

信用评级公告

联合〔2022〕11076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的信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二二年十二月十五日

华数传媒控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 12 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有线电视企业信用评级方法	V4.0.202208
有线电视企业主体信用评级模型（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	1
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 ⁺	
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，可获得一系列政策支持和资金支持。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，已形成有线电视网络业务、全国新媒体业务、宽带业务和智慧城市业务等多元化业务协同发展的产业格局。2020 年，公司完成对浙江华数广电网络股份有限公司（以下简称“浙江华数”）和宁波华数广电网络有限公司（以下简称“宁波华数”）的收购合并，有线电视网络经营范围覆盖浙江大部分地区，公司资产和业务规模显著提升。公司货币资金充裕，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，公司传统的数字电视业务收入面临下滑压力；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，公司持续提升技术、内容、服务等核心能力，逐步发展成为领先的智慧广电运营商、数字服务提供商和融媒应用平台商，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。
- 收购合并浙江华数和宁波华数，经营规模显著提升。**公司于 2020 年底完成对浙江华数和宁波华数的收购，并于当期纳入合并范围，公司有线电视网络、宽带及智慧城市业务经营区域由杭州地区扩张到浙江全省范围，资产和业务规模显著提升。
- 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

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

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业务等多业务协同发展的产业格局。

4. **公司货币资金充裕，债务负担轻。**截至2022年9月底，公司货币资金69.28亿元，全部债务为10.72亿元，货币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43.07%和6.79%，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。**2019—2021年末，公司应收账款和合同资产合计金额年均复合增长24.74%，截至2022年9月底为27.95亿元，较2021年底增长26.10%，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。**2019—2021年，公司期间费用总额分别为8.28亿元、16.23亿元和19.28亿元，期间费用率波动上升，对利润形成侵蚀；2019—2021年，公司综合毛利率分别为37.03%、32.59%和32.13%，呈下滑趋势。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产(亿元)	56.66	58.53	70.86	69.72
资产总额(亿元)	157.24	234.41	256.00	258.62
所有者权益(亿元)	110.03	138.88	145.04	147.23
短期债务(亿元)	0.32	1.48	4.50	7.71
长期债务(亿元)	0.00	0.00	2.63	3.01
全部债务(亿元)	0.32	1.48	7.13	10.72
营业总收入(亿元)	37.11	75.78	84.84	62.69
利润总额(亿元)	6.65	9.42	9.30	5.92
EBITDA(亿元)	14.16	23.00	25.35	--
经营性净现金流(亿元)	16.42	19.22	28.06	1.07
营业利润率(%)	36.78	32.41	31.97	31.12
净资产收益率(%)	5.87	6.85	6.39	--
资产负债率(%)	30.02	40.75	43.34	43.07
全部债务资本化比率(%)	0.29	1.06	4.69	6.79
流动比率(%)	292.15	157.81	150.58	148.71
经营现金流动负债比(%)	50.00	28.92	36.11	--
现金短期债务比(倍)	178.27	39.52	15.74	9.04
EBITDA 利息倍数(倍)	*	*	129.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.02	0.06	0.28	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额(亿元)	108.30	142.84	138.84	139.05
所有者权益(亿元)	107.65	134.11	135.50	137.20
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.34	0.31
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	5.86	3.55	4.45	5.41
资产负债率(%)	0.59	6.11	2.41	1.55
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.25	0.22
流动比率(%)	10024.72	52.29	5.97	9.18
经营现金流动负债比(%)	-122.08	-8.63	-19.04	--

注：1. 2022 年 1-9 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
--	--	--	--	--	--

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、该公司信用等级自 2022 年 12 月 15 日至 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

华数传媒控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

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，注册资本金由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控股股份有限公司（以下简称“公司”或“华数传媒”，证券简称“华数传媒”，证券代码“000156.SZ”），公司注册资本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2022年9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。

公司主营业务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业务等。

截至2022年9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管理部门。

截至2021年底，公司合并资产总额256.00亿元，所有者权益合计145.04亿元（含少数股东权益3.77亿元）；2021年，公司实现营业总收入84.84亿元，利润总额9.30亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额258.62亿元，所有者权益合计147.23亿元（含少数股东权益3.86亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入62.69亿元，利润总额5.92亿元。

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。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施19项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022年前三季度国内生产总值87.03万亿元，按不变价计算，同比增长3.00%，较上半年回升0.50个百分点。其中，受疫情冲击，二季度GDP当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP当季同比增速回升至3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022年前三季度，第一产业增加值同比增长4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速¹（分别为

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，

文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

5.59%、4.80%) 回落幅度较大, 受二季度疫情拖累明显。三季度, 工业生产快速回升, 而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距, 呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表1 2021年三季度至2022年三季度中国主要经济数据

项目	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度	2022年 二季度	2022年 三季度
GDP 总额(万亿元)	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速(%)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速(%)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速(%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速(%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速(%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速(%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速(%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速(%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速(%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅(%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅(%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速(%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速(%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速(%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率(%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速(%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注: 1.GDP 数据为当季值, 其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算, 同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速为期末值; 5.城镇调查失业率为季度均值; 6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端: 消费市场受到疫情冲击较大, 固定资产投资相对平稳, 出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面, 2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元, 同比增长 0.70%。其中, 餐饮收入同比下降 4.60%, 受疫情影响较大。投资方面, 2022 年前三季度全国固定资产投资(不含农户) 42.14 万亿元, 同比增长 5.90%, 整体保持平稳增长。其中, 房地产开发投资增速持续探底; 基建投资明显发力, 体现了“稳增长”政策拉动投资的作用; 制造业投资仍处于高位, 医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面, 出口整体增长较快, 但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元, 同比增长 8.70%。其中, 出口 2.70 万亿美元, 同比增长 12.50%; 进口 2.05 万亿美元, 同比增长 4.10%; 贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高, PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度, CPI 累计同比增长 2.00%, 各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看, 食品价格同比有所上涨, 汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度, PPI 累计同比增长 5.90%, 受上年同期基数走高影响, 各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻, 三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负, 价格上涨由上游逐步向下游传导, 中下游企业成本端压力有所缓解, 盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张, 政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度, 新增社融规模 27.77 万亿元, 同比多增 3.01 万亿元; 9 月末社融规模存量同比增长 10.60%, 增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看, 2022 年以来积

几何平均增长率, 下同。

极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大

梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业及区域经济环境分析

1. 有线电视行业

随着广电惠民工程的大力推进，广播电视综合人口覆盖率进一步提升，广电网络基础设施持续改善。2021 年以来，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和传统广播电视销售均呈下降趋势，智慧广电建设及媒体融合持续推进。

根据《2021 年全国广播电视行业统计公报》，随着广播电视重点惠民工程持续推进，广播电视节目综合人口覆盖率持续提升。截至 2021 年底，全国广播节目综合人口覆盖率 99.48%，较上年底增加 0.10 个百分点；电视节目综合人口覆盖率 99.59%，全国电视节目综合人口覆盖率 99.66%，比 2020 年提高 0.07 个百分点。农村广播节目综合人口覆盖率 99.26%，农村电视节目综合人口覆盖率 99.52%，分别比 2020 年提高了 0.09 个百分点和 0.07 个百分点；农村有线广播电视实际用户数 0.67 亿户，在有网络未通达的农村地区直播卫星用户 1.48 亿户，同比增长 0.68%，农村广播电视网络基础设施持续改善。

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 2021 年底全国有线电视实际用户数 2.04 亿户，同比下降 1.45%；高清和超高清用户 1.09 亿户，同比增长 7.92%；智能终端用户 3325 万户，同比增长 11.39%。有线电视双向数字实际用户数 9701 万户，同比增长 1.57%，高清超高清视频点播用户 3992 万户，占点播用户的比例达 95.3%。

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《2021 年全国广播电视行业统计公报》，全国交互式网络电视（IPTV）3.49 亿户，互联网电视（OTT）用户数 10.83 亿户，互联网视频年度付费用户 7.1 亿，互联网音频年度付费用户 1.5 亿，短视频上传用户超过 7 亿。全国 59 个中心城市中，IPTV 机顶盒的普及率已达 41%；IPTV 平台直播收视贡献逐年上升，由 2019 年的 18%增至 2021 年的 29%。在 OTT TV 视频应用领域，互联网知名企业 BAT 延续了在 PC 端及移动端的优势，其使用时长、激活用户数等指标稳居行业前三。

从收入来看，2021 年，全国广播电视行业总收入 11488.81 亿元，同比增长 24.68%。其中，广播电视和网络视听业务实际创收收入 9673.11 亿元，同比增长 25.43%；财政补助收入 968.76 亿元，与去年基本持平；其他收入 846.94 亿元，同比增长 58.45%。广播电视和网络视听业务创收收入中：有线电视网络收入 734.56 亿元，同比下降 2.96%。交互式网络电视（IPTV）平台分成收入 161.76 亿元，同比增长 19.09%。互联网电视（OTT）集成服务业务收入 78.02 亿元，同比增长 9.73%。广播电视机构网络视听收入 322.24 亿元，同比增长 31.24%。广告收入 3079.42 亿元，同比增长 58.73%。其中：传统广播电视广告收入 786.46 亿元，同比下降 0.40%；广播电视和网络视听机构通过互联网取得的新媒体广告收入 2001.46 亿元，同比增长 124.89%；广播电视和网络视听机构通过竞价排名、报刊广告、楼宇广告、户外广告、品牌推广等取得的其他广告收入 291.50 亿元，同比增长 11.89%。

