

# 信用评级公告

联合〔2023〕8570号

联合资信评估股份有限公司通过对华数传媒控股股份有限公司主体信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华数传媒控股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

二〇二三年八月二十五日

# 华数传媒控股股份有限公司 2023年主体跟踪评级报告

## 评级结果：

| 项目           | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|--------------|------|------|------|------|
| 华数传媒控股股份有限公司 | AAA  | 稳定   | AAA  | 稳定   |

评级时间：2023 年 8 月 25 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                                  | 版本          |
|-------------------------------------|-------------|
| <a href="#">有线电视企业信用评级方法</a>        | V4.0.202208 |
| <a href="#">有线电视企业主体信用评级模型（打分表）</a> | 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            | 1    |
|                                                                             |      |       | 盈利能力            | 1    |
|                                                                             |      |       | 现金流量            | 1    |
|                                                                             |      | 资本结构  |                 | 1    |
|                                                                             |      | 偿债能力  |                 | 1    |
|                                                                             |      | 指示评级  |                 |      |
| 个体调整因素：--                                                                   |      |       | --              |      |
| 个体信用等级                                                                      |      |       | aa <sup>+</sup> |      |
| 外部支持调整因素：公司开展有线电视网络相关业务等，为浙江省“全省一网”整合运营主体，业务开展具有区域专营优势，同时在税收、政府补助等方面获得政策支持。 |      |       | +1              |      |
| 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

华数传媒控股股份有限公司（以下简称“公司”）作为专业从事数字电视网络运营与新媒体发展的上市公司，是浙江“全省一网”的整合运营主体，业务开展具有区域专营优势，可获得一系列政策和资金支持。公司具有完备的经营资质，在浙江省内具备丰富的光纤网络传输资源，跟踪期内，公司保持有线电视网络业务、全国新媒体业务、宽带业务和智慧城市数字化业务等多元化的业务布局，其中智慧城市数字化业务收入与互动电视、互联网电视等全国新媒体业务收入占比进一步上升，公司营业总收入保持增长；公司货币资金较充裕，债务负担轻。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，互联网视听行业竞争加剧导致有线电视网络用户流失以及受减免政策影响，公司传统的数字电视业务收入下滑；公司应收账款及合同资产规模较高且呈增长趋势，对营运资金占用持续增加；公司期间费用对利润形成侵蚀以及主业毛利率下滑等因素对公司信用水平可能带来不利影响。

未来，公司持续聚焦网络智能化、产品融合化、产业生态化战略方向，夯实基础用户，拓展集客业务，继续巩固市场竞争优势。

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

## 优势

- 区域专营优势及政策优势。**公司开展有线电视网络相关业务等，为浙江省“全省一网”整合运营主体，业务开展具有区域专营优势，同时在税收等方面获得政策支持。
- 公司经营资质完备，多业务协同发展。**公司拥有经营有线电视业务、交互式网络电视、互联网电视、手机电视及互联网视频等业务资质，为公司业务发展提供政策保障；公司在浙江省内具备丰富的光纤网络传输资源，同时拥有有线数字电视网、光纤宽带网等丰富网络资源，形成了有线网络业务、全国新媒体业务、宽带业务和智慧城市数字化业务等多业务协同发展的产业格局。
- 公司货币资金充裕，债务负担轻。**截至 2023 年 3 月底，公司货币资金 54.94 亿元，全部债务为 20.44 亿元，货币

**同业比较：**

| 主要指标           | 公司     | 公司 1            | 公司 2            |
|----------------|--------|-----------------|-----------------|
| 最新信用等级         | AAA    | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 数据时间           | 2022 年 | 2022 年          | 2022 年          |
| 核心业务收入（亿元）     | 14.26  | 8.40            | 8.25            |
| 户均贡献收入         | 442.99 | 18.63           | 31.27           |
| 资产总额（亿元）       | 271.11 | 117.48          | 180.19          |
| 所有者权益（亿元）      | 149.41 | 60.44           | 58.79           |
| 营业总收入（亿元）      | 93.86  | 21.76           | 37.24           |
| 营业利润率（%）       | 31.05  | 7.81            | 11.97           |
| 利润总额（亿元）       | 8.07   | -5.89           | 0.16            |
| 资产负债率（%）       | 44.89  | 48.56           | 67.37           |
| 全部债务资本化比率（%）   | 9.13   | 35.89           | 55.67           |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 0.60   | 11.80           | 6.05            |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 74.07  | 2.50            | 3.86            |

注：公司 1 为湖北省广播电视信息网络股份有限公司，公司 2 为贵州省广播电视信息网络股份有限公司  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

资金可覆盖全部债务；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.26%和 11.94%，整体债务负担轻。

**关注**

1. **行业竞争加剧及用户流失风险。**随着 IPTV、互联网电视等新兴业态的迅速发展，公司传统的有线电视网络业务受到一定冲击，有线电视用户数及数字电视业务收入呈下降趋势。
2. **应收账款和合同资产规模较高且持续增长，对营运资金形成占用。**截至 2022 年底，公司应收账款和合同资产账面价值合计 26.49 亿元，较上年底增长 19.50%，占资产总额的 9.77%，对营运资金形成占用。
3. **期间费用侵蚀利润，综合毛利率下滑。**2022 年，公司期间费用总额为 22.13 亿元，同比增长 14.74%，期间费用率为 23.57%，同比提高 0.84 个百分点，对利润形成侵蚀；2022 年，公司综合毛利率为 31.22%，同比减少 0.91 个百分点。

分析师：王喜梅 闫旭

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](http://www.lhratings.com)

**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)      | 58.53  | 70.86  | 53.90  | 55.32      |
| 资产总额(亿元)       | 234.41 | 256.00 | 271.11 | 270.47     |
| 所有者权益(亿元)      | 138.88 | 145.04 | 149.41 | 150.75     |
| 短期债务(亿元)       | 1.48   | 4.50   | 12.97  | 17.93      |
| 长期债务(亿元)       | 0.00   | 2.63   | 2.03   | 2.52       |
| 全部债务(亿元)       | 1.48   | 7.13   | 15.00  | 20.44      |
| 营业总收入(亿元)      | 75.78  | 84.84  | 93.86  | 21.28      |
| 利润总额(亿元)       | 9.42   | 9.30   | 8.07   | 1.65       |
| EBITDA(亿元)     | 23.00  | 25.35  | 25.07  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 19.22  | 28.06  | 15.36  | -3.55      |
| 营业利润率(%)       | 32.41  | 31.97  | 31.05  | 28.85      |
| 净资产收益率(%)      | 6.85   | 6.39   | 5.40   | --         |
| 资产负债率(%)       | 40.75  | 43.34  | 44.89  | 44.26      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 1.06   | 4.69   | 9.13   | 11.94      |
| 流动比率(%)        | 157.81 | 150.58 | 118.28 | 119.31     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 28.92  | 36.11  | 17.49  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 39.52  | 15.74  | 4.16   | 3.09       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | *      | 129.39 | 74.07  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 0.06   | 0.28   | 0.60   | --         |
| 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)       | 142.84 | 138.84 | 139.11 | 139.27     |
| 所有者权益(亿元)      | 134.11 | 135.50 | 136.91 | 136.75     |
| 全部债务(亿元)       | 0.00   | 0.34   | 0.26   | 0.24       |
| 营业总收入(亿元)      | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |

|              |       |        |        |       |
|--------------|-------|--------|--------|-------|
| 利润总额(亿元)     | 3.55  | 4.45   | 5.12   | -0.16 |
| 资产负债率(%)     | 6.11  | 2.41   | 1.58   | 1.81  |
| 全部债务资本化比率(%) | 0.00  | 0.25   | 0.19   | 0.18  |
| 流动比率(%)      | 52.29 | 5.97   | 12.21  | 18.34 |
| 经营现金流动负债比(%) | -8.63 | -19.04 | -30.33 | --    |

