

信用评级公告

联合〔2023〕4134号

联合资信评估股份有限公司通过对浙报传媒控股集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浙报传媒控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“22 浙报 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

浙报传媒控股集团有限公司

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
浙报传媒控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 浙报 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 浙报 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/08/03

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；“22 浙报 01”存续期限为 5（3+2）年，在第三年末附回售权和票面利率选择权

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商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	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	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
			偿债能力	1
指示评级				aaa
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

浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“公司”或“浙报控股”）作为浙江日报报业集团的全资子公司，在行业地位、区域竞争力等方面具备明显优势。跟踪期内，公司《浙江日报》等媒体发行情况稳定，在报纸发行量、媒体覆盖密度、品牌影响力等方面保持区域竞争优势；在线社交业务成为公司收入增长点；公司盈利能力保持良好水平，债务负担适宜，经营获现能力强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到游戏行业竞争激烈；传统媒体相关业务受新兴媒体冲击大；公司商誉规模较大以及在线社交业务处于初期，业务发展稳定性存在不确定性等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司在新媒体领域的探索以及在传统纸媒发行领域的优势持续，公司整体竞争力有望得以保持。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 浙报 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 所处行业政策支持力度大。公司所处的文化传媒行业在政策方面获得较多支持，为公司提供了良好的外部环境。
2. 公司在传统纸媒发行领域保持显著的区域优势。公司拥有浙江省发行量大、辐射面广、权威性强的综合性省级党报《浙江日报》等媒体，在报纸发行量、覆盖密度、品牌影响力及产业创新等方面具备显著的区域竞争优势。
3. 跟踪期内，公司经营获现能力及偿债指标表现良好。2022 年，公司经营活动现金流量净额持续净流入；公司 EBITDA 利息倍数为 13.33 倍；全部债务/EBITDA 为 2.83 倍。

关注

1. 游戏行业竞争激烈，传统媒体相关业务受新兴媒体冲击大。公司数字文化业务主要为在线游戏运营、在线社交和技术信息服务业务。若公司不能保持游戏产品的市场

分析师：徐 璨 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

竞争力，将面临收入及盈利下降的风险；同时，公司传统媒体业务受新兴媒体冲击较大。

2. **公司商誉存在减值风险。**公司商誉规模较大，截至2022年底为43.18亿元，若未来形成商誉的企业经营业绩未达预期，商誉将面临减值风险。
3. **在线社交业务处于探索期，需关注未来发展稳定性。**2022年，公司在线社交业务收入实现同比大幅增加，但该业务处于探索期，需关注业务发展稳定性。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	20.81	23.74	22.71	25.94
资产总额(亿元)	142.35	150.67	152.01	154.35
所有者权益(亿元)	84.07	87.42	90.61	93.15
短期债务(亿元)	7.95	31.16	2.47	4.43
长期债务(亿元)	25.71	4.79	28.65	29.10
全部债务(亿元)	33.67	35.95	31.12	33.53
营业总收入(亿元)	53.31	45.38	66.09	12.71
利润总额(亿元)	9.45	7.95	6.68	3.28
EBITDA(亿元)	13.02	12.31	11.01	--
经营性净现金流(亿元)	13.60	12.00	12.60	-0.10
营业利润率(%)	54.78	58.31	54.00	52.84
净资产收益率(%)	9.78	7.94	6.03	--
资产负债率(%)	40.94	41.98	40.39	39.65
全部债务资本化比率(%)	28.59	29.14	25.56	26.47
流动比率(%)	111.44	57.52	105.77	118.92
经营现金流动负债比(%)	41.90	20.57	38.77	--
现金短期债务比(倍)	2.62	0.76	9.19	5.86
EBITDA 利息倍数(倍)	15.93	9.05	13.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.58	2.92	2.83	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	61.38	63.81	64.30	61.22
所有者权益(亿元)	16.63	16.00	15.15	14.82
全部债务(亿元)	25.09	25.31	24.29	24.46
营业收入(亿元)	0.10	0.09	0.10	0.02
利润总额(亿元)	2.03	0.70	0.65	-0.30
资产负债率(%)	72.91	74.92	76.44	75.79
全部债务资本化比率(%)	60.14	61.26	61.59	62.27
流动比率(%)	53.52	22.49	39.86	32.01
经营现金流动负债比(%)	-12.30	4.35	5.24	--

注：2023年1-3月财务数据未经审计；短期债务中包含其他流动负债中的有息部分

资料来源：公司提供、联合资信根据审计报告整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 浙报 01	AAA	AAA	稳定	2022/07/21	徐臻 王喜梅	一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204）	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浙报传媒控股集团有限公司（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

浙报传媒控股集团有限公司

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”）关于浙报传媒控股集团有限公司（以下简称“公司”或“浙报控股”）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

浙报控股前身为浙江日报报业集团有限公司（以下简称“浙报集团公司”），系经浙江省委宣传部批准，由浙江日报报业集团（以下简称“浙报集团”）出资组建的国有独资有限责任公司。浙报集团公司于2002年8月20日在浙江省工商行政管理局注册登记，设立时注册资本5000.00万元。2003年11月，浙报集团以现金方式向浙报集团公司增加注册资本30000.00万元，增资后注册资本为35000.00万元。2005年8月，浙报集团再次对浙报集团公司增资5000.00万元，增资后注册资本为40000.00万元。2009年5月27日，浙报集团公司取得国家工商行政管理总局核发的《企业名称变更核准通知书》，更为现名；同年6月2日，公司在浙江省工商行政管理局办理了相应名称变更登记。2020年，浙报集团以货币方式对公司增资700.00万元，公司实收资本增加700.00万元。2022年公司资本公积转增资本0.2883亿元。截至2023年3月底，公司实收资本4.3583亿元，实际控制人为浙报集团。

公司控股子公司浙报数字文化集团股份有限公司（以下简称“浙数文化”）为上交所上市公司，证券代码：600633.SH。截至2023年3月底，公司直接和间接合计持有浙数文化49.01%的股份，为其控股股东。

跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化。

截至2023年3月底，公司合并范围内子公司合计262家。

截至2022年底，公司合并资产总额152.01亿元，所有者权益90.61亿元（含少数股东权益53.06亿元）；2022年，公司实现营业总收入66.09亿元，利润总额6.68亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额154.35亿元，所有者权益93.15亿元（含少数股东权益54.38亿元）；2023年1—3月，公司实现营业收入12.71亿元，利润总额3.28亿元。

