

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0710号

金埔园林股份有限公司：

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“金埔园林股份有限公司向不特定对象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 A+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 A+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二二年十月十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年10月14日

金埔园林股份有限公司

向不特定对象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
A+	稳定	A+	2022/10/14	谷建伟	黄艺明

主体概况

金埔园林股份有限公司（以下简称“金埔园林”或“公司”）主要从事园林绿化建设项目工程施工业务，控股股东和实际控制人为自然人王宜森。

债券概况

发行金额：不超过 5.20 亿元（含 5.20 亿元）

债券期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还未转股本金和最后一年利息

募集资金用途：用于园林绿化施工工程项目建设、偿还银行借款和补充流动资金

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业总收入	15.00	2.94
	施工资质	5.00	1.50
市场竞争力	施工经验及技术水平	5.00	3.00
	多样化	5.00	3.00
	新签合同额	10.00	2.00
盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	10.00
	现金收入比	7.50	3.06
	应收账款周转率	7.50	2.18
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	9.93
	EBITDA 利息倍数	7.50	6.01
	全部债务/EBITDA	7.50	7.50
	经营现金流流动负债比率	10.00	1.23
基础评分输出结果			a+
调整因素			无
个体信用状况			a+
外部支持			无
评级模型结果			A+

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。

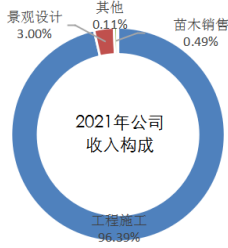
评级观点

公司主要从事园林绿化施工领域的 EPC 工程，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级等行业资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域综合竞争力较强；公司业务涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在“乡村振兴”、“双碳”目标等政策背景下，未来业务承揽较有保障；受益于发行新股和经营积累，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强。同时，公司应收账款规模较大，项目回款周期较长，近年计提坏账准备增加，存在资金占压及坏账损失风险；受项目回款相对滞后影响，公司经营性净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加；公司有息债务构成以短期为主，随着承接项目增加，公司垫付的工程支出有所增长，未来有息债务规模或持续增加。

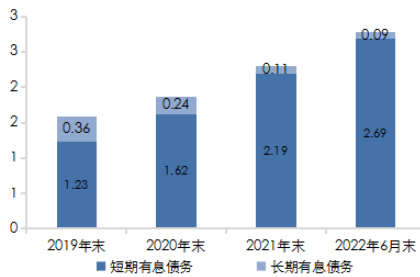
综合分析，公司偿还债务的能力较强，本期债券到期不能偿付的风险较低。

主要指标及依据

2021 年收入构成



有息债务结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
资产总额 (亿元)	15.52	19.12	25.34	25.13
所有者权益 (亿元)	6.04	6.74	10.45	10.88
全部债务 (亿元)	1.59	1.86	2.30	2.77
营业收入 (亿元)	8.32	9.32	9.58	4.34
利润总额 (亿元)	1.16	1.01	1.09	0.67
经营性净现金流 (亿元)	-0.15	-0.53	-1.43	-2.13
营业利润率 (%)	27.32	26.74	28.36	32.94
资产负债率 (%)	61.07	64.74	58.76	56.69
流动比率 (%)	162.48	147.61	161.49	164.96
全部债务/EBITDA (倍)	1.20	1.58	1.78	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.71	9.85	9.13	-

注：数据来源于公司2019年~2021年的审计报告及2022年1~6月财务报表。

优势

- 公司主要从事园林绿化施工领域的EPC工程，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级等行业资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域综合竞争力较强；
- 公司园林绿化施工业务主要涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在国家“乡村振兴”及“双碳”等政策背景下，未来业务承揽较有保障，有利于业务的持续发展；
- 受益于发行新股和经营积累，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强。

关注

- 公司应收账款规模较大，项目回款周期较长，近年计提坏账准备增加，存在资金占压及坏账损失风险；
- 受项目回款相对滞后影响，公司经营性净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加；
- 公司有息债务构成以短期为主，随着承接项目增加，公司垫付的工程支出有所增长，未来有息债务规模或持续增加。

评级展望

公司评级展望为稳定。“乡村振兴”、“双碳”等政策将持续推动国内城市生态环境领域需求增长，公司主要从事园林绿化施工领域的EPC工程，在园林绿化领域施工经验丰富，预计未来公司在国内园林绿化领域仍保持较强综合竞争力。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型》(RTFC011202208)

历史评级信息 (无)

主体概况

金埔园林股份有限公司（以下简称“金埔园林”或“公司”）主要从事园林绿化建设项目的工程施工业务，控股股东和实际控制人为自然人王宜森。

公司前身为成立于1998年6月26日的南京金埔园林装饰工程有限公司，由王宜森、金雪梅和杨积卫共同以实物出资方式设立，注册资本120.00万元，其中王宜森出资比例为75.00%，金雪梅和杨积卫出资比例均为12.50%。2011年9月公司整体改制为股份有限公司。2021年11月12日，公司在深圳证券交易所挂牌上市（股票简称：金埔园林，股票代码：301098.SZ），并公开发行普通股2640.00万股。经过多次股东增资和股权转让，截至2022年6月末，公司股本为1.06亿元，其中自然人王宜森直接持股24.13%，同时通过控股企业南京丽森企业管理中心（有限合伙）¹持股1.89%，王宜森为公司控股股东和实际控制人。

公司主要从事园林绿化建设项目的工程施工业务，具备集技术研发、规划设计、建设施工、苗木种植及后续养护的一体化经营能力，业务覆盖园林绿化行业全产业链。公司拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、建筑行业（建筑工程）工程设计乙级、城乡规划编制乙级等资质，园林绿化建设项目经验丰富，具有较强的技术研发能力。近年来公司采取立足江苏、拓展全国的业务发展模式，目前业务已经拓展至西南、华南、华中等区域。2021年公司新签合同个数45个，新签合同金额13.29亿元。

截至2022年6月末，公司资产总额为25.13亿元，所有者权益为10.88亿元，资产负债率56.69%。2021年和2022年1~6月，公司实现营业收入分别为9.58亿元和4.34亿元，利润总额分别为1.09亿元和0.67亿元。

本期债券概况及募集资金用途

主要条款

公司拟发行“金埔园林股份有限公司向不特定对象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5.20亿元（含5.20亿元），期限为自发行之日起六年，按面值发行，每张面值为人民币100元。本期债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本期债券每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。本期债券及未来转换的A股股票将在深圳证券交易所上市。

转股期限方面，本期债券的转股期为自发行结束之日起满六个月后第一个交易日起至可转债到期日止。

本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前20个交易日公司股票交易均价（若在

¹ 王宜森持股98.00%。

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价格按经相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权人士）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

在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%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表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。

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本次可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会（或由董事会授权人士）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

转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司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换公司债券：

- (1) 在转股期内，如果公司股票在任何连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；
- (2) 当本期债券未转股余额不足 3000 万元时。

回售条款

1. 有条件回售条款

本期债券最后 2 个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，本期债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按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

若公司本期债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会、深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次回售的权利。本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。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，该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 5.20 亿元（含 5.20 亿元），扣除发行费用后拟用于以下项目：

图表 1：本期债券募集资金用途（万元）

序号	项目	项目预计需投入 总金额	拟投入本次募集资 金金额
1	园林绿化施工工程项目建设	74192.67	36400.00
1.1	纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包	19638.04	12000.00
1.2	香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设工程项目工程总承包（EPC）	12967.94	3000.00
1.3	香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设工程项目工程总承包二期(EPC)	7079.01	3000.00
1.4	维西县永春河流域生态治理及基础设施建设（一期）项目（EPC）	11747.74	3000.00
1.5	灵璧县磬云山国家地质公园优质旅游提升 EPC 项目	7190.91	5000.00
1.6	维西傈僳族自治县城市增绿补绿工程项目总承包（EPC）	5516.42	4000.00
1.7	宿迁化工产业园二期	3325.04	2400.00
1.8	雄安新区悦容公园二期工程景观绿化一标段	3472.00	2000.00
1.9	拉姆央措湖保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）	3255.57	2000.00
2	偿还银行借款	12600.00	12600.00
3	补充流动资金	3000.00	3000.00
	合计	89792.67	52000.00

资料来源：公司提供、东方金诚整理

本次拟投入募集资金 3.64 亿元用于园林绿化施工工程项目建设，具体包括纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包、灵璧县磬云山国家地质公园优质旅游提升 EPC 项目等 9 个项目。其中纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包项目投资总额为 1.96 亿元（按暂估工程总承包测算），本次拟投入募集资金 1.20 亿元，项目建设期限为 24 个月。灵璧县磬云山国家地质公园优质旅游提升 EPC 项目投资总额为 0.72 亿元（按暂估工程总承包测算），本次拟投入募集资金 0.50 亿元，项目建设期为 290 日历天，其中施工工期 270 日历天。

本次发行募集资金到位后，如实际募集资金净额少于计划投入上述募集资金投资项目的募集资金总额，不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式自筹资金解决。在本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目需要以自有资金或自筹资金进行先期投入，并在募集资金到位之后，依照相关法律法规的要求和程序对先期投入资金予以置换。在最终确定的本次募集资金投资项目范围内，公司董事会将根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

外生性冲击下，2022年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年GDP增速有望回归正常增长水平

3月和4月外生性冲击对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度GDP同比增速为0.4%，大幅低于一季度的4.8%，创2020年初以来最低点。5月之后外部冲击缓和，加之“国常会33条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在外部冲击得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计GDP增速将分别达到5.0%和5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动力会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内PPI同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性

上半年基建投资同比增速达到7.1%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和M2增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5年期LPR报价还将有所下调。

