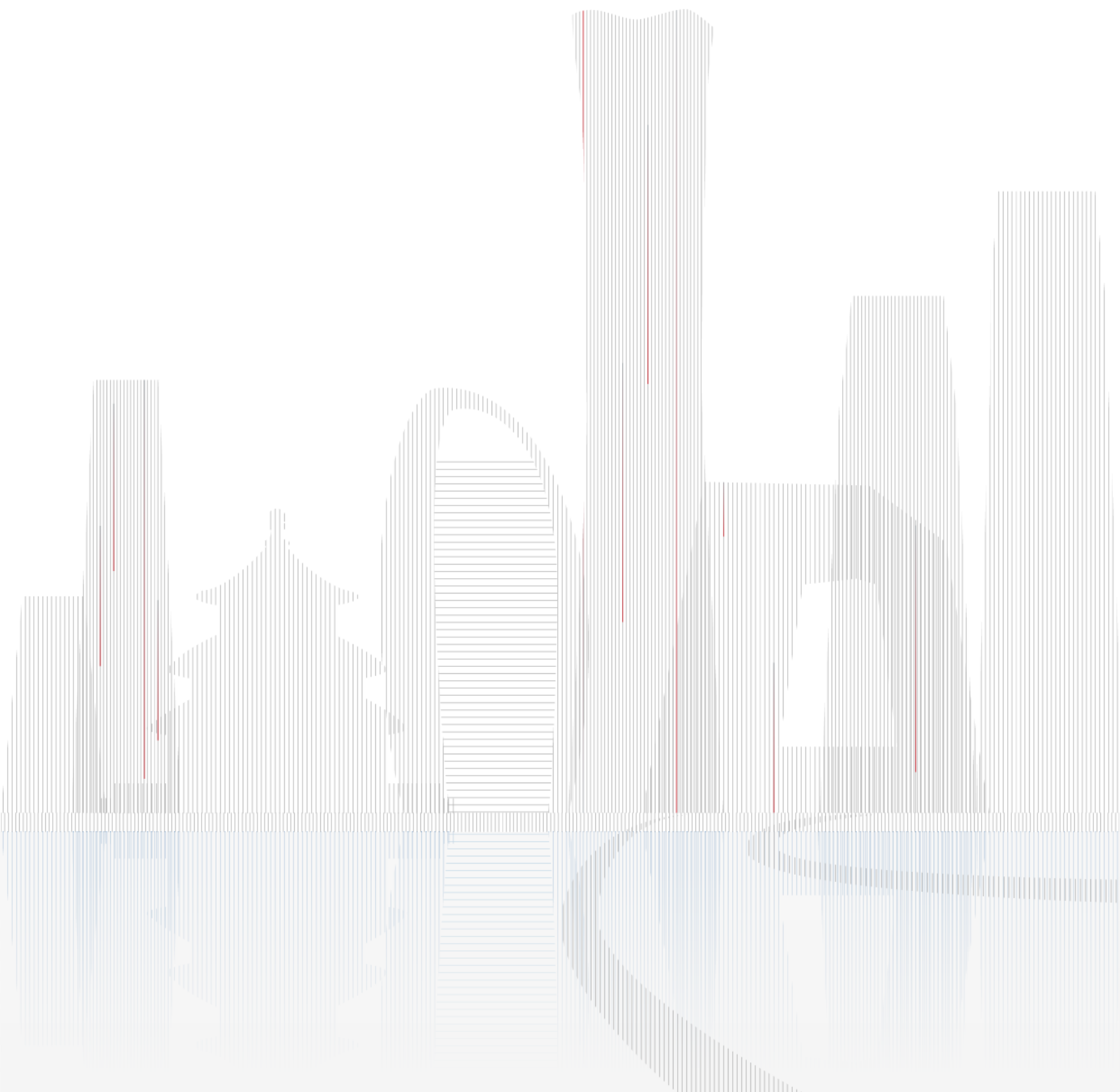


华数传媒控股股份有限公司

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〔2026〕3372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

二〇二六年六月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受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 2026 年 6 月 23 日至 2027 年 6 月 22 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

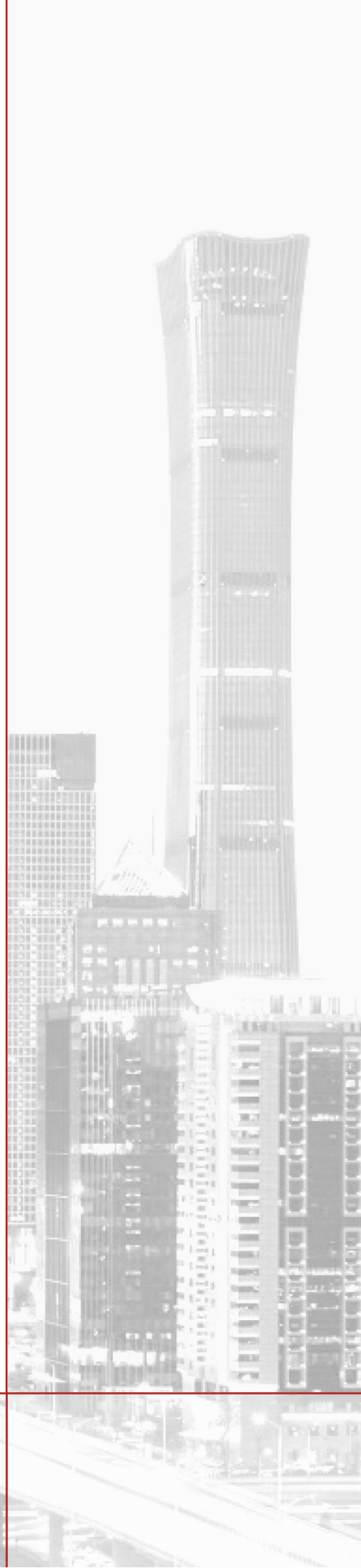
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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	2026/06/23

