

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0086号

上海全筑控股集团股份有限公司：

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，此次跟踪评级下调贵公司主体信用等级为 B-，评级展望为负面，同时下调“全筑转债”信用等级为 B-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二三年六月七日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。其中主体评级结果有效期自2023年6月7日至2024年6月6日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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

2023年6月7日

上海全筑控股集团股份有限公司主体及 “全筑转债” 2023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
B-/负面	2023/6/7	B+/负面	葛新景	吴马兰

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	是否满足模型假设		否	
全筑转债	B-	B+	受评主体持续经营存在重大不确定性，不满足模型假设。			
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”。			一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
			企业规模	营业总收入	15.00	-
				施工资质	5.00	-
			市场竞争力	施工经验及技术水平	5.00	-
				多样化	5.00	-
				新签合同额	10.00	-
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	-
				现金收入比	7.50	-
				应收账款周转率	7.50	-
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	-
				EBITDA 利息倍数	7.50	-
				全部债务/EBITDA	7.50	-
	经营现金流动负债比率	10.00	-			
			调整因素	-		
			个体信用状况	-		
			外部支持	-		
			评级模型结果	-		
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。						

主体概况

上海全筑控股集团股份有限公司（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，2023 年 5 月被实施退市风险警示，控股股东及实际控制人仍为自然人朱斌。

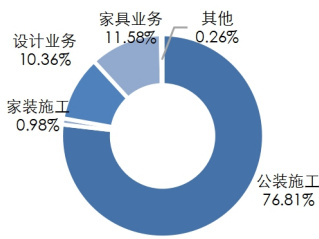
评级观点

跟踪期内，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行了审计并出具了无法表示意见的审计报告；公司被受理预重整，或存在因重整失败而被宣告破产、股票终止上市、“全筑转债”无法转股及提前到期等风险；2022 年公司营业收入和新签合同额大幅下降，对恒大相应的应收款项进一步计提了减值损失，公司持续大额亏损，同时公司经审计的 2022 年末净资产为负值，被实施退市风险警示；公司主要子公司被裁定受理破产清算申请，不再纳入公司合并报表范围，预计将导致公司的资产及收入规模大幅下降，且面临担保义务风险及款项无法回收的风险；公司部分短期借款已经逾期，再融资和流动性压力很大。

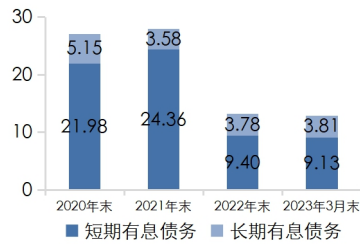
综合分析，东方金诚下调全筑股份主体信用等级为 B-，评级展望为负面，下调“全筑转债”的信用等级为 B-。

主要指标及依据

2022 年收入构成 (单位: 亿元)



近年公司全部债务情况 (亿元)



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	105.09	92.84	60.32	57.81
所有者权益(亿元)	26.67	14.51	-0.90	-1.34
全部债务(亿元)	27.13	27.94	13.18	12.94
营业总收入(亿元)	54.24	40.42	20.09	2.82
利润总额(亿元)	2.08	-12.69	-10.90	-0.45
经营性净现金流 (亿元)	2.97	-2.49	0.50	-0.17
营业利润率 (%)	12.84	0.18	2.84	4.79
资产负债率 (%)	74.62	84.38	101.49	102.31
流动比率 (%)	126.27	102.82	85.10	83.96
全部债务/EBITDA (倍)	7.11	-2.64	-1.36	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.00	-6.60	-13.91	-

注: 表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~3 月未经审计的财务报表。

关注

- 亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行审计, 基于持续经营能力具有不确定性、控股子公司审计受限等多种原因, 出具了无法表示意见的审计报告;
- 公司于 2023 年 5 月被受理预重整, 或存在因重整失败而被宣告破产、股票终止上市、“全筑转债”无法转股及提前到期等风险;
- 2022 年公司营业收入和新签合同额大幅下降, 对恒大相应的应收款项进一步计提了减值损失, 公司持续大额亏损, 同时经审计的 2022 年末净资产为负值, 公司被实施退市风险警示;
- 2023 年 4 月, 公司主要子公司上海全筑装饰有限公司被裁定受理破产清算申请, 不再纳入公司合并报表范围, 预计将导致公司的资产及收入规模大幅下降, 且面临担保义务风险及款项无法回收的风险;
- 跟踪期内, 公司有息债务以短期为主, 截至 2022 年末短期借款逾期 1.89 亿元, 再融资和流动性压力仍很大。

评级展望

公司评级展望为负面。鉴于 2022 年公司新签合同额同比下降 58.50%至 24.57 亿元、营业收入同比下降 50.30%至 20.09 亿元、净资产降为负值等事项, 营运资金面临较大压力, 预计未来公司业务收入、利润将继续承压。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》

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
B+/负面	B+	2023/04/19	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	阅读原文
BB/负面	BB	2023/04/04	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	阅读原文
BBB-/负面	BBB-	2023/02/06	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	阅读原文
BBB+/负面	BBB+	2022/12/29	葛新景、吴马兰	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	阅读原文
A/负面	A	2022/11/25	葛新景、汪欢	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208) 》	阅读原文
AA-/负面	AA-	2022/03/01	葛新景、汪欢	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202011) 》	阅读原文
AA/稳定	AA	2019/08/28	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	2023/4/19	3.84	2020/4/20~2026/4/20	无	-

跟踪评级说明

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,东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称“东方金诚”)进行本次定期跟踪评级。

主体概况

上海全筑控股集团股份有限公司(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,于 2015 年在上海证券交易所挂牌上市,2021 年 2 月公司名称由“上海全筑建筑装饰集团股份有限公司”变更为“上海全筑控股集团股份有限公司”。2023 年 5 月,全筑股份因最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值被实施退市风险警示(证券代码“603030.SH”,证券简称“*ST 全筑”)。截至 2023 年 3 月末,公司注册资本为 58007.04 万元,自然人朱斌持股 24.62%,朱斌累计质押公司股份数量为 3062.04 万股,占其所持公司股份的 21.45%,占公司总股本的 5.28%,仍为公司控股股东及实际控制人。

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。2022 年公司累计新签合同额共计 24.57 亿元,同比减少 58.50%;期末在手合同额为 63.01 亿元¹。

截至 2023 年 3 月末,公司资产总额 57.81 亿元,所有者权益-1.34 亿元,资产负债率 102.31%。2022 年及 2023 年 1~3 月,公司实现营业总收入分别为 20.09 亿元和 2.82 亿元,利润总额分别为-10.90 亿元和-0.45 亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

“全筑转债”发行规模 3.84 亿元,截至 2022 年 12 月 31 日,公司累计使用募集资金 1.10 亿元,永久补充流动资金²2.60 亿元,法院强制扣款³173.13 万元,累计募集资金利息 23.01 万元,募集资金账户余额为 265.05 万元。

“全筑转债”转股期为 2020 年 10 月 26 日至 2026 年 4 月 19 日,初始转股价格为 5.47 元/股,后历经三次转股价格调整为 5.25 元/股,跟踪期内公司暂未修正转股价格。截至 2023 年 3 月 31 日,累计共有 200000 元已转换为公司股票,累计转股数量为 37585 股,公司尚未转股的“全筑转债”金额为 3.84 亿元,占发行总量的比例为 99.95%;跟踪期内,“全筑转债”付息正常。

¹ 根据企业公开披露的 2022 年年度报告,2022 年末公司在手合同额为 63.01 亿元,其中已签订合同但尚未开工项目金额 40.98 亿元,在建项目中未完工部分金额 22.03 亿元。

² 公司于 2022 年 8 月 8 日召开的第四届董事会第四十五次会议、第四届监事会第三十二次会议审议通过了《关于 2020 年度公开发行可转债募投项目结项的议案》《关于 2020 年度公开发行可转债募投项目结余募集资金永久补流的议案》。鉴于公司 2020 年度公开发行可转债募投项目“恒大集团全装修工程项目”“中国金茂全装修工程项目”实际已完成,“宝矿集团全装修工程项目”对原合同约定的工程项目数量进行了缩减,目前该项目下工程项目均已验收结项并基本完成募集资金支付。现公司拟将上述项目予以结项,并将结余募集资金 27385.17 万元直接永久补充流动资金。该事项已经公司于 2022 年 8 月 24 日召开的 2022 年第四次临时股东大会审议通过。

³ 公司于 2022 年被法院强制扣款 1731321.72 元。

“恒大集团全装修工程项目”和“中国金茂全装修工程项目”已完成，“宝矿集团全装修工程项目”对原合同约定的工程项目数量进行了缩减，目前该项目下工程项目已验收结项并基本完成募集资金支付。东方金诚关注到，“全筑转债”募集资金用途较《上海全筑建筑装饰集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中披露的募集资金使用计划有所变更，截至2022年末，募集资金投资项目实际已使用金额为1.10亿元，永久补充流动资金2.60亿元，因部分募投项目业务方出现流动性风险，项目的回款或存在一定风险。

