

重庆出版集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5940号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆出版集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆出版集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“24重庆出版MTN001”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

二〇二六年七月二十八日

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重庆出版集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

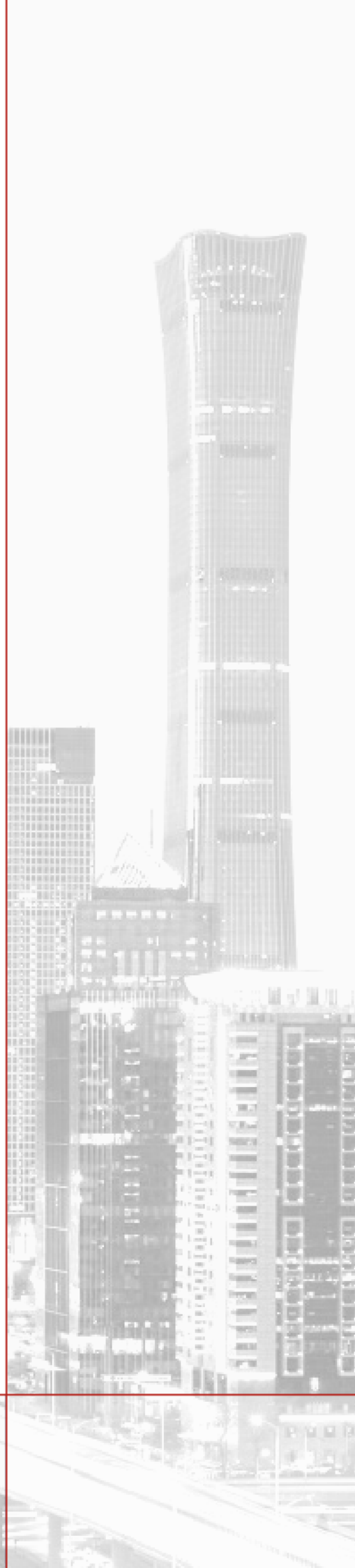
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。



重庆出版集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆出版集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/07/28
24 重庆出版 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

重庆出版集团有限公司（以下简称“公司”）是人民教育出版社、人民音乐出版社等教材教辅出版单位在重庆市的总代理，在重庆市拥有以上出版单位中小学、高中教材的独家印刷和销售代理权，跟踪期内在教材教辅出版领域保持很强的区域垄断优势，主要管理制度、治理结构未发生重大变化。经营方面，2025 年，随着图书、磁带、光盘及教辅销售规模的增长，公司图书、报刊及音响制品和出版业务两大核心经营板块营业收入出现增长，带动经营性利润同比有所回升。公司经营风险较低，需关注随着出生率走低并逐步传导至义务教育阶段在校学生人数，未来或对公司教育类产品需求形成压力。财务方面，公司资产总额保持稳定，应收账款账龄较长，存货跌价计提比例较高，投资性房地产租金回报率偏低，资产流动性与质量一般；主营业务盈利能力较弱，利润对非经常性损益依赖程度高，其中政府补贴可持续性良好；经营造血能力较好，资本支出与对外融资需求低。公司本部债务负担很重，债务偿还依赖再融资；控股股东重庆新华出版集团有限公司给予公司低息资金拆借款，公司还可获得政府在税收优惠、政府补助等方面的有力支持。综合评估，公司信用风险很低。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“24 重庆出版 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了公司债券本息偿付的安全性。经联合资信评定，三峡担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到三峡担保股东综合实力很强且对其支持力度较大，外部支持提升 1 个子级，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在教育类图书出版方面拥有区域垄断经营权，在重庆市文化类企业中地位重要程度高，可获得持续性的政府及股东支持。

评级展望

公司已成立 AIGC 部以支持传统出版的加速转型，同时保持重庆市教材教辅出版单位总代理的区域垄断优势，在控股股东体系内全流程业务条线的内部协同及大力支持下，有望保持稳健的偿债能力，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司股东对公司大幅增资，公司资本实力显著提升；出版发行的图书销量大幅增长使盈利能力大幅提升且具有可持续性；资产质量、偿债能力显著提升等。

可能引致评级下调的敏感性因素：行业政策或区域专营权发生变化，对公司经营造成重大不利影响；公司发生重大资产重组，导致核心资产被划出合并范围；政府与股东支持大幅减弱等。

优势

- **公司在教材教辅出版领域保持区域专营优势。**公司是人民教育出版社、人民音乐出版社等教材教辅出版单位在重庆市的总代理，在重庆市拥有以上出版单位中小学、高中教材的独家印刷和销售代理权。
- **政府及控股股东支持力度大。**公司为重庆市重要的文化产业集团之一，持续获得政府及控股股东在税收优惠、政府补助及资金拆借等方面的有力支持。
- **三峡担保为本期债项提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有显著的增信作用。**以 2025 年底三峡担保财务数据测算，“24 重庆出版 MTN001”存续金额为 6.50 亿元，占三峡担保资产总额的 5.05%，占所有者权益总额的 6.99%，占比很低。

关注

- **重庆市出生率及在校学生人数持续下降，公司教材教辅类产品需求增长承压。**2025 年，重庆市出生率为 4.64‰，死亡率为 9.25‰，人口自然增长率为-4.61‰，均弱于全国均值；学前教育、普通小学和普通初中在校学生人数较上年分别下降 9.38 万人、4.74 万人和 0.06 万人，人口下降的趋势将逐步传导至义务教育阶段学生数量，进而对公司主业需求产生影响。

- **主营业务盈利能力弱，利润对非经营性损益依赖度高。**2025 年，公司实现营业利润 0.49 亿元。其中，其他收益、公允价值变动损益、资产减值损失转回和信用减值损失转回占比为 97.96%。
- **费用支出对利润的侵蚀严重。**2025 年，公司费用总额为 3.88 亿元，同比增长 2.22%；期间费用率达 33.31%，销售费用及管理费用以职工薪酬为主，较为刚性。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 出版企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观经济	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	3
财务风险	F4	现金流	资产质量	5
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素：政府支持			+3	
模型级别			AA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变化。

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未发生变化。

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

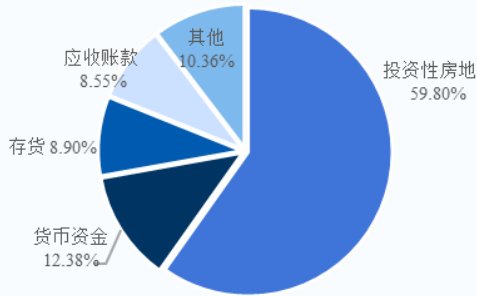
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	6.67	6.16	4.96
资产总额（亿元）	49.43	49.45	48.21
所有者权益（亿元）	17.38	17.53	17.64
短期债务（亿元）	8.60	8.07	8.08
长期债务（亿元）	14.37	13.80	13.40
全部债务（亿元）	22.97	21.87	21.48
营业总收入（亿元）	10.13	11.64	2.69
利润总额（亿元）	0.21	0.50	0.11
EBITDA（亿元）	1.55	1.55	--
经营性净现金流（亿元）	1.08	1.35	-0.74
营业利润率（%）	35.39	33.83	23.19
净资产收益率（%）	0.37	2.84	--
资产负债率（%）	64.84	64.56	63.41
全部债务资本化比率（%）	56.94	55.51	54.91
流动比率（%）	118.11	116.27	115.02
经营现金流动负债比（%）	8.28	10.01	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.76	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.54	2.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.82	14.14	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	35.47	33.04	33.59
所有者权益（亿元）	5.80	5.36	5.34
全部债务（亿元）	21.68	19.34	19.26
营业总收入（亿元）	0.09	0.12	0.04
利润总额（亿元）	-0.70	-0.33	-0.02
资产负债率（%）	83.64	83.76	87.80
全部债务资本化比率（%）	78.89	78.28	78.30
流动比率（%）	123.99	112.93	109.94
经营现金流动负债比（%）	-1.27	-0.27	--