财政政策方面，2022年新增地方政府专项债额度在6月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成1.85万亿元，而全年指标是2.64万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行1-1.5万亿元特别国债，或将2023年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

行业分析

园林绿化工程施工业务是公司最主要的收入和毛利润来源，所属行业为建筑行业中的园林绿化子行业。

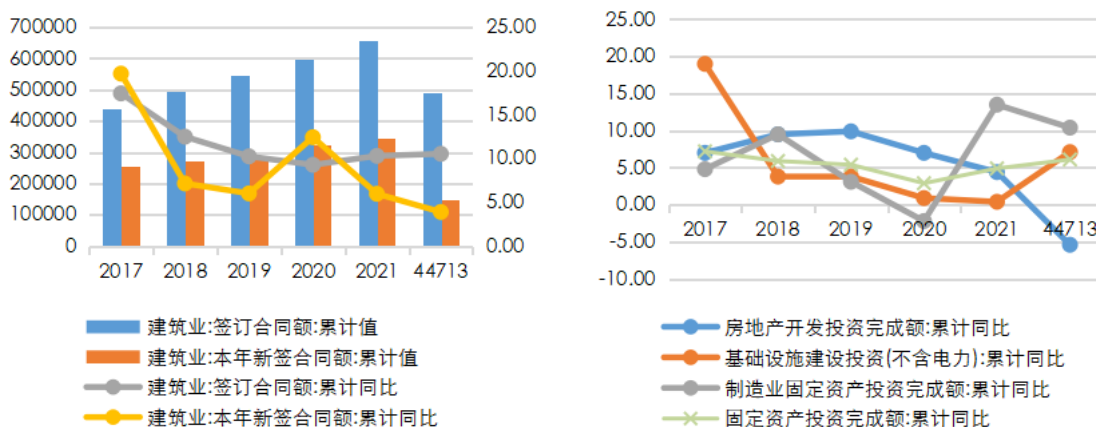
建筑行业

2022年1~6月我国建筑业新签合同额增速有所提升，随着稳增长政策持续发力，预计2022年在地产项目推动整体较为缓慢的背景下，基建投资增长将为建筑行业需求带来较好支撑

2021全年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为65.69万亿元和34.46万亿元，累计同比分别增长10.29%和5.96%，增速仍保持较快水平，但较前三季度有所放缓。2022年1~6月，我国建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长10.53%和3.89%，新签合同额增速较一季度有所提升。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2021年我国固定资产投资累计同比增长4.9%，在基数抬高背景下，基建和房地产投资增速较前三季度均有不同程度下行。2022年1~6月，在稳增长政策背景下，我国固定资产投资整体运行平稳，累计同比增长6.10%，增速较一季度有所放缓，其中基建投资累计同比增长7.10%，房地产投资受行业下行影响增速继续下滑同比下降5.40%。

图表2：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

随着稳增长政策持续发力，各地积极推进重大项目建设，适度超前开展基础设施投资，预计2022年全年基建投资增速将保持较快增长；房地产投资方面，房地产下行周期叠加外部冲击影响，地产调控政策虽较之前有所放松，但地产基本面改善尚待时日，在国家“房住不炒”的持续调控大背景下，预计2022年房地产投资增速将有所下滑，但全国保障性住房建设的推进将为房建需求提供一定支撑。整体来看，在地产项目推动整体较为缓慢的背景下，基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑，但基建和房建等细分子行业需求将有所分化。

2022年上半年我国建筑业总产值增速有所放缓，新开工面积增速下滑明显，预计2022年建筑企业较充足的在手合同额及以基建为支撑的建筑业需求增长仍使得建筑业总产值保持平稳

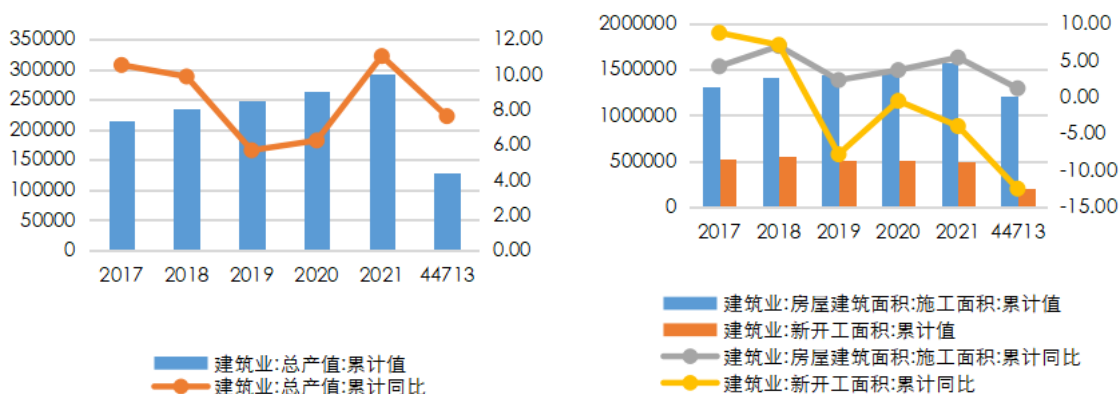
增长

2021年我国建筑业实现总产值29.31万亿元，累计同比增长11.04%，增速较前三季度下降2.87个百分点，但较去年全年加快4.80个百分点。2022年1~6月，我国建筑业实现总产值12.90万亿元，累计同比增长7.62%，增速较一季度有所放缓。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2021年建筑业施工面积累计同比增长5.40%，增速较前三季度下降3.00个百分点，较去年全年提高1.72个百分点；新开工面积累计同比下降3.96%，降幅较前三季度扩大1.87个百分点。2022年1~6月，建筑业施工面积累计同比增长1.20%，但新开工面积累计下降12.51%，主要受房地产行业房屋新开工面积大幅下滑所致。

受益于2021年建筑业新签合同额的较快增长，建筑企业目前在手合同额仍较充足，同时2022年我国基建投资的较快回升及保障房建设的推进为建筑业需求提供了较好支撑，预计2022年建筑行业总产值仍保持稳定增长。

图表3：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



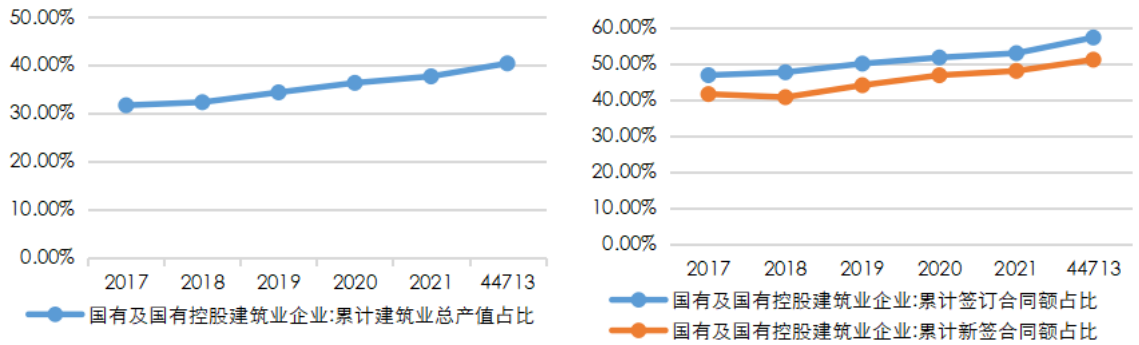
数据来源：Wind，东方金诚整理

预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，与高杠杆经营房企深度绑定的房建企业信用风险仍较高

在我国建筑行业需求增速持续放缓的背景下，预计建筑企业间的竞争将进一步加剧。建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资金、资源及资质优势，在市场竞争中具有明显的竞争优势。2021年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为37.69%、53.01%和48.08%；2022年1~6月，国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为40.04%、57.36%和51.20%，占比分别较2021年提升2.71、4.35和3.12个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计2022年建筑行业整体信用风险保持稳定，但自身流动性压力大、盈利能力及再融资能力较差的民企建筑企业在竞争加剧的背景下信用风险将呈上升趋势。同时，东方金诚关注到，2021年四季度以来房地产各项调控政策开始边际转向，但在国家“房住不炒”的大框架下，“三道红线”、贷款集中度等长期政策不会放松，房企融资不会出现大幅宽松，部分财务杠杆高、土储质量弱的房企仍将持续面临风险出清，与该类房企深度绑定的房建企业预计信用品质有所弱化。

图表 4：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况（单位：%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

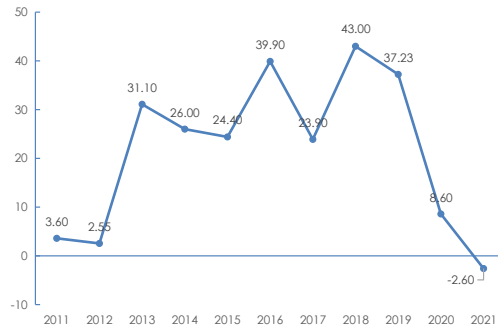
园林绿化行业

随着我国城镇化建设逐步推进及“美丽中国”理念的提出，我国城市绿地面积呈现持续上升趋势，2021年以来受地方财政压力加大、房地产行业融资政策收紧等因素影响，园林绿化固定资产投资支出有所下滑

