

华数传媒控股股份有限公司

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〔2025〕3502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

二〇二五年五月二十九日

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华数传媒控股股份有限公司（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 2025 年 5 月 29 日至 2026 年 5 月 28 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。



华数传媒控股股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2025/05/29

主体概况

华数传媒控股股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年，截至 2025 年 3 月底注册资本 18.53 亿元，控股股东为华数数字电视传媒集团有限公司，实际控制人为杭州市财政局；公司主营业务包括有线电视网络业务、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，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为有线电视企业。

评级观点

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，是浙江省有线电视网络业务的运营主体，业务开展具有显著的区域专营优势；公司治理结构较完善，内控体系运作良好；经营方面，公司已形成有线电视网络业务、全国新媒体业务、宽带业务、智慧城市数字化业务等多元化的业务布局，在浙江省内拥有丰富的光纤网络传输资源，近年来经营稳健，需关注 IPTV、互联网电视等新兴业态迅速发展对公司传统有线电视网络业务的分流冲击。财务方面，公司资产规模波动增长，现金类资产充裕，资产质量良好，需关注智慧城市业务相关应收类款项的回收情况；受主要业务收入波动影响，公司毛利润有所波动，期间费用逐年增长并对利润形成一定侵蚀，利润总额有所下滑，但整体盈利能力仍处于很强水平；有息债务波动增长，债务负担极轻；偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司为浙江省有线电视网络运营主体，业务开展具有显著的区域专营优势，可在税收优惠及政府补助等方面获得政策支持。

评级展望

未来，公司持续推进产品融合化，巩固并提升基础用户市场，不断拓展新业务领域，经营质量有望得以巩固和提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：经营业务盈利能力显著下降；股东及相关各方对公司的支持明显减弱。

优势

- **区域专营优势及政策支持优势。**公司为浙江省有线电视网络运营主体，业务开展具有显著的区域专营优势，可在税收优惠、政府补助等方面获得政策支持。
- **公司经营资质完备，多业务协同发展。**公司具备经营有线电视业务、互动电视、互联网电视、手机电视及互联网视听等业务资质，且在浙江省内拥有丰富的光纤网络传输资源，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，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。
- **债务负担极轻，财务弹性良好。**截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.49%和 15.63%，债务负担极轻；现金类资产对全部债务具备保障能力。

关注

- **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迅速发展，公司传统有线电视网络业务持续受到分流冲击，2022—2024 年有线电视用户数持续下降，数字电视业务收入年均复合下降 7.62%。
- **期间费用侵蚀利润。**2022—2024 年，公司费用总额持续增长，占营业总收入的比例分别为 23.57%、23.39%和 25.44%。
- **应收账款和合同资产规模较大且持续增长，对营运资金形成占用。**2022—2024 年底，公司应收账款和合同资产分别年均复合增长 8.78%和 19.98%，期末两类资产账面价值合计 34.09 亿元，占资产总额的 11.74%，对营运资金形成占用。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 有线电视企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 有线电视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	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	2
			现金流量	2
		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：政府支持				+1
评级结果				AAA

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

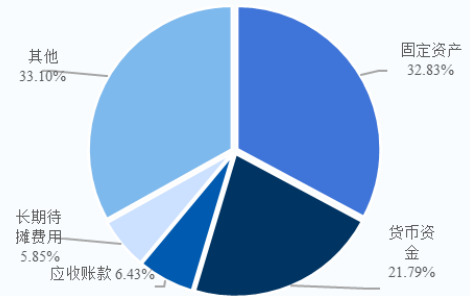
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	53.90	65.72	66.04	69.53
资产总额（亿元）	271.11	292.80	290.35	288.94
所有者权益（亿元）	149.41	152.08	153.30	154.60
短期债务（亿元）	12.97	28.51	23.81	25.85
长期债务（亿元）	2.03	1.37	0.99	2.80
全部债务（亿元）	15.00	29.89	24.80	28.64
营业总收入（亿元）	93.86	97.07	93.95	21.19
利润总额（亿元）	8.07	7.19	5.41	1.32
EBITDA（亿元）	25.07	25.51	23.78	--
经营性净现金流（亿元）	15.36	19.66	19.40	-4.36
营业利润率（%）	31.05	29.93	30.15	30.64
净资产收益率（%）	5.40	4.63	3.53	--
资产负债率（%）	44.89	48.06	47.20	46.49
全部债务资本化比率（%）	9.13	16.42	13.92	15.63
流动比率（%）	118.28	112.92	127.56	130.37
经营现金流动负债比（%）	17.49	18.40	18.59	--
现金短期债务比（倍）	4.16	2.30	2.77	2.69
EBITDA 利息倍数（倍）	74.07	44.43	49.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.60	1.17	1.04	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	139.11	151.22	162.72	161.99
所有者权益（亿元）	136.91	136.99	136.57	136.28
全部债务（亿元）	1.93	13.96	25.85	25.49
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	5.12	4.15	3.79	-0.29
资产负债率（%）	1.58	9.41	16.07	15.87
全部债务资本化比率（%）	1.39	9.25	15.91	15.76
流动比率（%）	12.21	80.61	44.19	41.70
经营现金流动负债比（%）	-30.33	-6.01	-2.08	--

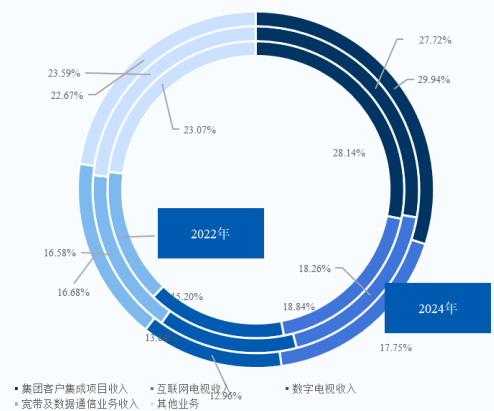
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径其他流动负债中的有息债务、公司本部其他流动负债和其他应付款中的有息债务已调整入短期债务及相关债务指标核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

