

信用评级公告

联合〔2023〕3095号

联合资信评估股份有限公司通过对中文天地出版传媒集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定中文天地出版传媒集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月十九日

中文天地出版传媒集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 5 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
出版企业信用评级方法	V4.0.202208
出版企业主体信用评级模型（打分表）	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	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中文天地出版传媒集团股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国大型出版发行集团之一，已形成出版、印刷、发行和物资供应一体化的产业链布局，在江西省内教材教辅市场具备很强的区域垄断优势。2020 年以来，随着销售力度的增加及市场渠道的拓展，公司出版及发行业务收入有所增长，为公司提供了稳定的收入及利润来源；现金类资产充裕，财务弹性良好。同时，联合资信也关注到，新业态业务受新老游戏阶段性更替影响，经营业绩波动下降等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，公司在围绕“内容为王、平台为要、机制为先、科技为擎、资本为力、人才为本”的前提下，不断调整产业结构，市场地位和品牌知名度有望得以保持，整体抗风险能力有望巩固。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司所处行业政策支持力度大，外部环境良好。国家及江西省相关部门对于文化产业持续的政策支持为公司未来发展提供了稳定的外部环境。
2. 公司在产业链完整度和区域内教材教辅市场占有率方面保持显著的竞争优势。公司已形成了出版、印刷、发行和物资供应的完整产业链布局，在江西省教材教辅发行市场具有很强的区域垄断优势。
3. 公司财务弹性良好，流动性充裕。公司货币资金充裕，截至 2022 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 42.45%和 25.75%，现金短期债务比为 3.91 倍。

分析师：王晴 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. 公司新业态板块核心游戏已进入成熟期，新游戏上线初期推广费用较大，经营业绩波动下降。新业态板块原核心游戏《列王的纷争》已进入成熟期，效益指标持续下滑，新游戏《The Walking Dead: Survivors》上线初期，带动推广费用大幅上升至6.69亿元。
2. 收购北京智明星通科技股份有限公司形成商誉规模较高。截至2022年9月底，公司因收购北京智明星通科技股份有限公司形成商誉24.38亿元，规模较高，其未来业绩情况需保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
现金类资产（亿元）	112.75	132.41	145.01	170.08
资产总额（亿元）	228.14	243.70	265.67	295.93
所有者权益（亿元）	142.38	153.69	166.98	170.31
短期债务（亿元）	19.14	21.09	30.36	43.54
长期债务（亿元）	10.00	13.60	2.61	15.52
全部债务（亿元）	29.14	34.69	32.97	59.06
营业收入（亿元）	112.58	103.40	107.15	77.00
利润总额（亿元）	17.87	19.17	23.06	12.12
EBITDA（亿元）	21.86	22.91	27.38	--
经营性净现金流（亿元）	23.27	27.70	18.04	6.56
营业利润率（%）	34.56	38.16	38.86	35.01
净资产收益率（%）	12.16	11.91	12.28	--
资产负债率（%）	37.59	36.94	37.15	42.45
全部债务资本化比率（%）	16.99	18.41	16.49	25.75
流动比率（%）	228.85	244.99	205.57	209.75
经营现金流负债比（%）	35.11	41.39	20.97	--
现金短期债务比（倍）	5.89	6.28	4.78	3.91
EBITDA利息倍数（倍）	13.96	16.36	16.16	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.33	1.51	1.20	--
公司本部（母公司）				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年9月
资产总额（亿元）	108.21	117.74	242.40	275.85
所有者权益（亿元）	74.58	77.58	91.20	94.89
全部债务（亿元）	15.00	20.60	19.58	34.23
营业收入（亿元）	0.00	0.59	0.00	0.00
利润总额（亿元）	6.01	9.77	21.08	12.90
资产负债率（%）	31.08	34.11	62.37	65.60
全部债务资本化比率（%）	16.74	20.98	17.67	26.51
流动比率（%）	71.83	98.96	98.95	109.79
经营现金流负债比（%）	71.40	-44.29	31.36	--

注：1.合并口径2022年1-9月财务数据未经审计，相关数据未年化；2.合并口径短期债务中包含其他应付款和其他流动负债中的有息债务；3.合并口径现金类资产中已剔除使用受限的货币资金

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/7/13	王晴 张梦苏	出版发行业企业信用评级方法（V3.0.201907） 出版发行业企业信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
AAA	稳定	2018/6/26	姜帆 邢霖雪	出版发行业企业信用评级方法（2017 年） 出版发行业企业信用评级模型（2016 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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中文天地出版传媒集团股份有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 5 月 19 日至 2024 年 5 月 18 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

中文天地出版传媒集团股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

中文天地出版传媒集团股份有限公司（以下简称“公司”）是江西省出版传媒集团有限公司（以下简称“江西出版”）主要资产通过江西鑫新实业股份有限公司（以下简称“鑫新股份”）借壳上市而成立，2018年11月27日，公司更名为现名。经过资产重组、非公开发行股票发行、资本公积金转增股本等，截至2023年3月底，公司注册资本为13.55亿元，江西出版持有公司股权比例为55.76%，公司实际控制人为江西省人民政府。

公司经营范围：国内版图书、电子、期刊批发兼零售；文化艺术品经营；各类广告的制作、发布、代理；会议及展览服务；国内外贸易；资产管理与投资；房地产开发与销售；图书、报刊、音像、电子出版物的出版；影视制作与发行；互联网文化产品的制作、经营及其服务；出版物零售；文化经纪；仓储、物流与配送服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2023年3月底，公司下辖8家图书出版公司、2家教材教辅经营公司、1家发行集团、1家印刷集团、1家投资公司、1家资产管理公司及5家新业态公司共19家一级子公司；公司下设综合管理部、资产财务部、人力资源部、出版业务部、战略投资部、运营管理部、证券法律部和审计风控部等多个职能部门。

截至2021年底，公司合并资产总额265.67亿元，所有者权益合计166.98亿元（含少数股东权益2.44亿元）；2021年，公司实现营业收入107.15亿元，利润总额23.06亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额295.93亿元，所有者权益170.31亿元（含少数股东权益2.65亿元）；2022年1—9月，公司实

现营业收入77.00亿元，利润总额12.12亿元。

公司注册地址：江西省上饶市上饶经济技术开发区兴园大道32号双创科技城10号楼；法定代表人：吴信根。

二、宏观经济和政策环境

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）](#)》。

三、行业及区域经济环境

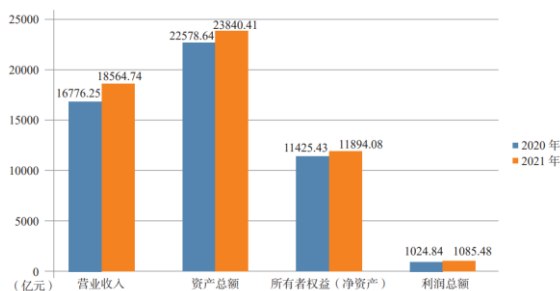
1. 行业概况

新闻出版产业总体发展基本面仍保持稳定，新的发展规划重点培育主业突出、综合实力强、品牌价值凸显的出版发行企业。2021 年，书籍、课本及数字出版物规模均保持增长。

新闻出版行业是文化传媒产业的重要组成部分，一般包括图书、期刊、报纸、音像制品、电子出版物和数字出版物等的出版和发行。

《2021 年新闻出版产业分析报告》显示，出版方面，2021 年，全国出版、印刷和发行服务营业收入较 2020 年增长 10.7%，利润总额增长 5.9%，拥有资产总额增长 5.6%，所有者权益（净资产）增长 4.1%。2021 年，全国共出版新版图书 22.5 万种，较 2020 年增长 5.4%；重印图书 30.4 万种，增长 10.4%；总印数 118.6 亿册（张），增长 14.4%；总印张 1065.9 亿印张，增长 16.0%；定价总金额 2616.1 亿元，增长 19.7%。

图 1 新闻出版产业主要经济指标



资料来源：国家新闻出版署

2021 年，全国出版新版书籍（系指使用标准书号或统一书号，但不属于课本和图片的出版物）20.5 万种，较 2020 年增长 5.4%；重印书籍 23.4 万种，增长 11.7%。全国出版书籍 75.2 亿册（张），增长 15.4%，占图书总印数的 63.5%。

教材教辅方面，2021 年，全国出版中小学课本合计 10695 种，同比增长 3.20%。全国中小学课本合计 38.3 亿册（张），同比增长 15.36%。2021 年，全国出版新版课本 2.0 万种，增长 6.4%；重印课本 7.0 万种，增长 6.3%。

数字出版方面，《“十四五”开局之年的中国数字出版——2021—2022 年中国数字出版产业年度报告》显示，2021 年，全国数字出版产业全年整体收入达 12762.64 亿元，比上年增长 8.33%；2021 年互联网期刊、电子图书、数字报纸的总收入为 101.17 亿元，同比增长 7.59%，增长幅度有所上升。