注：1.2023 年 1-3 月财务数据未经审计；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. 公司合并口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 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   | 2022/12/15 | 王喜梅 闫旭 | 有线电视企业信用评级方法<br>(V4.0.202208)<br>有线电视企业主体信用评级模型(打分表)<br>(V4.0.202208) | --   |

## 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华数传媒控股股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至 2023 年 12 月 14 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。

# 华数传媒控股股份有限公司

## 2023 年主体跟踪评级报告

### 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”）关于华数传媒控股股份有限公司（以下简称“华数传媒”或“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

2003年11月，杭州数字电视有限公司（现“华数数字电视传媒集团有限公司”，以下简称“华数集团”）成立，由杭州市有线广播电视网络中心、西湖电子集团有限公司、杭州日报社、杭州网通信息港有限公司、杭州国芯科技有限公司共同出资组建而成。2009年12月，浙江华数传媒网络有限公司（现“华数传媒网络有限公司”，以下简称“传媒网络”）设立，初始注册资本为3.00亿元，作为华数集团的上市平台，华数集团作为控股股东，持股70%。2010年1月，传媒网络完成收购华数集团旗下有线电视网络资产以及浙江华夏视联科技有限公司的新媒体业务资产。2011年5月，传媒网络增资扩股，注册资本由3.00亿元增至3.45亿元，华数集团持股60.90%。2012年10月，传媒网络借壳“ST嘉瑞”（湖南嘉瑞新材料集团股份有限公司）于深圳证券交易所主板上市，上市公司名称变更为华数传媒，证券代码“000156.SZ”，注册资本10.97亿元，华数集团仍为公司控股股东，持股54.30%。2013年、2015年和2020年实施非公开发行股票完成后，公司注册资本增至18.53亿元。截至2023年3月底，公司注册资本为18.53亿元，实收资本19.62亿元，华数集团持有公司36.43%股权（无质押），为公司控股股东，公司实际控制人为杭州市财政局。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍为有线电视网络业务、全国范围内的新媒体业务、宽带网络及智慧城市数字化业务等。

截至2023年3月底，公司下设组织人事部、人力资源部、工会办公室、法务合规部、区县投资管理部、审计部、投资管理部、财务部、资金管理部、资产管理部等众多职能部门。

截至2022年底，公司合并资产总额271.11亿元，所有者权益149.41亿元（含少数股东权益3.93亿元）；2022年，公司实现营业总收入93.86亿元，利润总额8.07亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额270.47亿元，所有者权益150.75亿元（含少数股东权益3.80亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入21.28亿元，利润总额1.65亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市滨江区长江路179号B座9楼；法定代表人：鲍林强。

### 三、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，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国GDP为59.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。



信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，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。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)](#)》。

#### 四、行业分析

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

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

用户方面，随着全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化加快发展，截至 2022 年底，

全国有线电视实际用户 2.00 亿户，较上年底下降 1.96%；有线电视双向数字实际用户 9820 万户，较上年底增长 1.23%；高清和超高清用户 1.10 亿户，较上年底基本持平，高清超高清视频点播用户 3981 万户，占点播用户的比例达 94.43%；智能终端用户 3745 万户，较上年底增长 12.63%。

从收入来看，2022 年，全国有线电视网络收入 719.55 亿元，同比下降 2.04%，降幅较去年收窄 0.92 个百分点。其中，收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入 451.74 亿元，同比下降 7.35%，降幅增加 1.01 个百分点；增值业务等新业务收入 267.81 亿元，同比增长 8.44%。

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

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

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月底，公司控股股东为华数集团，持有公司36.43%的股权，公司最终实际控制人为杭州市财政局。

### 2. 企业规模和竞争力

公司作为专业从事数字电视网络运营与新媒体发展的上市公司，为浙江省“全省一网”的整合运营主体，跟踪期内，公司业务开展仍保持区域专营优势，公司经营资质完备，具备丰富的光纤网络传输资源，业务涵盖有线电视网络业务、全国新媒体业务、宽带和智慧城市数字化业务等多元化的产业布局，多业务协同发展。

公司作为专业从事数字电视网络运营、智慧城市数字化与全国新媒体业务的上市公司，在为多网、多屏服务的过程中，形成了显著的竞争优势。公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体，有线电视网络经营范围已覆盖浙江大部分地区，业务经营具有较强的区域专营优势。

公司是国内首家兼具有线网络与新媒体运营全牌照的上市公司。公司拥有开展有线电视网络运营业务所需的广播电视节目传送业务经营许可证，还拥有开展新媒体业务所需经营资质，包括互联网视听业务、互动电视业务、互联网电视业务、手机电视业务的信息网络传播视听节目许可证及开展互联网信息服务的增值电信业务经营许可证。上述经营资质和许可为公司利用有线网、通信网、互联网向用户提供视音频综合信息服务形成政策保障，也是公司列居全国新媒体和三网融合产业发展第一阵营行业地位的优势保障。

公司在浙江省内具备丰富的光纤网络传输资源，已经实现光纤到单元，具备光纤到户的能力。公司同时拥有有线数字电视网、光纤宽带网、城域窄带物联网等丰富的有线+无线基础网络资源，为终端应用提供有力的网络互联接入支撑，并基于上述网络，打造有线无线一体化的城市物联感知网。同时，公司搭建了有线数字电

视平台、新媒体/融媒体平台、智能物联网应用平台等多个信息平台。形成多网络协同发展、多领域渗透覆盖，是公司区别于其他网络运营商的竞争优势。

公司业务涵盖有线电视网络相关业务、全国新媒体业务、宽带和智慧城市数字化等，跟踪期内，智慧城市数字化业务收入与互动电视、互联网电视等全国新媒体业务收入占比进一步上升，有线电视网络相关业务收入占比有所下降。多元化的业务结构一定程度缓解用户流失与市场竞争加剧带来的收入下滑压力，保障整体业务稳健发展。

### 3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2023年7月21日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至2023年7月21日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司董事及高管人员有所调整，内部治理结构及主要管理制度方面无重大变动。

跟踪期内，公司原董事邬晓玲女士、李庆先生分别因工作调整原因、个人原因于2022年12月9日辞职；原副董事长唐雨红女士、董事金俊先生因工作安排原因于2023年3月24日辞职；原副总裁曹燕明先生因工作安排原因经公司第十一届董事会第五次会议审议通过，自2023年3月24日起不再担任副总裁职务。