图表 1：截至 2022 年 12 月 31 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	4667.38
2	宝矿集团全装修工程项目	16348.62	10000.00	3507.81
3	中国金茂全装修工程项目	6484.61	5000.00	2839.63
合计		62454.55	38400.00	11014.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最

直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

行业分析

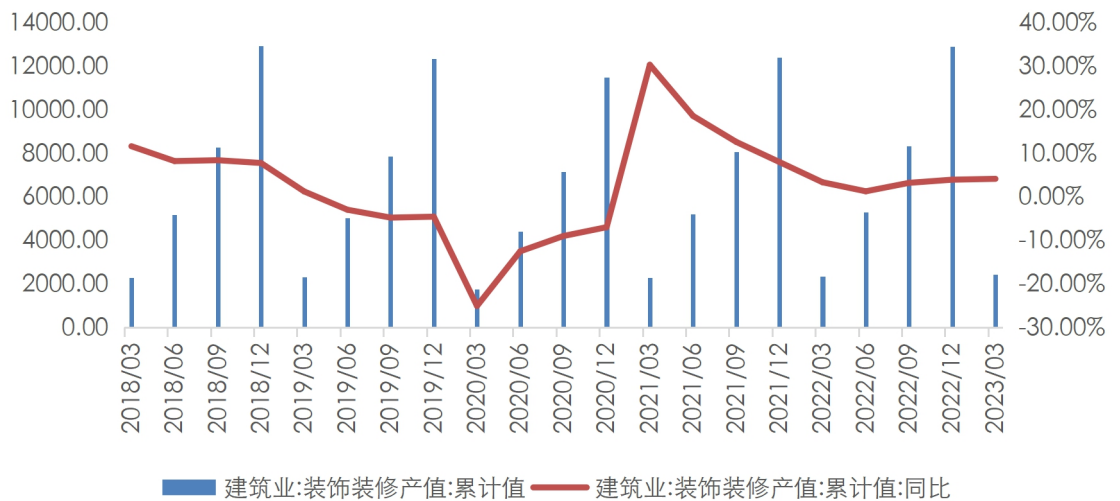
建筑装饰行业

受建筑企业复工加快影响，2022年全国装饰装修总产值同比有所上涨，随着公共建筑类相关基建投资增长和装配式建筑的推广，预计2023年建筑装饰行业将保持稳定发展

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、公共建筑装修和住宅装修业务。2022年全国装饰装修总产值为1.29万亿元，同比上涨3.93%，主要因国内经济恢复，建筑企业复工加快所致。

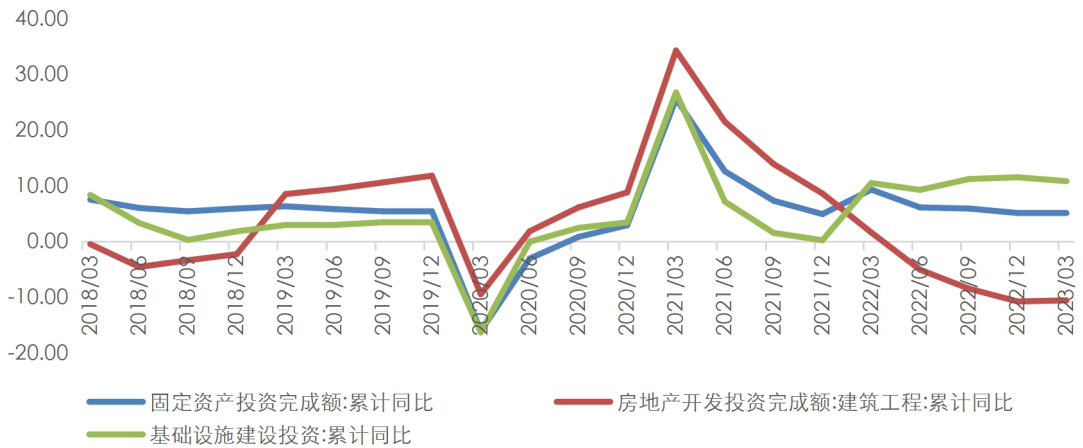
建筑装饰行业发展主要受房地产开发投资及与医院、火车站、地铁站、博物馆、音乐厅等公共建筑相关的基建投资的影响。2023年1~3月，我国固定资产投资总额、基建投资总额同比保持增长，分别为5.1%和10.8%，房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降10.6%。预计2023年房地产投资增速仍处于下行趋势，但基建投资将持续发挥托底经济作用保持稳定增长，相关建筑装饰行业增速有望回升。2022年3月，住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》，提出推广新型绿色建造方式，包括“鼓励医院、学校等公共建筑优先采用钢结构建筑，在商品住宅和保障性住房中积极推广装配式混凝土建筑”和“积极发展装配式装修”，有利于装配式建造装修加快应用推广，预计2023年建筑装饰行业将保持稳定发展。

图表 2：2018 年以来我国装饰装修累计产值及增速（单位：亿元、%）



数据来源：同花顺，东方金诚整理

图表 3：固定资产投资、房地产开发投资及基础设施建设投资增速（单位：%）



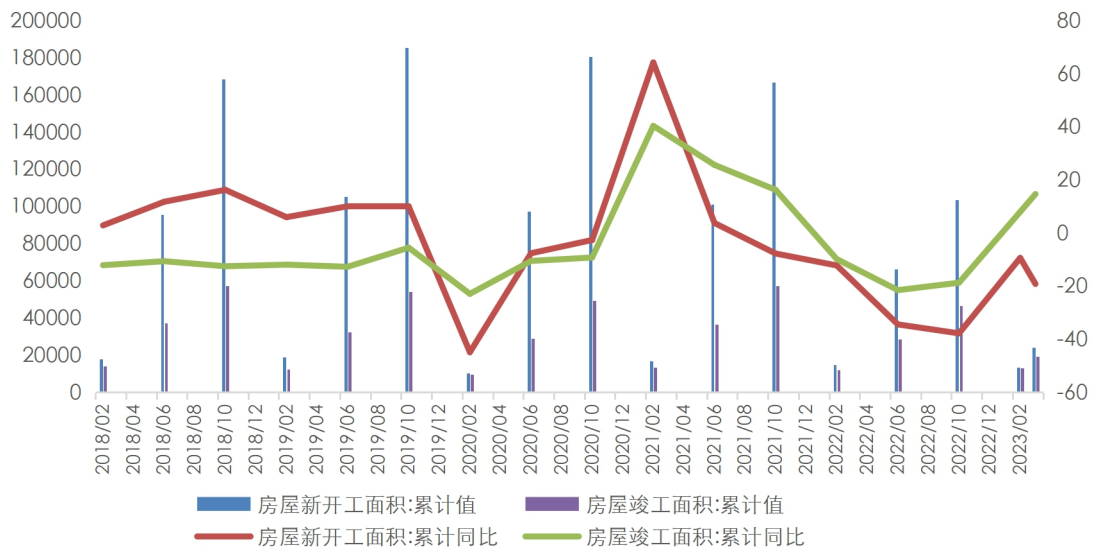
数据来源：同花顺，东方金诚整理

房地产行业持续承压，对新增装修需求有限，但装配式建筑、节能降碳以及 BIM 技术应用等细分领域及存量更新需求的释放，将对建筑装饰行业提供一定支撑

从建筑装饰需求端来看，2023 年一季度我国房地产行业房屋新开工面积累计同比下降 17.50%，主要受房地产行业政策调控影响，房屋新开工面积持续下滑；房屋竣工面积同比下降 11.50%。同时考虑到房企融资和按揭贷款回款仍处于偏紧状态，预计 2023 年房地产行业继续承压，对新增装修需求有限。随着房地产新房规模逐渐饱和，医疗、养老、城市更新、文体、交通和市政等民生类项目为建筑装饰行业的发展提供了更多的市场空间。

在双碳战略、绿色节能建筑等政策推进下，装配式建筑、节能降碳以及 BIM 技术应用等相关科技创新细分领域景气度较高，可以减少建筑装修全生命周期中的碳排放总量，使建筑更环保、更健康。同时，2022 年全国大力进行旧城改造和棚户区改造，也为建筑装饰行业带来增量需求，城市发展由增量建设转向存量更新。

图表 4: 2018 年以来我国房地产行业房屋新开工面积和竣工面积及增速 (单位: 万平方米、%)