公司注册地址：杭州市体育场路178号；法定代表人：姜军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，存续债券未到付息日。

表1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 浙报 01	10.00	10.00	2022/08/03	5 (3+2) 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“22 浙报 01”在第3年末附加票面利率调整选择权，公司有权在“22 浙报 01”存续期的第3年末决定调整本期债券后续计息期间的票面利率；“22 浙报 01”设置投资者回售选择权，债券持有人有权在“22 浙报 01”存续期的第3年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。

四、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。

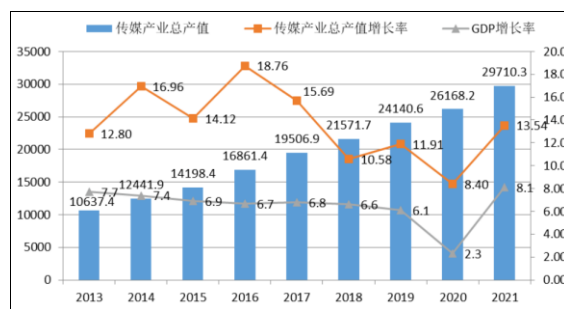
展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域经济环境

1. 文化传媒行业

文化传媒产业基本形成了以图书、报纸、期刊、音像、电子、网络、手机等媒体的出版、印刷、复制、传播、外贸等为主，包括教育、版权代理、物资供应、国际合作等在内的完整产业体系。根据《2022 年中国传媒产业发展报告》统计，2021 年，中国传媒产业总体规模已达到 29710.3 亿元，增长率从上一年的 8.40% 提升至 13.54%，恢复到 2019 年两位数的增长水平。

图 1 2013—2021 年传媒行业产业情况



资料来源：《传媒蓝皮书：中国传媒产业发展报告（2022）》

报刊行业方面，伴随着数字化阅读进一步普及，信息传播与获取方式的改变对报刊行业产生持续冲击，根据国家新闻出版署《2021 年新闻出版产业分析报告》，2021 年，新闻出版产业主要指标整体回升，全国出版、印刷和发行服务实现营业收入 18564.7 亿元，较 2020 年增长 10.7%；利润总额 1085.5 亿元，增长 5.9%。其中，2021 年，全国共出版报纸 1752 种，较 2020 年降低 3.2%；总印数 283.0 亿份，降低 2.1%；总印张 628.6 亿印张，降低 4.0%；定价总金额 366.1 亿元，降低 0.1%。报纸出版实现营业收入 579.2 亿元，增长 7.4%；利润总额 69.8 亿元，增长 38.4%。

报刊出版集团方面，2021 年，报刊出版集团资产总额和主营业务收入实现增长，但利润持续下降且降幅较大。43 家报刊出版集团共实现主营业务收入 414.4 亿元，较 2020 年增加 30.0 亿元，增长 7.8%；实现利润总额 24.7 亿元，减少 11.8 亿元，降低 32.3%。

图 2 2021 年总体经济规模综合评价前 10 位的报刊出版集团

综合排名	集团名称	综合评价得分	2020 年排名	排名变化
1	上海报业集团	3.8919	1	0
2	浙江日报报业集团	2.8288	2	0
3	湖北日报传媒集团	1.5669	3	0
4	成都传媒集团	1.5508	6	2
5	江苏新华报业传媒集团有限公司	1.2005	5	0
6	河南日报报业集团有限公司	0.9778	7	1
7	南方报业传媒集团	0.8885	9	2
8	山东大众报业（集团）有限公司	0.8683	8	0
9	广州日报报业集团	0.7965	4	-5
10	重庆日报报业集团	0.3208	10	0

资料来源：《2021 年新闻出版产业分析报告》

科技创新是传媒生态变化的主要动力。面对新媒体的强大冲击，在突破平面媒体领域并积极利用互联网技术、发展互联网媒体的同时，不少报刊开始积极进行媒体融合，谋求“全媒体”的布局。目前来看，中国报刊媒体的全媒体布局包括了广播电视、数字出版、移动媒体、互联网媒体以及户外媒体等多种媒体领域。报刊业突破传统平面媒体的定位，逐渐走向三网融合时代新媒体的定位是应对新媒体竞争的重要举措。

2. 互联网游戏行业

根据中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会与中国游戏产业研究院发布的《2022年中国游戏产业报告》(以下简称《报告》)，2022年，中国游戏市场实际销售收入2658.84亿元，同比下降10.33%，主要系宏观经济仍处于恢复阶段，用户付费意愿和付费能力减弱、游戏新品上线数量少以及企业经营成本提升，项目储备不足等因素综合导致。在游戏平台方面，2022年，我国移动游戏实际销售收入占游戏市场总体规模的比例为72.61%，近十年以来首次降低，但仍占据主导地位。2022年，中国移动游戏市场实际销售收入1930.58亿元，比上年度减少324.8亿元，同比下降14.40%。

图3 2014—2022年中国游戏产业情况

(单位：亿元)



注：增长率指标为百分比

资料来源：《2022中国游戏产业报告》

在用户数量方面，2022年，中国游戏用户规模为6.64亿人，同比下降0.33%，主要系受外部环境影响以及缺乏新产品所致，游戏用户

规模正式进入了存量市场时代。

自主研发游戏是中国游戏市场的营收主体。2022年，中国自主研发游戏国内市场实际销售收入为2223.77亿元，同比下降了13.07%。自主研发游戏的实际销售收入主要由一些长线运营的头部产品带动；而上线时间较长、处于稳定期的游戏产品，其收入通常会有所下降。2022年，中国休闲移动游戏收入为344.38亿元，同比下降0.62%。其中内购产生的市场实际销售收入为95.77亿元，包含在中国游戏市场实际销售收入中。

游戏行业用户红利逐渐消退，整体增速放缓，未来游戏产业结构将趋向合理化，由高速增长转向平稳增长。未来预计游戏企业会继续深耕出海赛道，通过发展精细化运营和一体化模式，在欧美、亚洲成熟市场巩固优势，向中东、非洲和拉美等人口红利好、发展潜力大的地区投入资源，抢占先机。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至2023年3月底，公司实际控制人为浙报集团，浙报集团持有公司100%股权。