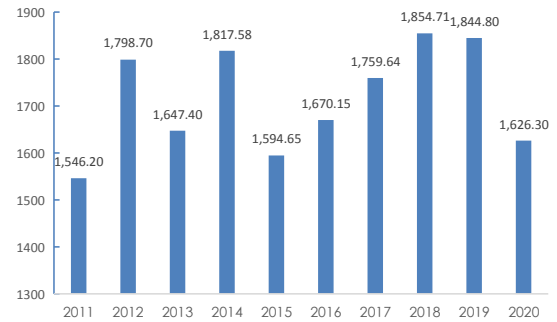
随着我国城镇化建设逐步推进及“美丽中国”理念的提出，我国城市绿地面积呈现持续上升趋势。2011~2020年，我国城市绿地面积由224.29万公顷上升至331.22万公顷，年均复合增长率为3.98%。城市公园绿地面积由48.26万公顷上升至79.79万公顷，年均复合增长率为5.16%。2021年我国城市人均公园绿地面积为14.87平方米，较世界卫生组织提出的健康城市标准仍有较大差距。

园林绿化市场需求主要为政府及房地产企业。在严控债务风险、土地财政有所削弱的背景下，地方政府对园林绿化的固定资产投资支出规模有所下降。2021年起，园林领域相关固定资产投资规模呈现下降趋势。2021年生态保护和环境治理业固定资产投资完成额累计同比下降2.6%，较2020年下降28.6个百分点。同时部分项目因地方财政压力出现建设延期、回款效率下降等不利情况。此外，2021年以来房地产行业融资政策收紧，部分房地产开发企业流动性风险暴露，叠加目前销售去化压力加大以及土地购置意愿疲软，预计地产园林景观项目市场需求将有所下降。

图表 5: 固定资产投资完成额同比:生态保护
和环境治理业 (单位: %)



图表 6: 城市市政公用设施建设固定资产投资
完成额:园林绿化 (单位: 亿元)²



资料来源: iFinD, 东方金诚整理 注: 固定资产投资完成额不包含农户

“城市双修”等政策推动城市生态环境领域需求不断增长，水综合处理和固废处置业务存在较大发展空间

“城市双修”是指生态修复、城市修补，是治理“城市病”、改善人居环境、转变城市发展方式的有效手段，有计划有步骤地修复被破坏的山体、河流、湿地、植被。伴随我国经济不断发展给环境造成的巨大压力，生态系统修复业务为行业带来较大发展空间，水综合处理和固废处置成为关注重点。

我国水环境污染十分严重。2021年，长江、黄河、珠江、松花江、淮河、海河、辽河等七大流域及西北诸河、西南诸河和浙闽片河流水质优良（Ⅰ～Ⅲ类）断面比例为87.0%，同比上升2.1个百分点。2015年4月2日，国务院正式发布《水污染防治行动计划》（简称“水十条”），依据投资单价和工程任务量初步估算，预计完成“水十条”的全社会投资约为4.6万亿元。2022年4月18日，生态环境部同住房和城乡建设部印发《“十四五”城市黑臭水体整治环境环保行动方案》，计划到2025年推动地级及以上城市建成区黑臭水体基本实现长治久清，县级城市建成区黑臭水体基本消除。

此外，我国工业产生的固体废物数量迅速攀升，固体废物污染防治成为政策关注重点。2020年全国一般工业固体废物产生量为36.8亿吨，综合利用量为20.4亿吨，处置量为9.2亿吨。同年全国工业危险废物产生量为7,281.8万吨，利用处置量为7,630.5万吨。我国危险废物利用处置产业结构不合理，产业技术水平低，部分危险废物设施老旧落后，难以长期稳定达标排放。2021年12月15日，生态环境部印发《“十四五”时期“无废城市”建设工作方案》，计划推动100个左右地级及以上城市开展“无废城市”建设。

我国园林绿化行业集中度较低，近年受部分房地产企业信用风险暴露影响，行业内企业业绩持续承压，部分企业回款风险加大

我国共有园林绿化企业10万余家，行业企业数量众多，其中营业收入前十的上市公司合计市占率仅为17.7%³，行业的集中度较低。此外，浙江、广东、江苏、北京、福建和河南的企业

² 住房和城乡建设部暂未公布2021年数据。

³ 2020年城镇园林绿化建设投资额超过2000亿元，以此数据计算2020年园林行业营收前十上市公司合计市占率仅为17.7%。

合计占全国总数的近 60%，呈现“区域聚集、小规模”的特点。

近年来受地方政府财政收紧及房地产行业调控持续加码等影响，国内园林企业营收及毛利持续下滑。2021 年国内上市园林企业平均营收规模同比下降 6.19%，2022 上半年平均营收较 2021 年同期下降 27.11%。同时随着部分房地产企业信用风险暴露，多家园林上市企业计提大额坏账准备。2021 年和 2022 上半年，20 家上市园林企业中分别有 10 家、9 家企业处于亏损状态，其中东方园林、文科园林、普邦股份信用减值损失均大幅增长，对企业净利润造成损害。同时房企资金链紧张向下传导导致项目回款风险进一步加大，行业内企业业绩持续承压。

图表 7：2022 年 1~6 月（末）园林绿化行业部分上市公司财务情况（单位：亿元、%）

排名 ⁴	代码	简称	总资产	总负债	营业收入	营业收入同比增长率	净利润	净利润同比增长率
行业内所有上市企业平均值 ⁵			76.69	52.43	5.46	-27.11	-0.34	-278.11
1	002310	东方园林	442.13	329.06	27.99	-36.44	-8.71	-69.14
2	300197	节能铁汉	310.59	233.58	11.38	4.15	-2.57	0.51
3	002717	岭南股份	176.95	127.27	10.25	-55.72	-1.79	-558.49
4	002431	棕榈股份	176.44	139.89	16.06	-42.00	-2.98	-2298.70
5	300355	蒙草生态	153.12	94.32	9.26	-5.28	1.78	3.12
6	603359	东珠生态	96.24	57.64	9.67	-24.27	1.77	-36.54
7	002663	普邦股份	57.10	24.28	9.28	-19.65	-0.66	-817.85
8	300495	*ST 美尚	52.21	33.15	0.31	-82.69	4.68	3635.19
9	002775	文科园林	47.66	42.33	3.02	-76.81	-0.71	-216.00
10	000010	美丽生态	45.75	29.80	4.35	-22.79	0.12	-26.93
17	301098	金埔园林	25.13	14.24	4.34	-5.48	0.50	-14.73

资料来源：iFinD，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司收入和利润主要来源于园林绿化的工程施工业务，近年公司营业收入和毛利润保持增长，毛利率整体较为稳定，2022 年上半年公司收入有所下降，受益于当期结转项目毛利率提升，综合毛利率有所提高

公司主要经营园林绿化建设项目的设计、施工业务，辅以苗木花卉种植与销售等业务。随着公司承接和结转项目逐年增加，营业收入规模逐年增长。从收入构成看，工程施工业务是营业收入和利润主要来源，近年收入占比均超过 95%，景观设计、苗木及建材销售和其他业务收入规模较小。毛利润和毛利率方面，近年公司毛利润逐年有所增长，毛利率整体较为稳定。

2022 年 1~6 月，公司实现营业收入 4.34 亿元，同比下降 5.48%，同期毛利率为 33.64%，

⁴ 按资产规模进行排名。

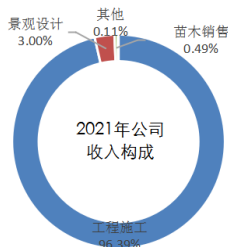
⁵ 选取申万行业三级分类园林工程的所有上市公司，共 20 家。

同比提高 4.71 个百分点，主要系工程施工业务新增结转的部分项目毛利率较高所致。

图表 8：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工	7.96	95.71	8.86	95.07	9.24	96.39	4.22	97.07
景观设计	0.35	4.17	0.42	4.54	0.29	3.00	0.12	2.66
苗木销售	-	-	0.03	0.30	0.05	0.49	0.01	0.18
其他	0.01	0.12	0.01	0.09	0.01	0.11	0.00	0.08
合计	8.32	100.00	9.32	100.00	9.58	100.00	4.34	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工	2.21	27.76	2.40	27.06	2.64	28.62	1.42	33.65
景观设计	0.10	29.29	0.14	32.77	0.12	40.03	0.04	33.18
苗木销售	-	-	0.02	69.91	0.00	5.19	0.00 ⁶	31.43
其他	0.01	56.75	0.00	49.54	0.01	61.08	0.00 ⁷	42.54
合计	2.32	27.85	2.56	27.47	2.77	28.89	1.46	33.64

数据来源：公司提供，东方金诚整理



工程施工

公司主要从事园林绿化施工领域的 EPC 工程，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级等行业资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域综合竞争力较强

公司主要从事园林绿化施工业务，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级、建筑装饰装修工程专业承包贰级、建筑行业（建筑工程）工程设计乙级、城乡规划编制乙级、市政公用工程施工总承包叁级、城市及道路照明工程专业承包叁级、环保工程专业承包叁级、文物保护工程施工资质三级等资质，先后获得过“国家林业重点龙头企业”、“全国十佳优秀园林企业”、“全国十佳优秀园林设计企业”、“全国优秀园林施工企业”等荣誉奖项。

公司施工经验丰富，具备技术研发、规划设计、建设施工、苗木种植及后续养护一体化的经营能力，在国内园林绿化领域综合竞争力较强。近年来公司承建了多个大型园林绿化建设项目，包括云南省香格里拉城市生态环境提升工程（二期）建设项目、香格里拉市香巴拉综合公园建设项目、泗县黑臭水体及水环境综合治理一期工程等，在园林绿化领域的设计规划、工程施工、项目管理和专业技术等方面积累了丰富的经验。公司在长期项目建设施工中总结出“水、路、绿、景、城”五位一体的城市生态环境整体提升模式，将城市环境拆分为五大元素，在面对城市生态系统提升需求时，综合五大要素系统分析，明确规划理念和设计思路优缺点，并向客户提供完整的解决方案。该模式可改进城市建设碎片化的弊端，系统地改善城市生态环境，提升城市形象，在推广过程中受到中小城市管理者的好评。近年公司所承做项目先后获得年度“南京市优质工程奖‘金陵杯’”、“江苏省优质工程奖‘扬子杯’”、“江苏省绿化优质工

