

湖北长江出版传媒集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕131号

联合资信评估股份有限公司通过对湖北长江出版传媒集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定湖北长江出版传媒集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年一月二十三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受湖北长江出版传媒集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2026 年 1 月 23 日至 2027 年 1 月 22 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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



湖北长江出版传媒集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2026/01/23
主体概况	湖北长江出版传媒集团有限公司（以下简称“公司”）前身是湖北长江出版集团，2008年整体转企改制，截至2025年9月底，公司注册资本15.49亿元，控股股东为中共湖北省委宣传部，实际控制人为湖北省人民政府；公司以图书、期刊、报纸、音像制品、电子出版物的出版、发行、印制、物资贸易等为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为出版行业。
评级观点	公司作为湖北省大型出版发行集团，形成了涵盖“编、印、发、供、媒”的全产业链优势，在湖北省内教材教辅出版及发行业务具有很强的区域专营优势。公司取得了人民教育出版社、人民音乐出版社等6家出版单位在湖北省教材教辅产品的独家租型代理权，获得人民教育出版社中小学教科书同步类公告教辅产品在湖北省内独家出版授权；子公司湖北省新华书店（集团）有限公司（以下简称“省新华集团”）拥有出版物批发发行资质，是湖北省最大的国有图书发行企业，且作为湖北省教材单一来源采购单位，负责全省中小学教材的发行工作。整体看，公司经营风险很小。财务方面，公司主营业务盈利能力较好，其他收益和投资收益对公司利润形成一定补充，且可持续性强；经营获现能力较强；资产质量较好，需关注已停止的大宗贸易业务应收账款减值计提情况；债务负担轻，偿债指标表现极强，融资渠道畅通。 个体调整： 无。 外部支持调整： 无。
评级展望	公司发展战略清晰，将从主题出版质量提升、教育服务能力提升、数字化转型三个方向发展主业，经营实力有望进一步提升。 可能引致评级上调的敏感性因素： 出版发行的图书销量大幅增长带动盈利能力大幅提升且具有可持续性；资产质量、偿债能力显著提升。 可能引致评级下调的敏感性因素： 行业政策或区域专营权发生变化，对公司经营造成重大不利影响；公司债务大幅增加，经营回款大幅减少。

优势

- 公司职能定位突出，外部区域环境良好，可获得政府持续性支持。**公司作为湖北省宣传出版的主要渠道，职能定位突出。公司实际控制人为湖北省人民政府，湖北省经济总量与人均GDP位于全国中上游水平，在校中小学生规模处于全国中游水平。2022—2024年，公司获得其他收益分别为0.54亿元、0.67亿元和0.70亿元，以政府补助为主。截至2027年12月底，公司持续享有免征企业所得税相关优惠政策。
- 公司教材教辅出版业务具有很强的区域专营优势。**公司取得了人民教育出版社、人民音乐出版社等6家出版单位在湖北省教材教辅产品的独家租型代理权，获得人民教育出版社中小学教科书同步类公告教辅产品在湖北省内独家出版授权。省新华集团拥有出版物批发发行资质，是湖北省最大的国有图书发行企业，且作为湖北省教材单一来源采购单位，负责全省中小学教材的发行工作。2024年，公司中小学教材教辅业务在湖北省市场占有率约为84%。
- 公司财务弹性良好，融资渠道畅通。**2022—2024年底，公司全部债务资本化比率分别为13.74%、13.63%和16.42%，债务负担轻，偿债指标表现极强。截至2025年9月底，公司获得银行授信总额64.35亿元，尚未使用额度62.22亿元，备用流动性充足；子公司长江出版传媒股份有限公司为上市公司，具备直接融资渠道。

关注

- **公司应收账款减值风险高。**公司已停止的大宗商品贸易业务形成了 22.91 亿元逾期应收账款，截至 2024 年底累计计提减值准备 18.69 亿元，大宗交易应收账款净额 4.22 亿元，需关注公司大宗贸易应收账款后续减值情况。
- **公司拟建项目规模较大。**截至 2025 年 9 月底，公司拟建项目计划总投资为 49.25 亿元，上述拟建项目尚在规划中，需关注未来资本支出压力及预期收益实现情况。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 出版企业主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 出版企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	3		
			企业管理	4		
			经营分析	1		
财务风险	F1	现金流	资产质量	3		
			盈利能力	3		
			现金流量	1		
		资本结构		1		
			偿债能力	1		
指示评级				aa ⁺		
个体调整因素：--				--		
个体信用等级				aa ⁺		
外部支持调整因素：--				--		
评级结果				AA ⁺		

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

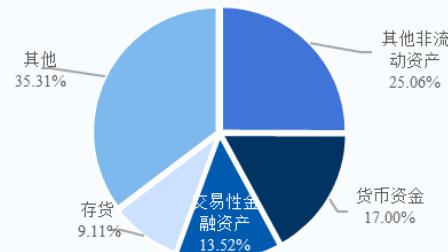
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
现金类资产（亿元）	76.74	87.91	98.02	91.83
资产总额（亿元）	171.62	173.06	179.38	179.23
所有者权益（亿元）	106.39	108.68	110.13	112.94
短期债务（亿元）	16.50	7.64	12.23	7.27
长期债务（亿元）	0.44	9.52	9.41	9.31
全部债务（亿元）	16.94	17.15	21.64	16.58
营业总收入（亿元）	69.35	72.25	72.48	51.92
利润总额（亿元）	2.15	2.84	5.23	5.61
EBITDA（亿元）	5.11	5.59	8.11	--
经营性净现金流（亿元）	8.64	11.96	6.43	2.81
营业利润率（%）	32.84	33.53	33.07	34.44
净资产收益率（%）	1.70	3.03	3.58	--
资产负债率（%）	38.01	37.20	38.61	36.99
全部债务资本化比率（%）	13.74	13.63	16.42	12.80
流动比率（%）	184.44	179.13	174.51	180.46
经营现金流动负债比（%）	15.14	25.22	12.19	--
现金短期债务比（倍）	4.65	11.51	8.02	12.63
EBITDA 利息倍数（倍）	8.88	10.13	16.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.32	3.07	2.67	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
资产总额（亿元）	71.08	71.85	76.64	73.55
所有者权益（亿元）	43.02	43.56	43.65	45.79
全部债务（亿元）	14.17	14.28	19.25	14.17
营业总收入（亿元）	0.85	0.65	0.46	0.39
利润总额（亿元）	1.91	0.53	0.13	2.15
资产负债率（%）	39.47	39.38	43.05	37.74
全部债务资本化比率（%）	24.77	24.69	30.60	23.64
流动比率（%）	95.85	201.56	171.98	266.80
经营现金流动负债比（%）	-3.51	9.16	-0.90	--

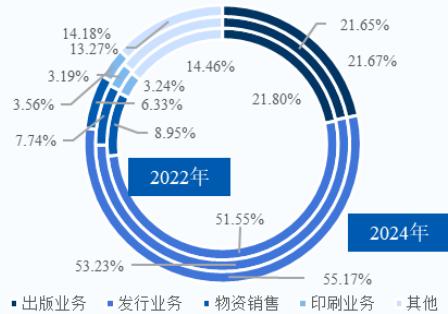
注：1. 公司 2025 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径与公司本部的其他流动负债中的有息部分，分别计入对应短期债务；4. 公司合并口径其他流动资产中的银行存款、一年内到期的非流动资产中的定期存款、其他非流动资产中的定期存款调整计入现金类资产，公司本部的其他流动资产中的银行存款、一年内到期的非流动资产中的定期存款调整计入公司本部的现金类资产。

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2024 年底公司资产构成



2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	经营区域	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务 资本化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA ⁺	湖北省	179.38	110.13	72.48	5.23	33.07	38.61	16.42	2.67	16.36
中文天地	AAA	江西省	305.92	182.09	93.04	11.83	38.98	40.48	17.91	2.46	12.68
重庆出版	AA	重庆市	49.43	17.38	10.13	0.21	35.39	64.84	56.94	14.82	1.54

注：中文天地出版传媒集团股份有限公司简称为中文天地；重庆出版集团有限公司简称为重庆出版

资料来源：联合资信根据公开信息整理、Wind

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2025/01/23	王 阳 刘丙江	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 V4.0.202208	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 阳 wangyang@lhratings.com