发行作为产业链下游，发行渠道和销售网点的分布影响到发行业务的规模，全国发行渠道仍以新华发行为主。2021 年，全国共有出版物发行网点 18.90 万处，较 2020 年增长 2.80%。出版物发行实现营业收入 3239.2 亿元，增长 9.7%；利润总额 235.0 亿元，增长 9.2%。

《出版业“十四五”时期发展规划》从做强做优主题出版、打造新时代出版精品、壮大数字出版产业、促进印刷产业提质增效、加强出版公共服务体系建设、健全现代出版市场体系、推动出版业高水平走出去、提高出版业治理能力与管理水平、完善出版业高质量发展保障措施等 9 个方面，提出 39 项重点任务，列出 46 项重大工程，并对推动规划落地实施提出工作要求，包括重点培育 10 家左右主业突出、综合实力强、品牌价值凸显的出版发行企业。

2. 区域经济概况

江西省经济稳步发展，财政实力进一步增强，中小学生在生人数规模保持有所变动，对公司主营业务的发展起到支撑作用。

公司经营业务主要立足江西省内，其业务经营直接受江西省经济发展影响。

2022 年，据初步核算，江西省实现地区生产总值 32074.7 亿元，比上年增长 4.7%。其中，第一产业增加值 2451.5 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 14359.6 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 15263.7 亿元，增长 4.2%。三次产业结构为 7.6：44.8：47.6，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 6.9%、49.9%和 43.2%。

2022 年，江西省一般公共预算收入 2948.3 亿元，比上年增长 4.8%。其中税收收入 1788.9 亿元，下降 7.3%。一般公共预算支出 7288.3 亿元，比上年增长 7.5%。

2022 年，江西省普通高中招生 42.2 万人，在校生 120.7 万人，毕业生 37.3 万人，同比分别增长 6.30%、4.23%和 9.06%。初中学校招生 68.5 万人，在校生 208.4 万人，毕业生 76.6 万人，同比分别下降 2.70%、下降 3.70%和增长 2.96%。普通小学招生 56.8 万人，在校生 383.9 万人，毕业生 68.5 万人，同比分别下降 5.02%、3.01%和 2.84%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月底，公司股本为13.55亿元，控股股东江西出版持有公司55.76%股权，未质押，公司实际控制人为江西省人民政府。

2. 企业规模

公司在产业链完整度、区域内教材教辅出版发行规模、行业地位等方面具备显著的竞争优势。

公司是集图书、报刊和电子音像出版物出版、印刷、复制、发行等于一体，综合实力很强的文化产业集团。通过对江西省内主要出版社和新华书店系统的控股，公司掌握了江西省内主要出版资源和主流发行渠道，特别在江西省的教材教辅出版发行方面具备很强的垄断市场优势。

据开卷数据统计，2021 年，公司在全国图书零售市场排名再度攀升三个位次，整体排名位居全国第三。实洋品种效率为 1.96，位居全国出版集团第一；电商销售实洋占有率位居全国第四，同比上升两位。至此，公司已连续七年排名进入全国图书零售市场 TOP10，连续三年位居前五。2021 年，公司累计销量 5 万册以上的图书共 246 种，同比增加 34 种；销量 10 万册以上的图书有 98 种，同比增加 5 种。

公司旗下品牌影响力持续提升，江西人民出版社、百花洲文艺出版社、二十一世纪出版社集团、江西高校出版社 4 家出版社入选“2021 中国图书海外馆藏影响力百强”。江西教育出版社、江西美术出版社、二十一世纪出版社集团、北京智明互动科技有限公司等 4 家企业入选“2021—2022 年度国家文化出口重点企业”。

3. 人员素质

公司高管人员从业及管理经验丰富，员工文化素质较高，有利于公司稳定长远发展。

截至2023年3月底，公司董事会成员共13名，其中董事长1名，副董事长1名，执行董事1名，董事5名，独立董事5名；监事会成员5名，其中监事会主席1名、监事2名、职工监事2名；非董事高级管理人员共6名。

吴信根，男，1963 年出生，中央党校本科学历。现任江西出版党委书记、董事长、总经理；公司党委书记、董事长。历任江西省金溪县县委副书记、县长、县委书记，江西省东乡县委书记，江西省水利厅党委委员、纪委书记。

吴涤，男，1970 年出生，在职研究生、法学学士，工商管理硕士，高级经济师。现任江西出版党委委员、董事，公司党委副书记、执行董事兼总经理。历任江西出版人力资源部副部长、改革办副主任（正处）；公司人力资源部主任、证券法律部主任。

4. 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（中征码：3610010000003678），截至 2023 年 5 月 8 日，公司本部无未结清的不良信贷记录；公司已结清信贷记录中，有 8 笔垫款记录，有 8 笔关注类和不良类中长期借款、28 笔关注类和不良类短期借款、1 笔关注类贴现。上述关注和不良信贷记录的产生主要是由于公司于 2010 年借壳江西鑫新实业股份有限公司（以下简称“鑫新股份”）上市，沿用原鑫新股份营业执照、贷款卡等信息，发生在 2010 年 12 月 21 日前的所有贷款信息均为鑫新股份重组前未偿还债务，与公司经营无关，公司在各银行授信额度提用正常，不存在被限制情况。

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，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 5 月 5 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构完善。

公司遵照《公司法》《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规和中国证监会发布的其他有关上市公司治理的规范性文件的要求，不断完善股东大会、董事会、监事会等公司治理结构和制度。

公司设股东大会，由全体股东组成，是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针和投资计划等。

公司董事会由 13 名董事组成。设董事长 1 名、副董事长 1 名。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年，可连选连任。董事会负责执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案等。

公司监事会由 5 人组成，监事会主席 1 人，监事会包括股东代表和比例不低于三分之一的公司职工代表，监事会中的职工代表通过职工

代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生。监事每届任期 3 年，可连选连任。监事会负责对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见，检查公司财务等。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。公司总经理、常务副总经理、副总经理、总编辑、董事会秘书、总会计师为公司高级管理人员。

2. 管理水平

公司制定有一整套内部管理和控制制度，能够满足生产经营需求。

公司遵循健全、合理、制衡、独立的原则，注重内部规章制度和管理体制的建设，按照《公司法》《证券法》《企业内部控制指引》等相关要求，建立健全了包括公司治理、信息披露、关联交易、财务管理等在内的内部控制制度，把内部控制建设始终贯穿于公司经营发展过程之中，并在业务开展过程中始终坚持制度、流程先行的原则，不断完善内部控制制度建设，形成对各项业务、各种风险进行有效防范和控制的制度体系。

对下属子公司的管控方面，公司制定了《子公司管理制度》，重点在治理结构、财务管理、信息披露、监督审计、经营及投资决策管理等几大方面加强对控股子公司的管理，明确公司与各控股子公司财产权益和经营管理责任。子公司的董事、监事及经营管理层成员的聘任按《公司章程》及公司《关于加强经营管理人才队伍建设暂行办法》有关程序进行。子公司的董事、监事、经营管理层成员在任职期间的履职情况，按公司《经营管理目标责任考核办法（试行）》由公司总部组织考核。

财务管理方面，公司制定了《中文天地出版传媒集团股份有限公司财务管理制度》。该制度适用于公司总部和下属各全资子公司、控股子公司。公司总部作为投资母体，通过资产财

务部实现对公司总部及相关子公司的财务（资金）统一管理。各子公司的财务负责人按照所在子公司的性质和重要性原则实行公司总部委派制和子公司任命制相结合的方式产生，今后将逐步过渡到全面委派制。公司财务管理的总体原则为全面预算管理、所有财务支出必须按照公司章程等设定的审批程序及权限执行、财务负责人独立报告制。内容包括资金预算管理、筹资管理、投资管理、财务支出审批程序及权限、货币资金管理、担保、资产管理等规定。

重大投资决策方面，股东大会决定公司的重大投资计划。董事会决定公司的投资方案，对重大投资项目组织有关专家、具有相关业务资格的中介机构对项目进行评审并出具项目评估报告。子公司不具有独立的对外投资权。如确需对外投资、自身经营项目开发投资及重大固定资产投资，依据《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》及《总经理工作细则》的规定提交审议，经公司批准后方可实施。

对外担保管理方面，公司制定了《对外担保管理制度》，规定公司对外担保实行统一管理，非经公司董事会或股东大会批准授权，任何人无权以公司名义签署对外担保的合同、协议或其他类似的法律文件。公司资产财务部为公司对外担保的日常管理部门，负责公司及公司全资、控股子公司对外担保事项的统一登记备案管理。公司相关部门须在担保合同和反担保合同签订之日起的两个工作日内，通报公司董事会秘书及证券法律部，以便履行相关的法律审查及信息披露义务。