经2022年第四次临时股东大会审议通过，2022年12月27日起沈子强先生担任公司董事，经第十一届董事会第五次会议审议通过，2023年3月24日起担任公司副总裁。经2022年第四次临时股东大会审议通过，车通先生担任公司董事。经第十一届董事会第五次会议审议通过，陆忠强先生担任公司副总裁。经2023年第一次临时股东大会审议通过，杨扬女士担任公司董事。



## 七、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司营业总收入保持增长，集团客户集成项目收入和互联网电视业务收入规模及占比持续提升，数字电视业务收入同比下降；公司营业成本增幅较快，综合毛利率同比下滑。

公司主要经营有线电视网络业务、全国范围内的新媒体业务、宽带网络及智慧城市数字化业务等。2022年，公司营业总收入同比增长10.64%，主要来自集团客户集成项目收入增长、互联网电视业务收入增长等。2022年，数字电视收入、集团客户集成项目收入、互联网电视业务收入、宽带及数据通信业务收入分别占营业总收入的15.20%、28.14%、18.84%和14.76%，合计占比76.94%，为公司主要收入来源。

数字电视业务收入作为公司传统有线电视网络的核心收入来源，以基本收视维护费为主，2022年，公司数字电视业务收入14.26亿元，同比下降10.05%，系当期减免部分商户数字电视费用所致。公司持续推进新媒体业务（互动电视、互联网电视、手机电视及互联网视听等）、宽带和智慧城市业务（以集团客户集成项目为主）发展，2022年，集团客户集成项目收入、互联网电视业务收入以及宽带及数据通信业务收入均保持增长，2022年以上三项业务收入分别同比增长25.39%、13.19%和5.68%，集团客户集成项目收入和互联网电视业务收入占营业总收入的比重进一步上升。公司其余收入较分散，网络接入收入、互动电视业务收入、设备及材料销售收入等保持增长，节目传输和手机电视业务收入有所下降。

表1 2021—2022年及2023年1—3月公司营业总收入构成情况

| 业务板块        | 2021年      |           | 2022年      |           | 2023年1—3月  |           |
|-------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|             | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 收入<br>(亿元) | 占比<br>(%) |
| 数字电视收入      | 15.86      | 18.69     | 14.26      | 15.20     | 3.37       | 15.82     |
| 网络接入收入      | 5.22       | 6.15      | 5.69       | 6.07      | 1.48       | 6.96      |
| 节目传输收入      | 1.44       | 1.69      | 1.36       | 1.45      | 0.27       | 1.26      |
| 互动电视业务收入    | 5.01       | 5.90      | 5.73       | 6.11      | 1.40       | 6.56      |
| 广告业务收入      | 1.44       | 1.70      | 1.44       | 1.54      | 0.25       | 1.18      |
| 宽带及数据通信业务收入 | 13.11      | 15.45     | 13.85      | 14.76     | 2.04       | 9.59      |
| 设备及材料销售收入   | 2.42       | 2.86      | 3.23       | 3.44      | 0.42       | 1.97      |
| 集团客户集成项目收入  | 21.06      | 24.83     | 26.41      | 28.14     | 5.22       | 24.52     |
| 云宽带对外合作业务收入 | 0.89       | 1.05      | 1.58       | 1.68      | 0.13       | 0.60      |
| 手机电视业务收入    | 0.28       | 0.33      | 0.20       | 0.21      | 0.09       | 0.40      |
| 互联网电视业务收入   | 15.62      | 18.41     | 17.68      | 18.84     | 4.87       | 22.89     |
| 其他收入        | 2.49       | 2.93      | 2.41       | 2.57      | 1.75       | 8.24      |
| 合计          | 84.84      | 100.00    | 93.86      | 100.00    | 21.28      | 100.00    |

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供

表2 2021—2022年及2023年1—3月公司营业成本构成及毛利率情况

| 项目     | 2021年      |        | 2022年      |        | 2023年1—3月  |        |
|--------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
|        | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) | 金额<br>(亿元) | 占比 (%) |
| 商品销售成本 | 1.54       | 2.68   | 2.09       | 3.24   | 0.35       | 2.31   |
| 运行成本   | 22.14      | 38.44  | 24.59      | 38.10  | 6.81       | 45.07  |
| 折旧与摊销  | 10.17      | 17.67  | 10.29      | 15.94  | 2.47       | 16.37  |
| 职工薪酬   | 8.94       | 15.53  | 8.46       | 13.11  | 2.03       | 13.42  |
| 系统集成   | 8.94       | 15.52  | 13.80      | 21.37  | 3.18       | 21.03  |
| 其他     | 5.06       | 8.78   | 4.78       | 7.40   | 0.21       | 1.37   |
| 主营业务成本 | 56.78      | 98.61  | 64.01      | 99.16  | 15.04      | 99.57  |

|        |       |        |       |        |       |        |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 其他业务成本 | 0.80  | 1.39   | 0.54  | 0.84   | 0.06  | 0.43   |
| 合计     | 57.58 | 100.00 | 64.55 | 100.00 | 15.10 | 100.00 |
| 毛利率(%) | 32.13 |        | 31.22 |        | 29.02 |        |

资料来源：公司提供，联合资信整理

随着业务规模扩张，公司营业成本持续增长，2022年营业成本同比增长12.11%，增速高于营业收入。公司营业成本以运行成本、系统集成成本、折旧摊销和职工薪酬为主。2022年，公司系统集成成本同比增长54.41%，运行成本同比增长11.10%，折旧摊销同比增长1.18%。综合影响下，2022年，公司综合毛利率为31.22%，同比减少0.91个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入为21.28亿元，同比增长7.83%，营业成本为15.10亿元，同比增长8.02%，公司综合毛利率为29.02%，较2022年下降0.12个百分点。

## 2. 有线电视网络业务

**2022年，公司数字电视业务收入同比下降；受互联网视听行业竞争加剧，截至2023年一季度末数字电视用户数呈下降趋势。**

有线电视网络业务为公司传统核心业务，包括有线电视网络建设、基本视听业务与节目内容传输业务等。有线电视网络业务的盈利模式为按户收取有线电视收视维护费，另有接入

配套费、卫视落地费收入、机顶盒等设备销售收入等。

收视维护业务主要是通过电缆、光缆等方式向有线电视用户提供经国家广播电视行政部门批准的基本收视频道传送服务，有线电视维护费是其主要的收入来源。随着公司于2020年完成对浙江华数和宁波华数的收购，公司有线电视网络经营范围已覆盖浙江大部分地区，其中子公司传媒网络主要运营杭州地区有线数字电视业务，浙江华数运营浙江省（除杭州、宁波）有线数字电视业务，宁波华数运营宁波地区的有线数字电视业务。近年来，受各类新兴媒体对广播电视传统用户分流影响，公司有线电视用户数有所下降。

2022年末，公司数字电视用户565.99万户，较2021年底基本持平，2023年3月末下降至552.74万户。2022年，公司数字电视收入为14.26亿元，同比下降10.05%，主要系当期减免部分商户数字电视费用所致。

