

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2020】124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根据跟踪评级安排对贵公司及“全筑转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“全筑转债”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二〇年六月十九日



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

2020年6月19日

上海全筑建筑装饰集团股份有限公司主体及 “全筑转债” 2020年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2020/6/19	AA/稳定	葛新景 <i>葛新景</i>	张沙沙 <i>张沙沙</i>

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
全筑转债	AA	AA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

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，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。

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	13.11
	营业总收入	20.00	13.08
市场地位	多样化	10.00	5.50
	新签合同额	15.00	11.20
盈利能力	利润总额	10.00	4.77
	毛利率	5.00	4.48
	应收账款周转率	5.00	2.41
债务负担与保障程度	资产负债率	5.00	3.35
	EBITDA 利息倍数	5.00	4.08
	全部债务/EBITDA	5.00	4.20

2.基础模型参考等级

AA

3.评级调整因素

无调整

4.主体信用等级

AA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

跟踪期内，公司在住宅全装修领域仍具有一定的市场竞争力，公装施工业务新签合同额及收入保持增长，在手合同额较充足，家装、设计和家具业务对公司利润形成补充；另一方面，受新冠肺炎疫情影响，2020年一季度公司收入及利润下滑明显，客户集中度仍很高，应收账款规模大，营运资金周转压力较大，债务规模保持增长，实际控制人所持股份质押比例较高。

综合分析，东方金诚维持全筑股份主体信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“全筑转债”的信用等级为AA。

同业比较

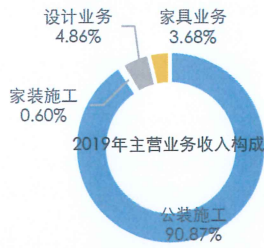
项目	全筑股份	宝鹰股份	广田集团	亚厦股份
资产总额 (亿元)	96.75	102.09	244.44	216.30
营业总收入 (亿元)	69.36	66.77	130.46	107.86
利润总额 (亿元)	3.50	2.24	1.27	5.43
毛利率 (%)	12.98	16.40	13.16	14.36
应收账款周转率 (次)	1.45	1.04	1.17	0.91
资产负债率 (%)	74.37	59.48	71.13	61.77

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2019年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2019 年收入构成



2020 年 3 月末债务情况 (亿元)



主要数据和指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	53.07	81.18	96.75	88.97
所有者权益(亿元)	17.07	19.38	24.80	25.05
全部债务(亿元)	8.93	16.53	21.71	24.63
营业总收入(亿元)	46.25	65.21	69.36	5.78
利润总额(亿元)	2.01	3.61	3.50	0.40
经营性净现金流 (亿元)	-2.79	1.92	2.41	-2.00
营业利润率 (%)	13.24	14.26	12.76	15.51
资产负债率 (%)	67.84	76.13	74.37	71.84
流动比率 (%)	129.52	122.18	118.77	122.43
全部债务/EBITDA (倍)	3.02	3.57	4.49	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.60	6.82	5.23	-

注：表中数据来源于公司 2017 年~2019 年的审计报告及 2020 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，积累有优质的客户资源，跟踪期内在住宅全装修领域仍具有一定的市场竞争力；
- 2019 年公司公装施工业务新签订单及收入保持增长，在手合同额规模较大，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，对利润仍形成有益补充。

关注

- 受新冠肺炎疫情影响，2020 年一季度公司收入及利润下滑明显；
- 2019 年公司来自恒大地产的销售额占比超过 50%，客户集中度仍很高；
- 跟踪期内，公司应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力仍较大；
- 公司有息债务规模保持增长，债务结构以短期有息债务为主，短期内债务集中偿付压力仍较大；
- 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。公司新签合同额保持增长，期末在手合同额较充足，随着国内疫情得到缓解叠加房地产投资仍保持较强韧性，为未来收入和利润增长提供了保障。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202004)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA	2019 年 8 月 28 日	葛新景、刘怡雯	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011201907)》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/ 评级展望
全筑转债	2019/8/28	3.84	2020/4/20~2026/4/20	无	-

跟踪评级原因

按照相关监管要求及 2020 年上海全筑建筑装饰集团股份有限公司可转换公司债券（以下简称“全筑转债”）跟踪评级安排，东方金诚基于上海全筑建筑装饰集团股份有限公司提供的 2019 年审计报告、2020 年 1~3 月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

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。公司于 2015 年在上海证券交易所挂牌上市，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 53815.26 万元，控股股东为自然人朱斌，持股比例为 31.07%，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、绿城中国、中国金茂、华润置地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。2019 年公司累计新签合同额共计 122.54 亿元，同比增长 8.58%；期末在手合同额为 138.77 亿元。其中，2019 年公司公装业务新签合同额为 93.48 亿元，同比增长 22.73%，年末在手合同额为 91.18 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 88.97 亿元，所有者权益 25.05 亿元，资产负债率 71.84%。2019 年及 2020 年 1~3 月，公司实现营业总收入分别为 69.36 亿元和 5.78 亿元，利润总额分别为 3.50 亿元和 0.40 亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

经“证监许可[2020]371号”文核准，公司于 2020 年 4 月 20 日向社会公开发行可转换公司债券，债券简称“全筑转债”，发行规模 3.84 亿元，第 1 年票面利率为 0.4%，期限 6 年，起息日为 2020 年 4 月 20 日，到期日为 2026 年 4 月 20 日，转股期为 2020 年 10 月 26 日至 2026 年 4 月 19 日。

截至 2020 年 6 月 12 日，恒大集团全装修工程项目已使用募集资金 3900.83 万元，宝矿集团全装修工程项目已使用募集资金金额 3353.13 万元，中国金茂全装修工程项目已使用募集资金 2252.93 万元，全筑转债募投项目合计使用募集资金 9506.89 万元，同时公司用于补充流动资金 2.00 亿元¹，剩余资金存放募集资金专用账户。截至报告出具日，本期债券尚未到本息偿付

¹ 2020 年 5 月 9 日，公司发布《上海全筑建筑装饰集团股份有限公司关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告》，公司将使用最高额度不超过人民币 2 亿元的闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限为自公司董事会审议批准之日起不超过 12 个月，到期归还至相应募集资金专用账户。

日及转股日。

图表 1: 截至 2020 年 6 月 12 日全筑转债募集资金投资项目情况 (单位: 万元)

序号	项目	项目总投资额	拟投入募集资金	募集资金已使用金额
1	恒大集团全装修工程项目	39621.32	23400.00	3900.83
2	宝矿集团全装修工程项目	16348.62	10000.00	3353.13
3	中国金茂全装修工程项目	6484.61	5000.00	2252.93
合计		62454.55	38400.00	9506.89

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

宏观经济和政策环境

一季度 GDP 同比首次出现负增长, 海外疫情蔓延会制约二季度经济反弹

一季度必要的疫情防控措施对消费、投资及对外贸易活动造成严重冲击。3 月以来国内疫情进入稳定控制阶段, 复工复产加速, 但在海外疫情急剧升温、国际金融市场剧烈动荡背景下, 国内经济回升势头受到较大影响, 一季度 GDP 同比出现有历史记录以来的首次负增长, 降至-6.8%。二季度国内消费回补、投资加速态势会进一步明显, 但欧美疫情仍处高发期, 5 月之后我国出口会出现更大幅度下滑, 我们估计当季 GDP 同比增速仅将回升至 3.0%左右。若全球疫情在上半年早些时候得到基本控制, 下半年国内宏观经济有望出现接近两位数的反弹, 全年 GDP 增速将在 3.5%左右。

