



江苏省广电有线信息网络股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0471 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 6 月 5 日至 2024 年 7 月 26 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 5 日

本次跟踪主体及评级结果	江苏省广电有线信息网络股份有限公司	AAA/稳定
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需在“23 苏广 K1”和“24 苏广 K1”债项存续期内对公司进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体上次评级结论，主要基于江苏省广电有线信息网络股份有限公司（以下简称“江苏有线”或“公司”）在江苏省内有线电视市场的垄断地位，用户规模居全国领先地位、保持稳健的资本结构、货币资金充裕，偿债能力极强以及融资渠道畅通等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到公司业务面临新兴业态发展的挑战，期间费用对利润形成较大侵蚀，2023 年经营性业务利润亏损，利润总额对投资收益及营业外收入依赖较大以及高比例分红政策等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，江苏省广电有线信息网络股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司债务规模大幅上升，偿债能力大幅弱化；盈利水平大幅恶化，流动性压力大幅增加等。	

正 面
■ 公司在江苏省有线电视市场具有垄断地位，用户规模居全国领先地位 ■ 货币资金充裕，保持稳健的资本结构，偿债能力极强 ■ 融资渠道畅通
关 注
■ 业务持续面临新兴业态发展的挑战 ■ 期间费用对利润形成较大侵蚀，2023 年经营性业务利润亏损，利润总额对投资收益及营业外收入依赖较大 ■ 分红比例较高

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn
项目组成员：刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

江苏有线（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	351.85	369.49	372.39	379.65
所有者权益合计（亿元）	225.68	228.22	231.26	232.11
负债合计（亿元）	126.18	141.27	141.12	147.54
总债务（亿元）	27.65	40.35	42.95	52.11
营业总收入（亿元）	74.59	75.06	75.97	18.62
净利润（亿元）	3.80	4.06	4.27	0.85
EBIT（亿元）	1.55	1.70	1.12	--
EBITDA（亿元）	21.39	21.56	20.17	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	23.58	20.04	24.08	-0.04
营业毛利率(%)	29.01	27.32	24.07	23.84
总资产收益率(%)	0.44	0.47	0.30	--
EBIT 利润率(%)	2.07	2.27	1.47	--
资产负债率(%)	35.86	38.23	37.90	38.86
总资本化比率(%)	10.91	15.02	15.66	18.33
总债务/EBITDA(X)	1.29	1.87	2.13	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	26.03	25.27	15.08	--
FFO/总债务(X)	0.85	0.56	0.51	--

注：1、中诚信国际根据江苏有线提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债中的带息债务。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）	资产负债率（%）	营业毛利率（%）
山东广电	39.36	-4.86	6.23	58.57	18.37
江苏有线	75.97	4.27	24.08	37.90	24.07

中诚信国际认为，江苏有线与山东广电均具有区域垄断优势，在有线电视领域内产业链完整并积极拓展宽带及集客业务；江苏有线收入规模处于较高水平，且公司投资收益较为稳定，规模相对较大，利润水平优于可比企业；此外，公司与可比企业债务规模相近，因资产规模高于可比企业，且利润持续积累推升权益规模，公司杠杆水平更优。