⁶ 2022 年 1~6 月公司苗木销售收入为 77.78 万元。

⁷ 2022 年 1~6 月公司其他业务收入为 36.32 万元。

程”、“江苏省绿色施工示范工程”、中国风景园林协会颁布的“优秀园林绿化工程奖银奖”等奖项。

公司在园林绿化领域具有较强的技术研发能力，公司的技术研发主要由金埔研究院负责，研发主要集中在植物新品种技术、生态修复技术、碳中和研究、海绵城市建造技术、园林养护智能管理系统等方向。研究院设有“江苏省博士后创新实践基地”“江苏省研究生工作站”、南京市科委授牌的“南京市湿地工程与景观设计工程技术研究中心”、南京市发改委及江苏省发改委授予挂牌的“南京市湿地生态保护与修复工程研究中心”“江苏省湿地生态保护与修复工程研究中心”，江苏省风景园林协会授牌的“研发中心”。近年来，金埔研究院与南京林业大学、江苏省农科院、扬州大学、南京农业大学、南京中山植物园等省内多所知名高校科研院所长期保持良好的合作关系，签订了一揽子深度合作协议，先后组织参与了南京林业大学产学研项目、扬州大学产学研项目、南京市中山植物园新品种繁殖项目、江苏省林业三新工程、南京市园林局科技计划项目、南京市园林区软科学项目、南京市建委科研项目、江宁区科技计划项目等 22 项，完成企业内部立项 13 项。

截至 2022 年 8 月末，公司自主申报专利 78 项，获得专利授权 68 项，其中发明专利 8 项，实用新型专利 52 项，外观设计 8 项；省级优秀工法获批 9 项，企业级优秀工法获批 7 项；参与编制行业及团体标准 11 项；取得 11 项软件著作权；主编并由东南大学出版社出版教材《园林绿化工程管理》。

公司园林绿化施工项目类型以城市生态环境整体提升工程和城市景观工程为主，包含少量的文化建筑和其他类型项目，随着公司业务不断拓展，工程施工业务收入和毛利润逐年增长，毛利率波动提升

公司建立了以中小城市为主要目标市场，以城市生态环境提升、城市景观建设和文化建设为主要产品，以“水、路、绿、景、城”五要素菜单式运营管理为项目运营抓手的经营模式。公司城市景观工程业务包括景观绿化、改造、修复、整治等；城市生态环境整体提升工程是在城市景观建设的基础上，围绕城市环境建设目标，对城区的环境按照“水、路、绿、景、城”分类，并进行系统性规划设计和施工，以期达到改善人居环境、生态修复、提升城市形象和人民群众获得感的目的；文化建筑主要为古典园林建筑和仿古建筑等；其他工程包括绿化养护等。从收入占比看，2021 年公司城市生态环境提升、城市景观建设和文化建设项目收入占比分别为 57.39%、33.64%和 2.00%。

公司园林绿化施工项目主要通过公开招投标等市场化竞争方式获取，在少量非政府类投资项目业务承揽过程中，公司也通过与发包方直接进行商务谈判获得业务机会。

项目结算方面，公司签订的项目施工合同的结算规定一般为：1、合同签订时点付款：部分施工合同约定合同签订后即付合同价的一定比例；2、项目施工过程中、竣工验收及审计结算时点付款：部分合同约定工程竣工验收后支付合同价的一定比例，待工程最终审计结算后再支付一定比例；部分项目在竣工验收前结算，即随工程进度按照已确认的完成工程量对应产值的一定比例支付进度款，工程竣工、审计结算后再分别支付一定比例；3、工程项目养护期满付尾款：养护期一般为 1~2 年，养护期结束后再结清尾款。回款方式一般为按照合同约定的付款时

间节点，由合同中的项目发包方（即业主方）通过银行转账的方式将工程款汇入承包方的公司银行账户。

近年受益于园林绿化行业的发展和公司工程施工业务规模的不断扩大，工程施工业务收入和毛利润逐年增长，毛利率波动提升。分业务类型看，近年城市生态环境整体提升业务收入较为稳定，2020年受外部冲击影响，业务毛利润和毛利率有所下降，2021年以来盈利能力逐渐恢复。受益于项目结转规模的增加，城市景观建设收入和毛利润逐年提升，毛利率有所波动。其他类型包括地产景观、园林绿化养护及零星工程，整体规模较小。2022年1~6月，受益于新增结转的拉姆央措湖保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）、（香格里拉金埔）纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）及金乡县2020年城区部分道路节点绿化提升项目等项目毛利率较高，公司城市生态环境整体提升业务毛利率较2021年提升4.34个百分点。

图9：公司工程施工业务收入、毛利润和毛利率情况⁸（单位：亿元、%）

类别	2019年		2020年		2021年		2022年1~6月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
城市生态环境整体提升	5.29	66.44	5.20	58.70	5.30	57.39	2.88	68.37
城市景观建设	1.91	24.05	2.19	24.73	3.11	33.64	1.20	28.41
文化建设	-	-	0.97	10.99	0.18	2.00	0.00	0.00
其他	0.04	0.49	0.49	5.57	0.64	6.98	0.14	3.22
合计	7.96	100.00	8.86	100.00	9.24	100.00	4.22	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
城市生态环境整体提升	1.79	33.84	1.47	28.20	1.81	34.20	1.11	38.54
城市景观建设	0.32	16.51	0.63	28.80	0.80	25.72	0.28	23.58
文化建设	-	-	0.22	22.92	0.01	4.79	-	-
其他	0.00	7.66	0.08	15.57	0.02	3.54	0.02	15.16
合计	2.21	27.76	2.40	27.06	2.64	28.62	1.42	33.65

资料来源：公司提供，东方金诚整理

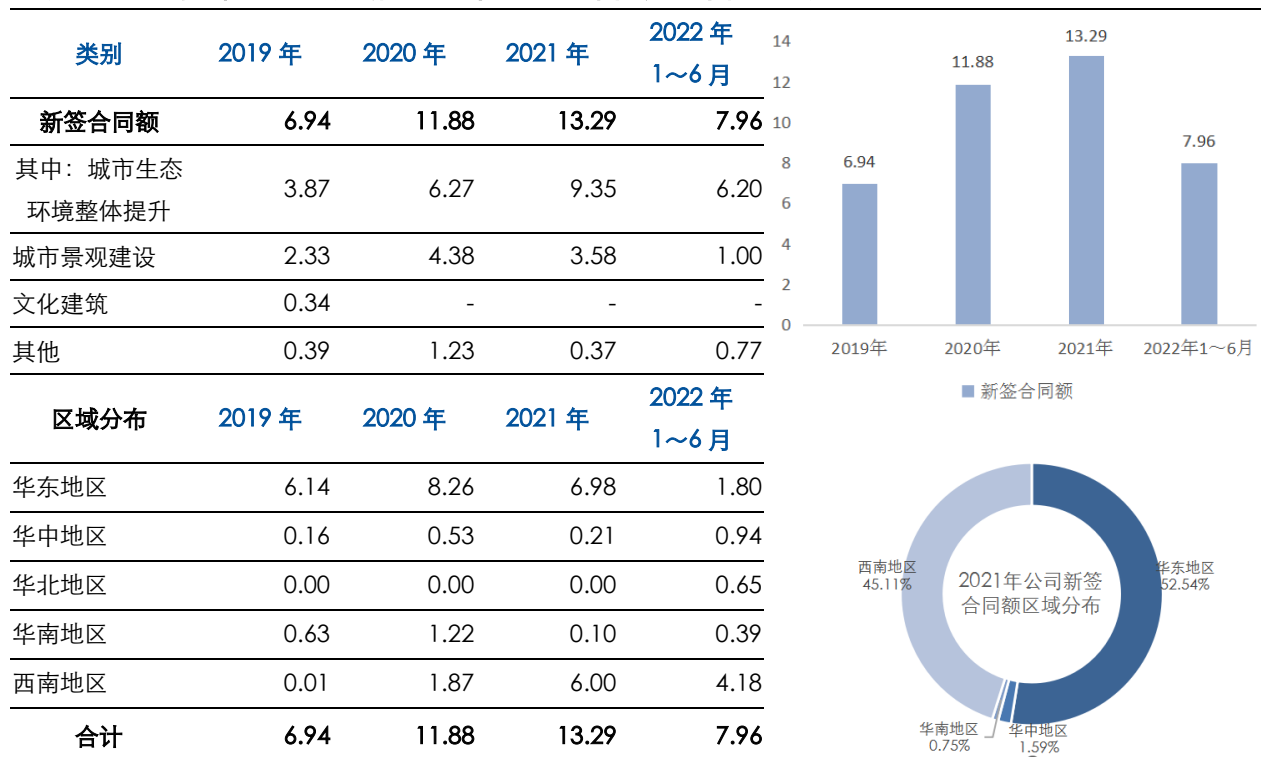
公司业务涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在“乡村振兴”、“双碳”目标等政策推动下，预计新签合同额保持一定增长

公司工程施工项目类型包含施工总承包、EPC、工程分包和少量PPP等。公司业务涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在“乡村振兴”、“双碳”目标等政策推动下，预计新签合同额保持一定增长，2019年~2021年及2022年1~6月，公司工程施工业务新签合同额分别为6.94亿元、11.88亿元、13.29亿元和7.96亿元，持续增加，其中城市生态环境整体提升项目新签合同额分别为3.87亿元、6.27亿元、9.35亿元和6.20亿元；城市景观建设项目新签合同额分别为2.33亿元、4.38亿元、3.58亿元和1.00亿元。