财政政策担纲、宽信用发力, 一揽子宏观政策力度明显加大

为应对疫情冲击, 5 月两会推出一揽子宏观政策, 主要包括上调财政赤字率目标、扩大新增地方政府专项债规模及发行特别国债, 以及继续实施降息降准和再贷款等, 合计财政支持力度达到名义 GDP 的 8.6%, 已接近 2008~2009 年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴, 以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续落地。未来货币政策实施力度也会加大, 降息降准将持续推进, M2 和社融增速将显著高于上年水平 (分别为 8.7%和 10.7%), 我们估计年末两项指标有可能分别达到 14.0%和 15.0%左右。同时, 在“房住不炒”原则下, 央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

行业分析

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

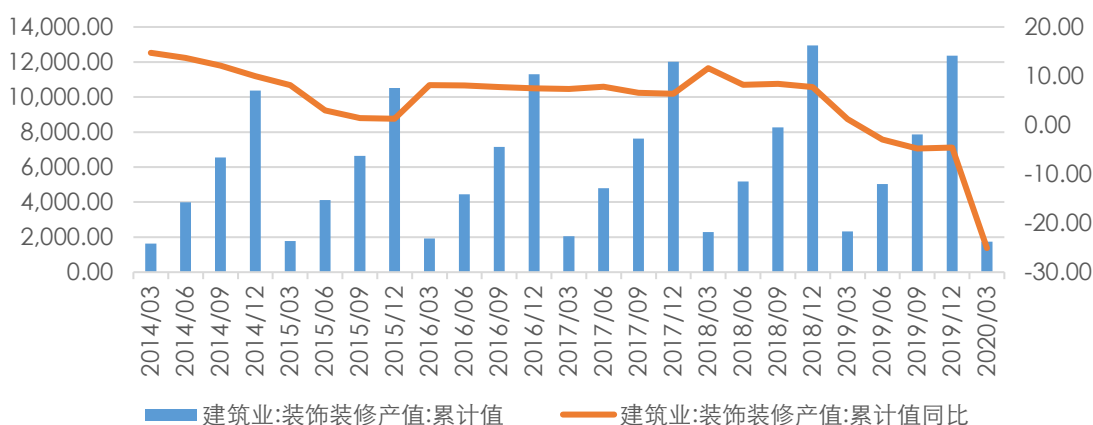
2019 年建筑装饰行业增速受制于装饰装修投资下降而有所放缓, 2020 年一季度新冠肺炎疫情的负面影响导致建筑装饰企业延期复工, 在国内疫情得到缓解叠加基建投资增长及房地产开发投资额回升的背景下, 预计 2020 年建筑装饰行业仍将有望保持稳定发展

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、

公共建筑装饰和住宅装修业务。2019年，全国装饰装修行业总产值为1.24万亿元，同比下降4.58%；主要系受房地产行业竣工面积持续负增长导致的相关装饰装修投资下降所致。2020年一季度，建筑装饰装修行业总产值0.17万亿元，同比显著下滑25.09%，主要是系新冠肺炎疫情的负面影响导致建筑企业延期复工。

建筑装饰行业发展主要受房地产开发投资，及与医院、火车站、地铁站、博物馆、音乐厅等公共建筑相关的基建投资的影响。4月份以来国内疫情得到缓解，各地已逐步复工，在部分地方政府适度支持政策下，房企土地购置、新开工及施工将在销售回暖的条件下将继续得到改善，全年房地产行业开发投资额预期有所回升；同时，为有效对冲疫情对经济的短期影响，预计基建投资有望快速回升。总体看，受益于基建投资增长及房地产开发投资额回升，预计2020年建筑装饰行业仍将有望保持稳定发展。

图表 2：2010 年~2020 年 1~3 月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

我国建筑装饰行业集中度较低，以中小民营企业为主，跟踪期内市场竞争仍较为激烈

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，跟踪期内市场竞争仍较为激烈。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润仍主要来自以住宅全装修为主的公装施工业务，2019年公司主营业务收入同比保持增长，但毛利润规模及毛利率有所下降，疫情的负面影响使2020年一季度收入及业务获利承压

跟踪期内，公司仍主要从事公装施工、家装施工及设计等业务。2019年，公司实现主营

业务收入 69.27 亿元，同比增长 7.38%，其中公装施工收入占比为 90.87%，仍是公司最主要的收入来源。从毛利润和毛利率来看，2019 年公司实现主营业务毛利润为 8.98 亿元，同比下降 2.54%；毛利率为 12.97%，受原材料及人工成本上升影响，同比下降 1.32 个百分点。

2020 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 5.70 亿元，毛利润和毛利率分别为 0.98 亿元和 17.22%。受新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年一季度主营业务收入及毛利润同比分别下降 48.14%和 31.38%。

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	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
公装施工	43.05	93.37	58.93	91.36	62.95	90.87	4.48	78.61
家装施工	0.76	1.66	0.49	0.76	0.41	0.60	0.06	1.03
设计业务	1.88	4.09	2.96	4.59	3.36	4.86	0.75	13.23
家具业务	0.41	0.88	2.13	3.30	2.55	3.68	0.41	7.13
合计	46.11	100.00	64.51	100.00	69.27	100.00	5.70	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	5.10	11.84	7.13	12.09	7.21	11.46	0.62	13.93
家装施工	0.15	20.26	0.06	12.35	0.09	22.22	0.02	41.00
设计业务	0.85	45.26	1.48	50.00	1.45	43.10	0.29	37.84
家具业务	0.09	21.45	0.55	25.81	0.23	8.95	0.05	11.92
合计	6.19	13.43	9.22	14.29	8.98	12.97	0.98	17.22

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，积累有优质的客户资源，跟踪期内在住宅全装修领域仍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。

跟踪期内公司在住宅全装修业务领域仍具有一定的市场竞争力，积累了丰富的施工经验和优质的客户资源。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。同时，公司在长期的发展过程中积累了一大批优质的地产商资源，公司客户大多是前 50 地产商，与包括恒大地产、绿城中国、中国金茂、华润置地等在内的大型房地产企业建立了长期战略合作关系。

2019 年公司各业务板块累计新签合同额²共计 122.54 亿元，同比增长 8.58%；期末在手合同额为 138.77 亿元。受国内新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年一季度新签合同额为 21.18 亿元，较上年同期下降 27.34%，随着国内疫情得到逐步缓解，公司业务有望快速恢复。