注：“山东广电”为“中国广电山东网络有限公司”简称。

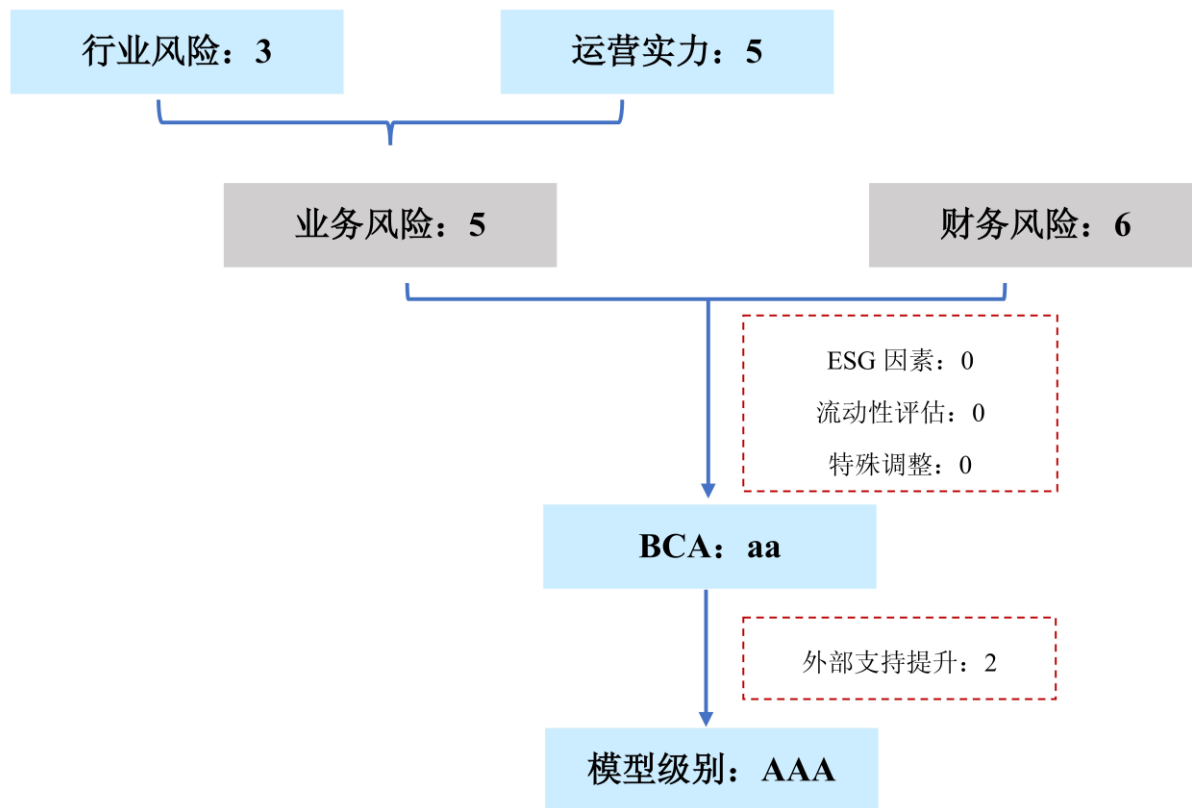
资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
江苏有线	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/6/16 至本报告出具日

● 评级模型

江苏省广电有线信息网络股份有限公司评级模型打分(TY_2024_04_2024_01)



注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持：公司控股股东为江苏省国金集团信息网络投资有限公司（以下简称“国金网络”），实际控制人为江苏省人民政府。公司是江苏省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，业务具有很强的区域垄断性，控股股东及实际控制人对公司支持意愿很强，并在政府补助、政策优惠、资源协调等方面给予公司支持，外部支持调升2个子级。

方法论：中诚信国际通用行业评级方法与模型 TY_2024_04

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，“双治理”工作开展及各类融合套餐的推出带动我国有线电视网络用户实现回流，但传统有线电视业务发展仍面临一定压力；2023 年 5G 用户数持续增加，5G 时代将为有线电视行业带来发展机遇，需持续关注激烈的市场竞争对有线电视运营商经营及盈利状况的影响。

近年来，我国有线电视用户流失现象显著。2023 年 8 月，国家广播电视总局联合工业和信息化部、国家市场监管总局等有关单位召开治理电视“套娃”收费和操作复杂工作动员部署会¹，此次“双治理”工作有效促进了用户回流、收视增长；同时，全国广电 5G 进入全面运营阶段，广电企业推出各类融合套餐，为用户回归大屏提供了产品及服务层面的支撑，上述原因共同使得 2023 年末有线电视实际用户数同比增长 1.51%至 2.02 亿户。收入方面，用户付费、节目版权等服务收入及短视频、电商直播等网络视听相关业务收入带动 2023 年全国广播电视和网络视听行业总收入同比增长 13.74%至 14,126.08 亿元，其中，收视维护费、付费数字电视、落地费等传统有线电视网络业务收入同比下降 8.58%。2023 年，三网融合工作稳步推进，IPTV 以及互联网电视（OTT）用户规模均持续增长。此外，广电企业为抵御传统收视业务下滑带来的风险，近年来持续发展宽带业务；但作为宽带市场的后进入者，面临着严峻的市场竞争，市场发展空间趋紧，且有线电视宽带业务受制于带宽等与三大运营商有较大差距。截至 2023 年末，广电 5G 用户超过 2,300 万户，广电企业未来有望在 5G 产业发展和应用场景创新等方面培育新的业务增长点，驱动行业进一步发展，但需关注激烈的市场竞争对有线电视运营商经营及盈利状况的影响。

中诚信国际认为，江苏有线传统有线电视业务保持区域垄断地位，用户规模全国领先；有线电视业务规模有所下降，但宽带业务竞争力有所提升，集客业务发展势头良好，城建配套服务亦对收入形成一定补充。2023 年以来，公司进一步推动 5G 相关业务的发展，有望成为未来新的收入增长点。