主体概况 华数传媒控股股份有限公司（以下简称“公司”或“华数传媒”）于 2012 年借壳于深圳证券交易所主板上市。截至 2026 年 3 月底，公司实收资本 19.62 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 公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体，治理结构较完善，内控体系运作良好。经营方面，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，经营资质和许可形成了行业准入壁垒，业务范围涵盖数字电视、宽带及数据通信业务、集团客户集成项目（以下简称“集客项目”）、互联网电视等，其中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。整体看，公司经营风险较低，需关注传统大屏客户流失，部分业务产品同质化程度较高，市场竞争日趋激烈等风险。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；受传统有线电视付费客户流失、竞争加剧影响，公司营业总收入持续下降，综合毛利率波动下降，但整体盈利能力仍处于很强水平，经营获现能力良好；公司债务负担极轻，偿债指标表现很强，融资渠道通畅，财务风险很低。综合公司经营和财务表现，以及公司作为浙江省有线电视网络整合运营主体，业务专营优势突出，可持续获得政策支持，公司信用风险极低。

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，依托公司已形成的区域网络布局和牌照资质优势，公司核心业务开展仍具备良好基础，加之债务负担极轻，财务弹性良好，公司信用水平有望保持稳定，评级展望为稳定。

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，有线电视网络经营范围已覆盖浙江省内大部分地区，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。
- **债务负担极轻，财务弹性良好。**截至 2026 年 3 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 45.72%、14.99%和 2.17%，现金类资产对全部债务的保障能力较强；公司银行授信额度为 189.37 亿元，已使用银行授信 19.86 亿元。

关注

- **行业竞争加剧及用户流失风险。**2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，综合毛利率波动下降，主要系传统大屏付费客户流失，部分业务产品同质化程度较高，竞争日趋激烈所致。

- **集客项目营运资金占用增长，需关注后续回收情况。**2023—2025 年，公司集客项目业务收入持续增长，对营运资金占用较大。截至 2025 年底，公司应收账款及合同资产合计 33.63 亿元。其中，应收账款 20.35 亿元，一年以内的占 62.57%，账期整体较长，主要系集客业务下游政企事业单位回款慢所致。

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	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司个体指示评级和个体调整情况较上次评级无变动。

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无变动。

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

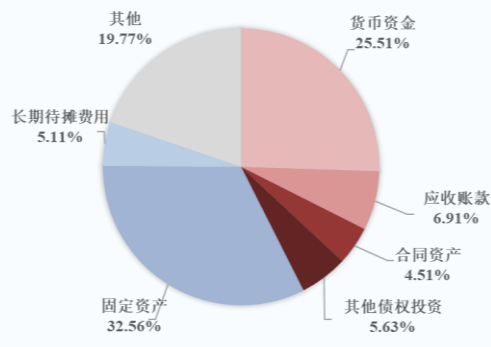
合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	66.78	66.89	81.41	71.75
资产总额（亿元）	292.80	290.35	294.66	287.01
所有者权益（亿元）	152.08	153.30	154.68	155.80
短期债务（亿元）	28.51	23.81	27.14	24.02
长期债务（亿元）	1.37	0.99	1.98	3.45
全部债务（亿元）	29.89	24.80	29.12	27.48
营业总收入（亿元）	97.07	93.95	91.78	20.15
利润总额（亿元）	7.19	5.41	4.81	1.13
EBITDA（亿元）	25.51	23.78	22.78	--
经营性净现金流（亿元）	19.66	19.40	18.60	-9.81
营业利润率（%）	29.93	30.15	29.25	29.33
净资产收益率（%）	4.63	3.53	3.07	--
资产负债率（%）	48.06	47.20	47.50	45.72
全部债务资本化比率（%）	16.42	13.92	15.84	14.99
流动比率（%）	112.92	127.56	123.47	126.17
经营现金流流动负债比（%）	18.40	18.59	16.95	--
现金短期债务比（倍）	2.34	2.81	3.00	2.99
EBITDA 利息倍数（倍）	44.43	49.84	42.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.17	1.04	1.28	--

公司本部口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	151.22	162.72	158.81	159.17
所有者权益（亿元）	136.99	136.57	139.74	139.51
全部债务（亿元）	13.97	25.85	18.93	20.26
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.31	0.00
利润总额（亿元）	4.15	3.79	6.54	-0.23
资产负债率（%）	9.41	16.07	12.01	12.35
全部债务资本化比率（%）	9.25	15.92	11.93	12.68
流动比率（%）	80.61	44.19	40.21	36.56
经营现金流流动负债比（%）	-6.01	-2.08	-2.21	--

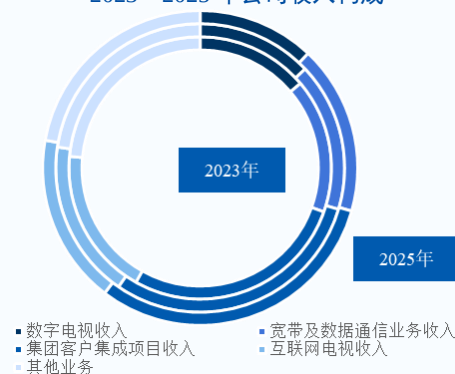
注：1. 公司合并范围及本部 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径其他流动负债中的有息债务、公司本部其他流动负债和其他应付款中的有息债务已调整入短期债务及相关债务指标核算；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

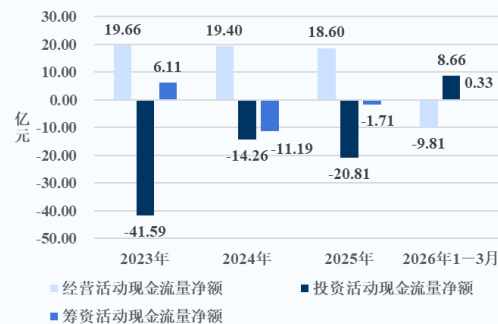
2025 年底公司资产构成



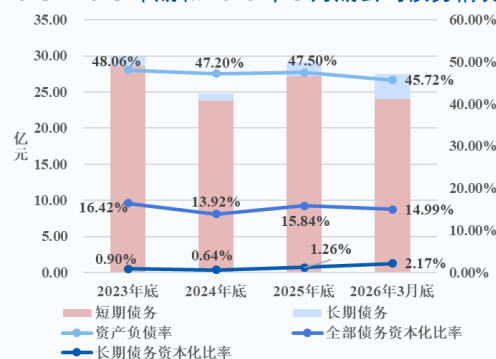
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年和 2026 年 1-3 月公司现金流情况