² 本报告中公司新签合同额包含新签流转中合同金额。

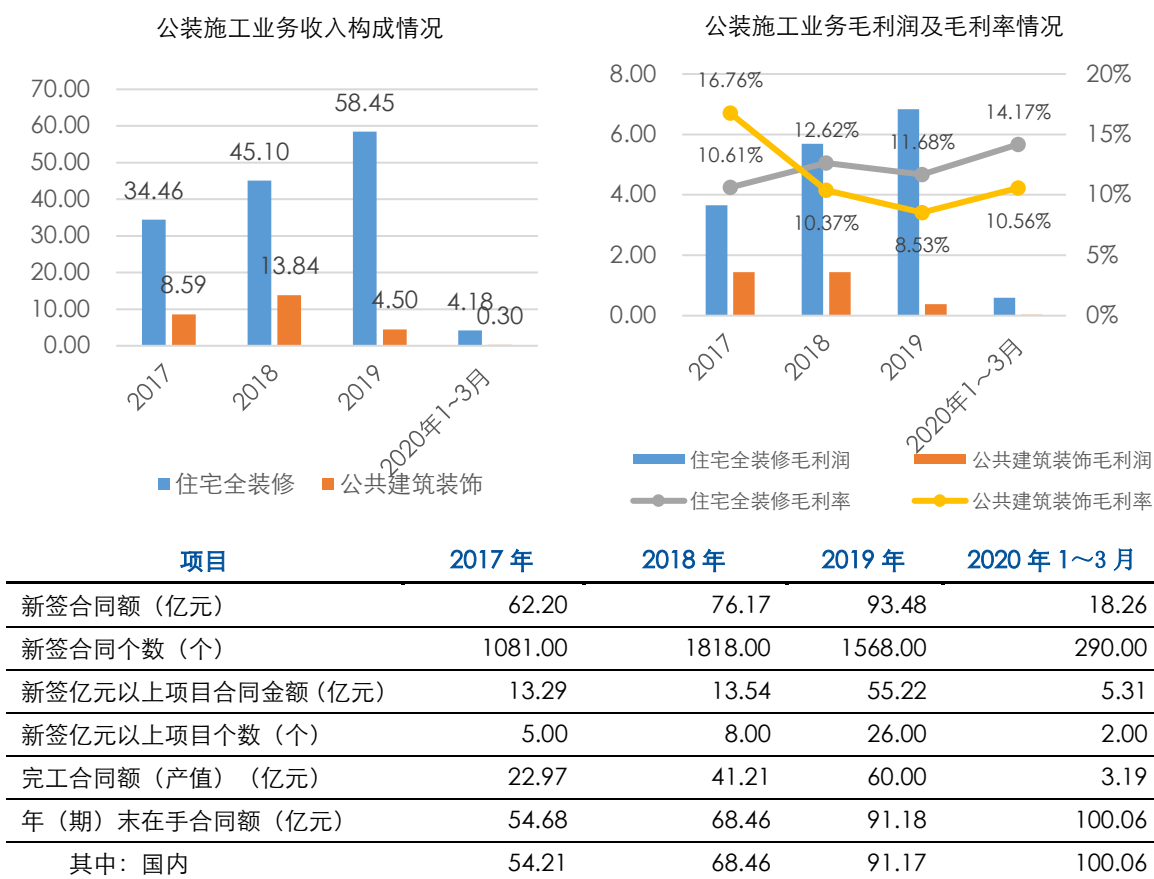
公装施工业务

跟踪期内公司公装施工业务新签订单及收入保持增长，业务毛利率因原材料及人工成本上升而有所下降，在手合同额规模较大，疫情虽短期内对装修施工业务形成一定不利影响，但随着国内疫情得到缓解叠加房地产投资的较强韧性，预计公装施工业务有望快速恢复

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，主要由子公司上海全筑装饰有限公司（以下简称“全筑装饰”）运营。2019年公司全资子公司全筑装饰引入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”）。国盛海通基金以增资的方式认购全筑装饰新增股权，截至2019年末，国盛海通持有全筑装饰18.5%的股权，

受益于新签合同额及完工合同产值的增长，2019年，公司公装施工业务实现收入62.95亿元，同比增长6.81%，其中住宅全装修业务占公装施工业务的比重为92.85%，占比较2018年有所提升；公装施工业务毛利润为7.21亿元，同比增长1.19%；毛利率为11.46%，同比小幅下降0.63个百分点，其中住宅全装修业务和公共建筑装饰业务毛利率均较去年有所下降，主要受原材料及人工等成本上升影响。

图表4：公司公装施工业务情况（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。为降低采购成本，公司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，为恒大地产的关

联企业，公司恒大项目的材料采购多采用“甲指乙供”模式。2019年，公司前五大供应商合计采购额为28.68亿元，占全年采购额的比重为51.16%，供应商集中度仍较高。

2019年，公司公装施工业务新签合同额及完工合同额均保持了增长，但受新冠肺炎疫情影响，2020年一季度公司新签合同额和完工产值受到一定影响。截至2020年3月末，公司公装施工业务期末在手合同额为100.06亿元，其中以华东、华中、华南及西南等国内区域为主，为公司未来业务发展提供了一定支撑。新冠肺炎疫情虽短期内对公司施工业务形成一定不利影响，但随着国内疫情得到缓解，房地产投资仍具有较强韧性，公司复工项目进展加快，疫情后赶工期公司完工合同产值将有望快速恢复。

1、住宅全装修业务

2019年公司住宅全装修业务收入同比增加，新签合同额保持增长，在手合同较充足，但来自恒大地产的销售额占比超过50%，客户集中度仍很高，2020年一季度业务新签合同额和完工产值均受疫情的负面影响较大

住宅全装修业务是公司传统及核心业务，是公司收入及利润的最主要来源。2019年，公司住宅全装修业务实现收入58.45亿元，同比增长29.60%；毛利润为6.83亿元，同比增加19.96%，毛利率为11.68%，小幅下降0.94个百分点。

2019年，公司住宅全装修业务新签合同额保持增长，其中新签亿元以上项目增幅明显，期末在手合同较充足。从项目区域来看，公司住宅全装修业务仍以国内为主。2020年一季度，公司住宅全装修业务新签合同额和完工产值均受国内新冠肺炎疫情影响较大。截至2020年3月末，公司住宅全装修业务期末在手合同额为87.96亿元，其中国内项目在手合同额为87.95亿元。

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、绿城中国、中国金茂、华润置地等。2019年，公司来自恒大地产等的前五大客户销售额为43.08亿元，占比62.19%，其中来自恒大地产的销售额占全年收入的54.1%，客户集中度仍很高。跟踪期内，公司对恒大地产业务采取控制总量同时加大与其他地产开发商的合作力度，2019年公司新签合同额中恒大地产的合同额占比有所下降，预计未来来自恒大地产的收入占比将有较为明显的下降。

图表5：公司住宅全装修业务总体情况（单位：亿元、个）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月
新签合同额	46.95	67.30	89.81	14.91
新签合同个数	809.00	1704.00	1456.00	268.00
新签亿元以上项目合同金额	5.79	9.02	52.44	3.81
新签亿元以上项目个数	3.00	6.00	24.00	1.00
完工合同额（产值）	21.70	39.07	57.40	3.07
年（期）末在手合同额	40.04	52.75	80.64	87.96
其中：国内	40.04	52.75	80.63	87.95

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司下游客户主要为大型房地产商，跟踪期内在建项目规模较大，项目回款风险虽总体可控，但由于公司应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力仍较大

公司住宅全装修业务下游客户一般为房地产公司，且大多是前 50 地产商。公司项目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。为减轻公司的营运资金周转压力，针对与恒大地产的“全垫资模式”，2020 年之前已签订合同继续按全垫资模式执行完成，2020 年新签合同已变为按月度进行结算。