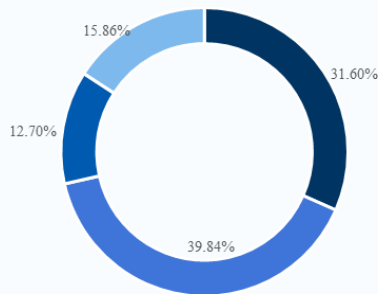
注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他应付款中的有息部分和长期应付款中的有息部分分别计入短期债务和长期债务；4. 2026 年一季度财务数据未经审计；5. “--”表示数据不适用或无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2025 年底公司资产构成

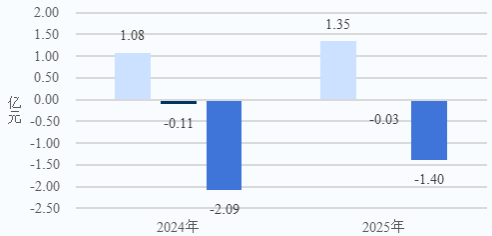


2025 年公司主营业务收入构成



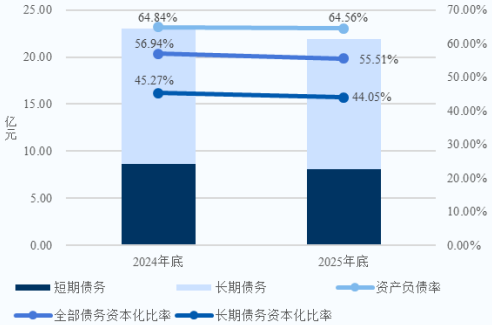
■ 图书、报刊及音像制品 ■ 出版业务 ■ 纸业贸易 ■ 其他主营业务

2024—2025 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2024—2025 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率
■ 全部债务资本化比率 ■ 长期债务资本化比率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 重庆出版 MTN001	6.50 亿元	6.50 亿元	2027/10/29	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至 2026 年 6 月末尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债券简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 重庆出版 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2025/07/29	王 阳 孙长征	出版企业主体信用评级方法 V4.0.202208 出版企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 重庆出版 MTN001	AAA/稳定	AA/稳定	2024/10/15	王 阳 孙长征	出版企业主体信用评级方法 V4.0.202208 出版企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王进取 wangjq@lhratings.com

项目组成员：金 剑 jinjian@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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”)关于重庆出版集团有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为重庆出版社,2005年4月29日,经新闻出版总署(新出图〔2005〕435号)和重庆市人民政府批准,重庆出版集团公司挂牌成立,重庆出版集团系由重庆市国有文化资产经营管理有限责任公司出资组建的有限责任公司(国有独资,以下简称“文资公司”),于2005年9月29日取得重庆市工商行政管理局核发的营业执照。经过多次增资,公司于2016年4月更名为重庆出版集团有限公司。2024年11月,重庆市人民政府将文资公司所持公司100%股权无偿划转至重庆新华书店集团公司(现名为:重庆新华出版集团有限公司,以下简称“重庆新华集团”)。截至2026年3月底,公司注册资本和实收资本均为3.81亿元,控股股东为重庆新华集团,实际控制人为重庆市人民政府。

公司主营业务为出版、报刊、图书发行、印刷、出版贸易等出版传媒类业务,按照联合资信行业分类标准划分为出版行业,适用于出版企业信用评级方法。

截至2026年3月底,公司本部设有总编室、运营部(数字发展部)、出版印制管理部、财务部等职能部门(详见附件1-2);截至2025年底,公司纳入合并范围的子公司合计28家。

截至2025年底,公司合并资产总额49.45亿元,所有者权益17.53亿元(含少数股东权益1.49亿元);2025年,公司实现营业总收入11.64亿元,利润总额0.50亿元。

截至2026年3月底,公司合并资产总额48.21亿元,所有者权益17.64亿元(含少数股东权益1.49亿元);2026年1-3月,公司实现营业总收入2.69亿元,利润总额0.11亿元。

公司注册地址:重庆市南岸区南滨路162号1幢;法定代表人:李斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司由联合资信评级的存续债券共计1只,余额6.50亿元,募集资金已按指定用途¹使用完毕。跟踪期内,“24重庆出版MTN001”在付息日正常付息。

图表1•截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
24重庆出版MTN001	6.50	6.50	2024/10/29	3年

资料来源:联合资信根据公开信息整理

“24重庆出版MTN001”为担保债券,由重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“三峡担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,担保期间为该中期票据存续期及其到期之日起二年。

四、宏观经济和政策环境分析

2026年一季度,宏观政策认真落实中央经济工作会议精神,坚持稳中求进、提质增效,发挥存量政策和增量政策集成效应,加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复,支出强度显著提升、进度加快,政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调,1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需,稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年,面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力,宏观政策坚持稳中求进、靠前发力,推动经济实现超预期开局。整体来看,一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势,但需求端结构分化明显:出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长,固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正,而消费修复斜率相对平缓,“供强需弱”矛盾仍存。信用方面,一季度社融增量同比少增,企业债券净融资成为主要支撑。

¹ 根据《关于重庆出版集团有限公司2024年度第一期中期票据募集资金用途变更的公告》,募集资金用途由偿还银行流动资金借款变更为偿还“21重庆出版MTN001”。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

2025 年，全国图书零售市场码洋、实洋规模双双出现下降，传统出版持续承压但产业升级逐步提速。

根据国家统计局发布的《2025 年国民经济和社会发展统计公报》，2025 年出版各类报纸 230 亿份，各类期刊 16 亿册，图书 108 亿册（张），人均图书拥有量 7.71 册（张），较上年分别下降 7.63%、11.11%、8.47% 和 8.10%。2025 年，传统出版行业持续承压。根据图书行业咨询机构北京开卷发布的《2025 年图书零售市场年度报告》，图书零售市场依然呈现波动发展态势，图书消费环境趋于理性与谨慎。2025 年整体图书零售市场码洋规模达 1104 亿元，码洋同比下降 2.24%，实洋同比下降 3.80%。在渠道方面，市场分化加剧。仅内容电商码洋规模同比增长 30.43%，平台电商、垂直及其他电商、实体店则持续承压，平台电商降幅最大，同比下降 22.67%，垂直及其他电商、实体店同比降幅分别为 10.63%、4.63%。在渠道构成方面，2025 年内容电商码洋规模同比上升 30.43%，占据整体零售市场 40.53% 码洋，超越平台电商成为第一大细分零售渠道，图书零售市场全面进入“内容驱动”阶段。从各类图书的码洋构成来看，少儿类、教辅类、社会科学类、文学和学术文化类码洋占比依次为 24.91%、24.63%、22.93% 和 19.41%。