⁸ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

从区域分布看，公司近年来公司采取立足江苏，拓展全国的业务发展模式，目前业务已经拓展至西南、华南、华中等区域。具体看，公司华东地区项目主要分布在江苏的淮安、宿迁、沛县等和安徽的泗县，西南地区项目主要集中在云南的香格里拉、维西县等，华南地区项目分布在广东的珠海和广西的钦州等。

图表 10：公司工程施工业务新签合同和区域分布情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 6 月末，公司在建项目 77 个，合同额金额共计 33.62 亿元，分业务类型看，城市生态环境整体提升类在建项目合同金额为 23.90 亿元、城市景观类在建项目合同金额为 8.47 亿元、其他类型在建项目的合同金额为 1.25 亿元，公司无文化建筑类的在建项目。从合同金额看，公司主要五大在建项目包括泗县经济开发区道路及配套管网工程设计施工一体化项目（合同金额 2.98 亿元）、徐溜镇涵洞村特色田园乡村（农民集中居住区及配套）建设工程 EPC（合同金额 2.52 亿元）、香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设项目工程总承包（EPC）（合同金额 2.13 亿元）、维西县永春河流域生态治理及基础设施建设（一期）项目（EPC）（合同金额 1.98 亿元）和（香格里拉金铺）纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）（合同金额 1.76 亿元）。

公司工程业务业主方主要为县级政府部门或其所属的基础设施投资建设主体和国企等，部分业主方回款期限较长，存在较大的资金占用

从项目业主方来看，公司项目的业主方主要为县级政府部门或其所属的基础设施投资建设主体和国企等，近年公司工程施工业务收入按客户类型分类来自政府/政府平台/国企的收入占比超过 80%。

截至 2022 年 6 月末，公司主要在建项目合同价款合计 33.62 亿元，累计已结算金额为 5.79

亿元，已回款金额为 4.74 亿元，已结算部分的回款率为 81.77%。

从完工项目看，2019 年~2022 年 6 月末公司主要已完工项目的合同总金额为 18.93 亿元，累计已结算金额为 19.21 亿元，已回款金额为 11.25 亿元，已结算部分的回款率为 58.57%，整体看公司项目回款进度较为缓慢。

公司项目的业主方主要为县级政府部门或其所属的基础设施投资建设主体和国企等，在当前中央要求严控债务风险，土地财政有所削弱的背景下，地方政府或将减少或延缓非刚性的财政支出项目，从而影响项目投资规模、建设进度和回款效率，整体看公司部分业主方回款期限较长，存在较大资金占用。

公司 PPP 类投资项目承接较少，唯一 PPP 项目已处于运营期

由于 PPP 项目多具有投资金额高、回款周期长的特点，公司对 PPP 类投资项目持谨慎态度，承接的 PPP 项目较少。截至 2022 年 6 月末，公司承接的 PPP 项目共 1 个，为沛县沙河风光旅游景区 PPP 项目，已纳入 PPP 项目库。该项目总投资为 0.50 亿元，其中资本金为 0.10 亿元，公司持股比例为 100%，项目建设期 5 年，运营期限 8 年，当前已处于运营期，回报机制为可行性缺口补助。

图表 1：截至 2022 年 6 月末公司 PPP 项目情况（单位：亿元、%、年）

项目名称	所在省份	项目状态	项目总投资	资本金	持股比例	公司已投入金额	仍需投入资本金	建设期限	运营期限
沛县沙河风光旅游景区 PPP 项目	江苏	运营期	0.50	0.10	100	0.50	-	5	8

资料来源：公司提供，东方金诚整理

景观设计

公司设计院逐步自主拓展设计市场，并配合公司推行设计施工一体化项目，为公司工程项目提供设计支持，近年来景观设计收入规模和毛利润有所波动

公司景观设计业务的运营主体主要为金埔设计院（以下简称为“设计院”）。设计院现有设计师 160 余人，设置“四所、三分院、一中心”，能够逐步自主拓展设计市场，并配合公司大力推行设计施工一体化项目，为公司工程项目提供设计支持。设计院拥有风景园林设计行业甲级、建筑设计行业乙级、城乡规划乙级、市政行业乙级等资质，设计作品多次获奖，累计获奖超 100 余项，其中获省部级设计奖项 5 项，市厅级设计奖项 31 项，中国风景园林学会科学技术奖 2 项。

2019 年~2021 年，公司景观设计分别实现收入 0.35 亿元、0.42 亿元和 0.29 亿元，其中 2021 年景观设计业务收入有所下滑，主要是部分项目尚未完成履约，未能结转相应收入，同期毛利润分别为 0.10 亿元、0.14 亿元和 0.12 亿元，有所波动。2022 年 1~6 月，公司景观设计收入 0.12 亿元，毛利润和毛利率分别为 0.04 亿元和 33.18%，均同比有所提升。

苗木销售

公司苗木种植基地在满足自身苗木供应外存在少量的对外销售，整体规模较小，对公司收入及利润影响不大

苗木销售业务的经营主体为子公司江西金埔生态科技发展有限公司（以下简称“江西金埔”）。江西金埔负责经营公司的苗木种植基地，向公司本部及其他子公司供应苗木，并存在少量对外销售。2020年、2021年和2022年1~6月分别实现收入283.00万元、469.27万元和77.78万元，毛利润分别为197.84万元、24.37万元和24.45万元，整体规模较小，对公司收入及利润影响不大。

公司治理与发展战略

公司根据《公司法》等相关法律法规，建立了较为完善的法人治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关法律法规及规范性文件的要求，建立了股东大会、董事会、监事会等较为完善的公司法人治理结构，根据公司章程履行各自职责，作为上市企业，管理层级清晰。公司根据自身实际情况和经营管理需求，设立了市场运营中心、工程管理部、资源采购中心等职能部门，明确相关职责权限及各条线业务运作流程。整体来看，公司法人治理结构较为完善，能够满足公司日常发展需求。

公司在日常生产经营过程中，严格按照《中华人民共和国环境保护法》等法律法规及公司《固体废物管理制度》、《废水排放管理制度》、《废气（粉尘）排放管理制度》、《施工噪音管理制度》等内部环境保护相关制度执行，对工程项目施工过程中可能产生的固废、粉尘、噪音等，提前做好应对预案，积极防控并有效处理。同时通过园林绿化项目的实施，改善和提升了生态环境，积极履行环境保护责任。公司在稳健经营、努力创造利润的同时，努力平衡经济、环境和社会三者的关系，在不断发展的同时，积极履行社会责任，重视环境保护，充分体现企业的社会价值，提升企业的形象和认知度。

未来公司将逐步建立辐射全国的业务网络，加强技术创新和研发投入，优化研发、设计、施工、管养一体化的经营模式，力争实现主营业务收入与利润稳步增长的经营目标，显著提升公司的行业地位

未来公司将围绕“公园城市”建设需要，在全国各主要区域设立区域营运中心，建立辐射全国的业务网络，助力国家“碳中和”战略的实现；围绕国家“城市双修”和“乡村振兴”战略，进一步加强水系统生态修复、盐碱地改良等方面的技术创新和研究；加强对智慧城市、数字经济、园林工厂等方面的研发和投入；强化高原植物、耐盐碱植物新品种的研究；实现园林管养智能化；优化研发、设计、施工、管养一体化的经营模式，突显建设效率、成本控制、效果呈现等方面的优势，力争实现主营业务收入与利润稳步增长的经营目标，显著提升公司的行业地位。

财务分析

财务质量

公司提供了2019年~2021年及2022年1~6月合并财务报表。中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019年~2021年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2022年1~6月财务报表未经审计。

截至2022年6月末，公司纳入合并范围的控股子公司共计10家。

资产构成与质量

公司资产规模总体呈增长态势，资产构成以流动资产为主，受部分业主方回款周期较长影响，公司应收账款规模较大，并已计提部分减值准备，存在资金占压和坏账风险

近年来，公司资产规模总体呈增长态势，资产结构以流动资产为主。2022年6月末，公司资产总额为25.13亿元，其中流动资产占比为92.94%。

公司流动资产主要由应收账款、合同资产和货币资金等构成，近年总体呈增长趋势。公司应收账款账面价值波动增长，主要为已完成结算但未实际收到的工程款。截至2022年6月末，公司应收账款账面价值为10.54亿元，其中账龄在1年以内的应收账款占公司应收账款账面余额的比重为34.96%，账龄在1~2年的占比28.65%，账龄在2~3年的占比25.28%，账龄在3年以上的占比11.10%，公司已累计计提坏账准备2.11亿元，计提比例为16.70%；同期，期末余额前五名的应收对象分别为香格里拉市住房和城乡建设局、江苏大伊山投资发展有限公司、中国十七冶集团有限公司、泗县虹乡建设发展有限责任公司、浙川县住房和城乡建设局，合计占应收账款期末余额比例为40.87%。从应收账款周转率来看，2019年~2021年，公司应收账款周转率分别为1.26次、1.04次和1.01次。整体看，受部分业主方回款周期较长影响，公司应收账款规模较大，并已计提部分减值准备，存在资金占压和坏账风险。