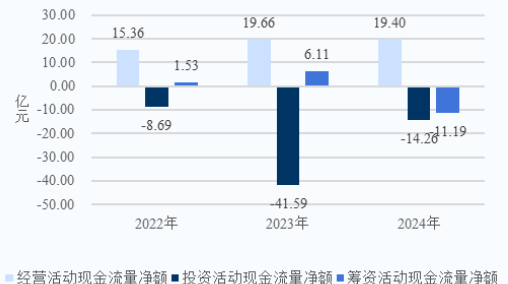
2024 年底公司资产构成



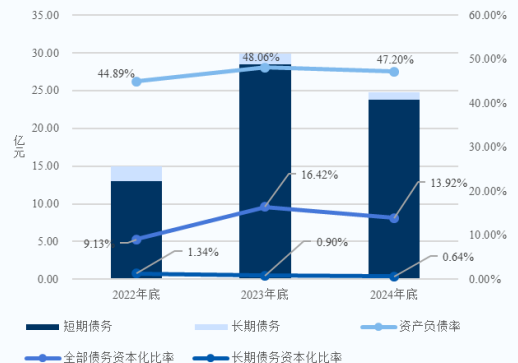
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



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
AAA/稳定	2024/07/08	王喜梅 李思雨	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）	--
AAA/稳定	2022/12/15	王喜梅 闫旭	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）	阅读 全文

评级项目组

项目负责人：李敬云 lijingyun@lhratings.com

项目组成员：王喜梅 wangxm@lhratings.com

王喜梅

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

2003 年 11 月，杭州数字电视有限公司（现名“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 2025 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% 的股权（无质押），为公司控股股东，公司实际控制人为杭州市财政局。

公司主营业务涵盖有线电视网络业务、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、广电 5G 业务等，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有线电视企业，适用有线电视企业信用评级方法。

截至 2025 年 3 月底，公司下设组织人事部、法务合规部、风控审计部、财务中心等众多职能管理部门。截至 2024 年底，公司在职工合计 11539 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 290.35 亿元，所有者权益 153.30 亿元（含少数股东权益 3.92 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 93.95 亿元，利润总额 5.41 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 288.94 亿元，所有者权益 154.60 亿元（含少数股东权益 3.91 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 21.19 亿元，利润总额 1.32 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

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 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

但随着国家广播电视总局牵头对有线电视的收费及操作复杂情况进行治理，全国有线电视用户实现回流，有线电视网络业务收入回升；广电 5G 建设持续推进，行业内企业经营仍承压。

近年来 IPTV、OTT TV、网络视频等视听新媒体快速发展以及视听媒介终端的多样化，对传统有线收视业务带来冲击，全国有线电视网络行业收入持续下滑，2023 年，中国有线电视网络收入为 712.06 亿元，同比下降 1.04%。为促进有线电视用户回流，国家广播电视总局联合工业和信息化部等多部门开展了治理电视“套娃”收费和操作复杂工作。经过行业治理，大屏用户实现回流。

截至 2023 年底，全国有线电视实际用户 2.02 亿户，其中有线数字电视实际用户 1.90 亿户，用户数在连续多年下降后出现了增长；截至 2024 年底全国有线电视实际用户 2.09 亿户，其中有线数字电视实际用户 2.01 亿户，较上年底增加 0.08 亿户。2024 年，中国有线电视网络收入为 739.37 亿元，同比增长 3.84%。

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，新媒体、宽带网络以及移动通信产业继续保持快速增长。据 CNNIC（中国互联网络信息中心）统计，截至 2024 年底，我国网络视频（包含微短剧）用户规模为 10.7 亿人，较 2023 年底增长 347 万人，占网民整体的 96.6%，其中，短视频用户规模为 10.4 亿人、占网民整体的 93.8%，微短剧用户规模达 6.62 亿人、占网民整体的 59.7%。我国互联网宽带接入端口数达到 11.99 亿个，较 2023 年底净增 6360 个；移动互联网累计流量（行业汇总数据，涵盖 5G 移动电话用户数、5G 移动互联网接入流量、5G 移动互联网用户数等）达 3066 亿 GB，同比增长 12%。2024 年生成式人工智能相关产业快速发展，新业态、新应用持续涌现，产业端应用赋能千行百业智能化升级。

从行业发展看，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，全面实现开网商用，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。

2 区域环境分析

浙江省作为中国经济最发达地区之一，区域经济保持增长，其庞大的人口基数和较高的人均消费水平均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。

根据《2024 年浙江省国民经济和社会发展统计公报》数据，2024 年浙江省实现地区生产总值（GDP）9.01 万亿元，同比增长 5.5%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为 2586 亿元、34783 亿元和 52762 亿元，分别增长 3.5%、6.1%和 5.1%，三次产业结构为 2.9:38.6:58.5。人均地区生产总值为 135565 元（按年平均汇率折算为 19035 美元），增长 4.7%。2024 年，全体及城乡居民人均可支配收入分别为 67013 元、78251 元和 42786 元，比上年分别增长 5.0%、4.3%和 6.1%；扣除价格因素实际分别增长 4.7%、4.1%和 5.8%。2024 年底，浙江省常住人口为 6670 万人，比上年底增加 43 万人；城镇化率为 75.5%；广播人口覆盖率为 99.93%，电视人口覆盖率为 99.91%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

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，为浙江省有线电视网络业务的整合运营主体，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，形成多元、协同的产业布局。

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，自成立后陆续收购合并控股股东华数集团旗下的有线电视网络资产，于 2020 年底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，有线电视网络经营范围已覆盖浙江省内大部分地区，业务经营具有显著的区域专营优势。

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。得益于先发优势和市场化运营，公司已与多数厂商、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、百余个城市网络运营商提供互动电视内容、增值服务及解决方案，截至 2024 年底，互联网电视终端覆盖超过 1.8 亿台。

公司在浙江省内拥有丰富的光纤网络传输资源，已经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，延伸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。

近年来，公司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。

2 人员素质

公司高级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 2025 年 3 月底，公司董事会成员 12 名，监事会成员 5 名，高级管理人员 10 名。

鲍林强，1972 年出生，中共党员，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，华数数字电视传媒集团有限公司副总裁，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。

截至 2024 年底，公司员工结构符合公司当前经营需要。

图表 1 • 截至 2024 年底公司人员结构

项目		员工数
岗位类别	生产人员	1080
	销售人员	1577
	技术人员	2269
	客服人员	2650
	管理人员	2272
	其他	1691
教育程度	初中及以下	406
	高中	1200
	大专	3947
	本科及以上	5986
合计	--	11539

注：其他包括财务人员、行政人员、后勤人员和内容人员
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

企业信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91330000189080365C），截至 2025 年 4 月 22 日，公司本部无未结清关注类和不良/关注类贷款；已结清信贷记录中，存在 2 笔关注类中长期借款、6 笔不良类中长期借款、9 笔关注类短期借款和 15 笔不良类短期借款记录，系借壳上市主体 ST 嘉瑞在其经营期间产生。