数据来源: 同花顺, 东方金诚整理

部分高杠杆民营房企陆续出现流动性风险, 预计住宅类民营房企为主要客户的建筑装饰企业经营将继续承压

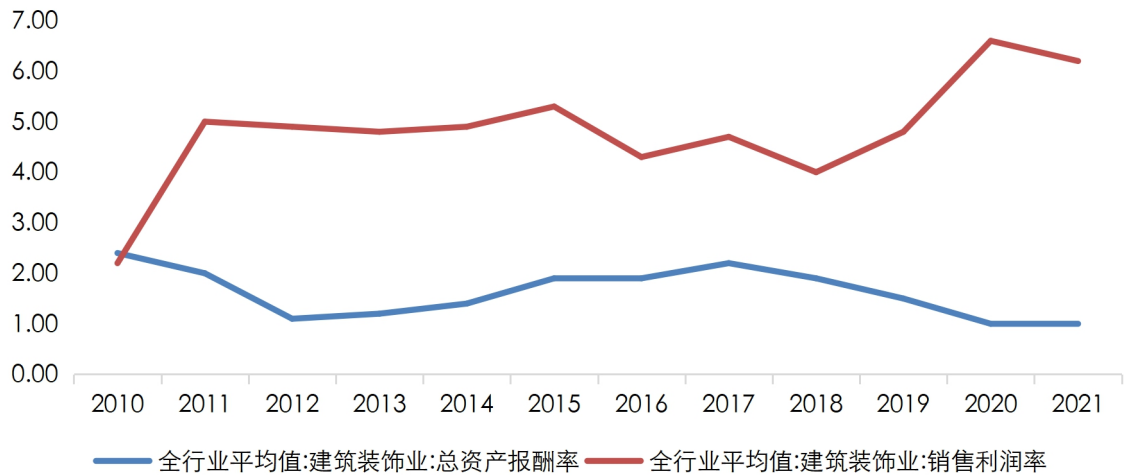
建筑装饰行业与房地产行业紧密相关。2021 年下半年自恒大率先暴雷后, 部分高杠杆民营房企陆续出现流动性风险。“金融十六条”、“四支箭”等政策已陆续落地, 通过信贷、债券、股权、内保外贷等多种方式综合协同, 逐步改善行业信用环境及房企供给能力, 但考虑到房地产销售端修复仍需要时间, 房企短期内去化回款仍将面临压力, 资金链紧张局面将持续一段时间。受地产融资及回款不畅导致工程款支付不及预期, 上游供应商企业的坏账减值及经营现金流周转均出现明显压力, 伴随着经营上遇到的困境, 建筑装饰行业供给端已明显收缩, 预计以住宅类民营房企为主要客户的装饰企业经营将继续承压。

我国建筑装饰行业集中度较低, 以中小民营企业为主, 随着国家供给侧改革深化及行业以去产能为目标, 产业结构在不断优化, 行业集中度有所提高

从企业性质上看, 建筑装饰企业以中小民营企业为主。从行业集中度来看, 我国建筑装饰行业的准入门槛较低、从业者众多, 行业集中度低, 随着国家供给侧结构性改革的深化, 建筑装饰行业以去产能为目标, 企业间的兼并、重组和战略合作进一步加快, 核心竞争力不突出、管理与运作不规范的企业逐步被市场淘汰, 全行业企业数量呈下降趋势, 行业集中度略有提高。从建筑装饰行业平均收益率来看, 全行业平均总资产报酬率较低且呈下降趋势, 行业平均销售利润率波动下降。2021 年以来受部分房地产企业风险加剧影响, 建筑装饰企业面临来自下游地产客户的成本转嫁压力, 回款难度有所加大, 全行业利润空间有所收窄。

综合来看, 行业集中度有所提升但仍比较低, 市场竞争仍激烈, 随着国家供给侧改革深化及行业以去产能为目标, 产业结构在不断优化。

图表 5：2010-2021 年我国建筑装饰业总资产报酬率和销售利润率（单位：%）



数据来源：同花顺，东方金诚整理

业务运营

经营概况

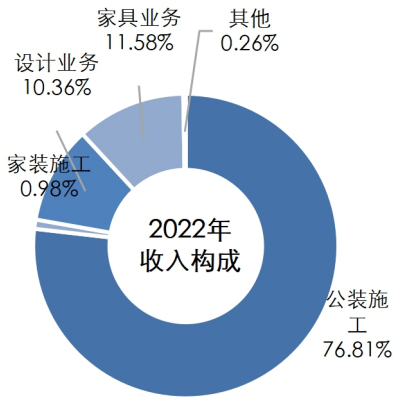
公司收入和毛利润仍主要来自以住宅全装修为主的公装施工业务，受恒大出现流动性问题以及房地产行业景气度下行影响，2022 年公司主营业务收入大幅下降，毛利率仍处于较低水平

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。2022 年，公司实现营业收入 20.09 亿元，同比下降 50.30%，主要系公司第一大客户恒大地产集团有限公司及其相关企业（以下简称“恒大”）出现流动性问题以及房地产行业景气度下行影响，其中恒大项目收入约 2.14 亿元，非恒大项目收入约 17.95 亿。从收入构成来看，公装施工收入占比为 76.81%，仍是公司最主要的收入来源。从毛利润和毛利率来看，2022 年公司实现主营业务毛利润为 0.61 亿元，同比有所上涨，主要系公装施工业务毛利润增加影响；毛利率为 3.04%，同比上涨 2.52 个百分点，但仍处于较低水平。

2023 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 2.82 亿元，毛利润和毛利率分别 0.14 亿元和 4.90%。公司 2023 年一季度主营业务收入及毛利润较上年同期均有所下降，主要受业务量下降影响；毛利率较去年同期下降 2.67 个百分点。2023 年 4 月，上海全筑装饰有限公司（以下简称“全筑装饰”）被受理破产清算申请，将不再纳入公司合并报表范围，预计 2023 年公司收入将进一步下滑。

图表 6：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况⁴（单位：亿元、%）

类别	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
公装施工	47.72	87.98	32.30	79.92	15.43	76.81
家装施工	0.62	1.14	1.15	2.83	0.20	0.98
设计业务	3.24	5.97	3.77	9.32	2.08	10.36
家具业务	2.60	4.79	3.19	7.90	2.33	11.58
其他	0.06	0.11	0.01	0.02	0.05	0.26
合计	54.24	100.00	40.42	100.00	20.09	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
公装施工	5.72	11.99	-1.39	-4.29	0.15	0.98
家装施工	0.11	17.74	0.10	8.51	-0.05	-26.51
设计业务	1.18	36.42	1.27	33.74	0.42	20.33
家具业务	0.13	5.00	0.23	7.04	0.09	4.01
其他	-0.002	-3.44	0.005	68.07	-0.004	-7.40
合计	7.14	13.16	0.21	0.53	0.61	3.04



数据来源：公司年报，东方金诚整理

公司建筑装饰专业资质完备，施工经验丰富，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）甲级资质等多项资质

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、施工一体化的能力。同时，公司在长期的发展过程中积累了一大批地产商资源，并与五十余家百强企业有战略合作关系。

2022年公司各业务板块累计新签合同额共计24.57亿元，同比下降58.50%，主要系公司调整客户结构，控制部分流动性趋紧客户的住宅全装修业务量；期末在手合同额为63.01亿元。公司2023年一季度新签合同额为3.20亿元，较上年同期有所下降，主要系全装修施工及公装施工新签合同额减少所致。

跟踪期内，公司获得“2022房地产开发企业综合实力Top500首选供应商(精装修工程类)”、“2022上海民营企业100强”。

公装施工业务

2022年公司公装施工业务新签合同额、收入、毛利润持续下滑，毛利率有所提高但处于较低水平，随着全筑装饰不再纳入公司合并报表范围，未来业务收入将会大幅的下降

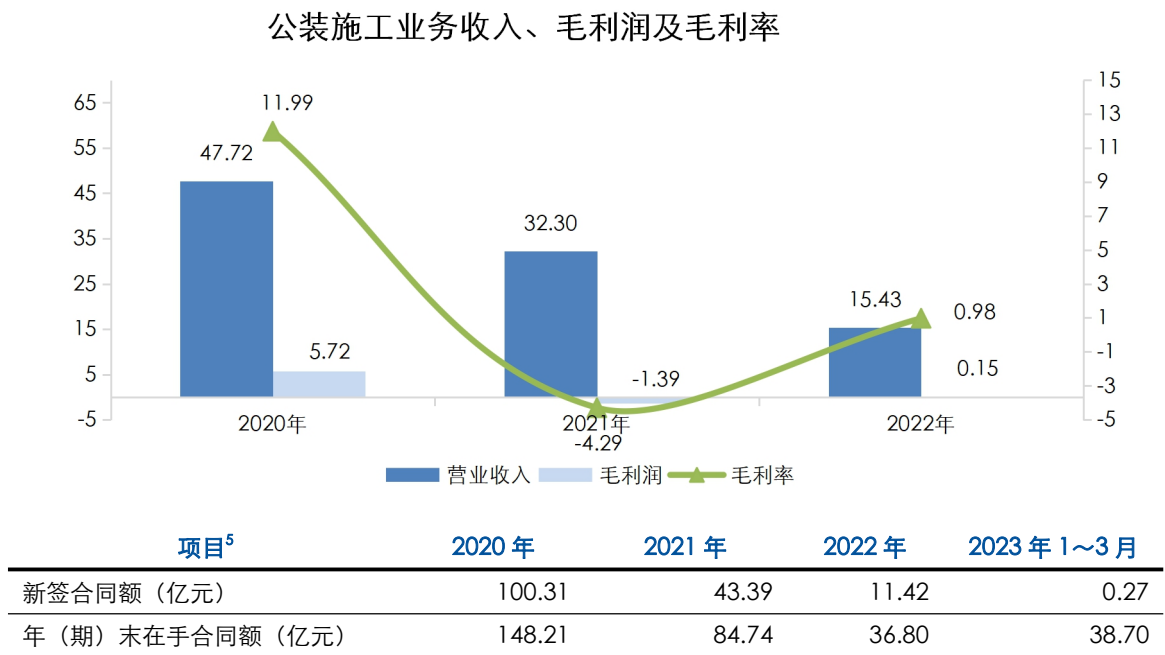
⁴ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