表3 近年来公司数字电视用户情况

| 项目          | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月末 |
|-------------|---------|---------|-------------|
| 数字电视用户数（万户） | 564.91  | 565.99  | 552.74      |
| 其中：标清付费用户数  | 117.56  | 136.23  | 128.64      |
| 高清付费用户数     | 447.35  | 429.76  | 424.10      |

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司基本收视费收费标准方面无重大变化。截至2022年底，嘉兴、金华、湖州、丽水、舟山、温州地区的基本收视费为21元/月，新昌市区基本收视费为14元/月，新昌农村用户基本收视费为12元/月。此外，浙江省其他区域基本收视费现普遍在20~21元/月。

网络接入收入指公司向房地产开发商收取的普通电视、数字电视入网费，包括经有关部门批准收取的配套费、初装费以及其他形式的网

络接入费。开发商按照住宅用户16元/平方米、非住宅用户1500元/终端支付网络接入费，该部分收入易受到区域房地产开发情况影响，2022年，公司网络接入收入为5.69亿元，同比增长9.09%。

节目传输收入分为卫星频道落地费和其他传输收入。卫星频道落地费指向浙江省以外的其他省市卫视频道收取的在浙江省有线电视网络传输的费用。除此以外的非卫星传输如购物

频道、房产频道等为其其他传输收入。受全国范围内多数卫视经营状况不佳影响，公司节目传输收入有所下降。2022年，公司节目传输收入为1.36亿元，同比下降5.13%。

### 3. 全国新媒体业务

**公司新媒体业务包括互动电视、手机电视和互联网电视业务等，得益于市场先发优势，公司新媒体业务覆盖较广泛的市场区域及广电企业，跟踪期内，公司互联网电视业务收入保持增长。**

公司全国新媒体业务主要指面向全国的新媒体内容、技术服务及运营，包括互动电视、手机电视、互联网电视及互联网视听的内容、技术服务与运营业务等，是公司的重点业务发展方向。得益于起步早和市场化运营，公司通过多年发展，已与多数厂商、运营商建立了良好的合作关系。在新媒体领域，公司为全国30个省市自治区、百余个城市广电网络运营商提供互动电视内容、增值服务及解决方案，覆盖全国90%以上广电企业；互联网电视终端覆盖规模超过1亿台，激活点播用户超过8000万。

公司在浙江地区的互动电视业务按户按月收取基本服务费和增值点播服务费，基础收费标准为36元/月，主要包括营业厅销售、上门销售、电话销售、线上销售、代理商销售、集团客户销售等销售模式。在浙江以外区域，互动电视业务的销售模式为与当地有线电视运营商签署合作协议，由当地运营商发展用户，华数按照协议约定与运营商进行分成结算，或是收取内容分销收入等，公司互动电视除西藏无覆盖外其他省市均有覆盖。2022年，公司互动电视业务收入5.73亿元，同比增长14.41%，2022年末浙江省内互动电视用户数增长至317.89万户，2023年3月末为313.14万户。

表4 互动电视业务用户情况（浙江省内）

| 业务板块        | 2020年末 | 2022年末 | 2023年3月末 |
|-------------|--------|--------|----------|
| 互动电视用户数（万户） | 285.52 | 317.89 | 313.14   |

资料来源：公司提供，联合资信整理

互联网电视业务的服务与销售模式为将公司互联网电视播控平台和内容服务平台与终端厂家（包括电视机厂家、机顶盒厂家）进行合作，由公司负责面向终端消费者的内容服务运营与在线营销，终端销售由厂家负责，公司向电视机与机顶盒厂家收取集成播控和内容服务费，还包括内容分销收入、用户付费收入以及广告运营收入。公司互联网电视业务运营专网和公网两种模式，专网模式的市场相对成熟，近年来收入规模逐年增长，公司与中国移动、中国电信、中国联通三大运营商以及新媒体开展合作，合作业务种类上有播控合作、CP合作、SP合作、增值业务合作等多种方式；公网模式下主要通过华数TV网站、PC端华数TV和手机端华数TV客户端开展。公司互联网电视与电视厂家之间合作模式主要为两种：一是终端集成播控合作模式，主要合作商包括海信、索尼、三星、LG、天猫魔盒等；二是公司优质内容通过APK、SDK等形式注入终端厂家平台，联合运营合作，主要合作商如乐视、酷开等。2022年，公司互联网电视业务收入为17.68亿元，同比增长13.19%，互联网电视业务收入占公司营业总收入的比重持续上升，2022年末占比18.84%，较2021年底增加0.43个百分点，2023年3月末上升至22.89%，为公司第二大收入来源。

手机电视是指结合电信运营商移动运输网络和移动流媒体能力平台，以视频内容为主，为用户提供广播电视级直播、点播和下载服务，涵盖影视、新闻、财经、音乐和娱乐等内容，并收取相关信息服务费用实现盈利。由于三大运营商直接涉足手机电视业务运营，公司市场份额有所缩小，2022年，公司手机电视业务收入为0.20亿元，同比有所下降。

### 4. 宽带网络业务

**2022年，宽带网络用户数保持增长，公司宽带及数据通信业务收入同比增长。**

公司宽带网络业务为面向个人客户和集团客户（包括政府及所属部门、企事业单位）的宽带网络业务及基于宽带网络的信息服务业务。

宽带网络服务的销售模式为针对个人客户和集团客户采用直营和代理两种方式，公司在浙江地区设立营业厅与营业点，并发展代理商，覆盖浙江大部分地区。公司的宽带网络业务与有线电视业务、新媒体业务协同发展，在进行业务推广时，将宽带网络业务、有线电视直播业务、互动电视业务及其他新媒体业务捆绑销售，为客户提供一站式服务。

2022 年末，公司宽带用户数量增长，以个人用户为主，2022 年宽带及数据通信业务收入 13.85 亿元，同比增长 5.68%。

表5 近年来宽带用户情况（单位：万户）

| 项目   | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月末 |
|------|---------|---------|-------------|
| 个人用户 | 204.05  | 229.98  | 228.18      |
| 集团用户 | 24.60   | 25.33   | 25.24       |
| 合计   | 228.66  | 255.31  | 253.42      |

资料来源：公司提供

## 5. 智慧城市数字化业务

2022 年，公司智慧城市数字化业务收入保持增长，在手合同数量及金额持续上升，该板块回款周期较长，此类业务对公司资金占用情况需保持关注。

跟踪期内，公司继续推进智慧城市数字化业务，以“慧政”“慧民”为两大抓手，面向集团客户（包括政府及所属部门、企事业单位）开展智慧城市建设相关数字化业务，包括数字政务、数字社会、数字法治、数字文化等。智慧城市数字化业务的盈利模式为通过项目化服务，向集团客户收取项目开发、建设及后续运行和维护服务费用，项目均为通过招投标程序由公司为中标项目进行开发、建设及后续的运行维护服务，智慧城市业务一般按照合同约定进行回款，按照项目建设进度确认收入。2022 年，公司集团客户集成项目收入 26.41 亿元，同比增长 25.39%。

2022 年，公司参与 31 个未来乡村试点建设，完成数字乡村项目 51 个，推进数字文化专网建设，完成数字文化类项目 45 个，推进浙江全省教育文化专网建设，实现 6476 所学校“校校通”、1206 所学校“班班通”，“教育模式”