2023 年以来，公司产权结构无较大变化，治理结构保持稳定，取得及新设子公司对业务结构无重大影响；战略方向较为明确。

截至 2024 年 3 月末，公司股本为 50.01 亿元，国金网络持有公司 47.52%股份，为公司控股股东，实际控制人为江苏省人民政府。

跟踪期内，公司部分高管发生变化²，整体治理结构保持稳定；此外，2023 年公司购买丹阳天康

¹ 要求 2023 年年底，开展试点工作和专项整治，聚焦解决“收费包多、收费主体多、收费不透明”问题；大力改善用户开机看电视的体验，基本实现有线电视和 IPTV 开机即看直播电视频道。

² 公司董事会由 8 名董事组成，执行董事 5 名，独立非执行董事 3 名。2023 年 9 月 28 日，董事长姜龙因工作调动离任，选举庄传伟为董事长，其不再担任总经理职务，杨青峰接任总经理职务；2023 年 12 月 19 日，司增辉因工作原因不再担任公司董事；2023 年 12 月 29 日，聘任陈松、吴宇鹏为公司副总经理；2024 年 2 月 1 日，选举杨青峰为公司董事。

服饰有限公司 100%股权³，新设子公司宿迁广联科技有限公司⁴，合并范围的变化对公司业务结构无重大影响。

公司战略方向较为明确，公司计划利用好 5G、大数据等手段，主动融入大视听发展格局与全媒体传播格局，守好舆论传播主渠道、文化服务主阵地、数智社会主力军“三个主责”，同时加快新型广电媒体传播网、国家文化专网、国家新型基础设施网和国家移动政务专网的建设和应用。公司将充分发挥自身“党媒政网民屏”属性优势，抢抓全国一网和广电 5G 建设一体化发展新机遇，秉承“融创全业”目标，坚持广电特色，坚持数字赋能，推动传统业务稳中向好，固移融合业务快速增长，不断做强做优做大广电网络产业，引领新时代广电网络实现更高质量发展。

2023 年，公司传统有线电视业务保持区域垄断地位，用户规模全国领先；受行业竞争加剧及用户流失影响，业务规模有所下降，但集团客户业务发展势头良好，5G 业务布局加速。

公司是江苏省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，业务具有很强的区域垄断性。有线电视服务业务仍为公司收入的主要来源之一，截至 2023 年末，受行业竞争加剧影响，公司联网数字电视有效客户数进一步下降，但用户规模仍居全国领先地位。2023 年以来，公司继续推进双向网改进程，双向网改覆盖规模及覆盖率均延续上升趋势；截至 2024 年 3 月末，双向网改覆盖数及双向网改覆盖率较上年末略有下降，主要系城市拆迁改造造成线路迁移导致。

基本收视业务方面，2023 年，公司收费标准保持稳定⁵，用户持续流失令基本收视维护收入同比下降，基本业务 ARPU 值保持稳定。增值业务方面，目前公司拥有 71 套付费频道，2023 年以来频道数有所下降，付费频道用户数亦随之减少，令数字电视增值服务费同比下降，且优惠力度加大令增值业务 ARPU 值亦有所下降。

表 1：近年来公司业务经营情况（万户）

	2021	2022	2023	2024.3
有线电视用户数	1,233.58	1,166.42	1,085.40	1,057.75
基本业务 ARPU 值（元）	22.28	21.96	22.00	21.95
双向网改覆盖数	2,607.90	2,753.81	2,932.13	2,931.17
双向网改覆盖率	87.75%	91.08%	93.93%	93.21%
付费频道用户数	582.90	593.22	541.97	527.20
增值业务 ARPU 值（元）	4.01	3.44	3.31	2.99
宽带用户	454.99	509.25	546.25	539.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

为弥补有线电视基本收视费的下滑，公司针对有线电视数字化转型和三网融合政策所带来的发展机遇，顺应行业发展趋势及新的收视习惯，上线“听 8”“极视电竞”“淮海 E 站”等特色专栏，策划推出“百姓大戏台”公益戏曲文化专栏、“老年学习”教育服务共享平台；深化构建“屏报网微端”矩阵，提升大屏与小屏互动融合成效。此外，公司不断丰富集团客户业务形态，2023 年，公司积极培育智慧广电业务新模式，深度参与长江国家文化公园数字云平台 and 全国一体化大数据

³ 公司之子公司江苏有线网络发展有限责任公司于 2023 年 4 月 24 日与丹阳市经开城乡建设有限公司签订股权转让协议，以 2,382.00 万元购买丹阳市经开城乡建设有限公司持有的丹阳天康服饰有限公司 100%的股权，该公司没有经营业务。