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，主要由子公司全筑装饰运营。根据公司2022年9月13日披露的《上海全筑控股集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易预案》，2021年及2022年上半年，全筑装饰营业收入占全筑股份营业收入比重分别为70%和45%。随着全筑装饰不再纳入公司合并范围，2023年公装施工业务收入将会大幅度的下降。

跟踪期内，受公司恒大流动性风险及房地产行业下行影响，公装施工收入持续下滑，2022年公司公装施工业务实现收入15.43亿元，同比大幅下降52.23%；公司加速项目结算和资金回笼速度，放弃一些项目的部分利益，公装施工业务毛利润较2021年有所增长；毛利率为0.98%，同比增加5.27个百分点但仍处于较低水平。

2022年，公司公装施工业务新签合同额和完工合同额均同比均有所下降，2023年一季度公司新签合同额同比持续下降。截至2023年3月末，公司公装施工业务期末在手合同额为38.70亿元，其中以华东、华中、华南及西南等国内区域为主。

图表7：公司公装施工业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，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。2022年，公司前五大供应商合计采购额为7.34亿元，占全年采购额的比重为37.78%，较2021年有所提升。

1、住宅全装修

跟踪期内，公司对以恒大为代表的民营开发商严加控制业务规模，2022年公司住宅全装修业务新签合同额降幅明显，来自恒大收入占比有所下降

⁵ 2022年及2023年一季度的新签和在手合同额根据公司披露的2022年第四季度和2023年第一季度经营情况简报统计，为全装饰施工和公装施工合计数。

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。2022年和2023年一季度新签合同额分别为6.45亿元和0.05亿元，在手合同额分别为28.50亿元和29.03亿元，为业务发展提供一定支撑。

公司与各大房地产开发企业建立了稳定良好的合作关系，跟踪期内，公司对以恒大为代表的民营开发商严加控制业务规模同时加大开发央企、国有房地产开发商客户。公司战略合作客户除恒大地产外，主要包括绿城中国、中国金茂、华润置地等。2022年公司前五大客户销售额为4.48亿元，占营业收入比重为22.36%，占比较上年同期减少11.07%，客户集中度有所下降。其中，恒大项目业务收入约为2.14亿元，占营业收入比重25.53%，占比较上年同期减少18.20%。2022年公司收入中恒大的占比继续下降，预计未来自恒大地产的收入占比将保持下降趋势。

图表 8：公司住宅全装修业务总体情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
新签合同额	95.07	24.62	6.45	0.05
年（期）末在手合同额	134.37	60.57	28.50	29.03

资料来源：公开资料，东方金诚整理

公司下游客户主要为大型房地产商，跟踪期内公司对主要客户恒大应收账款、合同资产、应收票据及存货规模合计30.51亿元，累计计提减值准备14.45亿元，仍面临一定的回收风险

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。

截至2022年末，公司对恒大⁶的应收款项余额（含应收账款、应收票据及合同资产等）合计30.51亿元，累计计提减值损失14.45亿元；跟踪期内，公司继续加大对恒大相关应收账款、合同资产、应收票据、存货计提了减值，其中应收账款和合同资产计提减值金额为5.90亿元，存货计提减值金额为0.56亿元。总体来看，公司对恒大相关的应收款项规模大，仍面临一定的回收风险。为应对恒大流动性问题和房地产政策的调控带来的风险，公司采取各项措施，一是加大对恒大相关应收款项计提减值准备的比例；二是对恒大及相关成员企业的应付账款性形成三方抵账协议，自2023年起，公司陆续和恒大下属房产项目公司及其下属甲供材料公司达成三方抵账协议，已签订抵账金额约为0.80亿元；三是与恒大达成购买资产解决方案，收取现金或选取优质房源等进行冲抵债务；四是以诉讼等强制性方式解决应收款项问题；五是恒大有关的在建工程，公司与各在建项目所在地政府沟通开展复工谈判；六是到期贷款申请展期⁷。

2、公共建筑装饰

跟踪期内在公司流动性紧张下，公共建筑装饰业务新签合同额有所下滑

2022年和2023年一季度，公司公共建筑装饰业务新签合同额分别为4.97亿元和0.22亿元，同比均有所下滑。截至2023年3月末，公司公共建筑装饰业务期末在手合同额为9.68亿元

⁶ 2021年6月7日，恒大集团有限公司发布声明确认公司存在部分商票未及时兑付情况，短期内现金流趋紧。截至2021年6月末，恒大地产集团有限公司资产总额19056.43亿元，所有者权益3383.05亿元，资产负债率82.25%。2021年1~6月，恒大地产集团有限公司实现营业总收入1735.52亿元，利润总额-37.23亿元。

⁷ 根据公司2022年年报披露，2022年公司因恒大商票违约导致公司流动性较紧，46笔贷款到期申请展期，展期金额约5.76亿元。

元。

公司承建公共建筑装饰代表性项目有上海中心观复博物馆、上海静安英迪格酒店、杭州亚运村国际村、北京新浪总部办公大楼、临港书苑社区养老院、厦门弘爱医院等。

图表 9：公司公共建筑装饰业务总体情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
新签合同额	5.24	8.36	4.97	0.22
年（期）末在手合同额	13.83	11.37	8.30	9.68

资料来源：公开资料，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收入规模整体有所下滑，为公司设计-施工一体化战略的重要环节，对公司利润形成重要补充

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，受公装施工业务营收规模下降及家装施工业务及家具业务稳定发展的影响，公司其他业务收入占主营业务收入比重有所上升，其他业务毛利率有所下滑，对公司利润形成重要补充。

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，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。跟踪期内，2022年和2023年一季度公司家装施工业务新签合同额分别为0.49亿元和0.07亿元。2022年家装施工业务实现收入为0.20亿元，同比下滑82.79%；毛利率为-26.51%，同比下降35.02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澳锱建筑设计集团有限公司及上海地东建筑设计事务所有限公司。跟踪期内公司旗下DC国际获评上海市企业荣誉“2022年度市级设计创新企业—独立设计企业”。2022年和2023年一季度，公司设计业务新签合同额分别为1.40亿元和0.24亿元。2022年，设计业务实现收入2.08亿元，同比下滑44.75%，毛利率为20.33%，较上年有所下降。

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，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。2022年，公司家具业务实现营业收入2.33亿元，同比下滑0.87亿元，毛利率为4.01%，同比下降3.03个百分点。

重大事项

2023年4月，公司主要子公司全筑装饰被法院裁定受理破产清算申请，后续将不再纳入公司合并报表范围，预计将导致公司的资产及收入规模大幅下降，且面临担保义务风险及款项无法回收的风险

公司于2023年4月12日披露了《上海全筑控股集团股份有限公司关于控股子公司收到法院受理破产清算裁定的公告》，公司控股子公司全筑装饰收到上海市第三中级人民法院的《民事裁定书》（【2023】沪03破203号），裁定受理债权人对全筑装饰的破产清算申请。2023年4月21日公司公告称全筑装饰收到法院指定管理人决定书。该事项预计对公司产生影响如下：

(1) 全筑装饰进入破产程序后，由法院指定管理人接管，其不再纳入公司合并报表范围，全筑装饰 2021 年度经审计营业收入为 28.11 亿元，占公司最近一期经审计营业收入的 69.56%；2021 年末经审计总资产为 59.91 亿元，占公司最近一期经审计总资产的 64.53%，预计将导致公司的资产及收入规模大幅下降；

(2) 公司拟以协议转让方式出售公司持有的全筑装饰的 81.50% 股权的重大资产出售将被终止；

(3) 全筑装饰破产清算对公司本期利润或期后利润的影响存在不确定性；

(4) 截至 2023 年 2 月 28 日，公司对全筑装饰的实际担保余额约为 4.60 亿元，因内部资金往来形成全筑装饰对公司的应付款项净额约为 3.08 亿元，公司为全筑装饰提供的连带责任担保可能存在被债权人要求公司履行担保义务的风险以及全筑装饰应付公司的款项可能存在无法收回的风险。

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）因公司持续经营能力具有不确定性、控股子公司审计受限等多种原因，对公司 2022 年财务报表进行了审计并出具了无法表示意见的审计报告，且经审计的 2022 年末净资产为负值，公司被实施退市风险警示