广播电视机构大力推进智慧广电建设，推

进媒体深度融合，有效整合优质资源、生产要素，向互联网主阵地聚合、向移动端倾斜，广播电视机构智慧广电及融合业务收入显著增加。在实际创收收入中，广播电视机构智慧广电及融合发展业务收入 1085.70 亿元，同比增长 21.47%，主要收入构成包括：广播电视机构新媒体广告收入 276.71 亿元，同比增长 35.01%；有线电视网络宽带、集团客户等增值业务收入 246.97 亿元，同比增长 4.48%；IPTV 平台分成收入 161.76 亿元，同比增长 19.09%；OTT 集成服务业务收入 78.02 亿元，同比增长 9.73%；广播电视机构网络视听收入 322.24 亿元，同比增长 31.24%。

从行业政策来看，2022 年 5 月，人力资源社会保障部、国家发展改革委、财政部、税务总局四部门联合发布《关于扩大阶段性缓缴社会保险费政策实施范围等问题的通知》（以下简称《通知》）。其中，“广播、电视、电影和录音制作”被列入扩大实施缓缴政策的困难行业名单。根据《通知》，特困企业将享有缓缴企业职工基本养老保险费、失业保险费、工伤保险费（以下称三项社保费）政策，其中养老保险费缓缴实施期限到 2022 年年底，工伤、失业保险费缓缴期限不超过 1 年。缓缴期间免收滞纳金。2022 年 1 月，国家广播电视总局印发《关于推进智慧广电乡村工程建设的指导意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出，要大力实施智慧广电乡村工程，全面提升乡村广播电视数字化、网络化、智能化水平，巩固和加强乡村宣传舆论主阵地建设，推进智慧广电融入乡村振兴战略，更好服务文化强国、数字中国和网络强国建设。

《意见》具体任务包括：继续推进全国有线电视网络整合和广电 5G 建设一体化发展，推动农村有线电视网络数字化转型和光纤化、IP 化改造，促进资源向基层下沉、向乡村延伸，提升技术承载和综合服务能力；智慧广电服务“雪亮工程”和“平安乡村”建设，促进乡村公共安全视频监控体系建设和应用拓展；发挥智慧广电优势，服务基层党建工作；充分发挥应急广播体系在乡村治理中的作用，积极拓展气象服务、农

技推广、灾害预警、综合治理、生态保护等应用场景和服务功能；深入推进“智慧广电+公共服务”，积极开展智慧广电+公共文化、教育、医疗、养老等服务；鼓励广播电视相关机构建设电商服务平台、发展平台经济等。

行业未来发展方面，根据《意见》，十四五时期，政策要求智慧广电赋能数字乡村建设，对标乡村振兴五大目标²。到2025年，智慧广电乡村服务能力大幅提升，成为推进乡村振兴的重要力量。广大农村地区新一代信息技术加快应用，新业态新模式新场景得到广泛拓展，基本实现广播电视由功能型向智慧型转变。移动优先战略取得重要突破，基本实现由“户户通”向“人人通”升级发展。智慧广电公共服务优质高效、普惠便捷，基本实现城乡广播电视基本公共服务均等化。

全国有线电视网络整合和广电5G建设一体化发展进一步加快，推动有线网络产业发展。中宣部等九部委于2020年印发《全国有线电视网络整合发展实施方案》，提出进一步加快推进有线电视网络整合与广电5G的融合发展，组建“全国一网”股份公司，建设具有广电特色的5G网络并赋能有线电视网络，完成以全国互联互通平台为基础的有线电视网络IP化、智能化改造，促进有线电视网络转型升级，实现全国一网与5G的融合发展。2020年9月，以中国广电网络股份有限公司的成立为标志，全国有线电视网络整合和广电5G建设一体化发展进入快车道。同时，中国广电与中国移动达成了5G网络共建共享的合作，“推进国家有线电视网络整合和5G一体化发展”也被列入国家“十四五”规划和2035年远景目标纲要，为整个行业带来了发展机遇。

2. 区域经济环境

浙江省区位优势突出，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良好的发展环境。

浙江省地处中国东南沿海长三角经济带，经济基础雄厚，地区生产总值位于国内前列，人均收入水平较高。根据《2021年浙江省国民经济和社会发展统计公报》，2021年全省生产总值为73516亿元，按可比价格计算，比上年增长8.5%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为2209亿元、31189亿元和40118亿元，比上年分别增长2.2%、10.2%和7.6%，人均地区生产总值为113032元（按年平均汇率折算为17520美元），比上年增长7.1%。2021年全省全体居民人均可支配收入57541元，扣除价格因素增长8.2%，其中城镇常住居民人均可支配收入68487元，农村常住居民人均可支配收入35247元，扣除价格因素，分别比上年实际增长7.6%和8.9%，城镇居民、农村居民人均可支配收入连续多年居全国前列。2021年末，浙江省常住人口为6540万人，城镇化率为72.7%。广播人口覆盖率为99.8%，电视人口覆盖率为99.9%。

总体来看，浙江省经济发展水平高，其庞大的人口基数和较高的人均消费水平都为区域内有线电视运营服务、互联网业务等发展提供了有力支撑。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9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”的整合主体，业务开展具有区域专营优势。公司经营资质完备，具备丰富的光纤网络传输资源，形成了涵盖有线电视网络业务、全国新媒体业务、宽带和智慧城市业务等多元化的产业布局，多业务协同发展。

² 乡村振兴目标分为人才振兴、产业振兴、文化振兴、生态振兴以及组织振兴五大方面。

公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体，自成立后陆续完成对控股股东华数集团旗下有线电视网络资产的收购合并，随着公司于2020年完成对浙江华数广电网络股份有限公司（以下简称“浙江华数”）和宁波华数广电网络有限公司（以下简称“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，公司业务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、宽带和智慧城市等业务，近年来智慧城市业务收入与互动电视、互联网电视等全国新媒体业务收入合计占比逐步上升，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. 人员素质

公司高层管理人员具备丰富的网络传媒行业经验，员工构成可满足业务发展需求。

截至2022年9月底，公司董事会成员12名，监事会成员5名，高级管理人员9名。

鲍林强，1972年出生，中共党员，正高级经济师，南京大学管理学博士。曾任杭州日报报业集团经管办主任，浙江风行传媒有限公司董事、总经理，浙江风盛传媒股份有限公司董事长，浙江都市快报传媒有限公司董事、总经理，都市快报社副社长，浙江华媒控股股份有限公司（华媒控股：000607）总经理、执行董事、副董事长，杭州日报报业集团党委委员、副总经理等职。现任华数集团党委副书记、副董事长、总经理，公司党委书记、董事长，兼任浙江省智慧城市促进会副会长。

乔小燕，1975年出生，中共党员，硕士研究生学历，西安交通大学本科毕业，先后获得英国利兹大学商学院国际市场管理硕士，芝加哥大学布斯商学院工商管理硕士（MBA）。曾任东方通信股份有限公司总裁办公室主任、终端营销事业部副总经理等职务，华夏视联控股有限公司副总裁，华数传媒网络有限公司副总裁，公司副总裁、党委副书记、常务副总裁等职务。现任公司党委副书记、董事兼总裁，华数传媒网络有限公司总经理，华数（浙江）科技有限公司董事长。

吴杰，1975年出生，中共党员，本科学历，经济学学士。曾任杭州电声总厂财务部会计、部长，杭州中萃食品有限公司财务主管，杭州康恩贝制药有限公司财务经理，华数集团财务部总经理，公司董事。现任公司财务总监。

截至2022年9月底，公司合并口径在职人员12143名。按年龄构成，30岁以下人员占20.10%、30~50岁人员占68.81%、50岁以上人员占11.08%；从学历构成看，硕士研究生及以上学历人员占2.43%、大学本科学历人员占43.81%、大学专科及以下学历人员占53.76%；从岗位构成看，财务人员占4.07%，管理人员占19.55%，技术人员占19.01%，客服人员占22.32%，销售人

员占13.80%，生产人员占11.76%，其他人员占9.50%（包括后勤、行政、内容方面人员）。

4. 企业信用记录

公司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2022年11月29日，公司本部无关注类和不良/违约类贷款。

截至2022年11月29日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司严格按照《公司法》《证券法》等相关法律法规的要求，规范公司运作，完善治理结构，建立健全内部控制制度和体系，较好保障公司稳健运行。

1. 法人治理结构

公司设股东大会，是公司的权力机构，依法行使职权包括决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案、决算方案；对公司增加或减少注册资本作出决议等。公司设董事会，对股东大会负责，董事会下设战略决策、审计、提名、薪酬与考核委员会，对董事会负责。公司董事会由12名董事组成，设董事长1人，独立董事4人，董事会人员构成符合公司章程要求。董事会行使职权包括召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；制定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案、公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案等。公司高级管理人员包括总裁1名，副总裁6名，财务总监1名，董事会秘书1名，均由董事会聘任或解聘，总裁对董事会负责，行使主持公司生产经营管理工作等职权。公司设监事会，由5名监事组成，监事会主席1人，职工代表监事2名，监事会主要行使对董事会编制的公司