截至本报告出具日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，公司无公开市场融资记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

五、管理分析

1 法人治理

按照《公司法》等相关法律法规，公司完善治理结构，建立健全内部控制制度和体系，较好地保障了公司稳健运行。

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。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 8 名（其中 1 名兼董事会秘书），财务总监 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

公司建立了相对规范的内部管理制度和经营管理机制，部门设置齐全，管理运作情况良好。

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，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，每月底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，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。

公司管理制度可操作性较强，执行情况良好。2022—2024 年，公司不存在被证券监管部门和交易所处罚的情形，不存在高级管理人员重大违法违规情况。

六、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入有所波动，其中宽带及数据通信业务和集团客户集成项目业务收入呈增长态势，有线电视网络业务收入和互联网电视业务收入持续下降；综合毛利率保持稳定。

2022—2024 年，公司营业总收入有所波动，综合毛利率基本保持稳定。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合计占营业总收入的比例超过 76%，是公司主要收入来源。

具体来看，数字电视业务收入作为公司传统有线电视网络业务的核心收入来源，以基本收视维护费为主，受行业竞争激烈、用户流失等因素影响，2022—2024 年，数字电视业务收入持续下降；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—2024 年，集团客户集成项目收入持续增长；宽带及数据通信业务收入波动增长；互联网电视业务收入在 2024 年同比下降，主要系为杜绝“套娃收费”“操作复杂”等问题，压缩产品包所致；设备及材料销售收入主要为对机构及个人机顶盒销售收入等，收入持续增长；网络接入收入系收取的有线电视入网费，持续增长。公司其余收入较分散，节目传输收入、广告业务收入等均有所下降。

图表 2 • 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年		三年收入复合变化	2024 年收入同比变化
	收入	占比	收入	占比	收入	占比		
数字电视收入	14.26	15.20%	13.44	13.84%	12.17	12.96%	-7.62%	-9.45%
网络接入收入	5.69	6.07%	6.00	6.19%	6.09	6.48%	3.46%	1.50%
节目传输收入	1.36	1.45%	1.23	1.28%	1.18	1.26%	-6.85%	-4.07%
互动电视收入	5.83	6.11%	5.99	6.17%	4.75	5.06%	-9.74%	-20.70%
广告业务收入	1.44	1.54%	1.35	1.39%	1.17	1.24%	-9.86%	-13.33%
宽带及数据通信业务收入	13.85	14.76%	16.10	16.58%	15.67	16.68%	6.37%	-2.67%
设备及材料销售收入	3.23	3.44%	4.65	4.79%	4.79	5.10%	21.78%	3.01%
集团客户集成项目收入	26.41	28.14%	26.91	27.72%	28.13	29.94%	3.20%	4.53%
云宽带对外合作业务收入	1.58	1.68%	0.84	0.86%	0.46	0.49%	-46.04%	-45.24%
手机电视业务收入	0.20	0.21%	0.27	0.28%	0.24	0.25%	9.54%	-11.11%
互联网电视业务收入	17.68	18.84%	17.73	18.26%	16.67	17.75%	-2.90%	-5.98%
其他收入	2.42	2.57%	2.56	2.64%	2.62	2.79%	4.05%	2.34%
合计	93.86	100.00%	97.07	100.00%	93.95	100.00%	0.05%	-3.22%

注：尾数差异系四舍五入所致；

资料来源：联合资信根据公司年报整理

由于公司各业务板块的经营都是基于公司统一实施投资的网络设备固定资产，存在每个业务板块收入的项目对应多个营业成本项目，因此无法按营业收入的项目分类核算成本。2022—2024 年，公司营业成本波动增长，运行成本、职工薪酬、系统集成成本、折旧和摊销为公司重要成本支出。其中，系统集成成本持续增长，主要系智慧城市业务经营规模增长所致；运行成本波动下降，

主要系公司降本增效，并主动收缩低毛利业务所致；折旧和摊销整体稳定；职工薪酬波动下降，主要系优化成本中心资源和人员配置，向一线市场经营单元倾斜所致。公司综合毛利率基本保持稳定。

图表 3 • 公司营业成本构成和毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年		三年复合变化	2024 年同比变化
	成本	占比	成本	占比	成本	占比		
商品销售成本	2.09	3.24%	3.12	4.59%	2.93	4.48%	18.40%	-5.98%
运行成本	24.59	38.10%	29.08	42.88%	24.24	37.07%	-0.71%	-16.64%
折旧和摊销	10.29	15.94%	10.63	15.67%	10.47	16.02%	0.87%	-1.44%
职工薪酬	8.46	13.11%	8.54	12.60%	7.01	10.73%	-8.97%	-17.87%
系统集成	13.80	21.37%	14.11	20.82%	17.59	26.90%	12.90%	24.62%
其他	4.78	7.40%	2.04	3.01%	2.82	4.32%	-23.19%	38.58%
其他业务成本	0.54	0.84%	0.29	0.43%	0.31	0.47%	-24.23%	6.43%
合计	64.55	100.00%	67.80	100.00%	65.38	100.00%	0.64%	-3.57%
毛利率		31.22%		30.15%		30.41%	--	--

注：尾数差异系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 业务经营分析

（1）数字电视业务

2022—2024 年，受互联网视听行业分流竞争加剧影响，公司数字电视用户数及数字电视业务收入持续下降。

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。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—2024 年，公司数字电视用户数持续下降，同时公司推广融合套餐有优惠政策，收入也向宽带倾斜，致使数字电视业务收入持续下降。

图表 4 • 公司数字电视用户情况

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底
数字电视用户数（万户）	565.99	541.92	538.60
其中：标清付费用户数	136.23	107.54	52.41
高清付费用户数	429.76	434.38	486.19

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。杭州市郊区域随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普遍也在 20~21 元/月。截至目前该收费标准未产生重大变化。

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，2022—2024 年，公司网络接入收入年均复合增长 3.46%。

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、房产频道等及其他传输收入。受全国范围内多数卫视经营状况不佳影响，2022—2024 年，公司节目传输收入持续下降，年均复合下降 6.85%。

（2）全国新媒体业务

得益于市场先发优势，公司全国新媒体业务覆盖了较广泛的市场区域，2022—2024 年，公司互动电视用户数量保持增长，收入波动下降，主要系 2024 年为解决双治理问题，压缩优化产品包所致。