2023—2025 年底和 2026 年 3 月底公司债务情况



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	2025/05/29	李敬云 王喜梅	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
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：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：王喜梅 wangxm@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

华数传媒控股股份有限公司（以下简称“公司”或“华数传媒”）于 2012 年借壳于深圳证券交易所主板上市，证券简称“华数传媒”，证券代码“000156.SZ”。截至 2025 年底，公司实收资本 19.62 亿元；公司控股股东为华数数字电视传媒集团有限公司（以下简称“华数集团”），持有公司 36.43%的股权（无质押），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 年底，公司根据经营需求设立了多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 294.66 亿元，所有者权益 154.68 亿元（含少数股东权益 4.01 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 91.78 亿元，利润总额 4.81 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 287.01 亿元，所有者权益 155.80 亿元（含少数股东权益 4.00 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.15 亿元，利润总额 1.13 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：乔小燕。

二、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。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）](#)》。

三、行业分析

近年来，IPTV、OTT TV、网络视频等视听新媒体快速发展，终端形态持续多元化，对传统有线收视业务形成持续分流，全国有线电视用户与收入结构进入调整期。截至 2025 年底，全国有线电视实际用户 2.07 亿户，其中有线数字电视实际用户 2.00 亿户，用户规模总体保持平稳但增长承压。同期全国广播电视服务业总收入达 1.49 万亿元，网络视听业务成为行业增长核心动力。

从竞争格局看，电信运营商 IPTV 专网与互联网电视（OTT）已成为家庭大屏主流收视方式，对有线电视用户分流显著；新媒体、宽带网络与移动通信业务保持较快增长。据 CNNIC 第 57 次统计报告，截至 2025 年 12 月，我国网络视频用户规模达 10.93 亿人，占网民整体 97.1%；其中短视频用户 10.74 亿人，占比 95.4%；微短剧用户 6.64 亿人，占比 59.0%。我国互联网宽带接入端口数达 11.99 亿个，较上年净增 6360 万个；千兆宽带用户突破 2.38 亿户；移动互联网累计流量同比增长 12%。2025 年以来，生成式人工智能加速落地，在内容生产、网络运维、城市治理等领域赋能行业智能化升级。

从行业发展趋势看,全国有线电视网络整合与广电 5G 建设一体化深入推进,中国广电已实现全国一网商用与 5G 规模化运营。截至 2025 年底,广电 5G 用户近 4200 万户,行业正式从规模建设转向价值运营,加快从“单一有线电视”向“5G+有线+宽带+内容+行业服务”融合体系转型。依托 700MHz 广覆盖与安全可靠的广电网络优势,中国广电正深度融入国家数字化战略,面向媒体、应急、警务、能源、电力、港口、制造、农林等领域提供专网通信与数字化解决方案,推动传统广电向新型信息通信基础设施服务商转型。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体,具备牌照壁垒、区域专营优势和多元化优势。

公司为浙江省有线电视网络业务整合运营主体,有线电视网络经营范围已覆盖浙江省内大部分地区,业务经营具有显著的区域专营优势。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,为终端应用提供物理支持。

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,拥有广播电视节目传送业务经营许可证,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形成了行业准入壁垒。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。截至 2025 年底,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,互联网电视累计激活终端超过 2 亿台。

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。多元化的业务结构一定程度缓解传统有线电视付费用户流失与市场竞争加剧带来的收入下滑压力。

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。

2025 年,公司董事会、高级管理人员进行换届选举。截至 2025 年底,公司董事会由 12 名董事组成,其中 4 人为独立董事,公司高级管理人员 10 人,员工结构符合经营需要。

图表 1 • 公司董监高变化情况

姓名	担任的职务	类型	日期	姓名	担任的职务	类型	日期
乔小燕	董事长	任免	2025 年 11 月 03 日	周艳	副总裁	聘任	2025 年 11 月 03 日
沈子强	董事兼总裁	任免	2025 年 11 月 03 日	鲍林强	董事长	任期满离任	2025 年 11 月 03 日
应钢	董事	被选举	2025 年 12 月 31 日	肖兴祥	董事	任期满离任	2025 年 11 月 03 日
王河森	董事	被选举	2025 年 11 月 03 日	郑武义	董事	任期满离任	2025 年 11 月 03 日
蒋灵峰	董事	被选举	2025 年 11 月 03 日	姚铮	独立董事	任期满离任	2025 年 11 月 03 日
应秀菊	职工董事	被选举	2025 年 11 月 03 日	王韶光	董事	离任	2025 年 12 月 15 日
吴熙君	独立董事	被选举	2025 年 11 月 03 日	周海文	董事	离任	2026 年 03 月 06 日
曹燕明	副总裁	聘任	2025 年 04 月 11 日	何刚	副总裁	解聘	2026 年 03 月 10 日
--	--	--	--	陆忠强	副总裁	解聘	2026 年 04 月 07 日

注:何刚先生、陆忠强先生系主动辞职

资料来源:联合资信根据公司提供资料整理

乔小燕,女,中国国籍,无境外居留权,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

记、常务副总裁、总裁，华数传媒网络有限公司总经理等职务。现任公司党委书记、董事长，华数传媒网络有限公司执行公司事务的董事。

沈子强，男，中国国籍，无境外居留权，1973 年出生，中共党员，高级工程师，大学本科学历。曾任华数传媒网络有限公司第三分公司总经理，桐庐华数数字电视有限公司总经理，桐乡华数广电网络有限公司董事长，浙江华数广电网络股份有限公司党委委员、副总裁，中广有线信息网络有限公司党委书记、董事长、总裁，公司副总裁等职。现任公司党委副书记、董事、总裁，华数传媒网络有限公司总经理，浙江华数广电网络股份有限公司副董事长、总裁。

图表 2 • 公司员工结构

专业构成类别	人数（人）	教育程度类别	人数（人）
生产人员	1,230	初中及以下	365
销售人员	1,566	高中	1,107
技术人员	2,254	大专	3,692
客服人员	2,349	本科及以上	5,922
管理人员	2,106	--	--
其他职能部门人员	1,581	--	--
合计	11,086	合计	11,086

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 信用记录

公司过往债务履约情况较好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91330000189080365C），截至 2026 年 5 月 14 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 2026 年 6 月 23 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，公司无逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司依法建立了较为完善的法人治理结构及运作机制。