定期报告进行审核并提出书面审核意见、检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。

2. 管理水平

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、资金管理、网络和管道工程管理、子公司管理、对外投资管理、对外担保管理、客户化项目财务管理等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司制定财务管理条例，公司实行分级财务管理制度，对于全资和控股子公司以及参股公司的管理，根据公司所占股权比重和拥有的实质控股权情况，实行财务人员委派制度或其他财务管理、监督方式。公司建立财务决策制度，明确决策规则、程序、权限和责任等；建立财务风险管理制度，明确股东、管理层、经营层及其他相关人员的管理权限和责任，按照风险与收益均衡、不相容职务分离等原则，控制财务风险；建立财务预算管理制度，以现金流为核心，按照实现公司价值最大化等财务目标的要求，对资金筹集、资产营运、成本控制、收益分配等财务活动，实行全面预算管理。

资金管理方面，公司制定资金管理制度，内容包括（但不限于）融资、借款、银行存款、现金、支票、支付方式、印鉴、网银等介质使用、分公司和子公司资金管理、营业网点等多个方面。子公司资金管理方面，公司实行收支“两条线”的资金管理模式，即明确划分收、支账户，实行收、支分离，收入账户只收不支，支出账户只支不收，严禁跨账户收支。对现有收支混合账户进行逐步压缩。如有特殊账户，需单独报公司本级资金管理部。公司本级通过资金管理系统归集下属公司直联银行账户的资金，除经审批同意保留的资金额度外，下属公司不得额外留存资金。下属公司每年年初制定年度资金预算，每月末在资金管理系统里提报下月资金计划。经公司本级审批后，根据用款需求分批下拨。公司实行统筹统贷管理，除票据业务外，下属公司未经公司本级允许，不得开展贷款业务；子公司

在经营过程中所需资金可向公司本级申请拆借。

子公司管理方面，公司制定子公司管理规则，公司通过委派董事、监事和高级管理人员等办法实现对控股子公司的治理监控。股东会是控股子公司的权力机构，控股子公司召开股东会议时，由公司授权委托指定人员（包括公司委派的董事、监事和高级管理人员）作为股东代表参加会议，股东代表在会议结束后应将会议相关情况向公司总裁汇报。公司定期或不定期实施对各控股子公司的审计监督，包括经济效益审计，工程项目审计，重大经济合同审计，制度审计及单位负责人任期经济责任审计和离任经济责任审计等。

工程管理方面，公司制定网络和管道工程管理制度，明确在工程派发、施工管理、竣工验收及项目移交等各环节的管理内容，以提高建设效率、控制施工时间，保证工程质量。

对外投资管理方面，公司制定对外投资管理规则。公司对外投资由公司集中进行，下属子公司未经公司批准，不得进行对外投资。公司对子公司的投资活动参照本规则实施指导、监督及管理。公司在决定对外投资时，应对投资项目的可行性、投资风险、投资回报等事宜进行可行性论证，出具可行性论证报告。必要时应聘请中介机构进行尽职调查或聘请财务顾问出具财务顾问报告。

对外担保管理方面，公司制定对外担保管理规则，公司对外担保管理实行多层审核制度，所涉及的公司相关部门包括：财务部门为公司对外担保的初审及日常管理部门，负责受理及初审所有被担保人提交的担保申请以及对外担保的日常管理与持续风险控制；董事会秘书办公室负责公司对外担保的合规性复核、组织履行董事会或股东大会的审批程序。对外担保由公司统一管理，未经公司批准，下属控股公司不得对外提供担保。

此外，公司还制定有客户化项目财务管理办法、募集资金管理规则、短期资金运营管理办法、零星工程项目管理制度、华数工程资费管理

办法等，以保障各项业务有序开展。

六、重大事项

2020年底公司完成收购浙江华数83.44%股权和宁波华数100%股权，于当期纳入合并报表范围，有效扩大公司业务规模。

2020年11月3日，公司获得证监会核准批复《关于核准华数传媒控股股份有限公司向华数数字电视传媒集团有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2020〕2783号），公司于2020年底完成发行股份并支付现金收购浙江华数83.44%股份和宁波华数100%股权之重大资产重组事项。

本次交易中，公司通过发行股份及支付现金的方式购买华数集团等41名股东合计持有的浙江华数83.44%股份，通过发行股份及支付现金的方式购买华数集团、宁波鄞州区融媒体中心、宁波市江北区全媒体中心合计持有的宁波华数100%股权。其中，浙江华数83.44%股份交易价格为42.14亿元，包括现金对价14.84亿元，股份对价27.29亿元，股份发行数量3.30亿股；宁波华数100%股权交易价格为9.50亿元，包括现金对价2.14亿元，股份对价7.36亿元，股份发行数量为0.89亿股。以上股份发行数量合计为4.20亿股，本次交易完成后，公司总股本增至18.53亿股，新增资本4.20亿元，形成资本公积-股本溢价30.38亿元，华数集团仍为公司控股股东，持股比例由41.85%变更为36.03%。

浙江华数主要在浙江省（除杭州、宁波）从事有线电视网络业务、宽带网络业务及智慧城市业务，宁波华数主要在宁波地区从事有线电视网络业务、宽带网络业务及智慧城市业务。本次交易完成后，公司持有浙江华数91.74%股份和宁波华数100%股权，浙江华数和宁波华数纳入公司合并报表范围，有效扩大了公司浙江地区的高清互动电视用户和有线宽带用户规模以及智慧城市业务，公司整体的营收和利润都有所上升。2020年，公司实现营业收入75.78亿元，较重组前同比增长104%，较重组追溯调整后同比增长8.43%；实现归属于上市公司股东的净利

润8.44亿元，较重组前同比增长31%，较重组追溯调整后同比增长8.05%。

根据华数集团与公司签署的交易补充协议，华数集团承诺浙江华数和宁波华数2020年—2022年（业绩补偿期）的净利润平均不低于人民币3亿元，且单个年度净利润不低于人民币2.8亿元，华数集团作为补偿义务人，对公司承担业绩补偿义务。2020年，浙江华数和宁波华数分别实现净利润2.28亿元和1.00亿元，合计实现净利润3.28亿元；2021年，浙江华数和宁波华数分别实现净利润2.29亿元和1.06亿元，合计实现净利润3.35亿元，2020年和2021年均已完成业绩承诺。标的公司未来盈利的实现受宏观经济、市场环境、监管政策等多种因素影响，业绩承诺期内如以上因素发生较大变化，则标的公司存在业绩承诺无法实现的风险，可能导致未来实际经营情况与业绩承诺存在差异。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司营业总收入持续增长，剔除并表因素影响，数字电视业务因用户流失导致收入规模有所下降，集团客户集成项目收入和互联网电视业务收入的持续增长，带动公司营业总收入逐年上升，公司收入结构有所调整。2019—2021年，公司营业成本增幅较快，合作分成支出、折旧摊销成本占比高，公司综合毛利率逐年下滑。

公司主要从事有线数字电视业务、广告业务和互联网业务等其他新媒体业务。2019—2021年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长51.20%。2020年因完成收购浙江华数和宁波华数，公司并表范围扩大，营业收入同比增长104.21%至75.78亿元；2020年，浙江华数和宁波华数合计营业收入占公司合并口径营业总收入的48.73%。2021年，公司实现营业总收入84.84亿元，同比增长11.96%，除数字电视和节目传输收入有所下降外，其余业务板块收入规模同比增长。

从构成看，数字电视业务、宽带及数据通信业务、集团客户集成项目和互联网电视业务四大板块为公司主要收入来源，2019—2021年，公司以上四大业务收入合计占比分别为63.64%、78.21%和77.38%。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，近年来IPTV、OTT TV、网络视频等视听新媒体快速发展对传统有线收视业务带来冲击，有线电视网络行业用户流失，公司该业务收入呈下降趋势；2019—2021年，剔除并表因素影响后，公司数字电视业务收入分别为19.91亿元³、18.55亿元和15.86亿元，呈逐年下降趋势。在面对传统有线电视网络用户流失的环境下，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；2019—2021年，剔除并表因素影响，集团客户集成项目收入和互联网电视业务收入均保持持续增长，宽带及数据通信业务收入小幅波动，2021年以上三项业务收入分别同比增长11.11%、32.36%和31.73%。公司其余收入较分散，近年来网络接入收入持续增长，2021年为5.22亿元，同比增长8.53%；互动电视收入主要为点播服务费等，近年来波动增长，2021年同比增长51.03%至5.01亿元；设备及材料销售收入包括机顶盒等销售收入，收入规模较稳定。

随着业务规模扩张，公司营业成本逐年增长，2019—2021年营业成本年均复合增长56.98%，增速高于营业收入。公司营业成本以合作分成支出、网络运营成本、系统集成成本、折旧摊销和职工薪酬与劳务费等成本为主。作为有线电视网络运营主体，广电网络干线网、用户网等基础设施为业务运营的基本载体，相应折旧摊销为其重要的成本支出，2019—2021年，公司折旧摊销逐年增长，2021年占营业成本的17.67%。合作分成支出成本主要系公司开展新媒体业务等形成，包括互联网电视及IPTV分成、手机电视分成、广告业务分成等支出，2019—2021年呈较快增长趋势，2021年占公司营业成