关联交易管理方面，公司制定了《中文天地出版传媒集团股份有限公司关联交易管理办法》，明确规定公司或者其控股子公司与公司关联人之间发生的转移资源或者义务的事项均为关联交易。公司与关联人发生的交易金额（公司提供担保、受赠现金资产、单纯减免公司义务的债务除外）在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上的关联交

易，除应当及时披露外，还应当聘请相关服务机构，对交易标的出具审计或者评估报告，并将该交易提交股东大会审议。与日常经营相关的关联交易所涉及的交易标的，可以不进行审计或者评估。

融资管理方面，公司发挥全面预算在资金综合平衡中的作用，加强资金营运全过程的管理，统筹协调内部各部门和子公司在生产经营过程中的资金需求，定期召开经营调度会，发现异常情况，及时采取措施妥善处理，避免资金冗余或资金链断裂。公司实行“统一借贷”的信贷管理模式，即由资产财务部统一办理整个股份公司的银行评级和综合授信工作，统一安排银行贷款。各成员单位均不得擅自对外贷款。公司办理发行债券等金融工具（金融负债）和二级市场再融资等其它方式的融资，由资产财务部参与统一办理，采取项目制进行考核和奖惩。

六、重大事项

北京智明星通科技股份有限公司（以下简称“智明星通”）拟通过增资扩股开展混合所有制改革暨引入合格投资者并实施员工持股。

智明星通于 2021 年 4 月 26 日召开第二届董事会第十一次会议及第二届监事会第七次会议，并于 2021 年 4 月 28 日召开 2021 年第一次临时股东大会审议通过《关于公司开展混合所有制改革暨引入合格投资者及实施员工持股的议案》，同意通过增资扩股的方式开展混合所有制改革暨引入合格投资者并实施员工持股（以下简称“混改及员工持股”）。智明星通董事会已于 2021 年 4 月 26 日在全国中小企业股份转让系统官网上发布了《北京智明星通科技股份有限公司关于公司开展混合所有制改革暨引入合格投资者并实施员工持股的公告》。本次混改及员工持股实施完成后，中文天地持有智明星通的股权将不低于 90.09%（截至 2021 年底持股比例为 99.99%）。

智明星通混合所有制改革项目已于 2021 年 6 月 1 日取得江西省国有文化资产监督管理领导小组办公室同意批复。按照新选定的 2021 年 8 月 31 日基准日重新评估后，确定智明星通在评估基准日的股东全部权益价值为 42.42 亿元，增值率为 430.14%。2021 年 12 月 29 日，智明星通增资项目已于江西省产权交易所进行挂牌，公开征集合格投资者。2022 年 7 月 29 日，公司取得全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《关于对北京智明星通科技股份有限公司股票定向发行无异议的函》（股转函〔2022〕1766 号）。智明星通本次定向发行不超过 129.40 万股新股。

表 1 本次股票定向发行后智明星通股权结构

股东名称	持股比例（%）
中文天地出版传媒集团股份有限公司	99.1040
上海东方证券创新投资有限公司	0.3469
海南智明星沬企业管理合伙企业（有限合伙）	0.2914
申万宏源证券有限公司	0.0991
杨宏	0.0991
厦门挑战者创业投资合伙企业（有限合伙）	0.0496
华章天地传媒投资控股集团有限公司	0.0099
合计	100.0000

资料来源：公司公告

七、经营分析

1. 经营现状

2019—2021 年，公司出版和发行业务规模有所增长，受新业态及物资贸易业务规模收缩影响，整体营业收入水平波动下降，综合毛利率水平持续提升。

2019—2021 年，受物资贸易业务收入规模下降和发行收入上升综合作用影响，公司营业

收入波动下降。从收入构成来看，出版、发行业务对公司营业收入的贡献度较高。2020 年，公司新业态业务收入同比下降 14.72%，主要系智明星通《列王的纷争》游戏进入成熟期，游戏流水下降所致；出版业务收入同比增长 11.40%，发行业务收入同比增长 10.55%，系公司进一步加大市场开拓力度，扩大规模所致；物资贸易业务收入同比下降 34.81%，主要系收缩低毛利率贸易业务量所致。2021 年，公司出版业务及发行业务收入同比均有所增长，主要系宏观经济环境影响减弱、销售力度的增加及市场渠道的拓展所致；物资贸易业务继续受到规模控制；新业态业务收入同比有所增长，主要系当期新款游戏上线所致；当期公司关停下属部分亏损印务公司，印刷包装业务收入小幅下降，印刷包装业务和物流业务收入规模均处于较低水平。此外，公司经营的其他业务包括科教设备、保险经纪、房地产开发、多元化业务等。

毛利率方面，2019—2021 年，公司综合毛利率有所上升，出版、发行板块为公司利润的重要支撑。2020 年，公司物流板块毛利率水平提升至 54.61%，系物流相关的图书代发业务规模增长所致；公司物资贸易业务毛利率一直维持在低水平。2021 年，出版业务毛利率略有下降，主要系一般图书市场竞争加剧所致；发行业务毛利率同比基本持平；物流业务毛利率下降系运输成本上升所致；印刷包装业务毛利率同比有所下降，系纸张成本上涨所致；新业态业务毛利率同比有所上升，主要系进入成熟期的游戏成本下降所致。

2022 年 1—9 月，公司营业收入相比上年同期保持稳定。出版业务和发行业务收入同比均有所上升；新业态业务收入下降，但成本较为刚性，致使综合毛利率水平有所下降。

表 2 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

收入	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
出版业务	30.34	33.80	35.63	26.07
发行业务	45.20	49.97	53.57	35.74

物流业务	2.03	1.95	1.81	1.34
印刷包装业务	3.11	3.23	2.96	1.65
物资贸易业务	28.93	18.86	18.11	16.98
新业态	20.58	17.55	18.50	13.02
营业收入	112.58	103.40	107.15	77.00
毛利率	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
出版业务	19.90	19.44	18.48	18.19
发行业务	38.40	39.69	39.37	39.28
物流业务	47.16	54.61	44.56	42.20
印刷包装业务	12.79	12.51	11.16	18.83
物资贸易业务	2.23	2.52	2.20	1.90
新业态	56.80	56.21	60.75	53.63
综合毛利率	34.97	38.56	39.29	35.35

注：数据尾差系四舍五入导致；公司营业收入经过内部合并抵消
资料来源：公司提供

2. 出版业务

公司出版业务包括教材教辅及一般图书的出版。教材教辅方面，公司在区域内市场占据垄断地位，并加强对省外的开拓，销售码洋持续增长；一般图书方面，公司出版物种类丰富，再版图书占比较高，出版质量保持较高水平。

（1）教材教辅

公司教材经营业务主要为江西教材经营有限公司（以下简称“教材公司”）负责的江西省中小学教材的租型代印。公司与江西省财政厅和江西省教育厅签订了长期采购合同，保证了九年义务教育教材经营的阶段性稳定，在区域内教材教辅市场占据垄断地位。公司取得了人民教育出版社、中国地图出版社、星球地图出版社等出版社的教材在江西省的独家代理权。教辅出版方面，公司主要编辑出版与中小学、大中专教学配套的教学辅助材料，随着教辅出版逐步市场化，公司推进教材教辅经营要素集约化，销售码洋不断增长。同时，教辅公司加强了对江西省外市场的开拓，目前已在北京、河南、山西、湖南、广西等省/市开拓了业务。

2021年，公司自版教材教辅实现销售码洋18.63亿元，同比增长8.39%；租型教材教辅实现销售码洋11.59亿元，同比增长4.55%。

表3 近年公司自版教材教辅销售码洋情况

项目	2019年	2020年	2021年
自编教材教辅	16.19	17.19	18.63
租型教材教辅	10.03	11.08	11.59

资料来源：公司年报，联合资信整理

（2）一般图书

公司一般图书和电子音像制品出版业务主要由二十一世纪出版社集团、江西美术出版社等八家专业出版社负责。

2021年，公司下属的二十一世纪出版社、江西教育出版社和江西人民出版社实洋占有率进入全国出版社前100位。当期，公司进一步加大一般图书销售力度，实现一般图书销售码洋49.43亿元，同比增长14.62%。

表4 近年公司图书出版概况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
出版图书品种（种）	15344	14504	15141	11368
其中：新版图书（种）	5448	4568	5575	3167
再版图书（种）	9896	9936	9566	8201
出版总量（亿册）	2.94	2.23	3.06	1.80
造货码洋（亿元）	56.57	54.33	58.47	46.96