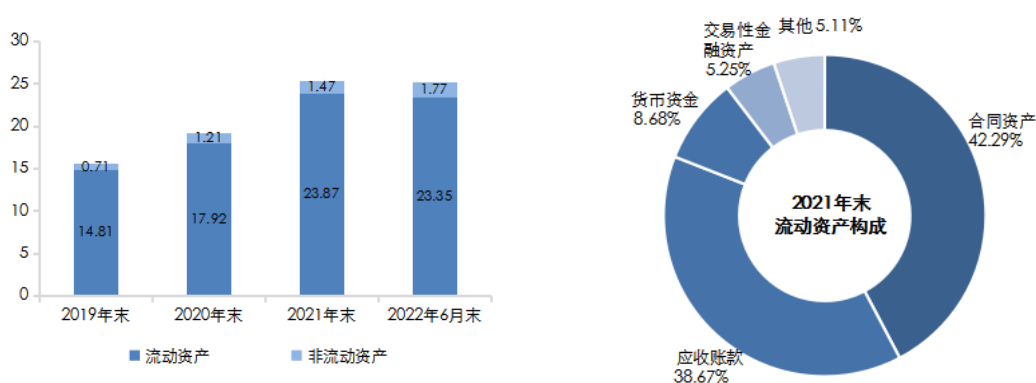
图表 12 截至 2022 年 6 月末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况 (单位: 亿元、%)

单位名称	账面余额	占应收账款期末余额合计数的比例	坏账准备期末余额	账龄
香格里拉市住房和城乡建设局	2.08	16.41	0.283	1 年以内 0.01 亿元, 1~2 年 1.43 亿元, 2~3 年 0.60 亿元, 3~4 年 0.04 亿元
江苏大伊山投资发展有限公司	0.92	7.24	0.92	1 年以内 0.56 亿元, 1~2 年 0.32 亿元, 2~3 年 0.04 亿元
中国十七冶集团有限公司	0.83	6.58	0.18	2~3 年以内 0.79 亿元, 3~4 年 0.04 亿元
泗县虹乡建设发展有限责任公司	0.83	6.55	0.144	1 年以内 0.20 元, 1~2 年 0.07 亿元, 2~3 年 0.54 亿元, 3~4 年 0.02 亿元
浙川县住房和城乡建设局	0.52	4.09	0.08	1 年以内 0.16 亿元, 1~2 年 0.01 亿元, 2~3 年 0.35 亿元
合计	5.17	40.87	1.59	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司自 2020 年起实施新收入准则新增合同资产科目, 主要为工程建设形成的已完工未结算资产及少量 PPP 项目运营期末结算资产, 2021 年末公司合同资产账面价值同比增长 87.87%, 主要系工程建设形成的已完工未结算资产增加所致; 2022 年 6 月末公司合同资产账面价值为 10.10 亿元, 较年初变化不大。公司货币资金有所波动, 2021 年末为 2.07 亿元, 主要由银行存款构成。2022 年 6 月末货币资金为 1.26 亿元, 较年初下降 39.08%, 主要系工程采购支付金额增长较快且大于销售回款金额所致, 其中使用受限的货币资金规模为 0.15 亿元。

图表 13: 公司资产构成及质量情况 (单位: 亿元)



科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
合同资产	-	5.37	10.09	10.10
应收账款	8.12	9.73	9.23	10.54
货币资金	1.89	1.61	2.07	1.26
交易性金融资产	-	-	1.25	-
流动资产合计	14.81	17.92	23.87	23.35

递延所得税资产	0.38	0.55	0.71	0.76
其他非流动资产	-	0.31	0.42	0.40
非流动资产合计	0.71	1.21	1.47	1.77
资产总计	15.52	19.12	25.34	25.13

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产金额较小，主要由递延所得税资产、其他非流动资产等构成。递延所得税资产逐年增加，包括坏账准备、预提费用等，2022年6月末为0.76亿元。其他非流动资产为PPP项目未结算资产，近年规模整体小幅增长，2022年6月末为0.40亿元。

截至2022年6月末，公司受限资产0.57亿元，占总资产和净资产的比重分别为2.28%和5.27%。

图表 14 截至 2022 年 6 月末公司受限资产明细（单位：亿元）

受限科目	账面价值	受限金额	受限原因
应收账款	10.54	0.36	质押
货币资金	1.26	0.15	农民工工资预储账户、贷款专用户、融资保证金
固定资产	0.21	0.04	抵押
无形资产	0.02	0.01	抵押
投资性房地产	0.07	0.01	抵押
合计	12.10	0.57	-

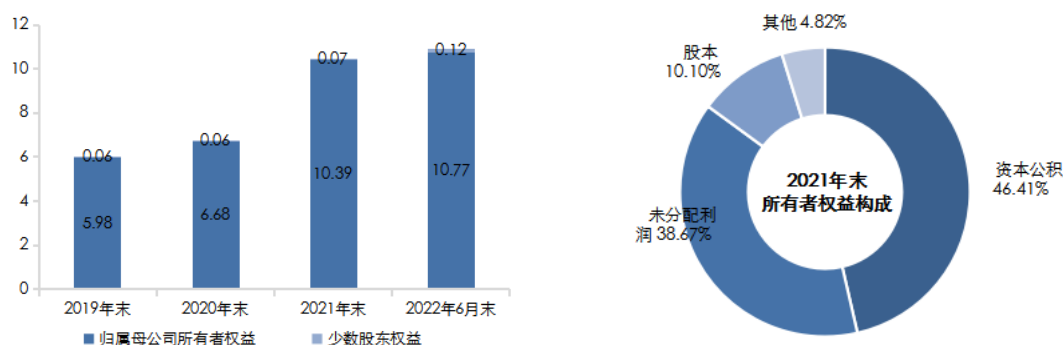
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

受益于发行新股和经营积累，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强

受益于发行新股和经营积累，公司所有者权益逐年增长，2022年6月末为10.88亿元，主要由资本公积、未分配利润和股本构成。2020年末公司的股本和资本公积均较上年末无变化，2021年公司发行普通股0.26亿股，募集资金2.86亿元，其中0.26亿元计入股本，2.60亿元计入资本公积，2021年末公司股本同比增长33.33%至1.06亿元，资本公积同比增长115.38%至4.85亿元；2022年6月末公司股本和资本公积较年初均无变化。未分配利润受益于经营积累逐年增长，2019年末~2021年末及2022年6月末分别为2.65亿元、3.27亿元、4.04亿元和4.42亿元。

图表 15: 公司所有者权益结构情况 (单位: 亿元)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

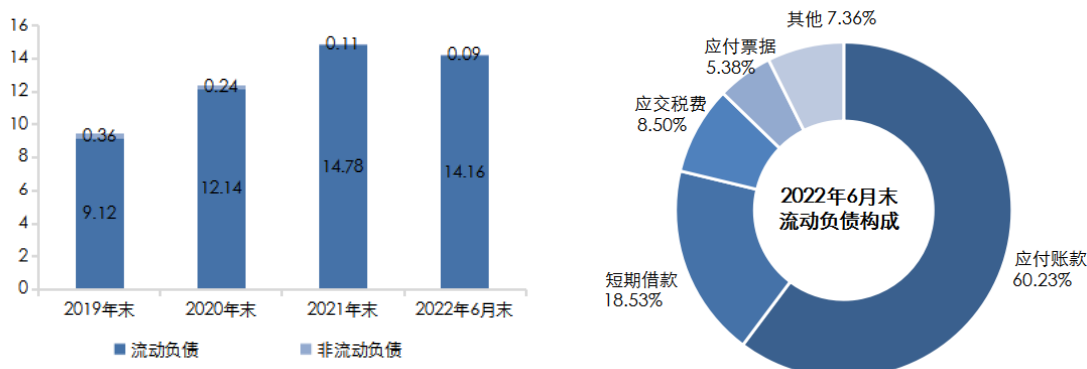
公司有息债务构成以短期为主, 随着承接项目增加, 公司垫付的工程支出有所增长, 未来有息债务规模或持续增加

2019 年末~2021 年末, 公司负债总额逐年有所增长, 负债结构始终以流动负债为主。截至 2022 年 6 月末, 公司负债总额 14.24 亿元, 其中流动负债占比 99.39%。

公司流动负债主要由应付账款、短期借款、应交税费和应付票据等构成。公司应付账款主要为应付工程相关的苗木、材料、劳务等采购款, 随着公司业务规模增长而有所增加, 2021 年末为 9.61 亿元, 其中 1 年以内占比 63.37%; 2022 年 6 月末应付账款较年初下降 11.32%, 系部分应付采购款结算所致。公司短期借款逐年增长, 主要用于补充公司运营资金, 2022 年 6 月末短期借款为 2.62 亿元, 其中保证借款 1.29 亿元, 质押、保证借款 0.50 亿元, 抵押、保证借款 0.40 亿元, 信用借款 0.27 亿元, 借款利率区间在 3.85%~6.00%, 综合借款利率为 4.28%。应交税费主要为增值税和企业所得税, 近年保持增加。应付票据以商业承兑汇票为主, 2021 年末为 0.69 亿元, 同比增幅较大, 主要系随着公司业务规模的扩大, 使用承兑汇票结算的供应商增加, 2022 年 6 月末应付票据增长至 0.76 亿元。

公司非流动负债主要为长期借款, 规模较小。公司长期借款以质押、保证借款为主, 用于公司沛县沙河风光旅游景区 PPP 项目建设, 随着公司到期偿还和部分转至一年内到期的非流动负债, 长期借款逐年下降, 截至 2022 年 6 月末为 0.08 亿元, 借款利率为 6.37%。

图表 16：公司负债情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
应付账款	6.35	8.39	9.61	8.53
短期借款	1.02	1.50	2.02	2.62
应交税费	0.84	1.01	1.04	1.20
应付票据	-	0.10	0.69	0.76
流动负债合计	9.12	12.14	14.78	14.16
长期借款	0.36	0.24	0.10	0.08
非流动负债合计	0.36	0.24	0.11	0.09
负债总额	9.48	12.38	14.89	14.24