法人治理方面，公司股权集中度尚可。公司大股东华数集团持股比例为 36.43%，对公司决策有重要影响。公司其他股东持股较为分散，对公司决策影响力有限。公司依照《公司法》等相关法律法规要求，建立了由股东会、董事会及其专门委员会、高级管理人员以及独立董事、董事会秘书等组成的较为完善的法人治理结构及运作机制。

股东会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针和投资计划等事项。

董事会是公司的日常决策机构，下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略与可持续发展委员会四个专门委员会。董事会向股东会负责，对公司经营活动中的重大事项进行审议，并做出决定或提交股东会审议。公司设董事 12 人，其中独立董事 4 人。

截至 2026 年 3 月底，公司设总裁 1 人，副总裁 8 人，财务总监 1 人，董事会秘书 1 人。其中，1 位副总裁兼任董事会秘书。公司总裁由董事会聘任，在董事会的领导下，全面负责公司的日常经营管理活动。

2 管理水平

公司建立了较为规范的管理制度，内部控制制度较为健全。

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。

公司制定了子公司管理规则，通过委派董事和高级管理人员等办法实现对控股子公司的治理监控。控股子公司召开股东会议时，由公司授权委托指定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。

公司制定了资金管理制度。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。

公司管理制度可操作性较强，执行情况良好。2023—2025 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

2023—2025 年，公司营业总收入持续下降，综合毛利率波动下降，主要系大屏客户流失，部分业务产品同质化程度较高，竞争日趋激烈所致。

公司业务种类繁多，收入占比较高的业务如图表所示。其中，数字电视收入以基本收视维护费为主；宽带及数据通信业务为向个人和单位提供宽带服务；集团客户集成项目（以下简称“集客项目”）主要为面向政府及事业单位的数字化和信息化项目；互联网电视业务的经营模式为向电视机与机顶盒厂家收取集成播控和内容服务费。公司数字电视、宽带及数据通信等业务与运营商产品同质化程度较高，市场竞争日趋激烈。2023—2025 年，公司营业总收入持续下降。其中，数字电视业务收入有所下降，主要系大屏场景使用空间收缩、与运营商竞争激烈所致；宽带及数据通信业务收入变化不大；集客项目收入持续增长，主要系中标金额增长所致；互联网电视业务收入有所下降，主要系响应国家整改要求，同时下游运营商压缩购买预算和服务价格所致。

毛利率方面，2023—2025 年，公司综合毛利率波动下降。其中，数字电视业务毛利率降幅较大，主要系用户数量下降及运营商推出 IPTV 套餐导致行业竞争激烈，产品价格下降所致；宽带及数据通信业务毛利率有所波动；集客项目毛利率波动下降，主要受当年项目类型差异影响；互联网电视业务毛利率波动下降，主要系下游运营商缩减购买服务预算所致。

图表 3 • 2023—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2023—2025 年年均复合增长率
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
数字电视	13.44	13.84%	14.06%	12.17	12.96%	10.13%	11.03	12.02%	9.70%	-9.39%
宽带及数据通信业务	16.10	16.58%	37.80%	15.67	16.68%	35.60%	16.02	17.45%	32.50%	-0.25%
集团客户集成项目	26.91	27.72%	13.50%	28.13	29.94%	10.85%	28.42	30.96%	11.23%	2.77%
互联网电视	17.73	18.26%	34.86%	16.67	17.75%	35.90%	15.96	17.39%	29.90%	-5.10%
其他业务	22.90	23.59%	50.13%	21.30	22.67%	59.71%	20.35	22.17%	63.10%	-5.73%
合计	97.07	100.00%	30.15%	93.95	100.00%	30.41%	91.78	100.00%	29.51%	-2.76%

注：1.其他业务包括：网络接入收入、节目传输收入、互动电视业务收入、广告业务收入、设备及材料销售收入、云宽带对外合作业务收入、手机电视业务收入及其他收入；2.尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.15 亿元，同比下降 4.91%；营业利润率为 29.33%，同比下降 1.31 个百分点；实现利润总额 1.13 亿元，同比下降 13.85%，主要系全国业务收入较上年同期有所下降等所致。

2 业务经营分析

（1）数字电视业务

2023—2025 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主要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。公司有线电视网络经营范围已覆盖浙江大部分地区，具备省内专营优势。2023—2025 年，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，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	2023 年底	2024 年底	2025 年底
数字电视用户数（万户）	541.92	538.60	509.22
其中：标清付费用户数	107.54	52.41	42.90
高清付费用户数	434.38	486.19	466.32

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

收费标准方面，浙江省其他区域基本收视费普遍在 20~21 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。

（2）宽带及数据通信业务

2023—2025 年，宽带及数据通信业务收入波动下降。

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。公司的宽带网络业务覆盖浙江大部分地区，与有线电视业务、新媒体业务协同发展，在进行业务推广时，可将宽带网络业务、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。

2023—2025 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下降，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 5 • 公司宽带用户数情况

项目	2023 年底	2024 年底	2025 年底
个人用户	224.09	264.15	262.09
集团用户	21.90	27.13	32.53
合计	245.99	291.28	294.62

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）集团客户集成项目业务

2023—2025 年，公司集客项目业务收入及新签合同额逐年增长，期末在手合同金额较大，对未来收入的持续有较好保障；但业务回款具有滞后性，对营运资金占用较大。

公司集客项目主要为面向政府及事业单位的数字化和信息化项目，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。项目通过投标方式获得，一般按照合同约定进行回款，按照项目建设进度确认收入。本业务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，对营运资金占用较大。考虑到集客业务客户主要为浙江省各级政府及事业单位，应收账款坏账风险较低。

2023—2025 年，公司集客项目收入持续增长，新签合同数量波动增长，新签合同金额持续增长。截至 2025 年底，集客项目在手订单 54.18 亿元，对未来收入持续有较好保障。

图表 6 • 公司集客业务情况

项目	2023 年/底	2024 年/底	2025 年/底
新签合同数量（个）	6171	8793	8634
新签合同金额（亿元）	22.97	33.80	43.06
在手合同数量（个）	10,735	10,371	9,876
在手合同金额（亿元）	41.28	51.26	54.18