资料来源：公司提供

公司出版物涉及面广，种类丰富。从出版质量上看，2021 年，公司再版图书品种占全部出版图书品种的 63.18%，同比下降 5.33 个百分点。2021 年，公司出版图书种类同比增长 4.39%，图书出版造货码洋同比增长 7.62%，图书出版数量同比增长 37.22%。总体看，公司图书市场认可度较高，具有较强竞争实力。

3. 发行业务

公司发行渠道覆盖江西省各市区县新华书店，规模优势显著，2020 年以来教材教辅和一般图书的销售量和销售收入保持增长。

公司发行业务经营主体为子公司江西新华发行集团有限公司，其拥有出版物总发行资质，是江西省最大的国有图书发行企业，截至 2021 年底，已覆盖江西省各市区县的新华书店 107 家，图书城 12 家，以及便民店 206 家营业网点，在江西省内的出版物发行上具备显著的规模优势。公司一方面加强与各地市教育部门及发行单位的沟通协调，确保租型教材市场占有率稳中有升，另一方面加强与各出版社合作，拓展教材教辅代理品种，并积极拓展省外教辅市场。

表 5 近年公司图书发行概况

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
图书销售量（亿册）	4.47	4.70	4.96	2.16
其中：教材教辅（亿册）	2.37	2.41	2.64	1.28
一般图书（亿册）	2.10	2.29	2.32	0.88
图书销售收入（亿元）	45.20	48.77	52.71	35.58
其中：教材教辅（亿元）	17.98	18.79	21.90	19.80
一般图书（亿元）	26.07	29.98	30.81	15.78

注：图书销售收入口径为仅包括教材教辅和一般图书收入
资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司发行业务教材教辅销售码洋和销售收入逐年增长，一般图书销售情况较为稳定。2021 年，公司发行教材教辅实现销售码洋 22.53 亿元，同比增长 13.50%，销售收入同比增长 16.55%；一般图书销售码洋 33.20 亿元，同比增长 1.16%，销售收入同比增长 2.77%。

2022 年前三季度，公司加大市场开拓力度，出版业务及发行业务的销售码洋同比均有所增长，收入同比分别增长 9.31% 和 3.65%。

4. 物资贸易业务

公司物资贸易业务品种以木浆及纸制品为主，受主动收缩贸易业务经营规模影响，2019—2021 年物资贸易业务收入规模有所下降，上下游集中度高。

公司物资贸易业务主要由子公司江西蓝海国际贸易有限公司（以下简称“蓝海贸易”）经营，内部出版用纸均通过蓝海贸易采购。根据“控规模、调结构、提质量、防风险、增效益”的经营战略，公司主动收缩低毛利率的贸易业务量，2020 年和 2021 年收入均呈同比下降趋势。2022 年前三季度，受下游需求变动影响，公司木浆贸易收入同比增长，带动物资贸易业务收入同比增长 22.60%。

表 6 公司物资贸易收入构成（单位：亿元）

主要贸易品种	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
木浆	19.32	12.77	12.13	12.99
纸制品	7.41	5.64	5.13	3.40
其他商品	2.20	0.45	0.85	0.59
合计	28.93	18.86	18.11	16.98

资料来源：公司提供

采购方面，2021 年，公司纸制品和木浆的前五大供应商采购额占总采购额的比重为 72.37%，采购集中度高。结算方面，采购的结算模式根据具体业务模式确定，集团内纸张供应采用招标方式，业务部门根据招标用纸到货及使用情况，货到一定时间后付款，主要采用银行承兑汇票方式付款。

销售方面，2021 年公司物资贸易业务前五大客户销售收入占物资贸易营业收入的 72.43%，集中度高。结算方面，对于公司内部客户，依据制定的有关文件，经双方合同商定，根据每笔业务的具体情况，按月逐步付款，现金支付占比 90% 以上，少量采用银行承兑汇票

付款；对于外部客户，采用现金或银行承兑汇票付款，账期一般在6个月以内。

5. 新业态

公司新业态业务主要为智明星通游戏业务，《列王的纷争》为其核心产品，对新业态收入贡献度高。受核心产品进入成熟期，绩效指标持续下降，以及新上线的游戏尚处培育期影响，新业态板块经营业绩有所波动。同时，公司收购智明星通形成商誉24.38亿元，规模较高，其未来业绩情况需保持关注。

公司新业态业务主要是指游戏、互联网、影视、艺术品、新媒体等业务，该业务收入主要来自于智明星通。2020年，公司新业态收入的下降主要由于智明星通《列王的纷争》游戏进入成熟期，游戏流水下降所致。2021年，公司新业态收入同比增长5.43%，主要由于智明星通新游戏上线所致。

截至2021年底，智明星通资产总计34.05亿元，所有者权益合计12.64亿元，较上年底下降主要系半年度进行分红所致；2021年实现营业收入18.41亿元，同比增长5.67%，利润总额11.01亿元，同比增长72.56%，其中投资收益贡献9.83亿元，主要为联营企业北京创新壹舟投资中心(有限合伙)(以下简称“创新壹舟”)处置Moonton Holdings Limited形成投资收益8.59亿元。2019—2021年，智明星通净利润分别为6.03亿元、5.38亿元和8.49亿元。

自研游戏方面，智明星通专注于SLG类型游戏，全球主打游戏《COK：列王的纷争》已运营近八年，目前处于成熟期，游戏流水和公司投入的营销费用均呈逐年下降态势，2021年实现营业收入6.35亿元，月均流水人民币0.57亿元，同比进一步下降。受市场竞争加剧影响，2021年，智明星通自主研发与发行的游戏《AOK：帝国时代》收入同比有所下降；《COQ：女王的纷争》收入小幅上升。智明星通根据Skybound授权的IP制作的丧尸题材SLG游戏《The Walking Dead：Survivors》已于2021年4

月12日正式在Apple Store和Google Play等第三方平台上线和全球推广。截至2022年9月底，该游戏已在除中东部分国家、越南、中国内地外超150个国家和地区正式发行，开放15种主要语言。该游戏目前正处于成长期，2022年前三季度实现收入5.21亿元，成为智明星通主要收入来源之一。

代理游戏方面，智明星通积极顺应市场变化，凭借完善的海外发行渠道布局女性向、二次元等热门领域。智明星通在境外代理运营换装养成类游戏《奇迹暖暖》和角色扮演类游戏《恋与制作人》等手游，对收入形成一定的补充。随着游戏进入衰退期，部分游戏收入呈现下滑。此外，智明星通授权深圳市腾讯计算机系统有限公司基于《列王的纷争》进行再开发和制作策略类游戏《乱世王者》，智明星通享有游戏收入分成，基于策略类游戏生命周期相对较长的特点，该款游戏为智明星通带来的利润较为持续稳定。

表7 智明星通游戏服务及授权运营游戏收入构成
(单位：亿元)

游戏名称	模式	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
列王的纷争	自营	11.86	9.36	6.35	4.01
The Walking Dead: Survivors	自营	--	0.02	4.66	5.21
女王的纷争	自营	0.60	0.54	0.62	0.17
帝国战争	自营	0.34	0.22	0.17	0.09
奇迹暖暖	代理	3.68	2.69	2.19	0.93
魔法英雄	代理	1.50	1.23	0.80	0.33
乱世王者	授权开发	0.80	0.78	0.66	0.34
其他	--	1.85	2.58	2.96	0.54
合计	--	20.95	17.42	18.41	11.62

资料来源：公司提供

6. 经营效率

公司经营效率良好。

2019—2021年，公司销售债权周转次数持续上升，存货周转次数和总资产周转次数均呈下降趋势。2021年，公司销售债权周转次数同比有所上升，为12.04次；存货周转次数和总

资产周转次数分别为 5.55 次和 0.42 次。

7. 在建项目及未来发展

公司在建项目剩余投资规模小，未来资金需求不大。

公司在建项目主要为物资集散中心二期，总投资规模 0.83 亿元，截至 2022 年 9 月底，未来剩余投资 0.09 亿元，资本性支出规模小。

表 8 公司主要投资项目（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源	截至 2022 年 9 月底已投资
物资集散中心二期	8270.00	自有	7429.33

资料来源：公司提供

公司“十四五”时期发展的主要目标：围绕创造全国领先的现代出版传媒上市企业为目标，坚持“内容为王、平台为要、机制为先、科技为擎、资本为力、人才为本”，确保主要经济指标和综合排位持续位列全国同行第一方阵，实现出版传媒行业高质量发展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年 1—9 月财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2020 年底，纳入公司合并范围一级子公司共 21 家；因投资新设较上年底增加 2 家，为江西红星文化艺术发展有限公司和江西中文传媒数字出版有限公司；截至 2021 年底，纳入公司合并范围一级子公司共 20 家；2021 年 6 月公司以一级子公司江西红星出版传媒产业园投资有限公司（以下简称“红星产业园”）全部股权对江西富盈合产业园管理有限公司（以下简称“江西富盈”）出资，占江西富盈股权 15%，公司失去对红星产业园的控制