产品覆盖 2 万个教室、“青少年模式”产品覆盖百万家庭。公司成立华数（浙江）科技有限公司，在杭州、宁波、西安三地设立研发中心，聚焦“城市物联感知平台、基层治理平台、智慧空间平台和大数据平台”四大核心产品线，整合科技资源，开拓新业务，推动集客业务平台化转型和全国化拓展。

2022 年，公司智慧城市数字化业务新签合同金额同比增长，2022 年末在手合同金额 44.44 亿元，项目储备充足，业务持续性较强。

表6 近年来智慧城市业务数字化项目情况

| 项目         | 2021 年/末 | 2022 年/末 | 2023 年 1—3 月/末 |
|------------|----------|----------|----------------|
| 新签合同数量（个）  | 7190     | 6637     | 1134           |
| 新签合同金额（亿元） | 23.46    | 25.17    | 5.30           |
| 在手合同数量（个）  | 8299     | 11278    | 12133          |
| 在手合同金额（亿元） | 27.07    | 44.44    | 47.51          |

资料来源：公司提供

表7 截至2023年3月底智慧城市数字化业务在建前五大项目（按照合同金额）

| 项目名称                          | 客户名称               | 金额（万元）  |
|-------------------------------|--------------------|---------|
| 杭州市滨江区天网工程项目（2022）（后端）        | 杭州市公安局滨江区分局        | 8001.93 |
| 杭州市电子政务网改造服务项目                | 杭州市数据资源管理局         | 3295.00 |
| 杭州亚运会、亚残运会赛事信息技术设备租赁和购买相关服务项目 | 2022 年第 19 届亚运会组委会 | 3017.58 |
| 乐清市公共视频全域协同系统项目建设费            | 乐清市城市发展集团有限公司      | 1893.62 |
| 2022 年华数安防平台项目                | 杭州市公安局钱塘区分局        | 1699.72 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司智慧城市数字化业务项目采购方多为省内各级政府及相关事业单位，项目建设周期及付款方式较为多样，客户多采用分期付款方式，业务回款具有一定的滞后性，随着公司智慧城市数字化业务的不断拓展，该业务对公司资金占用情况有待关注。

## 6. 在建工程

公司在建项目围绕主业开展，未来较长时间内将保持一定规模资本支出。



截至 2022 年底，公司在建工程 11.19 亿元，主要包括信息系统工程、网络工程、管道工程、设备安装工程等，各类工程由多个项目组成，较为分散，2022 年重要在建工程新增金额 18.28 亿元。公司对现有传输网络、终端设备等资产进行新建、扩建等，未来较长时间内将维持一定规模的资本支出。

#### 7. 经营效率

**2022 年，公司经营效率指标表现较好。**

从经营效率指标看，2022 年，公司销售债权周转次数同比下降，总资产周转次数和存货周转次数同比上升，2022 年上述三项指标分别为 6.18 次、0.36 次和 4.90 次。

#### 8. 未来发展

**未来，公司持续聚焦网络智能化、产品融合化、产业生态化战略方向，夯实基础用户，拓展集客业务，继续巩固市场竞争优势。**

公司不断夯实大众用户基础，进一步聚焦 4K 终端普及化和云喵全省扩面覆盖，聚焦新场景规模化；聚合优酷、腾讯、爱奇艺等互联网内容，并加强全省教育专网内容、光影视界等本地特色内容建设；持续优化本地生活服务，重点推广千兆宽带、智能组网以及直播、电竞等场景化宽带。全面加强华数 TV APP、华数官方小程序等自有移动端建设，优化提升线下营业厅的品牌形象；广电 5G 业务坚持量质并重，着力探索新发展路径，积极推进固移融合、集众融合，开发智家与 5G 融合产品，如 5G 机顶盒，5G 摄像头，5G 物联网应用等。

在集客市场领域积极拓新，强化物联感知平台、基层治理平台、智慧空间平台、大数据算法等核心产品平台的复制化输出，强化未来社区、未来乡村等平台运营服务能力提升。重点针对运营商市场、OTT 市场、小屏市场、数智市场进一步提高运营效率，提升产品能力，加快新赛道迭代升级。

建立扁平化管理体系和以客户、用户为中心的业务架构模式，突出一体高效的运转、部门

结构的优化、三级管理的形成、权责关系的理顺、统一文化的形成，全面提升企业治理体系和治理能力现代化水平。此外，公司将优化人才生态，实施“8090”计划，完善选拔任用机制，建立刚性人才结构，大幅提升“8090”在中基层管理者中的占比。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

合并范围，2022 年，公司合并范围新增子公司 6 家，多为新设子公司；2023 年 1—3 月，公司合并范围无变动。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 271.11 亿元，所有者权益 149.41 亿元（含少数股东权益 3.93 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 93.86 亿元，利润总额 8.07 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 270.47 亿元，所有者权益 150.75 亿元（含少数股东权益 3.80 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 21.28 亿元，利润总额 1.65 亿元。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，资产结构变动不大，货币资金下降但仍保持较高规模，资产受限比例很低；公司应收账款、合同资产以及以合同履约成本为主的存货规模较高且呈增长趋势，对营运资金占用增加，同时以网络资产等为主的固定资产和在建工程占比高，公司资产流动性和质量尚可。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 271.11 亿元，较上年底增长 5.90%。其中，流动资产占 38.31%，非流动资产占 61.69%。公司资产以非流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快。



表 8 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

| 科目           | 2020 年末       |               | 2021 年末       |               | 2022 年末       |               | 2023 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        | 金额 (亿元)       | 占比 (%)        |
| <b>流动资产</b>  | <b>104.88</b> | <b>44.74</b>  | <b>117.03</b> | <b>45.72</b>  | <b>103.87</b> | <b>38.31</b>  | <b>101.47</b> | <b>37.52</b>  |
| 货币资金         | 56.41         | 24.07         | 70.24         | 27.44         | 53.55         | 19.75         | 54.94         | 20.31         |
| 应收账款         | 12.74         | 5.43          | 13.79         | 5.39          | 15.77         | 5.82          | 15.45         | 5.71          |
| 存货           | 10.90         | 4.65          | 12.85         | 5.02          | 13.49         | 4.97          | 11.35         | 4.20          |
| 合同资产         | 7.14          | 3.05          | 8.38          | 3.27          | 10.72         | 3.96          | 10.91         | 4.03          |
| 其他流动资产       | 13.47         | 5.75          | 8.39          | 3.28          | 7.54          | 2.78          | 4.72          | 1.75          |
| <b>非流动资产</b> | <b>129.53</b> | <b>55.26</b>  | <b>138.97</b> | <b>54.28</b>  | <b>167.24</b> | <b>61.69</b>  | <b>169.00</b> | <b>62.48</b>  |
| 固定资产 (合计)    | 80.37         | 34.29         | 85.78         | 33.51         | 90.01         | 33.20         | 90.31         | 33.39         |
| 在建工程 (合计)    | 11.27         | 4.81          | 11.99         | 4.68          | 12.16         | 4.48          | 13.78         | 5.09          |
| 长期待摊费用       | 17.61         | 7.51          | 17.49         | 6.83          | 18.21         | 6.72          | 18.10         | 6.69          |
| <b>资产总额</b>  | <b>234.41</b> | <b>100.00</b> | <b>256.00</b> | <b>100.00</b> | <b>271.11</b> | <b>100.00</b> | <b>270.47</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