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2025 年底公司集客业务在建前五大项目情况

项目名称	客户名称	金额（万元）
江山市智慧教育新型基础设施建设项目	江山市教育技术中心	2,615.51
南浔区雪亮工程建设项目标段一设备采购（二部分）项目-安防综合设备（前端）	浙江淘象数字产业发展有限公司	1,686.35
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	1,548.24
温州市文成县智慧粮仓项目	文成县粮食收储有限公司	1,467.15
浦江县智慧感知网络系统建设项目（公安高空远程智能指挥）2025 年建设项目	浙江浦资数字科技有限公司	1,304.84

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）互联网电视业务

公司互联网业务具备牌照壁垒。2023—2025 年，公司互联网电视收入持续下降，主要系响应国家整改要求，同时下游压低价格所致。

公司是国家批准的 7 家互联网电视牌照方之一，依靠给电视、机顶盒提供合规内容和播放管理服务盈利。该业务分公网与专网两种模式。公网模式下，华数和电视/机顶盒厂家合作，把自己的合规播放平台和影视内容预装到电视里。专网模式下，公司为运营商 IPTV 业务提供合规内容及播控服务。该业务收入包括以下几部分：向电视/机顶盒厂家收预装服务费、向运营商收内容费、合作分成、用户开会员、点播的付费收入、电视端的广告收入。2024 年以来，国家开展电视“套娃收费和操作复杂”专项整治（双治理），公司按要求大幅精简、合并、降价了付费产品包，导致单用户收入减少，整体收入下滑。

3 经营效率

2023—2025 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，2023—2025 年，公司销售债权周转次数持续下降，分别为 5.33 次、4.72 次和 4.54 次；存货周转次数持续下降，分别为 5.20 次、5.09 次和 4.81 次；总资产周转次数持续下降，分别为 0.34 次、0.32 次和 0.31 次。上述经营指标下降主要系公司营业收入减少，应收账款持续增加，存货规模波动增加所致。

4 未来发展

未来三年，公司将持续推进整体发展，传统有线电视业务收入可能继续下降，AI、文旅业务或将成为新增长点。

未来三年，公司将围绕业务结构优化、成本管控、数智化转型、新业务培育及治理现代化推进整体发展。在内容与技术层面，持续优化内容采购结构，通过云存储、云计算等技术实施降本增效，推进全国业务管理系统建设，强化成本与风险控制。在运营效能层面，推动 AI 技术在产品研发、业务运营及客户服务中的深度应用，促进线上线下资源整合，加强跨行业、跨区域协同，通过流程优化与组织调整提升市场响应与运营效率。在新业务布局方面，依托“城市文化运营商”定位，探索数字化广告营销模式，构建 IPTV 广告联盟，打造融合媒体经营体系；运用 AIGC 技术提升动漫、短剧等内容创作能力，拓展文旅融合业务，推动文旅产品矩阵化、IP 化运营，深化与文化演艺、平台方合作，促进文化业务与数字经济融合发展。在公司治理方面，以数字化、可视化手段完善管理机制，强化对下属机构的授权与监管，提升财务、商务、法务、工程、研发等领域管理效率；持续健全内控与监督体系，加强重点领域风险防控，推进廉洁合规建设，保障公司稳健经营。

七、财务分析

鉴于原审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙）已连续为公司提供审计服务超过十年，为保证审计工作的独立性和客观性，同时考虑公司未来业务发展情况和整体审计工作需求等情况，公司聘任中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度财务报告及内部控制审计机构。

公司提供了 2023—2025 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年度和 2024 年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年度财务报告进行了审计，并出具标准无保留的审计意见；公司 2026 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 63 家，较上年注销及转让子公司 3 家，新设子公司 1 家；截至 2025 年底，公司合并范围内子公司共 66 家，较上年底新设 4 家，减少 1 家；截至 2026 年 3 月底，公司合并范围较上年底无变化。公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023—2025 年底，公司资产质量良好，应收账款与合同资产对营运资金存在一定占用。

2023—2025 年底，公司资产总额变化不大，货币资金波动增长，主要得益于经营积累；应收账款与合同资产波动增长，对营运资金存在一定占用；其他债权投资波动下降，主要为可转让大额存单规模波动；固定资产总额变化不大；长期待摊费用总额逐年下降。截至 2025 年底，公司货币资金较充裕，但受限比例很高（占 89.78%），主要为保证金和定期存款本息，虽流动性受限但安全性较高；应收账款规模较大，账期整体较长，一年以内的占 62.57%，主要系集客业务下游政企事业单位回款慢所致；应收账款前五大欠款方合计欠款占比 8.85%，集中度低，已计提坏账准备 3.73 亿元，考虑到集客业务客户主要为浙江省各级政府及事业单位，应收账款坏账风险较低；其他债权投资为银行大额存单，固定资产主要为业务所需的专用设备和网络资产，包括光缆、电缆、光传输设备、交换机等；长期待摊费用主要为公司业务发展的必要投入，包括机顶盒平移支出、小区接入网、节目内容支出、小区配套材料等。

截至 2025 年底，公司全部受限资产均为货币资金，受限规模为 67.49 亿元，其中定期存款本息 66.62 亿元。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2025 年		三年复合变化 (%)
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
流动资产	120.61	41.19	133.14	45.86	135.48	45.98	5.98
货币资金	65.28	22.30	63.28	21.79	75.17	25.51	7.31
应收账款	19.03	6.50	18.66	6.43	20.35	6.91	3.40
合同资产	12.15	4.15	15.44	5.32	13.28	4.51	4.57
非流动资产	172.19	58.81	157.21	54.14	159.18	54.02	-3.85
其他债权投资	22.94	7.84	11.10	3.82	16.58	5.63	-14.99
固定资产	93.89	32.07	95.32	32.83	95.95	32.56	1.09
长期待摊费用	18.40	6.28	16.98	5.85	15.06	5.11	-9.52
资产总额	292.80	100.00	290.35	100.00	294.66	100.00	0.32

注：流动资产和非流动资产科目占比为占资产总额的比例
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 287.01 亿元，资产规模与结构较上年底变化不大。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2023—2025 年底，公司所有者权益规模变化不大，所有者权益结构稳定性较高。

2023—2025 年底，公司所有者权益规模变化不大，年均复合增长 0.85%。截至 2025 年底，公司所有者权益 154.68 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.41%，少数股东权益占比为 2.59%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 13.02%、59.16%、3.92%和 23.92%。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 155.80 亿元，权益规模与结构较上年底变化不大。