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。

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，公司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。2022—2024 年底，公司互动电视用户数保持增长，互动电视业务收入年均复合下降 9.74%，主要系为解决“操作复杂”“套娃收费”等双治理问题，压缩优化付费产品包所致。

图表 5 • 公司互动电视业务用户情况

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底
互动电视用户（万户）	317.89	319.79	360.63

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 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—2024 年，公司互联网电视业务收入波动下降，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。2022—2024 年，公司手机电视业务收入波动增长。

（3）宽带及数据通信业务

2022—2024 年，宽带及数据通信业务收入波动增长。

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—2024 年，得益于公司推行的融合套餐业务，宽带用户数量波动增长，以个人用户为主；宽带及数据通信业务收入波动增长，其中，2023 年同比增长，主要系公司带宽升级收费有所提升，同时现有的融合业务套餐中公司优先确认宽带业务收入所致，2024 年在用户同比增长的情况下收入有所回落，主要系融合套餐对终端客户优惠叠加宽带提速降费影响所致。

图表 6 • 公司宽带用户数情况

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年底
个人用户	229.98	224.09	264.15
集团用户	25.33	21.90	27.13
合计	255.31	245.99	291.28

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）智慧城市数字化业务

2022—2024 年，公司智慧城市数字化业务收入与新签合同额保持增长，但回款周期较长，应收对象包括省内各级政府及所属部门、企事业单位等，需关注在手订单推进带来的资金需求及应收类款项的回款风险。

近年来，公司持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，相关项目均采用投标模式予以开展，具体为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—2024 年，公司集团客户集成项目收入持续增长，年均复合增长 3.20%；新签合同数量及金额波动增长，2024 年上述指标同比大幅增长，项目储备充足，业务持续性较强。2024 年，公司新签合同以小额订单为主，周期相对较短。

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，即签合同后付一部分，完工后付一部分，质保期结束后付尾款，项目建设时间数月至 3 年不等，业务回款具有一定的滞后性。2022—2024 年底，公司应收账款和合同资产（未结算业务款）合计数持续增长，截至 2024 年底应收账款和合同资产合计 34.09 亿元，较上年底增长 9.33%，对营运资金占用上升。

图表 7 • 公司智慧城市数字化业务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
新签合同数量（个）	6637	6171	8793
新签合同金额（亿元）	25.17	22.97	33.80
在手合同数量（个）	11278	10735	10371
在手合同金额（亿元）	44.44	41.28	51.26

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2024 年底智慧城市数字化业务在建前五大项目情况

项目名称	客户名称	金额（万元）
湖州莫干山高新区城北高新园区（砂村）基础设施及配套提升改造工程（一期）—长直线、动态广场项目智能驾驶专用测试设备采购项目	德清恒丰建设发展有限公司	2438
南浔区雪亮工程建设项目标段一	浙江浔象数字产业发展有限公司	2378
杭州市临安区数字化信息技术创新新基建建设项目	杭州市临安区数据资源管理局	2330
杭州市公安局滨江区分局业务用房智能化改造-数据中心机房及配套项目	杭州市公安局滨江区分局	2153
南浔区雪亮工程建设项目集成服务标段五	浙江浔象数字产业发展有限公司	2003
合计	—	11302

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 经营效率

2022—2024 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数持续下降。

从经营效率指标看，2022—2024 年，公司销售债权周转次数分别为 6.18 次、5.33 次和 4.72 次，持续下降；存货周转次数分别为 4.90 次、5.20 次和 5.09 次，波动增长；总资产周转次数分别为 0.36 次、0.34 次和 0.32 次，持续下降。

4 未来发展

公司将持续推进产品融合化，巩固并提升基础用户市场，不断拓展新业务领域，多措并举提升公司经营质量。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的资本支出。

未来公司将推进“五大融合”，开辟融合发展新路径：通过推进体制融合、科技融合、媒体融合、固移融合和文化融合，建立华数文化创新业务体系，构建系统完备、科学规范、运行高效的现代企业治理体系；开拓信创领域新赛道，吸纳产业生态资源，布局信创业务资源和能力；全面提升内容供给能力和技术保障能力，布局微短剧、慢直播等新业态，充分利用杭州城市媒体平台、户外大屏联播平台等资源，面向全省全国拓展市场空间，不断丰富媒体平台传播内容和传播形态；构建“电视+宽带+5G+智家”全融合智家产品体系，形成华数大众全业务体系等；加强华数原创能力建设，打造与投资精品内容，持续推进 8K、VR/AR/MR、数字虚拟人等高新视听新业态的内容开发、应用研发和终端集成，实现视听内容品质、呈现形式及交互方式的迭代升级等。

公司将深化“五大计划”，包括大众市场“焕新计划”、政企市场突破“跃升”计划、全国市场奋勇“拓疆”计划、后发企业“凤凰”涅槃计划和非子公司“山水诗路”计划，不断提升大众用户规模和业务收入，完善全省一体化政企产品体系等，加强面向全国市场的销售、交付、运营及渠道体系建设，并加大对亏损企业的指导和支撑力度，解决亏损企业发展中的实际困难，充分挖掘盘活企业资产潜力，实现减亏扭亏；结合区域一体化，推动区域子公司在“山水诗路”计划中发挥能动性，探索与非子公司的紧密合作新模式，拓展其他市县联动的集客项目协同发展。

公司将提升“五大能力”，包括提升新型广电网络建设能力、科技研发能力、公共服务能力、安全保障能力和人才支撑能力，助力企业数字化转型，进一步实现云网深度结合，在政务、民政、教育、医疗、旅游、应急等领域服务创新；提升全省安全管理人员、技术维护人员的安全运维及网络安全防守能力；持续推进人才引进工作，落实围绕“年轻化、优质化”人才要求，进一步加强干部人才上挂下派和交流使用力度，完善公司管理和专业技术双通道发展机制。

截至 2024 年底，公司在建工程合计 9.23 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。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。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 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 2025 年 1—3 月财务报表未经审计。合并范围方面，2023 年，公司合并范围新设子公司 3 家，清算及转让子公司合计 3 家；2024 年，公司合并范围注销及转让子公司 3 家，新设子公司 1 家；2025 年 1—3 月合并范围无变动。整体看，公司合并范围变动子公司规模不大，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年底，公司资产总额波动增长，流动资产占比持续上升，现金类资产较为充裕；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大且合计数呈增长趋势，对营运资金占用增加。整体看，公司资产质量良好。