权，不再将其纳入合并报表范围。截至 2022 年 9 月底，纳入公司合并范围一级子公司较 2021 年底无变化，合并范围内子公司变动较小，财务数据可比性强。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 265.67 亿元，所有者权益合计 166.98 亿元（含少数股东权益 2.44 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 107.15 亿元，利润总额 23.06 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 295.93 亿元，所有者权益 170.31 亿元（含少数股东权益 2.65 亿元）；2022 年 1—9 月，公司实现营业收入 77.00 亿元，利润总额 12.12 亿元。

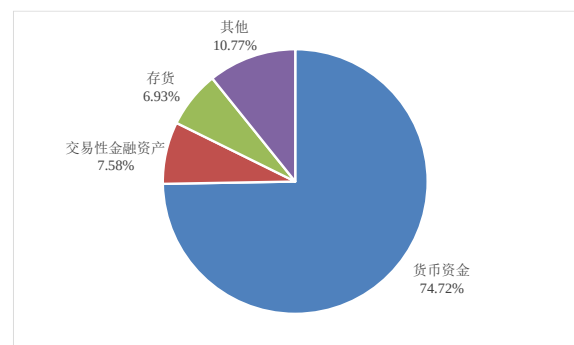
2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产规模有所增长，构成以流动资产为主，现金类资产充足，贸易类应收账款账龄偏长；非流动资产以固定资产、长期股权投资和收购智明星通形成的商誉为主，规模较高，其未来业绩情况需保持关注。整体看公司资产质量良好。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 7.91%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 265.67 亿元，较上年底增长 9.01%。其中，流动资产占 66.56%，非流动资产占 33.44%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

2019—2021 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 7.98%。截至 2021 年底，流动资产 176.82 亿元，较上年底增长 7.84%。

图 1 截至 2021 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2019—2021 年末,公司货币资金持续增长,年均复合增长 21.14%。截至 2021 年底,公司货币资金 132.12 亿元,较上年底增长 10.34%。其中,受限的货币资金为 2.19 亿元,规模很小。

2019—2021 年末,公司交易性金融资产波动下降,年均复合下降 18.83%。截至 2021 年底,公司交易性金融资产 13.41 亿元,较上年底增长 2.40%,主要为公司购买的理财产品。

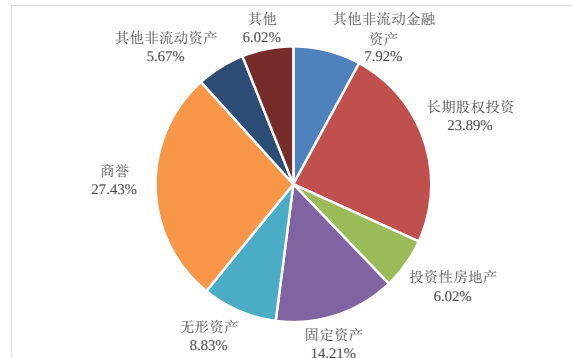
2019—2021 年末,公司存货波动增长,年均复合增长 2.43%。截至 2021 年底,公司存货 12.25 亿元,较上年底增长 9.51%,主要为库存图书。

2019—2021 年末,公司应收账款波动下降,年均复合下降 3.57%。截至 2021 年底,公司应收账款主要为应收贸易业务相关款项,账面余额为 12.03 亿元,较上年底增长 13.52%,主要按照组合计提坏账准备,公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 8.97 亿元中,1 年以内的占 61.04%,1~2 年的占 20.29%,2 年以上的占 18.67%;从欠款方来看,前五名债务人涉及应收款项占总额的 19.44%,集中度一般。出于谨慎性原则,公司对发生诉讼的往来坏账计提较为充足,截至 2021 年底,公司对应收账款共计提坏账准备 4.45 亿元,计提比例为 37.02%,公司应收账款净额 7.57 亿元。

2019—2021 年末,其他应收款账面净额波动下降,年均复合增长 7.98%。截至 2021 年底,公司其他应收款账面余额 8.55 亿元,较上年底略有增长,主要系往来款项增加,款项性质主要为往来款项(7.79 亿元),公司对其他应收款累计计提坏账准备 7.33 亿元,系诉讼所致,且未来坏账准备规模可能继续上升,诉讼情况详见附件;其他应收款净额为 1.22 亿元。公司其他应收款前五名余额 5.39 亿元,占合计数的 63.07%,坏账准备余额 4.97 亿元。

2019—2021 年末,公司非流动资产规模持续增长,年均复合增长 7.78%。截至 2021 年底,公司非流动资产 88.85 亿元,较上年底增长 11.43%。

图 2 截至 2021 年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2019—2021 年末,公司其他非流动金融资产波动增长,年均复合增长 35.38%。截至 2021 年底,公司其他非流动金融资产 7.04 亿元,较上年底增长 120.54%,构成以基金投资为主,主要包括对新华智云科技有限公司投资 1.50 亿元、申毅格物 25 号私募证券投资基金 0.69 亿元等若干项投资,较为分散。

2019—2021 年末,公司长期股权投资持续增长,年均复合增长 35.12%。截至 2021 年底,公司长期股权投资 21.23 亿元,较上年底增长 31.65%,主要为对联营企业投资的增加 1.88 亿元。公司长期股权投资主要为对 2 家合营公司及 34 家联营公司的投资,权益法下确认长期股权投资收益 10.27 亿元,主要为创新壹舟收益增长。

2019—2021 年末,公司固定资产持续下降,年均复合下降 4.14%。截至 2021 年底,公司固定资产 12.70 亿元,较上年底下降 5.96%,构成以房屋建筑物及机器设备为主;截至 2021 年底,公司累计计提折旧 10.24 亿元。

2019—2021 年末,公司无形资产持续下降,年均复合下降 6.51%。截至 2021 年底,公司无形资产 7.85 亿元,较上年底下降 9.39%,以土地使用权为主,累计摊销 5.20 亿元,计提减值准备 78.70 万元。

2019—2021 年末,公司商誉无变化,为 24.38 亿元,系收购智明星通合并形成。

2019—2021 年末,公司其他非流动资产持续下降,年均复合下降 0.03%。截至 2021 年底,

公司其他非流动资产 5.04 亿元，较上年底变化不大，主要为购置回迁资产预付款 5.00 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 295.93 亿元，较上年底增长 11.39%，资产结构较上年底变化不大，增长主要源于货币资金和应收账款，应收账款的增长主要系春季教材教辅回款存在季节性因素所致。

截至 2022 年 9 月底，公司受限货币资金合计为 3.34 亿元，占当期末总资产的 1.13%，主要为诉讼冻结资金、信用证与保函保证金等。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益结构稳定性尚可；有息债务规模波动较大，以短期债务为主。截至 2022 年 9 月底，受经营性因素影响，公司债务快速增长，整体债务负担很轻。

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 8.29%。截至 2021 年底，公司所有者权益 166.98 亿元，较上年底增长 8.65%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.54%，少数股东权益占比为 1.46%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.12%、30.89%和 55.94%。

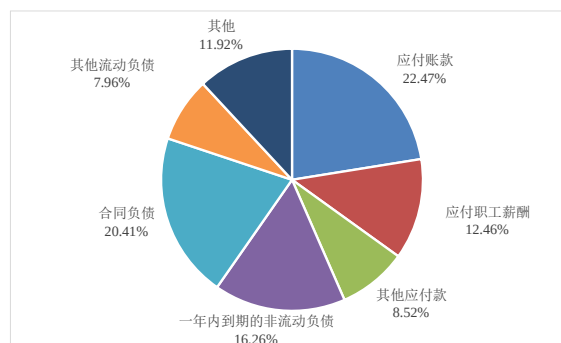
截至 2022 年 9 月底，公司所有者权益 170.31 亿元，规模和结构均较上年底变化不大。

(2) 负债

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 7.28%。截至 2021 年底，公司负债总额 98.70 亿元，较上年底增长 9.64%。其中，流动负债占 87.15%，非流动负债占 12.85%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比有所上升。

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 13.93%。截至 2021 年底，公司流动负债 86.01 亿元，较上年底增长 28.52%。

图 3 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 18.00%。截至 2021 年底，公司应付账款 19.32 亿元，主要为采购物资应付的货款，较上年底增长 35.85%，主要系备货增加所致。

2019—2021 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 6.86%。截至 2021 年底，公司其他应付款 7.33 亿元，较上年底增长 3.97%，主要为未到偿还期的应付股东（江西出版）款 2.85 亿元。