³ 来自公司追溯调整后数据。

本的18.86%。此外，公司网络运营成本包括安装接入成本、线路及宽带租费、网络维护成本等，系统集成成本主要为集成类项目综合性成本，包括设备采购、建设、运营等各环节成本支出，2021年占营业成本的15.52%。综合影响下，2019—2021年，公司综合毛利率分别为37.03%、32.59%和32.13%，呈逐年下滑趋势。

2022年1—9月，公司营业总收入为62.69亿元，同比增长13.59%，其中数字电视收入同比下降6.10%，宽带及数据通信业务、集团客户集成项目和互联网电视业务收入分别同比增长5.89%、49.48%和13.79%，公司营业成本为43.08亿元，同比增长15.54%。公司综合毛利率为31.28%。

表2 2019—2021年及2022年1—9月公司营业总收入构成情况

业务板块	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)
数字电视收入	6.31	17.25	18.55	24.49	15.86	18.69	10.34	16.50
网络接入收入	2.53	6.92	4.81	6.35	5.22	6.15	4.24	6.76
节目传输收入	1.20	3.29	1.70	2.24	1.44	1.69	1.01	1.61
互动电视业务收入	3.77	10.30	3.32	4.38	5.01	5.90	4.59	7.32
广告业务收入	0.87	2.38	1.39	1.83	1.44	1.70	0.62	1.00
宽带及数据通信业务收入	7.40	20.24	9.95	13.13	13.11	15.45	10.10	16.11
设备及材料销售收入	1.44	3.92	2.08	2.74	2.42	2.86	2.04	3.26
集团客户集成项目收入	2.02	5.53	18.96	25.02	21.06	24.83	13.91	22.19
云宽带对外合作业务收入	0.68	1.87	0.72	0.95	0.89	1.05	1.31	2.09
手机电视业务收入	0.49	1.33	0.27	0.36	0.28	0.33	0.18	0.28
互联网电视业务收入	7.54	20.62	11.80	15.57	15.62	18.41	12.72	20.29
其他收入	2.32	6.34	2.23	2.94	2.49	2.93	1.62	2.59
合计	36.58	100.00	75.78	100.00	84.84	100.00	62.69	100.00

注：尾差系四舍五入导致；根据公司披露的2020年年报追溯调整数据，2019年，数字电视收入、宽带及数据通信业务收入、集团客户集成项目收入和互联网电视业务收入分别为19.91亿元、10.24亿元、14.92亿元和8.70亿元。

资料来源：公司提供

表3 2019—2021年及2022年1—9月公司营业成本构成及毛利率情况

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
商品销售成本	0.46	2.00	1.04	2.04	1.54	2.68	1.36	3.16
节目成本	3.44	15.05	4.41	8.63	3.37	5.86	2.89	6.71
合作分成支出	4.63	20.25	6.57	12.87	10.86	18.86	8.86	20.56
网络运营成本	3.48	15.21	6.47	12.67	7.12	12.36	3.78	8.77
系统集成	1.54	6.72	11.14	21.82	8.94	15.52	9.37	21.75
监控项目成本	0.09	0.37	0.02	0.04	0.98	1.71	0.81	1.88
工程项目成本	0.03	0.12	0.04	0.07	3.30	5.74	1.11	2.58
广告制作和推广费	0.05	0.23	0.04	0.09	0.05	0.08	0.15	0.34
折旧与资产摊销	4.69	20.51	9.67	18.93	10.17	17.67	7.82	18.14
职工薪酬与劳务费	3.36	14.69	9.50	18.59	9.08	15.78	5.95	13.81
经营费用、房租物业及其他	1.11	4.85	2.18	4.26	2.16	3.75	0.99	2.29
合计	22.87	100.00	51.08	100.00	57.58	100.00	43.08	100.00
综合毛利率(%)	37.03		32.59		32.13		31.28	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 有线电视网络业务

公司于2020年完成收购浙江华数和宁波华数，有线电视网络经营范围有效扩张，带动当期数字电视业务收入明显增长；近年来，受各类新兴媒体对广播电视传统业务分流影响，公司有线电视用户数呈下降趋势，剔除并表因素影响后，数字电视业务收入呈下滑趋势。

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。

截至2022年9月底，公司有线电视用户547.49万户，较2021年底下降3.08%。2019—2021年，公司数字电视收入分别为6.31亿元、18.55亿元和15.86亿元，以基本收视维护费为主，剔除并表因素影响后，数字电视业务收入分别为19.91亿元、18.55亿元和15.86亿元，呈逐年下降趋势。

表4 近年来公司有线电视用户情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
有线电视用户数（万户）	606.85	581.35	564.91	547.49
数字电视用户数（万户）	606.85	581.35	564.91	547.49
其中：标清付费用户数	219.49	154.49	117.56	100.23
高清付费用户数	387.36	426.86	447.35	447.26
互动电视用户数	263.98	271.55	285.52	282.70

注：上表 2019 年数据为追溯调整后数据，计入浙江华数和宁波华数相关用户数据
资料来源：公司提供

在基本收视费收费标准方面，杭州市作为全国首批实现数字化整体转换的城市（2005年即基本完成市区整转），自2008年6月起，杭州市区有线电视基本收视费即由14元/月调整至21元/月。杭州市郊随区域数字化整体转换的完成，基本收视费收费标准已于2012年调整至21元/月。截至2021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也在20~21元/月。近年来，公司基本收视费收费标准未发生变化。

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，2019—2021年，公司网络接入收入分别为4.29亿元、4.81亿元和5.22亿元。2022年1—9月，公司实现网络接入收入4.24亿元，同比增长8.12%。

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。2019—2021年，公司节目传输收

入分别为1.20亿元、1.70亿元和1.44亿元，剔除并表因素影响后，公司节目传输收入分别为2.02亿元、1.70亿元和1.44亿元，呈下降趋势。

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，为公司未来重点发展方向；2019-2021年，互联网电视业务收入较快增长。

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，截至2022年9月底，公司互动电视除西藏无覆盖外其他省市均有覆盖。2019-2021年，公司互动电视业务收入分别为3.77亿元、3.32亿元和5.01亿元。截至2022年9月底，公司在浙江省内互动电视用户为282.70万户，较2021年底有所下降。

表5 互动电视业务用户情况（浙江省内）

业务板块	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
互动电视用户数（万户）	263.98	271.55	285.52	282.70

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。

2019-2021年及2022年1-9月，公司互联网电视业务收入分别为7.54亿元、11.80亿元、15.62亿元和12.72亿元，其中互联网播控运营收入增长较快，2021年为9.51亿元，同比增长49.53%，系公司持续开拓新客户签约，带动收入较快增长；公司互联网电视业务收入占公司营业收入的比重逐年上升，2022年9月末占比达到20.29%，较2021年底增加1.88个百分点，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。公司于2010年6月获得杭州广播电视台的3G手机电视集成播控平台和内容服务平台运营资质的独家授权，并与中国移动、中国联通和中国电信三大运营商手机频道基地达成华数品牌专区业务合作，主要依靠三大运营商的移动传输网络和移动流媒体能力平台，提供手机视频业务，目前公司产

品已经全面进入咪咕视讯、咪咕传媒、天翼视讯、联通总部等相关市场，相关的产品价格根据合作产品情况与每个运营商共同制定，主要采取分成收费模式，包括不同金额的产品包和按次点播收费的模式。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，2019—2021 年，公司手机电视业务收入分别为 0.49 亿元、0.27 亿元和 0.28 亿元。

4. 宽带网络业务

2019—2021 年，得益于对浙江华数和宁波华数的收购以及用户数增长，公司宽带及数据通信业务收入保持增长。

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。

2019—2021 年末，公司宽带用户数量逐年增长，截至 2022 年 9 月底为 240.77 万户，以个人用户为主。2019—2021 年，得益于完成对浙江华数和宁波华数收购以及用户规模的增长，公司宽带及数据通信业务收入保持增长，分别为 7.41 亿元、9.95 亿元和 13.11 亿元。2022 年 1—9 月，该板块业务收入为 10.10 亿元，同比增长 5.89%。

表6 近年来宽带用户情况（单位：万户）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
个人用户	178.99	196.40	204.05	212.38
集团用户	16.68	20.66	24.60	28.39
合计	195.68	217.07	228.66	240.77

资料来源：公司提供

5. 智慧城市业务

2019—2021 年，公司智慧城市业务规模逐

年扩大，中标项目数量及合同金额增加，集团客户集成项目收入保持增长，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。

近年来，公司不断延伸业务范围，以智能化的广电网络为基础，融合大数据、云计算等技术和设施，发展智慧城市业务。公司智慧城市业务主要以“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）开展智慧教育、智慧安防、智慧政务、智慧小区、智慧园区等业务。智慧城市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。2019—2021 年，公司集团客户集成项目收入分别为 2.02 亿元、18.96 亿元和 21.06 亿元，2020 年完成收购浙江华数和宁波华数后收入规模明显增长。

智慧教育方面，华数校园平台产品基于电视平台的安全优势、电视网络的覆盖优势等，通过电视屏为校园职工、学生提供标准化的信息化服务，帮助学校有效的进行信息的统一管理，主要功能有校园咨询、校园直播、课件点播以及为学校设计制作个性化电视门户等。近年来，华数校园电视台项目逐步在全省落地，遂昌、桐乡、东阳等区县市已签约多家学校，同时在新冠肺炎疫情期间开展远程教育教学服务实施方案，落实国家停课不停学的要求。智慧安防方面，公司利用广电网络的光纤资源在覆盖范围、传输安全性方面的优势，实施小区安防视频监控、城市治安视频监控、金融系统安全监控等视频监控业务。智慧政务方面，公司围绕政府数字化转型，帮助政府实现“服务型、智能化”的转变，其中，浙江华数自主研发的“最多跑一次”终端自助机已覆盖宁波、湖州、金华、丽水、衢州等多个地市，部署在各级行政服务中心，为群众提供各类业务功能。智慧小区是利用社区视频监控网络、各种传感器网络及社区宽带网络