行业政策方面，2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于推动文化高质量发展的若干经济政策》《关于延续实施宣传文化增值税优惠政策的公告》《关于延续实施支持文化企业发展增值税政策的公告》《关于延续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业有关税收政策的公告》，进一步深化文化体制机制改革，落实税收优惠政策，政策红利持续释放。2025 年 4 月，由国家新闻出版署等十部门联合印发《网络出版科技创新引领计划》，鼓励企业申报科技创新政策项目，引导行业聚焦关键核心技术攻关，强化前沿引领技术研究，激发网络出版企业创新活力，推动网络出版高质量发展。2025 年 12 月 16 日，国务院公布《全民阅读促进条例》，将全民阅读从政策倡导转为法制化保障，明确工作原则、目标与措施，为书香社会建设提供坚实支撑，也为出版行业注入强劲发展动能，行业政策引领持续加强。

2025 年，人工智能加速出版业升级转型，以 DeepSeek 为代表的国产大模型异军突起，促使出版业在内容生产、营销服务、产业生态构建等方面全面革新，推动出版业加速数智化转型升级。AI 的场景化应用促进了出版内涵的拓展与价值链条的重构，跳出“内容生产-发行销售”的传统闭环，由传统纸质书加速向“内容+服务”的知识统合者转型，同时，出版业不断拓宽边界，与教育、影视、文旅等领域形成深度耦合，衍生出融合业态，成为推动社会知识传播与应用的关键力量。

2 区域环境分析

2025 年，重庆市经济保持增长，产业结构不断优化，城镇化水平有所提升。

2025 年，重庆市实现地区生产总值 33757.93 亿元，比上年增长 5.3%。按产业分，第一产业增加值 2124.14 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 11787.74 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 19846.05 亿元，增长 6.2%。三次产业结构比为 6.3:34.9:58.8。全年人均地区生产总值达到 105874 元，比上年增长 5.3%。民营经济增加值 20792.00 亿元，增长 5.4%，占全市经济总量的 61.6%，区域经济的发展为公司提供了良好的外部环境。

2025 年底，重庆市全市常住人口 3187.26 万人，其中，城镇常住人口 2327.34 万人。常住人口城镇化率为 73.02%，比上年底提高 0.88 个百分点。全年出生人口 14.80 万人，出生率为 4.64‰（全国为 5.63‰）；死亡人口 29.50 万人，死亡率为 9.25‰（全国为 8.04‰）；人口自然增长率为 -4.61‰（全国为 -2.41‰）。全市常住人口性别比（以女性为 100，男性对女性的比例）为 101.45。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

业务资质及区域行业地位

跟踪期内，公司作为中国西南地区最大的出版传媒企业，公司教材教辅类图书的出版在重庆市保持很强的区域垄断优势，累计出版图书品类众多，且获得多个国家级奖项，保持较高的区域行业地位和品牌知名度。

2024 年 11 月，重庆市人民政府将文资公司所持公司 100% 股权无偿划转至重庆新华集团，公司控股股东变更为重庆新华集团，其持有公司 100% 股权。跟踪期内，公司实际控制人无变化，仍为重庆市人民政府。公司控股股东主营教材教辅、一般图书的出版发行业务，公司出版业务第一大客户即为重庆新华集团的全资子公司，此次出版发行环节的整合运营有利于提高业务板块的整体运行效率，协同性有望提升。

公司在重庆市具有较高的行业地位和品牌知名度，曾多次被新闻出版总署评为“良好出版社”，是国内有一定影响力和较强经济实力的区域综合性出版社。公司出版业务中，有垄断经营权的教育类图书占 95% 以上。公司图书获省部级以上奖项累计 2000 余个，其中《马恩列画传》《忠诚与背叛：告诉你一个真实的红岩》《下庄村的道路》等 50 多种出版物获得中宣部“五个一工程”奖、中国出版政府奖、中华优秀出版物奖、中国好书等国家级大奖，《抗战大后方历史文化丛书》《大足石刻全集》等 40 多个项目入选“十三五”“十四五”等国家重点出版物出版规划，获奖总数在全国同行业中名列前茅。

机构与品牌荣誉方面，2025 年，公司下属子公司重庆出版社有限责任公司（简称“重庆出版社”）被认定为“2025—2026 年度国家文化出口重点企业”，获中国图书海外馆藏影响力出版 100 强、第 33 届全国书博会“筹备工作先进单位”和“优秀展区奖”。项目与出版成果方面，重庆出版社共有 5 个项目入选 2025 年度国家出版基金资助项目，4 种教材入选第二批“十四五”职业教育国家规划教材，“匠心云教育”平台上线不到一年学生用户突破 100 万。

受众人群数量

现阶段重庆市在校中小學生人数尚能够对公司主营业务形成有力支撑，但随着出生率不断走低并逐步传导至义务教育阶段在校學生人数，未来或对公司教育类产品需求形成压力。

2025 年底，重庆市共有普通高等教育学校 75 所，较上年增加 2 所；中等职业学校（不含技工校）125 所，较上年减少 2 所；普通中学 1087 所，较上年减少 23 所；小学 2178 所，较上年减少 267 所；幼儿园 4818 所，较上年减少 516 所。在校生方面，普通高中在校生 68.92 万人，较上年底增长 0.76%；初中在校生 104.65 万人，较上年底减少 0.06%；普通小学在校生 198.46 万人，较上年底减少 2.33%。2025 年，重庆市学前教育在园幼儿 68.39 万人，较上年底减少 12.06%。整体看，2025 年，重庆市初高中在校生数量变化不大，但小学在校生及学前幼儿数量持续下降且降幅呈扩大趋势，需关注学前幼儿人数下降对教材教辅图书征订量的影响。

图表 2·重庆市受教育學生人数（单位：万人）

在校學生数	2023 年	2024 年	2025 年
普通高中	67.90	68.40	68.92
普通初中	104.62	104.71	104.65
普通小学	205.87	203.20	198.46
学前教育	87.57	77.77	68.39

资料来源：《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，联合资信整理

信用记录

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》，截至 2026 年 6 月 17 日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，已结清信贷信息中存在 2 笔关注类贷款（分别于 2009 年和 2013 年产生），根据公司提供说明，上述关注类贷款信息系银行系统问题造成。根据公司过往在公开市场发行公司债券和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 2026 年 7 月 24 日，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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度、治理结构未发生重大变化，董事及高级管理人员未发生变化。

2026 年 3 月 30 日，公司披露《关于取消监事会及监事的公告》，本次撤销相关组织及人员有权机构审议已通过，决策程序符合《公司法》等相关法律法规及公司章程的规定。

（三）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

跟踪期内，受图书、磁带、光盘及教辅销售规模的增长，公司图书、报刊及音响制品和出版业务两大核心经营板块营业收入均有所增长；因教材教辅毛利率的提升及高毛利的租赁业务由其他业务划入其他主营业务，公司主营业务毛利率持续改善。

跟踪期内，公司主营业务保持稳定。图书、报刊及音响制品和出版业务仍为公司的主要收入来源，对主营业务收入的贡献分别为 31.60%和 39.84%。2025 年，受发行业务主要产品销售规模的增长、教辅码洋销售规模的增长及租赁收入归为其他主营业务收入等因素的综合影响，公司主营业务收入同比增长 16.81%。具体来看，2025 年，公司图书及音像电教产品发行、出版业务、纸业贸易收入分别同比增长 12.38%、增长 14.78%和下降 22.78%。其中，纸业贸易因下游需求疲软，纸品价格整体承压下行而营收规模有所收缩。