2. 企业规模及竞争力

公司已形成涵盖现代传媒产业为核心的传媒主业、数字文化、数字科技和产业投资等业务板块。其中，传媒主业板块拥有综合性省级党报《浙江日报》，在报纸发行量、覆盖密度、品牌影响力及产业创新等方面具备显著的区域竞争优势；数字文化和数字科技主要经营实体浙数文化通过外延并购与内生增长，在线游戏运营成为公司主营业务收入与利润的重要来源。

公司作为浙报集团出资设立的全资子公司，拥有浙江省发行量大、辐射面广、权威性强的综合性省市级党报《浙江日报》，同时负责运营《钱江晚报》以及《美术报》《浙江老年报》《浙江法治报》等专业类报刊，在报纸发行量及覆盖密度、经营历史、品牌影响力及产业创新等方面具

备显著的区域优势。公司连续 7 年获得全国文化企业 30 强荣誉，入选国家文化和科技融合示范基地，连续多年入选“中国 500 最具价值品牌”“亚洲品牌 500 强”等。

公司控股子公司浙数文化目前持续深耕数字经济领域，拓展创新数字文化产业，不断做优数字娱乐、数字文旅、艺术产业等板块，发展数字科技产业，培育数据科技、数字智治、融媒科技等板块，同时做精投资，赋能产业发展。浙数文化子公司杭州边锋网络技术有限公司（以下简称“边锋网络”）是国内领先的休闲游戏开发商和运营发行商，以经营休闲类游戏为主，拥有包括边锋茶苑、双扣全集等在内的多个产品。此外，2022 年边锋网络积极布局行业新赛道，通过挖掘细分市场需求，升级业务模式，持续推进多个社交项目研发以及创新尝试。

公司文化产业投资板块的投资项目主要涉及文化传媒、数字娱乐、大数据等领域，近年来，上述项目为公司带来一定投资收益，对利润形成有效补充。2020—2022 年，公司直投项目投资和基金投资共实现收益分别为 2.98 亿元、1.03 亿元和 1.14 亿元。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330000742922012L），截至 2023 年 6 月 9 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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 6 月 14 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、管理体制等方面无重大变化。

跟踪期内，根据中共浙江省委组织部决定，公司董事和高管人员有所调整，人员的变动未

对公司正常经营产生重大影响，变更情况如下表所示。

表3 2022年以来公司董事及高管人员变更情况

年份	姓名	担任的职务	变动情形
2022 年	唐中祥	董事长	离任
	姜军	董事长	新任
	张燕	副董事长	离任
	李杲	副董事长	新任
	邓巍	董事	离任
	钱伟刚	董事	新任
	张雪南	副总经理	新任

资料来源：公司提供

公司董事长姜军，工商管理硕士，无海外永久居留权。曾任共青团杭州市江干区副书记、区委书记，杭州市江干区委常委（其间援藏任西藏那曲县委常委、常务副县长），杭州市江干区副区长，杭州市拱墅区委常委、宣传部部长，杭州市余杭区委副书记、区长，杭州良渚遗址管理区党工委副书记、管委会主任，浙江省杭州良渚遗址管理局局长，富阳市委书记，杭州市富阳区委书记，浙江广播电视集团党委副书记、总编辑，浙江省文化产业投资集团有限公司党委书记，浙江广播电视集团总编辑，浙江省文化产业投资集团有限公司董事长、党委书记。2022年5月至今任浙报集团党委书记、社长，2022年6月至今任公司董事长、法定代表人。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受公司在线社交业务收入实现同比大幅增加影响，当期公司营业收入同比增长明显，但社交业务尚处于前期探索期，综合毛利率水平下滑。

跟踪期内，公司持续经营新闻传媒、数字文化、媒体衍生及其他方面业务等，主要涉及媒体的发行、广告、印刷、新媒体业务、游戏及信息技术服务等业务。2022 年，公司实现主营业务收入 65.71 亿元，同比增长 46.02%，主要系加大拓展在线社交业务所致，该业务成为公司第一大收入来源，收入占比上升至 39.29%；同期

其他各项主业收入占比均受到一定压缩，收入水平变动不大。

从毛利率情况来看，2022年，公司综合毛利率为54.78%，同比减少4.33个百分点，主要系盈利水平相对较低的在线社交业务收入占比提升所致。其中，发行业务毛利率同比减少4.65个百分点，主要系纸张价格上涨以及部分子公司发行量下降所致；媒体广告业务毛利率持续增长，

2022年为42.97%，同比增加3.07个百分点；在线游戏运营业务毛利率保持高水平，2022年为92.08%；在线社交业务毛利率44.65%，同比增加7.23个百分点，主要系加强成本控制所致。

2023年1—3月，公司实现主营业务收入12.60亿元，同比下降7.76%；实现综合毛利率53.28%，同比增加4.32个百分点。

表3 2021—2022年及2023年一季度公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

产品名称	2021 年			2022 年			2023 年 1-3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
发行	3.41	7.59	24.50	3.38	5.14	19.85	0.81	6.42	18.55
印刷	0.63	1.40	10.14	0.63	0.96	10.55	0.14	1.10	5.47
媒体广告	5.23	11.61	39.90	5.72	8.70	42.97	1.23	9.78	32.50
在线游戏运营	18.20	40.45	87.94	17.24	26.24	92.08	3.61	28.63	95.02
在线社交	3.10	6.88	37.42	25.82	39.29	44.65	3.97	31.49	42.87
浙数网络广告	1.18	2.62	88.37	0.55	0.83	85.36	0.08	0.67	85.80
商品销售	1.03	2.30	21.32	0.46	0.69	20.53	0.18	1.43	3.24
技术信息服务	8.46	18.81	46.84	8.86	13.48	44.82	1.79	14.22	38.26
综合文化服务	3.47	6.90	30.27	2.91	4.42	26.93	0.76	6.01	32.75
其他	0.29	1.26	40.07	0.16	0.25	56.41	0.03	0.27	45.02
合计	45.00	100.00	59.11	65.71	100.00	54.78	12.60	100.00	53.28

注：2022 年公司将原“无线增值服务”“综合服务”及“其他”中的“地产营销”并入“综合文化服务”，同时追溯 2021 年收入构成。

资料来源：公司提供

2. 新闻传媒业务

(1) 纸媒的发行

公司负责运营浙江省发行量大、辐射面广、权威性强的综合性省市级党报《浙江日报》和都市报《钱江晚报》等报纸。跟踪期内，《浙江日报》发行量持续增长，《钱江晚报》受新媒体冲击影响发行量呈现下降，公司纸媒发行收入较为稳定。