2022—2024 年底，公司资产规模波动增长，资产结构以非流动资产为主，但非流动资产占比持续下降。截至 2024 年底，公司货币资金以银行存款为主（62.08 亿元），其中受限货币资金 1.14 亿元，受限比例很低。2022—2024 年底，公司应收账款和合同资产（未结算业务款）均呈增长态势。截至 2024 年底，公司应收账款账面价值 18.66 亿元，其中，1 年以内的（含）占 59.55%，1~2 年的占 20.94%，2~3 年的占 9.44%，3 年以上的占 10.07%，累计计提坏账准备 3.46 亿元，占比为 15.63%。应收账款和合同资产前五大欠款方期末余额合计数占期末余额合计数的 7.96%，集中度较低。2022—2024 年底，公司存货小幅下降，主要由合同履约成本（工程施工）构成。截至 2024 年底，公司存货累计计提跌价准备 0.40 亿元，计提比例为 2.96%。截至 2024 年底，公司一年内到期的非流动资产全部为债权投资。在非流动资产中，公司其他债权投资全部为可转让大额存单。2022—2024 年底，公司固定资产（合计）持续增长，主要由专用设备和网络资产构成。截至 2024 年底，固定资产累计计提折旧 84.81 亿元，固定资产成新率 53.64%。截至 2024 年底，公司在建工程较上年底下降，主要系转入无形资产和长期待摊费用所致。在建工程主要包括信息系统工程、网络工程、管道工程等，未计提减值准备。公司长期待摊费用主要为机顶盒平移支出、小区接入网、小区配套材料等费用。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		年均复合增长率	2024 年同比增长率	2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比			金额	占比
流动资产	103.87	38.31%	120.61	41.19%	133.14	45.86%	13.22%	10.39%	130.94	45.32%
货币资金	53.55	51.56%	65.28	54.12%	63.28	47.53%	8.70%	-3.07%	64.27	49.08%
应收账款	15.77	15.18%	19.03	15.78%	18.66	14.01%	8.78%	-1.97%	19.14	14.62%
存货	13.49	12.98%	12.61	10.45%	13.06	9.81%	-1.59%	3.57%	12.68	9.69%
一年内到期的非流动资产	--	--	--	--	10.46	7.86%	--	--	6.45	4.93%
合同资产	10.72	10.32%	12.15	10.07%	15.44	11.59%	19.98%	27.08%	16.57	12.65%
非流动资产	167.24	61.69%	172.19	58.81%	157.21	54.14%	-3.05%	-8.70%	158	54.68%
其他债权投资	22.33	13.35%	22.94	13.33%	11.10	7.06%	-29.49%	-51.62%	11.29	7.14%

固定资产（合计）	90.01	53.82%	93.89	54.53%	95.32	60.63%	2.91%	1.52%	95.03	60.14%
在建工程（合计）	12.16	7.27%	12.57	7.30%	9.23	5.87%	-12.87%	-26.59%	9.57	6.05%
长期待摊费用	18.21	10.89%	18.4	10.68%	16.98	10.80%	-3.44%	-7.70%	16.45	10.41%
资产总额	271.11	100.00%	292.8	100.00%	290.35	100.00%	3.49%	-0.84%	288.94	100.00%

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2024 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产为受限货币资金（质押），占资产总额的 0.39%。

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年底，公司权益规模有所增长，所有者权益稳定性较强。

2022—2024 年底，随着利润累积，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 1.29%。截至 2024 年底，公司所有者权益 153.30 亿元。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.44%，少数股东权益占比为 2.56%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 12.79%、58.14%、0.01%和 23.07%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 154.60 亿元，较上年底增长 0.85%，权益结构变动不大。

（2）负债

2022—2024 年底，公司有息债务波动增长，以短期债务为主，债务负担极轻。

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。流动负债占比持续上升，主要系超短期融资券发行增加导致其他流动负债增长所致。具体看，2022—2024 年底，公司应付票据、应付账款和合同负债均持续增长，其中，应付票据全部为银行承兑汇票，应付账款以材料采购款和工程款为主，合同负债构成包括预收收视服务款、商品销售款、宽带业务款、工程款和项目类及集成业务款等；应付职工薪酬持续下降，以短期薪酬为主；其他非流动负债全部为网络接入收入（按 10 年分期确认收入）。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 134.34 亿元，较上年底下降 1.97%，负债结构较上年底变化不大。

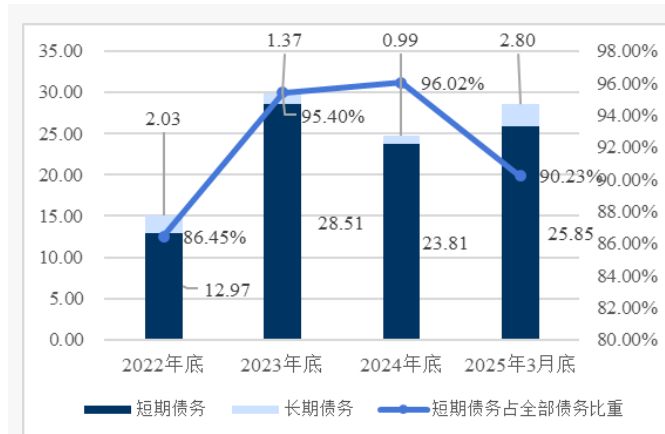
图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		年均复合增长率	2024 年同比增长率	2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比			金额	占比
流动负债	87.81	72.16%	106.82	75.90%	104.37	76.16%	9.02%	-2.29%	100.44	74.76%
应付票据	2.61	2.97%	6.20	5.80%	7.02	6.72%	64.01%	13.21%	6.20	6.18%
应付账款	34.49	39.28%	37.06	34.69%	40.70	38.99%	8.62%	9.82%	36.25	36.09%
应付职工薪酬	6.90	7.86%	6.42	6.01%	6.10	5.85%	-5.96%	-4.99%	2.68	2.67%
合同负债	28.35	32.28%	29.68	27.79%	29.72	28.47%	2.38%	0.12%	29.70	29.57%
其他流动负债	0.02	0.02%	10.1	9.45%	15.05	14.42%	2661.59%	48.99%	15.12	15.05%
非流动负债	33.88	27.84%	33.91	24.10%	32.67	23.84%	-1.80%	-3.64%	33.90	25.24%
其他非流动负债	31.02	91.55%	31.52	92.95%	30.77	94.18%	-0.40%	-2.38%	30.24	89.21%
负债总额	121.7	100.00%	140.72	100.00%	137.05	100.00%	6.12%	-2.61%	134.34	100.00%