(2) 负债

2023—2025 年底，公司负债规模变化不大，以经营性负债为主；公司债务负担极轻，以短期债务为主。

2023—2025 年底，公司负债规模变化不大，流动负债波动增长，截至 2025 年底流动负债增长主要系已背书未到期的承兑汇票增长所致；非流动负债持续下降，主要系网络接入收入减少所致。截至 2025 年底，公司负债以经营性负债为主，其他流动负债主要为已背书未到期的承兑汇票；非流动负债主要为向用户一次性收取的网络接入收入。

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 131.21 亿元，较上年底下降 6.26%，主要系应付账款减少所致，负债结构较上年底变化不大。

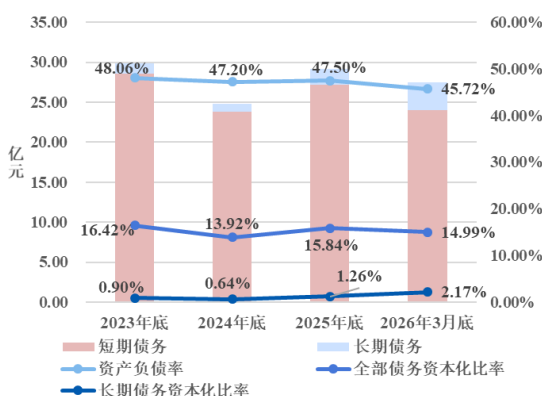
图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2025 年		三年复合变化 (%)
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	
流动负债	106.82	75.90	104.37	76.16	109.73	78.39	1.35
应付账款	37.06	26.33	40.70	29.70	41.21	29.44	5.45
合同负债	29.68	21.09	29.72	21.68	30.33	21.67	1.09
其他流动负债	10.10	7.18	15.05	10.98	15.24	10.89	22.85
非流动负债	33.91	24.10	32.67	23.84	30.25	21.61	-5.55
其他非流动负债	31.52	22.40	30.77	22.45	27.46	19.62	-6.66
负债总额	140.72	100.00	137.05	100.00	139.97	100.00	-0.27

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

截至 2025 年底，公司全部债务 29.12 亿元，较上年底增长 17.43%，主要系短期借款增加所致。其中，短期债务占 93.20%。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 47.50%、15.84%和 1.26%，均较上年底有所上升。公司债务负担极轻。

图表 10 • 公司债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告及企业提供数据整理

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 27.48 亿元，较上年底下降 5.64%，公司债务规模与结构较上年底变化不大。

3 盈利能力

2023—2025 年，公司期间费用率较高，对利润存在侵蚀，非经常性损益和投资收益对利润形成一定补充，整体看，公司盈利能力趋弱，但仍处于很强水平。

2023—2025 年，公司营业总收入和利润总额持续下降，营业利润率有所波动但仍保持在较高水平，期间费用率较高，主要系销售费用和管理费用高，非经常性损益和投资收益对利润形成一定补充。公司总资本收益率和净资产收益率均逐年下降，盈利能力趋弱。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.15 亿元，同比下降 4.91%；实现利润总额 1.13 亿元，同比下降 13.85%。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	97.07	93.95	91.78	20.15
营业成本	67.80	65.38	64.70	14.19
期间费用	22.70	23.90	23.35	4.92
非经常性损益	1.58	1.61	1.65	0.13
投资收益	1.18	1.40	0.13	-0.03
利润总额	7.19	5.41	4.81	1.13
营业利润率（%）	29.93	30.15	29.25	29.33
总资本收益率（%）	4.18	3.31	2.88	--
净资产收益率（%）	4.63	3.53	3.07	--
期间费用率（%）	23.39	25.44	25.44	24.41

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 现金流

2023—2025 年，公司现金周转情况良好，对外融资需求不大。

2023—2025 年，公司经营活动现金持续净流入，收入实现质量好；投资活动现金持续净流出且规模变化较大，主要系受公司购买银行理财产品的金额、频次及期限调整的影响。2025 年，公司筹资活动现金净流出规模有所下降，主要系银行借款增加及发行超短融的影响。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出，主要系银承票据批量到期导致购买商品、接受劳务支付的现金增加，全国业务收入较上年同期有所下降等所致；投资活动与筹资活动现金流均为净流入。

图表 12 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	102.60	102.19	102.95	19.69
经营活动现金流出小计	82.94	82.79	84.35	29.49
经营活动现金流量净额	19.66	19.40	18.60	-9.81
投资活动现金流入小计	21.89	86.45	50.04	26.99
投资活动现金流出小计	63.48	100.71	70.85	18.33
投资活动现金流量净额	-41.59	-14.26	-20.81	8.66
筹资活动前现金流量净额	-21.93	5.14	-2.21	-1.15
筹资活动现金流入小计	34.90	30.88	26.38	8.63
筹资活动现金流出小计	28.79	42.08	28.09	8.31
筹资活动现金流量净额	6.11	-11.19	-1.71	0.33
现金收入比（%）	103.35	103.42	109.18	95.44

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现很强，融资渠道畅通。

图表 13 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	112.92	127.56	123.47	126.17
	速动比率（%）	101.11	115.05	110.87	112.36
	经营现金/流动负债（%）	18.40	18.59	16.95	-9.70
	经营现金/短期债务（倍）	0.69	0.81	0.69	-0.41
	现金短期债务比（倍）	2.34	2.81	3.00	2.99
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	25.51	23.78	22.78	--
	全部债务/EBITDA（倍）	1.17	1.04	1.28	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.66	0.78	0.64	-0.36
	EBITDA/利息支出（倍）	44.43	49.84	42.23	--
	经营现金/利息支出（倍）	34.23	40.67	34.48	-80.57

注：经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，公司流动资产与现金类资产对流动负债的覆盖程度较高，经营现金净流入对短期债务保障程度好，现金类资产对短期债务保障程度很高。从长期偿债指标看，公司 EBITDA 与经营现金流入对全部债务覆盖程度较高，对利息支出覆盖程度很高；现金类资产对全部债务保障能力很高。综上，公司整体偿债指标表现很强。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保和作为被告的重大未决诉讼、仲裁事项¹。