公司主要纸媒发行经营主体为子公司浙江日报传媒有限公司、钱江报系有限公司等。公司主要纸媒发行产品为《浙江日报》《钱江晚报》等。

公司报纸的销售方式以订阅为主，公司主要纸媒《浙江日报》和《钱江晚报》等的订阅量

占其总发行量的 99.00%以上；发行方式和结算方式方面，公司报纸期刊发行主要采用邮政发行和自办发行结合的方式。其中，《浙江日报》为邮政投递方式；《钱江晚报》在杭州市区为自发行方式。邮政发行的结算方面，报款扣除渠道费每个月结算一次，邮局发行奖励费每年结算一次。

从发行量看，公司主要发行纸媒《浙江日报》性质为机关报，2020—2022 年，订阅零售发行量持续增长，分别为 15958.39 万份、16034.09 万份和 16063.71 万份。2020—2022 年，《钱江晚报》订阅零售发行量呈下滑趋势，系都市类报刊受新媒体冲击影响大所致，2022 年订阅零售发行量合计为 6397.26 万份，较上年下降 13.52%。

表 4 2020-2022 年公司主要纸媒发行情况（单位：万份）

单位名称	报刊类别	主要发行区域	2020 年发行量		2021 年发行量		2022 年发行量	
			订阅	零售	订阅	零售	订阅	零售
《浙江日报》	党报	浙江	15948.20	10.19	15996.56	37.53	16037.04	26.67
《钱江晚报》	都市类	浙江	8749.05	8.27	7393.92	3.35	6394.93	2.33

资料来源：公司提供

从发行价格看，2022 年，《浙江日报》的订阅价格未发生变动，为 520 元/年；零售价格亦维持在 1.5 元/份。2022 年，《钱江晚报》的订阅价格稳定在 396 元/年，零售价格为 1.1 元/份。2022 年，纸媒发行业务实现收入 3.38 亿元，同比变化不大；毛利率同比下降至 19.85%，系受纸张价格上涨以及部分子公司发行量下降等综合影响。

（2）印刷业务

公司纸媒印刷业务中内部业务占比高，2022 年，纸媒印刷业务收入和毛利率表现稳定。

公司的印刷业务主要由公司子公司浙江日报报业集团印务有限公司、宁波三江印务有限公司、浙江信和报业印务有限公司和温州浙报文化印务有限公司。公司为集团内部纸媒发行提供的印刷业务占到总印刷业务的 64.00% 左右。在保证公司内部业务的基础上，公司对外承接的代印业务，主要包括在浙江地区发行的《人民日报》《解放军报》和《经济日报》等报刊印刷业务。2022 年，公司实现印刷收入为 0.63 亿元，毛利率为 10.55%，较为稳定。

（3）媒体广告业务

公司媒体广告业务收入主要来源于旗下经营的纸质及互联网新兴媒体。2022 年，公司媒体广告业务经营稳定，收入同比变化不大。

公司媒体广告收入主要来源于旗下经营的纸质及互联网新兴媒体，随着公司不断深化媒体融合，广告业务已经从单一的传统纸质报刊广告业务发展为融媒体广告，形成为以报纸、期刊、客户端、网站、微博等为载体的多元化传播体系。在实际经营中，融媒体广告涉及多个平台。

2022 年，公司实现媒体广告业务收入 5.72 亿元，同比变化不大。公司媒体广告经营主要以

自营为主，系通过业务员直接与商户进行谈判与合作获得广告业务；传统渠道和新媒体渠道采用打包方式收取广告费。跟踪期内，公司媒体广告业务运营模式和结算方式无明显变化。

3. 在线游戏运营

公司在线游戏运营业务毛利率水平高，是公司利润重要来源，2022 年收入同比有所下滑。

公司在线游戏运营业务运营主体为子公司浙数文化下属子公司边锋网络等平台。截至 2022 年底，浙数文化资产总额 122.00 亿元，所有者权益 101.39 亿元；2022 年浙数文化实现总收入 51.86 亿元，同比增长 69.26%，利润总额 6.77 亿元，同比下降 7.08%。

跟踪期内，公司在线游戏运营业务在运营模式、游戏种类和游戏产品等方面无重大变化。

2022 年，公司在线游戏运营业务实现收入 17.24 亿元，同比小幅下滑；同期毛利率维持在高水平，为 92.08%。

4. 在线社交

2022 年，公司在线社交业务收入实现同比大幅增加，成为公司第一大收入来源，该业务尚处于探索期，需关注业务发展稳定性。

公司在线社交业务主要由边锋网络运营，主要通过数据匹配为用户提供聊天平台，相关业务尚处于探索期，需关注业务发展稳定性。

公司在线社交业务主要包括直播和语聊两大类。直播业务模式：采取内容与交互式体验战略，在内容制作、趣味互动等方面创新，提升直播互动乐趣，为主播和用户打造一个绿色、和谐的视频直播交互平台。语聊业务模式：通过大数据模型下的精准匹配方式安排一定数量聊天对象（线上 APP）供用户选择，并通过软件的优

质界面、动态音效以及美好形象等，提升软件品质及用户服务，满足用户的需求，促使其使用微信、支付宝等方式付费购买平台虚拟币“金币”进行付费聊天、升级为VIP会员，或使用“金币”购买虚拟礼物打赏等行为。

2022年，在线社交业务实现收入25.82亿元，同比大幅增加，主要系加大业务拓展所致；毛利率较高，为44.65%。2023年1—3月，在线社交业务实现收入3.97亿元，为2022年全年的15.38%。

5. 技术信息服务

2022年，公司技术信息服务业务稳定发展，毛利率维持较高水平。

公司技术信息服务业务收入主要包括数据中心运营业务和融媒体业务，2022年实现收入8.86亿元，毛利率为44.82%，同比均变化不大。数据中心运营主要为杭州富春云科技有限公司（以下简称“富春云”）运营的杭州富阳数据中心。2022年，富春云实现收入3.61亿元，同比小幅增长，净利润0.87亿元，同比增长6.10%。