⁴ 公司之子公司泗阳广电网络有限公司于 2023 年 11 月 22 日与泗阳县城市建设投资集团有限公司、泗阳县交通产业集团有限公司、泗阳县水务投资集团有限公司共同设立宿迁广联科技有限公司，认缴出资 153 万元，持股比例为 51%。

⁵ 随着城乡一体化建设的推进，各地区市县与乡镇统一定价，根据江苏省物价局相关规定，苏北、苏南地区有线电视基本收视费分别为 23 元/月和 24 元/月。

中心体系建设工程规划建设，承建长江文化数字大展；探索以数字化赋能新时代文明实践中心建设，参与老年学习平台搭建，推动构建数字化公共服务新格局；县级公司利用网络覆盖优势开展智慧广电乡村工程建设。整体来看，集团客户业务发展势头良好，对公司收入形成较好补充。

5G 业务方面，2023 年以来，公司加快建立以家庭融合业务为中心的广电业务融合发展架构，目前已形成“电视+宽带+5G 移动+固定电话”全业务融合发展的新格局，截至 2024 年 3 月末，5G 业务用户数已增长至 273 万户，或将带动传统业务缴费用户数的反弹，5G 业务有望成为公司未来新的收入增长点，但尚处于拓展培育阶段，其对公司收入利润水平的影响有待进一步关注。

跟踪期内，受电视台及购物频道收入持续下滑影响，公司视频接入收入同比下降；宽带业务用户数保持较快增速，市场竞争力有所提升；城建配套服务对收入形成较好补充。

视频接入业务方面，截至 2024 年 3 月末，公司共传输 100 套公共频道，包括 31 套地方卫视频道、62 套省内非卫视频道、好享购等 10 套购物频道、71 套付费频道和 21 套省内各地方频道。2023 年以来，受电视台及购物频道收入持续下滑影响，公司视频接入⁶收入进一步下降。

宽带业务方面，由于进入行业时间较短且出口带宽受到电信运营商的限制，公司在资金规模及收入水平等方面与移动、电信等传统电信运营商尚存在一定差距。但公司充分利用其网络条件好、覆盖面广等优势大力发展用户，不断拓展业务范围，叠加各类融合套餐推出，2023 年末宽带用户数进一步上升，宽带业务市场竞争力有所提升。

公司网络规划及建设服务⁷收入主要包括城建配套服务⁸收入和有线电视入网服务⁹收入。受房地产行业景气度较低影响，2023 年公司城建配套费收入同比减少，但仍对收入形成较好补充；由于省内各辖市陆续实施以对新建商品住宅收取城建配套费的方式取代向客户一次性收取的入网费，当期公司已无入网费收入。

公司主要在建项目围绕主业展开，预计未来一段时间将保持一定规模的资本支出。

公司在建及拟建项目主要为对现有传输网络的改造和优化，此外，公司亦负责省级大数据中心的建设管理、运维和安全保障，截止 2024 年 3 月末，公司在建及拟建项目计划总投资 34.11 亿元，尚需投资 23.76 亿元，资金来源主要为自有资金，预计公司未来较长时期内将维持一定规模的资本支出。

表 2：截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	截至 2024 年 3 月末 已投资	未来投资计划			资金来源
			2024.4~12	2025 年	2026 年及以后	
在建项目						
全光网改造	30.00	10.10	8.00	8.00	3.90	自有资金

⁶ 从具体频道来看，中央电视台频道中除第三套、第五套、第六套以及第八套节目信号外其他各频道信号均由公司免费落地传输，不签署相关传输协议。中央第三套、第五套、第六套以及第八套节目，由中央电视台下属的中广影视卫星有限责任公司与公司签署节目传送协议，按照用户基数向中广影视卫星有限责任公司支付收视费。对于地方卫视频道，公司根据落地区域及覆盖用户数量的不同进行定价。

⁷ 网络规划及建设服务是指公司根据城市建设发展的需求，规划建设有线电视网络干线网，按照用户的入网需求，建设用户分配网，并由公司专门的部门和分公司分别负责网络的日常经营管理和维护。