2019 年以来，公司已完工前十大住宅全装修项目全部为恒大地产项目，累计完工合同额为 9.64 亿元，已回款金额为 6.53 亿元，整体回款进度为 67.68%。截至 2020 年 3 月末，公司住宅全装修业务期末在手合同额为 87.96 亿元，其中在建前十大项目合同总额为 16.97 亿元，已回款金额为 1.70 亿元。总体来看，公司项目回款风险虽总体可控，但由于公司应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力仍较大。

公司从事的住宅全装修业务属于后地产产业链，与地产紧密相关。由于近年国家调控导致地产企业资金紧张，地产企业的支付周期也相应延长，公司收款压力也在上升。春节期间国内新冠肺炎疫情爆发对我国经济发展产生了较大负面影响，长期来看，国家对房地产调控的“房住不炒”基调不变，房地产企业的资金压力仍较大，从而公司仍面临较大的回款压力。

2、公共建筑装饰

公共建筑装饰业务在公司公装施工业务中的占比较小，2019 年新签合同额及收入规模均同比下滑，2020 年一季度新签合同额有所增长，但收入及完工合同额受疫情导致的项目停工影响较大

公司公共建筑装饰业务在公装施工业务中的占比仍较小，2019 年公司公共建筑装饰业务实现收入 4.50 亿元，同比大幅下降 67.49%；毛利润为 0.38 亿元，同比下降 73.26%，毛利率为 8.53%，同比下降 1.84 个百分点。2020 年 1~3 月，公共建筑装饰业务实现收入 0.30 亿元，毛利润为 0.03 亿元，收入及完工合同额受疫情导致的项目停工影响较大。

近年公司公共建筑装饰业务新签合同额逐年有所下降，2019 年新签合同额继续下降至 3.67 亿元，完工合同产值规模为 2.60 亿元。2020 年一季度，公司公共建筑装饰业务新签合同额为 3.36 亿元，同比大幅增加，主要是因为公司新签合同金额为 2.70 亿元的西安腾讯云大数据中心综合项目。截至 2020 年 3 月末，公司公共建筑装饰业务期末在手合同额为 12.10 亿元。

图表 6：公司公共建筑装饰业务总体情况（单位：亿元、个）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月
新签合同额	15.25	8.87	3.67	3.36
新签合同个数	272.00	114.00	112.00	22.00
新签亿元以上项目合同金额	7.50	4.52	2.78	1.50
新签亿元以上项目个数	2.00	2.00	2.00	1.00
完工合同额（产值）	1.27	2.14	2.60	0.12
年（期）末在手合同额	14.63	15.71	10.54	12.10
其中：国内	14.16	15.71	10.54	12.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

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

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。跟踪期内公司其他业务收入规模仍较小，但毛利率水平较高，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”），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，毛利率水平较高。2019年以来，公司不断拓展家装施工业务，以中高端客户的定制精装为主，但该业务规模仍较小。2019年公司家装施工业务新签合同额为 3.36 亿元，2019 年末在手合同额为 16.94 亿元。2019 年实现收入为 0.41 亿元，同比小幅下降；毛利率为 22.22%，大幅提升 9.87 个百分点。

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及上海地东建筑设计事务所有限公司（以下简称“地东设计”）。2019年，公司设计业务新签合同额 4.61 亿元，同比增长 3.68%，年末在手合同额为 7.56 亿元；同期，设计业务实现收入 3.36 亿元，同比增长 13.69%，毛利率为 43.10%，虽较上年有所下降但仍保持较高水平。

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及 2017 年收购的澳大利亚 GOS Australia Pty Ltd（以下简称“GOS”），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。2019年，公司家具业务实现营业收入 2.55 亿元，同比增长 19.72%，毛利率为 8.95%，同比下降 16.86 个百分点。

公司治理与战略

跟踪期内，公司新修订了《公司章程》，公司治理结构能够满足业务发展需要

跟踪期内，2020年3月23日，公司完成了董事会换届选举工作，本届董事会不设副董事长一职。同时，公司对原《公司章程》中的部分条款进行了修订。根据公司最新修订的《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。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本变更为 53815.26 万元，公司控股股东及实际控制人

朱斌先生仍为公司董事长。

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。

跟踪期内，公司发展战略围绕建筑装饰主业进行，有利于公司未来业务发展

公司建立了传统与创新双轮驱动的“两翼一箭”发展战略。未来公司在保持现有的住宅全装修业务的稳定增长，加速 C 端业务的发展，逐步建立 B 端和 C 端均衡的业务结构；加大进行智能家居产品、装配式内装等课题的研究，为装修业务发展提供技术动力；同时建设全生态家居服务平台。

公司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

截至 2020 年 5 月 28 日，公司控股股东及实际控制人朱斌先生持有公司股份 16718.85 万股，占总股本的 31.07%，累计质押公司股份数量为 9086 万股，占其所持公司股份的 54.35%，占公司总股本的 16.88%。公司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。

重大事项

2020 年 6 月 11 日，公司发布《上海全筑建筑装饰集团股份有限公司非公开发行 A 股股票预案》，公司计划非公开发行 A 股股票，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，发行股票数量为不超过本次非公开发行前公司总股本的 30%，发行的对象为不超过 35 名特定投资者，募集资金总金额不超过 4.662 亿元。公司拟将本次非公开发行募集资金中的 3.28 亿元用于收购国盛海通所持全筑装饰 18.50%的股权，剩余募集资金用于补充公司流动资金。本次非公开发行股票不会导致公司控制权发生变化。

财务分析

财务概况

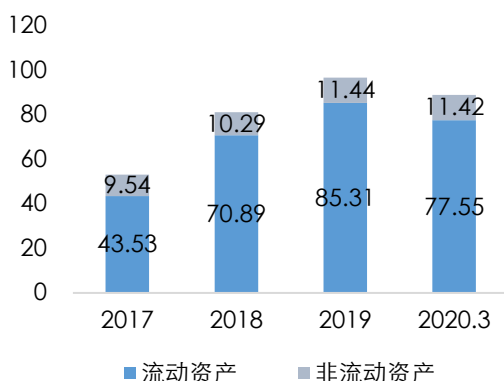
公司提供了 2019 年的合并财务报告和 2020 年 1~3 月的合并财务报表。众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2020 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。

资产构成与资产质量

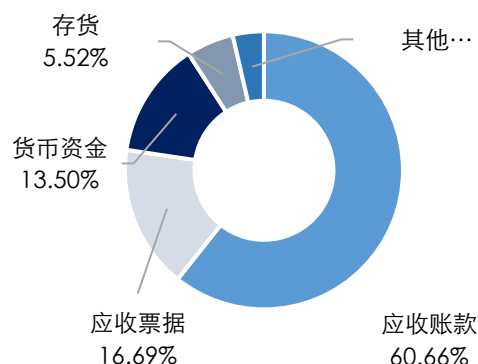
跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主，应收账款规模大且集中度高，对营运资金形成较大占压

随着业务规模的持续拓展，跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主。2019年末，公司资产总额为96.75亿元，同比增长19.17%，流动资产占比为88.18%；2020年3月末，公司资产总额为88.97亿元，较年初下降9.10%，其中流动资产占比87.16%。