项目组成员：赵奕菲 zhaoyf@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

湖北长江出版传媒集团有限公司（以下简称“公司”或“长江出版集团”）前身是湖北长江出版集团。2008年6月，公司整体转企改制。2011年，经中国证券监督管理委员会批准，子公司长江出版传媒股份有限公司（以下简称“长江传媒”）借壳上海华源企业发展股份有限公司整体上市，证券代码为“600757.SH”，证券简称为“长江传媒”。截至2025年9月底，公司控股股东中共湖北省委宣传部（以下简称“省委宣传部”）持有公司100%股权（未质押），公司实际控制人为湖北省人民政府；公司持有长江传媒的股权比例为56.31%，公司对持有的下属子公司股权均无质押情形。

公司以图书、期刊、报纸、音像制品、电子出版物的出版、发行、印制、物资贸易为主业，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为出版行业，适用出版企业主体信用评级方法。

截至2025年9月底，公司本部设立办公室（党委办公室、党委主体责任办公室、董事会办公室、总裁办公室）、党委组织部（直属单位党委、统战部、人力资源部、离退休人员工作部）、党委宣传部（群团工作部、意识形态联席会议办公室）、战略与投资管理部、财务部、审计与法务部（监事会办公室）、资产管理部等部门。

截至2024年底，公司合并资产总额179.38亿元，所有者权益110.13亿元（含少数股东权益40.76亿元）；2024年，公司实现营业总收入72.48亿元，利润总额5.23亿元。截至2025年9月底，公司合并资产总额179.23亿元，所有者权益112.94亿元（含少数股东权益41.20亿元）；2025年1—9月，公司实现营业总收入51.92亿元，利润总额5.61亿元。

公司注册地址：武汉市雄楚大街268号B座19-21层；法定代表人：黄国斌。

二、宏观经济和政策环境分析

2025年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI或保持低位震荡，PPI降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年前三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 出版发行行业

2025年前三季度，出版行业整体承压但结构分化明显。刚需品类持续领跑，IP衍生与经典文学类图书表现突出。渠道端呈现差异化态势，部分线上渠道保持增长，传统电商与实体渠道面临挑战。企业营收略有下滑但利润实现增长，政策聚焦行业规范与数字化转型。行业存在爆款周期缩短、同质化竞争等问题，未来将朝着结构性增长、全渠道融合及品牌化数字化方向推进。完整版行业分析详见[《2025年前三季度出版行业运行分析》](#)。

2 区域环境分析

湖北省经济总量与人均GDP排名全国中上游。湖北省具有一定的在校生规模优势，2022—2024年，普通中学在校人数持续增长，小学在校人数于2024年出现下降，幼儿园在园人数持续下降，需关注未来在校生人数对公司教材教辅图书出版发行的影响。

湖北省交通地位重要，公路、水运发达，资源禀赋优势明显。湖北省位于中国中部地区、长江中游，是长江经济带的核心地区之一、中部地区最大的综合交通通信枢纽，有“九省通衢”“中国立交桥”之称，交通地位重要，陆路交通和水运发展位居全国上游水平。湖北省水能、矿产和教育资源丰富。

2022—2024年，湖北省经济总量与人均GDP位于全国中上游水平，固定资产投资保持增长。2024年，湖北省地区生产总值与人均GDP分别为60012.97亿元和10.28万元，分别位居全国各省（含自治区、直辖市）第7位和第9位，位于全国中上游水平；GDP增速为5.8%，位于全国前列。2024年，湖北省固定资产投资（不含农户）同比增长6.5%。

根据《湖北省国民经济和社会发展统计公报》，2022—2024年，湖北省在校中小学生规模处于全国中游水平，普通中学在校人数持续增长，小学在校人数于2024年出现下降，幼儿园在园人数持续下降，需关注未来在校生人数减少对公司教材教辅类图书出版发行业务的影响。

图表1·湖北省在校生情况（单位：万人）

项目	2022年	2023年	2024年
普通小学教育在校人数	384.63	389.50	382.01
普通中学教育在校人数	183.05	188.24	193.03
普通高中教育在校人数	100.26	105.81	111.97
幼儿园在园幼儿	173.11	155.30	134.07

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为湖北省大型出版发行集团，形成了涵盖“编、印、发、供、媒”的全产业链条优势，具备较为完整的出版物市场体系和发行网络，其中教材教辅业务具有很强的区域专营优势，在湖北省中小学教材教辅市场占有率高。

公司作为湖北省大型出版发行集团，形成了涵盖“编、印、发、供、媒”的全产业链优势，经营业务包括图书、报纸、期刊、音像、电子、网络等多种媒介，是湖北宣传与出版的主要渠道。

出版方面，公司取得了人民教育出版社、人民音乐出版社等6家出版单位在湖北省教材教辅产品的独家租型代理权，获得人民教育出版社中小学教科书同步类公告教辅产品在湖北省内独家出版授权，旗下拥有包括《小学科学》《高中数学》等多套国标中小学教材，在教材教辅业务领域积累了丰富经验和渠道优势。发行方面，全资子公司湖北省新华书店（集团）有限公司（以下简称“省新华集团”）拥有出版物批发发行资质，是湖北省最大的国有图书发行企业，且作为湖北省教材单一来源采购单位，负责全省中小学教材的发行工作。截至2025年9月底，省新华集团下辖75家市、州、县新华书店以及约400家分销网点，形成了覆盖全省城乡和辐射周边省份的较为完整的出版物市场体系和发行网络。

2024年，公司中小学教材教辅业务在湖北省市场占有率约为84%。2024年，根据开卷监测数据，长江传媒图书在实体书店实洋占有率为2.22%，在全国出版集团排名前十，在网店实洋占有率为1.45%，在综合零售市场实洋占有率为1.62%；长江传媒获国家级、省部级重点奖励、资助150余项。省新华集团曾被湖北省委省政府评为“省级文明单位”；被湖北省企业联合会、湖北省企业家协会评为“2024湖北服务业企业100强”，被武汉企业联合会、武汉企业家协会评为“2024武汉企业100强”“2024武汉服务业企业100强”等。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富；员工结构符合业务需求，能满足现有运营需要。

截至2025年9月底，公司拥有董事、监事、高级管理人员共计8名。

公司党委书记、董事长黄国斌先生，经济学博士；1985年7月参加工作，曾任省委高校工委政策研究室科级干事，湖北省政府办公厅干部，湖北省政府办公厅外事外经处主任科员，湖北省政府办公厅秘书六处助理调研员，湖北省政府办公厅秘书六处副处长，湖北省科学技术厅副厅长、党组成员，省教育厅副厅长、党组成员、省委高校工委委员，公司党委副书记、总裁；2022年11月至今任公司党委书记、董事长，长江传媒党委书记、董事长。

公司党委副书记、董事、总裁毕华女士，管理学硕士；曾任武汉市江汉区财政局干部，共青团武汉市江汉区委副书记、党组成员，共青团武汉市江汉区委书记、党组书记，共青团湖北省委副书记、省青联副主席，鄂州市委常委、纪委书记、市总工会主席，湖北省广播电视台信息网络股份有限公司党委副书记、总经理，公司党委副书记；2022年12月至今任公司党委副书记、董事、总裁。

员工结构方面，从教育程度看，截至2024年底，公司硕士及以上员工占公司总人数的13.33%，本科及大专占73.09%，高中（中专）及以下占13.58%；从年龄结构看，公司35岁及以下占31.93%，36~49岁占43.47%，50岁及以上占24.60%。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（统一社会信用代码：914200006764829788），截至2025年11月21日，公司本部无不良信贷信息记录。根据公司本部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2026年1月20日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公开栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对规范的法人治理结构。

根据公司章程，公司具有健全的法人治理结构，决策层和执行层分离。省委宣传部对公司履行出资人职责。公司设董事会、监事会、经理层。

董事会由9名董事组成，按规定配备外部董事、职工董事，职工董事由职工代表大会选举产生。设董事长1人，董事长由履行出资人职责的机构从董事会成员中指定。董事每届任期不得超过3年，外部董事连续任职一般不超过6年。公司的法定代表人由代表公司执行公司事务的董事担任。公司法定代表人的产生和变更依照《公司法》和省属企业领导人员管理有关规定执行。

监事会由5名监事组成，其中职工监事比例不低于三分之一，由职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生。监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事任期每届三年，任期届满，连选可以连任。公司监事会对公司财务及公司董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督。