流动资产方面，截至2022年底，公司流动资产103.87亿元，较上年底下降11.25%，主要系货币资金下降所致。公司流动资产主要由货币资金（占51.56%）、应收账款（占15.18%）、存货（占12.98%）、合同资产（占10.32%）、其他流动资产（占7.26%）构成。其中，货币资金53.55亿元，较上年底下降23.75%，系业务规模扩张，对外投资增加所致，受限货币资金1.18亿元，主要为各类保证金；应收账款和合同资产分别为15.77亿元和10.72亿元，较上年底分别增长14.35%和27.97%，对营运资金占用上升；存货13.49亿元，较上年底小幅上升，构成仍以合同履约成本为主，期末计提跌价准备/减值准备0.34亿元。其他流动资产7.54亿元，较上年底下降10.16%，主要为类结构性存款（6.56亿元）。

非流动资产方面，截至2022年底，公司非流动资产167.24亿元，较上年底增长20.34%，主要系新增其他债权投资以及固定资产、长期待摊费用增长所致。非流动资产主要由其他债权投资（占13.35%）、固定资产（占53.82%）、在建工程（占6.69%）和长期待摊费用（占10.89%）构成。其中，2022年末新增其他债权投资22.33亿元，均为混合模式下的可转让定期存单；固定资产较上年底增长4.93%至90.01亿元，主要系在建工程转固所致，固定资产主要由专用设备和网络资产构成；在建工程11.19亿元，较上年底变动不大，主要包括对信息系统工程、网络工程、管道

工程等项目的投资建设。长期待摊费用为18.21亿元，较上年底增长4.13%，系机顶盒平移支出、节目内容支出、小区配套材料及集成项目成本摊销等费用增加所致。

截至2023年3月底，公司合并资产总额270.47亿元，较上年底变化不大，资产仍以非流动资产为主。截至2023年3月底，公司受限资产为货币资金9966.23万元，主要为各类保证金。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

跟踪期内，公司权益规模有所增长，所有者权益稳定性较强。

截至2022年底，公司所有者权益149.41亿元，较上年底增长3.01%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为97.37%，少数股东权益占比为2.63%。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13.13%、59.76%、0.01%和21.48%。截至2023年3月底，公司所有者权益150.75亿元，较上年底增长0.90%，权益结构变动不大。

#### （2）负债

跟踪期内，公司对外融资有所增加，负债总额和有息债务增长，以短期债务为主，资产负债匹配程度一般；整体债务负担轻。

截至2022年底，公司负债总额121.70亿元，较上年底增长9.67%，主要系短期借款增长

所致。其中，流动负债占 72.16%，非流动负债占 27.84%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

流动负债方面，截至 2022 年底，公司流动负债 87.81 亿元，较上年底增长 12.98%。流动负债主要由短期借款（占 10.74%）、应付账款（占 39.28%）、应付职工薪酬（占 7.86%）和合同负债（占 32.28%）构成。其中，短期借款 9.43 亿元，较上年底大幅增长，均为信用借款；应付账款 34.49 亿元，较上年底增长 3.70%，主要系应付工程款增长所致；合同负债 28.35 亿元，较上年底变化不大，构成包括收视服务款、商品销售款、宽带业务款、工程款和项目类及集成业务款等。

非流动负债方面，截至 2022 年底，公司非流动负债 33.88 亿元，较上年底增长 1.94%。非流动负债主要由其他非流动负债（占 91.55%）构成。截至 2022 年底，公司其他非流动负债 31.02 亿元，均为网络接入收入，较上年底增长 4.87%。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额为 119.72 亿元，仍以流动负债为主，其中短期借款较 2022 年底增长 50.40%至 14.18 亿元。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务为 15.00 亿元，较上年底增长 110.31%，主要系短期借款增长所致；有息债务以短期债务为主（12.97 亿元，占 86.45%）。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 44.89%、9.13%和 1.34%，较上年底分别提高 1.54 个百分点、提高 4.44 个百分点和下降 0.44 个百分点。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务为 20.44 亿元，较 2022 年底增长 36.26%，短期债务 17.93 亿元（占 87.68%），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 44.26%、11.94%和 1.64%。

#### 4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入保持增长，同时毛利率下滑以及期间费用率增长，公司利润总额

有所下降，盈利能力有所削弱。2023 年 1-3 月，公司收入和利润总额同比保持增长。

2022 年，公司实现营业总收入 93.86 亿元，同比增长 10.64%，主要系集团客户集成项目收入、互联网电视业务收入等增长所致。2022 年公司营业成本为 64.55 亿元，同比增长 12.11%，公司营业利润率为 31.05%，同比减少 0.92 个百分点。

从期间费用看，2022 年，公司费用总额为 22.13 亿元，同比增长 14.74%，主要系研发费用增长所致。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 41.54%、40.45%、22.87%和 -4.86%。其中，销售费用 9.19 亿元，同比增长 3.72%；管理费用 8.95 亿元，同比增长 9.68%；研发费用为 5.06 亿元，同比增长 36.16%，主要系研发项目及研发人员增加所致；财务费用为 -1.08 亿元，同比增长 26.08%，利息支出有所增加同时利息收入下降所致。2022 年，公司期间费用率为 23.57%，同比提高 0.84 个百分点。公司期间费用对整体利润存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 0.76 亿元，同比下降 10.48%，主要系处置长期股权投资产生的投资收益减少所致；其他收益 1.31 亿元，同比下降 13.16%，以政府补助为主。2022 年，公司资产减值损失为 0.31 亿元，信用减值损失为 0.76 亿元，主要为合同资产减值损失和坏账损失等。公司非经常性损益对利润影响不大。

2022 年，公司利润总额为 8.07 亿元，同比下降 13.22%，主要系主业毛利率下降以及期间费用率增长所致。2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 5.12%、5.40%，同比分别下降 1.10 个百分点、下降 0.99 个百分点。公司盈利能力有所削弱。

2023 年 1-3 月，公司实现营业总收入 21.28 亿元，同比增长 7.83%；利润总额为 1.65 亿元，同比增长 6.90%。

#### 5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金保持净流入，净流入规模同比下降，收入实现质量有所下滑，公司对固定资产等长期资产的投资支出有所下

降，投资活动净流出减少；公司对外融资增加，筹资活动现金同比净流出转为净流入。

表9 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目          | 2020年  | 2021年  | 2022年  | 2023年1—3月 |
|-------------|--------|--------|--------|-----------|
| 经营活动现金流入小计  | 83.20  | 93.65  | 101.66 | 22.08     |
| 经营活动现金流出小计  | 63.98  | 65.59  | 86.30  | 25.63     |
| 经营现金流量净额    | 19.22  | 28.06  | 15.36  | -3.55     |
| 投资活动现金流入小计  | 145.69 | 39.67  | 42.54  | 4.22      |
| 投资活动现金流出小计  | 158.98 | 66.88  | 51.23  | 12.64     |
| 投资活动现金流量净额  | -13.28 | -27.21 | -8.69  | -8.42     |
| 筹资活动前现金流量净额 | 5.94   | 0.85   | 6.67   | -11.97    |
| 筹资活动现金流入小计  | 0.04   | 0.91   | 21.69  | 7.43      |
| 筹资活动现金流出小计  | 25.67  | 4.71   | 20.16  | 2.31      |
| 筹资活动现金流量净额  | -25.63 | -3.80  | 1.53   | 5.12      |
| 现金收入比（%）    | 106.36 | 108.89 | 105.59 | 94.54     |