银行授信方面，截至 2026 年 3 月底，公司共计获得银行授信 189.37 亿元，已使用银行授信 19.86 亿元，备用流动性充足。

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 2025 年底，公司本部资产总额 158.81 亿元，较上年底下降 2.40%；负债总额 19.07 亿元，较上年底下降 27.06%，主要系其他应付款减少所致；全部债务 18.93 亿元，全部债务资本化比率 11.93%，债务负担极轻；所有者权益为 139.74 亿元，较上年底增长 2.32%，所有者权益稳定性高。

2025 年，公司本部营业总收入为 0.31 亿元，利润总额为 6.54 亿元，投资收益为 7.26 亿元；同期，公司总部经营活动现金流净额为-0.42 亿元，投资活动现金流净额 11.38 亿元，筹资活动现金流净额-11.00 亿元。

八、ESG 分析

公司建立了系统化的 ESG 管理机制，ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

公司建立了董事会-战略与可持续发展委员会-经营管理层-可持续发展工作组的四级 ESG 管理架构。2025 年召开 4 次股东会、10 次董事会，信息披露连续 3 年获深交所 A 类评级，全年披露公告 60 篇。内控体系覆盖全业务环节，完成 73 项内部审计，2024 年度审计问题整改率 100%，连续 7 年入选浙江上市公司内控 30 强。反商业贿赂方面，开展 33 家供应商反向测评、33 次招投标监督，打造“516·我要廉”廉政品牌，全年无贪污诉讼及有效举报，也无不正当竞争相关诉讼或重大行政处罚。

截至 2025 年底，公司员工总数 11,086 人，全年培训总时长 296,149.39 小时，员工培训覆盖率 95.8%，体检率 93.1%。乡村振兴领域建设数字乡村平台，采购助农产品 146.95 万元。公益慈善捐款 88.5 万元，开展 50 场康养义诊惠及超 2 万人次。研发投入 5.96 亿元，获 3 项发明专利授权，用户投诉解决率 97.71%，全年未发生信息安全及客户隐私泄露事故。

公司严格遵守各项环保法律法规，制定高温、防汛防台等极端天气应急预案，承建浙江省应急广播，打造全省首例“广电 5G+北斗”应急广播。绿色运营方面，公司推行无纸化办公，要求采购产品符合绿色节能标准，对数据中心和汇聚机房进行节能改造，

¹ 此处的重大指涉案金额超过 1000 万元

建立闲置资产共享平台；倡导绿色出行，开设 12 条员工班车路线，落实垃圾分类制度。举办世界地球日毅行活动，参与智慧水务、生态无人机巡查等项目，全年无环境违规事件。

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政策支持。

支持能力方面，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。

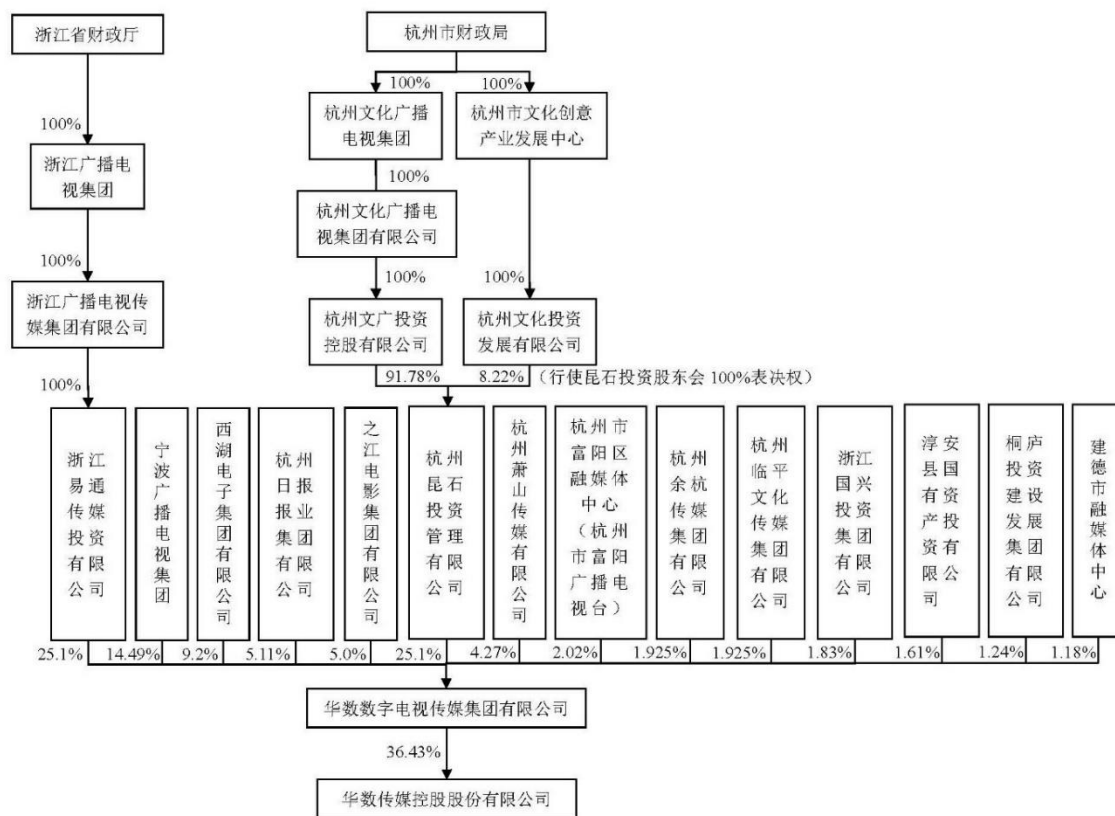
支持可能性方面，公司为浙江省有线电视网络业务运营主体，具有区域专营性。公司享受一定税收优惠：公司部分子公司系高新技术企业备案企业，2023 年至 2025 年企业所得税按 15% 的税率计缴；此外，公司部分子公司作为小型微利企业，其年应纳税所得额不超过 300 万元的部分，减按 25% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