资料来源：公司提供，东方金诚整理

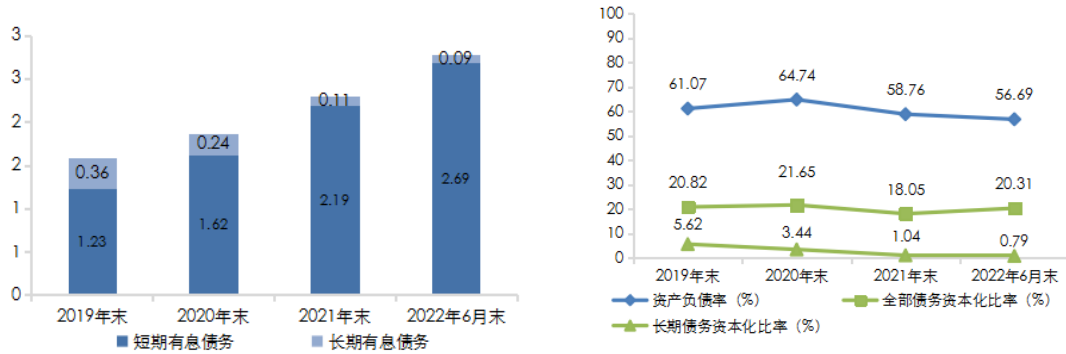
近年公司有息债务规模逐年增长，债务构成以短期债务为主。截至 2021 末，公司全部有息债务为 2.30 亿元，其中短期有息债务占比 95.21%，资产负债率为 58.76%，全部债务资本化比率为 18.05%。2022 年 6 月末，公司全部有息债务⁹2.77 亿元，较 2021 年末增长 20.52%，主要系因经营需要公司增加短期借款所致；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.69%和 20.31%。随着承接项目增加，公司垫付的工程支出有所增长，未来有息债务规模或持续增加。

债务期限结构方面，以 2022 年 6 月末有息债务为基础，公司将在 2022 年下半年、2023 年和 2024 年及以后到期需偿还债务分别为 0.91 亿元、1.79 亿元、0.05 亿元和 0.02 亿。

对外担保方面，截至 2022 年 6 月末，公司无对外担保事项。

⁹ 公司应付票据无需支付利息，计算全部有息债务时未考虑应付票据。

图表 17: 公司债务情况 (亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

盈利能力

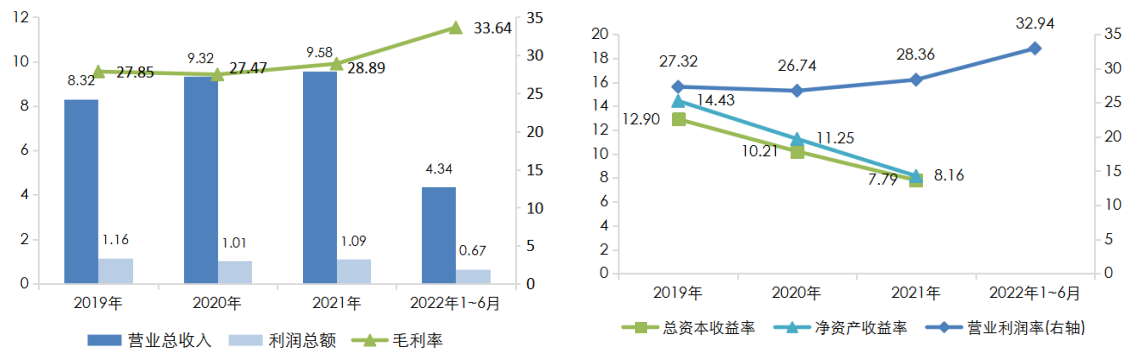
公司近年营业收入规模逐年提升, 营业利润率较为稳定, 在手合同较为充足, 预计将为公司收入及利润规模的持续稳定增长提供较好支撑

受益于公司承接业务量增加, 近年营业收入逐年增长。2019年~2021年, 公司营业利润率分别为 27.32%、26.74%和 28.36%, 整体较为稳定。期间费用方面, 由于公司发生的销售费用较少, 因此销售费用未进行单独核算, 与管理费用一并核算。公司期间费用以管理费用为主, 研发费用和财务费用占比相对较小。2019年~2021年, 公司期间费用率分别为 10.88%、10.19%和 11.10%, 基本稳定。2019年~2021年, 公司利润总额分别为 1.16 亿元、1.01 亿元和 1.09 亿元, 总资本收益率和净资产收益率逐年有所下降。

非经常性损益方面, 2019年~2021年, 公司信用减值损失分别为-0.21 亿元、-0.53 亿元和-0.49 亿元, 主要为应收账款及长期应收款的坏账损失; 2021年, 公司资产减值损失为 0.08 亿元, 为合同资产减值损失。

2022年 1~6 月, 公司营业收入 4.34 亿元, 同比下降 5.48%, 毛利率 33.64%, 同比提高 4.69 个百分点, 利润总额 0.67 亿元, 同比下降 15.02%, 主要系当期计提信用减值损失 0.13 亿元所致。近年来, 公司新签合同额有所增长, 在手合同额较充足, 对业务持续发展提供保障。

图表 18: 公司收入及盈利能力 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

现金流

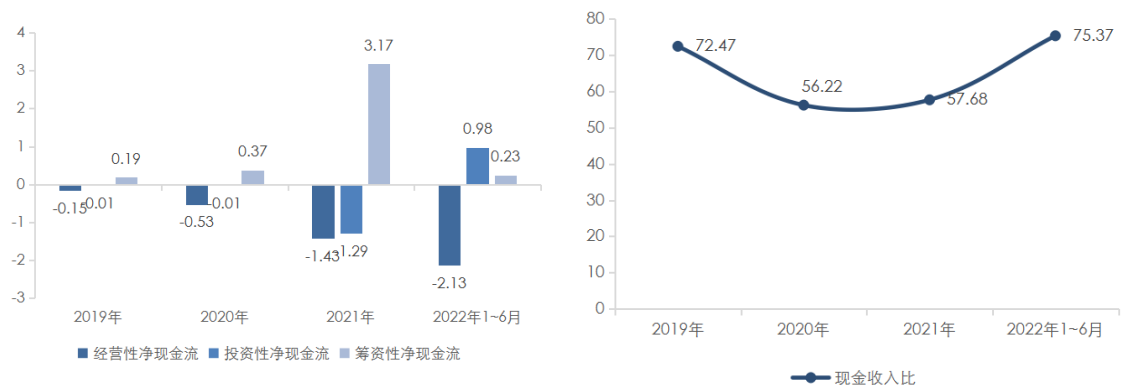
近年公司经营活动净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加, 投资性净现金流持续表现为净流出但净流出规模总体不大, 对外部融资依赖较高

由于公司所承接的园林绿化建设项目通常工期较长, 前期需要预先垫付工程支出, 回款周期较长, 近年公司经营活动净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加。2019年~2021年, 公司现金收入比分别为72.47%、56.22%和57.68%, 经营获现能力一般。

公司投资活动现金流入主要为理财产品赎回收到的现金, 投资活动现金流出主要系购买理财产品、购买固定资产支出的现金, 2019年~2021年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-0.01亿元、-0.01亿元和-1.29亿元。筹资活动方面, 2021年, 由于收到创业板上市募集资金, 筹资活动产生的现金流量净额大幅增长, 预计随着在建项目的建设, 公司对外融资需求将进一步增加。

2022年1~6月, 公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-2.13亿元、0.98亿元和0.23亿元。

图表 19: 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

公司筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力较弱, 备用流动性一般

2019年~2021年末，公司流动比率有所波动，速动比率逐年提升，经营活动产生的现金流量净额均为净流出，对流动负债的保障能力较弱。2019年~2021年，公司EBITDA分别为1.32亿元、1.18亿元和1.29亿元，EBITDA利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA倍数逐年上升。

截至2022年6月末，公司短期有息债务为2.69亿元。2021年公司经营性净现金流为-1.43亿元，投资性净现金流为-1.29亿元，筹资活动前净现金流为-2.72亿元。公司新签合同额保持增长，在手合同额较为充足，为公司未来收入提供较好保障。受公司项目回款周期较长影响，近年公司经营活动净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加，同时投资性净现金流持续表现为净流出，预计公司2022年筹资活动前净现金流仍对短期有息债务的保障能力较弱。公司融资渠道方面，备用流动性一般。2022年6月末，公司获得银行授信总额3.97亿元，其中未使用额度1.34亿元。

图表 20：公司偿债能力主要指标（%、倍）

指标名称	2019年	2020年	2021年	2022年6月
流动比率	162.48	147.61	161.49	164.96
速动比率	115.70	143.08	156.88	159.62
经营现金流流动负债比	-1.69	-4.35	-9.64	-
EBITDA利息倍数	11.71	9.85	9.13	-
全部债务/EBITDA	1.20	1.58	1.78	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理。