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流量净额为15.36亿元，同比下降45.26%，其中，经营活动现金流入同比增长8.56%，经营活动现金流出同比增长31.58%，系购买商品、接受劳务支付的现金同比增长所致。现金收入比为105.59%，同比下降3.30个百分点。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金净流出8.69亿元，同比下降68.06%；公司投购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及支付其他与投资活动有关的现金同比有所下降。2022年，公司筹资活动前现金流量净额为6.67亿元，同比增长681.72%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金净流入1.53亿元，同比净流出转为净流入。公司筹资活动现金流入21.69亿元，同比增长2287.75%，主要系取得借款收到的现金明显在增长所致；筹资活动现金流出20.16亿元，同比增长328.34%，主要系公司偿债支出增长所致。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.55亿元，同比增长56.11%，现金收入比为94.54%，收入实现质量有所下降；投资活动产生的现金流量净额为-8.42亿元；筹资活动产生的现金流量净额为5.12亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司主要偿债指标表现有所弱化，但仍处于很强水平；现金类资产对短期债务

的覆盖程度高，EBITDA对利息支出的覆盖程度很高；融资渠道畅通。

表10 公司偿债指标

| 项目     | 项目             | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
|--------|----------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 157.81 | 150.58 | 118.28 |
|        | 速动比率（%）        | 141.40 | 134.04 | 102.93 |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 28.92  | 36.11  | 17.49  |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 12.98  | 6.24   | 1.18   |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 39.52  | 15.74  | 4.16   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 23.00  | 25.35  | 25.07  |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 0.06   | 0.28   | 0.60   |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 12.98  | 3.93   | 1.02   |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | *      | 129.39 | 74.07  |
|        | 经营现金/利息支出（倍）   | *      | 143.27 | 45.38  |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2020年，EBITDA/利息支出和经营现金/利息支出因当期利息支出为0，无相应指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的150.58%和134.04%下降至118.28%和下降至102.93%；经营现金流动负债比率为17.49%，同比下降18.61个百分点；经营现金/短期债务为1.18倍，同比下降5.05倍。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的15.74倍下降至4.16倍，截至2023年3月底，公司现金短期债务比为3.09倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA为25.07亿元，同比下降1.08%。EBITDA利息倍数由上年的129.39倍下降至74.07倍，EBITDA对利息的覆盖程度很高；全部债务/EBITDA由上年的0.28倍提高至0.60倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度高。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司合并口径无对外担保。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司合并口径银行授信总额48.37亿元，未使用额度31.51亿元，间接融资渠道较畅通；公司为深交所上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部不从事具体经营业务，盈利主要来自下属子公司的分红；资产主要是对子公司的股权投资，货币资金规模小，债务负担很轻。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 139.11 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 0.25 亿元（占 0.18%），非流动资产 138.87 亿元（占 99.82%）。非流动资产主要由长期股权投资（占 96.20%）构成，其中对子公司投资账面价值 133.56 亿元，包括传媒网络 80.15 亿元、浙江华数 41.80 亿元、宁波华数 11.30 亿元和华数科技公司 0.30 亿元。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 0.19 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 2.20 亿元，较上年底下降 34.16%。其中，流动负债 2.02 亿元（占 91.85%），非流动负债 0.18 亿元（占 8.15%）。流动负债主要由其他应付款（合计）（占 82.37%）和应付职工薪酬（占 10.63%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 0.26 亿元，全部债务资本化比率 0.19%。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 136.91 亿元，较上年底增长 1.04%，在所有者权益中，实收资本为 18.53 亿元（占 13.53%）、资本公积 109.48 亿元（占 79.96%）、未分配利润 5.42 亿元（占 3.96%）、盈余公积 3.49 亿元（占 2.55%）。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.00 亿元，利润总额为 5.12 亿元。同期，公司本部投资收益为 5.93 亿元，以子公司传媒网络分红为主。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.61 亿元，投资活动现金流净额 5.62 亿元，筹资活动现金流净额-5.00 亿元。

## 九、外部支持

**有线电视网络传输业务具有区域专营性，公司在业务发展中可获得政府一系列的政策支持和资金支持。**

### 1. 支持能力

公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体，浙江省经济发达程度高，2022 年实现地区生产总值 7.77 万亿元，同比增长 3.1%，全省全体居民人均可支配收入 6.03 万元，扣除价格因素增长 2.5%；2022 年末，浙江省常住人口为 6577 万人，城镇化率为 73.4%，广播人口覆盖率为 99.81%，电视人口覆盖率为 99.88%。浙江省庞大的人口基数为公司业务运营提供了保证，同时较为发达的经济发展水平以及较高的人均收入为公司业务开展提供了发展空间。

### 2. 支持可能性

税收优惠方面，公司部分子公司系经营性文化事业单位改制的企业，根据财政部财税〔2019〕16 号文件规定，自改制注册之日起五年内免征企业所得税，自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年企业所得税。公司部分子公司系广播电视运营服务企业，根据财政部财税〔2017〕35 号、财税〔2019〕17 号文件规定，对有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费，自 2017 年 1 月 1 日起至 2023 年 12 月 31 日免征增值税。