从毛利率来看，2025 年，公司图书、报刊及音响制品发行业务毛利率同比下降 2.64 个百分点，主要系图书发行毛利率因线上渠道低价竞争、刚性营销成本支出、政策与人口结构变化等因素影响所致，图书发行营收比重较高，磁带、光盘发行毛利率的增长未能有效对冲该业务板块毛利率的下滑趋势；教材教辅毛利率均出现不同程度的改善，公司出版业务毛利率同比上升 3.82 个百分点；纸业贸易业务毛利率同比下降 3.28 个百分点，系纸业市场整体供大于求，行业价格持续走低所致；其他主营业务毛利率大幅增长，主要系毛利率较高的租赁收入划入所致。受上述因素影响，2025 年公司主营业务毛利率同比上升 4.27 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司主营业务收入同比增长 4.29%，毛利率同比下降 11.86 个百分点。

图表 3 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
图书、报刊及音响制品	3.07	32.89	39.85	3.45	31.60	37.21	0.26	10.73	46.36
出版业务	3.79	40.60	38.61	4.35	39.84	42.43	1.26	51.72	19.65
纸业贸易	1.80	19.25	10.23	1.39	12.70	6.95	0.69	28.34	2.67
其他主营业务	0.68	7.27	30.57	1.73	15.86	48.53	0.22	9.20	25.57
合计	9.34	100.00	32.97	10.91	100.00	37.24	2.43	100.00	18.25

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）业务经营分析

跟踪期内，随着图书、磁带、光盘及教辅销售规模的扩大，公司图书、报刊及音响制品和出版业务两大核心板块的营业收入出现增长；相比之下，纸业贸易受下游需求疲软和纸品价格整体下行的影响，营业收入和毛利率双双走低。

出版业务方面，跟踪期内，公司出版业务模式未发生重大变化。从代理资质来看，公司是人民教育出版社和人民音乐出版社教材教辅出版单位重庆市的总代理，在重庆市拥有以上出版单位中小学、高中教材的独家印刷和销售代理权。公司教材、教辅的出版分为自编型和租型，其中教材、同步教辅类图书的出版以租型为主，一般为租人民教育出版社和人民音乐出版社等出版社版权，相关结算方式未发生重大变化。

2025 年，公司教材产品收入同比出现小幅下降，与接受义务教育阶段在校学生人数减少，教材征订量下降有关；受政策利好的影响，教辅产品收入同比大幅增长。2025 年，公司出版业务上游供应商主要为印务公司，前五大供应商采购集中度为 16.11%，保持在较低水平；出版业务第一大客户为关联方重庆新华书店有限公司（重庆新华集团全资子公司，以下简称“重庆新华书店”），销售金额为 3.77 亿元（2024 年为 3.31 亿元），前五大销售客户集中度为 96.13%，其中第一大客户占比达 86.82%。

图表 4 • 公司出版业务产品结构（单位：万元，%）

项目	2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
教材	25618.90	31.95	25411.20	33.08	9987.89	31.50
教辅	5224.84	44.70	12719.76	51.10	--	--
一般图书	7055.25	58.29	5343.05	42.13	2565.97	64.56
合计	37898.99	38.61	43474.01	42.43	12553.86	19.65

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图书、报刊及音响制品发行业务方面，跟踪期内，该板块业务模式未发生重大变化。图书发行业务主要承接出版社面向市场的大众图书的销售工作，因此供应商主要为内部单位重庆出版社。音像电教产品发行的采购成本主要为磁带、光盘等原材料采购。目前新华书店和网络书店为主要发行渠道，2025 年公司网络发行量仍约占 50%，结算方式未发生重大变化。近年来，数字化阅读和信息传播方式的改变对传统出版物造成一定冲击，公司顺应这一传媒技术变迁和用户需求变化，推进其他图书形态的业务。除传统纸质图书外，公司已与掌阅和阅文两大平台签订电子书合作协议，与喜马拉雅电台签订有声书合作协议，全面覆盖各个图书形态的出版发行业务。2025 年，公司主要发行产品收入均有所增长；同期，公司图书、报刊及音响制品发行业务前五大客户销售额占该板块销售总额的 41.85%，客户集中度有所上升，包括关联方重庆新华书店（占 22.66%）和重庆科普传媒有限公司（占 2.32%）。

图表 5 • 公司发行业务产品结构（单位：亿元，%）

项目	2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
图书	2.46	45.12	3.03	39.33	0.26	46.36
磁带、光盘	0.34	17.65	0.42	22.05	--	--
合计	2.80	41.76	3.45	37.21	0.26	46.36

注：2024 年数据为图书及音像电教产品发行收入，与图表 3 图书、报刊及音响制品板块有一定差异

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

纸业贸易业务方面，跟踪期内，公司业务模式及结算方式均未发生重大变化。2025 年，下游需求疲软，纸品价格整体承压下行，纸张销售价格随行就市，公司销售单价同比下降 8.83%，因行业价格竞争加剧，公司采取扩量对冲跌价的措施，纸业贸易销售量同比增长 7.25%；公司根据下游需求及客户补充库存，2025 年，销售端需求的扩大以及为关联方专项用纸备货保障供应持续稳定带动公司纸业贸易业务采购量同比增长 14.96%，采购单价同比下降 9.19%。2025 年，公司纸业贸易业务前五大供应商占该板块采购金额的 83.93%，集中度很高，以区域及行业内的头部制造企业为主；下游销售客户仍以重庆市区域内企事业单位为主，未扣除内部销售部分的前五大客户销售集中度为 19.81%，保持在合理水平。

公司投资性房地产主要构成为对外出租型物业，包括王府井广场和百老汇广场两处物业、2013 年转入的七处物业、出版传媒大厦 6-11 楼、位于重庆市九龙坡区华建支路 2 号的仓库和重庆出版社老址等²，大部分位于重庆市沙坪坝区商圈三峡广场及九龙坡区商圈等中心位置，合计面积 22.96 万平方米，2024 年和 2025 年公司投资性房地产租金收入分别为 5953.76 万元和 6478.52 万元。

2 未来发展

公司未来发展规划具有可行性和经营特色，无重要在建项目。

未来，公司将深度融入内容生产集群，以精品化、品牌化、数智化为导向，构建全方位、多层次、高品质内容生产体系，筑牢主业发展根基。坚持主题出版、重大文化出版、原创文艺精品出版、畅销长销出版、重庆城市文化建设、教育主题、“走出去”出版等工程项目，提升内容质量、优化生产机制、加强数智赋能、构建全域营销体系；将深度融入制作分发集群，升级传统印刷业务、推进全渠道融合发行，强化供应链统筹协同。坚持绿色化、智能化、协同化发展方向，构建覆盖绿色印刷、全域分发、供应链一体化的高效保障体系，确保教材政治任务落地，助力集团打造西南标杆性印刷物流智慧综合体；将深度融入阅读消费集群，以内容供给为根基、渠道融合为路径、场景创新为载体、品牌运营为抓手，全面融入集团全民阅读体系与“15 分钟高品质文化生活圈”建设，推动线上线下一体化、阅读体验场景化、文化消费品牌化，构建内容供给、渠道分发、空间运营、品牌服务深度融合的阅读消费生态；将深度融入版权创意集群：以版权资产化运营为核心，以 IP 全周期开发为重点，以数智化确权交易为支撑，完善版权规