公司设总裁1名、副总裁若干名。

2 管理水平

公司建立了相对规范的内控体系，内部管理制度健全，能够满足公司日常经营和管理需要。

公司建立了较为完整的内控体系。从子公司管理、投资管理、融资及银行授信担保管理和关联交易管理等方面设立了相应的内部制度。

对子公司的管理方面，公司决定全资子公司的董事会、监事会组成，审议、批准全资子公司章程，向全资子公司、控股子公司下达国有资产保值增值指标或其他责任目标指标，考核全资子公司、控股子公司业务经营和国有资产保值增值状况等事项，并负责审核全资子公司的财务预算、决算，决定税后利润分配方案等重大事项。公司对控股、参股子公司的管理，通过法定程序进行。

投资管理方面，为规范公司投资活动，提高投资决策的科学性和有效性，防范投资风险，公司制定了《湖北长江出版传媒集团有限公司投资管理办法》，明确公司董事会是公司投资活动的决策机构，公司战略与投资管理部是公司投资管理的具体办事机构，负责投资管理的日常事务及相关协调工作。公司总部其他相关部门按照其不同职责，实施协作管理。

融资担保管理方面，为加强公司融资及银行授信担保管理，规范融资及银行授信担保行为，有效控制相关融资风险，确保融资安全和投资者及债权人的合法权益，提高融资效益，公司制定了《湖北长江出版传媒集团有限公司融资及银行授信担保管理办法》，公司实行债务融资、银行授信资金担保统一管理，相关事项经审批通过后执行。财务部负责对各单位融资及银行授信担保管理工作进行检查、监督、评价和报告，纪检监察部、审计法务部在职责范围内进行监督。

关联交易管理方面，公司制定了《关联交易管理制度》，公司的关联交易，是指公司或者其控股子公司与公司关联人之间发生的可能导致转移资源或者义务的事项。公司与关联方拟发生的关联交易金额在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上的重大关联交易，应当提交董事会审议。公司进行关联交易应当签订书面协议，明确关联交易的定价政策。关联交易执行过程中，协议中交易价格等主要条款发生重大变化的，公司应当按变更后的交易金额重新履行相应的审批程序。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，因出版与发行业务规模扩大，公司营业总收入持续小幅增长，综合毛利率基本保持稳定，并处于较高水平。

2022—2024 年，公司营业总收入随着出版与发行业务规模扩大而持续小幅增长；毛利率方面，公司出版、发行业务毛利率基本保持稳定，物资销售业务毛利率受文化用纸市场价格变动影响波动增长，综合毛利率基本保持稳定。

2025 年 1—9 月，公司营业总收入为 51.92 亿元，同比下降 2.96%；毛利率同比下降 0.11 个百分点。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率									
出版业务	18.74	21.80%	33.62%	19.35	21.65%	32.56%	20.03	21.67%	33.20%	14.74	22.09%	34.45%
发行业务	44.31	51.55%	31.08%	47.57	53.23%	31.64%	51.00	55.17%	28.98%	38.14	57.17%	28.37%
物资销售	7.70	8.95%	3.77%	6.92	7.74%	3.32%	5.85	6.33%	5.13%	3.66	5.49%	4.51%
印刷业务	2.79	3.24%	15.41%	2.85	3.19%	19.65%	3.29	3.56%	24.62%	2.08	3.11%	24.48%
其他	12.43	14.46%	24.46%	12.67	14.18%	25.81%	12.27	13.27%	24.53%	8.09	12.13%	27.39%
合并抵销前合计	85.96	100.00%	27.71%	89.36	100.00%	28.45%	92.44	100.00%	27.64%	66.71	100.00%	28.16%
合并抵销数	16.61	--	--	17.11	--	--	19.96	--	--	14.79	--	--
合并抵销后合计	69.35	--	33.50%	72.25	--	34.52%	72.48	--	33.84%	51.92	--	35.19%

注：其他业务主要为房屋租赁、物业管理、房地产销售、文化教育等业务

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

公司以图书、期刊、报纸、音像制品、电子出版物的出版、发行、印刷、物资销售为主业，上述主业经营主体主要为子公司长江传媒，长江传媒为公司主业的整体上市平台。2022—2024 年，长江传媒营业总收入分别为 62.95 亿元、67.59 亿元和 70.72 亿元，占公司合并口径营业收入的 90%以上；利润总额分别为 7.32 亿元、9.05 亿元和 10.72 亿元，均超过公司合并口径的利润总额。

（1）出版业务

2022—2024 年，公司教材教辅产品出版收入规模及占比均持续增长，相关业务持续性与盈利稳定性好；受市场行情影响，一般图书出版收入及盈利水平有所下降。

公司出版业务收入主要由长江传媒下属各出版社实现¹，各出版社经过策划、组稿、编辑、排版、印刷等生产流程后形成产品，销售给长江传媒下属的出版发行单位或外部出版发行单位，形成公司的出版业务收入，外部出版发行单位主要包括当当网、京东、亚马逊等线上平台，以及少量销售给民营发行单位。2022—2024 年，公司教材教辅产品的收入规模及收入占比均持续增长，盈利稳定性较好；一般图书受市场行情影响收入规模及盈利水平波动下降。

¹ 公司从事出版业务的下属单位主要有长江传媒下属教材中心、湖北人民出版社有限公司、长江文艺出版社有限公司、湖北教育出版社有限公司、长江少年儿童出版社（集团）有限公司、湖北科学技术出版社有限公司、湖北美术出版社有限公司、崇文书局有限公司、湖北九通电子音像出版社有限公司、湖北长江教育报刊传媒集团有限公司等。

图表 3 • 公司出版业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率									
教材教辅	10.78	55.14%	30.58%	11.09	57.30%	32.44%	11.71	58.44%	33.55%	9.27	62.90%	36.22%
一般图书	7.04	36.02%	31.49%	6.61	34.16%	26.27%	6.84	34.15%	28.34%	4.54	30.80%	30.15%
其他	1.73	8.84%	51.46%	1.65	8.54%	58.56%	1.49	7.42%	52.82%	0.93	6.29%	48.39%
合计	19.55	100.00%	32.76%	19.35	100.00%	32.56%	20.03	100.00%	33.20%	14.74	100.00%	35.12%

注：因统计口径差异，上表部分数据与图表 1 出版数据存在小幅差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司出版业务成本构成主要为纸张费和印刷费，2024 年分别占公司出版业务成本的 40.77% 和 41.08%。纸张主要由长江传媒物资销售板块子公司湖北长江出版印刷物资有限公司（以下简称“长江物资”）供应，油墨、热熔胶等大宗物资也实行集中采购方式，印刷业务涉及的小额物资由各相关单位自主采购；出版图书的印刷主要由湖北新华印务有限公司（以下简称“新华印务”）完成，因公司教材教辅业务存在明显的季节性特征，在生产高峰期，公司下属各出版社也可自主选择其他印刷复制单位进行加工制作。

教材教辅出版方面，公司下属 7 家出版社拥有中小学教辅材料出版资质，以中小学教材教辅为主，主要在湖北省内发行。同时，公司通过租型出版方式扩大教材出书范围，即公司以协议方式租用人民教育出版社、人民音乐出版社、人民美术出版社等原创出版机构的教材版型（软片或光盘），负责教材的营销推广和印制发行等工作，公司向原创出版机构支付租型费，一般在每年第二季度和第四季度结算。公司主要代理义务教育阶段及高中的教材产品，租型代理费的结算方式为按照教材品种码洋的 5% 至 20% 结算。2022—2024 年，公司教材出版租型费分别为 3045.01 万元、3145.54 万元和 3365.43 万元。

一般图书出版方面，公司作为图书内容的提供商，主要业务环节包括选题策划、选题报批、联系作者组稿、编辑加工和申报书号、排版和三次校对、确定印数及定价、印刷、发行与销售等环节。

（2）发行业务

2022—2024 年，公司教材发行收入基本保持稳定，一般图书销售受市场行情影响而波动。自 2023 年起，义务教育阶段学生免费教科书结算方式由省级统一支付更改为由各县市区分散支付，长江传媒应收账款规模增长，应收账款周转效率相应下降，需关注结算对象变化对公司教材教辅应收账款回收的影响。

公司下属的发行机构包括省新华集团、武汉爱立方儿童教育传媒股份有限公司（以下简称“爱立方”）、海豚传媒股份有限公司（以下简称“海豚传媒”）等。省新华集团及所属各级新华书店主要从事一般图书的批发零售，承担了湖北省全省中小学生义务教育阶段教材发行工作，还从事教育装备及信息化、多元文创等业务销售；爱立方主要定位于学前类图书的发行；海豚传媒主要定位于少儿类图书的发行。