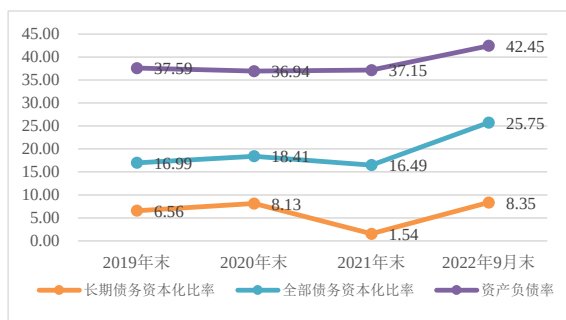
截至 2021 年底，公司合同负债 17.56 亿元，为预售商品款，较上年底变化不大。

截至 2021 年底，公司其他流动负债 6.85 亿元，较上年底增长 27.42%，主要为超短期融资券。

2019—2021 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 19.33%。截至 2021 年底，公司非流动负债 12.68 亿元，较上年底下降 45.07%，主要由长期借款（占 16.87%）、递延收益（占 46.71%）和其他非流动负债（占 23.77%）构成。其中，其他非流动负债为拆迁补偿金 3.01 亿元。

有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 6.37%。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均呈波动下降趋势，债务负担很轻。

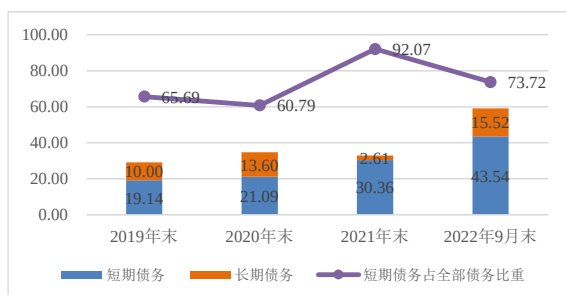
图4 公司债务负担指标



注：比率数据为百分数

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图5 公司债务规模情况（单位：亿元）



注：比率数据为百分数

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至2022年9月底，公司负债总额125.62亿元，较上年底增长27.28%。其中，短期借款10.53亿元，较上年底增长176.85%，主要系季度性经营性借款增加所致；其他流动负债19.48亿元，较上年底增长184.33%，主要系发行超短期融资券所致；应付债券新增10.00亿元，系发行中期票据所致。

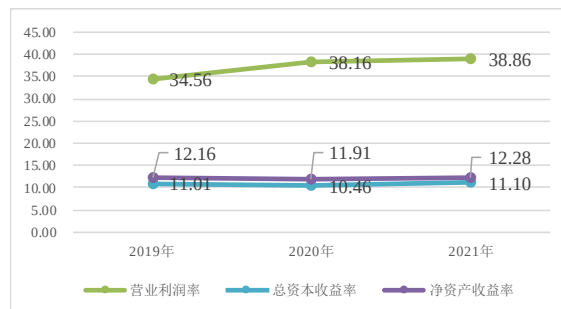
截至2022年9月底，公司全部债务59.06亿元，较上年底增长79.10%。债务结构仍以短期债务为主。从债务指标来看，截至2022年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为42.45%、25.75%和8.35%，较上年底分别提高5.30个百分点、提高9.26个百分点和提高6.81个百分点。

4. 盈利能力

2019—2021年，受智明星通新老游戏阶段性更替影响，公司主业盈利水平有所波动，整体维持在较强水平。

2019—2021年，公司营业收入波动下降，年均复合下降2.44%。2021年，公司实现营业收入107.15亿元，同比增长3.63%。2019—2021年，公司营业利润率分别为34.56%、38.16%和38.86%，持续增长。

图6 公司主要盈利能力指标



注：比率数据为百分数

资料来源：联合资信整理

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额波动增长，年均复合增长9.92%。2021年，公司费用总额为26.41亿元，同比增长26.20%。从构成看，公司销售费用和管理费用占比分别为43.41%和57.12%。其中，销售费用为11.46亿元，同比增长80.52%，主要系智明星通新游戏项目营销推广费增加所致；管理费用为15.08亿元，同比增长12.57%。2019—2021年，公司期间费用率分别为19.41%、20.24%和24.64%，对利润侵蚀影响加大。

非经常性损益方面，2019—2021年，公司投资收益波动增长，分别为3.21亿元、2.25亿元和11.27亿元，2021年主要为智明星通联营企业创新壹舟处置股权产生的投资收益，不具备持续性。2021年，公司发生信用减值损失2.56亿元，包括应收账款坏账损失0.77亿元和其他应收款坏账损失1.71亿元等。

2019—2021年，公司利润总额分别为17.87亿元、19.17亿元和23.06亿元，持续增长；经营性利润呈现波动下降。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率分别为11.01%、10.46%和11.10%；净资产收益率分别为12.16%、11.91%和12.28%。

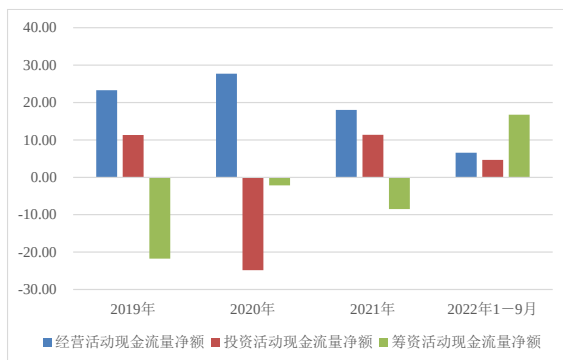
2022年1—9月，公司实现营业收入77.00亿元，同比变化不大；实现利润总额12.12亿元，同比下降29.21%。受益于销售费用的降低与利息收入的增加，当期期间费用及期间费用率同比小幅下降，带动公司经营业务利润同比小幅上升。若不考虑上年同期公司处置股权带来8.59亿元投资收益的影响，公司利润总额同比有所上升，整体盈利能力较强。

5. 现金流

2019—2021年，经营获现能力保持良好水平，新游戏推广支出上升等因素对公司经营活动现金流产生一定影响，投资性资本支出下降，公司对外筹资压力不大。

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降7.96%；经营活动现金流出波动下降，年均复合下降7.17%。2019—2021年，公司经营活动现金净额波动下降，年均复合下降11.95%。2021年，公司经营活动现金净流入18.04亿元，同比下降34.88%，主要系外部经济环境影响延迟结算且新游戏项目营销推广支出增加所致。2019—2021年，公司现金收入比持续下降。2021年，公司现金收入比为99.78%，同比下降0.93个百分点。

图7 公司现金流量情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信整理

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降18.99%；投资活动现金流出持续下降，年均复

合下降21.16%。2019—2021年，公司投资活动现金净额持续增长，年均复合增长0.39%。2021年，公司投资活动现金净流入11.38亿元，同比净流出转为净流入，主要系收到较大规模投资收益且部分定期存款到期赎回所致。

从筹资活动来看，2019—2021年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长68.07%；筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长40.79%。2019—2021年，公司筹资活动现金净额分别为-21.76亿元、-2.15亿元和-8.49亿元，其中2021年净流出增加系公司偿还到期中期票据所致。

从经营活动来看，2022年1—9月，公司经营活动净流入6.56亿元，系春季教材教辅回款基本在第二季度，存在收支时点差，现金收入比为99.73%；公司实现投资活动现金净流入4.64亿元；公司阶段性加大融资力度，实现筹资活动现金净流入16.76亿元，同比增长30.12%。

6. 偿债指标

2019—2021年末，公司长短期偿债指标表现极强，融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2019—2021年末，公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比率均波动下降，流动资产对流动负债的覆盖程度强，现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的覆盖程度高。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长，公司EBITDA利息倍数波动增长，全部债务/EBITDA波动下降。

表9 近年来公司偿债指标情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
短期偿债指标				
流动比率(%)	228.85	244.99	205.57	209.75
速动比率(%)	211.23	228.28	191.33	195.77
经营现金流动负债比(%)	35.11	41.39	20.97	--
现金短期债务比(倍)	5.89	6.28	4.78	3.91

长期偿债指标				
EBITDA (亿元)	21.86	22.91	27.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.96	16.36	16.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.33	1.51	1.20	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

公司成立以来与多家商业银行建立了合作关系，截至 2023 年 3 月底，公司尚未使用的银行授信额度为 60.14 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2022 年底，公司未决诉讼情况见附件 2。

7. 母公司财务分析

母公司作为控股和融资管理平台，资产构成中长期股权投资及其他应收款占比高，负债结构以短期为主，所有者权益结构稳定；母公司盈利依赖于投资收益。

截至 2021 年底，母公司资产总额 242.40 亿元，较上年底增长 105.87%。其中，流动资产占 60.72%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 40.48%）和其他应收款（占 52.67%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 97.40%）构成。其中，其他应收款主要为关联方往来款，较上年底大幅增长，为 77.51 亿元，主要系新增对全资子公司江西中文传媒蓝海国际投资有限公司（以下简称“蓝海国投”）应收款 56.65 亿元。资金运营中心原通过蓝海国投办理的定期存款，在资金运营中心 2021 年划归母公司管理后，在母公司体现为其他应收款。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 91.20 亿元，较上年底增长 17.57%。在所有者权益中，实收资本为 13.55 亿元（占 14.86%），资本公积合计 51.17 亿元（占 56.11%），未分配利润合计 20.48 亿元（占 22.45%）。