⁸ 有线电视的城建配套费主要包括从主干网至用户终端的施工工程费、材料费及其他费用，公司负责小区广电网络的建设及接入到户，待小区网络建设完毕后确认收入。

⁹ 有线电视入网服务收入是公司为用户接入有线电视网时一次性收取的工程材料费、联网费等费用。

4 号楼数据中心 2 期	2.85	0.25	2.60	--	--	自有资金及固定 资产抵押贷款
合计	32.85	10.35	10.60	8.00	3.90	--
拟建项目						
常熟综合业务用房	0.97	--	0.60	--	0.37	自有资金
苏州城域传输网	0.12	--	0.12	--	--	自有资金
数字赋能新时代文明实践中心	0.07	--	0.07	--	--	自有资金
江苏有线媒资中央厨房建设项目	0.05	--	0.05	--	--	自有资金
云 BOSS 系统建设	0.05	--	0.05	--	--	自有资金
合计	1.26	--	0.89	--	0.37	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2023 年江苏有线营业总收入相对稳定，期间费用对利润形成较大侵蚀，投资收益及营业外收入对利润形成良好补充，需关注非经常性损益的稳定性；公司资本结构稳健，杠杆比率处于较低水平；良好的经营获现能力及较高的货币资金保有量为债务偿付提供了有力支持，公司保持了极强的偿债能力。

盈利能力

2023 年，有线电视行业竞争加剧令基本收视维护费和数字电视增值服务费维持下降态势，但集客业务相关的工程结算和销售商品收入同比增加，数据业务服务费和 5G 放号后带来的移动通信运营收入亦在一定程度上弥补有线电视业务的下行，共同带动营业总收入同比略增，但营业毛利率随集客业务收入占比增加持续下降。同期，以管理费用和销售费用为主的期间费用仍处于较高水平，对利润形成较大侵蚀，经营性业务利润亏损进一步扩大。计入其他收益的政府补助是公司经营性业务利润的重要来源，投资收益¹⁰及以补偿款¹¹为主的营业外收入对利润形成良好补充，利润总额同比增长，但剔除非经常性损益后的盈利指标有所弱化。2024 年一季度，公司延续增收不增利态势，经营性业务利润仍亏损。

整体看，公司费用控制能力有待增强，利润对政府补助、投资收益和营业外收入依赖较大，需持续关注非经常性损益的稳定性及行业内新兴业态发展对公司业务拓展、经营及盈利能力可能产生的影响。此外，中诚信国际关注到，前期经营性文化事业单位转制为企业后可享受免征企业所得税的优惠政策，但上述政策已于 2023 年末到期，亦需持续关注税收政策变化对企业利润产生的影响。

表 3：近年来公司主要板块收入和营业毛利率情况（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
基本收视维护费	27.23	25.25	23.35	5.60
城建配套费	16.91	18.43	17.97	4.35
数字电视增值服务费	3.95	3.48	2.96	0.67
数据业务服务费	12.01	12.81	13.10	3.77
视频接入费	2.34	1.85	1.54	0.38
工程结算	6.80	7.78	9.77	2.23

¹⁰ 主要为苏银金融租赁股份有限公司等联营企业带来的长期股权投资收益，以及公司购买的理财产品、信托产品在持有期间取得的投资收益。

¹¹ 由于城市拆迁改造造成网络损坏、线路搬迁等情况，影响公司分公司及子公司正常经营，2023 年有关单位给予公司补偿款 4.41 亿元，计入当期营业外收入。

销售商品	3.96	3.91	5.30	1.25
移动通信运营收入	--	--	0.54	0.11
其他	1.39	1.55	1.44	0.27
营业总收入	74.59	75.06	75.97	18.62
营业毛利率	29.01	27.32	24.07	23.84

注：其他包括出租资产、分成收入、维修及服务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

公司资产结构稳健，以非流动资产为主的资产结构符合行业特点。2023 年末，网络线路等工程转固令固定资产有所增长，但受计提折旧以及减值准影响，固定资产与在建工程二者合计规模有所下降，但占总资产比重仍超 50%；长期待摊费用主要包括配送给用户的机顶盒、智能卡等，受摊销影响亦有所下降；多数联营企业经营情况较好推高同期末长期股权投资规模。此外，公司货币资金保有量维持较高规模，且受限比例低；应收账款随集客业务发展同比上升，需关注其回收情况。

2023 年末，公司总负债规模保持稳定，总债务规模同比小幅增长，以短期债务为主的期限结构有待优化。权益方面，利润积累带动 2023 年末所有者权益增长，资产负债率有所下降，但债务规模的增长令总资本比率小幅上升。2024 年以来，公司新增银行借款并发行超短期融资券，推升 3 月末总债务规模及杠杆比率，但杠杆比率仍处于较低水平，资本结构较为稳健。此外，近年来公司分红金额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例均超过 30%，且公司未来仍将维持一定规模的投资支出，若继续保持高比例分红政策，或不利于利润的留存及未来项目支出。

现金流及偿债情况

2023 年，公司保持很强的经营获现能力；同期，公司购买结构性存款及理财等规模减小，投资活动净流出规模有所下降；筹资活动方面，公司分红、付息规模增加令筹资活动现金流呈小幅净流出态势。