采购方面，省新华集团负责湖北省全省图书、教材等的发行业务，省新华集团的采购中心统一向公司合并范围内部和外部各大出版社以及电子音像、数码产品供应商等采购各类图书、电子音像制品、数码产品，然后对省新华集团下属的各县、市、地区的新华书店批发或配送，再通过各地新华书店门店对外零售，或对大客户配售。

公司出版物的发行方式主要采取系统发行和零售发行两种方式。系统发行主要针对中小学教材和进入学校征订范围的教辅材料，学校图书销售商预先订购，相关出版经营单位根据征订情况向图书销售商销售相应图书，主要销售区域为湖北省内各地市。系统发行由于采用预订方式，基本无退货。自 2023 年起，上述义务教育阶段学生免费教科书结算方式由省级统一支付更改为由各县市区分散支付，2022—2024 年，长江传媒应收账款持续增长，应收账款周转率下降，需关注结算对象变化对公司教材教辅应收账款回收的影响。零售发行主要针对一般图书以及未进入征订范围的教辅材料，出版社与图书零售发行商签订协议，向图书零售发行商提供图书，并由出版社将成品书从印刷厂发运到零售发行商，在约定期限内，零售发行商销售图书与出版社结算，并将未售出的图书退回。结算方式方面，教材的定价系根据湖北省发展和改革委员会、教育厅、新闻出版局等相关部门指导文件的要求，湖北省政府价格主管部门会同新闻出版行政部门，根据国家规定的印张指导价、教材印张数量、封面价格、插页价格以及出版发行环节的增值税确定，一般图书采取企业自主定价的方式，回款方式以发货后再结算收款为主。2022—2024 年，公司教材销售金额分别为 19.24 亿元、19.86 亿元和 18.81 亿元；一般图书销售金额分别为 16.63 亿元、12.57 亿元和 18.72 亿元，2023 年因图书折扣增加、线下渠道销售承压，销售金额下降，2024 年，公司通过创新线上新媒体营销和社群营销，提升线上线下一体化服务水平，销售金额同比大幅增长。

信用政策方面，公司根据不同客户以往年度平均往来额度、回款情况等，结合各子（分）公司整体信用政策予以分级设置，每年评定信用额度和期限。新客户可参考档案中同等规模的客户信用额度和期限，但应取得同等价值的抵押、担保或押金，且不得超过参考值。原则上，公司各类客户的信用期限不得超过一年，信用额度不得超过往年一个自然年度合同累计的最大金额。若确属经营需要，需临时突破信用额度，按“三重一大”事项流程进行集体决策后方可执行。2022—2024年，公司发行业务前五名客户销售收入分别占当年度营业总收入的12.40%、12.57%和13.44%；2022—2024年，公司第一大客户分别为湖北省教育厅、湖北教育系统、湖北省教育系统，分别占营业总收入的10.30%、9.95%和8.06%，公司发行业务其他客户较为分散。

（3）物资销售业务

公司物资销售业务主要为印刷物资销售和大宗商品贸易，印刷物资主要供给公司内部使用，部分供应其他社会经营公司。2021年7月，公司不再开展大宗商品贸易业务，但相关应收账款累计计提坏账准备规模大，且仍存在部分未计提规模，需关注上述应收账款计提坏账的节奏对公司盈利水平的影响。

公司物资销售品类主要为印刷物资，汽车内贸占比小。印刷物资自主采购和销售业务主要由长江传媒子公司长江物资运营。

印刷物资业务采销品种为图书用纸、包装用纸、油墨、印刷器材、机械及配件等，主要为公司下属各出版社、新华印务供应纸张、纸浆等印刷物资，少量供应其他社会经营公司。2022—2024年，公司纸张采购量分别为7.50万吨、9.41万吨和10.18万吨，销售量分别为7.80万吨、8.95万吨和10.54万吨；纸浆采购量分别为0.85万吨、0.26万吨和0.024万吨，销售量分别为0.67万吨、0.44万吨和0.024万吨；随着公司逐步扩大对外纸张供应规模，印刷物资业务收入持续增长。因上游纸张、纸浆产业行业集中度较高，印刷物资的采购也相对集中，每笔订单根据产品价格、账期及结算方式的不同，由长江物资与供应商逐一签订合同。

大宗商品贸易业务方面，公司2015年起与新恒基国际（集团）有限公司（以下简称“新恒基集团”）开展有色金属等大宗商品贸易合作，由新恒基集团的核心贸易团队作为合作企业的业务拓展和运营团队。2021年7月起，公司进一步聚焦主责主业，不再开展大宗商品贸易业务，上述大宗贸易业务形成22.91亿元应收账款，应收对象中上海双投物资贸易有限公司、江苏裕弘利贸易有限公司、上海迅烨国际贸易有限公司，三家交易对手方已无实际经营业务，也无可用于偿债的资金或其他资产，新恒基集团作为担保人，公司主要通过发函催促其履行担保责任，并对上述应收账款按照单项计提坏账准备。2022—2024年，公司分别计提大宗贸易应收账款减值4.95亿元、5.18亿元和3.85亿元，截至2024年底公司大宗交易应收账款净额4.22亿元。公司根据催收情况，以及对相关方的调查情况，按照会计准则规定计提坏账准备，需关注后续计提对盈利水平的影响。

图表4•公司物资销售业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年			2025年1—9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
印刷物资	5.05	65.61%	5.15%	5.28	76.30%	4.17%	5.79	98.97%	5.18%	3.63	99.18%	4.41%
汽车内贸	1.02	13.24%	1.96%	0.56	8.09%	1.79%	0.02	0.34%	0.00%	--	--	--
其他	1.63	21.14%	0.61%	1.09	15.75%	0.92%	0.04	0.68%	0.00%	0.03	0.82%	0.00%
合计	7.70	100.00%	3.77%	6.92	100.00%	3.32%	5.85	100.00%	5.13%	3.66	100.00%	4.37%

注：其他业务主要包括生活用纸、建材等贸易

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

公司综合经营效率处于可比企业的中游水平。因业务结构差异，公司周转速度较快的物资贸易业务规模较小，应收账款周转率处于行业较低水平。

从经营效率指标看，公司存货周转效率及总资产周转效率处于行业中游水平；公司应收账款周转效率与同业可比公司相比较低，主要系公司周转较快的物资贸易业务相较其他可比公司贸易业务规模较小所致。

图表5•2024年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	皖新华	中文天地	凤凰传媒
存货周转次数（次）	2.87	2.40	5.32	1.66
应收账款周转次数（次）	4.52	11.41	7.30	20.22
总资产周转次数（次）	0.41	0.42	0.31	0.24

注：1.安徽新华发行（集团）控股有限公司简称为皖新华，中文天地出版传媒集团股份有限公司简称为中文天地；江苏凤凰出版传媒集团有限公司简称为凤凰传媒；2.为便于同业对比，上表中公司数据取自Wind

资料来源：联合资信根据公开信息整理、Wind

4 未来发展

公司将从主题出版质量提升、教育服务能力提升、数字化转型三个方向发展主业，发展战略清晰，经营实力有望进一步提升；公司在建项目后续投资压力较小，拟建项目投资规模较大，需关注后续投资节奏与资金的匹配情况及预期效益实现情况。

未来公司将聚焦高质量发展主业，从主题出版质量提升、服务能力提升、数字化转型三个方向提高主业发展质效。

主题出版质量提升方面，公司一方面为大局服务，聚焦红军长征胜利 90 周年、中国人民解放军建军 100 周年等时间节点，加快推出一批有思想含量、理论分量、话语质量的标杆性重大主题出版物，同时，公司将加强与省直单位、地市州宣传部门沟通联络，策划推出更多宣扬长江文明、传播荆楚文化主题图书；另一方面，公司将在加强原创能力建设、核心产品线建设，培育孵化更多优质产品线，形成具有较大规模的产品矩阵。

服务能力提升方面，公司将着力构建线上线下一体化的营销服务体系，大力实施运营能力提升工程、电商升级工程、文化消费破冰突围工程、数字化转型赋能工程、专业化团队培养转化工程，做到“线上全平台发行+线下全方位服务”。