截至 2021 年底，母公司负债总额 151.19 亿元，较上年底增长 276.40%。其中，流动负债占 98.38%。从构成看，流动负债主要由其他

应付款（合计）（占 83.68%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 87.21%）构成。截至 2021 年底，母公司全部债务 19.58 亿元。其中，短期债务占 89.07%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 17.67%。

2021 年，母公司无营业收入，利润总额为 21.08 亿元，主要来源为投资收益。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 46.65 亿元，投资活动现金流净额 13.10 亿元，筹资活动现金流净额-8.76 亿元。

九、外部支持

公司所处文化产业战略地位显著，外部发展环境优良且支持政策延续性强，政府税收支持力度大，有利于公司持续提高自身竞争力。

公司在税收优惠方面受国家及地方政策支持大。依据国办发〔2018〕124 号文件，公司及下属部分子公司自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年企业所得税。此外，部分子公司获得减免企业所得税的优惠政策。

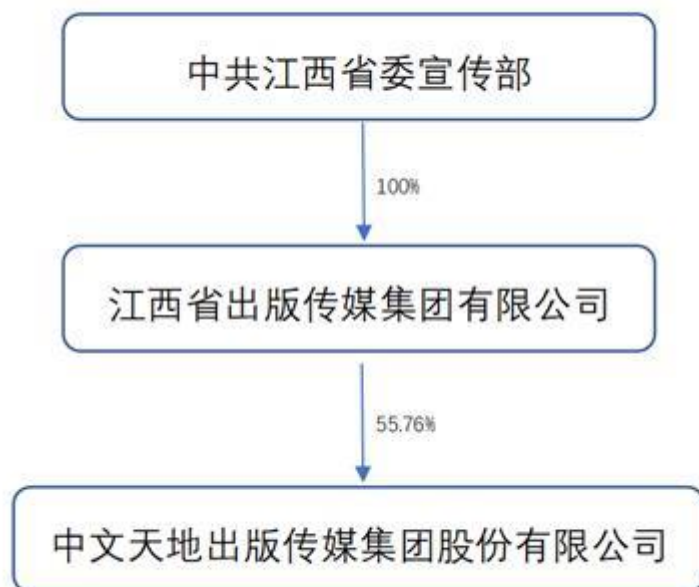
根据财政部、税务总局公告 2021 年第 10 号文《关于延续宣传文化增值税优惠政策的公告》之规定，2021—2023 年，公司下属出版单位符合规定的出版物在出版环节适用增值税 100%先征后退和 50%先征后退的优惠政策；公司下属各图书发行单位免征图书批发、零售环节增值税。

2021 年，公司获得政府补助 0.47 亿元，其中 0.35 亿元计入当期损益。

十、结论

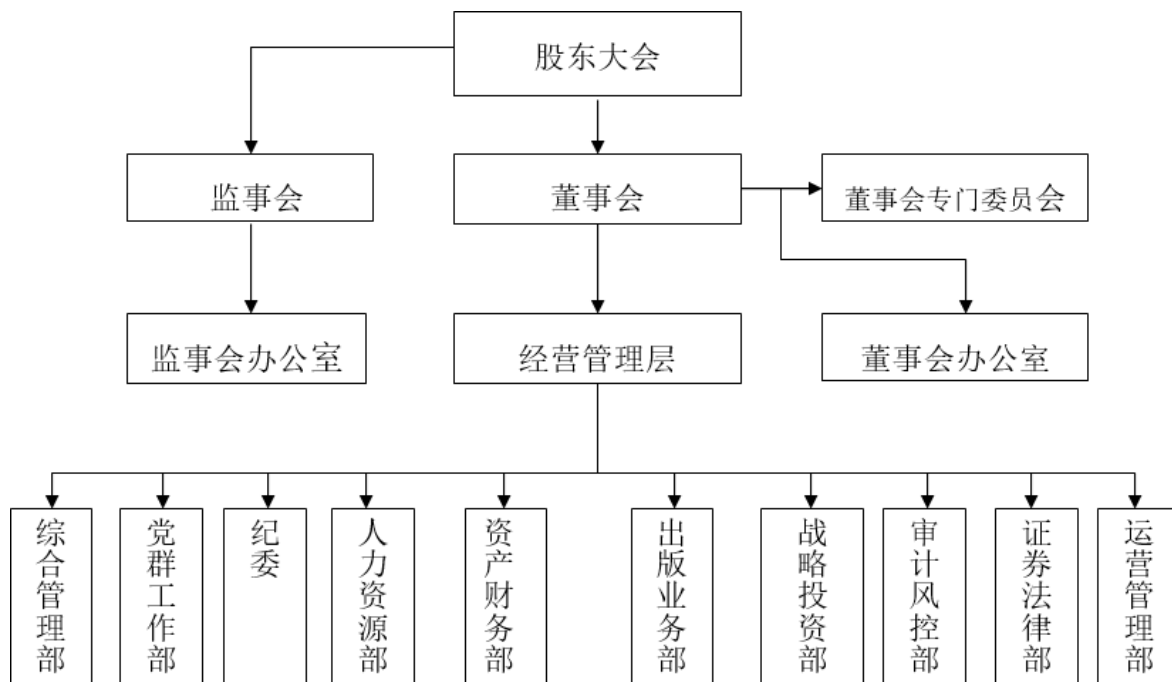
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司主要未决诉讼情况

1. 蓝海国贸与中国工艺品进出口有限公司违约涉诉一案

2014 年蓝海国贸与中国工艺品进出口有限公司（以下简称工艺品公司）先后签订了 4 份《采购合同》，同时上海康灿物资有限公司（以下简称上海康灿）、宁康、陈秀香为此业务进行担保。在后期业务履行中，工艺品公司未能如约交货，2014 年至 2015 年蓝海国贸先后向南昌市中级人民法院和江西省高级人民法院提起诉讼。2017 年 9 月 11 日和 2017 年 10 月 23 日江西省高级人民法院和南昌市中级人民法院先后作出一审判决，均判令工艺品公司返还蓝海国贸所有货款及利息。因工艺品公司不服判决，蓝海国贸及工艺品公司均向最高人民法院和江西省高级人民法院再次提起上诉，2018 年 12 月，最高人民法院和江西省高级人民法院对上述案件作出二审判决，判令上海康灿承担主要责任，工艺品公司承担部分责任。工艺品公司已将赔偿金额支付到位，但上海康灿营业执照已被吊销。蓝海国贸对工艺品案中第三人福建省家具进出口公司提起诉讼，要求其承担相应的赔偿责任，福建省福州市鼓楼区人民法院及福州市中级人民法院审理后，判决福建省家具进出口公司赔偿蓝海国贸部分损失，出于谨慎性原则，截至 2022 年底公司仍维持以前年度按应收款剩余账面余额 13196.55 万元的 100%计提坏账准备。

2. 蓝海国贸与中国纺织机械和技术进出口有限公司违约涉诉一案

2014 年蓝海国贸与中国纺织机械和技术进出口有限公司（以下简称中纺机公司）先后签订 3 份采购复合橡胶的《采购合同》，并销售给上海康峰实业有限公司（以下简称上海康峰），上海康峰以其公司及股东个人资产提供担保。由于中纺机公司未在合同期限内交货履行合同，蓝海国贸先后于 2014 年度和 2015 年度向南昌市中级人民法院提起了诉讼。2015 年 6 月 25 日和 2017 年 10 月 25 日，南昌市中级人民法院先后作出了一审判决，均判定蓝海国贸胜诉。中纺机公司不服一审判决，蓝海国贸及中纺机公司均向江西省高级人民法院再次提起上诉，2018 年 12 月，2019 年 7 月江西省高级人民法院分别对上述案件作出二审判决，判令上海康峰实业有限公司（以下简称上海康峰）承担主要责任，中纺机公司承担部分责任。中国纺织机械和技术进出口有限公司已将赔偿金额支付到位，但上海康峰营业执照已被吊销。截至 2022 年底公司仍维持以前年度按应收款剩余账面余额 9585.09 万元的 100%计提坏账准备。