偿债能力方面，2023 年，剔除非经常性损益后的 EBITDA 规模有所下降，EBITDA 相关偿债指标有所弱化，但 EBITDA 对利息的覆盖倍数仍然较高；总债务规模增加且营运资本增加导致营运现金流小幅下降使得 FFO 对总债务的保障能力略有下降。另外，公司货币等价物规模较大，可覆盖全部债务，公司偿债能力极强。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 218.90 亿元，其中尚未使用额度为 209.70 亿元，备用流动性充足；同时，公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。资金管理方面，公司设立资金集中管理办法，由资金结算中心负责公司资金集中管理的日常工作，对成员单位资金账户、预算、结算、融资、理财及风险等进行集中管理。

表 4：近年来公司主要财务状况（亿元，%，X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	21.82	21.63	20.44	4.97
期间费用率	29.25	28.82	26.91	26.67
其他收益	0.57	0.64	0.58	0.02

经营性业务利润	0.32	-0.53	-1.73	-0.55
投资收益	1.82	2.81	3.19	0.65
营业外收入	3.15	3.34	4.51	1.20
利润总额	3.82	4.08	4.22	1.20
EBIT 利润率	2.07	2.27	1.47	--
总资产收益率	0.44	0.47	0.30	--
货币资金	37.27	45.14	51.73	54.73
交易性金融资产	12.66	9.00	5.54	7.25
应收账款	8.62	11.35	12.86	12.97
长期股权投资	15.32	16.56	18.18	18.61
固定资产	189.96	185.85	188.12	186.18
在建工程	15.54	17.72	14.80	16.61
长期待摊费用	16.82	14.96	13.78	13.37
总资产	351.85	369.49	372.39	379.65
总负债	126.18	141.27	141.12	147.54
总债务	27.65	40.35	42.95	52.11
短期债务/总债务	60.09	64.71	83.94	77.12
所有者权益合计	225.68	228.22	231.26	232.11
总资本化比率	10.91	15.02	15.66	18.33
资产负债率	35.86	38.23	37.90	38.86
经营活动产生的现金流量净额	23.58	20.04	24.08	-0.04
投资活动产生的现金流量净额	-27.86	-19.97	-16.52	-5.89
筹资活动产生的现金流量净额	6.98	8.30	-0.58	8.73
总债务/EBITDA	1.29	1.87	2.13	--
EBITDA 利息保障倍数	26.03	25.27	15.08	--
FFO/总债务	0.85	0.56	0.51	--
货币等价物/总债务	1.75	1.31	1.33	1.18

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计 0.75 亿元，占当期末总资产比例的 0.20%，受限比例很低，其中受限货币资 0.53 亿元，主要为诉讼纠纷导致的司法冻结以及各类保证金；其余 0.22 亿元为用作贷款抵押的受限固定资产。同期末，公司无影响日常经营的重大未决诉讼，涉诉金额均很小¹²，亦无对外担保事项。

股权质押方面，截至 2024 年 3 月末，公司控股股东国金网络所持公司股份中有 311,762,809 股处于质押状态，占其持股数量的 13.12%，用于国金网络自身生产经营；同期末，公司第四大股东视京呈通信（上海）有限公司对公司的持股比例为 0.66%，其中有 32,800,000 股处于质押状态，占其持股数量的 99.99%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹³

¹² 上海市安装工程集团有限公司与公司存在机电安装工程民事纠纷，于 2023 年 3 月向江宁区人民法院提起诉讼，诉讼金额为 0.24 亿元，公司银行账户被冻结等额资金。

¹³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考

假设

- 2024 年，江苏有线主营业务稳步发展。
- 2024 年，江苏有线资本支出保持在一定规模。
- 2024 年，江苏有线资金需求有所增加。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	15.02	15.66	16.74~17.60
总债务/EBITDA(X)	1.87	2.13	2.20~2.40

资料来源：中诚信国际

调整项

ESG¹⁴表现方面，公司不断提高自身影响力，社会责任较强；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业较优水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，江苏有线经营获现能力强，未使用授信额度充足。同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务还本付息、在建项目的推进以及理财产品投资，资金平衡情况较好，货币等价物对债务本息的保障程度很高。整体看，公司未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司是江苏省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，业务具有很强的区域垄断性，近年来在财政补助和税收优惠等方面获得政府的有力支持。