图表 7：公司资产构成情况（单位：亿元）



图表 8：2019 年末流动资产构成



图表 9：2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末公司主要流动资产（单位：亿元）

科目名称	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
应收账款	25.38	43.86	51.75	26.71
合同资产	-	-	-	17.57
应收票据	2.76	11.06	14.24	14.68
货币资金	3.80	5.60	11.52	8.26
存货	5.53	6.38	4.71	5.93
流动资产合计	43.53	70.89	85.31	77.55

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动资产保持增长，主要由应收账款、应收票据、存货和货币资金等构成。截至 2019 年末，公司应收账款仍保持较大规模，账面价值为 51.75 亿元，同比增长 18.01%，其中账龄在 1 年内的占比为 74.99%，期末余额前五名的应收账款合计 34.34 亿元，占比 61.61%，其中恒大地产占比为 52.12%，集中度高，回款受房企销售回款的影响较大，累计计提坏账准备 3.99 亿元，应收账款周转次数为 1.45 次，有所下降。同期末，公司应收票据余额为 14.24 亿元，其中已质押金额为 3.34 亿元。存货账面价值 4.71 亿元，主要是建造合同形成的已完工未结算资产，同比有所下降，未计提跌价准备；货币资金为 11.52 亿元，受加大收款力度及子公司引入投资影响同比大幅增加，其中受限的货币资金合计 5.66 亿元，主要为银票保证金等。2020 年 3 月末，公司应收账款规模较年初下降 48.39%，主要原因为执行新收入准则，重新分类到合同资产所致。

公司非流动资产规模较小，主要由固定资产、商誉、递延所得税资产和无形资产构成，截至 2019 年末分别为 5.24 亿元、3.11 亿元、0.95 亿元和 0.66 亿元，相比 2018 年末构成变化不大。

截至 2019 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 14.28 亿元，受限资产占资产总额的比重为 14.76%，占净资产的比重为 57.59%。公司受限资产规模占比较大，资产的流动性受到一定影响。

图表 10：截至 2019 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

科目名称	受限资产规模	受限原因
货币资金	5.66	银票保证金等
应收票据	3.34	应收票据质押
固定资产	4.65	银行授信质押
应收账款	0.62	银行授信抵押
合计	14.28	

数据来源：公司提供，东方金诚整理

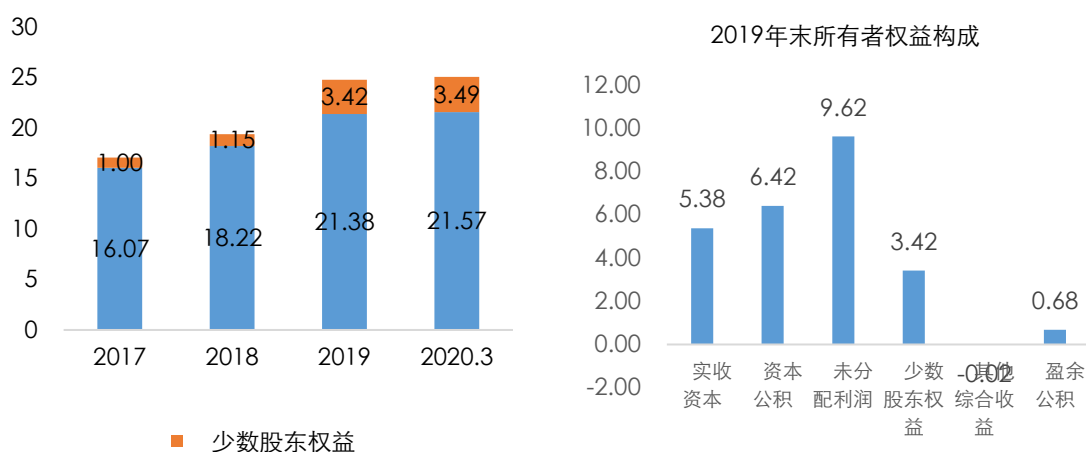
资本结构

受经营积累和少数股东权益增加，2019 年末公司所有者权益保持增长，所有者权益中未分配利润占比仍较高

2019 年末，公司所有者权益为 24.80 亿元，同比增长 27.96%，主要为未分配利润及少数股东权益的增加所致。

2019 年，公司注销限制性股票 19.05 万股，股本相应减少 19.05 万股。同时，2019 年上海国盛海通股权投资基金合伙企业（有限合伙）以增资的方式认购公司控股子公司上海全筑装饰有限公司的新增股权，使得公司年末资本公积和少数股东权益增加；受益于净利润的结转，2019 年末公司未分配利润增至 9.62 亿元，同比增长 25.75%。2020 年 3 月末，公司所有者权益较年初变化不大。

图表 11：公司所有者权益情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内公司债务规模持续增长，债务结构以短期有息债务为主，2020 年 4 月“全筑转债”发行成功有助于债务结构的优化，但短期内债务集中偿付压力仍较大

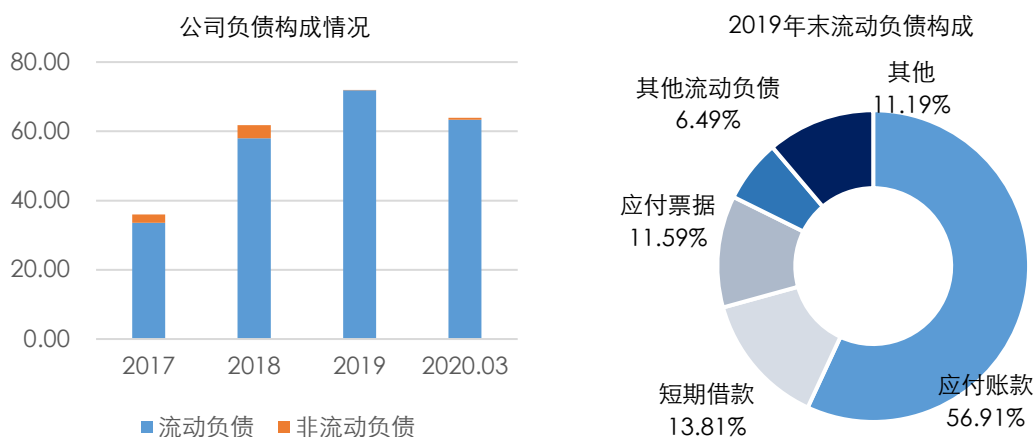
2019 年末，公司负债总额为 71.95 亿元，同比保持增长 16.42%，负债构成仍以流动负债为主，流动负债占比为 99.83%。2020 年 3 月末，公司负债总额为 63.92 亿元，较年初有所下降，

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。2019 年末，公司应付账款增

至 40.88 亿元，主要为应付材料采购款及应付劳务服务费；短期借款 9.92 亿元，同比小幅增加；应付票据为 8.33 亿元，同比大幅增加 159.82%，主要因随着业务量的增加公司以承兑汇票形式进行结算的比例增加所致；其他流动负债 4.66 亿元，同比增长 72.83%，主要受待转销项税额及商业承兑汇票背书增加影响。

公司非流动负债规模较小，2019 年末非流动负债为 0.12 亿元，其中受长期借款转入一年内到期的非流动负债增加影响，公司 2019 年末长期借款规模下降为 0.10 亿元。2020 年 3 月末，公司长期借款小幅增加至 0.56 亿元，2020 年 4 月，公司 3.84 亿元的“全筑转债”发行成功，有助于优化公司债务结构。