3. 蓝海国贸与中新联进出口有限公司违约涉诉一案

2014 年蓝海国贸与中新联进出口有限公司（以下简称中新联）先后签订 3 份《采购合同》，由于中新联未在合同期限内交货履行合同，蓝海国贸先后于 2014 年和 2015 年向南昌市中级人民法院及江西省高级人民法院提起了诉讼。2017 年 11 月 23 日，南昌市中级人民法院作出一审判决，判定蓝海国贸胜诉。因中新联不服判决，蓝海国贸及中新联均向江西省高级人民法院再次提起上诉，2018 年 12 月及 2019 年 8 月，江西省高级人民法院和最高人民法院分别对上述案件作出二审判决，驳回蓝海国贸诉讼请求。根据最高院判决书有关要求及律师专业意见，蓝海国贸根据最高院的提示于 2020 年 10 月向南昌市中级人民法院对上海中强能源（集团）有限公司、中新联等重新提起诉讼，法院一审判决上海中强能源（集团）有限公司等单位向蓝海国贸共同支付欠款及资金利息，其余相关责任方承担部分未能清偿的责任，未支持蓝海国贸提出的关于要求中新联公司承担赔偿责任的诉请，蓝海国贸分别于 2021 年 7 月 27 日和 8 月 3 日向江西省高级人民法院提起了上诉。2022 年 5 月，江西省高院二审判决中新联对不能清偿部分承担部分责任，中新联在本年

度 7-8 月已分批付清赔偿款 15224445.96 元。出于谨慎性原则，截至 2022 年底按应收款账面余额 8439.03 万元的 100%确认累计坏账准备。

4. 蓝海国贸与海南盛怡公司合同纠纷案

2019 年 6 月，蓝海国贸根据合同采取预付款方式向海南盛怡实业有限公司（以下简称海南盛怡）采购纸张，中物永泰纸业有限公司（以下简称中物永泰）、海南盛怡共同履行蓝海国贸与海南盛怡的合同约定，海南万博瑞文化投资有限公司为该业务提供担保。在后期业务履行中，海南盛怡和中物永泰未能如约交货。2021 年 1 月 4 日蓝海国贸向南昌市中级人民法院提起诉讼，要求海南盛怡及中物永泰退回全部货款及其他费用，并要求海南万博瑞文化投资有限公司（以下简称海南万博瑞）承担连带保证责任。蓝海国贸于 2021 年 5 月 12 日与各方当事人达成和解，由各被告承担责任。截至目前，海南盛怡尚未执行和解协议，截至 2022 年底按应收款账面余额 8902.50 万元的 90%计提坏账准备。

5. 蓝海物流与龙物贸易诉讼案

福建省龙岩市龙物贸易有限公司（以下简称龙物贸易）与蓝海物流签订了四份《煤炭买卖合同》，2017 年 8 月 6 日龙物贸易向龙岩市中级人民法院提起诉讼，认为其已开具销售发票完成交易，要求蓝海物流支付以上四份买卖合同项下的剩余货款共计 8166.33 万元及违约金。2018 年 1 月蓝海物流反诉该四份合同业务无效，2018 年 7 月 26 日福建省龙岩市中级人民法院对龙物贸易诉讼做出一审判决：驳回龙物贸易的起诉。对蓝海的反诉部分裁定：撤销四份《煤炭买卖合同》，龙物贸易应返还预付款。2020 年 4 月，龙物贸易在龙岩市中级人民法院起诉江西景虹能源有限公司（以下简称景虹公司）、江西北寰物流有限公司（以下简称北寰公司）、戴美贵承担借款本金 8044.42 万元及其利息的还款责任，要求蓝海物流承担本金及利息 80%的赔偿责任。蓝海物流已经申请追加第三人江西省星虹燃料实业发展有限公司（以下简称江西星虹）到庭，并因江西星虹申请破产原因提出管辖权异议，此案移交江西星虹破产管理人弋阳县人民法院审理。2021 年 9 月 10 日，弋阳县人民法院作出裁定，驳回龙物贸易起诉。龙物贸易不服一审裁定，向江西省上饶市中级人民法院提起了上诉。江西省上饶市中级人民法院于 12 月 27 日作出二审裁定，驳回龙物贸易上诉，维持原裁定。

龙物贸易于 2022 年 1 月 5 日再次以借贷纠纷向龙岩市新罗区人民法院提起诉讼，要求景虹公司、北寰公司、戴美贵承担借款本金 8044.42 万元及其利息的还款责任，要求蓝海公司承担本金及利息 50%的赔偿责任。由于该案与龙物贸易在龙岩市中院起诉的案件基本一致，蓝海物流已经向法院申请追加江西星虹作为第三人，并以江西星虹申请破产为由提出管辖权异议，申请由破产管理人法院江西弋阳县人民法院审理。2022 年 3 月 15 日，龙岩市新罗区人民法院同意追加江西星虹做为第三人。2022 年 4 月 20 日，龙岩市新罗区人民法院裁定：准许原告龙物贸易撤回起诉并承担诉讼费用。龙物贸易撤诉后，于 2022 年 4 月 25 日以借贷赔偿纠纷对蓝海物流向龙岩市新罗区人民法院提起诉讼，并将江西星虹、景虹公司和北寰公司列为第三人，要求蓝海物流承担借款人江西星虹未能偿还本金 8044.42 万及其利息的 50%的赔偿责任。蓝海物流以江西星虹申请破产为由提出管辖权异议，申请由破产管理人法院江西弋阳县人民法院审理。新罗区法院裁定由弋阳县人民法院审理，龙物公司提出上诉，2022 年 8 月 19 日龙岩中院驳回上诉，维持原裁定，本案移送弋阳县人民法院审理。目前尚未开庭。

附件 3 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	112.75	132.41	145.01	170.08
资产总额(亿元)	228.14	243.70	265.67	295.93
所有者权益(亿元)	142.38	153.69	166.98	170.31
短期债务(亿元)	19.14	21.09	30.36	43.54
长期债务(亿元)	10.00	13.60	2.61	15.52
全部债务(亿元)	29.14	34.69	32.97	59.06
营业收入(亿元)	112.58	103.40	107.15	77.00
利润总额(亿元)	17.87	19.17	23.06	12.12
EBITDA(亿元)	21.86	22.91	27.38	--
经营性净现金流(亿元)	23.27	27.70	18.04	6.56
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.50	10.16	12.04	/
存货周转次数(次)	5.91	5.56	5.55	/
总资产周转次数(次)	0.48	0.44	0.42	/
现金收入比(%)	106.28	100.71	99.78	99.73
营业利润率(%)	34.56	38.16	38.86	35.01
总资本收益率(%)	11.01	10.46	11.10	/
净资产收益率(%)	12.16	11.91	12.28	/
长期债务资本化比率(%)	6.56	8.13	1.54	8.35
全部债务资本化比率(%)	16.99	18.41	16.49	25.75
资产负债率(%)	37.59	36.94	37.15	42.45
流动比率(%)	228.85	244.99	205.57	209.75
速动比率(%)	211.23	228.28	191.33	195.77
经营现金流动负债比(%)	35.11	41.39	20.97	/
现金短期债务比(倍)	5.89	6.28	4.78	3.91
EBITDA 利息倍数(倍)	13.96	16.36	16.16	/
全部债务/EBITDA(倍)	1.33	1.51	1.20	/

注：2022 年 1-9 月财务数据未经审计，相关数据未年化；短期债务中包含其他应付款和其他流动负债中的有息债务；现金类资产中已剔除使用受限的货币资金

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 4 主要财务数据及指标 (母公司/公司本部)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.73	8.59	59.58	136.30
资产总额(亿元)	108.21	117.74	242.40	275.85
所有者权益(亿元)	74.58	77.58	91.20	94.89
短期债务(亿元)	5.00	7.00	17.44	19.09
长期债务(亿元)	10.00	13.60	2.14	15.14
全部债务(亿元)	15.00	20.60	19.58	34.23
营业收入(亿元)	0.00	0.59	0.00	0.00
利润总额(亿元)	6.01	9.77	21.08	12.90
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	16.65	-11.64	46.65	36.86
财务指标				
销售债权周转次数(次)	/	/	/	/
存货周转次数	/	/	/	/
总资产周转次数	/	/	/	/
现金收入比(%)	/	/	/	/
营业利润率(%)	/	/	/	/
总资本收益率(%)	6.71	9.95	19.03	/
净资产收益率(%)	8.06	12.59	23.12	/
长期债务资本化比率(%)	11.82	14.92	2.29	13.76
全部债务资本化比率(%)	16.74	20.98	17.67	26.51
资产负债率(%)	31.08	34.11	62.37	65.60
流动比率(%)	71.83	98.96	98.95	109.79
速动比率(%)	71.83	98.96	98.95	109.79
经营现金流动负债比(%)	71.40	-44.29	31.36	/
现金短期债务比(倍)	1.15	1.23	3.42	7.14
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	/

注：2022 年 1-9 月财务数据未经审计，相关数据未年化

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 5 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 6-2 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 中文天地出版传媒集团股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中文天地出版传媒集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。