江苏省是我国经济最具活力的地区之一，地区生产总值连续多年位居我国各省市自治区 GDP 前三名，GDP 增长速度一直高于全国平均水平。根据《2023 年江苏省国民经济和社会发展统计公报》统计，2023 年江苏省实现地区生产总值 128,222.2 亿元，比上年增长 5.8%。截至 2023 年末，江苏省全省常住人口为 8,526 万人，同比增长 0.1%；2023 年江苏省全省居民人均可支配收入为 52,674 元，同比增长 5.6%。江苏省作为中国经济最发达地区之一，人民生活水平较高，庞大的人口基数为有线电视网络运营商的业务发展提供了有力支撑。

公司是江苏省唯一获准经营有线电视网络传输业务的省级运营商，负责整合江苏省内市一级的有线电视网络，业务具有很强的区域垄断性。江苏省发达的区域经济为公司业务开展创造了良好条件，且有线电视信息传输行业具有公用事业的特性，近年来国家出台了一系列政策扶持有线电视传输网络的建设运营，给予公司较大的政策支持。2023 年公司获得政府补助 0.62 亿元。

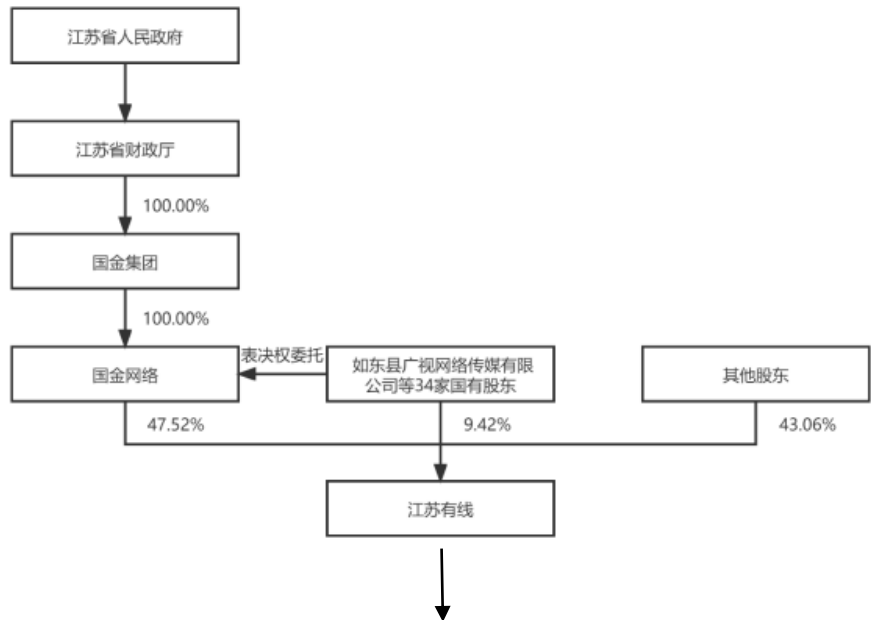
虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

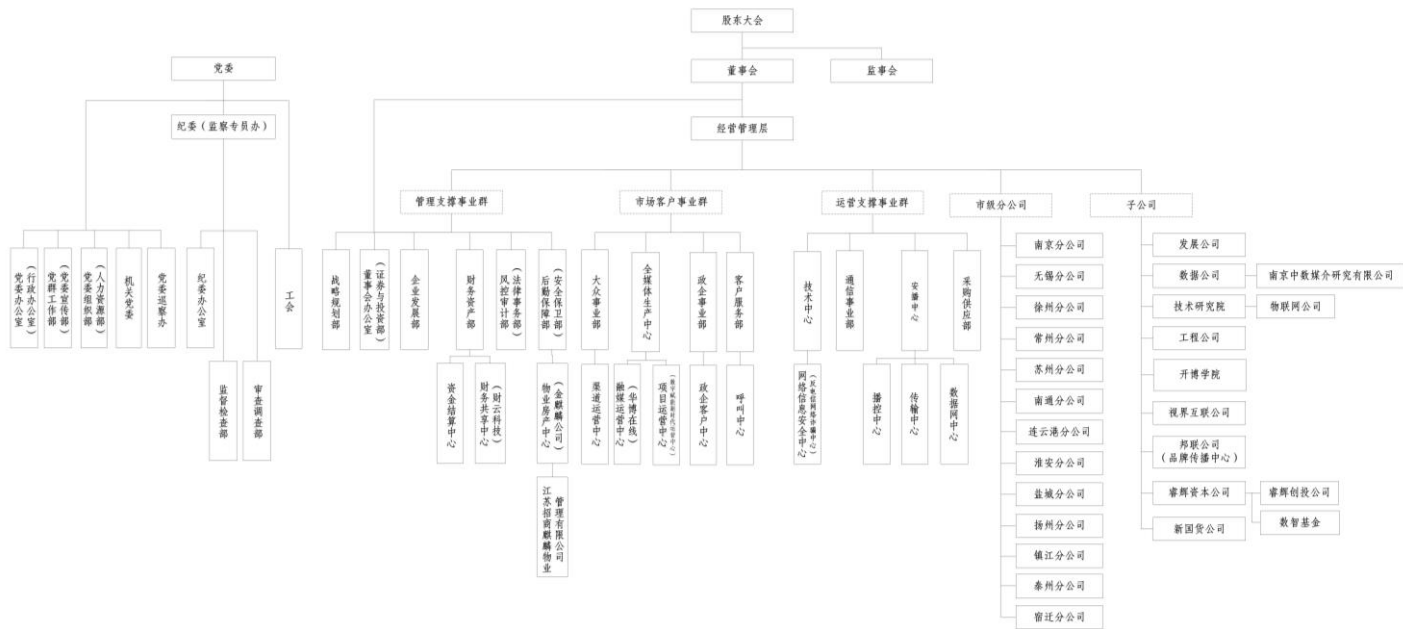
评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏省广电有线信息网络股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：江苏省广电有线信息网络股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