图表 12：公司负债构成情况（单位：亿元）



项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
应付账款	19.80	36.41	40.88	32.18
短期借款	6.74	9.63	9.92	9.46
应付票据	1.21	3.21	8.33	11.09
一年内到期的非流动负债	0.93	0.97	3.36	3.52
其他流动负债	1.47	2.70	4.66	2.96
流动负债合计	33.61	58.02	71.83	63.34
长期借款	0.05	2.73	0.10	0.56
非流动负债合计	2.40	3.78	0.12	0.58
负债合计	36.01	61.80	71.95	63.92

资料来源：公司提供，东方金诚整理

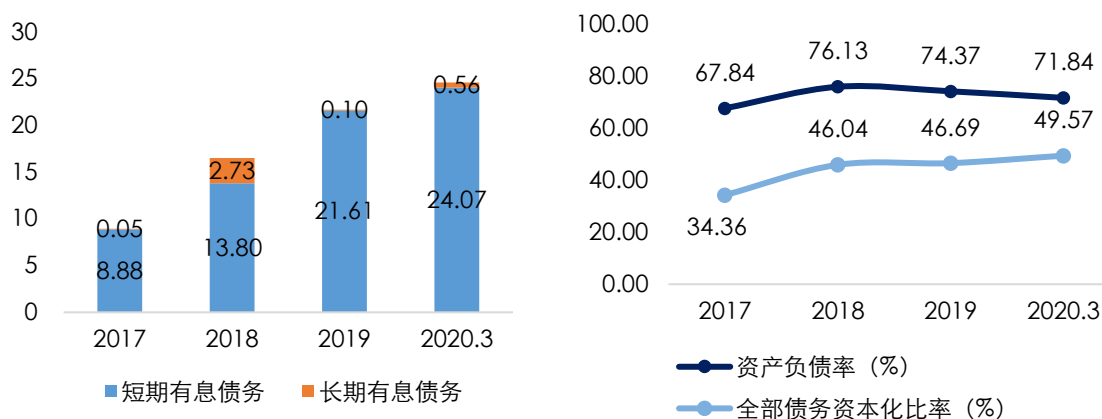
从有息债务来看，公司全部债务规模保持增长，截至 2020 年 3 月末，公司全部债务规模为 24.63 亿元，其中短期有息债务大幅增加至 24.07 亿元，主要因应付票据及一年内到期的非流动负债增加较快所致。2019 年末，公司资产负债率为 74.37%，同比下降 1.76 个百分点，2020 年 3 月末资产负债率进一步下降为 71.84%。但由于公司全部债务规模增加较快，2019 年末和 2020 年 3 月末，全部债务资本化比率分别为 46.69%和 49.57%，同期末由于长期有息债务的下降，长期债务资本化比率大幅下降为 0.41%和 2.18%。2020 年 4 月，公司成功发行“全筑转债”，发行规模 3.84 亿元，债券期限为 6 年，预计公司债务结构将有所优化，资金压力有一定缓解。

但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年内公司债务规模仍将保持增长态势。

从公司债务期限结构来看,按照2020年3月末存续债务情况,公司债务大部分为短期有息债务,短期内存在债务集中偿付压力。

对外担保方面,截至2020年3月末,公司无合并范围外对外担保情况。

图表 13: 公司债务负担情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

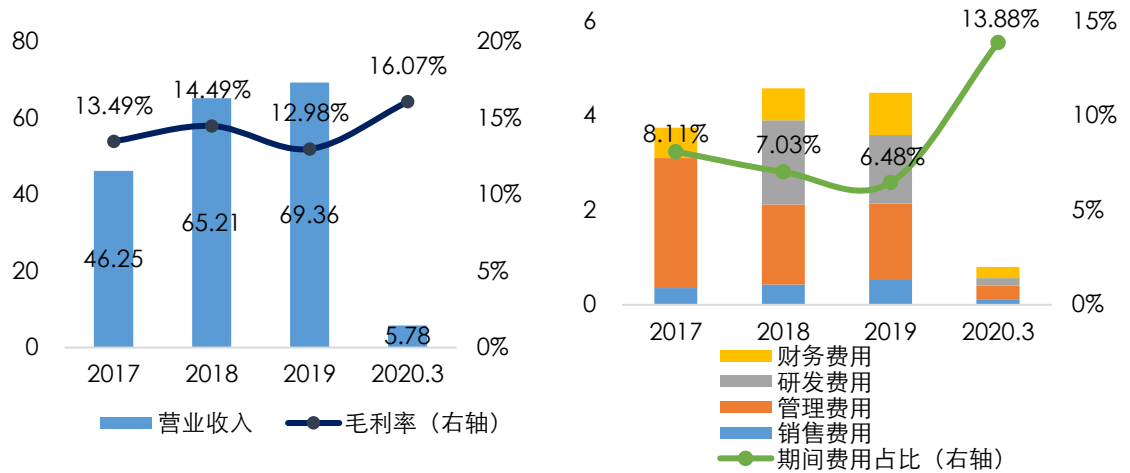
盈利能力

2019年公司营业收入有所增长,但主营获利能力受成本上升影响而有所下降,利润小幅下降,国内疫情的负面影响使2020年一季度公司收入及利润下滑明显,预计二季度公司盈利能力在疫情得到缓解叠加复工加速的背景下有望逐步得到修复,全年影响可控

2019年,公司实现营业收入69.36亿元,同比增长6.37%,毛利率为12.98%,同比下降1.51个百分点,主要系原材料及人工成本上升影响。同期,公司期间费用率有所下降,主要由于管理和研发费用下降所致。2019年公司实现利润总额3.50亿元,同比下降2.99%;净利润为2.76亿元,同比下降3.90%。公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.92%和11.13%,均较2018年有所下降。

2020年1~3月,公司实现营业收入为5.78亿元,同比下降47.88%;净利润为0.32亿元,其中归属于上市公司股东的净利润0.23亿元,较上年同期降低54.47%,业绩下滑主要系疫情的负面影响使得开工进度、结算进度放缓。随着国内疫情逐步缓解,公司复工加速,预计二季度公司盈利能力将有望逐渐得到修复,全年影响可控。

图表 14：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2017年	2018年	2019年	2020年1~3月
营业利润	1.97	3.57	3.34	0.26
利润总额	2.01	3.61	3.50	0.40
净利润	1.71	2.87	2.76	0.32