根据公司 4 月 29 日披露的《上海全筑控股集团股份有限公司关于公司股票实施退市风险警示叠加其他风险警示暨停牌的公告》称，公司 2022 年度经审计的期末归属于上市公司股东的净资产为负值；亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年度财务会计报告出具了无法表示意见的审计报告。上述事项触及《上海证券交易所股票上市规则》（以下简称“《股票上市规则》”）第 9.3.2 条第一款（二）、（三）项规定的对股票实施退市风险警示的情形。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年度内部控制出具了无法表示意见的审计报告。该事项触及《股票上市规则》第 9.8.1 条第一款（三）项规定的对股票实施其他风险警示的情形。根据《股票上市规则》第 9.1.4 条规定，公司股票同时被实施退市风险警示和其他风险警示的，在公司股票简称前冠以“*ST”字样。

根据公司公开披露的 2022 年审计报告，形成无法表示意见的基础为：

1、持续经营

(1) 全筑股份 2022 年度归属于母公司净利润-11.97 亿元，截至 2022 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益合计-2.00 亿元。截至 2022 年 12 月 31 日，全筑控股集团货币资金余额为 2.73 亿元，因诉讼、银行汇票承兑保证金及信用证保证金等因素被冻结的银行存款 1.51 亿元，剩余可自由支配的现金及现金等价物共 1.22 亿元；全筑控股集团期末流动负债共 57.22 亿元，其中短期借款本金部分共 9.15 亿元，部分短期借款已经逾期，表明公司短期偿债压力较大；(2) 公司的重要子公司全筑装饰于 2022 年 12 月 1 日，被债权人以不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由向法院申请破产清算，2023 年 1 月 6 日，另一债权人又以装饰公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由法院申请其破产清算。2023 年 4 月 4 日，上海市第三中级人民法院裁定受理对全筑装饰的破产清算申请，并依法指定上海市方达律师事务所担任上海全筑装饰有限公司管理人。(3) 全筑股份对子公司全筑装饰的连带担保余额约为 4.60 亿元，对全筑装饰

的应收款项约为 3.59 亿元，因法院受理子公司装饰公司破产清算申请，全筑股份可能面临大额连带担保偿付和应收款项无法收回的风险。会计师事务所未能取得与评估持续经营能力相关的充分、适当的审计证据，因而无法判断全筑股份运用持续经营假设编制 2022 年度财务报表是否恰当。

2、或有事项

(1) 全筑股份因资金短缺未能偿还到期债务等引发诸多诉讼事项，涉诉金额约 7.7 亿。虽然公司对部分诉讼事项的影响在财务报表附注中进行了必要披露，但由于诉讼事项的复杂性及其结果的不确定性，如诉讼事项的影响金额、违约金的影响金额、诉讼事项的完整性等，无法判断全筑股份就诉讼事项计提预计负债是否充分，也无法判断全筑股份是否存在其他未经披露的对外承诺事项以及对财务报表产生的影响；(2) 截至 2022 年 12 月 31 日，全筑股份对子公司装饰公司的连带责任担保余额约为 4.60 亿元，全筑股份母公司单体报表未对可能产生的担保损失确认预计负债。子公司全筑装饰已进入破产清算程序，债权债务尚在申报核实过程中，待最终破产清算完结后，才能确定全筑股份母公司所需承担的担保损失金额。截止审计报告日，无法确定全筑控股集团母公司报表预计负债会计处理的合理性，也无法确定应调整的金额以及对财务报表列报和披露的影响。

3、子公司全筑装饰审计受限

(1) 2022 年 12 月 31 日，子公司全筑装饰应收账款账原值 27.34 亿元、计提减值 11.09 亿元，合同资产原值 12.89 亿元、计提减值 2.82 亿元，截止审计报告日，会计师事务所未能获取重要资料、函证受限、未获得客户资信评估及还款计划等，通过执行期后回款等替代程序亦未能获取充分、适当的审计证据判断应收账款、合同资产余额的准确性、可回收性以及减值准备计提是否合理；(2) 2022 年 12 月 31 日，子公司全筑装饰存货原值 4.66 亿元、计提减值 0.72 亿元，由于大部分项目已经完工或者停工，无法执行必要的检查、往来函证、存货监盘和现场观察走访等审计程序，也无合适的替代审计程序可以执行，或者执行的替代审计程序仍然不能对存货余额的准确性、减值准备金额计提的合理性获取充分、适当的审计证据。

公司累计涉及的诉讼数量较多且金额较大，公司及下属子公司多次被纳入失信被执行人名单，控股股东股份被冻结，对公司业务运营造成不利影响

根据公司 2023 年 4 月 29 日披露的《上海全筑控股集团股份有限公司关于累计诉讼与仲裁的公告》表示，截至 2023 年 4 月 29 日，公司及控股子公司近十二个月内累计诉讼与仲裁涉案金额 87979.65 万元，主要涉及票据追索权纠纷、建设工程合同纠纷、买卖合同纠纷、保理合同纠纷、劳动争议等，其中已结案件金额 17796.88 万元；一审阶段金额 33174.37 万元；上诉阶段金额 4227.49 万元；判决生效阶段金额 32780.91 万元。公司累计涉及的诉讼数量较多且金额较大，对公司业务运营造成一定的不利影响。

公司于 2023 年 3 月 4 日披露了《上海全筑控股集团股份有限公司关于公司及控股子公司被纳入失信被执行人名单的公告》，截至该公告披露日，被执行人为公司本部的案件数量 3 起，被执行人为公司控股子公司全筑装饰的案件数量 113 起。被纳入失信被执行人名单的主要原因是部分供应商及恒大票据持有人因公司及子公司未能及时偿付款项或兑付票据而提起诉讼，并

对已判决诉讼要求公司及子公司履行生效法律文书的给付义务。由于公司及子公司部分案件败诉后，未能在期限内履行，故被列入失信执行人名单。

根据公司2023年5月15日披露的《上海全筑控股集团股份有限公司关于控股股东股份被冻结的公告》，控股股东朱斌因金融借款合同纠纷一案作出的【(2023)沪0115民初55034号】民事裁定书已经发生法律效力，因保全需要，其所持4000万股公司股份被法院冻结，本次被冻结的股份占其所持公司股份的28.0134%，占公司总股本的6.8957%。截至2023年5月15日，控股股东朱斌合计持有14278.86万股公司股份，占公司总股本的24.6157%，累计被冻结数量4000万股。

公司被受理预重整，公司或存在因重整失败而被宣告破产、股票终止上市、“全筑转债”无法转股及提前到期等风险

公司2023年5月20日披露的《上海全筑控股集团股份有限公司关于法院受理预重整的公告》称，2023年5月19日，公司收到法院下达的《受理预重整通知书》《预重整临时管理人确定书》《关于预重整期间开展工作的指导意见》，法院决定受理公司预重整，并确定预重整期间的临时管理人。同时对公司预重整期间需完成的事务及应尽的义务提出指导意见。截至该公告披露日，公司尚未收到法院受理重整申请的文件，公司是否会进入重整程序，尚存在不确定性。后续若法院依法受理债权人对公司重整的申请，公司股票将被叠加实施退市风险警示。若法院受理对公司的重整申请，公司存在因重整失败而被宣告破产的风险。若公司被宣告破产，公司股票将面临被终止上市、“全筑转债”无法转股及提前到期等风险。

公司治理与战略

跟踪期内，公司原副总裁、董事会秘书及财务总监辞职

公司董事、监事、高级管理人员变更方面，2022年公司原财务总监陈卫连女士辞职，同时新聘任施睿先生为公司财务总监；原副总裁李勇先生辞职；原董事会秘书、战略总监蔡冠华先生辞职，同时聘任杨汉超为公司董事会秘书。

跟踪期内，公司发展以推进纾困工作，改善困境，化解风险为主

跟踪期内，结合公司实际经营状况，需推进纾困工作，改善困境，化解风险。若能化解风险、走出困境，公司仍将继续围绕“两翼一箭”的战略布局，持续探索装配式技术和智慧科技领域。公司以对公业务和零售业务为“两翼”，夯实全产业链一体化服务能力，以智慧科技为“一箭”，依托人工智能技术，推进基于BIM的智慧建造及装配式技术的迭代升级，发展智慧建筑和智慧社区领域的创新应用，打造智慧人居新样本，智慧人居时代的大建设行业发展新路，实现企业由现代服务向产品技术创新转变。

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2023年5月25日，公司控股股东及实际控制人朱斌先生持有公司股份14278.86万股，占总股本的24.62%，累计质押公司股份数量为3062.94万股，占其所持公司股份的21.45%，占公司总股本的5.28%，按照当日股票收盘价，公司总市值13.46亿元。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。

财务分析

财务质量

亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）为对公司 2022 年财务数据进行了审计，出具了无法表示意见的审计报告