数字化转型方面，公司一是加强教育服务运营平台、数字教育项目、教育资源与产品应用开发，加快构建集教育图书销售、数字内容分发、教育增值服务、教育教研活动、教育装备集成于一体的教育服务体系；二是围绕数字阅读、知识服务、教育服务、馆配服务、按需印刷、平台建设等领域，构建出版融合发展产品与服务生态体系，推动实施数字资源资产化战略，提升数字化综合运营服务平台运营能力；三是加快信息系统建设升级，稳步推进综合信息管理平台、“人财物”信息系统、数据及业务中台等重点信息化项目建设，打通异构系统数据屏障，建立贯穿“编、印、发、供、投、媒”全产业链的经营监测指标体系，实现业务流程数字化、经营调度精细化、决策支撑智能化和产业协同高效化。

截至 2025 年 9 月底，公司主要在建项目为长江出版传媒文化科技园项目，计划总投资 9.98 亿元，已投资 1.57 亿元，其中项目一期于 2026 年 1 月试运行，考虑到长江传媒现金类资产充裕，公司在建项目后续投资压力较小；拟建项目为文创科技园及公司本部的湖北出版文化城二期，计划总投资分别为 4.25 亿元和 45.00 亿元。其中，文创科技园前期已完成项目策划定位方案的初步方案，湖北出版文化城二期已完成土地规划调整，具体项目规划暂未完成。

七、财务分析

公司披露了 2022—2024 年财务报告，其中，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年财务报告进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年和 2024 年财务报告进行了审计，审计结论均为标准无保留意见；公司披露的 2025 年三季度财务报表未经审计。

政策方面，根据 2023 年 10 月相关文件，公司享受的免征所得税优惠政策已于 2023 年底到期，将于 2024 年初起按规定缴纳企业所得税，公司季度财务报表按照规定计提上述企业所得税，并计入资产负债表应交税费科目及利润表所得税科目；根据 2024 年 12 月的最新文件，公司所得税优惠政策在 2024—2027 年得以延续（详见“行业及区域环境分析”章节），公司仍可在此期间享受免征所得税优惠。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新增 1 家子公司，减少 4 家；2023 年，公司合并范围增加 1 家子公司，减少 7 家。2024 年，公司合并范围减少 1 家子公司；2025 年前三季度，公司合并范围无变化。截至 2025 年 9 月底，公司合并范围子公司数量为 70 家。整体看，公司增加及减少的子公司规模均较小，合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

1 资产质量

公司资产规模基本保持稳定，长江传媒现金类资产充裕，随着 1 年以上定期存款的增加，公司非流动资产占比上升，资产结构均衡，资产质量及资产流动性较好，需关注公司贸易业务的应收账款及委托贷款回收情况。

2022—2024 年底，公司资产总额基本保持稳定，因计入其他非流动资产的定期存款逐年增加，非流动资产占比由 38.67% 增至 48.67%；流动资产中现金类资产和非流动资产中定期存款占比高，上述资产主要分布在上市公司长江传媒。

流动资产中，2022—2024 年底，公司货币资金规模波动增长，受限规模很小；应收账款规模逐年下降，主要系大宗贸易逾期应收账款计提减值准备所致，截至 2024 年底，公司按照单项计提的应收账款账面余额为 26.46 亿元（包括大宗贸易业务产生），累计计提坏账准备 21.09 亿元（其中大宗贸易计提 18.69 亿元坏账准备），按照账龄组合的账面余额为 11.78 亿元，其中 1 年以内的应收账款占 76.84%，1~2 年的占 11.80%，累计计提坏账准备 1.35 亿元。截至 2024 年底，公司交易性金融资产中新增 23.55 亿元所购买的银行等金融机构的结构性存款和保本浮动收益型理财。公司存货主要为主营业务涉及的图书、纸张等库存商品，2024 年底库

存商品的账面价值为 9.65 亿元，开发产品为 3.62 亿元，主要为住宅地产及商业地产；2022—2024 年底，公司开发成本与开发产品合计分别为 6.47 亿元、4.77 亿元和 3.91 亿元，存量地产在逐渐去化中；截至 2024 年底，受一般图书过季跌价及纸张市场价格下降影响，公司累计计提存货跌价准备 3.82 亿元（其中库存商品累计计提 2.51 亿元），存货跌价准备计提比例为 18.95%，与行业平均 17.78%²差异不大。2022—2023 年底，公司其他流动资产以银行保本型理财产品为主，其中银行理财产品分别为 38.38 亿元和 27.01 亿元；2024 年底，随着理财产品到期，其他流动资产中银行理财产品为 1.01 亿元，委托贷款³0.26 亿元，已全额计提减值准备，系以前年度投放，2022—2024 年，公司未新增委托贷款。

非流动资产中，公司固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备等构成。2022—2024 年底，公司其他非流动资产中的定期存款及定期存款应计利息分别为 16.15 亿元、39.39 亿元和 41.62 亿元。截至 2024 年底，公司其他非流动资产余额中存在委托贷款 3.18 亿元，为公司于 2016 年向泸州市江阳区蓝田土地整理开发有限公司（以下简称“泸州蓝田”）提供（详见未决诉讼相关章节），上述委托贷款具有足额不动产抵押物，公司对上述委托贷款计提减值准备 0.96 亿元。

截至 2025 年 9 月底，公司资产总额较上年底基本保持稳定，科目变动主要受存款及理财产品到期时间、学期图书款项结算等经营季节性特点影响。

图表 6 • 公司资产情况（单位：亿元）

指标	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	105.25	61.33%	84.96	49.09%	92.07	51.33%	90.74	50.63%
货币资金	21.19	12.35%	20.52	11.86%	30.50	17.00%	18.64	10.40%
交易性金融资产	0.54	0.31%	0.53	0.31%	24.24	13.52%	20.02	11.17%
应收账款	21.12	12.30%	16.25	9.39%	15.85	8.84%	22.86	12.75%
存货	20.66	12.04%	17.08	9.87%	16.34	9.11%	17.20	9.60%
其他流动资产	39.20	22.84%	27.69	16.00%	3.70	2.06%	10.69	5.96%
非流动资产	66.37	38.67%	88.10	50.91%	87.30	48.67%	88.50	49.37%
固定资产	15.88	9.25%	16.24	9.38%	15.52	8.65%	15.00	8.37%
其他非流动资产	21.01	12.24%	43.08	24.89%	44.96	25.06%	46.93	26.19%
资产总额	171.62	100.00%	173.06	100.00%	179.38	100.00%	179.23	100.00%

注：上述占比系占资产总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司资产受限比例很低，结合公司资产结构看，公司资产流动性良好。

图表 7 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（万元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	362.96	0.02%	银行承兑汇票保证金、履约保证金、ETC 保证金等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

（1）所有者权益

因子公司长江传媒为上市公司，公司所有者权益中少数股东权益占比较高，加之利润积累带动未分配利润占比上升，公司所有者权益稳定性一般。

2022—2024 年底，公司所有者权益规模持续增长，年均复合增长 1.74%。截至 2024 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 62.99%，少数股东权益占比为 37.01%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别

² 此处选取信用债证监会行业分类 CSRC 新闻和出版业行业项下，有债券存续且披露 2024 年年报数据的企业，数据取自 2024 年底上述企业存货跌价准备计提比例的平均值。

³ 截至 2024 年底，公司共计两笔委托贷款：（1）公司子公司长瑞星润投资有限公司于 2014 年 6 月向上海库邦资产管理有限公司（以下简称“库邦公司”）提供委托贷款 0.50 亿元，借款期限为 2014 年 6 月 17 日至 2014 年 12 月 11 日。截至 2024 年底，库邦公司共偿付 0.34 亿元，其中 2015 年度偿付 0.25 亿元、2016 年度偿付 0.09 亿元，尚余 0.16 亿元无法收回，长瑞星润投资有限公司 2016 年底将该项委托贷款无法收回部分 0.16 亿元全额计提了减值准备；（2）公司向湖北利美进出口有限公司提供 0.10 亿元委托贷款，到期日期为 2018 年 1 月。

占 21.63%、31.19% 和 46.03%。截至 2025 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.56%，公司权益结构未发生重大变化。

(2) 负债

公司负债以经营性负债为主，债务负担轻。

2022—2024 年底，公司负债规模波动增长，负债结构以流动负债为主，来源以经营性负债为主；公司有息债务的融资方式以发行债券等直接融资方式为主，长短期借款规模小。

经营负债中，2022—2024 年底，公司应付账款波动增长，以应付书款为主，2024 年底，应付账款前五名合计占 9.63%；应付职工薪酬有所波动，但整体保持稳定，主要由工资、奖金、津贴和补贴等短期薪酬构成；长期应付款主要为宣传文化发展专项基金及预提改制人员安置费等专项应付款。