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

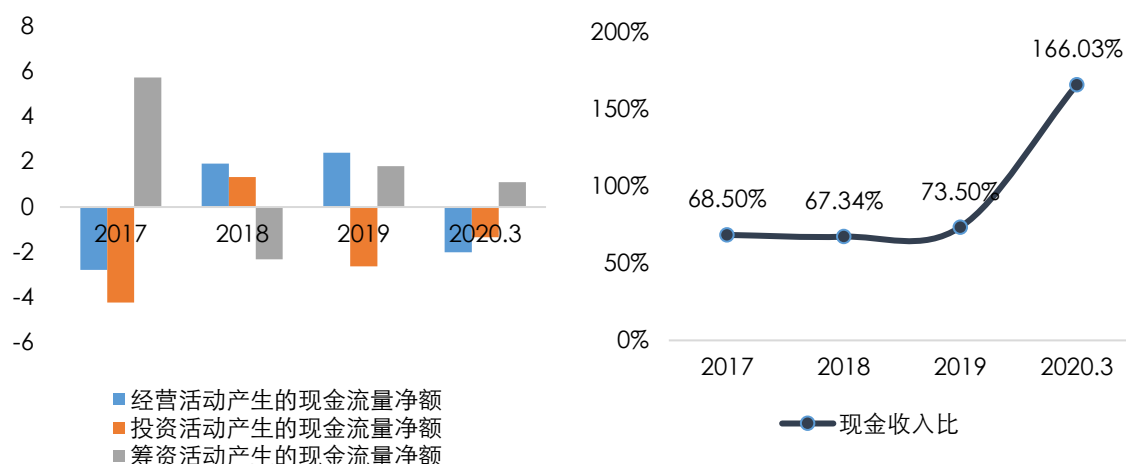
2019年公司经营性现金流净额同比增长，但经营获现能力依然较弱，随着业务规模的增长，预计未来对外融资需求仍然较大

2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为2.41亿元，同比增长25.45%；现金收入比为73.50%，较2018年提升6.16个百分点，公司应收账款仍保持较大规模，经营获现能力依然较弱，仍有待提高。同期，公司投资活动产生的现金流量净额由2018年的净流入1.32亿元转为净流出2.63亿元，主要因收回投资所收到的现金减少所致；筹资活动产生的现金流量净额转为净流入1.81亿元，主要因当年子公司吸收少数股东投资收到的现金增加及偿还债务所支付的现金减少所致。

2020年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-2.00亿元，与上年同期-3.35亿元的净流出规模有所下降，受新冠肺炎疫情影响，公司项目回款受到较大影响，同时项目停工使得公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅减少；投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-1.33亿元和1.10亿元，与上年同期相比分别下降74.65%和44.81%，其中当期理财产品的增加使得投资性净现金流减少，新增贷款减少使得筹资活动产生的现金流下降。

随着4月份以来国内疫情得到缓解，公司业务复工加速，但公司的经营模式使其应收账款仍保持较大规模，且随着业务量的增长而增加，预计公司经营性现金流仍将保持相对紧张，未来仍有较大的外部融资需求。

图表 15：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

2019 年末公司流动比率小幅下降，速动比率基本不变。2019 年经营性净现金流对流动负债的保障程度与去年基本持平。2020 年 3 月末，公司货币资金 8.26 亿元，短期有息债务 24.07 亿元，公司账面货币资金不能够覆盖短期有息债务。

2019 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 5.23 倍和 4.49 倍，EBITDA 对利息的保障程度有所下降。

截至 2020 年 3 月末，公司银行授信额度为 18.34 亿元，已使用授信额度 15.34 亿元，未使用额度为 3.00 亿元。

图表 16：公司偿债能力指标情况

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
流动比率 (%)	129.52	122.18	118.77	122.43
速动比率 (%)	113.08	111.18	112.21	113.06
经营现金流流动负债比 (%)	-8.30	3.31	3.36	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.60	6.82	5.23	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.02	3.57	4.49	-

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，收入规模低于广田集团和亚厦控股；盈利能力处于较好水平；营运效率与对比企业相比较高；资产负债率高于对比企业。

总体来看，跟踪期内，公司在住宅全装修领域仍具有一定的市场竞争力，资产及收入规模保持增长，在手合同额规模较大，为业务持续发展提供了一定支撑。2020 年一季度，受国内新冠肺炎疫情影响，公司收入及利润下滑明显，随着国内疫情得到缓解，公司业务将快速恢复，公司应收账款规模大且集中度高，营运资金周转压力仍较大，随着业务量的增长，营运资金周转压力仍较大，债务规模将继续保持增长。

图表 17: 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	96.75	102.09	244.44	216.30
营业总收入	69.36	66.77	130.46	107.86
利润总额	3.50	2.24	1.27	5.43
毛利率	12.98	16.40	13.16	14.36
应收账款周转率	1.45	1.04	1.17	0.91
资产负债率	74.37	59.48	71.13	61.77

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 2019 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 2020 年 3 月 23 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, 公司发行债券尚未到本息偿付日。

抗风险能力及结论

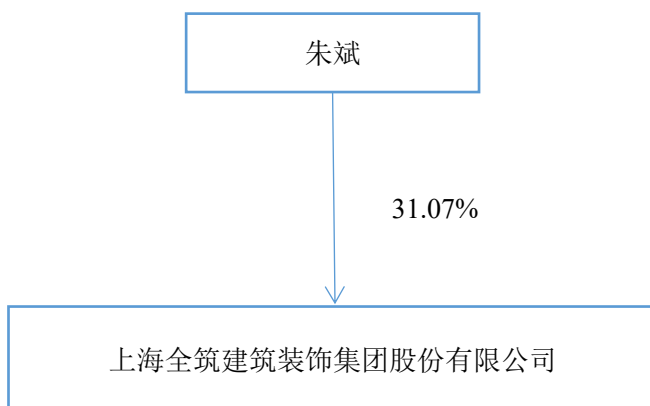
跟踪期内, 公司建筑装饰专业资质完备, 施工经验丰富, 积累有优质的客户资源, 跟踪期内在住宅全装修领域仍具有一定的市场竞争力; 2019 年公司公装施工业务新签订单及收入保持增长, 在手合同额规模较大, 为业务持续发展提供了一定支撑; 公司家装业务、设计业务和家具业务作为其设计-施工一体化战略的重要环节, 对利润仍形成有益补充。

同时, 东方金诚也关注到, 受新冠肺炎疫情影响, 2020 年一季度公司收入及利润下滑明显; 跟踪期内, 来自恒大地产的销售额占比超过 50%, 客户集中度仍很高; 公司应收账款规模大且集中度高, 营运资金周转压力仍较大; 公司有息债务规模保持增长, 债务结构以短期有息债务为主, 短期内债务集中偿付压力仍较大; 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。

综合考虑, 东方金诚评定全筑股份主体信用等级维持为 AA, 评级展望为稳定。同时维持“全筑转债”信用等级为 AA, 该级别反映了公司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。