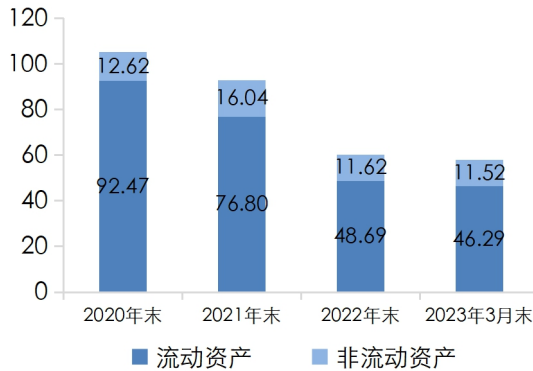
公司公开披露了 2022 年的合并财务报告和 2023 年 1~3 月的合并财务报表。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年的财务数据进行了审计，并出具了无法表示意见的审计报告。2023 年 1~3 月的合并财务报表未经审计。截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的控股子公司共 42 家。

资产构成与质量

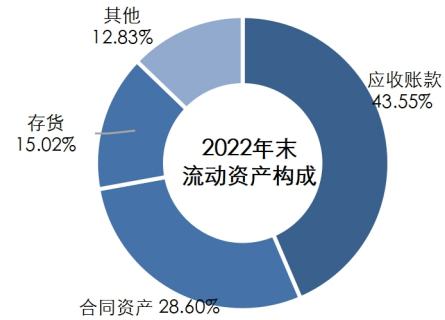
跟踪期内，公司资产规模继续下降，资产结构仍以应收账款、应收票据和合同资产等流动资产为主，对恒大应收账款、合同资产、应收票据及存货规模合计 30.51 亿元，累计计提减值准备 14.45 亿元，未来仍存在很大的回收风险

跟踪期内，公司资产规模继续下降，资产结构仍以流动资产为主。2022 年末，公司资产总额为 60.32 亿元，同比下降 35.03%，流动资产占比为 80.73%；2023 年 3 月末，公司资产总额为 57.81 亿元，较上年末下降 4.15%，其中流动资产占比 80.07%。

图表 10: 公司资产构成情况 (单位: 亿元)



图表 11: 2022 年末流动资产构成



图表 12: 2020 年~2022 年末及 2023 年 3 月末公司主要资产 (单位: 亿元)

科目名称	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
应收账款	22.45	19.39	21.21	19.83
合同资产	27.77	23.29	13.92	12.59
应收票据	21.50	13.38	0.10	0.33
货币资金	13.26	8.75	2.73	1.92
存货	4.08	7.00	7.31	7.97
流动资产合计	92.47	76.80	48.69	46.29
固定资产	5.35	5.32	5.10	5.04
其他非流动资产	1.24	4.77	1.38	1.28
商誉	3.11	2.65	1.84	1.84
非流动资产合计	12.62	16.04	11.62	11.52
资产总计	105.09	92.84	60.32	57.81

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

公司资产仍以流动资产为主。2022 年末公司流动资产 48.69 亿元, 同比下降 36.60%, 主要系应收账款计提大量坏账损失所致。2022 年末和 2023 年 3 月末, 公司合同资产账面价值分别为 13.92 亿元和 12.59 亿元, 2022 年末累计计提减值准备 3.54 亿元。

2022 年末应收账款账面价值为 21.21 亿元, 累计计提减值准备 15.09 亿元, 按单项计提坏账准备 12.40 亿元, 按组合计提坏账准备 2.69 亿元; 其中账龄在 1 年内的占比为 14.58%, 1 至 2 年内的占比为 54.34%; 期末余额前五名的应收账款余额合计 27.11 亿元, 占比 74.67%; 应收账款周转次数为 0.99 次, 同比有所下降; 截至 2022 年末, 公司对恒大及其关联方的应收账款账面余额为 22.78 亿元, 计提减值金额为 11.58 亿元, 集中度高且存在很大的回收风险。2023 年 3 月末应收账款账面价值为 19.83 亿元。跟踪期内, 因出票人未履约而将商业承兑票据转为应收账款影响, 2022 年末公司应收票据账面价值为 0.10 亿元, 同比大幅减少 99.22%; 2022 年 3 月末应收票据账面价值为 0.33 亿元。

图表 13: 截至 2022 年末单项计提坏账准备的应收账款情况 (单位: 万元、%)

公司名称	账面余额	坏账准备	计提比例	计提理由
恒大及其关联方	227825.59	115826.53	50.84	集团陷入流动性风险
三盛集团及其关联公司	10278.68	5139.34	50.00	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
融创集团及其关联公司	2400.61	720.18	30.00	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
成都润富置业有限公司	1581.90	474.57	30.00	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
上海刚泰置业集团有限公司	1118.39	1118.39	100.00	预计无法收回
海上嘉年华青岛置业有限公司	810.22	243.07	30.00	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
绿地集团及其关联公司	852.64	202.65	23.77	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
广州市晖邦置业有限公司	667.29	0.64	0.10	2022 年已对该客户全额保全, 2023 年 2 月回款金额为 6548172.95 元, 对尚未回款部分计提坏账准备
融信厦门房地产开发有限公司	287.40	86.22	30.00	涉及诉讼, 剔除抵押全额计提
湖北恩施聚硒康农业科技有限公司	140.00	140.00	100.00	
利马索尔 MELKOR 控股有限公司	22.38	22.38	100.00	预计无法收回
余韵上海企业管理有限公司	12.86	12.86	100.00	
卓法利文化艺术上海有限公司	0.89	0.89	100.00	
合计	245998.86	123987.72	-	-

数据来源: 公司年报, 东方金诚整理

2022 年末公司货币资金为 2.73 亿元, 受偿还债务影响, 同比下降 68.76%, 其中因诉讼、银行汇票承兑保证金及信用证保证金等因素被冻结的银行存款 1.51 亿元, 剩余可自由支配的现金及现金等价物共 1.22 亿元; 2023 年 3 月末, 货币资金进一步下降至 1.92 亿元。2022 年末存货账面价值 7.31 亿元, 同比有所增长, 累计计提存货跌价准备及合同履约成本减值准备 0.87 亿元; 2023 年 3 月末, 存货规模增加至 7.97 亿元。

公司非流动资产规模较小, 仍由固定资产、商誉、其他非流动资产等构成, 截至 2022 年末固定资产账面价值为 5.10 亿元; 商誉为 1.84 亿元, 同比有所下降, 主要系计提商誉减值准备 0.81 亿元所致。2022 年末其他非流动资产较上年末下降 3.39 亿元至 1.38 亿元, 主要系预付股权投资款减少所致。2023 年 3 月末公司非流动资产为 1.28 亿元, 较年初变动不大。

截至 2022 年末, 公司受限资产主要为货币资金、应收票据、固定资产和应收账款, 合计受限资产账面价值 15.81 亿元, 受限资产占资产总额的比重为 26.21%。公司受限资产规模较大, 资产的流动性受到较大影响。

图表 14：截至 2022 年末公司资产受限情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限金额	账面价值	受限比例	受限原因
货币资金	1.51	2.73	55.16	借款保证金、保函保证金、司法冻结等
应收票据 ⁸	7.39	0.10	-	票据质押
应收账款	1.02	21.21	4.79	银行授信质押
固定资产	4.43	5.10	86.84	银行授信质押
投资性房地产	1.24	1.44	85.94	银行授信质押
预付购房款	0.23	1.49	15.18	银行授信质押
合计	15.81	32.07	-	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

资本结构

公司经营业绩大幅下滑、大幅亏损，导致未分配利润下降影响，2022 年末公司所有者权益降为负值并被实施退市风险警示，公司资本实力很弱

2022 年末公司所有者权益-0.90 亿元，同比大幅下降 15.41 亿元，于 2023 年 5 月被实施退市风险警示。2022 年末，受公司对恒大相关的应收款项及尚未结算的存货工程款继续加大计提减值准备影响，公司未分配利润进一步下降至-14.39 亿元，同比减少 11.97 亿元。2022 年末公司资本公积 6.07 亿元，同比减少 1.22 亿元，主要系公司收购所属子公司全筑装饰少数股东权益以及处置所属子公司上海高昕节能科技有限公司、上海筑掣建筑科技有限公司部分股权所致。2022 年末，实收资本为 5.80 亿元，同比变化不大。

2023 年 3 月末，公司所有者权益下降至-1.34 亿元，主要系 2023 年一季度亏损导致未分配利润减少所致。

图表 15：公司所有者权益结构情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
实收资本	5.38	5.80	5.80	5.80
资本公积	6.43	7.30	6.07	6.07
未分配利润	10.67	-2.42	-14.39	-14.82
归属母公司所有者权益	23.10	11.28	-2.00	-2.42
少数股东权益	3.58	3.23	1.10	1.09
所有者权益	26.67	14.51	-0.90	-1.34