政府补助方面，2023—2025 年，公司收到的政府补助分别为 0.66 亿元、0.56 亿元和 0.61 亿元。

十、评级结论

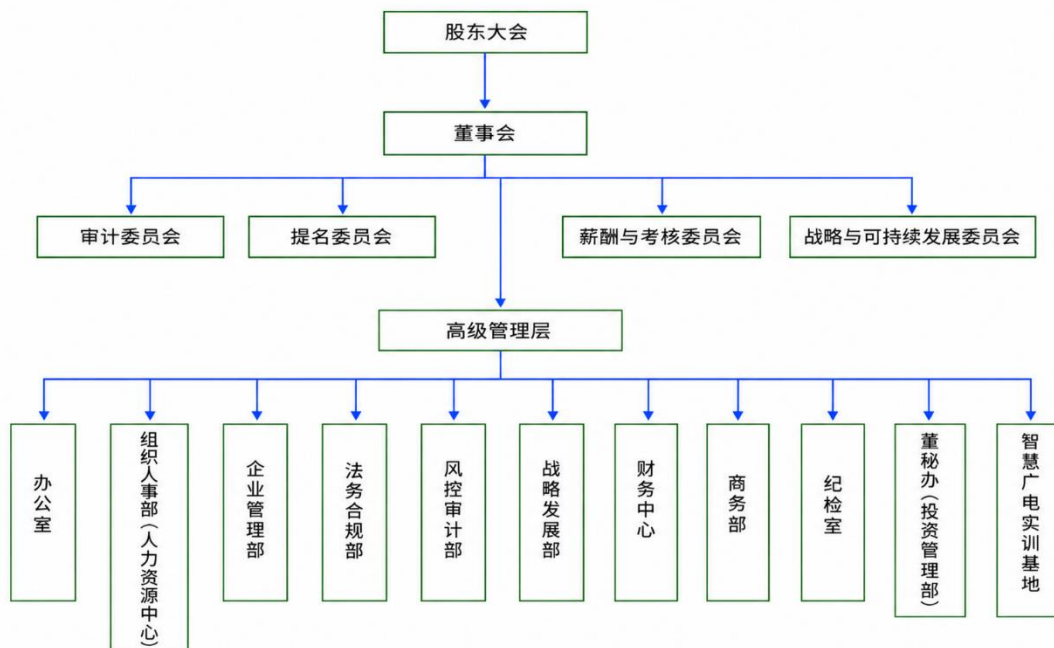
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
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
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
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
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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	66.78	66.89	81.41	71.75
应收账款（亿元）	19.03	18.66	20.35	21.53
其他应收款（合计）（亿元）	1.86	2.02	1.27	3.01
存货（亿元）	12.61	13.06	13.82	13.96
长期股权投资（亿元）	3.01	3.75	3.46	3.24
固定资产（亿元）	93.89	95.32	95.95	95.56
在建工程（亿元）	12.57	9.23	6.83	6.73
资产总额（亿元）	292.80	290.35	294.66	287.01
实收资本（亿元）	19.62	19.62	19.62	19.62
少数股东权益（亿元）	3.86	3.92	4.01	4.00
所有者权益（亿元）	152.08	153.30	154.68	155.80
短期债务（亿元）	28.51	23.81	27.14	24.02
长期债务（亿元）	1.37	0.99	1.98	3.45
全部债务（亿元）	29.89	24.80	29.12	27.48
营业总收入（亿元）	97.07	93.95	91.78	20.15
营业成本（亿元）	67.80	65.38	64.70	14.19
其他收益（亿元）	1.04	0.64	0.63	0.13
利润总额（亿元）	7.19	5.41	4.81	1.13
EBITDA（亿元）	25.51	23.78	22.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	100.32	97.16	100.21	19.23
经营活动现金流入小计（亿元）	102.60	102.19	102.95	19.69
经营活动现金流量净额（亿元）	19.66	19.40	18.60	-9.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-41.59	-14.26	-20.81	8.66
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.11	-11.19	-1.71	0.33
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.33	4.72	4.54	--
存货周转次数（次）	5.20	5.09	4.81	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.32	0.31	--
现金收入比（%）	103.35	103.42	109.18	95.44
营业利润率（%）	29.93	30.15	29.25	29.33
总资本收益率（%）	4.18	3.31	2.88	--
净资产收益率（%）	4.63	3.53	3.07	--
长期债务资本化比率（%）	0.90	0.64	1.26	2.17
全部债务资本化比率（%）	16.42	13.92	15.84	14.99
资产负债率（%）	48.06	47.20	47.50	45.72
流动比率（%）	112.92	127.56	123.47	126.17
速动比率（%）	101.11	115.05	110.87	112.36
经营现金流动负债比（%）	18.40	18.59	16.95	--
现金短期债务比（倍）	2.34	2.81	3.00	2.99
EBITDA 利息倍数（倍）	44.43	49.84	42.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.17	1.04	1.28	--

注：1. 公司合并范围 2026 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 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；3. “—”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.42	1.02	0.81	0.86
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	7.68	5.66	5.08	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	134.58	134.89	135.08	135.08
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	151.22	162.72	158.81	159.17
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）	136.99	136.57	139.74	139.51
短期债务（亿元）	13.87	25.85	18.93	19.83
长期债务（亿元）	0.10	0.00	0.00	0.43
全部债务（亿元）	13.97	25.85	18.93	20.26
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.31	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.09	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	4.15	3.79	6.54	-0.23
EBITDA（亿元）	4.32	4.20	6.96	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.49	0.24
经营活动现金流入小计（亿元）	0.48	0.41	0.54	0.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.85	-0.54	-0.42	-0.05
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.95	-6.78	11.38	0.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	7.82	7.39	-11.00	-0.06
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.01	0.02	242.46	--
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	156.87	25335.63
营业利润率（%）	44.66	25.44	71.18	-677.06
总资本收益率（%）	2.86	2.59	4.39	--
净资产收益率（%）	3.03	2.77	4.68	--
长期债务资本化比率（%）	0.07	0.00	0.00	0.31
全部债务资本化比率（%）	9.25	15.92	11.93	12.68
资产负债率（%）	9.41	16.07	12.01	12.35
流动比率（%）	80.61	44.19	40.21	36.56
速动比率（%）	80.61	44.19	40.21	36.56
经营现金流动负债比（%）	-6.01	-2.08	-2.21	--
现金短期债务比（倍）	0.03	0.04	0.04	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	26.63	10.06	16.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.24	6.15	2.72	--

注：1. 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 3. “--”表示不适用；“*”表示数据过大或过小，无实际意义
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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

附件 4-3 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

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。