过往债务履约和其他信用记录

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2022年9月6日，公司本部无不良信贷信息记录。

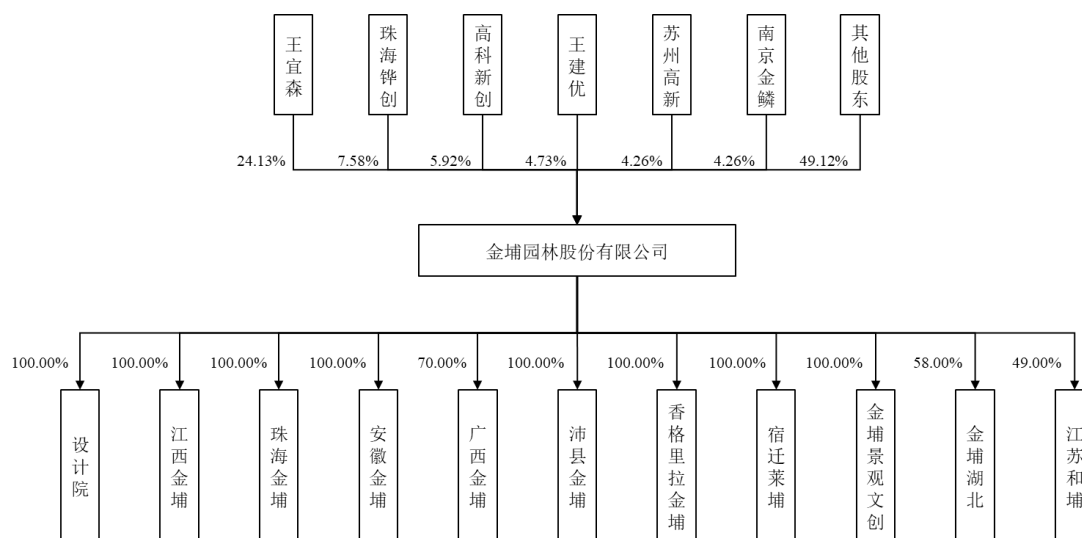
抗风险能力及结论

公司主要从事园林绿化施工领域的EPC工程，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级等行业资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域综合竞争力较强；公司园林绿化施工业务主要涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在国家“乡村振兴”及“双碳”等政策背景下，未来业务承揽较有保障，有利于业务的持续发展；受益于发行新股和经营积累，公司所有者权益逐年增长，资本实力有所增强。

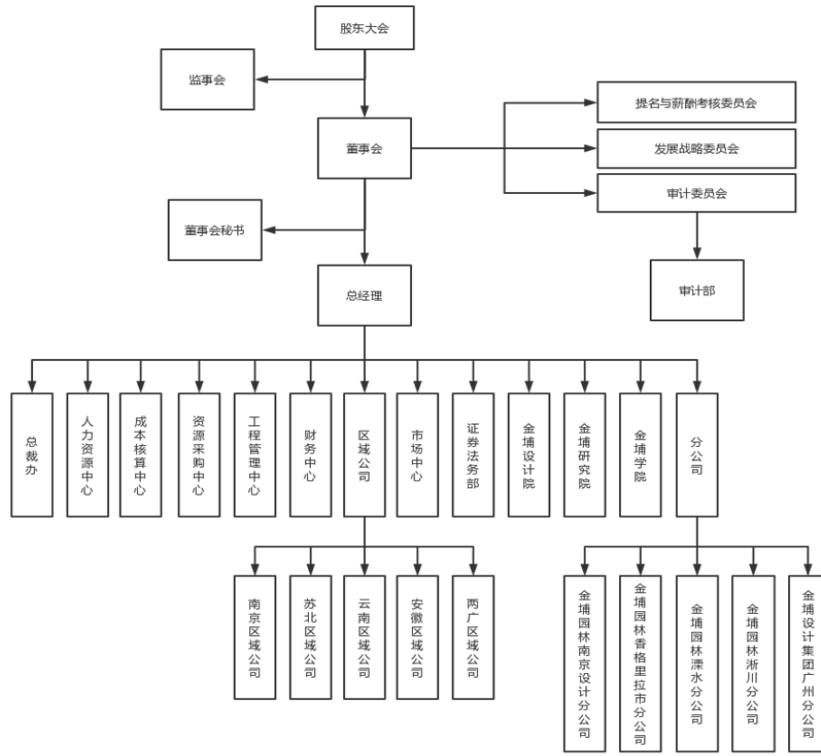
但同时，东方金诚关注到，公司应收账款规模较大，项目回款周期较长，近年计提坏账准备增加，存在资金占压及坏账损失风险；受项目回款相对滞后影响，公司经营性净现金流持续为净流出状态且净流出规模逐年增加；公司有息债务构成以短期为主，随着承接项目增加，公司垫付的工程支出有所增长，未来有息债务规模或持续增加。

综合分析，东方金诚评定金埔园林主体信用等级为A+，评级展望为稳定。本期债券信用等级为A+。

附件一：截至 2022 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 6 月末公司组织结构图



附件三：截至 2022 年 6 月末公司前十大城市生态环境整体提升在建项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	施工模式
徐溜镇涵洞村特色田园乡村（农民集中居住区及配套）建设工程 EPC	淮安市淮阴区徐溜镇兴镇资产经营有限公司	江苏	2020/4/1	2022/7/17	2.52	-	0.06	总包
香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设项目工程总承包（EPC）	香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设项目指挥部	云南	2021/7/25	2023/12/15	2.13	-	-	EPC
维西县永春河流域生态治理及基础设施建设（一期）项目（EPC）	维西傈僳族自治县住房和城乡建设局	云南	2021/6/30	2023/6/30	1.98	-	0.91	EPC
（香格里拉金铺）纳赤河上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）	香格里拉市纳帕海流域综合保护治理项目推进指挥部	云南	2022/5/30	2024/5/30	1.76	-	-	EPC
纳赤河中上游保护治理与生态修复基础设施建设工程设计施工总承包（EPC）	香格里拉市纳帕海流域综合保护治理项目推进指挥部	云南	2022/5/30	2024/5/30	1.76	-	-	EPC
香格里拉市城镇生态环境基础设施建设项目（设计施工总承包）	香格里拉市城镇生态环境基础设施项目建设指挥部	云南	2020/7/25	2022/11/30	1.74	0.76	0.51	EPC
泗县运河小镇森林公园二期 EPC 项目	泗县虹乡建设发展有限公司	安徽	2021/8/4	2022/11/30	1.38	-	-	EPC
渭南市临渭区创新创业基地创新湖景区建设项目设计施工总承包（EPC）	渭南市临渭区创新创业基地投资开发有限责任公司	陕西	2018/6/15	2022/7/13	1.25	0.38	0.38	EPC
香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设项目（二期）工程总承包（EPC）	香格里拉市奶子河保护治理与生态修复基础设施建设项目指挥部	云南	2021/7/25	2023/12/15	1.23	-	-	EPC
钦北经济技术开发区基础设施（一期）建设项目-皇马二十路（皇马十九路至皇马十五路段）、大垌二十四路（325 国道至大垌十一路段）等五条道路 EPC 工程总承包	钦州皇马资产经营集团有限公司	广西	2019/1/23	2022/11/30	0.94	0.06	0.07	EPC
合计	-	-	-	-	16.68	1.19	1.92	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2022 年 6 月末公司前五大城市景观在建项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同金额	已结算合同金额	已回款金额	施工模式
泗县经济开发区道路及配套管网工程设计施工一体化项目	泗县经济开发区管理委员会	安徽	2022/5/17	2023/2/11	2.98	-	-	EPC
临港产业区经八路和纬九路周边环境提升工程 (EPC)	连云港胜海实业有限公司	江苏	2021/8/1	2022/11/30	0.62	0.19	0.15	EPC
珠海情侣路南段拱北口岸至横琴大桥路段改造工程之主线景观工程	珠海情侣海岸建设有限公司	广东	2018/10/22	2019/3/16	0.56	0.35	0.34	总包
宿迁生态化工科技产业园景观提升工程（一期）设计、施工总承包（EPC）项目	宿迁同创开发投资有限公司	江苏	2021/11/1	2022/7/18	0.50	0.12	0.07	EPC
宿迁电商园区洪泽湖东路、汉江路、五台山道路绿化提升工程总	江苏宿迁电子商务发展有限公司	江苏	2021/5/10	2022/4/29	0.48	0.38	0.16	EPC
合计	-	-	-	-	5.14	1.04	0.71	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1~6月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	15.52	19.12	25.34	25.13
所有者权益 (亿元)	6.04	6.74	10.45	10.88
负债总额 (亿元)	9.48	12.38	14.89	14.24
短期债务 (亿元)	1.23	1.62	2.19	2.69
长期债务 (亿元)	0.36	0.24	0.11	0.09
全部债务 (亿元)	1.59	1.86	2.30	2.77
营业收入 (亿元)	8.32	9.32	9.58	4.34
利润总额 (亿元)	1.16	1.01	1.09	0.67
净利润 (亿元)	0.87	0.76	0.85	0.50
EBITDA (亿元)	1.32	1.18	1.29	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.15	-0.53	-1.43	-2.13
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.01	-0.01	-1.29	0.98
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.19	0.37	3.17	0.23
毛利率 (%)	27.85	27.47	28.89	33.64
营业利润率 (%)	27.32	26.74	28.36	32.94
销售净利率 (%)	10.48	8.14	8.89	11.39
总资本收益率 (%)	12.90	10.21	7.79	-
净资产收益率 (%)	14.43	11.25	8.16	-
总资产收益率 (%)	5.62	3.97	3.36	-
资产负债率 (%)	61.07	64.74	58.76	56.69
长期债务资本化比率 (%)	5.62	3.44	1.04	0.79
全部债务资本化比率 (%)	20.82	21.65	18.05	20.31
货币资金/短期债务 (%)	154.21	99.03	94.56	46.97
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-10.31	-29.08	-117.80	-
流动比率 (%)	162.48	147.61	161.49	164.96
速动比率 (%)	115.70	143.08	156.88	159.62
经营现金流动负债比 (%)	-1.69	-4.35	-9.64	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.71	9.85	9.13	-
全部债务/EBITDA (倍)	1.20	1.58	1.78	-
应收账款周转率 (次)	1.26	1.04	1.01	-
销售债权周转率 (次)	1.26	1.04	1.01	-
存货周转率 (次)	1.44	2.81	11.08	-
总资产周转率 (次)	0.60	0.54	0.43	-
现金收入比 (%)	72.47	56.22	57.68	75.37

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

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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的要求，东方金诚将在“金埔园林股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与金埔园林股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定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该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、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，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年10月14日