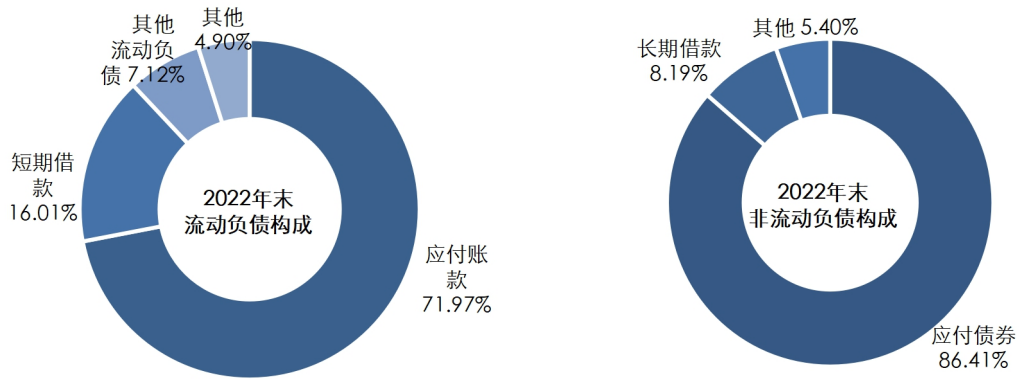
数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，受业务规模下降影响，公司债务规模大幅下降，有息债务仍以短期有息债务为主，截至 2022 年末已逾期的短期借款为 1.89 亿元，流动性压力很大，同时全筑装饰被受理破产清算申请，公司面临担保义务风险及款项无法回收的风险，未来偿债压力及流动性压力将进一步加剧

2022 年末，公司负债总额为 61.22 亿元，较上年末减少 21.86%，负债构成仍以流动负债为主，流动负债占比为 93.47%。2023 年 3 月末，公司负债总额为 59.15 亿元，较年初有所下降。

⁸ 2022 年末转应收账款的金额包含已质押的应收票据，质押票据金额为 739003631.48 元。

图表 16：公司负债构成情况（单位：亿元）



科目名称	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
应付账款	39.96	41.43	41.18	39.00
应付票据	14.98	15.44	0.10	0.03
短期借款	6.60	7.04	9.16	8.97
合同负债	3.00	4.23	0.75	1.10
流动负债合计	73.23	74.69	57.22	55.13
应付债券	3.27	3.39	3.45	3.48
长期借款	1.88	0.20	0.33	0.32
非流动负债合计	5.19	3.65	4.00	4.02
负债合计	78.41	78.34	61.22	59.15

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动负债主要由应付账款、应付票据、短期借款和合同负债等构成。2022 年末，公司应付账款 41.18 亿元，同比略有下降，主要为应付材料采购款及应付劳务服务费，2023 年 3 月末为 39.00 亿元，较上年末下降 5.28%。2022 年末应付票据为 0.10 亿元，同比大幅下降 99.38%；2023 年 3 月末减少至 0.03 亿元。2022 年末短期借款 9.16 亿元，同比有所增长，其中已逾期未偿还的短期借款总额为 1.89 亿元；2023 年 3 月末较上年末减少至 8.97 亿元。2022 年末合同负债 0.75 亿元，同比减少 3.48 亿元，2023 年 3 月末较上年末增加至 1.10 亿元。

图表 17：截至 2022 年末重要的已逾期未偿还的短期借款情况（单位：万元、%）

借款单位	期末余额	借款利率	逾期时间
中航信托股份有限公司	1419.80	-	245 天
深圳新都商业保理有限公司	1591.17	12	129 天
深圳创信商业保理有限公司	2498.19	12	382 天
上海城邦商业保理有限公司	1135.51	12	249 天
盛京银行股份有限公司上海徐汇支行	11755.47	4.35	公司开具的银行承兑票据到期无资金支付票据款，由盛京银行股份有限公司垫付票据款
海南银行海口海甸支行	488.00	8.5	2 天
合计	18888.14	-	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债规模有所增加，2022年末非流动负债为4.00亿元，主要由应付债券和长期借款等构成。2022年末长期借款增加至0.33亿元。2022年末公司应付债券为3.39亿元，全部为可转换债券“全筑转债”。2023年3月末非流动负债较年初变化不大。

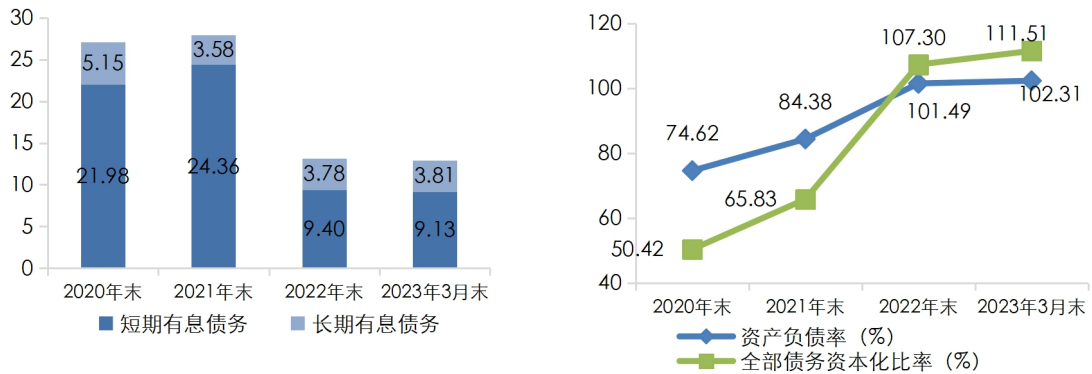
从有息债务来看，跟踪期内，公司全部债务规模大幅下降但仍以短期有息债务为主。2022年末和2023年3月末，公司全部债务分别为13.18亿元和12.94亿元，债务结构以短期有息债务为主，2022年末和2023年3月末短期有息债务分别为9.40亿元和9.13亿元，占比分别为71.31%和70.57%。有息债务主要由应付票据、短期借款和应付债券等组成，2022年有息债务减少主要是应付票据减少所致。

2022年末，公司资产负债率为101.49%，同比上升17.11个百分点，2023年3月末资产负债率进一步增加至102.31%。由于公司持续亏损导致所有者权益下降，2022年末和2023年3月末，全部债务资本化比率分别增长为107.30%和111.51%，长期债务资本化比率增加至131.10%和154.03%。

从公司债务期限结构来看，按照2023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2022年末，公司合并范围外无对外担保情况。截至2023年2月28日，公司对全筑装饰的实际担保余额约为4.60亿元，因内部资金往来形成全筑装饰对公司的应付款项净额约为3.08亿元，考虑到全筑装饰被受理破产清算申请，公司为全筑装饰提供的连带责任担保可能存在被债权人要求公司履行担保义务的风险以及全筑装饰应付公司的款项可能存在无法收回的风险，公司未来偿债压力及流动性压力将进一步加剧。

图表 18：近年末公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

盈利能力

2022年受公司流动性紧张导致融资能力下降、施工进度放缓影响，公司营业收入大幅下降，信用减值损失和资产减值损失对利润形成较大侵蚀，业绩持续亏损

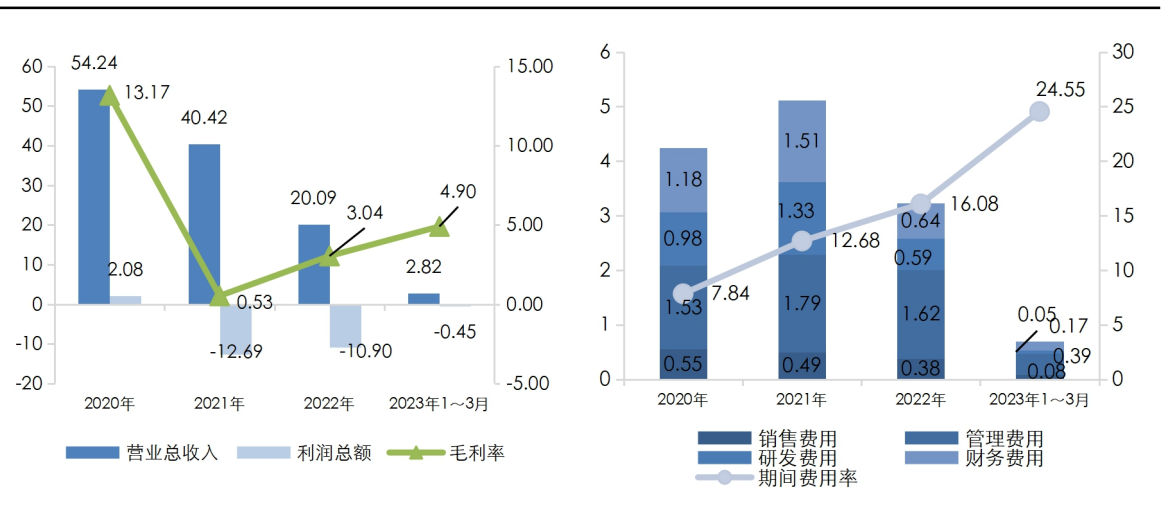
2022年，公司实现营业总收入20.09亿元，其中恒大项目收入约2.14亿元，非恒大项目收入约17.95亿元，受公司第一大客户恒大出现流动性问题，公司公装施工收入受到较大影响使得当年收入同比下降50.30%；同期，利润总额为-10.90亿元，主要原因系对恒大地产集团有限公司及其相关成员企业的各类应收款项及尚未结算的存货工程款加大计提减值所致；毛利率