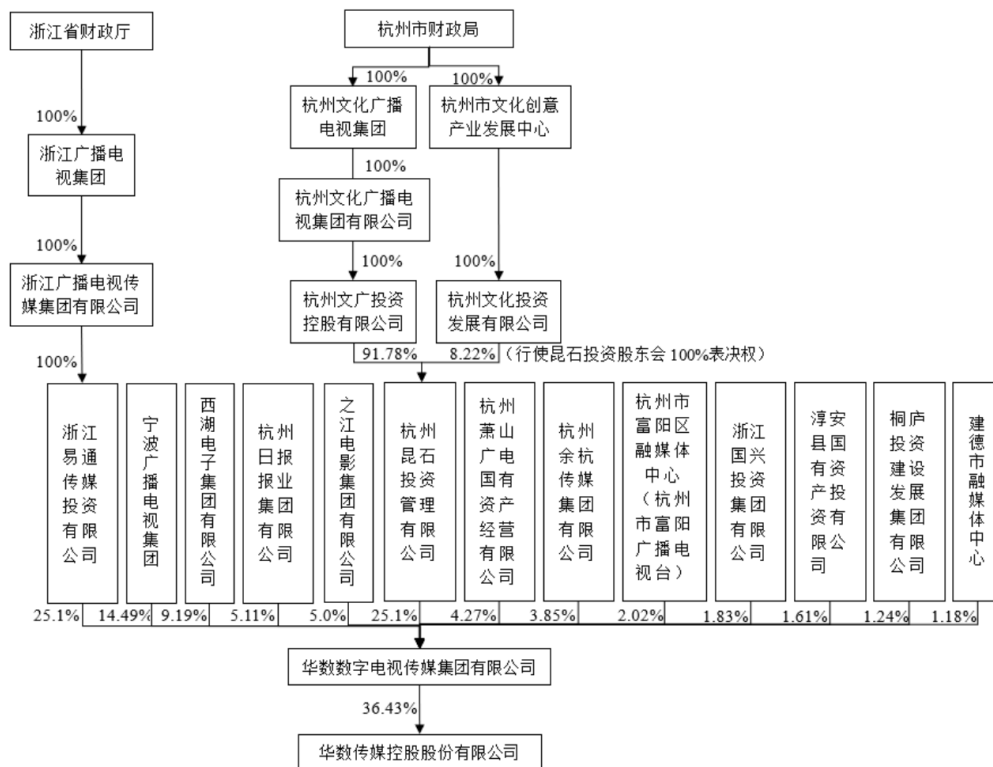
政府补助方面，2022 年，公司其他收益为 1.31 亿元，主要获得的各类政府补助。

## 十、结论

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

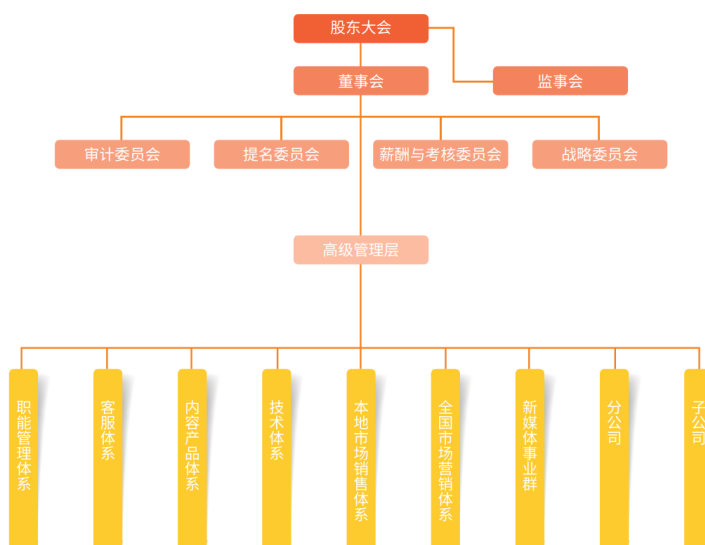


附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



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 2-1 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 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 58.53  | 70.86  | 53.90  | 55.32      |
| 资产总额（亿元）       | 234.41 | 256.00 | 271.11 | 270.47     |
| 所有者权益（亿元）      | 138.88 | 145.04 | 149.41 | 150.75     |
| 短期债务（亿元）       | 1.48   | 4.50   | 12.97  | 17.93      |
| 长期债务（亿元）       | 0.00   | 2.63   | 2.03   | 2.52       |
| 全部债务（亿元）       | 1.48   | 7.13   | 15.00  | 20.44      |
| 营业总收入（亿元）      | 75.78  | 84.84  | 93.86  | 21.28      |
| 利润总额（亿元）       | 9.42   | 9.30   | 8.07   | 1.65       |
| EBITDA（亿元）     | 23.00  | 25.35  | 25.07  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 19.22  | 28.06  | 15.36  | -3.55      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 7.36   | 6.24   | 6.18   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 8.91   | 4.85   | 4.90   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.39   | 0.35   | 0.36   | --         |
| 现金收入比（%）       | 106.36 | 108.89 | 105.59 | 94.54      |
| 营业利润率（%）       | 32.41  | 31.97  | 31.05  | 28.85      |
| 总资本收益率（%）      | 6.78   | 6.22   | 5.12   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 6.85   | 6.39   | 5.40   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 0.00   | 1.78   | 1.34   | 1.64       |
| 全部债务资本化比率（%）   | 1.06   | 4.69   | 9.13   | 11.94      |
| 资产负债率（%）       | 40.75  | 43.34  | 44.89  | 44.26      |
| 流动比率（%）        | 157.81 | 150.58 | 118.28 | 119.31     |
| 速动比率（%）        | 141.40 | 134.04 | 102.93 | 105.96     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 28.92  | 36.11  | 17.49  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 39.52  | 15.74  | 4.16   | 3.09       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | *      | 129.39 | 74.07  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 0.06   | 0.28   | 0.60   | --         |

注：1. 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；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. 公司合并口径长期应付款中的有息部分已计入长期债务；4. “\*”表示分母为 0 无法计算该数据

资料来源：公司提供、联合资信根据审计报告和财务报表整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

| 项 目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>     |        |        |        |            |
| 现金类资产 (亿元)      | 4.52   | 0.18   | 0.19   | 0.19       |
| 资产总额 (亿元)       | 142.84 | 138.84 | 139.11 | 139.27     |
| 所有者权益 (亿元)      | 134.11 | 135.50 | 136.91 | 136.75     |
| 短期债务 (亿元)       | 0.00   | 0.08   | 0.08   | 0.08       |
| 长期债务 (亿元)       | 0.00   | 0.26   | 0.18   | 0.16       |
| 全部债务 (亿元)       | 0.00   | 0.34   | 0.26   | 0.24       |
| 营业总收入 (亿元)      | 0.00   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额 (亿元)       | 3.55   | 4.45   | 5.12   | -0.16      |
| EBITDA (亿元)     | --     | --     | --     | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)    | -0.75  | -0.59  | -0.61  | -0.29      |
| <b>财务指标</b>     |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数 (次)    | *      | *      | 0.07   | --         |
| 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 (%)       | *      | *      | 0.00   | --         |
| 营业利润率 (%)       | *      | *      | 58.71  | --         |
| 总资本收益率 (%)      | 2.74   | 3.44   | 3.81   | --         |
| 净资产收益率 (%)      | 2.71   | 3.35   | 3.74   | --         |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 0.00   | 0.19   | 0.13   | 0.12       |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 0.00   | 0.25   | 0.19   | 0.18       |
| 资产负债率 (%)       | 6.11   | 2.41   | 1.58   | 1.81       |
| 流动比率 (%)        | 52.29  | 5.97   | 12.21  | 18.34      |
| 速动比率 (%)        | 52.29  | 5.97   | 12.21  | 18.34      |
| 经营现金流动负债比 (%)   | -8.63  | -19.04 | -30.33 | --         |
| 现金短期债务比 (倍)     | *      | 2.30   | 2.22   | 2.30       |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | --     | --     | --     | --         |
| 全部债务/EBITDA (倍) | --     | --     | --     | --         |

注：1. 2023 年 1-3 月财务报表未经审计；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. “\*”表示分母为 0 无法计算该数据

资料来源：公司提供、联合资信根据审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                        |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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      |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                   |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                             |
| 总资产收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                     |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%                                                                              |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                             |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                   |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                                  |

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出



## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 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 |