构成的物联网系统,实现智慧保安消防、垃圾回收清运、停车场管理、日常设备检修等服务。智慧园区方面,浙江华数作为《数字化小微企业园区建设运营标准》的参编单位,在数字化园区建设中占得先机,华数数字化园区服务可以提供企业一站式的成长体系,结合“互联网+”的概念,引入政府、协会、银行、第三方机构的合作,为园区企业提供全方位、一站式企业配套服务。

2019—2021年,公司智慧城市业务规模逐步扩大,新签合同数量及金额均保持增长。截至2022年9月底,公司智慧城市业务在手合同数量6237个,合同金额22.32亿元,项目储备充足,业务持续性较强。

表7 近年来智慧城市业务项目储备情况

项目	2019年/末	2020年/末	2021年/末	2022年1—9月/末
新签合同数量(个)	4125	6115	7190	4741
新签合同金额(亿元)	13.27	23.01	23.46	18.60
在手合同数量(个)	5263	7725	8299	6237
在手合同金额(亿元)	16.45	27.16	27.07	22.32

资料来源:公司提供

表8 截至2022年9月底智慧城市在建前五大项目(按照合同金额)

项目名称	客户名称	金额(万元)
杭州城市大脑滨江平台项目政府采购	杭州市滨江区人民政府办公室	16021.93
滨江区全域智慧交通综合治理项目	杭州市公安局交通警察支队滨江大队	14467.32

表9 截至2022年9月底公司主要在建工程(单位:万元)

项目名称	计划总投资	已投资
杭州市治堵重点科技配套项目	6064.58	5145.54
滨江区智慧安防前端租赁项目	5555.85	3922.55
2021年度雪亮工程区域感知系统(租赁)服务项目	620.78	433.36
杭州市公安局上城区分局监控改造租赁服务项目(原江干部分)	1840.20	1665.50
杭州市滨江区视频监控感知网络建设服务项目	1346.35	965.73
m-2020年互联网电视专网中心系统演进项目	827.05	817.45
工程部网络工程建设类投入	8233.91	5480.92
d-华数综合资源管理系统(2021年)	485	341.03
专用平台DVS监控项目-ZJ0013	1000.00	732.88
杭州市公安局拱墅分局“雪亮工程”监控点及动态视频监控租赁项目	334	238.94
合计	26307.72	19743.90

资料来源:公司提供

德清城市智能化路侧基础设施建设项目设备采购	普天信息科技有限公司	7810.16
嘉兴经济技术开发区(国际商务区)“视觉”警务项目	嘉兴经济技术开发区公安分局	6789.91
杭州市户外电子屏监管应用平台(二期)建设项目	杭州市城管局	6000.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

公司智慧城市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的方式,业务回款具有一定的滞后性,随着公司智慧城市业务的不断拓展,该业务对公司资金占用情况有待持续关注。

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9月底,公司在建工程为14.90亿元,包括信息系统工程、网络工程、管道工程、设备安装工程、办公大楼工程及其他,各类工程由多个项目组成,较为分散,下表列示金额较大的在建项目,主要为工程类网络工程建设类投入、杭州市治堵重点科技配套项目、滨江区智慧安防前端租赁项目、2021年度雪亮工程区域感知系统(租赁)服务项目等,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

2019—2021年，公司存货周转次数下降，销售债权周转次数和总资产周转次数波动上升；公司应收账款周转率和总资产周转率处于较高水平。

从经营效率指标看，2019—2021年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数波动上升，存货周转次数持续下降，2021年上述三项指标分别为6.24次、0.35次和4.85次。行业同类企业对比方面，存货周转率低于对比标的企业中位值，应收账款周转率和总资产周转率处于较高水平。

表 10 2021 年同行业公司经营效率情况对比

股票简称	应收账款周转率（次）	存货周转率（次）	总资产周转率（次）
广电网络	2.43	17.21	0.32
吉视传媒	5.43	1.43	0.14
江苏有线	8.59	4.65	0.22
湖北广电	2.72	25.39	0.18
电广传媒	6.10	3.10	0.22
歌华有线	5.67	5.42	0.16
华数传媒	6.40	4.85	0.35
中位值	5.67	5.42	0.22

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司比较，本表统一采用 Wind 数据

资料来源：Wind，联合资信整理

8. 未来发展

未来，公司持续提升技术、内容、服务等核心能力，逐步发展成为领先的智慧广电运营商、数字服务提供商和融媒应用平台商，继续巩固市场竞争优势。

根据《华数传媒三年发展规划》（2021年—2023年），公司以“领先的数字化社会赋能者”为战略愿景，以“网络智能化、业务融合化、产业生态化”为战略方向，通过提升技术、内容、服务三大核心能力，实施跨域多元发展和创新驱动发展，打造“数字化、移动化、年轻化”的品牌，成为领先的“智慧广电运营商、数字服务提供商和融媒应用平台商”。

持续加强技术架构布局，以新技术开辟新赛道。以新基建、新架构和深度融合为引领，以

5G、AI、物联网、边缘计算、SDN/NFV等先进技术为支撑，构建可快速迭代演进的“云、网、边、端”总体技术架构，突出平台架构可迭代、平台能力组件化、平台产品服务化、网络智能融合化、终端智能生态化、运营运维智能化、信息安全体系化。全面梳理整合华数现有的各类平台，基于华数“一朵云”，以“中台+前台”的新架构理念，到2023年，重点构建起华数特色的2大中台+4大智慧平台。基于人工智能技术、数字孪生技术、区域链技术，赋能数字经济，提升智慧能力。

推进媒体深度融合，创新智慧广电视听。公司将加强内容制作，从创作生产的源头发力，做精做强做专全媒体内容，打造精品内容，提升原创能力；积极拓展并链接国内外超高清内容服务商，引进精品内容，深入挖掘数字领域积累的丰富超高清内容，盘活存量内容，增强供给能力；公司统筹考虑音频节目、长中短视频、竖屏节目、云直播等内容形式，不断丰富内容形式，满足多方需求，提升视听体验。

拓展市场提升规模，构建产品营销新核心。公司进一步系统化梳理华数现有的产品和应用体系，充分利用高新技术赋能华数产品，完善产品体系，提升产品服务，全面服务家庭、集客、全国三大市场；创新家庭场景，提升用户体验，做深大众市场；创新数字治理，推动集客业务从原来的分散集成项目向平台型数据聚合运营服务升级转型，做强集客市场；着力构建完善5G+融合媒体云平台，提高华数自身内容原创、传播分发效能，同时为地市级、县级融媒体中心提供技术和业务支撑，做大全国市场。

开展多元化产业合作，建立投资发展新格局，包括筛选具有业务协同性或互补性的优质企业，形成一对一、一对多、多元体等协同发展的产业联盟；加强资本合作，通过产业投资与并购，加大在数字经济、云计算、物联网等领域的投资布局。

此外，在公司治理、人才队伍建设、安全生产等多方面做出改善及提升计划，以保障公司业务高质量发展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021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，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2022年1—9月财务报表未经审计。

合并范围方面，2019年，公司合并范围较2018年无变动；2020年，公司因收购浙江华数和宁波华数，合并范围变动较大，新增浙江华数及其41家子公司、宁波华数及其4家子公司；2021年，公司新设2家子公司。总体看，2020年对浙江华数和宁波华数的收购对公司财务数据的可比性影响较大。

截至2021年底，公司合并资产总额256.00亿元，所有者权益合计145.04亿元(含少数股东权益3.77亿元)；2021年，公司实现营业总收入84.84亿元，利润总额9.30亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额

258.62亿元，所有者权益合计147.23亿元(含少数股东权益3.86亿元)；2022年1—9月，公司实现营业总收入62.69亿元，利润总额5.92亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司收购合并浙江华数和宁波华数，带动资产规模较快增长。公司货币资金较充裕，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，对营运资金形成占用；以网络资产等为主的固定资产和在建工程占比高，公司资产质量和流动性尚可。

2019—2021年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长27.60%。截至2021年底，公司合并资产总额256.00亿元，较上年底增长9.21%。其中，流动资产占45.72%，非流动资产占54.28%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 11 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 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(%)
流动资产	95.97	61.03	104.88	44.74	117.03	45.72	113.84	44.02
货币资金	53.37	55.61	56.41	53.79	70.24	60.01	69.28	60.86
应收账款	7.11	7.41	12.74	12.15	13.79	11.78	17.24	15.15
存货	0.56	0.58	10.90	10.40	12.85	10.98	11.61	10.19
合同资产	0.00	0.00	7.14	6.81	8.38	7.16	10.71	9.41
其他流动资产	29.80	31.05	13.47	12.85	8.39	7.17	0.97	0.85
非流动资产	61.27	38.97	129.53	55.26	138.97	54.28	144.79	55.98
固定资产(合计)	30.48	49.75	80.37	62.05	85.78	61.73	87.34	60.32
在建工程(合计)	7.44	12.14	11.27	8.70	11.99	8.62	14.90	10.29
长期待摊费用	9.65	15.74	17.61	13.60	17.49	12.59	18.81	12.99
资产总额	157.24	100.00	234.41	100.00	256.00	100.00	258.62	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长10.43%。截至2021年底，流动资产117.03亿元，较上年底增长11.59%，主要系货币资金和存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金(占60.01%)、应收账款(占11.78%)、存货(占10.98%)、合同资产(占7.16%)和其他流动资产(占7.17%)构成。

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，

年均复合增长14.72%。截至2021年底，公司货币资金70.24亿元，较上年底增长24.50%。货币资金中有0.71亿元受限资金，受限比例为1.01%，主要为银行承兑汇票保证金等。

2019—2021年末，公司应收账款账面价值分别为7.11亿元、12.74亿元和13.79亿元，年均复合增长39.27%。2020年末应收账款较上年底较快增长系收购浙江华数和宁波华数导致并表规模增加所致；2021年末应收账款较上年底增

长8.23%。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账1.95亿元，计提比例12.37%；应收账款前五大欠款方合计金额为1.09亿元，占比为6.95%。

2019—2021年末，公司存货分别为0.56亿元、10.90亿元和12.85亿元，年均复合增长379.53%。2020年末，存货明显增长主要来自合并浙江华数和宁波华数所致；截至2021年底，公司存货较上年底增长17.84%，主要系合同履行成本增加所致，合同履行成本主要为公司各类集成类项目。公司存货主要由原材料（占23.33%）、合同履行成本（占70.33%）和库存商品（机顶盒和影视剧，占6.23%）等构成，累计计提跌价准备/减值准备0.34亿元，计提比例为2.56%。

公司自2020年1月1日起执行新收入准则，新增合同资产科目，部分应收款项调整计入合同资产。2020—2021年末，公司合同资产分别为7.14亿元和8.38亿元，均为应收项目款，2021年末计提减值准备0.42亿元。

2019—2021年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降46.94%。截至2021年底，公司其他流动资产为8.39亿元，较上年底下降37.72%，主要系结构性存款减少所致。公司其他流动资产主要由结构性存款（占89.87%）构成，其余包括房租物管费、节目费、保险费、维保费、待抵扣增值税进行税等。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长50.61%。截至2021年底，公司非流动资产为138.97亿元，较上年底增长7.29%，公司非流动资产主要由固定资产（合计）（占61.73%）、在建工程（合计）（占8.62%）和长期待摊费用（占12.59%）构成。

截至2021年底，公司其他非流动金融资产5.20亿元，较上年底变化不大，主要为公司于2020年以现金出资5亿元投资的中国广电网络股份有限公司股权。

2019—2021年末，公司固定资产（合计）分别为30.48亿元、80.37亿元和85.78亿元，年均复合增长67.75%。2020年末固定资产明显增长主

要系合并浙江华数和宁波华数所致；截至2021年底，公司固定资产（合计）较上年底增长6.74%，主要系在建工程转固所致。固定资产包括房屋建筑物、通用设备、专用设备、运输工具、网络资产、其他设备，以网络资产为主（占75.01%），累计计提折旧66.30亿元，减值准备0.16亿元。

2019—2021年末，公司在建工程（合计）持续增长，年均复合增长26.93%。截至2021年底，公司在建工程（合计）11.99亿元，较上年底增长6.34%，主要系各种网络工程、管道工程等投入增加所致。在建工程主要为信息系统工程、网络工程、管道工程、办公大楼工程等，未计提减值准备。

2019—2021年末，公司商誉持续增长，年均复合增长42.43%。截至2021年底，公司商誉为5.36亿元，较上年底变化不大。商誉包括华数网通信息港有限公司的宽带网络业务及相应资产包2.64亿元、宁波华数公司2.03亿元、宁波市鄞州华数广电网络有限公司0.69亿元、宁波江北华数广电网络有限公司0.15亿元（已全额计提减值准备）。

2019—2021年末，公司长期待摊费用波动增长，年均复合增长34.66%。截至2021年底，公司长期待摊费用为17.49亿元，较上年底变化不大。公司长期待摊费用主要为机顶盒平移支出、小区接入网、小区配套材料、节目内容支出、集成项目成本摊销等费用。

截至2022年9月底，公司合并资产总额258.62亿元，较2021年底变化不大。其中，流动资产占44.02%，非流动资产占55.98%。公司资产结构相对均衡，资产结构较2021年底变化不大。截至2022年9月底，公司应收账款为17.24亿元，较2021年底增长25.05%，合同资产10.71亿元，较2021年底增长27.82%，主要系公司集成类项目业务增长所致；其他流动资产为0.97亿元，较2021年底下降88.43%，系结构性存款到期所致。

截至2022年9月底，公司受限资产合计3.59亿元，受限资产占资产总额的1.39%，受限比例很低。

表 12 截至 2022 年 9 月底公司资产受限情况

受限资产名称	受限账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	3.59	1.39	银行承兑汇票保证金、保函保证金、ETC 保证金、定期存单等
合计	3.59	1.39	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益保持增长，所有者权益稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益分别为 110.03 亿元、138.88 亿元和 145.04 亿元，年均复合增长 14.81%。其中，2020 年，公司以发行股份及支付现金方式收购浙江华数和宁波华数股权，交易完成后，公司总股本由 14.33 亿股增至 18.53 亿股，本次发行新增资本 4.20 亿元，形成资本公积-股本溢价 30.38 亿元，带动当期末所有者权益规模较快增长。截至 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 4.43%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.40%，少数股东权益占比为 2.60%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 13.52%、61.57%和 19.57%。所有者权益结构稳定性较强。

截至 2022 年 9 月底，公司所有者权益为 147.23 亿元，较 2021 年底变动不大。

(2) 负债

2019—2021 年末，因对外并购，公司负债总额较快增长，以流动负债为主，资产负债匹配程度一般；有息债务规模较小，债务负担轻。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 53.31%。截至 2021 年底，公司负债总额为 110.96 亿元，较上年底增长 16.17%。其中，流动负债占 70.04%，非流动负债占 29.96%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 53.82%。截至 2021 年底，公司流动负债为 77.72 亿元，较上年底增长 16.95%，

主要系应付账款、合同负债增长所致。公司流动负债主要由应付账款（占 42.79%）和合同负债（占 36.34%）构成。

截至 2021 年底，公司短期借款为 0.73 亿元，均为信用借款。

2019—2021 年末，公司应付账款分别为 13.17 亿元、27.57 亿元和 33.26 亿元，年均复合增长 58.95%。其中，2020 年末应付账款较上年底增长明显主要系合并浙江华数和宁波华数所致；截至 2021 年底，公司应付账款较上年底增长 20.62%，主要系经营规模扩大带动材料采购款、影视内容结算款、工程款等增加所致。公司应付账款以材料采购款、影视内容结算款、设备软件款和工程款为主。

2019—2021 年末，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长 27.40%。截至 2021 年底，公司其他应付款（合计）4.39 亿元，较上年底下降 8.87%，主要系应付股权对价减少所致。公司其他应付款主要为押金保证金 2.17 亿元、应付暂收款 1.27 亿元、应付未付费用 0.66 亿元和其他 0.29 亿元。

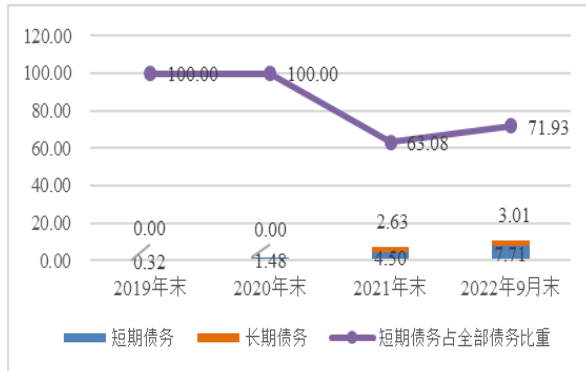
2020—2021 年末，公司合同负债分别为 25.78 亿元和 28.25 亿元，系执行新收入准则后由预收款项调整计入合同负债，2021 年底公司合同负债包括收视服务费 10.31 亿元、商品销售款 4.04 亿元、宽带业务款 2.93 亿元、卫星电视落地款 0.19 亿元、工程款 4.00 亿元、项目类及集成业务款 5.35 亿元和其他 1.44 亿元。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 52.14%。截至 2021 年底，公司非流动负债为 33.24 亿元，较上年底增长 14.37%。公司非流动负债主要由租赁负债（占 7.71%）和其他非流动负债（占 88.99%）构成。

2019—2021 年末，公司均无长期借款；2020—2021 年末，公司其他非流负债分别为 27.86 亿元和 29.58 亿元，全部为网络接入收入。

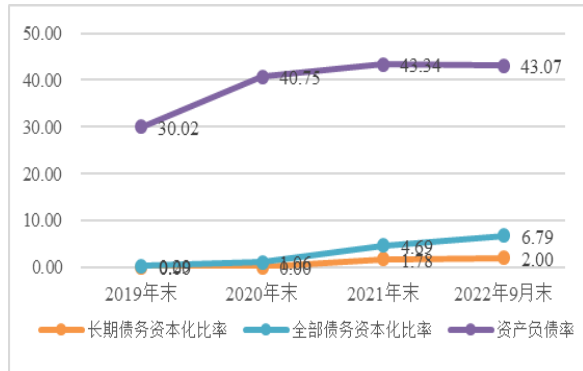
截至 2022 年 9 月底，公司负债总额为 111.40 亿元，负债规模及结构较 2021 年底变化不大。

图 1 2019 - 2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务结构
(单位: 亿元)



注: 上图短期债务占比指标为百分比
资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 2 2019 - 2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务杠杆水平



注: 上图指标为百分比
资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面, 2019—2021 年末, 公司全部债务逐年增长, 年均复合增长 373.80%。从债务指标来看, 2019—2021 年末, 公司资产负债率分别为 30.02%、40.75%和 43.34%, 三年加权平均值为 39.90%; 全部债务资本化比率分别为 0.29%、1.06%和 4.69%, 三年加权平均值为 2.72%; 长期债务资本化比率分别为 0.00%、0.00%和 1.78%, 三年加权平均值为 0.89%。

截至 2021 年底, 公司全部债务为 7.13 亿元, 较上年底增长 381.76%, 主要来自应付票据和租赁负债的增加。债务结构方面, 短期债务占 63.08%, 长期债务占 36.92%, 以短期债务为主, 其中, 短期债务 4.50 亿元, 长期债务 2.63 亿元, 公司有息债务主要以应付票据 2.83 亿元和租赁负债 2.56 亿元为主。截至 2021 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 43.34%、4.69%和 1.78%, 较上年底分别提高 2.59 个百分点、提高 3.63 个百分点和提高 1.78 个百分点。

截至 2022 年 9 月底, 公司全部债务为 10.72 亿元, 较上年底增长 50.30%, 主要系短期借款增长所致; 短期债务 7.71 亿元, 占比上升至 71.93%。截至 2022 年 9 月底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.07%、6.79%和 2.00%, 较上年底分别下降 0.27 个百分点、提高 2.10 个百分点和提高 0.22 个百分点。整体看, 公司债务负担轻。

4. 盈利能力

2019 - 2021 年, 公司并表范围扩大带动营业总收入较快增长, 因营业成本增幅较高以及期间费用投入加大, 公司盈利能力有所削弱, 2021 年和 2022 年前三季度利润总额均同比下降。

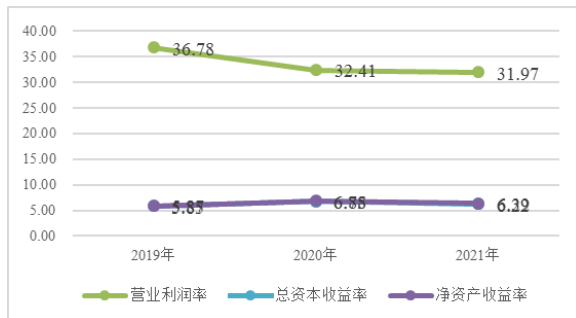
2019—2021 年, 公司营业总收入持续增长, 年均复合增长 51.20%。2020 年, 公司因并表浙江华数和宁波华数带动营业总收入同比增长 104.21%至 75.78 亿元; 2021 年, 公司实现营业总收入 84.84 亿元, 同比增长 11.96%, 系互动电视业务收入、宽带及数据通信业务收入、集团客户集成项目收入以及互联网电视业务收入均保持增长所致。2019—2021 年, 公司营业成本持续增长, 年均复合增长 56.98%; 2021 年公司营业成本为 57.58 亿元, 同比增长 12.73%, 主要系合作分成支出成本、监控项目成本、工程项目成本、折旧摊销等增长较快所致。2019—2021 年, 公司利润总额分别为 6.65 亿元、9.42 亿元、9.30 亿元。

从期间费用看, 2019—2021 年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长 52.64%, 2021 年费用总额为 19.28 亿元, 同比增长 18.84%。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 45.96%、42.32%、19.27%和 7.55%, 以销售费用和管理费用为主。其中, 销售费用为 8.86 亿元, 同比增长 9.47%; 管理费用为 8.16 亿元, 同比增长 4.16%; 研发费用为 3.72 亿元, 同比增长 94.94%, 公司研发投入有所增加; 财务费用为

-1.46亿元，其中利息支出0.19亿元，利息收入1.71亿元。2019—2021年，公司期间费用率分别为22.31%、21.41%和22.73%。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，2019—2021年，公司投资收益分别为1.15亿元、1.28亿元和0.85亿元，其中理财产品投资收益占比较高；其他收益分别为0.42亿元、1.05亿元、1.51亿元，主要为各类政府补助和进项税抵减。2019—2021年，公司资产减值损失分别为-0.25亿元、-0.29亿元和-0.22亿元；信用减值损失分别为-0.10亿元、-0.34亿元和-0.62亿元，主要为坏账损失。公司非经常性损益对利润影响不大。

图3 2019—2021年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2019—2021年，公司营业利润率分别为36.78%、32.41%和31.97%，呈逐年下降趋势。2019—2021年，公司总资本收益率分别为5.85%、6.78%和6.22%；净资产收益率分别为5.87%、6.85%和6.39%。2021年，公司各盈利指标均同比下滑，盈利能力有所削弱。

2022年1—9月，公司实现营业总收入62.69亿元，同比增长13.59%；利润总额为5.92亿元，同比下降9.60%，系主业毛利率下降以及期间费用增长所致。2022年1—9月，公司营业利润率为31.12%，同比减少1.18个百分点。

5. 现金流

2019—2021年，公司经营活动现金流量净额呈持续净流入且保持增长，收入实现质量较好；公司每年保持较高规模的固定资产等长期资产的投资支出，经营活动现金流净额对投资支出的覆盖程度有所下降；筹资活动现金流以

分配股利等现金支出为主，规模较小呈持续净流出。2022年前三季度，公司经营活动净现金流缩减，对外投资规模仍较高，公司对外融资有所增加，筹资活动现金流量净额转为净流入。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月
经营活动现金流入小计	40.60	83.20	93.65	67.30
经营活动现金流出小计	24.18	63.98	65.59	66.22
经营现金流量净额	16.42	19.22	28.06	1.07
投资活动现金流入小计	142.53	145.69	39.67	37.95
投资活动现金流出小计	139.61	158.98	66.88	39.52
投资活动现金流量净额	2.92	-13.28	-27.21	-1.57
筹资活动前现金流量净额	19.34	5.94	0.85	-0.50
筹资活动现金流入小计	0.00	0.04	0.91	14.61
筹资活动现金流出小计	3.15	25.67	4.71	14.51
筹资活动现金流量净额	-3.15	-25.63	-3.80	0.10
现金收入比（%）	106.76	106.36	108.89	99.80

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021年，公司经营活动现金流量净额呈持续净流入且保持增长，经营获现能力强。2021年，公司经营活动现金流入93.65亿元，同比增长12.56%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增长所致；经营活动现金流出65.59亿元，同比增长2.51%，其中购买商品、接受劳务支付的现金小幅下降0.17%，支付给职工以及为职工支付的现金同比增长8.67%，公司经营活动现金流量净额为28.06亿元，同比增长46.01%。2019—2021年，公司现金收入比分别为106.76%、106.36%和108.89%，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2019—2021年，公司投资活动现金流量净额由2019年小幅净流入转为净流出。公司购建固定资产、无形资产等支付的现金规模较高且持续增长，2019—2021年分别为11.73亿元、15.72亿元和19.83亿元；同期收到/支付其他与投资活动有关的现金规模高且波动下降，主要为理财和定期存款的购买和收回。公司收回投资收到的现金规模较小，2019—2021年分别为0.18亿元、1.13亿元和1.57亿元。现阶段，公司自有资金较充裕，投资支出以自有资金为主。

2019—2021年，公司筹资活动前现金流量

净额分别为 19.34 亿元、5.94 亿元和 0.85 亿元。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入规模很小；筹资活动现金流出分别为 3.15 亿元、25.67 亿元和 4.71 亿元，主要为分配股利、利润或偿付利息支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。2019—2021 年，公司筹资活动现金流量净额分别为-3.15 亿元、-25.6 亿元和-3.80 亿元，呈持续净流出。

2022 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.07 亿元，同比下降 85.36%，现金收入比为 99.80%，收入实现质量有所下降；投资活动产生的现金流量净额为-1.57 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金为 11.80 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 0.10 亿元，其中取得借款收到的现金为 14.58 亿元，筹资活动现金流入明显增加。

6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的覆盖程度很高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度很高；公司间接融资渠道有待拓宽，具备直接融资渠道。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期 偿债 指标	流动比率（%）	292.15	157.81	150.58
	速动比率（%）	290.45	141.40	134.04
	经营现金/流动负债（%）	50.00	28.92	36.11
	经营现金/短期债务（倍）	51.68	12.98	6.24
	现金类资产/短期债务（倍）	178.27	39.52	15.74
长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	14.16	23.00	25.35
	全部债务/EBITDA（倍）	0.02	0.06	0.28
	经营现金/全部债务（倍）	51.68	12.98	3.93
	EBITDA/利息支出（倍）	*	*	129.39
	经营现金/利息支出（倍）	*	*	143.27

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2019-2020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，2019—2021年末，公司流动比率和速动比率均持续下降，流动资产对流动负债的保障程度尚可。2019—2021年，公司经营现金流动负债比率波动下降，经营现金/短期债务持续下降。2019—2021年末，公司现金短期债务比分别为178.27倍、39.52倍和15.74倍，持续

下降，现金类资产对短期债务的保障程度高。截至2022年9月底，公司流动比率与速动比率分别为148.71%和133.55%，现金短期债务比为9.04倍。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长。2021年，公司EBITDA利息倍数为129.39倍。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA分别为0.02倍、0.06倍和0.28倍。

对外担保方面，截至2022年9月底，公司合并口径无对外担保。

未决诉讼方面，截至2022年9月底，公司无作为被告的重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年9月底，公司合并口径银行授信总额34.79亿元，未使用额度27.58亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。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，无营业收入，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，无明显债务负担。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 138.84 亿元，较上年底下降 2.80%。其中，流动资产 0.18 亿元（占 0.13%），非流动资产 138.66 亿元（占 99.87%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 99.59%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 96.13%）构成。截至 2021 年底，公司本部长期股权投资 133.30 元，其中对子公司投资账面价值 133.26 亿元，分别为传媒网络公司 80.15 亿元、浙江华数公司 41.80 亿元和宁波华数公司 11.30 亿元。截至 2021 年底，公司本部货币资金为 0.18 亿元。

截至 2021 年底，公司本部负债总额为 3.34 亿元，流动负债 3.08 亿元（占比 92.14%），非流动负债 0.26 亿元（占比 7.86%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）（占 90.31%）和应付职工薪酬（占 6.97%）构成；非流动负债主要为租赁负债。公司本部 2021 年末资产负债率为 2.41%，较 2020 年底下降 3.70 个百分点。截至 2021 年底，公司本部全部债务 0.34 亿元。全部债务资本化比率为 0.25%。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 135.50 亿元，较上年底增长 1.03%。在所有者权益中，实收资本为 18.53 亿元（占 13.67%）、资本公积合计 109.48 亿元（占 80.79%）、未分配利润合计 4.52 亿元（占 3.34%）、盈余公积合计 2.97 亿元（占 2.20%）。

2021 年，公司本部无营业收入，利润总额为 4.45 亿元，主要来自于投资收益 5.23 亿元，以子公司传媒网络的分红为主。

现金流方面，2021 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.59 亿元，投资活动现金流净额 6.04 亿元，筹资活动现金流净额-8.95 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。

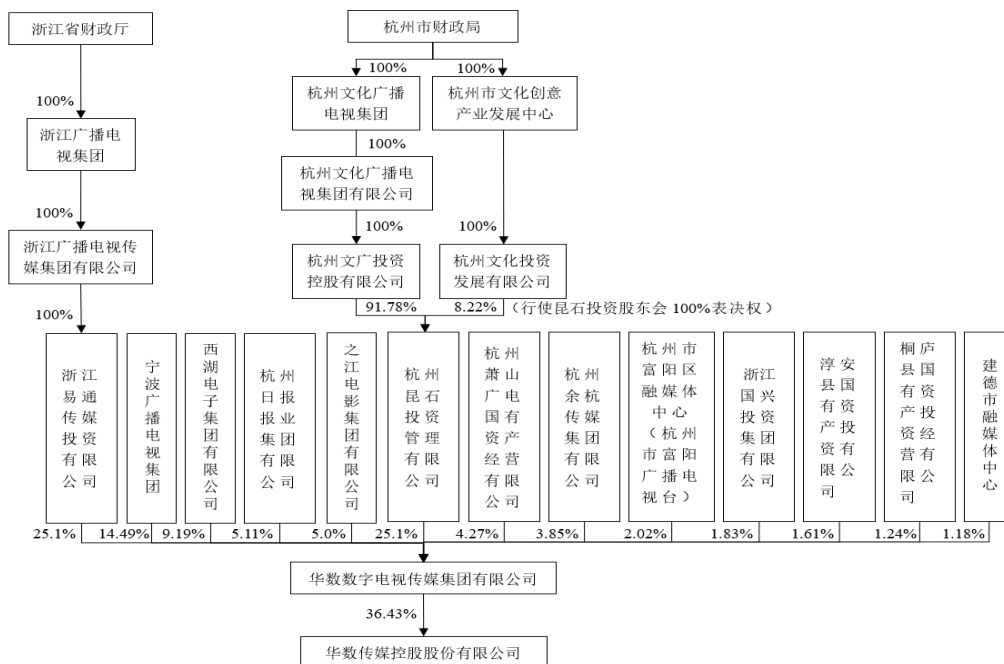
税收优惠方面，公司部分子公司系经营性文化事业单位改制的企业，根据财政部财税〔2019〕16 号文件规定，自转制注册之日起五年内免征企业所得税，自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年企业所得税。公司部分子公司系广播电视运营服务企业，根据财政部财税〔2017〕35 号、财税〔2019〕17 号文件规定，对有线数字电视基本收视维护费和农村有线电视基本收视费，自 2017 年 1 月 1 日起至 2023 年 12 月 31 日免征增值税。

政府补助方面，2019—2021 年，公司其他收益分别为 0.42 亿元、1.05 亿元和 1.51 亿元，主要为公司获得的各类政府补助。

十、结论

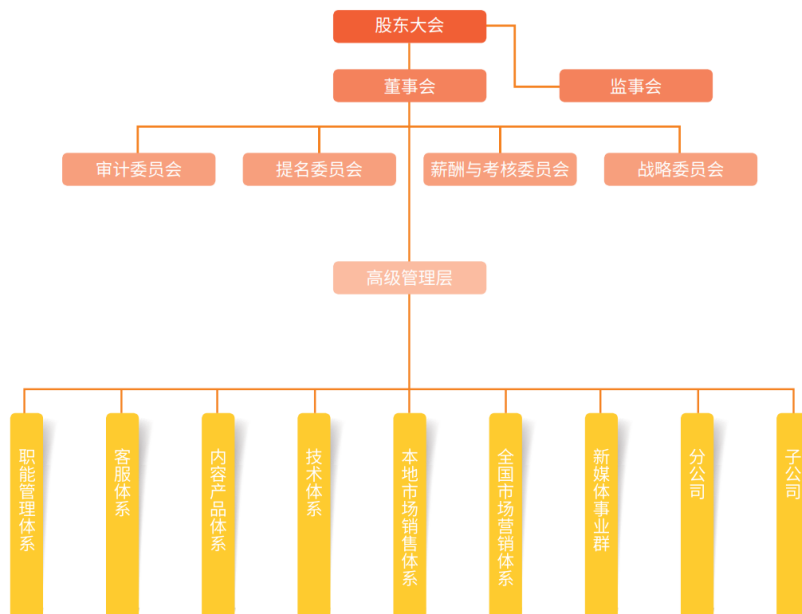
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	56.66	58.53	70.86	69.72
资产总额（亿元）	157.24	234.41	256.00	258.62
所有者权益（亿元）	110.03	138.88	145.04	147.23
短期债务（亿元）	0.32	1.48	4.50	7.71
长期债务（亿元）	0.00	0.00	2.63	3.01
全部债务（亿元）	0.32	1.48	7.13	10.72
营业总收入（亿元）	37.11	75.78	84.84	62.69
利润总额（亿元）	6.65	9.42	9.30	5.92
EBITDA（亿元）	14.16	23.00	25.35	--
经营性净现金流（亿元）	16.42	19.22	28.06	1.07
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.03	7.36	6.24	--
存货周转次数（次）	37.14	8.91	4.85	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.39	0.35	--
现金收入比（%）	106.76	106.36	108.89	99.80
营业利润率（%）	36.78	32.41	31.97	31.12
总资本收益率（%）	5.85	6.78	6.22	--
净资产收益率（%）	5.87	6.85	6.39	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	1.78	2.00
全部债务资本化比率（%）	0.29	1.06	4.69	6.79
资产负债率（%）	30.02	40.75	43.34	43.07
流动比率（%）	292.15	157.81	150.58	148.71
速动比率（%）	290.45	141.40	134.04	133.55
经营现金流动负债比（%）	50.00	28.92	36.11	--
现金短期债务比（倍）	178.27	39.52	15.74	9.04
EBITDA 利息倍数（倍）	*	*	129.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.02	0.06	0.28	--

注：1. 2022 年 1-9 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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	18.34	4.52	0.18	0.09
资产总额 (亿元)	108.30	142.84	138.84	139.05
所有者权益 (亿元)	107.65	134.11	135.50	137.20
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.08	0.04
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.26	0.27
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	0.34	0.31
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	5.86	3.55	4.45	5.41
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.41	-0.75	-0.59	-0.47
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 (%)	*	*	*	0.00
营业利润率 (%)	*	*	*	-391.10
总资本收益率 (%)	5.27	2.74	3.44	--
净资产收益率 (%)	5.27	2.71	3.35	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.19	0.19
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.25	0.22
资产负债率 (%)	0.59	6.11	2.41	1.55
流动比率 (%)	10,024.72	52.29	5.97	9.18
速动比率 (%)	10,024.72	52.29	5.97	9.18
经营现金流动负债比 (%)	-122.08	-8.63	-19.04	--
现金短期债务比 (倍)	*	*	2.30	2.35
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：1. 2022 年 1-9 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
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

联合资信评估股份有限公司关于 华数传媒控股股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在华数传媒控股股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

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

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

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，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。