截至2022年底，公司数据中心主要在建工程为浙数文化益园四季青总部基地项目。益园四季青总部基地项目位于北京市海淀区益园文化创意产业基地，项目总投入约3.17亿元，分为两期建设，建成后主要业务系数据中心运营和维护。截至2023年3月末，项目资金已投金额2.58亿元，已投比例为81.39%，项目通过综合验证达到交付标准。

融媒体业务方面，根据省委宣传部统一部署，围绕浙报集团“五端发力”重点要求，公司推动传播大脑科技（浙江）股份有限公司（以下简称“传播大脑”）积极有序地开展人员、技术、设备、资金等全面梳理及审计评估，并在此基础上引进浙江广播电视传媒集团有限公司、浙江出版联合集团有限公司及浙江省文化产业投资集团有限公司三家省属国有文化企业作为战略投资者，共同打造浙江省融媒体技术统一支撑平台，努力推进构建省域一体化传播体系建设，持续探索以技术驱动媒体融合的实践发展。

6. 文化产业投资

公司文化产业投资包括股权直投及基金投资，行业领域涉及文化传媒、数字娱乐和大数据等。跟踪期内，公司对外投资力度放缓，存量投资规模较大，投资收益稳定性一般。

文化产业投资板块为公司重要板块之一，2021—2022年，公司及子公司新增投资项目（不含对子公司的投资）分别为34个和17个，对应新增投资金额分别为83147.31万元和14591.26万元，投资标的分别计入长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等科目核算。截至2022年底，公司合并口径期末投资余额35.32亿元。

截至2022年底，公司投资主要涉及文化传媒、数字娱乐和大数据等领域。其中，股权直投资项目存量投资主要包括浙江省文化产业投资集团有限公司、福州来玩互娱网络科技有限公司等，截至2022年底，存量前五大直投资项目账面投资余额合计11.85亿元。2021—2022年，公司股权直投资项目实现退出的个数分别为24个和18个，主要通过股权转让、注销（主要为清算注销）等形式退出。

基金投资方面，公司主要以LP形式参与基金投资，主要项目包括星路鼎泰（桐乡）大数据产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）等基金，期末投资余额为18.82亿元人民币和393.21万美元。

2022年，公司股权和基金投资实现投资收益1.14亿元，其中现金分红为0.40亿元。2022年，公司发生公允价值变动损失2.36亿元，主要系受投资的上市公司股票价格二级市场波动较大影响。

表6 2020—2022年公司股权和基金投资收益

（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
投资收益	2.98	1.03	1.14
其中：现金分红	0.50	0.41	0.40

资料来源：公司提供

7. 经营效率

公司经营效率良好。

2022年,公司销售债权周转次数为17.06次;存货周转次数为15.86次;总资产周转次数为0.44次;经营效率良好。

8. 未来发展

公司发展战略与现有主业匹配度高。

未来公司将进一步聚焦主责主业,重点推进产业端发力,坚持融合立业,坚定改革创新,整合内外资源,优化产业布局,进一步完善以新闻资讯为核心、以文化生活和智慧服务为延伸的综合传媒文化产业格局,打造传媒主业、数字文化、数字科技和产业投资四大产业集群,争创综合实力和竞争力领先的党报集团。2023年,公司工作重点为:①打造省级重大新闻传播平台核心旗舰和技术公司;②进一步做大传媒主板块;③进一步做强数字文化板块;④数字科技板块实现快速突破;⑤提升产业投资板块竞争力;⑥优化管控治理保障体系,激发各单位市场化活力;⑦有效提升国有文化资产管理水平,建立健全常态化风险防控体系;⑧切实强化公司党的建设,以高质量党建推动高质量发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报告,大华会计师事务所(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审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底,公司合并范围子公司263家,较2021年底新增44家(其中新设立26家,并购18家)、减少18家(均为注销)。截至2023年3月底,公司合并范围内子公司262家,较2022年底新增2家(并购2家)、减少3家(注销2家,转让1家)。近年来,公司新增和被转让主体规模小,对财务数据可比性影响有限。

截至2022年底,公司合并资产总额152.01亿元,所有者权益90.61亿元(含少数股东权益53.06亿元);2022年,公司实现营业总收入66.09

亿元,利润总额6.68亿元。

截至2023年3月底,公司合并资产总额154.35亿元,所有者权益93.15亿元(含少数股东权益54.38亿元);2023年1—3月,公司实现营业总收入12.71亿元,利润总额3.28亿元。

2. 资产质量

截至2022年底,公司资产结构仍以非流动资产为主,流动资产中货币资金占比较大,受限资产占比很低;非流动资产中长期股权投资和商誉占比较大,存在减值风险;整体资产质量尚可。

截至2022年底,公司合并资产总额152.01亿元,较上年底变化不大。其中,流动资产占22.62%,非流动资产占77.38%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

截至2022年底,流动资产34.38亿元,较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金(占47.01%)、交易性金融资产(占19.02%)、应收账款(占12.55%)和其他流动资产(占7.19%)构成。

截至2022年底,公司货币资金为16.16亿元,较上年底增长27.33%;货币资金中使用受限金额为0.29亿元,受限比例低。

截至2022年底,公司交易性金融资产6.54亿元,较上年底下降40.68%,主要系权益工具投资公允价值变动和赎回部分理财产品所致。公司交易性金融资产构成主要为购买的权益工具投资和理财产品。

截至2022年底,公司应收账款账面价值4.31亿元,较上年底增长26.95%,账面余额为4.90亿元,其中1年以内占81.26%。应收账款前五大欠款方合计金额为1.33亿元,占比为27.17%,集中度一般。

截至2022年底,公司其他流动资产2.47亿元,较上年底下降11.25%,构成主要为预交及待抵扣税费。

(2) 非流动资产

截至2022年底,公司非流动资产117.63亿

元,较上年底变动不大,公司非流动资产主要由其他非流动金融资产(占9.85%)、长期股权投资(占20.13%)、固定资产(占10.66%)、在建工程(占6.48%)、无形资产(占7.45%)和商誉(占36.71%)构成。

截至2022年底,公司其他非流动金融资产11.58亿元,较上年底下降4.53%,全部为权益工具投资。

表7 截至2022年底公司其他非流动金融资产前5大情况(单位:亿元)

公司名称	金额	计量方式
浙江省文化产业投资集团有限公司	3.00	公允价值计量
杭州云栖创投股权投资合伙企业(有限合伙)	1.76	公允价值计量
宁波太平洋实业有限公司	0.87	公允价值计量
上海峰瑞投资中心(有限合伙)	0.70	公允价值计量
北京百分点科技集团股份有限公司	0.50	公允价值计量
合计	6.83	--

资料来源:公司审计报告

截至2022年底,公司长期股权投资23.68亿元,较上年底下降7.23%,公司长期股权投资主要为对联营企业的投资,累计计提减值准备5.14亿元。

表7 截至2022年底公司长期股权投资前5大情况(单位:亿元)

被投资单位	期末余额	占比
福州来玩互娱网络科技有限公司	2.87	12.12%
星路鼎泰(桐乡)大数据产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2.43	10.22%
嘉融投资有限公司	2.41	10.18%
乌镇融媒体科技(桐乡)有限公司	1.29	5.45%
朴盈国视(上海)股权投资基金合伙企业(有限合伙)	1.18	4.98%
合计	10.18	42.95%

资料来源:公司审计报告

截至2022年底,公司固定资产(合计)12.54亿元,较上年底下降5.03%。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成,累计计提折旧9.44亿元。截至2022年底,公司在建工程7.62亿元,较上年底增长89.78%,构成主要为浙数

文化产业园项目(4.76亿元)和益园四季青总部基地项目(2.79亿元)。

截至2022年底,公司无形资产8.76亿元,较上年底下降4.11%,构成为土地使用权(1.61亿元)和运营工具(主要为游戏软件,7.07亿元),累计摊销6.71亿元。

截至2022年底,公司商誉43.18亿元,较上年底变化不大,构成主要为边锋网络25.03亿元、深圳市天天爱科技有限公司9.29亿元和杭州聚轮网络科技有限公司2.16亿元。公司商誉累计计提减值0.59亿元。

截至2022年底,公司使用权受到限制的资产为货币资金0.29亿元;子公司边锋网络以其持有的子公司40%股权作为质押,为其长期借款提供担保,该笔借款余额为9400万元。

截至2023年3月底,公司合并资产总额154.35亿元,较上年底变化不大。其中,流动资产占24.24%,非流动资产占75.76%,资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比高,所有者权益结构稳定性尚可。

截至2022年底,公司所有者权益90.61亿元,较上年底增长3.65%,主要系少数股东权益增长所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为41.44%,少数股东权益占比为58.56%。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4.81%、17.23%、-0.20%和17.20%。2022年,公司将国有资本经营预算资本金从资本公积转增资本0.29亿元,公司实收资本增至4.36亿元。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底,公司所有者权益93.15亿元,较上年底变化不大。

(2) 负债

公司债务结构相对均衡,整体债务负担适宜。

截至2022年底,公司负债总额61.40亿元,较上年底下降2.92%。其中,流动负债占52.94%,非流动负债占47.06%,公司负债结构相对均衡。

截至2022年底,公司流动负债32.51亿元,较上年底下降44.26%,主要系短期借款减少以及偿还债券所致。公司流动负债主要由应付账款(占22.70%)、应付职工薪酬(占16.59%)、应交税费(占6.71%)、其他应付款(合计)(占21.18%)、合同负债(占24.03%)和其他流动负债(占7.02%)构成。

截至2022年底,公司应付账款7.38亿元,较上年底变动不大,一年以内的占78.86%。

截至2022年底,公司合同负债7.81亿元,构成主要为游戏业务收到的预充值款和预收广告款、报刊发行款等。

截至2022年底,公司其他应付款(合计)6.88亿元,较上年底增长5.87%,构成中应付股利1.21亿元、应付暂收款2.60亿元、应付股权转让款1.02亿元。

截至2022年底,公司其他流动负债2.28亿元,构成主要为发行的超短期融资券。

截至2022年底,公司非流动负债28.90亿元,较上年底大幅增长486.15%,主要系新发行债券所致。公司非流动负债主要由长期借款(占15.26%)和应付债券(占77.07%)构成。

截至2022年底,公司长期借款4.41亿元,构成主要为信用借款;截至2022年底,公司应付债券22.27亿元,为当期发行的公司债券和中期票据。

截至2023年3月底,公司负债总额61.20亿元,较上年底变化不大。其中,流动负债占51.42%,非流动负债占48.58%,负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底,公司全部债务31.12亿元,较上年底下降13.44%。债务结构方面,短期债务占7.94%,长期债务占92.06%,以长期债务为主。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40.39%、25.56%和24.02%,较上年底分别下降1.59个百分点、下降3.58个百分点和提高18.82个百分点。公司债务负担较轻。

截至2023年3月底,公司全部债务33.53亿元,较上年底增长7.74%,主要系短期借款增加所致。从债务指标来看,截至2023年3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39.65%、26.47%和23.80%,较上年底分别下降0.75个百分点、提高0.91个百分点和下降0.22个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内,公司利润构成以经营性利润为主,期间费用对利润形成一定侵蚀。总体看,公司整体盈利能力保持良好水平,文化产业投资标的资产的收益及公允价值变动对公司利润总额有一定影响。

2022年,公司实现营业总收入66.09亿元,同比增长45.62%;营业成本29.96亿元,同比增长61.45%;营业利润率为54.00%,同比减少4.31个百分点。

2022年,公司费用总额为27.28亿元,同比增长41.08%,主要系销售费用增加所致。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为55.20%、24.50%、18.88%和1.42%,以销售费用和管理费用为主。其中,销售费用为15.06亿元,同比增长119.72%,主要系业务拓展所致。2022年,公司期间费用率为41.28%,同比减少1.33个百分点。

2022年,公司发生资产及信用减值损失合计为1.60亿元,同比缩减,主要为长期股权投资减值损失和坏账损失。

2022年,公司公允价值变动收益为-2.36亿元,主要系持有的二级市场股票公允价值变动所致;实现投资收益为1.18亿元,主要为持有和

表8 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)
22 浙报 01	2027.8.3	10.00
22 浙报 MTN001	2027.7.18	12.00
合计	--	22.00

资料来源: Wind

转让所投资的股权、基金、理财产品等产生的收益；其他收益为1.01亿元，主要为政府补助及加计抵减的进项税；实现营业外收入为0.12亿元；非经常性损益对利润有一定影响。

2022年，公司实现利润总额6.68亿元，构成以经营性利润为主。2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为5.17%和6.03%，同比分别下降1.52个百分点和下降1.91个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入12.71亿元，同比下降7.62%；营业利润率为52.84%，同比增长4.62个百分点；实现利润总额3.28亿元，同比增加明显，主要来自经营性利润提升、公允价值变动收益。

5. 现金流分析

2022年，公司经营获现能力良好，经营活动获取现金可以覆盖当期投资活动支出缺口，对外融资压力不大。

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入量为80.80亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为71.47亿元，收到其他与经营活动有关的现金主要为暂收款、往来款、政府补助、各类押金、保证金、备用金、银行存款利息收入等。2022年，公司经营活动现金流出量为68.20亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工以及为职工支付的现金，支付其他与经营活动有关的现金主要为支付暂收款、往来款等；2022年，公司实现经营活动现金净流量为12.60亿元。2022年，公司现金收入比为108.15%，收入实现质量良好。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动主要以收回投资收到的现金和投资支付的现金为主。2022年，投资活动现金流入19.51亿元，其中收回投资收到的现金18.60亿元，取得投资收益收到的现金为0.80亿元；投资活动现金流出20.46亿元，主要为投资支付的现金15.77亿元。2022年，公司投资活动产生的现金流量净额-0.95亿元。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流以取得借款收到的现金和偿还债务支付的

现金为主，同期实现筹资活动现金净流量为-7.64亿元。

2023年1—3月，公司实现经营活动现金净流出0.10亿元，实现投资活动现金净流入3.53亿元，实现筹资活动现金净流入0.73亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

表9 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率（%）	57.52	105.77
	速动比率（%）	53.93	100.59
	经营现金/流动负债（%）	20.57	38.77
	经营现金/短期债务（倍）	0.39	5.10
	现金类资产/短期债务（倍）	0.76	9.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.31	11.01
	全部债务/EBITDA（倍）	2.92	2.83
	经营现金/全部债务（倍）	0.33	0.40
	EBITDA/利息支出（倍）	9.05	13.33
	经营现金/利息支出（倍）	8.82	15.25

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

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率和速动比率分别提高至105.77%和提高至100.59%，截至2022年底，公司经营现金流流动负债比率为38.77%，同比提高18.20个百分点。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.76倍提高至9.19倍。截至2023年3月底，公司流动比率与速动比率分别为118.92%和113.92%，较上年底分别提高13.15%和提高13.33%；公司现金短期债务比为5.86倍，较上年底有所下降。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA为11.01亿元；公司EBITDA利息倍数由上年的9.05倍提高至13.33倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的2.92倍下降至2.83倍。

截至2023年3月底，公司对外担保金额137.13万元，主要为子公司温州文创置业有限公司（以下简称“温州文创”）为购买商品房产业主的按揭贷款提供担保。

截至2023年3月底，公司获得主要贷款银行授信额度合计151.95亿元，尚未使用的授信额度为144.62亿元。控股子公司浙数文化为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2023年3月底，公司（含下属一级子公司）未决诉讼5项，以公司为原告方提及诉讼为主，涉及标的总额563.57万元，无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

母公司作为控股平台，资产主要为其他应收款和长期股权投资。母公司负债以长期债务为主，债务负担较重；对下属子公司浙数文化持股未质押部分市值可对债务形成覆盖，偿债压力可控。

截至2022年底，母公司资产总额64.30亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产10.72亿元（占比16.66%），非流动资产53.59亿元（占比83.34%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占32.41%）和其他应收款（合计）（占60.80%）构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产（占8.86%）和长期股权投资（占89.61%）构成。截至2022年底，母公司货币资金为3.47亿元。

截至2022年底，母公司负债总额49.15亿元，较上年底增长2.82%。其中，流动负债26.88亿元（占比54.69%），非流动负债22.27亿元（占比45.31%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占91.75%）和其他流动负债（占7.52%）构成；非流动负债主要由应付债券（占100.00%）构成。截至2022年底，母公司资产负债率为76.44%，较2021年提高1.52个百分点；母公司全部债务24.29亿元，主要为长期债务；母公司全部债务资本化比率61.59%，母公司债务负担较重。截至2023年3月底，公司直接持有浙数文化48.44%的股份，未受限，以2023年6月6日收盘价计算，持有股份市值约82.22亿元。

截至2022年底，母公司所有者权益为15.15亿元，在所有者权益中，实收资本为4.36亿元（占28.77%）、资本公积3.65亿元（占24.12%）、未分配利润6.67亿元（占44.04%）、盈余公积0.62亿元（占4.11%）。

2022年，母公司实现营业收入0.10亿元，实现投资收益2.66亿元，资产减值损失0.79亿元，利润总额0.65亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动产生的现金流量净额1.41亿元，投资活动现金流量净额1.02亿元（含取得投资收益收到的现金2.20亿元），筹资活动现金流量净额-1.80亿元。

十、外部支持

公司经营综合性省级党报《浙江日报》，是党对外宣传重要渠道之一，业务经营具备区域垄断优势，可在多方面获得政府支持。

1. 支持能力

浙报集团成立于2000年，为浙江省委宣传部下属重要的事业单位，是多年来总体经济规模综合评价前10位的报业集团，拥有《浙江日报》、浙江在线、《钱江晚报》、《浙江共产党员》杂志、《浙江法治报》《浙商》杂志、《美术报》《浙江老年报》等多家传统媒体，以及“潮新闻”客户端等新兴媒体，传播力影响力位居国内同类媒体第一方阵前列。《浙江日报》《钱江晚报》多次上榜“中国500最具价值品牌”“亚洲品牌500强”“世界媒体500强”。截至2022年底，浙报集团资产155.74亿元，权益91.06亿元；2022年，浙报集团实现营业总收入66.17亿元，利润总额5.48亿元。公司控股股东具有很强的综合实力。

2. 支持可能性

公司作为浙报集团出资设立的全资子公司，拥有浙江省发行量大、辐射面广、权威性强的综合性省市级党报《浙江日报》，同时负责运营都市报《钱江晚报》以及《美术报》《浙江老年报》《浙江法治报》等专业类报刊，是党对外重要宣传渠道之一，经营业务具备区域性或独家性优势。

资金支持方面，2020年和2022年公司分别获得浙报集团增资700万元和2883万元。2020—2022年，公司获得以政府补助为主的其他收益分别为0.96亿元、0.86亿元和1.01亿元。

此外，在税收方面，根据国务院办公厅国办发〔2018〕124号文的有关规定和财政部、国家税务总局财税〔2019〕16号文有关规定，公司下属多家子公司享有免征企业所得税政策；享有自用房产免征房产税政策。根据《财政部、国家税务总局、中央宣传部关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》财税〔2019〕16号文的有关规定，自2019年1月1日至2023年12月31日，公司所取得的党报、党刊发行收入和印刷收入免征增值税。

十一、结论

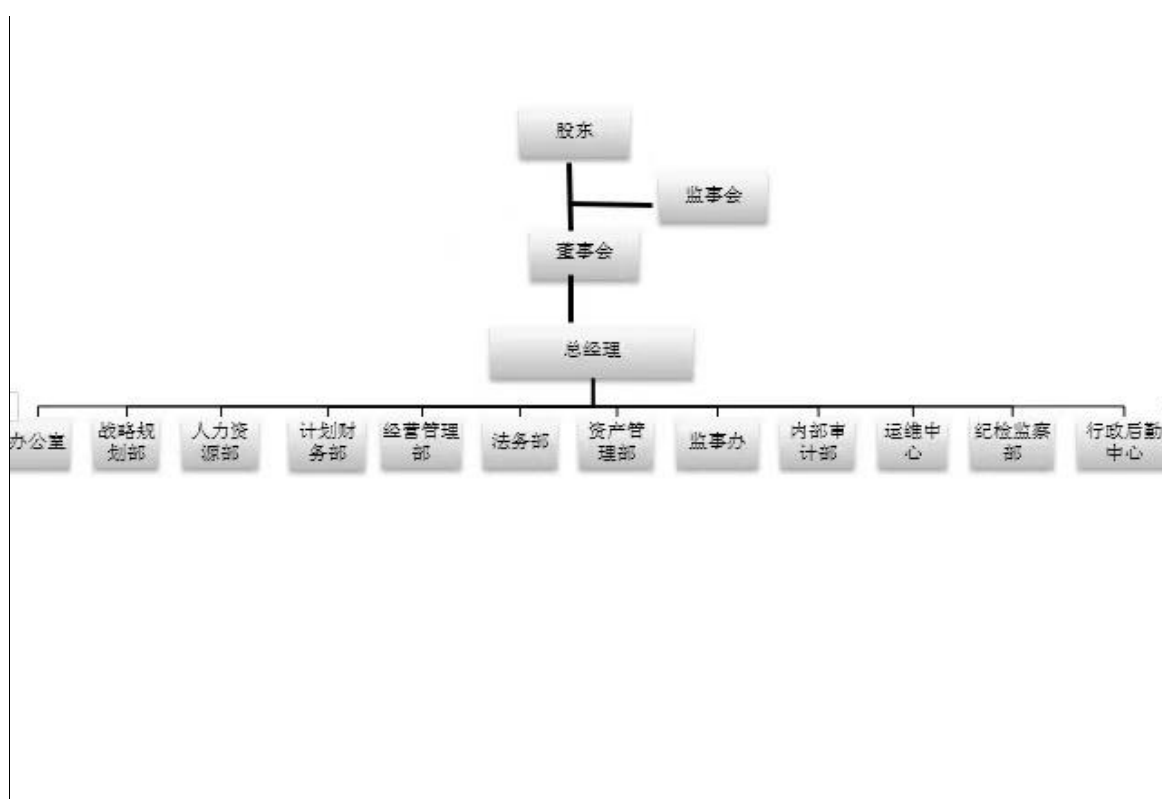
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA，维持“22浙报01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.81	23.74	22.71	25.94
资产总额(亿元)	142.35	150.67	152.01	154.35
所有者权益(亿元)	84.07	87.42	90.61	93.15
短期债务(亿元)	7.95	31.16	2.47	4.43
长期债务(亿元)	25.71	4.79	28.65	29.10
全部债务(亿元)	33.67	35.95	31.12	33.53
营业收入(亿元)	53.31	45.38	66.09	12.71
利润总额(亿元)	9.45	7.95	6.68	3.28
EBITDA(亿元)	13.02	12.31	11.01	--
经营性净现金流(亿元)	13.60	12.00	12.60	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.95	12.36	17.06	--
存货周转次数(次)	50.54	15.09	15.86	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.31	0.44	--
现金收入比(%)	106.89	109.34	108.15	95.98
营业利润率(%)	54.78	58.31	54.00	52.84
总资本收益率(%)	7.68	6.69	5.17	--
净资产收益率(%)	9.78	7.94	6.03	--
长期债务资本化比率(%)	23.42	5.20	24.02	23.80
全部债务资本化比率(%)	28.59	29.14	25.56	26.47
资产负债率(%)	40.94	41.98	40.39	39.65
流动比率(%)	111.44	57.52	105.77	118.92
速动比率(%)	110.31	53.93	100.59	113.92
经营现金流动负债比(%)	41.90	20.57	38.77	--
现金短期债务比(倍)	2.62	0.76	9.19	5.86
EBITDA 利息倍数(倍)	15.93	9.05	13.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.58	2.92	2.83	--

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计；短期债务中包含其他流动负债中的有息部分

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.02	4.36	3.98	3.04
资产总额（亿元）	61.38	63.81	64.30	61.22
所有者权益（亿元）	16.63	16.00	15.15	14.82
短期债务（亿元）	1.10	25.31	2.02	2.03
长期债务（亿元）	23.99	0.00	22.27	22.43
全部债务（亿元）	25.09	25.31	24.29	24.46
营业总收入（亿元）	0.10	0.09	0.10	0.02
利润总额（亿元）	2.03	0.70	0.65	-0.30
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-2.55	2.08	1.41	-2.73
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	82.96	241.61	104.56	23.77
营业利润率（%）	44.07	30.05	36.06	47.94
总资本收益率（%）	4.88	1.71	1.74	--
净资产收益率（%）	12.21	4.40	4.29	--
长期债务资本化比率（%）	59.06	0.00	59.52	60.21
全部债务资本化比率（%）	60.14	61.26	61.59	62.27
资产负债率（%）	72.91	74.92	76.44	75.79
流动比率（%）	53.52	22.49	39.86	32.01
速动比率（%）	53.52	22.49	39.86	32.01
经营现金流动负债比（%）	-12.30	4.35	5.24	--
现金短期债务比（倍）	0.93	0.17	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计；短期债务中包含其他流动负债中的有息部分。

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
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 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