有息债务中，受不同期限债券到期及发行影响，公司其他流动负债、一年内到期的非流动负债、应付债券等科目大幅波动。截至 2024 年底，公司其他流动负债主要为“24 长江出版 CP001”和“24 长江出版 CP002”短期融资券；应付债券为公司本部于 2023 年 3 月发行的“23 长江出版 MTN001”，期限为 5 年，其中第 3 年底附有发行人的票面利率调整权及投资人的回售权。2022—2024 年底，公司全部债务规模持续增长，资产负债率与全部债务资本化比率小幅波动但基本保持稳定。

截至 2025 年 9 月底，公司负债规模因应付账款增加而有所增长；负债结构变化不大，债务规模及相关债务指标随着短期融资券到期而下降。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

指标	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	57.06	87.48%	47.43	73.68%	52.76	76.19%	50.28	75.85%
应付账款	16.23	24.88%	16.04	24.91%	19.88	28.70%	24.89	37.55%
应付职工薪酬	7.03	10.77%	8.07	12.54%	7.86	11.35%	7.46	11.25%
合同负债	10.82	16.59%	10.53	16.35%	8.82	12.73%	7.00	10.56%
其他流动负债	5.24	8.03%	5.30	8.24%	10.28	14.84%	5.18	7.82%
非流动负债	8.16	12.52%	16.95	26.32%	16.49	23.81%	16.01	24.15%
应付债券	0.00	0.00%	9.28	14.41%	9.25	13.35%	9.17	13.84%
长期应付款	5.98	9.17%	5.62	8.73%	5.26	7.59%	5.07	7.65%
负债总额	65.23	100.00%	64.37	100.00%	69.25	100.00%	66.29	100.00%

注：上述占比系占负债总额的比例

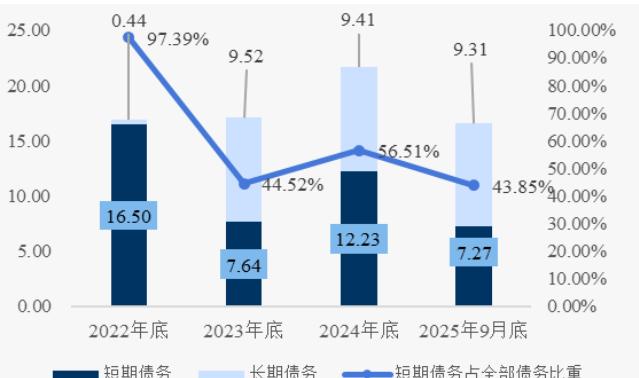
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

图表 9 • 公司债务指标



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

图表 10 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

3 盈利能力

公司主业盈利能力较好，其他收益和投资收益对利润形成一定补充，可持续性较强，随着经营性文化转制企业所得税减免政策出台，公司所得税费用将持续维持在较低水平。

公司经营性收入情况详见“经营分析”相关章节，毛利润基本保持稳定。期间费用方面，公司期间费用以销售费用和管理费用为主，主要为销售与管理的职工薪酬，利息收入随着货币资金增加而增加，期间费用结构与公司的主营业务相符。2022—2024年，受大宗贸易应收账款减值影响，公司信用减值损失维持在较大规模；其他收益主要为税收返还款等，投资收益主要为银行理财产品利息收入，虽随着理财利率降低，投资收益有所下降，但具有一定的可持续性。因2024年度所得税优惠政策于2024年12月公布，公司2023年底基于谨慎性原则调整会计处理，对递延所得税资产及递延所得税负债重新计量，当年所得税规模较大，2024年公司冲回上年递延所得税资产，调整额计入2024年所得税费用中，导致公司两年所得税费用差异较大。根据经营性文化转制企业所得税减免政策，公司在2027年12月31日前可持续享受相关企业所得税优惠政策，未来所得税费用也将维持在较低水平。

2025年1—9月，公司营业总收入同比下降2.96%；因投资收益减少，公司利润总额同比下降11.17%。

图表11•公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
营业收入	69.35	72.25	72.48	51.92
营业成本	46.12	47.31	47.95	33.65
期间费用	15.37	16.40	15.04	10.06
信用减值损失	-6.39	-6.39	-4.79	-2.84
其他收益	0.54	0.67	0.70	0.58
投资收益	1.74	1.16	0.86	0.15
利润总额	2.15	2.84	5.23	5.61
所得税费用	0.35	-0.44	1.28	0.11
营业利润率	32.84%	33.53%	33.07%	34.44%
总资本收益率	1.93%	3.05%	3.37%	--
净资产收益率	1.70%	3.03%	3.58%	--
期间费用率	22.17%	22.70%	20.75%	19.38%

注：期间费用率=期间费用/营业收入*100%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较，公司销售毛利率处于中游水平；受信用减值影响，公司总资产报酬率及净资产收益率较低，如剔除信用减值损失影响，公司上述指标处于行业中游水平。

图表12•2024年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	皖新华	中文天地	凤凰传媒
营业收入（亿元）	72.48	144.06	93.04	170.33
销售毛利率（%）	33.84	21.15	39.59	33.34
总资产报酬率（%）	2.35	2.86	3.43	6.66
净资产收益率（%）	1.71	4.42	4.10	9.42

注：为便于对比，上表中公司相关数据取自Wind

资料来源：联合资信根据Wind整理

4 现金流

公司经营活动现金持续净流入，教材教辅业务回款具有一定季节性特征，经营获现能力较强；投资活动主要受理财产品的购买及到期节奏影响；公司对外融资依赖度较低。

2022—2024年，公司经营活动现金流流入量与流出量均小幅波动，经营活动现金流持续净流入，因公司经营季节性影响及征订教科书人数变化，公司收款与支付货款存在一定的期限错配，叠加2024年免费教科书结算方式变化，2024年公司经营活动现金净流入量有一定下降，整体看，公司经营获现能力较强。

2022—2024年，公司投资活动现金受理财投资影响，2022年及2023年净流出，随着理财产品到期赎回，2024年投资活动现金转为净流入。2022—2023年，公司偿还债务支付的现金增加，筹资活动现金呈净流出态势；2024年随着短期融资券的发行，公司筹资活动转为净流入。公司根据存续债券到期情况、理财产品收益与债券发行利率等综合情况进行筹资活动决策，对外融资依赖度较低。

2025 年前三季度，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金因购买理财产品而呈净流出状态，随着短期融资券到期偿还，公司筹资活动现金净流出。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	72.91	76.04	72.20	46.70
经营活动现金流出小计	64.27	64.08	65.77	43.89
经营活动现金流量净额	8.64	11.96	6.43	2.81
投资活动现金流入小计	114.10	104.77	74.37	14.78
投资活动现金流出小计	123.18	114.37	72.50	21.51
投资活动现金流量净额	-9.09	-9.60	1.87	-6.73
筹资活动前现金流量净额	-0.45	2.36	8.30	-3.92
筹资活动现金流入小计	12.22	14.05	10.05	0.02
筹资活动现金流出小计	19.58	17.06	8.38	7.94
筹资活动现金流量净额	-7.36	-3.02	1.67	-7.92
现金收入比	103.22%	100.69%	95.26%	82.91%

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

5 偿债指标

公司偿债指标表现极强，融资渠道畅通。或有负债方面，公司在涉诉金额较大的诉讼中为原告，且被告提供相关抵质押物，需关注公司相关诉讼的借款催收及资产处置进度。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	184.44%	179.13%	174.51%
	速动比率	148.23%	143.11%	143.54%
	经营现金流动负债比	15.14%	25.22%	12.19%
	经营现金/短期债务（倍）	0.52	1.57	0.53
	现金短期债务比（倍）	4.65	11.51	8.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.11	5.59	8.11
	全部债务/EBITDA（倍）	3.32	3.07	2.67
	经营现金/全部债务（倍）	0.51	0.70	0.30
	EBITDA 利息倍数（倍）	8.88	10.13	16.36
	经营现金/利息支出（倍）	15.02	21.66	12.98

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

从偿债指标看，公司现金类资产充裕且债务负担轻，长短期偿债指标表现均极强。截至 2025 年 9 月底，公司获得银行授信总额 64.35 亿元，尚未使用额度 62.22 亿元，备用流动性充足；子公司长江传媒为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2025 年 9 月底，联合资信未发现公司存在对合并范围外的担保情形。