全称	简称	持股比例
江苏有线网络发展有限责任公司	发展公司	100%



资料来源：公司提供

附二：江苏省广电有线信息网络股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	372,747.72	451,377.65	517,283.64	547,282.91
应收账款	86,196.17	113,459.30	128,564.37	129,688.91
其他应收款	15,641.71	17,532.82	18,494.73	18,945.27
存货	123,199.62	165,482.84	148,568.51	173,897.32
长期投资	238,213.88	343,453.27	305,996.83	301,532.26
固定资产	1,899,610.00	1,858,546.16	1,881,216.43	1,861,847.75
在建工程	155,350.36	177,163.68	148,009.85	166,136.72
无形资产	60,396.07	57,837.67	60,359.74	58,592.71
资产总计	3,518,547.51	3,694,864.88	3,723,868.64	3,796,548.74
其他应付款	78,689.04	79,600.53	77,588.96	78,281.81
短期债务	166,133.21	261,093.79	360,549.05	401,906.82
长期债务	110,331.16	142,407.53	68,978.03	119,219.69
总债务	276,464.37	403,501.32	429,527.07	521,126.51
净债务	-81,360.53	-34,632.81	-82,924.37	-20,839.19
负债合计	1,261,793.10	1,412,656.18	1,411,230.30	1,475,410.37
所有者权益合计	2,256,754.41	2,282,208.71	2,312,638.34	2,321,138.37
利息支出	8,217.36	8,533.93	13,377.94	--
营业总收入	745,868.76	750,583.09	759,709.61	186,200.03
经营性业务利润	3,238.14	-5,310.51	-17,338.67	-5,506.98
投资收益	18,246.74	28,050.55	31,856.97	6,462.24
净利润	37,963.49	40,574.60	42,701.96	8,500.03
EBIT	15,475.00	17,044.50	11,158.45	--
EBITDA	213,865.87	215,642.47	201,690.34	--
经营活动产生的现金流量净额	235,797.63	200,355.35	240,759.77	-439.72
投资活动产生的现金流量净额	-278,603.23	-199,741.05	-165,241.80	-58,853.38
筹资活动产生的现金流量净额	69,838.66	82,993.19	-5,764.16	87,340.19
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	29.01	27.32	24.07	23.84
期间费用率(%)	29.25	28.82	26.91	26.67
EBIT 利润率(%)	2.07	2.27	1.47	--
总资产收益率(%)	0.44	0.47	0.30	--
流动比率(X)	0.83	0.83	0.86	0.91
速动比率(X)	0.73	0.70	0.74	0.78
存货周转率(X)	4.30	3.78	3.67	3.52*
应收账款周转率(X)	8.65	7.52	6.28	5.77*
资产负债率(%)	35.86	38.23	37.90	38.86
总资本化比率(%)	10.91	15.02	15.66	18.33
短期债务/总债务(%)	60.09	64.71	83.94	77.12
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.83	0.48	0.53	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	1.39	0.74	0.63	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	28.70	23.48	18.00	--
总债务/EBITDA(X)	1.29	1.87	2.13	--
EBITDA/短期债务(X)	1.29	0.83	0.56	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	26.03	25.27	15.08	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.88	2.00	0.83	--
FFO/总债务(X)	0.85	0.56	0.51	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含公司计入其他流动负债的超短期融资券；3、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
现金流	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估（BCA）等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn