

信用等级通知书

东方金诚债评字【2019】693号

上海全筑建筑装饰集团股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“上海全筑建筑装饰集团股份有限公司2019年度公开发行可转换公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一九年八月二十八日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与上海全筑建筑装饰集团股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2019年8月28日

上海全筑建筑装饰集团股份有限公司 2019年度公开发行可转换公司债券信用评级报告

| 主体信用等级 | 评级展望 | 本期债券信用等级 | 评级日期 | 评级组长 | 小组成员 |
|--------|------|----------|-----------|------|------|
| AA | 稳定 | AA | 2019/8/28 | 葛新景 | 刘怡雯 |

主体概况

上海全筑建筑装饰集团股份有限公司主要从事建筑装饰业务，公司于2015年在上海证券交易所挂牌上市，控股股东及实际控制人为自然人朱斌。

债券概况

发行金额：不超过4亿元（含4亿元）
债券期限：6年
偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息
募集资金用途：全装修工程项目建设
增信措施：无

评级模型

1.基础评分模型

| 一级指标 | 二级指标 | 权重 (%) | 得分 |
|-----------|---------------|--------|-------|
| 企业规模 | 总资产 | 20.00 | 12.53 |
| | 营业总收入 | 20.00 | 12.64 |
| 市场地位 | 多样化 | 10.00 | 4.00 |
| | 新签合同额 | 15.00 | 9.83 |
| 盈利能力和运营效率 | 毛利率 | 15.00 | 11.50 |
| | 应收账款周转率 | 5.00 | 2.47 |
| 债务负担和保障程度 | 资产负债率 | 5.00 | 3.43 |
| | EBITDA 利息保障倍数 | 5.00 | 4.14 |
| | 全部债务/EBITDA | 5.00 | 4.53 |

基础评分模型得分 65.07

2.基础模型参考等级 AA

3.评级调整因素 无

4.主体信用等级 AA

5.增信措施 无

6.本期债券信用等级 AA

评级观点

公司建筑装饰专业资质完备，公装施工业务新签合同额持续增长，在手合同额充足，家装、设计和家具业务对公司利润形成补充；另一方面，公司客户集中度高，应收账款规模大，营运资金周转压力较大，经营获现能力较弱，短期内存在较大的债务集中偿付压力，实际控制人所持股份质押比例较高。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险很小。

同业比较

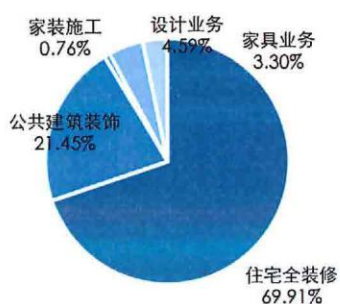
| 项目 | 全筑股份 | 宝鹰股份 | 广田集团 | 亚厦股份 |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|
| 资产总额 (亿元) | 81.18 | 92.52 | 209.67 | 209.16 |
| 营业总收入 (亿元) | 65.21 | 68.56 | 143.98 | 91.99 |
| 利润总额 (亿元) | 3.61 | 3.47 | 3.72 | 4.59 |
| 新签合同额 (亿元) | 76.17 | 116.54 | 211.53 | - |
| 毛利率 (%) | 14.49 | 17.19 | 14.65 | 13.53 |
| 应收账款周转率 (次) | 1.49 | 1.22 | 1.60 | 0.76 |
| 资产负债率 (%) | 76.13 | 56.65 | 65.98 | 61.17 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.57 | 6.32 | 11.38 | 5.40 |

注：广田集团最新主体信用等级为AA+/稳定/大公国际，AA/稳定/联合评级；宝鹰股份和亚厦股份最新主体信用等级均为AA/稳定。

数据来源自各企业公开披露的2018年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2018 年收入构成



2019 年 3 月末债务期限结构



主要数据和指标

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元) | 39.56 | 53.07 | 81.18 | 83.89 |
| 所有者权益(亿元) | 14.48 | 17.07 | 19.38 | 19.80 |
| 全部债务(亿元) | 8.86 | 8.93 | 16.53 | 21.78 |
| 营业总收入(亿元) | 33.36 | 46.25 | 65.21 | 11.10 |
| 利润总额(亿元) | 1.14 | 2.01 | 3.61 | 0.73 |
| 经营性净现金流 (亿元) | -2.90 | -2.79 | 1.92 | -3.35 |
| 营业利润率 (%) | 9.71 | 13.24 | 14.26 | 13.02 |
| 资产负债率 (%) | 63.39 | 67.84 | 76.13 | 76.40 |
| 流动比率 (%) | 139.33 | 129.52 | 122.18 | 121.51 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 5.37 | 3.02 | 3.57 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 5.67 | 4.60 | 6.82 | - |

注：表中数据来源于公司 2016 年~2018 年的审计报告及 2019 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司建筑装饰专业资质完备，施工经验丰富，在住宅全装修领域具有一定的市场竞争力；
- 近年公司公装施工业务新签合同金额逐年增长，在手合同金额充足，为业务持续发展提供了一定支撑；
- 公司家装业务、设计业务和家具业务作为其设计-施工一体化战略的重要环节，对利润形成补充。

关注

- 近年公司来自恒大地产的销售额占公司全年收入的比重超过 50%，客户集中度高；
- 公司部分恒大地产项目采用全垫资模式，应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力较大；
- 近年公司有息债务规模增长显著，2019 年和 2020 年存在债务集中偿付压力；
- 公司经营性现金流稳定性不强，经营获现能力较弱；
- 公司股东及实际控制人所持公司股份质押比例较高，若未来股价下行，质押股份存在被强制平仓风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司新签合同额持续增长，期末在手合同额充足，为未来收入和利润的增长提供了保障。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业评级方法及模型 (RTFC011201907) 》

历史评级信息 (无)

主体概况

上海全筑建筑装饰集团股份有限公司（以下简称“全筑股份”或“公司”）主要从事建筑装饰业务，控股股东和实际控制人为自然人朱斌。

公司前身为成立于1998年的上海全筑建筑装饰工程有限公司，初始注册资本100万元。2015年3月，公司在上海市证券交易所挂牌上市，证券简称“全筑股份”，证券代码603030.SH，注册资本为1600万元。后经公司非公开发行股票、限制性股票激励计划及资本公积转增股本，截至2019年3月末，公司注册资本为53840.43万元，控股股东为自然人朱斌，持股比例为31.06%，为公司实际控制人。

公司主营建筑装饰业务，以住宅全装修业务为主。公司与恒大地产、富力集团、陆家嘴集团、复地地产和绿地集团等大型房地产开发企业建立了稳定良好的合作关系。公司拥有工程设计建筑装饰工程专项甲级资质、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级资质、建筑幕墙工程设计专项甲级资质、建筑设计事务所甲级资质及多项专业承包资质。经过多年的发展，公司形成了建筑装饰、家装施工、装饰设计和家具生产等较为完整产业链条，具备设计、施工一体化的业务能力。

截至2019年3月末，公司合并资产总额83.89亿元，所有者权益19.80亿元，资产负债率76.40%；纳入合并范围内的子公司共33家。2018年及2019年1~3月，公司实现营业收入分别为65.21亿元和11.10亿元，利润总额分别为3.61亿元和0.73亿元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟发行“上海全筑建筑装饰集团股份有限公司2019年度公开发行可转换公司债券”（以下简称“本期债券”或“可转换公司债券”），发行总额不超过4.00亿元，期限为6年，本期债券每年付息一次，到期归还所有未转股的可转换公司债券本金和最后一年利息。本期债券及未来转换的A股股票将在上海证券交易所交易流通。

本期债券转股基本条款

转股期限方面，本期债券的换股期为自发行结束之日满6个月后的第一个交易日起至到期日止。

本期债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前20个交易日公司A股股票交易均价（若在该20个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司A股股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

本期债券转股价格向下修正条款

在本期债券存续期内，当公司 A 股股票在任意连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

赎回条款

1、到期赎回条款

在本期债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由股东大会授权董事会及董事会授权人士根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

2、有条件赎回条款

在本期债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

1) 在本次发行的可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。

2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3000 万元时。

回售条款

1、有条件回售条款

本期债券最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

2、附加回售条款

在本期债券存续期内，若公司根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。可转债持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，本次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过人民币 4.00 亿元（含 4.00 亿元），扣除发行费用后全部用于以下项目：

图表 1：本期债券募集资金用途（单位：万元）

| 序号 | 项目 | 项目总投资额 | 拟投入募集资金 |
|----|-------------|----------|----------|
| 1 | 恒大集团全装修工程项目 | 39621.32 | 25000.00 |
| 2 | 宝矿集团全装修工程项目 | 16348.62 | 10000.00 |
| 3 | 中国金茂全装修工程项目 | 6484.61 | 5000.00 |

合计

62454.55

40000.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

预计 2019 年 GDP 增速将降至 6.2%，中美经贸摩擦等外部风险需持续关注

上半年 GDP 同比增速为 6.3%，其中二季度降至 6.2%。今年我国经济运行面临的环境复杂严峻，特别是二季度以来，在中美经贸摩擦升级的同时，全球经济减速态势也愈加明显，国内宏观经济下行压力加大。东方金诚判断，下半年宏观经济运行的外部环境更趋复杂，国内宏观政策会进一步向稳增长方向微调，基建提速可期，汽车销售对消费的拖累作用也有望缓和。预计全年 GDP 增速将为 6.2%，继续处于年初设定的 6.0%~6.5%的目标区间范围。

下半年，货币政策将从数量和价格两个维度推进边际宽松，财政政策也有进一步发力空间

上半年货币政策保持边际宽松势头，严监管效应减缓，社会融资规模及 M2 增速均现回升态势。预计后期央行将继续实施定向降准、TMLF、再贷款再贴现等结构性货币政策工具，旨在降低企业融资成本的利率并轨也有望取得实质性进展。最后，当前全球货币政策转入宽松轨道，不排除四季度央行下调公开市场政策利率的可能。财政政策方面，预计下半年积极财政政策有可能在扩大专项债额度、适度上调财政赤字率等方面发力，拓宽财政稳增长空间。

行业及区域经济环境

公司收入和利润主要来自公装施工业务，所属行业为建筑装饰行业。

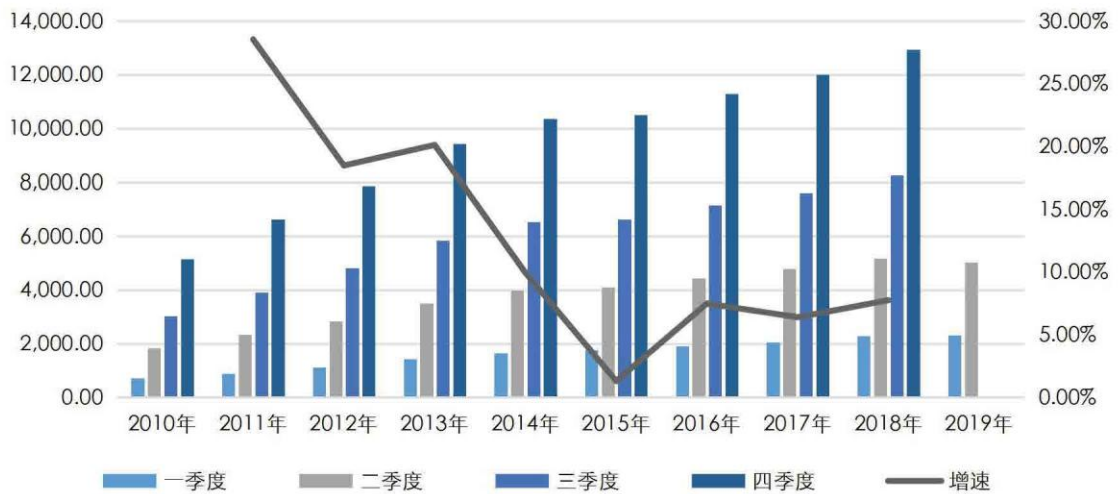
建筑装饰行业

受益于我国城镇化水平提高及房地产行业的发展，近年来建筑装饰行业增速有所放缓，但总产值保持平稳增长，随着行业支持政策的出台，未来住宅全装修市场仍有较大的提升空间

建筑装饰行业是建筑业的重要分支行业，根据建筑物使用性质的不同可以细分为建筑幕墙、公共建筑装修和住宅装修业务。

受益于我国城镇化水平提高及房地产行业的发展，近年来建筑装饰行业总产值保持平稳增长。自 2010 年，装饰装修行业产值增速有所放缓，至 2015 年随着房地产投资及固定资产投资的持续增长，装饰装修行业产值增速逐步回升。2018 年，全国装饰装修行业总产值为 1.29 万亿元，较 2017 年增长 7.76%。

图表 2: 2010 年~2019 年二季度我国装饰装修累计产值及增速 (单位: 亿元)



数据来源: Wind 资讯, 东方金诚整理

根据中国建筑装饰协会统计,我国平均住宅全装修比例约为 10%,一线城市新房全装修比例为 50%,由于我国住宅全装修行业起步较晚,距离欧美和日本等发达国家 80%的全装修比例仍有较大差距。2017 年 5 月,住建部发布《建筑业发展“十三五”规划》明确要求,到 2020 年新开工全装修成品住宅面积达到 30%,未来我国住宅全装修市场提升空间很大。

我国建筑装饰行业集中度较低,以中小民营企业为主,市场竞争激烈

我国建筑装饰行业的准入门槛较低,竞争激烈,形成了以中小民营企业为主体、行业集中度低的竞争格局。根据中国建筑装饰协会发布的《中国建筑装饰蓝皮书》统计,2018 年建筑装饰企业有 12.5 万家,其中以苏州金螳螂企业(集团)有限公司、浙江亚厦装饰股份有限公司、深圳广田集团股份有限公司、深圳广田集团股份有限公司、深圳市宝鹰建设控股集团股份有限公司等建筑装饰行业龙头企业占行业总产值的比重仍不足百分之一,市场竞争较为激烈。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来自以住宅全装修为主的公装施工业务,近年营业收入和毛利润增长较快,综合毛利率持续提升

公司主要从事公装施工、家装施工及设计等业务。2016 年~2018 年,公司营业收入和毛利润持续增长。2018 年,公司主营业务实现收入 64.51 亿元,同比增长 39.90%,其中以住宅全装修为主的公装施工业务收入占比为 91.36%,同比增长 36.89%;实现毛利润 9.22 亿元,同比增长 48.95%,其中公装施工业务的毛利润贡献率为 77.33%,同比增长 39.80%。公司的家装施工业务、设计业务和家具业务的收入及毛利润占比较低。

公司毛利率水平逐年增长,2018 年公司主营业务综合毛利率为 14.29%,公装施工业务毛

利率同比上升 0.25 个百分点，家装施工业务毛利率同比下降 7.91 个百分点，设计业务和家具业务毛利率均有所上升。

图表 3：公司主营业务收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）



| 类别 | 2016年 | | 2017年 | | 2018年 | | 2019年1~3月 | |
|------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-----------|--------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 公装施工 | 32.06 | 96.14 | 43.05 | 93.37 | 58.93 | 91.36 | 9.86 | 89.69 |
| 家装施工 | 0.52 | 1.57 | 0.76 | 1.66 | 0.49 | 0.76 | 0.13 | 1.20 |
| 设计业务 | 0.57 | 1.72 | 1.88 | 4.09 | 2.96 | 4.59 | 0.65 | 5.89 |
| 家具业务 | 0.19 | 0.57 | 0.41 | 0.88 | 2.13 | 3.30 | 0.35 | 3.22 |
| 合计 | 33.35 | 100.00 | 46.11 | 100.00 | 64.51 | 100.00 | 11.00 | 100.00 |
| | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 公装施工 | 3.12 | 9.73 | 5.10 | 11.84 | 7.13 | 12.09 | 1.07 | 10.80 |
| 家装施工 | 0.09 | 16.57 | 0.15 | 20.26 | 0.06 | 12.35 | 0.02 | 16.78 |
| 设计业务 | 0.17 | 29.13 | 0.85 | 45.26 | 1.48 | 50.00 | 0.28 | 42.84 |
| 家具业务 | 0.04 | 19.19 | 0.09 | 21.45 | 0.55 | 25.81 | 0.07 | 18.80 |
| 合计 | 3.41 | 10.22 | 6.19 | 13.43 | 9.22 | 14.29 | 1.43 | 13.02 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

分区域来看，公司以江浙沪为核心的华东地区业务收入占比保持在 35%以上，以郑州、武汉和长沙等地为主的华中地区营业收入增加较快，其中 2018 年营业收入占比为 20.63%，较上年增长 10.66 个百分点。公司业务区域较为多元化，有利于分散单一地区市场的波动风险。

图表 4：分区域主营业务收入情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司建筑装饰专业资质完备，施工经验丰富，在住宅全装修领域具有一定的市场竞争力

公司建筑装饰专业资质完备，拥有工程设计建筑装饰工程专项甲级资质、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级资质、建筑幕墙工程设计专项甲级资质、建筑设计事务所甲级资质及多项专业承包资质。

公司在住宅全装修业务领域具有一定的市场竞争力，积累了丰富的施工经验，近年来公司施工的住宅全装修工程包括北京泰禾运河上的院子、上海黄浦华庭和上海佘山高尔夫别墅等，均获得了室内装饰领域的奖项。此外，公司在公共建筑装饰领域涉及高端酒店、办公楼、商场门店、售楼中心和人才公寓等，承接业务包括上海环球港凯悦酒店、舟山铂尔曼酒店和北京新浪总部等。经过多年的发展，公司已基本形成了涵盖建筑装饰、家装施工、装饰设计和家具生产等较为完整产业链条，具备设计、施工一体化的业务能力。

公装施工业务

公司公装施工业务以住宅全装修业务为主，公共建筑装饰业务为辅，主要由公司全资子公司上海全筑装饰有限公司¹（以下简称“全筑装饰”）运营。

公司公装施工业务收入和毛利率逐年增长，新签合同金额保持稳定增长，在手合同金额充足，为主营业务的持续发展提供了支撑

2016年~2018年，公司公装施工业务收入逐年保持增长，其中住宅全装修业务占公装业务的比重保持在75%左右；公装施工业务毛利润分别为3.12亿元、5.10亿元和7.13亿元；毛利率分别为9.73%、11.84%和12.09%，逐年增长，公司通过集中采购对成本控制效果显著。

图表 5: 公装施工业务收入 (单位: 亿元、%) 图表 6: 公装施工业务合同 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司营业成本主要由原材料成本和人工成本等构成。2018年, 公司前五大供应商合计采购额为22.40亿元, 占全年采购额的比重为41.27%, 供应商集中度较高。公司为降低采购成本, 对原材料和劳务采购进行集中管理, 原材料采购供应商主要为深圳恒大材料设备有限公司和广州恒大材料设备有限公司, 均为恒大地产的关联企业, 主要系公司恒大项目的材料采购多采用“甲指乙供”模式, 即公司与恒大地产指定的材料公司单独签署, 材料采购合同, 按照项目实施要求约定甲指乙供材料的品牌、规格、型号等。

¹ 2019年1月23日, 公司及公司全资子公司全筑装饰与上海国盛海通股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“国盛海通基金”)签订了战略框架协议, 国盛海通基金拟以对全筑装饰增资的方式获得不超过其20%的股权, 若本次战略投资最终完成, 将有助于公司公装施工业务融资渠道的进一步拓展。本次战略投资是否实施尚存在不确定性。

近三年，公司公装业务新签合同额保持稳定增长，2018年新签合同额76.17亿元，新签亿元以上项目合同金额占比17.78%。截至2019年3月末，公司期末在手合同额84.01亿元，其中住宅全装修业务期末在手合同额占比82.18%，为公司未来业务发展提供了一定支撑。

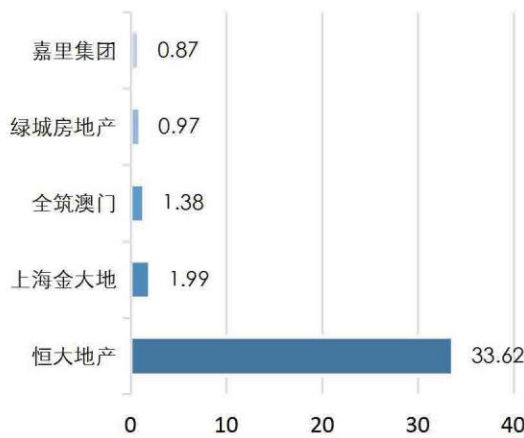
1、住宅全装修业务

公司与各大房地产开发企业建立了良好的合作关系，近年住宅全装修业务收入及毛利率逐年增加，新签合同额持续增长，在手合同充足，但来自恒大地产的销售额占公司全年收入的比重超过50%，客户集中度高

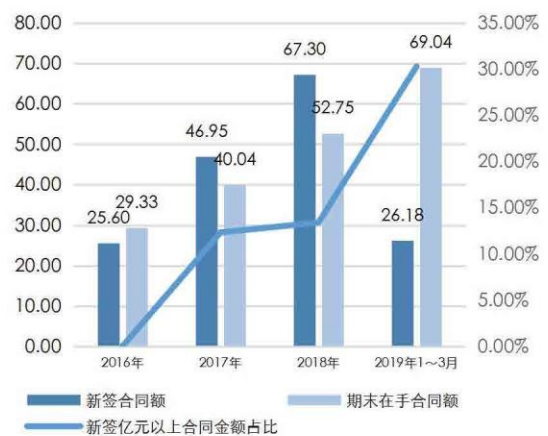
近年公司住宅全装修业务收入逐年增长，收入占比保持在70%以上。随着业务规模的增长，毛利润同步保持增长，毛利率水平逐年提升，主要系公司通过集中采购和规模效应控制成本。其中2018年住宅全装修业务收入45.10亿元，毛利润5.69亿元，毛利率12.62%。

公司与各大房地产开发企业建立了稳定良好的合作关系，战略合作客户包括恒大地产、富力集团、陆家嘴集团、复地地产和绿地集团等。2018年，公司前五大客户收入合计38.83亿元，占比59.54%，其中来自恒大地产的销售额占公司全年收入的比重达51.66%，较2017年的53.09%有所下降，但客户集中度仍很高。

图表 7：2018 年前五大客户（单位：亿元）



图表 8：住宅全装修合同情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

项目承揽方面，对于恒大项目，主要通过战略合作方式获取项目；对于非恒大项目，公司主要通过公开招投标的方式获取项目，主要为装修总承包项目。公司在各地设立的分公司开展属地化业务承揽，全筑装饰下设八个建装事业部，各事业部按区域划分业务。公司住宅全装修业务新签合同持续增长，2018年为67.30亿元，同比增长43.34%，新签亿元以上项目占比13.40%，较上年增长1.07个百分点；期末在手合同额52.75亿元，同比增长31.74%，期末在手合同额较大，对未来1~2年内收入及利润的实现提供了一定保障。

收入结算和回款方面，公司一般采用完工百分比法确认收入，施工期间根据实际工作量按月度结算施工进度款，支付比例为工作量的60%~70%，办理竣工决算后业主支付至合同造价

的 95%~97%，剩余工程款为质保金。2018 年开始，公司部分与恒大地产的战略合作项目采用“全垫资模式”，即施工方需垫资至同一批次全部楼栋外立面实际完工为止，验收合格后按该批次核算工程包干总价的 90% 支付进度款，待全部工程竣工验收合格后，累计支付全额市场风险包干费，同时工程核算总价累计支付至 97%，剩余部分为质保金，全垫资模式使公司面临更大的营运资金周转压力和回款风险。

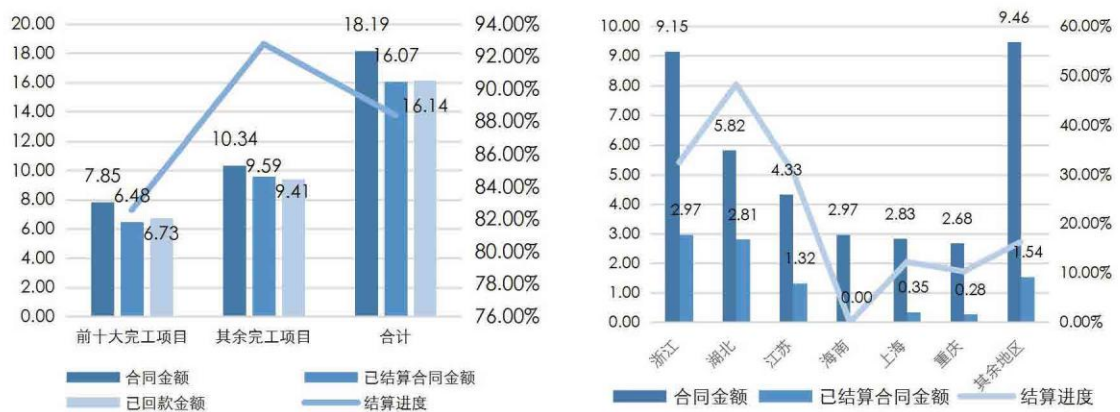
公司在建项目规模较大，部分恒大地产的战略项目采用全垫资模式，面临较大的营运资金周转压力，此外受房地产市场调控影响，存在回款风险

公司住宅全装修业务在建项目主要位于浙江杭州市、舟山市、绍兴市和湖州市，江苏南京市、南通市和盐城市、湖北武汉市、黄石市，海南儋州市，上海青浦区和闵行区，以及重庆、成都、兰州等二三线城市。

2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月，公司主要²已完工的住宅全装修项目有 28 个，合计合同金额为 18.19 亿元，已结算合同金额 16.07 亿元，结算进度为 88.37%；已回款金额 16.14 亿元，部分项目回款金额大于结算金额，主要系包工包料费提前回款所致。

截至 2019 年 3 月末，公司主要在建住宅全装修项目共 47 个，合计合同金额 37.25 亿元，结算进度滞后，主要系 2018 年公司与恒大的战略合作项目开始采用全垫资模式进行结算所致。公司主要在建项目中，全垫资项目共有 21 个，占比 43.87%，业主方均为恒大地产，开工时间集中于 2018 年，按照合同约定，由于项目尚未完工，项目未产生结算和回款，公司面临较大的营运资金周转压力。受房地产市场调控政策影响，房企等业主方的销售回款方面或将面临一定程度的压力，进而或将影响到公司在建项目回款。

图表 9：近三年完工项目情况（单位：亿元） 图表 10：2019 年 3 月末在建项目（亿元）



图表 11：2019 年 3 月末公司住宅全装修主要在建项目情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 项目个数 | 合同金额 | 已结算合同金额 | 结算进度 | 回款金额 |
|-------|------|-------|---------|-------|------|
| 传统项目 | 26 | 20.91 | 9.27 | 44.33 | 8.46 |
| 全垫资项目 | 21 | 16.34 | - | - | - |
| 合计 | 47 | 37.25 | 9.27 | 24.89 | 8.46 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

² 公司主要已完工和主要在建的住宅全装修项目均为合同金额为 5000 万以上的项目。

2、公共建筑装饰

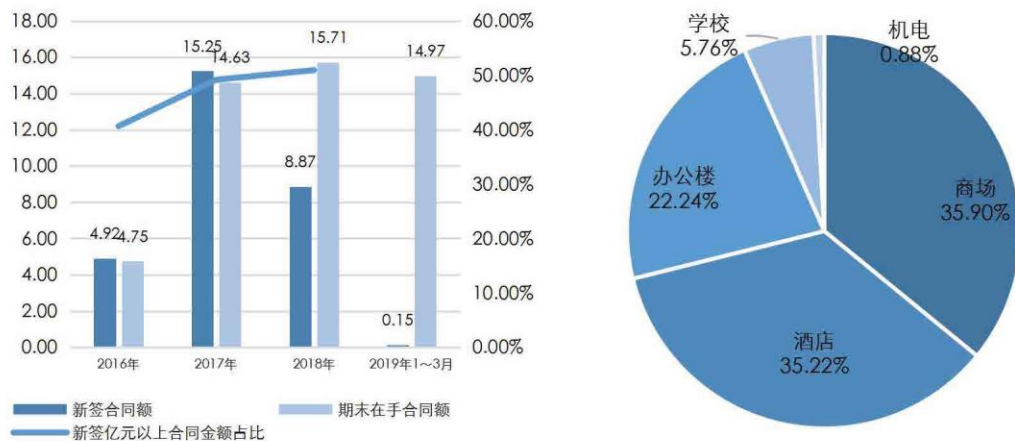
公司公共建筑装饰营业收入逐年增长，新签合同额有所波动，在建项目主要为高端酒店、办公楼和商场等装饰工程项目，商业地产去化速度较慢使得装饰工程回款存在一定不确定性

2016年~2018年，公司公共建筑装饰业务收入和毛利润逐年增长，毛利率有所波动，2018年为10.37%，略低于住宅全装修业务的毛利率，主要系住宅全装修业务的成本规模效应较公建显著。新签合同有所波动，期末在手合同额逐年增长，其中2018年新签合同额为8.87亿元，期末在手合同额为15.71亿元。2017年公司新签亿元以上项目有2个，分别为合同金额为4.50亿元的东方九华索菲特大酒店室内装饰、外立面装饰与机电系统设计、采购、供应和安装EPC工程和合同金额为3.00亿元的皇冠滨海酒店改造一期工程、华源新建住宅精装修二期工程；2018年公司新签亿元以上项目有2个，分别为合同金额为1.45亿元的保利天悦二期华邑酒店项目和合同金额为2.67亿元的宝库艺术空间室内装饰工程。

2016年至~2018年及2019年1~3月，公司主要已完工的公共建筑装饰项目合计合同金额1.34亿元，结算和回款进度正常。

截至2019年3月末，公司在建公共建筑装饰项目合计合同金额3.32亿元，结算进度为75.68%，回款进度58.87%，回款进度较为滞后。公司在建公共建筑装饰工程主要分布于上海市内，少数项目位于舟山、南京、武汉、广州和珠海等经济较发达城市。业主方以中小型民营房地产开发企业为主，项目类型主要为商场、酒店和办公楼等，由于商业地产项目的销售情况和商业业态、地理位置、社区成熟程度等因素相关，去化速度较住宅地产更慢，对上游建筑企业的工程回款存在一定不确定性。

图表 12: 公共建筑装饰合同 (单位: 亿元) 图表 13: 2019年3月末公共建筑装饰在建项目



2019年3月末公共建筑装饰业务 (单位: 亿元、%)

| | 项目个数 | 合同金额 | 已结算合同金额 | 结算进度 | 回款金额 |
|------|------|------|---------|-------|------|
| 完工项目 | 33 | 1.34 | 1.21 | 90.57 | 1.08 |
| 在建项目 | 17 | 3.32 | 2.48 | 75.68 | 1.46 |

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

其他业务

公司的家装业务、设计业务和家具业务等其他业务规模较小，但作为公司设计-施工一体化战略的重要环节，对公司利润形成有益补充

公司其他业务包括家装施工、设计业务和家具业务，是公司设计-施工一体化战略的战略环节。2018年，公司其他业务合计实现营业收入5.58亿元，占比8.64%，同比均有所增长；毛利润2.09亿元，毛利率水平较高，对公司利润形成有益补充。

公司家装施工业务的运营主体为上海全筑新军住宅科技有限公司（以下简称“全筑新军”），业务主要面向高端零售客户，近年来，公司开始积极拓展中端客户群体，在楼盘售楼处、项目现场开展营销工作，提供若干定制化装修套餐供购房者选择。与传统的公装施工业务相比，家装施工业务具有更好的现金流情况。近三年，公司家装施工业务收入有所波动，毛利率水平有所下降，其中2018年实现营业收入0.49亿元，毛利润0.06亿元，毛利率12.35%。

公司室内设计业务的运营主体为下属子公司上海全筑装饰设计集团有限公司。2017年，公司出资1.53亿元收购了上海地东建筑设计事务所有限公司（以下简称“地东设计”）51.00%的股权。地东设计主要从事建筑设计、景观规划设计、城市规划等，拥有工程设计建筑设计事务所甲级资质。公司通过对外投资和收购等方式加快了设计业务的布局，设计业务收入和毛利润逐年增长，毛利率水平大幅提高，其中2018年实现营业收入2.96亿元，毛利润1.48亿元，毛利率50.00%。截至2019年3月末，公司在施工设计项目共计71个，合计合同金额1.55亿元，其中合同金额排名前五的项目分别为苏州中央广场超高层酒店室内设计、杭州之门绿地中心超高层主体塔楼酒店室内设计、富龙四季小镇商业区规划、绿地国宾馆地块酒店室内设计和杭州湾铂骊酒店室内设计，业主单位主要为绿地控股和其他商业地产开发商。

公司家具业务运营主体为下属子公司上海全筑木业有限公司，主要为配合批量式家装生产家具部品，涉及住宅收纳系统、整体橱柜、装饰木制品等各类装饰部品的设计、制造和安装。2017年，公司出资0.72亿元收购了澳大利亚GOS Australia Pty Ltd（以下简称“GOS”）60.00%的股权，GOS主要从事橱柜设计、制造及安装等业务。公司完成收购后，家具业务收入规模大幅增长，2018年实现营业收入2.13亿元、毛利润0.55亿元，毛利率25.81%。

企业管理

产权结构

截至2019年3月末，公司注册资本5.38亿元，自然人朱斌持股比例为31.06%，为公司控股股东和实际控制人。

截至2019年3月末，公司股权质押2.16亿股，全部为公司前五大股东质押，已质押股份占其持有公司股本的76.06%，占总股本的40.22%，其中公司实际控制人朱斌质押股数1.18亿股，占其所持股份比例的70.31%。公司股东所持公司股份质押比例较高，若未来股价下行，质押股份存在被强制平仓风险。

公司治理及管理水平

公司按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规以及《公司章程》等规定要求，建立了完善法人治理结构。依据公司章程，公司股东大会是公司的权力机构。公司董事会、监事会和高级管理层按照各自的职责独立运作。

公司本部设事业发展部、证券投资部、市场部、审计核算部、信息系统部、行政部、总裁办等7个职能部门，设财务中心、人力资源中心、营销中心、产业与技术研究中心、资材中心和客服中心等6大职能中心，职能中心垂直管理下属子公司对应职能部门。各中心和职能部门职责分工明确，机构设置和职能分工符合内部控制的要求。

发展战略

公司未来将继续深耕建筑装饰行业，以发展成为中国领先的住宅全装修系统服务供应商为战略目标，形成了以三大业务板块为核心的战略布局。装修业务方面，通过布局全国重点区域以扩展业务布局，扩大住宅全装修业务的销售渠道，推动公司装修装饰业务的产业化和规模化发展。设计业务方面，公司将继续倡导设计一体化模式，通过推行建筑设计及装修设计协同作业平台，实现资源共享，提高设计效率，为未来拓展总包管理业务奠定基础。家装业务方面，公司将依托互联网平台提供装修后只能定制服务方案。随着公司产业链布局基本完成，未来公司对外投资趋于谨慎。

行政处罚

2017年5月31日，公司因未及时披露应收账款保理事项及政府补助事项，收到上海证监局出具的《关于对上海全筑建筑装饰集团股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决【2017】48号）。2019年7月31日，公司因未及时披露控股股东朱斌和第二大股东陈文的股权质押事项，分别收到上海证监局出具的《关于对朱斌采取出具警示函措施的决定》（沪证监决【2019】92号）和《关于对陈文采取出具警示函措施的决定》（沪证监决【2019】93号）。公司信息披露制度有待完善。

财务分析

财务概况

公司提供了2016年~2018年的合并财务报告和2019年1~3月的合并财务报表。众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2016年~2018年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2019年1~3月的合并财务报表未经审计。

截至2019年3月末，公司纳入合并报表范围的子公司共计33家。

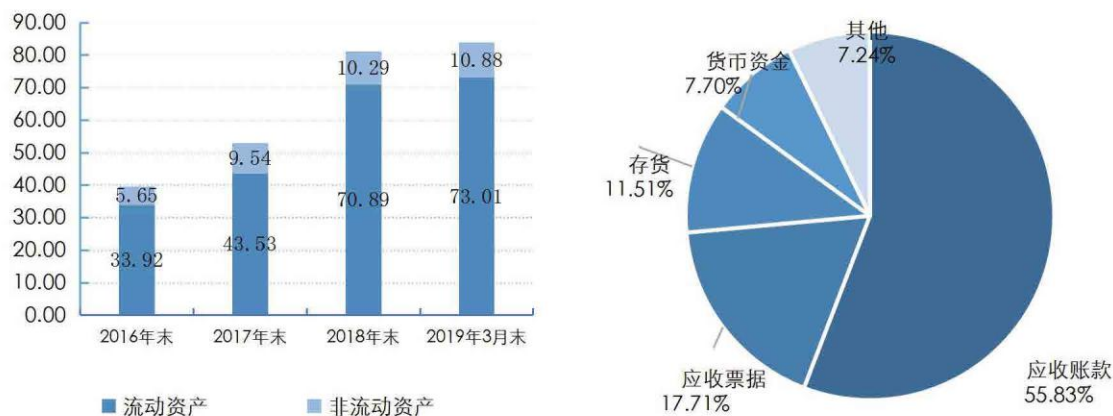
资产构成与资产质量

公司资产规模逐年增长，资产结构以流动资产为主，应收账款规模大且集中度高，对营运

资金形成较大占压

随着公司业务规模的持续拓展，资产规模逐年增长，资产结构以流动资产为主。2018年末，公司资产总额为81.18亿元，其中流动资产占比87.32%。

图表 14：公司资产构成情况（单位：亿元） 图表 15：2019年3月末流动资产构成



图表 16：2016年~2018年末及2019年3月末公司主要流动资产（单位：亿元）

| 科目名称 | 2016年末 | 2017年末 | 2018年末 | 2019年3月末 |
|------|--------|--------|--------|----------|
| 货币资金 | 5.77 | 3.80 | 5.60 | 5.62 |
| 应收票据 | 3.30 | 2.76 | 11.06 | 12.93 |
| 应收账款 | 18.56 | 25.38 | 43.86 | 40.76 |
| 存货 | 4.15 | 5.53 | 6.38 | 8.40 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

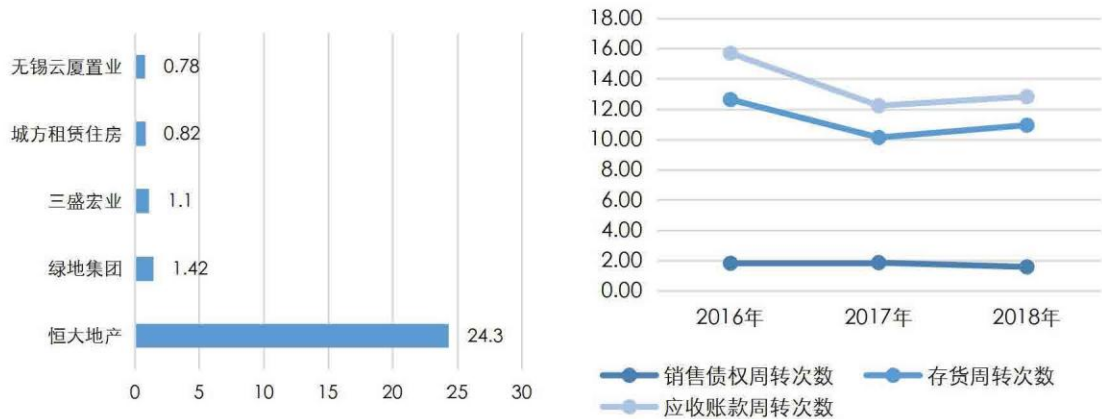
公司流动资产逐年大幅增长，主要由应收账款、应收票据、存货和货币资金构成。应收账款持续增长且规模较大。2018年末，公司应收账款同比大幅增长72.78%，主要系公司与恒大地产及其下属单位签订的施工合同的部分项目付款时点由按进度进行付款变更为工程完工后进行一次性付款，即“全垫资模式”，期末余额前五名的应收账款合计28.42亿元，占比60.50%，集中度较高，回款受房企销售回款的影响较大，计提坏账准备1.07亿元，应收账款周转次数有所下降。同期末，应收票据同比大幅增加300.66%，主要系公司客户以商业承兑汇票结算增加所致；其中已质押的应收票据为3.05亿元，受限比例为27.58%。存货主要是建造合同形成的已完工未结算资产，随着公司新承接业务量的扩大而逐年增长；货币资金同比增加47.12%，主要系业务量增加及理财产品到期赎回所致；受限的货币资金合计1.22亿元，受限比例为21.79%，主要为受限的保证金。

公司非流动资产主要由固定资产、商誉、递延所得税资产和无形资产构成。公司固定资产主要为房屋及建筑物和机器设备；2017年，公司新增商誉3.24亿元，主要系公司当年收购了地东设计51.00%股权、艾尔门窗系统（上海）有限公司51.00%股权和境外公司GOS的60.00%股权，2018年末，由于艾尔门窗经营业绩不及预期而全额计提商誉减值准备0.01亿元；公司递延所得税资产主要系资产减值准备而形成可抵扣暂时性差异而形成的。

截至2018年末，公司受限资产主要为货币资金、应收票据、应收账款和固定资产，合计受

限资产账面价值 11.04 亿元,受限资产占资产总额的比重为 13.60%,占净资产的比重为 56.98%。

图表 17: 前五大应收账款情况 (单位: 亿元) 图表 18: 公司资产营运效率 (单位: 次)



图表 19: 截至 2018 年末公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

| 科目名称 | 受限资产规模 | 受限资产占比 | 受限原因 |
|------|--------|--------|-----------|
| 货币资金 | 1.34 | 23.95 | 银行承兑汇票保证金 |
| 应收票据 | 3.05 | 27.57 | 银行授信质押 |
| 应收账款 | 2.59 | 5.91 | 银行授信质押 |
| 固定资产 | 4.07 | 88.44 | 银行授信抵押 |

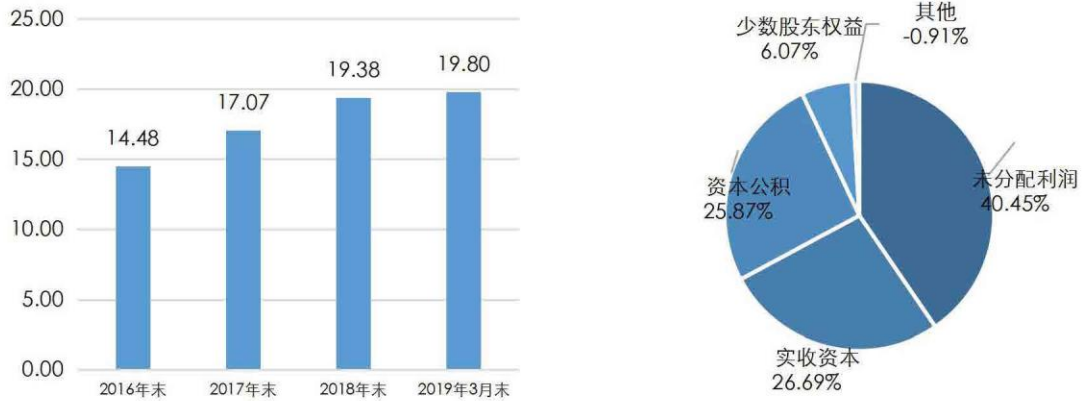
数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

资本结构

受经营积累和少数股东权益增加的影响, 公司所有者权益逐年增长, 所有者权益中未分配利润占比较高

受限制性股票激励和经营利润累计增加的影响, 公司所有者权益呈逐年增长态势。2017 年末和 2018 年末, 公司未分配利润分别同比增长 34.06%和 43.17%, 主要受益于净利润的结转增长所致。2016 年, 公司非公开发行普通股 1736.11 万股, 股本增加至 1.77 亿元; 2017 年末, 公司股本同比增加 203.68%, 主要系限制性股票激励新增注册资本 0.02 亿元及资本公积转增股本 3.59 亿元所致; 2018 年末公司股本略有下降, 主要系限制性股票激励计划中 7 位被授予对象离职, 公司对其限制性股票进行了回购。2017 年末公司资本公积同比下降 38.69%, 主要系资本公积转增股本所致, 2018 年末公司资本公积同比增加 4.22%, 主要为股份支付变动及拆迁补偿款余额结转导致其他资本公积增加。2018 年末, 公司少数股东权益为 1.15 亿元, 近年来占比有所上升。

图表 20: 公司所有者权益情况(单位: 亿元) 图表 21: 2019 年 3 月末所有者权益构成



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

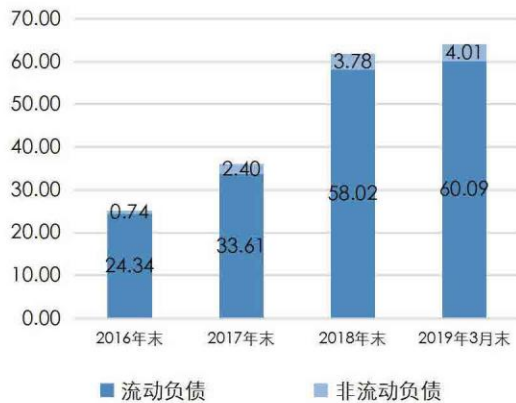
2018 年以来公司有息债务增长明显, 债务负担有所增加, 债务结构以短期有息债务为主, 有息债务集中于 2019 年和 2020 年到期, 存在一定集中偿付压力

随着公司业务承接量的增长, 融资需求持续增加, 以流动负债为主的负债规模逐年大幅增长。2018 年末, 公司负债总额 61.80 亿元, 其中流动负债占比 93.88%, 较上年同比提升 0.54 个百分点。

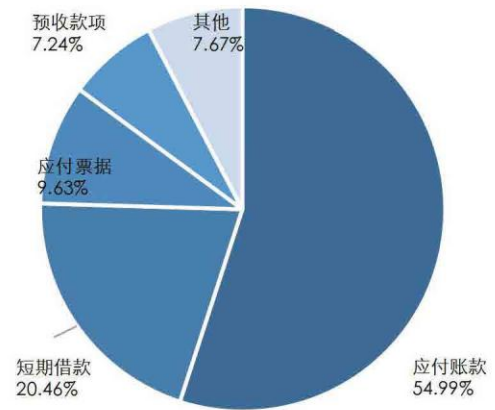
公司流动负债主要由应付账款、短期借款和应付票据等构成。2018 年末, 公司应付账款为 36.41 亿元, 主要为应向供应商支付的材料采购款项; 短期借款 9.63 亿元, 较上年末增加 42.80%, 主要系业务规模持续扩大, 经营周转需要而补充短期流动性所致, 其中保证借款占比 39.15%; 抵押借款占比 32.19%, 抵押物为房屋不动产等; 质押借款占比 28.66%, 质押物主要为商业承兑汇票和附有追索权的应收账款保理借款。同期末, 公司应付票据为 3.21 亿元, 同比增加 164.01%, 主要是购买材料款支付给供应商的承兑汇票, 其中商业承兑汇票和银行承兑汇票分别占比 60.44%和 39.56%。

2017 年末, 公司非流动负债主要为新增长期应付款; 2018 年公司非流动负债增长主要系长期借款大幅增长所致。2017 年末, 公司长期借款同比减少 0.69 亿元, 主要系长期借款提前还款所致; 2018 年末, 公司长期借款同比增加 2.68 亿元, 主要系部分流动资金贷款转为 2 年期贷款所致所致。2018 年末, 公司长期应付款为 1.04 亿元, 同比下降 53.10%, 主要系长期股权投资分期款减少所致。

图表 22: 公司负债情况 (单位: 亿元)



图表 23: 2019年3月末流动负债构成



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

从有息债务来看, 2016年~2018年末及2019年3月末, 公司全部债务分别为8.86亿元、8.93亿元、16.53亿元和21.78亿元, 2018年以来显著增长, 债务结构以短期有息债务为主。同期末, 公司资产负债率分别为63.39%、67.84%和76.13%; 长期债务资本化比率分别为4.84%、0.29%和12.33%; 全部债务资本化比率分别为37.97%、34.35%和46.03%, 均总体有所提高。考虑到公司近年来新承接项目有所增加且在建项目较多等因素, 预计相应的资金需求将使未来1~2年内公司债务规模保持增长态势。

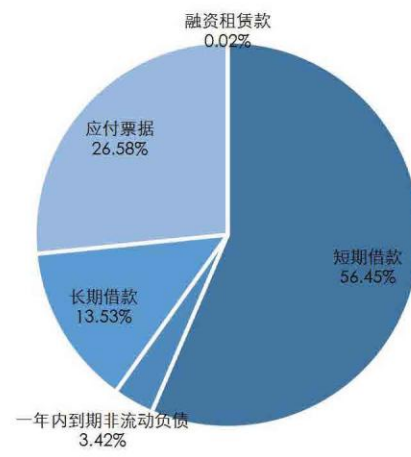
从公司债务期限结构来看, 按照2019年3月末存续债务情况, 公司在2019年4~12月和2020年到期需偿还的债务分别为12.31亿元和9.48亿元, 存在集中偿还压力。

截至2019年3月末, 公司无对外担保情况。

图表 24: 公司有息债务 (单位: 亿元)



图表 25: 2019年3月末有息债务构成



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

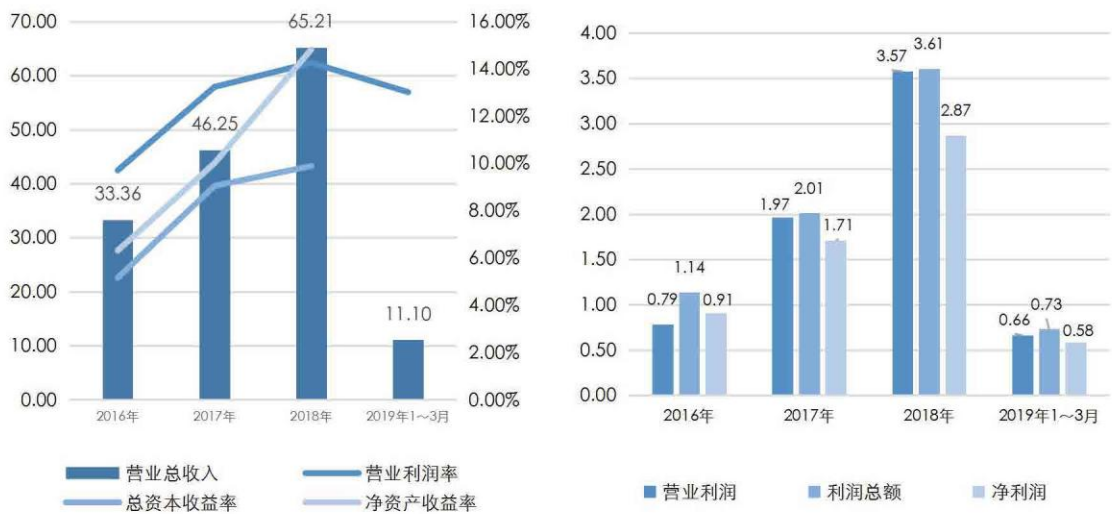
盈利能力

近年公司营业收入和利润总额持续增长, 整体盈利能力有所增强

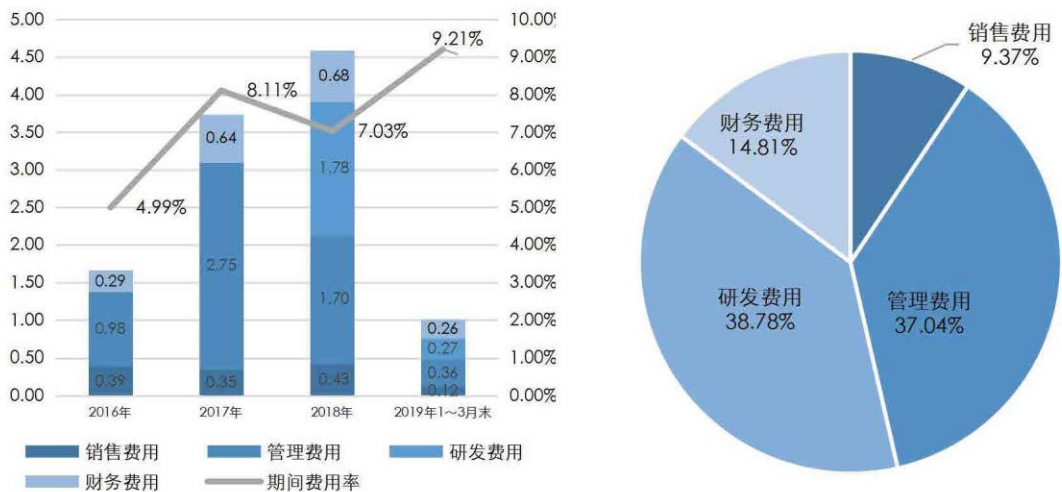
2016年~2018年，公司营业收入保持逐年增长，主要系承接业务量有所增加；期间费用率有所上升，主要系职工薪酬的增加导致管理费用大幅增长；公司资产减值损失分别为0.79亿元、0.45亿元和1.14亿元，主要为坏账准备。2018年，公司资产减值损失同比增长154.41%，其中坏账准备同比增长150.97%，对公司营业利润产生较大影响。

同期，公司营业利润率分别为9.71%、13.24%和14.26%，主营业务获利能力有所提高；总资本收益率分别为5.16%、9.05%和9.89%；净资产收益率分别为6.31%、10.01%和14.82%，盈利能力有所增强。

图表 26：2016 年~2018 年及 2019 年 1~3 月公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



图表 27：公司期间费用情况³（单位：亿元、%） 图表 28：2018 年公司期间费用构成



数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流稳定性不强，经营获现能力较弱，随着业务规模的增长，预计未来对外

³ 2016年和2017年，公司管理费用包含研发费用。根据2018年审计报告期初数，2017年公司研发费用1.48亿元，管理费用1.27亿元

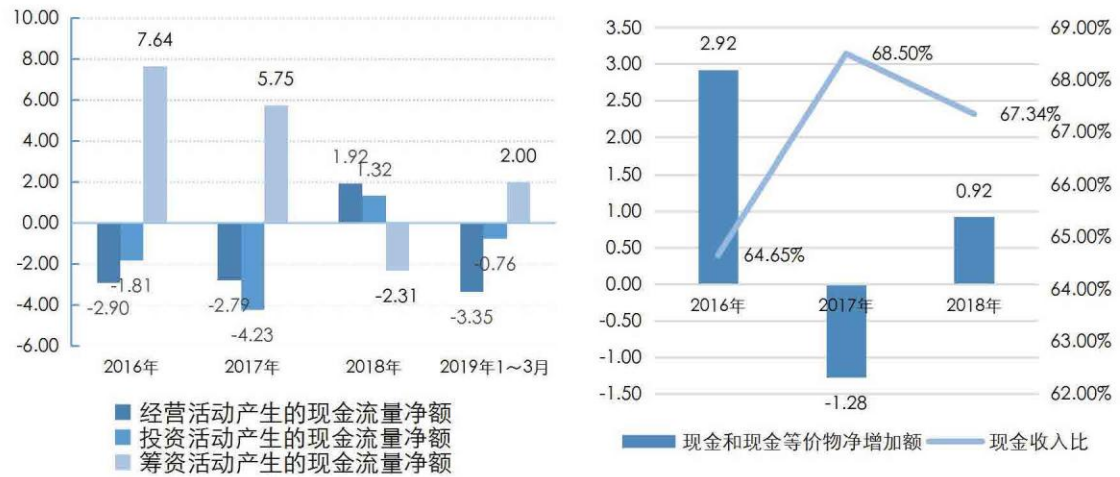
融资需求仍然较大

公司经营性现金流稳定性不强，考虑到自 2017 年 9 月公司主要客户恒大地产变更结算模式，部分项目采用全垫资模式结算导致工程垫款有所增加，公司应收账款仍将保持较大规模而导致经营性现金流紧张；近三年，公司现金收入比保持在 65% 的水平，经营获现能力较弱。

公司投资性现金流主要为利用闲置资金购买短期理财产品，2016 年和 2017 年，公司投资性净现金流持续净流出；随着短期理财产品到期赎回，2018 年投资性净金流转为净流入，理财产品的投资收益同比增加 24.86%，2018 年末计入其他流动资产的理财资金同比大幅减少 -76.45%。

筹资活动产生的现金流量净额受公司的融资策略调整而发生波动，2016 年非公开发行股份导致吸收投资所收到的现金大幅增长，2017 年和 2018 年公司归还银行短期借款增加导致筹资性净现金流量有所下降，随着公司业务规模的增长，预计未来对外融资需求仍然较大。

图表 29：公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

近年来，公司流动比率和速动比率均有所下降，经营性净现金流对流动负债的保障程度较低。2018 年末，公司货币资金 32.61 亿元，其中未受限货币资金 13.66 亿元，短期有息债务 13.80 亿元，公司账面货币资金基本能够覆盖短期有息债务。

2018 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 6.82 倍和 3.57 倍，EBITDA 对利息的保障程度有所增强。

截至 2019 年 3 月末，银行授信额度为 20.78 亿元，已使用授信额度 16.33 亿元。

图表 30：公司偿债能力主要指标（%、倍）

| 指标名称 | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| 流动比率 | 139.33 | 129.52 | 122.18 |
| 速动比率 | 122.30 | 113.08 | 111.18 |
| 经营现金流动负债比 | -11.93 | -8.30 | 3.31 |
| EBITDA 利息倍数 ⁴ | 5.67 | 4.60 | 6.82 |
| 全部债务/EBITDA | 5.37 | 3.02 | 3.57 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同业比较

与行业对比组企业进行对比，公司资产规模一般，收入规模略低于宝鹰股份、广田集团和亚厦控股；盈利能力处于较好水平；营运效率高于宝鹰股份和亚厦控股；资产负债率高于对比企业，但 EBITDA 对全部债务的保障程度较好。

图表 31：同行业主要指标对比（单位：亿元、%、倍）

| 项目 | 全筑股份 | 宝鹰股份 | 广田集团 | 亚厦股份 |
|-------------|-------|--------|--------|--------|
| 资产总额 | 81.18 | 92.52 | 209.67 | 209.16 |
| 营业总收入 | 65.21 | 68.56 | 143.98 | 91.99 |
| 利润总额 | 3.61 | 3.47 | 3.72 | 4.59 |
| 新签合同额 | 76.17 | 116.54 | 211.53 | - |
| 毛利率 | 14.49 | 17.19 | 14.65 | 13.53 |
| 应收账款周转率 | 1.49 | 1.22 | 1.60 | 0.76 |
| 资产负债率 | 76.13 | 56.65 | 65.98 | 61.17 |
| 全部债务/EBITDA | 3.57 | 6.32 | 11.38 | 5.40 |

注：广田集团最新主体信用等级为 AA+/稳定/大公国际，AA/稳定/联合评级；宝鹰股份和亚厦股份最新主体信用等级均为 AA/稳定。数据来自各企业公开披露的 2018 年数据，东方金诚整理。

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2019 年 7 月 5 日，公司已结清业务中有一笔 5.05 万元欠息记录，该笔欠息已于 2014 年 9 月 22 日结清，未结清业务中不存在不良类和关注类信贷记录。

截至本报告出具日，公司未在公开债券市场上发行任何债务融资工具。

本期债券偿债能力

公司拟发行不超过 4 亿元（含 4 亿元）可转换公开发行公司债券，发行金额按照 4 亿元计算，为公司 2019 年 3 月末全部债务和负债总额的 18.36%和 6.24%。

本期债券在发行后满 6 个月即可转换成公司 A 股股票，若本期债券持有人全部选择转股，则本期债券将全部转换成公司股本，公司仅需负担转股前利息。若本期债券持有人全部持有到

⁴ 经向公司核实，公司不存在借款利息资本化的情况，因此利息支出中未包含资本化利息。

期不转股，则公司对本期债券的还本付息压力较大。

截至 2019 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.40%和 52.39%，本期债券发行后，发行金额若按 4 亿元计算，公司负债总额将上升至 64.09 亿元，资产负债率将上升至 77.48%，全部债务资本化比率将上升至 56.57%。

以公司 2018 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司 EBITDA、经营活动现金流入、经营性净现金流和筹资活动前现金流量净额对本期债券的保护倍数分别为 1.16 倍、11.47 倍、0.48 倍和 0.81 倍。

图表 32：本期债券偿债能力指标

| 偿债指标 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| EBITDA/本期发债额度（倍） | 0.41 | 0.74 | 1.16 |
| 经营活动现金流入量偿债倍数（倍） | 5.47 | 8.28 | 11.47 |
| 经营活动现金净流量偿债倍数（倍） | -0.73 | -0.70 | 0.48 |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数（倍） | -1.18 | -1.75 | 0.81 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

抗风险能力及结论

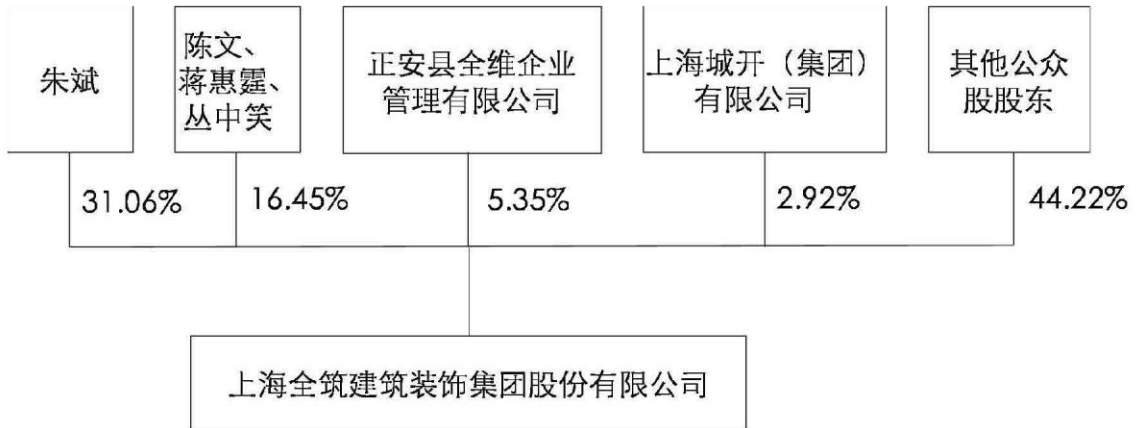
公司建筑装饰专业资质完备，施工经验丰富，在住宅全装修领域具有一定的市场竞争力；近年公司公装施工业务新签合同金额逐年增长，在手合同金额充足，为业务持续发展提供了一定支撑；公司家装业务、设计业务和家具业务作为其设计-施工一体化战略的重要环节，对利润形成补充。

同时，东方金诚也关注到，近年公司来自恒大地产的销售额占公司全年收入的比重超过 50%，客户集中度高；公司部分恒大地产项目采用全垫资模式，应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力较大；近年公司有息债务规模增长显著，2019 年和 2020 年存在债务集中偿付压力；公司经营性现金流稳定性不强，经营获现能力较弱；公司前五大股东所持公司股份质押比例较高，若未来股价下行，质押股份存在被强制平仓风险。

综合考虑，东方金诚评定全筑股份主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

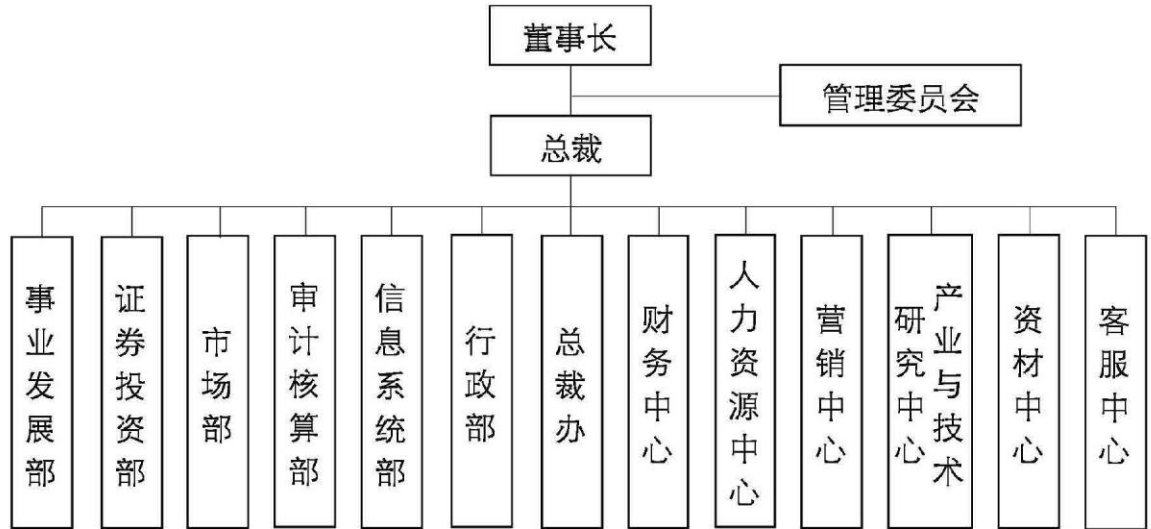
附件一：

截至 2019 年 3 月末公司股权结构图



附件二：

截至 2019 年 3 月末公司组织结构图



附件三：

| 合并资产负债表（万元） | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| | 2016年末 | 2017年末 | 2018年末 | 2019年3月末 (未经审计) |
| 流动资产： | | | | |
| 货币资金 | 57749.26 | 38036.94 | 55960.36 | 56233.02 |
| 应收票据 | 32961.52 | 27607.26 | 110610.06 | 129329.01 |
| 应收账款 | 185574.32 | 253831.10 | 438570.17 | 407629.00 |
| 预付款项 | 5934.25 | 5523.15 | 6497.49 | 11736.87 |
| 应收利息 | 39.20 | - | - | - |
| 其它应收款 | 4128.95 | 11875.99 | 20767.55 | 22716.50 |
| 存货 | 41466.51 | 55258.48 | 63788.81 | 84015.46 |
| 其他流动资产 | 11322.82 | 43212.40 | 12720.19 | 18439.30 |
| 流动资产合计 | 339176.82 | 435345.33 | 708914.63 | 730099.16 |
| 非流动资产： | | | | |
| 可供出售金融资产 | 130.00 | 2130.00 | 2130.00 | - |
| 长期应收款 | - | - | - | - |
| 长期股权投资 | - | 330.43 | 2538.46 | 2512.15 |
| 投资性房地产 | 1189.86 | 1114.71 | 2484.36 | 2447.21 |
| 固定资产 | 45828.11 | 46665.82 | 46017.93 | 52333.66 |
| 在建工程 | 297.67 | 312.10 | 1319.43 | 2261.70 |
| 无形资产 | 4056.98 | 4829.21 | 4844.23 | 4843.63 |
| 开发支出 | - | 259.25 | - | - |
| 商誉 | - | 32419.83 | 32266.29 | 32266.29 |
| 长期待摊费用 | 695.78 | 983.97 | 2121.98 | 2006.22 |
| 递延所得税资产 | 2538.65 | 3388.61 | 5946.51 | 5620.73 |
| 其他权益工具投资 | - | - | - | 2130.00 |
| 其他非流动资产 | 1713.60 | 2958.29 | 3231.83 | 2360.57 |
| 非流动资产合计 | 56450.64 | 95392.21 | 102901.04 | 108782.17 |
| 资产总计 | 395627.46 | 530737.54 | 811815.68 | 838881.32 |

附件三：

合并资产负债表续表（万元）

| | 2016年末 | 2017年末 | 2018年末 | 2019年3月末 (未经审计) |
|---------------|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| 流动负债： | | | | |
| 短期借款 | 60369.53 | 67409.07 | 96261.02 | 122963.59 |
| 应付票据 | 19717.48 | 12140.02 | 32050.57 | 57884.79 |
| 应付账款 | 139942.66 | 197979.30 | 364120.78 | 330443.00 |
| 预收款项 | 10541.53 | 26203.30 | 40149.91 | 43504.04 |
| 应付职工薪酬 | 96.30 | 1399.81 | 1576.66 | 940.92 |
| 应交税费 | 2162.17 | 3444.24 | 6757.05 | 4836.41 |
| 应付利息 | 418.65 | 171.75 | 228.03 | 430.94 |
| 其他应付款 | 1404.60 | 3363.64 | 2384.89 | 6002.14 |
| 一年内到期的非流动负债 | 1195.28 | 9266.44 | 9727.78 | 7455.05 |
| 其他流动负债 | 7586.56 | 14732.52 | 26975.42 | 26411.18 |
| 流动负债合计 | 243434.77 | 336110.09 | 580232.12 | 600872.06 |
| 非流动负债： | | | | |
| 长期借款 | 7358.71 | 474.08 | 27250.78 | 29468.52 |
| 长期应付款 | - | 22263.19 | 10442.45 | 10470.88 |
| 专项应付款 | - | 1227.00 | - | - |
| 递延所得税负债 | - | - | 111.84 | 111.84 |
| 非流动负债合计 | 7358.71 | 23964.27 | 37805.07 | 40051.23 |
| 负债合计 | 250793.48 | 360074.37 | 618037.20 | 640923.29 |
| 所有者权益(或股东权益)： | | | | |
| 实收资本(或股本) | 17736.11 | 53861.43 | 53840.43 | 53822.43 |
| 资本公积 | 81535.62 | 49993.46 | 52101.39 | 52165.68 |
| 减：库存股 | - | 2322.42 | 6810.20 | 8246.75 |
| 其他综合收益 | 10.57 | -29.78 | -215.23 | -376.72 |
| 盈余公积 | 3880.63 | 5696.16 | 6782.68 | 6782.68 |
| 未分配利润 | 39874.21 | 53456.92 | 76534.16 | 81569.91 |
| 归属母公司所有者权益合计 | 143037.13 | 160655.77 | 182233.24 | 185717.24 |
| 少数股东权益 | 1796.85 | 10007.41 | 11545.24 | 12240.79 |
| 股东权益合计 | 144833.99 | 170663.18 | 193778.48 | 197958.03 |
| 负债与股东权益合计 | 395627.46 | 530737.54 | 811815.68 | 838881.32 |

附件四：

| 合并利润表（万元） | | | | |
|---------------|-----------|-----------|-----------|---------------------|
| | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年1~3月 (未经审计) |
| 一、营业总收入 | 333588.89 | 462537.27 | 652102.45 | 110958.55 |
| 减：营业成本 | 299443.17 | 400143.76 | 557595.55 | 96204.30 |
| 营业税金及附加 | 1762.61 | 1171.63 | 1539.21 | 311.24 |
| 销售费用 | 3921.70 | 3533.25 | 4259.37 | 1227.57 |
| 管理费用 | 9799.70 | 27537.19 | 16979.82 | 3647.78 |
| 研发费用 | - | - | 17840.83 | 2702.99 |
| 财务费用 | 2910.94 | 6436.17 | 6792.81 | 2641.95 |
| 资产减值损失 | 7930.69 | 4462.53 | 11353.21 | -2176.96 |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - | - |
| 投资收益 | 37.28 | 423.13 | 309.60 | 223.54 |
| 资产处置收益 | -7.07 | -14.33 | -358.17 | - |
| 其他收益 | - | 16.75 | 56.32 | - |
| 二、营业利润 | 7850.31 | 19678.30 | 35749.40 | 6623.22 |
| 加：营业外收入 | 3543.38 | 461.81 | 422.02 | 756.52 |
| 减：营业外支出 | 7.80 | 27.12 | 98.41 | 51.27 |
| 三、利润总额 | 11385.89 | 20112.99 | 36073.01 | 7328.47 |
| 减：所得税 | 2241.92 | 3028.13 | 7350.21 | 1489.33 |
| 四、净利润 | 9143.97 | 17084.86 | 28722.80 | 5839.14 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 10039.14 | 16475.56 | 26048.19 | 5023.83 |
| 少数股东损益 | -895.17 | 609.30 | 2674.62 | 815.31 |

附件五：

| 合并现金流量表（万元） | | | | |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|---------------------|
| | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年1~3月 (未经审计) |
| 一、经营活动产生的现金流量 | | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 215681.83 | 316837.15 | 439146.17 | 147251.96 |
| 收到税费返还 | - | - | 474.01 | 197.14 |
| 收到的其他与经营活动有关的现金 | 3263.10 | 14342.51 | 19005.11 | 3648.01 |
| 经营活动现金流入小计 | 218944.94 | 331179.66 | 458625.29 | 151097.11 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 211772.38 | 300622.94 | 344132.32 | 162431.56 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 13396.22 | 19959.91 | 32030.14 | 8593.70 |
| 支付的各项税费 | 8797.32 | 11333.03 | 19793.56 | 8210.83 |
| 支付的其他与经营活动有关的现金 | 14026.79 | 27165.02 | 43442.24 | 5330.19 |
| 经营活动现金流出小计 | 247992.71 | 359080.89 | 439398.27 | 184566.27 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -29047.78 | -27901.23 | 19227.02 | -33469.16 |
| 二、投资活动产生的现金流量 | | | | |
| 收回投资所收到的现金 | 8000.00 | 80104.34 | 93795.00 | 13440.12 |
| 取得投资收益所收到的现金 | 37.28 | 582.70 | 727.57 | 26.87 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额 | 4.89 | 2.04 | 0.50 | - |
| 收到的其他与投资活动有关的现金 | - | 1417.36 | - | - |
| 投资活动现金流入小计 | 8042.17 | 82106.45 | 94523.07 | 13466.99 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 6299.54 | 4568.05 | 6942.24 | 2393.88 |
| 投资所支付的现金 | 19843.60 | 114594.34 | 61980.00 | 18705.20 |
| 取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额 | - | 5238.51 | 12375.19 | - |
| 投资活动现金流出小计 | 26143.14 | 124400.90 | 81297.43 | 21099.08 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -18100.97 | -42294.45 | 13225.64 | -7632.09 |
| 三、筹资活动产生的现金流 | | | | |
| 吸收投资所收到的现金 | 50936.50 | 4003.85 | 898.64 | 13.22 |
| 取得借款所收到的现金 | 85116.78 | 189210.21 | 148247.40 | 53370.00 |
| 筹资活动现金流入小计 | 136053.28 | 193214.07 | 149146.04 | 53383.22 |
| 偿还债务所支付的现金 | 54706.47 | 126531.51 | 156341.88 | 29826.20 |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 | 3792.82 | 9219.47 | 10306.82 | 1957.25 |
| 支付其他与筹资活动有关的现金 | 1164.00 | 11.68 | 5611.21 | 1615.75 |
| 筹资活动现金流出小计 | 59663.29 | 135762.66 | 172259.91 | 33399.21 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 76389.99 | 57451.41 | -23113.87 | 19984.00 |
| 四、汇率变动对现金的影响额 | 0.04 | -15.12 | -163.46 | -46.09 |
| 五、现金和现金等价物净增加额 | 29241.28 | -12759.39 | 9175.33 | -21163.35 |

附件六：

| 主要财务指标 | | | | |
|---------------------|--------|--------|--------|---------|
| | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年3月 |
| 盈利能力 | | | | |
| 营业利润率 (%) | 9.71 | 13.24 | 14.26 | 13.02 |
| 总资本收益率 (%) | 5.16 | 9.05 | 9.89 | - |
| 净资产收益率 (%) | 6.31 | 10.01 | 14.82 | - |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 (%) | 63.39 | 67.84 | 76.13 | 76.40 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 4.84 | 0.29 | 12.33 | 12.97 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 37.97 | 34.35 | 46.03 | 52.39 |
| 流动比率 (%) | 139.33 | 129.52 | 122.18 | 121.51 |
| 速动比率 (%) | 122.30 | 113.08 | 111.18 | 107.52 |
| 经营现金流流动负债比 (%) | -11.93 | -8.30 | 3.31 | - |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 5.67 | 4.60 | 6.82 | - |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 5.37 | 3.02 | 3.57 | - |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍) | -0.53 | -0.79 | 0.20 | - |
| 筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍) | -16.20 | -10.91 | 4.78 | - |
| 经营效率 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 1.81 | 1.85 | 1.57 | - |
| 存货周转次数 (次) | 10.82 | 8.27 | 9.37 | - |
| 总资产周转次数 (次) | 1.05 | 1.00 | 0.97 | - |
| 现金收入比 (%) | 64.65 | 68.50 | 67.34 | 132.71 |
| 增长指标 | | | | |
| 资产总额年平均增长率 (%) | - | 34.15 | 43.25 | - |
| 净资产年平均增长率 (%) | - | 17.83 | 15.67 | - |
| 营业收入年平均增长率 (%) | - | 38.65 | 39.81 | - |
| 利润总额年平均增长率 (%) | - | 76.65 | 77.99 | - |
| 本期债券偿债能力 | | | | |
| EBITDA/本期债券发行额度(倍) | 0.41 | 0.74 | 1.16 | - |
| 经营活动现金流入量偿债倍数 (倍) | 5.47 | 8.28 | 11.47 | - |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍) | -0.73 | -0.70 | 0.48 | - |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍) | -1.18 | -1.75 | 0.81 | - |

附件七:

主要财务指标计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-------------------|--|
| 盈利指标 | |
| 毛利率 | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 营业利润率 | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 总资本收益率 | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 净资产收益率 | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| 偿债能力指标 | |
| 资产负债率 | $\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$ |
| 全部债务资本化比率 | $\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 长期债务资本化比率 | $\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 担保比率 | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| EBITDA 利息倍数 | $\text{EBITDA 利息倍数} = \text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$ |
| 全部债务/EBITDA | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$ |
| 流动比率 | $\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 速动比率 | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 经营现金流流动负债比率 | $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$ |
| 存货周转次数 | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$ |
| 总资产周转次数 | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$ |
| 现金收入比率 | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 本期债券偿债能力 | |
| EBITDA/本期债券发行额(倍) | $\text{EBITDA} / \text{本期债券发行额}$ |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍) | $\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券发行额}$ |

注: 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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+其他短期有息债务

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件八：

企业主体及长期债券信用等级符号及定义

| 符号 | 定 义 |
|-----|---------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 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。 |

注：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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在主体信用等级有效期内密切关注上海全筑建筑装饰集团股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向上海全筑建筑装饰集团股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，上海全筑建筑装饰集团股份有限公司应依照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如上海全筑建筑装饰集团股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年8月28日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。



营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码 91110102780952490W

| | |
|-------|--|
| 名称 | 东方金诚国际信用评级有限公司 |
| 类型 | 其他有限责任公司 |
| 住所 | 北京市朝阳区朝外西街3号1幢南座11层1101、1102、1103单元12层1201、1202、1203单元 |
| 法定代表人 | 罗光 |
| 注册资本 | 12500万元 |
| 成立日期 | 2005年10月09日 |
| 营业期限 | 2005年10月09日至2025年10月08日 |
| 经营范围 | 证券市场资信评级业务；企业信用征集、评定；企业信用数据管理；信用风险管理；企业资信及履约能力评估；企业及金融机构综合财务实力评估；企业主体及债项评级；提供信用解决方案；信用风险管理培训和咨询；金融信息咨询。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；证券市场资信评级业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。） |



在线扫码获取详细信息

登记机关



2019年 02月 12日

提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

中国人民银行 THE PEOPLE'S BANK OF CHINA 金融市场司 Financial Market Department

- 新闻发布 | 货币政策 | 金融政策 | 金融统计 | 支付体系 | 金融标准
- 人民币 | 国际货币 | 金融监管 | 金融稳定 | 银行统计 | 征信工作 | 金融标准化
- 公告信息 | 金融统计 | 金融政策 | 金融统计 | 支付体系 | 金融标准
- 办事指南 | 金融政策 | 金融政策 | 金融统计 | 支付体系 | 金融标准

首页 | 2015年1月14日 星期三 | 我的位置: 首页 / 金融市场 / 金融市场 / 银行间债券市场 / 信用评级

评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

文号: 太史公 | 文章来源: 金融市场司 | 2014-09-08 09:49:05

打印本页 关闭窗口

- 大公国际资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 东方金诚国际信用评级有限公司
- 中债资信评估有限责任公司



Email推荐: 发送 | 打印本页 关闭窗口

法律声明 | 联系我们 | 网站地图 | 设为首页 | 加入收藏 | 网站地图 | 网站地图
地址: 北京市西城区成方街32号 邮政编码: 100050 电话: 010-66194114 传真: 010-66195370
最佳分辨率: 1024x768 京ICP备05073438号

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：



【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金城国际信用评级有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

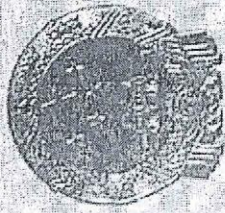
中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证



公司名称：东方金诚国际信用评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：罗光

注册地址：北京市西城区德胜门外大街83号701室（德胜园区）

编号：ZPJ 006



中国证券监督管理委员会(公章)

2015年4月2日

中华人民共和国国家发展和改革委员会

关于同意东方金诚国际信用评估有限公司 开展企业债券评级业务的复函

东方金诚国际信用评估有限公司：

你公司《关于申请从事企业债券信用评级业务的请示》（东方金诚字[2011]16号）及相关材料收悉。鉴于中国人民银行已同意你公司从事银行间债券市场评级业务，中国证监会已核准你公司从事证券市场资信评级业务，并考虑到你公司的业务实力，经研究，同意你公司开展非上市公司企业（公司）债券评级业务，并提出以下要求：

一、你公司应认真执行《证券法》、《公司法》、《企业债券管理条例》以及我委有关文件规定，规范开展企业（公司）债券评级业务。

二、你公司应充实企业（公司）债券评级业务力量，不断提高业务水平。在开展评级业务过程中，遇到重大问题应及时报告。

以上，特此函复。



中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 葛新景

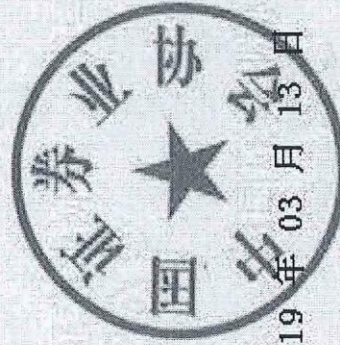
性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 东方金诚国际信用评估有限公司

编号: R0080215080002

证书取得日期: 2015-08-08



2019年03月13日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刘怡雯，证件号码:310109199111011025，于2018年05月26日参加证券市场基本法律法规考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



201806110000841152601100
00



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刘怡雯，证件号码:310109199111011025，于2018年10月27日参加金融市场基础知识考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



201811110000930218801100
00