截至 2025 年 8 月底，公司合并范围内金额超过 1000 万元的诉讼主要为：(1) 公司与泸州蓝田、泸州融豪房地产开发有限公司（以下简称“泸州融豪”）、福建瑞鑫大酒店实业有限公司（以下简称“福建瑞鑫”）、新恒兆丰投资有限公司（以下简称“新恒兆丰”）、俞斌、俞宏玮存在金融借款合同纠纷，武汉市中级人民法院出具民事调解书，主要内容为泸州蓝田欠付公司本金 3.18 亿元，利息及罚息共计 983.40 万元，泸州融豪、福建瑞鑫、新恒兆丰、俞斌、俞宏玮承担连带清偿责任，公司就泸州蓝田、泸州融豪名下提供抵押的不动产以及福建瑞鑫提供质押的由其持有的泸州融豪 10% 股权和泸州蓝田 10% 股权折价或拍卖、变卖的价款优先受偿等。(2) 公司与湖北利美纺织科技有限公司（以下简称“利美纺织”）、谢益利、兴业银行股份有限公司武汉分行存在借款合同纠

纷，武汉市武昌区人民法院判决利美纺织向公司偿还借款本金 0.10 亿元，以及年利率 12.75% 的利息，谢益利承担连带赔偿责任。

(3) 子公司湖北省新华资产管理有限公司（以下简称“新华资产”）与襄阳扬泰房地产开发有限公司（以下简称“扬泰公司”）存在房地产开发合作纠纷，武汉仲裁委员会裁决解除襄樊利泉房地产开发有限责任公司（以下简称“襄樊利泉”）与新华资产之间签订的《房屋拆迁补偿安置协议》《补充协议（一）》以及襄樊利泉、扬泰公司与新华资产公司签订的《补充协议二》，扬泰公司与新华资产提起上诉及反诉，武汉市硚口区人民法院判决新华资产返还扬泰公司保证金、襄州地块资金、支付拆迁款分别为 400.00 万元、90.00 万元和 1202.99 万元，以及利息（以 0.17 亿元为基数，按照同期全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率标准，自 2022 年 9 月 22 日起计算至实际付清之日止）。后新华资产提起上诉，二审维持原判，且扬泰公司已申请强制执行。截至 2025 年 8 月底，新华资产公司已向扬泰公司付款 719.36 万元，剩余款项拟按计划支付。(4) 子公司湖北长江崇文国际文化发展有限公司（以下简称“长江崇文公司”）与湖北孝感红贡茶有限公司（以下简称“孝感红贡茶公司”）、湖北神曦农业科技有限公司、黄继权、乐子华等存在买卖合同纠纷，公司为原告，涉及金额共计 0.59 亿元。武汉市洪山区人民法院作出孝感红贡茶公司向长江崇文公司返还货款 4573.55 万元，支付补偿金 239.12 万元等，武汉市中级人民法院二审维持原判决。截至 2025 年 8 月底，孝感红贡茶公司已向长江崇文公司支付 1132.06 万元。

6 公司本部财务分析

公司本部主要承担战略决策和部分融资职能，利润主要来源于上市子公司的分红，持续性较好。公司本部债务负担较轻，本部持有的上市公司股份市值及现金类资产对公司本部全部债务的保障能力强。

公司本部承担战略决策和部分融资职能，主要通过下属子公司开展各项业务，本部资金主要用于对外投资以及对下属子公司的借款。公司本部资产以货币资金、其他应收款和长期股权投资为主。2024 年底，公司本部其他应收款主要为拆借给新恒基长江（9.19 亿元）、长江崇文（2.80 亿元）等大宗贸易子公司的款项，需关注公司本部拆借款项回收情况；长期股权投资主要为对子公司的投资。2024 年底，公司本部货币资金 12.22 亿元、其他应收款 12.57 亿元、长期股权投资 35.87 亿元。

公司本部负债主要为其他流动负债、应付债券及长期应付款，主要为本部发行的短期融资券、中期票据等债券，以及宣传文化发展专项基金及预提改制人员安置费等专项应付款。2024 年底，公司本部其他流动负债 10.14 亿元、应付债券 9.25 亿元、长期应付款 8.64 亿元。债务方面，2022—2024 年底，公司本部全部债务规模分别为 14.17 亿元、14.28 亿元和 19.25 亿元，全部债务资本化比率分别为 24.77%、24.69% 和 30.60%。截至 2025 年 9 月底，公司本部持有长江传媒股份市值 58.16 亿元，本部持有的上市公司股份市值及现金类资产对公司本部全部债务的保障能力强。

2024 年，公司本部营业收入为 0.46 亿元，主要为租金收入，利润主要来自于对子公司长江传媒的投资收益，信用减值损失主要来源于大宗贸易业务应收账款减值。2022—2024 年，公司本部的净利息费用（利息费用-利息收入）分别为 0.45 亿元、0.43 亿元和 0.26 亿元；长江传媒对公司本部的分红分别为 2.54 亿元、2.17 亿元和 2.73 亿元。

现金流方面，2022—2024 年，公司本部经营活动现金流入量与流出量规模较小，经营活动产生的现金净流量小幅波动；投资活动现金呈持续净流入状态，且持续性较好；筹资活动现金主要受债券到期及发行节奏影响，由净流出转为净流入。

八、ESG 分析

公司积极履行国有企业环境和社会责任，治理结构和内控制度相对规范。整体看，公司目前 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司积极应用绿色印刷技术，广泛采用环保无污染材料，实现节能降耗和清洁生产。新华印务先后通过了 ISO14000 环境管理体系认证、绿色印刷认证、清洁生产认证，是第一批获得绿色印刷资质的企业，被评为“推进绿色印刷标兵”。

社会责任方面，2022—2024 年，公司税务信用等级为 A 级。公司主业经营主体主要为子公司长江传媒，长江传媒承担“课前到书”政治责任，进一步完善教材编辑、印刷、发行、物资供应、媒体服务体系，制定教材发行工作应急预案，完成“课前到书，人手一册”政治任务。乡村振兴方面，长江传媒深入开展驻村帮扶工作，全面推动乡村振兴各项工作，2024 年实施帮扶项目 7 个，投入帮扶资金 90 余万元，开展各类消费帮扶活动，消费帮扶金额共计 140 余万元。文化建设方面，长江传媒 2024 年共开展捐赠活动 30 场，累计举办乡村惠民书展 170 余场，覆盖农民 13 万余人次，为乡村捐赠图书近 4 万册，有利于湖北地区乡村振兴工作的开展。

治理方面，公司不断优化治理结构，持续稳健经营，规范建设公司本部及子公司各项管理制度，详见“管理分析”章节。

九、外部支持

公司职能定位突出，持续获得政府补助及享受免征企业所得税相关政策。

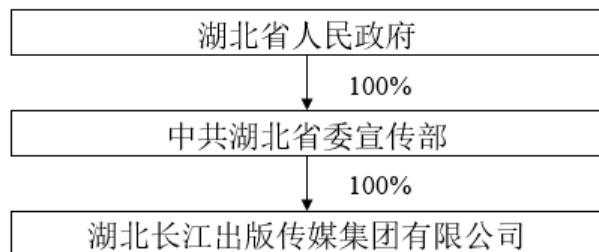
湖北省资源禀赋优势明显，经济总量与人均GDP排名全国中上游。公司控股股东为湖北省文资办（中共湖北省委宣传部），实际控制人为湖北省人民政府，对公司的支持力度强，详见“行业及区域环境分析”章节。

公司作为湖北省宣传出版的主要渠道，职能定位突出。2022—2024年，公司获得其他收益分别为0.54亿元、0.67亿元和0.70亿元，以税收返还款、出版专项资金等为主。截至2027年12月底，公司持续享有免征企业所得税相关优惠政策。