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

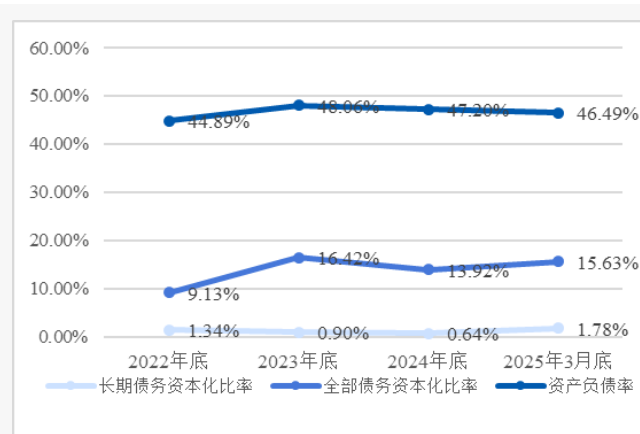
有息债务方面，2022—2024 年底，公司全部债务波动增长，年均复合增长 28.56%。截至 2024 年底，全部债务较上年底下降，主要系短期借款减少所致。全部债务主要由短期借款、应付票据、租赁负债和其他流动负债构成。从债务指标来看，2022—2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动增长；长期债务资本化比率持续下降。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 15.50%，主要系短期借款和租赁负债增加所致。

图表 11 • 公司有息债务情况



资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

图表 12 • 公司债务指标情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，毛利润小幅下降，加之期间费用逐年增长，综合导致利润总额持续下降，但盈利能力指标仍处于很强水平。

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，营业利润率波动下降；期间费用总额持续增长，占营业总收入的比例分别为 23.57%、23.39%和 25.44%，波动上升。从构成看，2024 年，公司销售费用、管理费用和研发费用占比分别为 40.98%、37.40%和 26.97%，财务费用主要为利息净收入。其中，销售费用主要为职工薪酬、业务发展及经营费；管理费用主要为职工薪酬、办公费用和折旧摊销；研发费用主要为职工薪酬和折旧摊销。期间费用对利润存在一定侵蚀。受上述因素影响，公司经营性利润有所下滑。

2022—2024 年，公司投资收益主要来自理财产品收益和处置股权投资确认，可持续性一般；其他收益持续下降，主要为各类政府补助；信用减值损失为坏账损失。同期，公司利润总额持续下降，主要来自经营性收益；总资本收益率和净资产收益率持续下降。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 21.19 亿元，同比增长 3.62%；营业利润率为 30.64%，同比上升 0.19 个百分点；实现利润总额 1.32 亿元，同比增长 0.15%。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	年均复合增长	2024 年同比增长	2025 年 1—3 月
营业总收入	93.86	97.07	93.95	0.05%	-3.22%	21.19
营业成本	64.55	67.80	65.38	0.64%	-3.57%	14.65
费用总额	22.13	22.70	23.90	3.93%	5.29%	5.42
其中：销售费用	9.19	8.81	9.79	3.22%	11.16%	2.35
管理费用	8.95	9.05	8.94	-0.05%	-1.18%	1.92
研发费用	5.06	6.01	6.45	12.88%	7.31%	1.46
财务费用	-1.08	-1.16	-1.28	9.06	9.89%	-0.30
信用减值损失	-0.76	-0.88	-1.03	16.72%	17.46%	-0.01
其他收益	1.31	1.04	0.64	-30.08%	-38.49%	0.10
投资收益	0.76	1.18	1.40	35.73	19.16%	0.07
利润总额	8.07	7.19	5.41	-18.08	-24.70%	1.32
营业利润率	31.05	29.93	30.15	--	0.21 个百分点	30.64%
总资本收益率	5.12	4.18	3.31	--	-0.87 个百分点	--
净资产收益率	5.40	4.63	3.53	--	-1.09 个百分点	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金保持净流入，每年保持一定规模对固定资产等长期资产的投资支出，对外融资压力可控。

2022—2024 年，公司经营活动现金保持净流入且规模有所增长；投资活动现金流受公司购买银行理财产品和定期存款存取的金额、频次及期限调整的影响，波动较大，剔除此类因素影响，公司保持一定规模的固定资产等长期资产的投资支出，分别为 14.93 亿元、16.41 亿元和 12.36 亿元，投资活动现金持续净流出；筹资活动现金于 2024 年转为净流出。

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	101.66	102.60	102.19	22.58
经营活动现金流出小计	86.30	82.94	82.79	26.95
经营活动现金流量净额	15.36	19.66	19.40	-4.36
投资活动现金流入小计	42.54	21.89	86.45	24.66
投资活动现金流出小计	51.23	63.48	100.71	30.74
投资活动现金流量净额	-8.69	-41.59	-14.26	-6.08
筹资活动前现金流量净额	6.67	-21.93	5.14	-10.44
筹资活动现金流入小计	21.69	34.90	30.88	2.76
筹资活动现金流出小计	20.16	28.79	42.08	0.57
筹资活动现金流量净额	1.53	6.11	-11.19	2.19
现金收入比	105.59%	103.35%	103.42%	99.15%

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5 偿债指标

公司偿债能力指标表现佳，融资渠道畅通。

图表 15 • 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	118.28%	112.92%	127.56%
	速动比率	102.93%	101.11%	115.05%
	经营现金流动负债比	17.49%	18.40%	18.59%
	经营现金/短期债务（倍）	1.18	0.69	0.81
	现金短期债务比（倍）	4.16	2.30	2.77
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	25.07	25.51	23.78
	全部债务/EBITDA（倍）	0.60	1.17	1.04
	经营现金/全部债务（倍）	1.02	0.66	0.78
	EBITDA 利息倍数（倍）	74.07	44.43	49.84
	经营现金/利息支出（倍）	45.38	34.23	40.67

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标看，2022—2024 年底，公司流动比率和速动比率均波动增长，经营现金流动负债比率持续增长，经营现金和现金类资产对短期债务的覆盖程度波动下降；从长期偿债指标看，EBITDA 波动下降，对利息和全部债务的覆盖程度波动下降；经营现金对全部债务和利息支出的保障程度波动下降。整体看，公司偿债指标表现弱化，但仍保持在良好水平。

截至 2024 年底，公司合并口径无对外担保，无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年底，公司合并口径共获得主要银行授信额度 144.92 亿元，未使用额度 126.79 亿元，间接融资渠道畅通；公司为深交所上市公司，具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部不从事具体经营业务，盈利主要来自下属子公司分红，债务负担极轻。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 162.72 亿元，较上年底增长 7.61%。其中，流动资产 11.55 亿元（占 7.10%），非流动资产 151.17 亿元（占 92.90%）。流动资产主要由其他应收款（合计）（占 91.00%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 89.23%）构成，其中对子公司投资账面价值 134.06 亿元。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 1.02 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 26.15 亿元，较上年底增长 83.73%，主要系新增发行超短期融资券和新增应付子公司的资金拆借所致。其中，其他应付款 10.72 亿元，其他流动负债 15.04 亿元。截至 2024 年底，公司本部全部债务 25.85 亿元（全部为短期债务）；资产负债率为 16.07%，全部债务资本化比率为 15.91%，债务负担极轻。2024 年，公司本部营业总收入为 23.05 万元，利润总额为 3.79 亿元，投资收益为 4.79 亿元，主要为子公司分红。

八、ESG 分析

公司不断提高自身影响力，社会责任较强；法人治理结构和内控制度较为完善，目前公司 ESG 表现较好。

环保方面，公司主营业务为新媒体业务以及有线电视网络业务，属于国家积极鼓励发展的低碳环保的第三产业。按照国家有关环境保护与资源节约的规定，结合公司实际情况，公司不断建立完善 ISO14001 环境管理体系，落实节能减排责任，积极开发和使用节能产品，发展循环经济，降低污染物排放，提高资源综合利用效率。

社会方面，公司在股东责任、员工责任、客户服务、公益慈善和对外合作交流等多方面秉持高度的社会责任感，履行国有文化类企业的政治责任和社会责任，实现社会效益和经济效益的有机统一。

公司治理方面，公司严格按照《公司法》《证券法》等有关法律法规规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的现代治理架构，目前公司董事会已设立战略、审计、提名、薪酬与考核四个专门委员会。公司董事会及经营层坚持管理制度化、制度流程化、流程信息化的内控理念，编制并持续完善《内控管理手册》，结合公司实际运作情况，全面梳理各项管理制度和业务流程、政策、操作规程等，并报股东会、董事会、总经理办公会等相应权力机构审批。在风控审计部实施大数据信息化管理、对外投资管理、对外担保情况等专项审计的基础上，公司聘请外部会计师事务所对公司及其下属子公司进行经营合规性专项审计，揭示企业负责人在权力行使和经济责任履行过程中存在的主要问题，提升公司合规水平和风险控制能力。

九、外部支持

公司有线电视网络传输业务具有区域专营性，在业务发展中可获得政府相应的政策支持。

公司为浙江省有线电视网络业务运营主体，浙江省经济发达程度高，人口基数大，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。

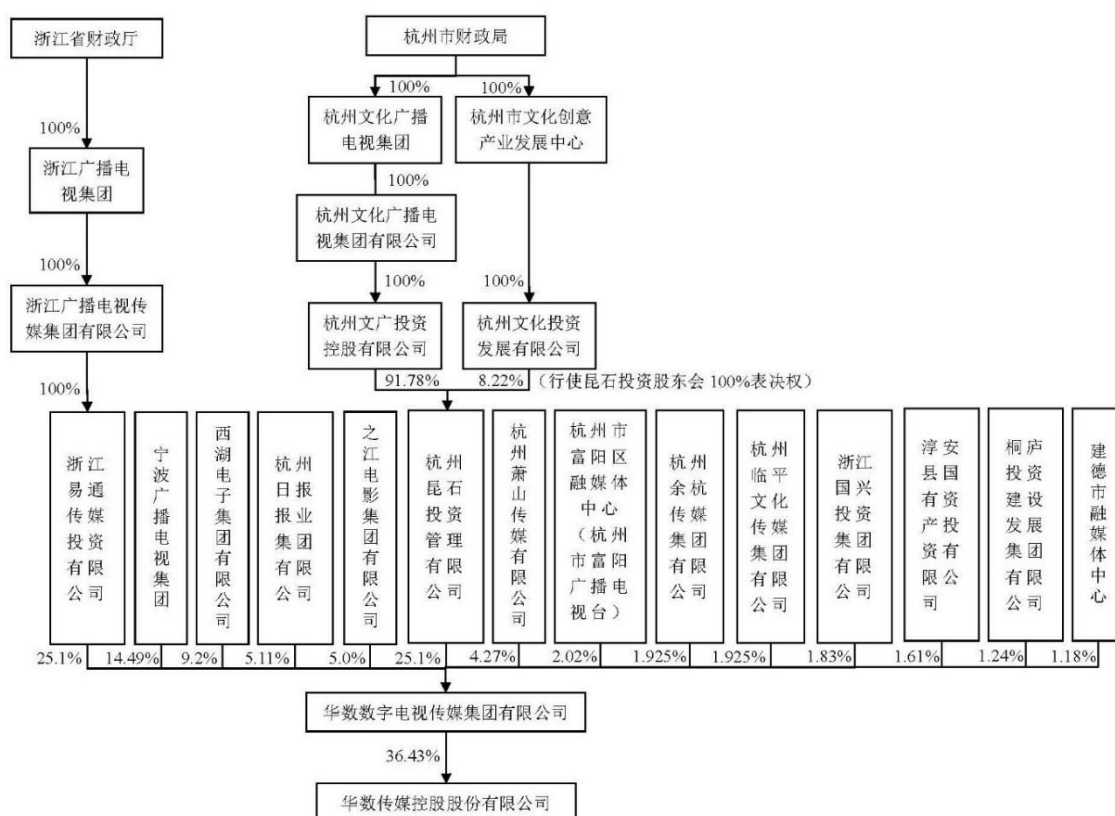
税收优惠方面，公司部分子公司系高新技术企业备案企业，2023 年至 2025 年企业所得税按 15% 的税率计缴；根据《财政部税务总局关于进一步支持小微企业和个体工商户发展有关税费政策的公告》（财政部税务总局公告 2023 年第 12 号）的规定，公司部分子公司作为小型微利企业，其年应纳税所得额不超过 300 万元的部分，减按 25% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