² 详见附表 2。

范化管理、推进 IP 体系化开发、强化版权交易与国际传播、做强文创产品体系，打造具有重庆辨识度与出版特色的文创品牌，形成规模化产品矩阵；将深度融入跨界服务集群；坚持内容为核、平台为基、项目为引、生态为要，打破传统出版行业边界，推动出版与文旅、科技、资产运营、公共服务深度融合，以内容赋能产业升级、以空间赋能城市发展、以服务赋能民生改善，构建以内容赋能为根基、以资产盘活为手段、以文旅融合为牵引、以数智创新为引擎、以公共服务为支撑的一体化跨界服务体系。

截至 2026 年 3 月底，公司无重要在建项目。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

会计差错更正方面，公司对应收账款、固定资产（减值损失）、存货、未分配利润、应交税费进行调整，考虑到累计影响数金额均较小，上述调整对财务数据可比性的影响有限。

合并报表范围方面，2025 年公司新纳入合并范围 1 家主体。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额微幅增长，构成仍以非流动资产为主；应收账款账龄长，存货跌价计提比例较高，投资性房地产租金回报率偏低。整体看，公司资产质量和流动性一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 49.45 亿元，较上年底增长 0.06%。其中，流动资产占 31.72%，非流动资产占 68.28%，公司资产仍以非流动资产为主。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 6.57%，以银行存款为主；货币资金中受限资金 0.36 亿元，主要为银行承兑汇票保证金等，受限比例很低。应收账款较上年底增长 15.87%，账龄以 1 年以内（占 46.66%）及 4~5 年（占 43.04%）为主，其中第一大为应收重庆市沙坪坝区土地整治储备中心（以下简称“沙坪坝土地中心”）的土地收储款 1.79 亿元，占公司应收账款的比例为 40.40%³；第二大欠款方为关联方重庆新华书店，占 26.42%；前五名欠款方金额合计占比为 73.86%，集中度高；累计计提坏账准备 0.20 亿元。存货较上年底增长 0.67%，公司库存滞销书已充分计提资产减值准备，图书化浆后跌价准备有所冲回，期末存货构成主要为库存商品（占 79.57%），计提跌价准备 2.09 亿元，计提比例为 32.20%。

非流动资产方面，截至 2025 年底，公司投资性房地产较上年底小幅增长 0.13%，投资性房地产采用公允价值计量，当年确认公允价值变动损益 0.03 亿元，公司投资性房地产大部分位于重庆市沙坪坝区商圈三峡广场及九龙坡区商圈等中心位置，区位条件良好；但公司租金收入回报率偏低，该部分资产盈利能力较为低效。同期末，公司固定资产较上年底下降 3.99%，以房屋及建筑物、机器设备为主，成新率 59.42%。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产规模较上年底小幅下降，资产结构基本保持平稳。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	15.42	31.20	15.69	31.72	14.50	30.07
货币资金	6.55	13.26	6.12	12.38	4.87	10.09
应收账款	3.65	7.39	4.23	8.55	5.10	10.57
存货	4.37	8.85	4.40	8.90	3.78	7.84
非流动资产	34.00	68.80	33.77	68.28	33.71	69.93
投资性房地产	29.54	59.76	29.57	59.80	29.57	61.35
固定资产（合计）	2.74	5.55	2.63	5.33	2.61	5.41
资产总额	49.43	100.00	49.45	100.00	48.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

³ 公司根据市政府将天健创意产业基地建设用地使用权收回重新招拍挂出让纳入规划控制条件的批复意见，以及重庆市国有文化资产管理领导小组办公室《大学城“绿沿道”项目协调会会议纪要》会议精神确定由沙坪坝区人民政府土地整治储备中心收储项目土地。2019 年 5 月 31 日，公司与沙坪坝区人民政府土地整治储备中心签订《收储协议》，收储价格 13.86 亿元，目前上述款项尚未全部收回。

受限资产方面，截至 2025 年底，公司受限资产为货币资金，为银行承兑汇票保证金和其他（协定存款、落地冻结、诉讼冻结、保证金），金额合计 0.36 亿元，无其他资产受限情况，公司资产受限比例很低。

跟踪期内，公司所有者权益规模小幅增长，未分配利润转正，权益结构稳定性尚可；截至 2025 年底，公司有息债务规模保持下降趋势，债务期限结构仍以长期债务为主，债务负担仍较重。

截至 2025 年底，公司所有者权益 17.53 亿元，较上年底增长 0.88%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.52%，少数股东权益占比为 8.48%。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 21.73%、21.65%、46.14%和 1.11%，所有者权益结构稳定性较高。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化均不大。

截至 2025 年底，公司负债总额 31.93 亿元，较上年底下降 0.39%。其中，流动负债占 42.27%，非流动负债占 57.73%，公司负债结构仍以非流动负债为主。同期末，公司有息负债占比很高，经营性负债主要以应付账款为主，账龄在 1 年以内（含 1 年）的占比为 76.29%。跟踪期内，公司对融资渠道进行调整，以股东及关联方资金拆入置换银行借款，其他应付款（合计）与长期应付款（合计）均大幅增长，短期借款归零、长期借款则大幅减少。截至 2025 年底，公司递延所得税负债因投资性房地产公允价值变动而产生，期末应纳税暂时性差异 17.25 亿元。

截至 2025 年底，公司全部债务 21.87 亿元，较上年底下降 4.79%。债务期限结构方面，短期债务占 36.91%，长期债务占 63.09%，以长期债务为主。其中，短期债务较上年底下降 6.14%至 8.07 亿元，长期债务较上年底下降 3.98%至 13.80 亿元。从债务指标来看，截至 2025 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 64.56%、55.51%和 44.05%，较上年底分别下降 0.29 个百分点、1.42 个百分点和 1.22 个百分点。公司债务负担仍属较重水平。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务规模合计 21.48 亿元，规模进一步下降，债务负担持续减轻。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	13.06	40.74	13.49	42.27	12.60	41.22
短期借款	5.22	16.28	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	1.15	3.58	1.72	5.39	1.37	4.48
其他应付款（合计）	1.93	6.01	6.49	20.32	7.43	24.29
一年内到期的非流动负债	2.15	6.72	2.50	7.84	1.70	5.56
非流动负债	18.99	59.26	18.43	57.73	17.97	58.78
长期借款	8.01	24.99	4.28	13.41	3.20	10.47
应付债券	6.35	19.82	6.42	20.10	6.43	21.04
长期应付款（合计）	0.00	0.00	3.10	9.71	3.77	12.33
递延所得税负债	4.16	12.97	4.16	13.04	4.16	13.59
负债总额	32.05	100.00	31.93	100.00	30.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

2025 年，公司营业总收入、经营性利润和利润总额均出现增长，利润仍主要依赖其他收益和公允价值变动损益等，其中政府补贴可持续性较好，盈利能力与盈利指标表现偏弱。

2025 年，公司营业总收入和利润总额分别同比增长 14.94%和 137.53%，期间费用规模较大，以销售费用（1.14 亿元）、管理费用（2.04 亿元）和财务费用（0.70 亿元）为主，期间费用率达 33.31%，同比下降 4.15 个百分点，对利润侵蚀严重。公司销售费用主要为职工薪酬和宣传推广费，管理费用主要为职工薪酬及折旧费，均有一定刚性。当期，公司库存图书化浆后，计提跌价准备有所冲回，资产减值损失同比转为转回；以政府补助为主的其他收益亦有所增长，致公司利润总额有所增长。公司毛利润对利润总额的贡献程度低，非经常性损益对利润影响程度很高；考虑到公司主业社会责任较强，具有较强政策性，预计未来可获得政府补贴的持续性较强。

盈利指标方面，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.11%和 2.84%，同比分别提高 0.45 个百分点和提高 2.47 个百分点。公司主要盈利指标仍表现偏弱。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.69 亿元，同比增长 8.82%；利润总额 0.11 亿元，同比增长 546.17%，主要系当期取得

的其他收益和营业外收入同比大幅增长所致。

图表 8 • 公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	10.13	11.64	2.69
营业成本	6.37	7.49	2.03
费用总额	3.79	3.88	0.61
投资收益	0.03	-0.05	0.00
其他收益	0.15	0.28	0.07
公允价值变动收益	0.33	0.03	--
资产减值损失	-0.23	0.12	--
信用减值损失	0.03	0.05	--
利润总额	0.21	0.50	0.11
营业利润率	35.39	33.83	23.19
总资本收益率	2.66	3.11	--
净资产收益率	0.37	2.84	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

2025 年，公司经营活动现金流入净额同比有所增长，筹资活动前现金流仍为正，对外融资表现为净偿还。

2025 年，公司经营活动产生的现金流量净额仍保持净流入状态且同比有所增长，但现金收入比有所下降。投资活动方面，公司投资支出强度很小，投资活动产生的现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，2025 年投资活动净流出规模有所下降。筹资活动方面，公司主要通过股东和银行借款进行融资，公司暂无重大投资需求，当期公司筹资活动现金仍保持为净流出状态。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-0.74 亿元，投资活动现金流量净额为-0.01 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.51 亿元。

图表 9 • 公司现金流量情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	11.60	11.65	1.41
经营活动现金流出小计	10.52	10.30	2.16
经营活动现金流量净额	1.08	1.35	-0.74
投资活动现金流入小计	0.05	0.02	0.00
投资活动现金流出小计	0.16	0.05	0.01
投资活动现金流量净额	-0.11	-0.03	-0.01
筹资活动前现金流量净额	0.97	1.32	-0.75
筹资活动现金流入小计	18.95	9.56	1.78
筹资活动现金流出小计	21.04	10.95	2.29
筹资活动现金流量净额	-2.09	-1.40	-0.51
现金收入比	105.98	94.95	39.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标仍表现一般，再融资能力一般；依托很强的股东及政策支持，公司实际偿债能力优于指标值。

短期偿债指标方面，截至 2025 年底，公司流动资产对流动负债的覆盖能力一般，现金类资产和经营活动现金流量净额对短期债务保障程度一般；跟踪期内，公司短期偿债指标表现变化不大。再融资能力方面，截至 2026 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信 9.95 亿元，尚未使用的银行授信额度为 3.70 亿元，备用流动性一般；考虑到控股股东可为公司提供低息资金拆借以置换外

部借款，公司实际控制人及市委宣传部亦可为公司提供有力支持，公司具有很强的政策性资源及金融资源，实际偿债能力优于指标值。

长期偿债指标方面，2025 年，公司 EBITDA 保持稳定，仍可对利息支出的形成有效覆盖，但对全部债务保障较弱。

图表 10 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	118.11	116.27
	速动比率（%）	84.62	83.64
	经营现金流动负债比（%）	8.28	10.01
	经营现金/短期债务（倍）	0.13	0.17
	现金短期债务比（倍）	0.78	0.76
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.55	1.55
	全部债务/EBITDA（倍）	14.82	14.14
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.54	2.13
	经营现金/利息支出（倍）	1.07	1.86

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

或有负债方面，截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁事项。

3 公司本部财务分析

公司本部为控股平台并承担主要融资职能，经营性收入规模较小，利润主要来自公允价值变动收益，2025 年本部利润仍处于亏损状态；公司本部整体债务负担很重，债务偿还依赖再融资和股东支持，综合考虑控股股东的支持情况，本部偿债压力可控。

公司本部仍主要承担控股平台的职能，经营性收入规模小，承担战略决策及主要融资职能。

截至 2025 年底，公司本部资产主要为长期股权投资（子公司股权）9.75 亿元、其他应收款（应收关联方往来款）16.65 亿元及投资性房地产 3.85 亿元。其中，现金类资产 0.10 亿元；其他应收款主要为对全资二级子公司重庆盛博实业有限公司的关联往来款，占 93.09%。截至 2025 年底，公司本部全部债务为 19.34 亿元，占合并口径债务的 88.43%，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 83.76%和 78.28%，债务负担很重。

2025 年，公司本部营业收入规模仍较小，管理费用和财务费用较上年有所压降，投资收益和公允价值变动收益均小幅亏损，利润总额有所减亏。2025 年，公司本部经营活动、投资活动和筹资活动现金均为净流出，分别为-0.04 亿元、-0.02 亿元和-1.71 亿元。公司本部债务偿还依赖再融资，考虑到公司控股股东可提供拆入资金，实际偿债指标优于指标值。

（五）ESG 方面

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

公司下属主要经营主体重庆出版社披露了《2025 年社会责任报告》。环境方面，重庆出版社在印制生产环节初步融入绿色低碳理念，将印制色彩管理 C9 认证、中国环境标志产品认证、职业危害因素监测及污染物排放监测等纳入印装审核标准，推行集约化生产以提升节能减排实效，并对合作印厂实施动态筛查与“约谈+台账”监管，推动供应链环境风险从“事后处置”向“事前预防+动态跟踪”转型，《2025 年社会责任报告》中未披露具体的碳排放数据、能耗强度或系统性的环境管理目标，环境绩效的量化披露尚有待加强。

社会责任方面，重庆出版社以服务国家战略和文化惠民为核心，推出大批主题出版、学术精品及大众读物，年内获各类奖项荣誉 90 种，并深度参与全民阅读推广，承办第 33 届全国书博会获高度评价；教育板块完成“课前到书”政治任务，多部教材入选国家规划，“匠心云”数字平台服务超百万人次；乡村振兴方面向石柱县桥头镇持续投入资金、图书及消费帮扶；同时注重员工发展，开展业务培训 30 余次覆盖 6000 余人次，并落实职工关怀与文体服务。

治理方面，重庆出版社坚持党建统领，严格落实“第一议题”“三重一大”及意识形态责任制，强化选题、编校、印制全流程合规管控；年内完成 10 户低效企业注销、12 家亏损主体分类治理，实现资产盘活和减亏扭亏，运营效率有效提升；同步推进资质升级，取得 ICP 证及广播电视节目制作经营许可，完善企业法人治理结构，完成 16 家企业监事会调整及章程修订，并建立参股企业管理台账。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东重庆新华集团和实际控制人重庆市人民政府支持能力很强。

重庆新华集团三大业务板块数字内容和传统大众内容生产、图书发行和渠道建设、期刊业务分别由公司、重庆新华书店、重庆陆海传媒有限公司负责，重庆新华集团在重庆市的出版与发行领域具有显著的市场主导地位。截至 2025 年底，重庆新华集团资产总额 126.60 亿元，所有者权益 76.40 亿元；2025 年，重庆新华集团实现营业总收入 29.04 亿元，利润总额 2.51 亿元。

重庆市是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结点”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，具备显著的区位优势。区域财政实力方面，2025 年，重庆市一般公共预算收入 2735.8 亿元，比上年增长 5.4%。其中，税收收入 1555.8 亿元，增长 2.3%。

2 支持可能性

公司持续获得控股股东及政府来自业务和资金等方面的有力支持。

公司作为控股股东下属重要的区域教材教辅出版单位，在该领域具有很强的区域垄断优势；公司承担了当地较多的公共服务类或民生类业务，对重庆市社会贡献很大，违约对政府声誉及区域融资环境的影响很大。

业务开展方面，公司是人民教育出版社、人民音乐出版社等教材教辅出版单位的重庆市的总代理，在重庆市拥有该出版单位中小学、高中教材教辅的独家印刷和销售代理权，具有很强的区域专营优势。政府补助及税收方面，2025 年，公司其他收益为 0.28 亿元，主要为政府补助，公司可获得的补助持续性强；公司及部分子公司享受免征企业所得税等所得税优惠政策、先征后退等增值税优惠政策。

此外，公司向控股股东重庆新华集团拆入低息（2.11%~2.34%）资金以置换存量外部债务。截至 2025 年底，上述拆借款金额为 6.89 亿元。

八、债券增信措施

“24 重庆出版 MTN001”由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。三峡担保为重庆市大型国有担保机构之一，在业务开展、品牌建设等方面能够得到股东的较大支持，担保业务规模很大，行业竞争力较强，融资担保放大倍数较高，其担保对本期信用状况具有显著提升作用。

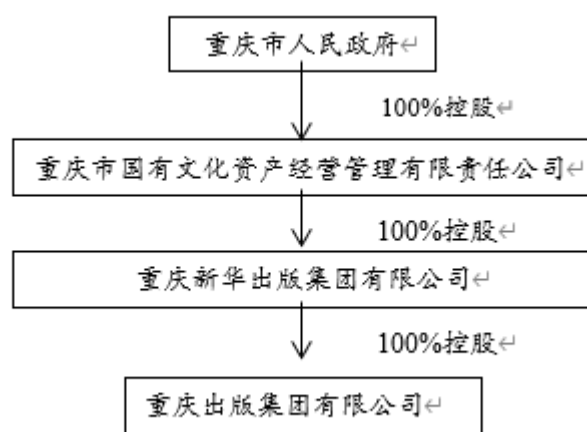
截至 2026 年 6 月底，公司由三峡担保进行担保的债券“24 重庆出版 MTN001”余额为 6.50 亿元。

经联合资信评定，三峡担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到三峡担保股东综合实力很强且对其支持力度较大，外部支持提升 1 个子级，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。以 2025 年底三峡担保财务数据测算，“24 重庆出版 MTN001”债券余额占三峡担保资产总额的 5.05%，所有者权益总额的 6.99%，占比很低。

九、跟踪评级结论

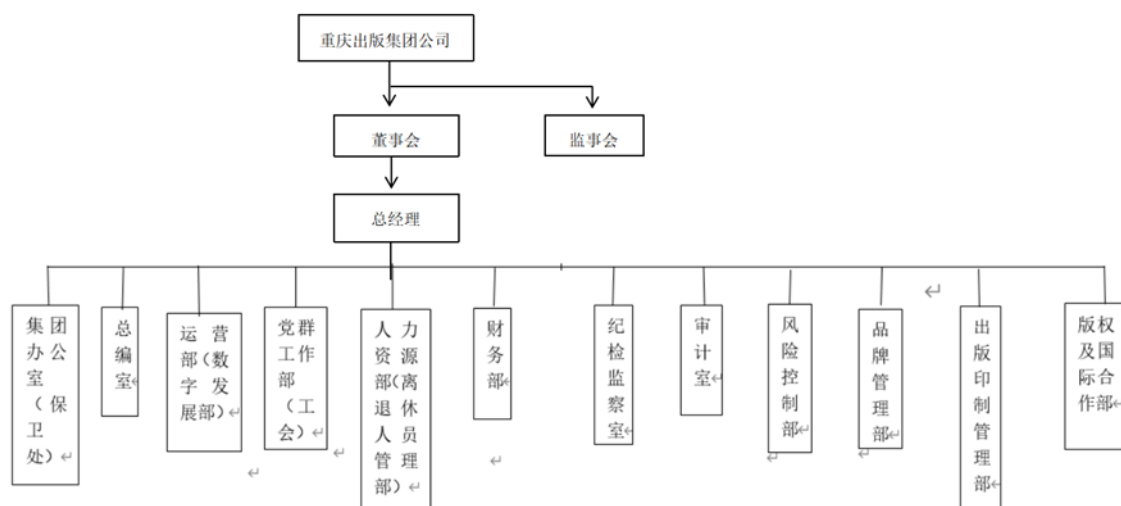
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“24 重庆出版 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 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 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2025 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例	
			直接	间接
重庆出版社有限责任公司	50600.00	图书出版、货物进出口等	100.00%	--
重庆瀚墨资产经营管理有限责任公司	3000.00	企业资产经营管理	100.00%	--
重庆正升置业有限公司	2800.00	房地产开发、商品房销售	100.00%	--
重庆市天下图书有限责任公司	800.00	批发：图书、期刊、电子出版物	51.00%	--
重庆新华海业印务有限公司	10000.00	出版物印刷、纸制品销售	100.00%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 1-4 公司投资性房地产明细（截至 2025 年底）

序	类型	地址	评估价值（万元）	状态	年租金（万元）
1	车库	沙坪坝区小龙坎新街 49 号负 4 层车库	3615.70	在租	234.14
2	车库	沙坪坝区小龙坎新街 49 号负 3 层车库			
3	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号负 2 层商业用房	15027.71	2025 年闲置	--
4	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号负 1 层商业用房 3	10262.19		
5	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号负 1 层	8554.22		
6	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号	449.18		
7	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 2 层商业用房	21317.34		
8	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 3 层商业用房	18137.46		
9	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 4 层	134.57		
10	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49-5-4200 号	1251.26		
11	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49-5-1083 号等	1371.02		
12	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49-5-3025 号等	1727.81		
13	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 6 层商业用房	8973.37		
14	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 7 层餐厅	7432.80	部分闲置	79.95
15	商业用房	沙坪坝区小龙坎新街 49 号 8 层商业用房	1241.93	在租	39.64
16	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号负一层	15300.10	在租	3083.75
17	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号第一层	14416.17		
18	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号第二层	10021.59		
19	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号第三层	9065.24		
20	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号第四层	15460.49		
21	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 4 号第五层	13647.81		
22	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	1871.68		
23	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	3783.00		
24	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	2363.58		
25	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	1619.08		
26	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	3272.48		
27	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号（正升百老汇广场	2044.61		
28	停车用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号负四层	6,418.40		
29	停车用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号负三层	-		
30	停车用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号负二层	-		
31	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-18	839.82		
32	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-22	174.39		
33	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-23	277.95		
34	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-27	150.70		

35	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-29	144.53		
36	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-36	621.66		
37	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-44	889.22		
38	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-50	70.61		
39	商业用房	九龙坡区杨家坪西郊路 3 号 1-52	67.19		
40	停车用房	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑	2835.00		
41	办公	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	798.65		
42	办公	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	798.65		
43	集贸市场	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	567.61		
44	商业	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	27.26	在租	147.2
45	商业	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	27.26		
46	商业	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	21.80		
47	商业	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	21.80		
48	商业	渝北区龙塔街道红黄路 441 号正升.青青丽苑 1	19.81		
49	商业用房	重庆市九龙坡区杨家坪新胜一村 6 栋	4316.88		
50	非住宅	重庆市九龙坡区杨家坪新胜一村 6 栋	8240.27		
51	营业				
52	营业	重庆市九龙坡区杨家坪新胜二村 6 栋	9841.73	在租	683.22
53	营业				
54	其他	重庆市九龙坡区杨家坪新胜二村 8 栋	169.6		
55	商业服务	重庆市九龙坡区兴胜路 55 号 8、9 幢附 29 号	60.1		
56	住宅	九龙坡区杨家坪新胜二村 15 栋 1 单元 7-3 号	42.15		
57	物流	九龙坡区九龙园区华龙大道 58 号	37.426		
58	物流	九龙坡区九龙园区华龙大道 58 号	119.256	在租	800.00
59	办公	九龙坡区九龙园区华龙大道 58 号	12577.918		
60	门卫房	九龙坡区九龙园区华龙大道 58 号	12.04		
61	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 6 层	1,998.56		
62	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 7 层	2,038.35		
63	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 8 层	2,038.35	在租	257.80
64	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 9 层	2,038.35		
65	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 10 层	2,038.35		
66	办公用房	重庆市南岸区南滨路 162 号 1 幢 11 层	2,053.34		
67	住宅	四川省成都市金牛区二环路北三段 136 号第 4	115.21	在租	1.88
68	成套住宅	四川省内江市市中区新建村 16 幢 91 号	17.60	闲置	--
69	办公用房	重庆市渝中区长江二路 205 号	15099.43		
70	办公用房	重庆市渝中区长江二路 209 号第 3 幢	2824.70	在租	667.40
71	办公用房	重庆市渝中区长江二路 209 号第 2 幢	804.56		
72	商业服务	重庆市渝中区长江二路 209 号负 3 至负 1 层	2050.78		
73	仓库	九龙坡区华建支路 2 号	500.68		
74	仓库	九龙坡区华建支路 2 号	2336.21	闲置	--
75	办公	九龙坡区华建支路 2 号	915.13		
76	仓库	九龙坡区华建支路 2 号	1655.32		
77	办公用房	重庆市渝中区中山三路 131 号 9 层整层	1277.71	在租	29.94
78	商服用房	渝中区较场口 88 号 C 栋 1-501-2# (平街第一	517.08	在租	29.79
79	办公用房	渝中区筷子街 2 号 (同属民族路 23 号) 第	4574.64	在租	194.54
80	办公用房	九龙坡区杨家坪正街 13 号 1-3 层 2、4 号	2859.52	在租	99.76

81	其他用房	小龙坎街道小龙坎新街	2207.13	在租	18.63
82	办公用房	重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 13-2	157.98		
83	办公用房	重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 13-3	157.98	在租	110.88
84	办公用房	重庆市江北区建新北路 26 号附 1 号、建新北	2683.74		
合计		--	295512.77	--	6478.52

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	6.67	6.16	4.96
应收账款（亿元）	3.65	4.23	5.10
其他应收款（合计）（亿元）	0.33	0.34	0.32
存货（亿元）	4.37	4.40	3.78
长期股权投资（亿元）	0.14	0.10	0.10
固定资产（合计）（亿元）	2.74	2.63	2.61
在建工程（合计）（亿元）	0.03	0.02	0.05
资产总额（亿元）	49.43	49.45	48.21
实收资本（亿元）	3.81	3.81	3.81
少数股东权益（亿元）	1.52	1.49	1.49
所有者权益（亿元）	17.38	17.53	17.64
短期债务（亿元）	8.60	8.07	8.08
长期债务（亿元）	14.37	13.80	13.40
全部债务（亿元）	22.97	21.87	21.48
营业总收入（亿元）	10.13	11.64	2.69
营业成本（亿元）	6.37	7.49	2.03
其他收益（亿元）	0.15	0.28	0.07
利润总额（亿元）	0.21	0.50	0.11
EBITDA（亿元）	1.55	1.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	10.73	11.05	1.07
经营活动现金流入小计（亿元）	11.60	11.65	1.41
经营活动现金流量净额（亿元）	1.08	1.35	-0.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.11	-0.03	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.09	-1.40	-0.51
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.65	2.90	--
存货周转次数（次）	1.19	1.71	--
总资产周转次数（次）	0.20	0.24	--
现金收入比（%）	105.98	94.95	39.63
营业利润率（%）	35.39	33.83	23.19
总资本收益率（%）	2.66	3.11	--
净资产收益率（%）	0.37	2.84	--
长期债务资本化比率（%）	45.27	44.05	43.18
全部债务资本化比率（%）	56.94	55.51	54.91
资产负债率（%）	64.84	64.56	63.41
流动比率（%）	118.11	116.27	115.02
速动比率（%）	84.62	83.64	85.04
经营现金流动负债比（%）	8.28	10.01	--
现金短期债务比（倍）	0.78	0.76	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.54	2.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.82	14.14	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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. 其他应付款中的有息部分和长期应付款中的有息部分分别计入短期债务和长期债务；4. 2026 年一季度财务数据未经审计；5. “--”表示数据不适用或无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.31	0.10	0.60
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	16.49	16.65	16.74
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	9.92	9.75	9.75
固定资产（合计）（亿元）	1.49	1.43	1.42
在建工程（合计）（亿元）	0.03	0.01	0.01
资产总额（亿元）	35.47	33.04	33.59
实收资本（亿元）	3.81	3.81	3.81
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	5.80	5.36	5.34
短期债务（亿元）	7.32	6.88	6.89
长期债务（亿元）	14.36	12.45	12.37
全部债务（亿元）	21.68	19.34	19.26
营业总收入（亿元）	0.09	0.12	0.04
营业成本（亿元）	0.01	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.70	-0.33	-0.02
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.18	0.52	0.03
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.19	-0.04	0.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.29	-0.02	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.43	-1.71	0.51
财务指标			
销售债权周转次数（次）	568.12	469.54	--
存货周转次数（次）	4.97	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	2.73	0.00	0.00
营业利润率（%）	44.81	58.50	99.70
总资本收益率（%）	1.11	1.54	--
净资产收益率（%）	-12.03	-6.01	--
长期债务资本化比率（%）	71.22	69.89	69.85
全部债务资本化比率（%）	78.89	78.28	78.30
资产负债率（%）	83.64	83.76	87.80
流动比率（%）	123.99	112.93	109.94
速动比率（%）	123.99	112.93	109.94
经营现金流动负债比（%）	-1.27	-0.27	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.01	0.09
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 其他应付款中的有息部分和长期应付款中的有息部分分别计入短期债务和长期债务；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示数据不适用或无意义，“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断