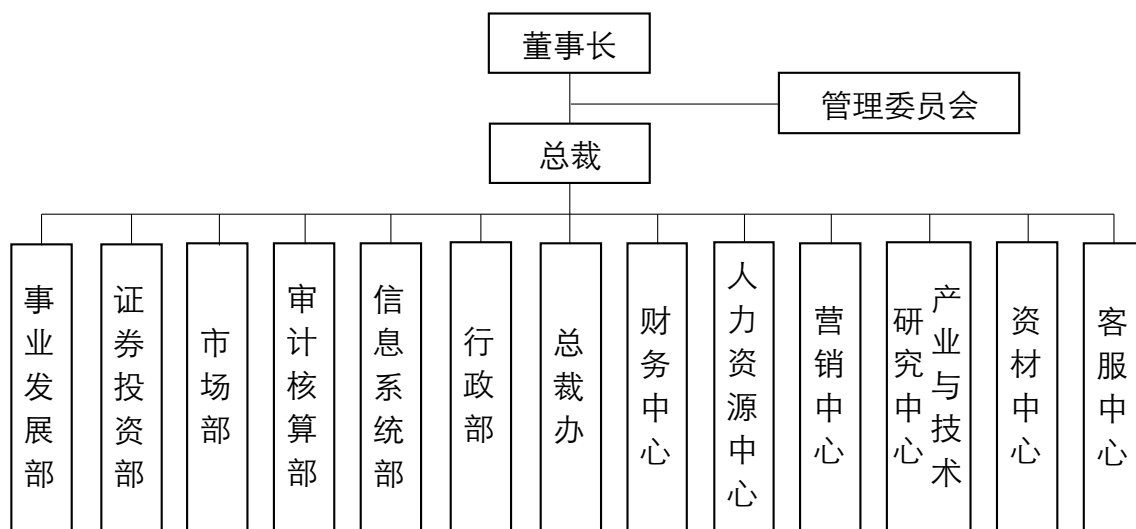
附件一：

截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



附件二：

截至 2020 年 3 月末公司组织结构图



附件三：2019年以来公司完工前十大住宅全装修项目情况

单位：万元、%

项目名称	业主单位	合同金额	开工日期	竣工日期	已结算金额	结算进度	已回款金额	回款进度	业务类型
中国海南海花岛3#岛3-04-5地块392-399#、403-404#公寓室内精装修工程	儋州中润旅游开发有限公司	29742	2019-3-20	2020-5-30	-	未结算	11809	40	住宅全装修
兰州恒大帝景首期12-13#楼室内精装修工程	甘肃恒源房地产开发有限公司	5167	2018-1-30	2019-8-27	-	未结算	2958	57	住宅全装修
兰州恒大翡翠华庭项目二期13-14#楼室内精装修工程	榆中俊兴房地产开发有限公司	6305	2018-3-20	2019-11-6	-	未结算	5138	81	住宅全装修
重庆金碧天下10期高层618-621#楼室内精装修工程	恒大地产集团江津有限公司	5794	2018-6-11	2019-4-2	5794	已结算	5611	97	住宅全装修
绍兴恒大珺睿府住宅一期14-15#、22-24#楼室内精装修工程	绍兴永恒置业有限公司	8285	2018-10-8	2019-9-20	-	未结算	6019	73	住宅全装修
绍兴恒大珺睿府6#、11#、17#、19#楼室内装修工程	绍兴永恒置业有限公司	7024	2018-7-4	2019-11-20	-	未结算	5926	84	住宅全装修
绍兴恒大珺睿府12-13#、20-21#楼室内装修工程	绍兴永恒置业有限公司	6968	2018-7-4	2019-11-20	-	未结算	5976	86	住宅全装修
南京恒大滨江首期13#、14#、18#、19#楼室内精装修工程	南京临江御景房地产开发有限公司	12347	2017-11-1	2019-7-2	-	未结算	10867	88	住宅全装修
宜兴恒大珺睿府3#、4#、8#、10#、11#、13#、15#楼精装修工程	江苏俊朗置业有限公司	5642	2018-7-23	2019-12-5	-	未结算	3435	61	住宅全装修
哈尔滨恒大中央广场首期1#-6#楼批量装修工程	哈尔滨市振业房地产开发有限公司	9164	2018-5-14	2020-1-3	-	未结算	7533	82	住宅全装修
合计	-	96437	-	-	5794	-	65270	67.68	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2020 年 3 月末公司主要在建项目情况

单位：万元、%

项目名称	业主单位	合同金额	开工日期	已回款金额	回款进度	业务模式
中国海南海花岛 3#岛 3-04-5 地块 392-399#、403-404#公寓室内精装修工程	儋州中润旅游开发有限公司	29742	2018-3-15	11809	39.70	总承包
西安腾讯云大数据中心综合项目	陕西腾微实业有限公司	27000	2020-1-10	-	-	总承包
吴江滨湖新城 A8-1 地块项目室内精装修	上海金大地投资有限公司	21470	2019-7-4	-	-	总承包
恒大海上海威尼斯 4-3 地块高层 777#~783#楼室内精装修工程	启东勤盛置业有限公司	15046	2019-10-1	-	-	总承包
晓富金融大厦改造项目装饰总承包合作合同	晓富发展（上海）有限公司	15000	2019-10-10	-	-	总承包
温江“新尚天地酒店公寓”项目精装修工程	成都市温江去新尚致和置业有限公司	12800	2019-7-31	-	-	总承包
温江“新尚创智中心”项目样板间及住宅套内精装修工程	成都新尚创智置业有限公司	12400	2019-10-28	106	0.85	总承包
湖州恒大悦珑湾项目首期 1#-8#楼室内装修工程室内精装修工程	湖州市乌虹湖置业有限公司	12330	2018-11-14	6334	51.37	总承包
太仓恒大文化旅游城 B-01-03 地块 1#-7#楼室内装修工程	太仓熠泰旅游开发有限公司	12244	2020-1-21	-	-	总承包
郑州恒大悦龙花园 7#-13#楼室内装修工程	河南恒龙置业有限公司	11689	2018-11-14	10250	87.69	总承包
合计	-	169721	-	28499	16.79	

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年3月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	53.07	81.18	96.75	88.97
所有者权益 (亿元)	17.07	19.38	24.80	25.05
负债总额 (亿元)	36.01	61.80	71.95	63.92
短期债务 (亿元)	8.88	13.80	21.61	24.07
长期债务 (亿元)	0.05	2.73	0.10	0.56
全部债务 (亿元)	8.93	16.53	21.71	24.63
营业收入 (亿元)	46.25	65.21	69.36	5.78
利润总额 (亿元)	2.01	3.61	3.50	0.40
净利润 (亿元)	1.71	2.87	2.76	0.32
EBITDA (亿元)	2.96	4.63	4.84	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-2.79	1.92	2.41	-2.00
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-4.23	1.32	-2.63	-1.33
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	5.75	-2.31	1.81	1.10
毛利率 (%)	13.49	14.49	12.98	16.07
营业利润率 (%)	13.24	14.26	12.76	15.51
销售净利率 (%)	3.69	4.40	3.98	5.49
总资本收益率 (%)	9.05	9.89	7.92	-
净资产收益率 (%)	10.01	14.82	11.13	-
总资产收益率 (%)	3.22	3.54	2.85	-
资产负债率 (%)	67.84	76.13	74.37	71.84
长期债务资本化比率 (%)	0.31	12.34	0.41	2.18
全部债务资本化比率 (%)	34.36	46.04	46.69	49.57
货币资金/短期债务 (%)	42.83	40.54	53.29	34.32
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-78.57	19.63	-1.01	-
流动比率 (%)	129.52	122.18	118.77	122.43
速动比率 (%)	113.08	111.18	112.21	113.06
经营现金流流动负债比 (%)	-8.30	3.31	3.36	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.60	6.82	5.23	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.02	3.57	4.49	-
应收账款周转率 (次)	-	1.88	1.45	-
销售债权周转率 (次)	-	1.57	1.15	-
存货周转率 (次)	-	9.37	10.88	-
总资产周转率 (次)	-	0.97	0.78	-
现金收入比 (%)	68.50	67.34	73.50	166.03

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 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+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：

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“全筑转债”的存续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，在上海全筑建筑装饰集团股份有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内，出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

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按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按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司
2020年6月19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、引用或以其他方式传播。

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。