政府补助方面，2022—2024 年，公司其他收益为 1.31 亿元、1.04 亿元和 0.64 亿元，主要为政府补助和增值税加计抵减。

十、评级结论

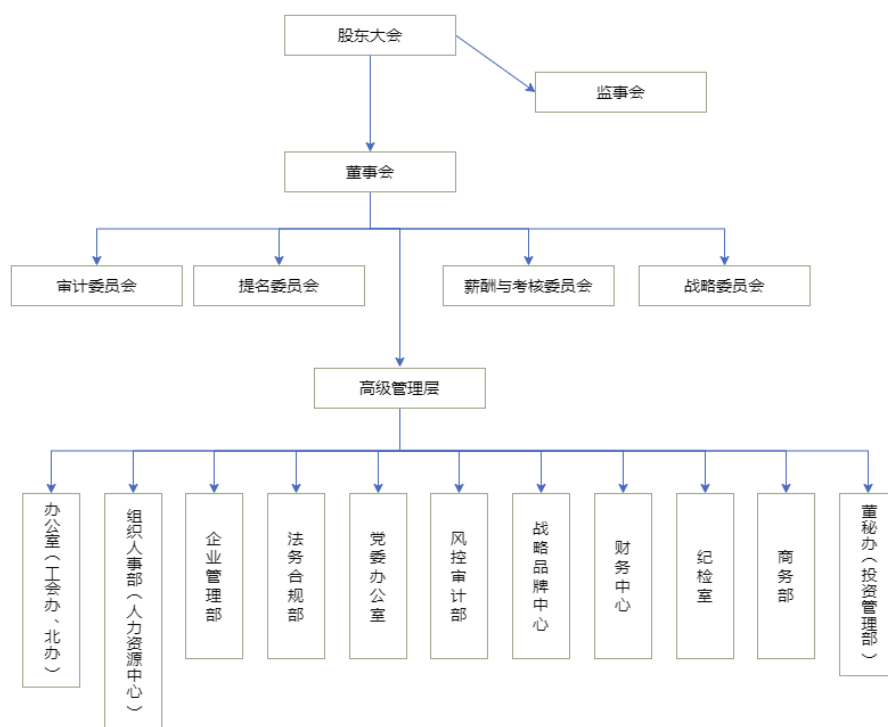
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

序号	子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例	取得方式
1	华数传媒网络有限公司	250000.00	信息传播行业	100.00%	非同一控制下的企业合并
2	浙江华数广电网络股份有限公司	120478.45	信息传播行业	91.74%	同一控制下企业合并
3	杭州华数传媒电视网络有限公司	100000.00	信息传播行业	100.00%	非同一控制下企业合并
4	杭州萧山华数数字电视有限公司	25891.28	信息传播行业	100.00%	同一控制下企业合并

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	53.90	65.72	66.04	69.53
应收账款（亿元）	15.77	19.03	18.66	19.14
其他应收款（亿元）	1.52	1.86	2.02	2.11
存货（亿元）	13.49	12.61	13.06	12.68
长期股权投资（亿元）	3.27	3.01	3.75	3.73
固定资产（合计）（亿元）	90.01	93.89	95.32	95.03
在建工程（合计）（亿元）	12.16	12.57	9.23	9.57
资产总额（亿元）	271.11	292.80	290.35	288.94
实收资本（亿元）	19.62	19.62	19.62	19.62
少数股东权益（亿元）	3.93	3.86	3.92	3.91
所有者权益（亿元）	149.41	152.08	153.30	154.60
短期债务（亿元）	12.97	28.51	23.81	10.73
长期债务（亿元）	2.03	1.37	0.99	2.80
全部债务（亿元）	15.00	29.89	24.80	13.53
营业总收入（亿元）	93.86	97.07	93.95	21.19
营业成本（亿元）	64.55	67.80	65.38	14.65
其他收益（亿元）	1.31	1.04	0.64	0.10
利润总额（亿元）	8.07	7.19	5.41	1.32
EBITDA（亿元）	25.07	25.51	23.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	99.11	100.32	97.16	21.01
经营活动现金流入小计（亿元）	101.66	102.60	102.19	22.58
经营活动现金流量净额（亿元）	15.36	19.66	19.40	-4.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.69	-41.59	-14.26	-6.08
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.53	6.11	-11.19	2.19
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.18	5.33	4.72	--
存货周转次数（次）	4.90	5.20	5.09	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.34	0.32	--
现金收入比（%）	105.59	103.35	103.42	99.15
营业利润率（%）	31.05	29.93	30.15	30.64
总资本收益率（%）	5.12	4.18	3.31	--
净资产收益率（%）	5.40	4.63	3.53	--
长期债务资本化比率（%）	1.34	0.90	0.64	1.78
全部债务资本化比率（%）	9.13	16.42	13.92	8.05
资产负债率（%）	44.89	48.06	47.20	46.49
流动比率（%）	118.28	112.92	127.56	130.37
速动比率（%）	102.93	101.11	115.05	117.74
经营现金流动负债比（%）	17.49	18.40	18.59	--
现金短期债务比（倍）	4.16	2.30	2.77	6.48
EBITDA 利息倍数（倍）	74.07	44.43	49.84	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.60	1.17	1.04	--

注：1. 公司 2024 年一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. 其他流动负债中的有息债务已调整入短期债务及相关债务指标核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.19	0.42	1.02	0.74
应收账款（亿元）	0.04	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	0.00	10.98	10.51	9.91
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.04
长期股权投资（亿元）	133.58	134.58	134.89	134.83
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	139.11	151.22	162.72	161.99
实收资本（亿元）	18.53	18.53	18.53	18.53
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	136.91	136.99	136.57	136.28
短期债务（亿元）	1.75	13.86	25.85	25.49
长期债务（亿元）	0.18	0.10	0.00	0.00
全部债务（亿元）	1.93	13.96	25.85	25.49
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.02	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	5.12	4.15	3.79	-0.29
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.05
经营活动现金流入小计（亿元）	0.55	0.48	0.41	0.18
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.61	-0.85	-0.54	-0.16
投资活动现金流量净额（亿元）	5.62	-6.95	-6.78	0.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.00	7.82	7.39	-0.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.07	0.01	0.02	--
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	0.00	0.00	--
营业利润率（%）	58.71	44.66	25.44	--
总资本收益率（%）	3.81	2.93	2.77	--
净资产收益率（%）	3.74	3.03	2.77	--
长期债务资本化比率（%）	0.13	0.07	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	1.39	9.25	15.91	15.76
资产负债率（%）	1.58	9.41	16.07	15.87
流动比率（%）	12.21	80.61	44.19	41.70
速动比率（%）	12.21	80.61	44.19	41.55
经营现金流动负债比（%）	-30.33	-6.01	-2.08	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.03	0.04	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 年一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. 公司本部其他流动负债和其他应付款中的有息债务已调整入短期债务及相关债务指标核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(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+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

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。