十、评级结论

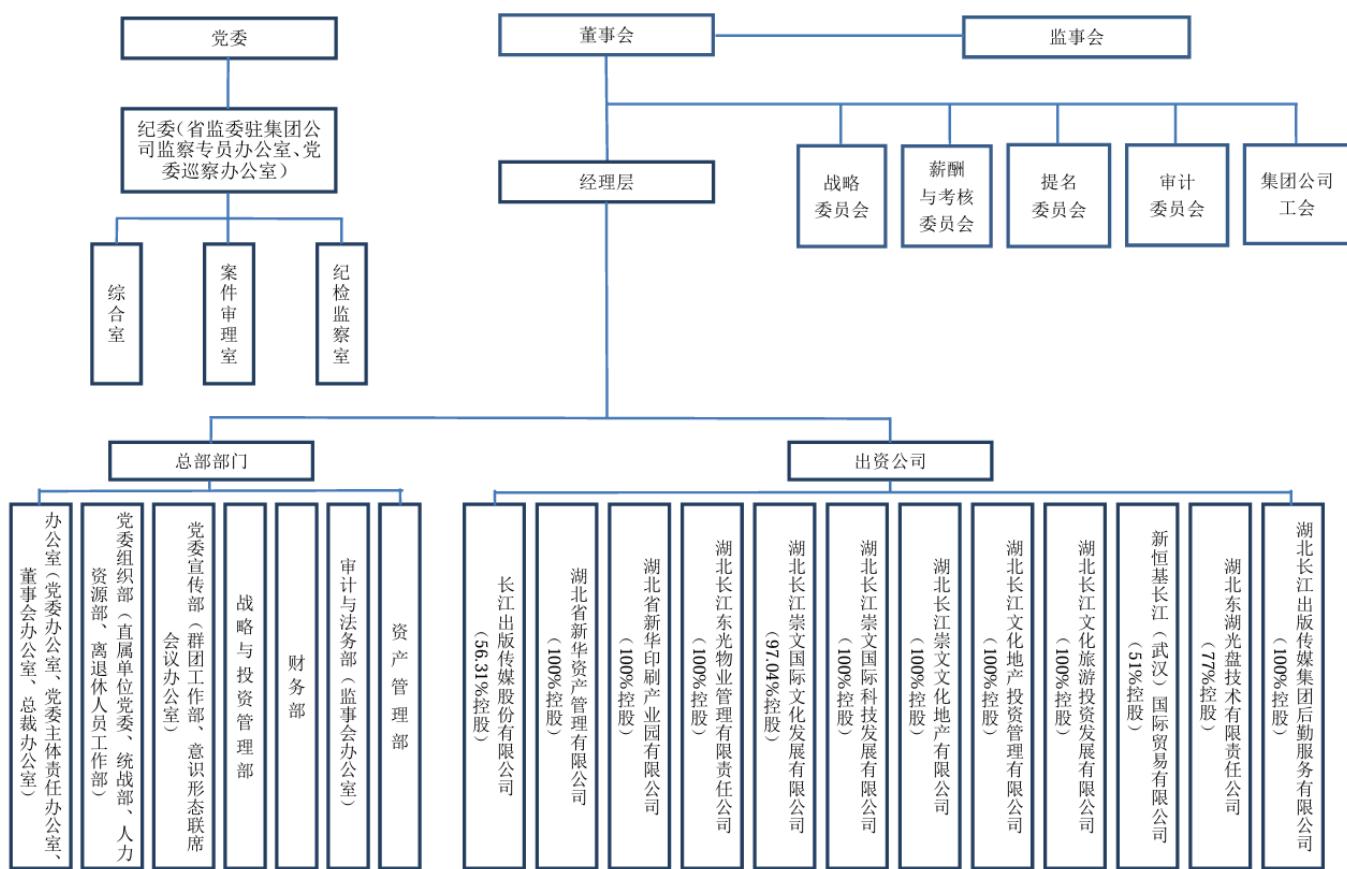
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 9 月底）

子公司名称	注册资本（万元）	主营业务	持股比例	
			直接	间接
长江出版传媒股份有限公司	121365.03	出版、发行、印刷、物资销售	56.31%	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	76.74	87.91	98.02	91.83
应收账款（亿元）	21.12	16.25	15.85	22.86
其他应收款（亿元）	1.14	1.22	0.50	0.57
存货（亿元）	20.66	17.08	16.34	17.20
长期股权投资（亿元）	3.69	3.29	3.27	3.03
固定资产（亿元）	15.88	16.23	15.52	15.00
在建工程（亿元）	0.61	0.72	1.07	1.81
资产总额（亿元）	171.62	173.06	179.38	179.23
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.49
少数股东权益（亿元）	38.87	40.49	40.76	41.20
所有者权益（亿元）	106.39	108.68	110.13	112.94
短期债务（亿元）	16.50	7.64	12.23	7.27
长期债务（亿元）	0.44	9.52	9.41	9.31
全部债务（亿元）	16.94	17.15	21.64	16.58
营业总收入（亿元）	69.35	72.25	72.48	51.92
营业成本（亿元）	46.12	47.31	47.95	33.65
其他收益（亿元）	0.54	0.67	0.70	0.58
利润总额（亿元）	2.15	2.84	5.23	5.61
EBITDA（亿元）	5.11	5.59	8.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	71.58	72.74	69.05	43.05
经营活动现金流入小计（亿元）	72.91	76.04	72.20	46.70
经营活动现金流量净额（亿元）	8.64	11.96	6.43	2.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.09	-9.60	1.87	-6.73
筹资活动现金流量净额（亿元）	-7.36	-3.02	1.67	-7.92
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.94	3.77	4.37	--
存货周转次数（次）	2.40	2.51	2.87	--
总资产周转次数（次）	0.40	0.42	0.41	--
现金收入比（%）	103.22	100.69	95.26	82.91
营业利润率（%）	32.84	33.53	33.07	34.44
总资本收益率（%）	1.93	3.05	3.37	--
净资产收益率（%）	1.70	3.03	3.58	--
长期债务资本化比率（%）	0.41	8.05	7.87	7.61
全部债务资本化比率（%）	13.74	13.63	16.42	12.80
资产负债率（%）	38.01	37.20	38.61	36.99
流动比率（%）	184.44	179.13	174.51	180.46
速动比率（%）	148.23	143.11	143.54	146.25
经营现金流动负债比（%）	15.14	25.22	12.19	--
现金短期债务比（倍）	4.65	11.51	8.02	12.63
EBITDA 利息倍数（倍）	8.88	10.13	16.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.32	3.07	2.67	--

注：1. 公司 2025 年三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径与公司本部的其他流动负债中的有息部分，分别计入对应短期债务；4. 公司合并范围的其他流动资产中的银行存款及其他非流动资产中的定期存款调整计入现金类资产。

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.77	6.96	13.76	9.49
应收账款（亿元）	1.70	1.04	0.52	0.41
其他应收款（亿元）	12.55	12.55	12.57	12.68
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	37.24	36.50	35.87	36.11
固定资产（亿元）	4.26	4.02	3.81	3.65
在建工程（亿元）	0.03	0.03	--	--
资产总额（亿元）	71.08	71.85	76.64	73.55
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.49
所有者权益（亿元）	43.02	43.56	43.65	45.79
短期债务（亿元）	13.99	5.00	10.00	5.00
长期债务（亿元）	0.18	9.28	9.25	9.17
全部债务（亿元）	14.17	14.28	19.25	14.17
营业总收入（亿元）	0.85	0.65	0.46	0.39
营业成本（亿元）	0.45	0.14	0.14	0.10
其他收益（亿元）	0.03	0.04	0.01	0.00
利润总额（亿元）	1.91	0.53	0.13	2.15
EBITDA（亿元）	2.82	1.59	1.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.44	0.46	0.49	0.34
经营活动现金流入小计（亿元）	2.71	3.32	3.02	1.83
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.67	0.94	-0.14	-0.08
投资活动现金流量净额（亿元）	3.08	1.87	1.93	-2.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.75	-0.62	4.47	-5.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.44	0.48	0.59	--
存货周转次数（次）	553.22	162.86	167.99	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	51.60	70.27	105.70	86.04
营业利润率（%）	39.14	50.55	51.62	58.72
总资本收益率（%）	4.27	1.85	0.98	--
净资产收益率（%）	4.43	1.22	0.31	--
长期债务资本化比率（%）	0.42	17.56	17.48	16.69
全部债务资本化比率（%）	24.77	24.69	30.60	23.64
资产负债率（%）	39.47	39.38	43.05	37.74
流动比率（%）	95.85	201.56	171.98	266.80
速动比率（%）	95.84	201.55	171.98	266.79
经营现金流动负债比（%）	-3.51	9.16	-0.90	--
现金短期债务比（倍）	0.27	1.39	1.38	1.90
EBITDA 利息倍数（倍）	5.28	2.95	2.32	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.02	9.01	17.15	--

注：1. 公司本部的其他流动负债中的有息部分，计入短期债务；2. 公司本部 2025 年三季度财务报表未经审计；3. 公司本部的其他流动资产中的银行存款调整计入公司本部的现金类资产。

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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

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 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

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，联合资信将在湖北长江出版传媒集团有限公司（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，如发现有重大变化，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。