为 3.04%，同比有所增长。同期，公司期间费用率为 16.08%，同比增加 3.40 个百分点，主要系业务规模减少比例大于期间费用减少比例所致。

2022 年公司实现净利润为-11.94 亿元，仍处于亏损状态。2022 年信用减值损失-6.41 亿元，较去年同期有所增加，其中应收票据坏账损失 2.97 亿元，应收账款坏账损失-9.37 亿元；资产减值损失-1.73 亿元，其中商誉减值损失-0.81 亿元，存货跌价损失及合同履约成本减值损失-0.66 亿元。信用减值损失和资产减值损失对利润形成较大侵蚀，盈利能力下滑较快。公司应收款项对象主要为房地产企业，考虑到房地产企业现金流较为紧张，其减值损失或将延续。2022 年末公司总资本收益率为-91.51%，同比下降 64.22 个百分点。

2023 年 1~3 月，公司实现营业收入为 2.82 亿元；利润总额和净利润分别为-0.45 亿元和-0.45 亿元，仍处于亏损状态。

图表 19：公司收入和盈利能力情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

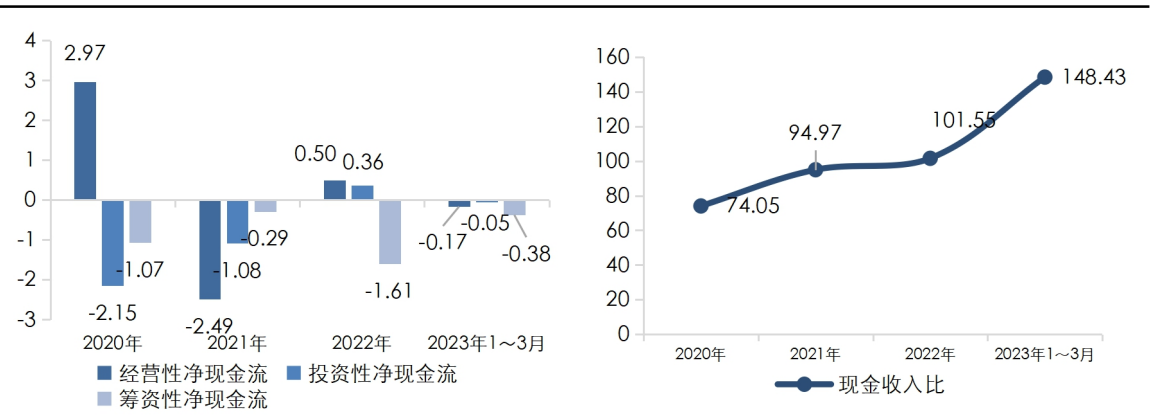
现金流

2022 年公司经营性净现金转为净流入，考虑到新承接项目有所减少且融资渠道收窄影响，公司再融资压力很大

2022 年公司经营活动产生的现金流量净额为 0.50 亿元，同比增加 2.99 亿元，主要系公司加大项目风险管控措施，同时加快项目款项回收速度所致；现金收入比为 101.55%，较 2021 年提升 6.59 个百分点，公司应收账款仍保持较大规模，随着公司加大应收款项的回收，经营获现能力有所提升。同期，公司投资活动产生的现金流量净额为 0.36 亿元，净流出规模同比有所下降；筹资活动产生的现金流量净额为-1.61 亿元。

2023 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.17 亿元，与上年同期相比变化不大；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-0.05 亿元和-0.38 亿元。考虑到新承接项目有所减少且融资渠道收窄影响，公司再融资压力很大。

图表 20：公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

2022年末，公司流动比率85.10%，同比下降17.72个百分点；速动比率下降21.13个百分点至72.32%。2022年，公司EBITDA为-9.73亿元，仍表现为大规模净流出，EBITDA利息保障倍数和全部债务/EBITDA分别为-13.91倍和-1.36倍，债务保障程度很弱。

截至2022年末，公司短期债务为9.40亿元，未受限货币资金1.22亿元，对短期债务的覆盖能力较弱；截至本报告出具日，公司无未来一年到期的债券（含回售）。2022年公司经营性净现金流为0.50亿元，投资性净现金流为0.36亿元，筹资活动前净现金流为0.86亿元，对短期债务的保障能力弱。

预计2023年，随着重要子公司全筑装饰不再纳入合并范围，公司资产及收入规模将进一步下滑，同时恒大重组方案暂未确定，其减值损失或将延续；考虑到公司新承接项目有所减少且融资渠道收窄影响，再融资压力很大，预计公司筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力仍然很弱。

考虑到公司部分短期借款逾期、涉诉案件数量多金额大、被法院受理预重整等因素，公司再融资很难。总体来看，公司流动性压力很大，偿债能力很弱。

图表 21：公司偿债能力指标情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1~3月
流动比率 (%)	126.27	102.82	85.10	83.96
速动比率 (%)	120.70	93.45	72.32	69.51
经营现金流流动负债比 (%)	4.06	-3.34	0.88	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.00	-6.60	-13.91	-
全部债务/EBITDA (倍)	7.11	-2.64	-1.36	-

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用记录

公司未提供《企业信用报告》，根据《上海全筑控股集团股份有限公司2022年度审计报告》，截至2022年末，公司已逾期未偿还的短期借款共1.89亿元。截至本报告出具日，公司“全筑转债”利息偿付和债转股正常。

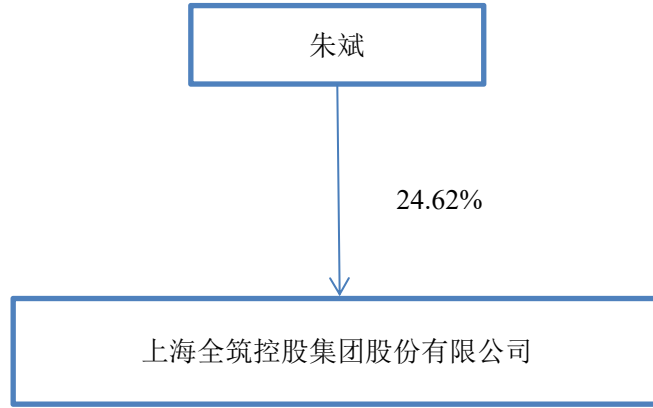
抗风险能力及结论

东方金诚也关注到，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务报表进行审计，基于持续经营能力具有不确定性、控股子公司审计受限等多种原因，出具了无法表示意见的审计报告；公司于 2023 年 5 月被受理预重整，或存在因重整失败而被宣告破产、股票终止上市、“全筑转债”无法转股及提前到期等风险；2022 年公司营业收入和新签合同额大幅下降，对恒大相应的应收款项进一步计提了减值损失，公司持续大额亏损，同时经审计的 2022 年末净资产为负值，公司被实施退市风险警示；2023 年 4 月，公司主要子公司上海全筑装饰有限公司被裁定受理破产清算申请，不再纳入公司合并报表范围，预计将导致公司的资产及收入规模大幅下降，且面临担保义务风险及款项无法回收的风险；跟踪期内，公司有息债务以短期为主，截至 2022 年末短期借款逾期 1.89 亿元，再融资和流动性压力仍很大。

综合考虑，东方金诚下调全筑股份主体信用等级为 B-，评级展望为负面，同时下调“全筑转债”信用等级为 B-，该级别反映了公司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。

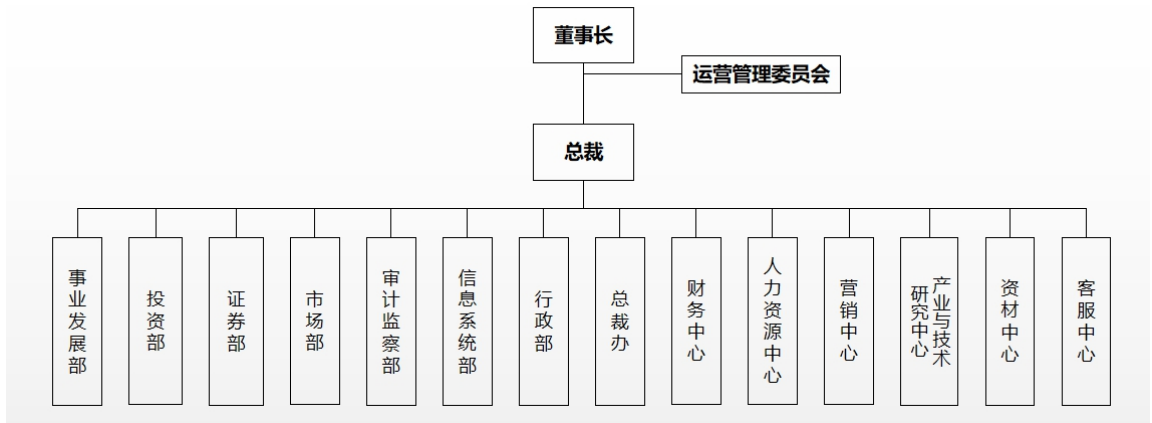
附件一：

截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



附件二：

截至 2023 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据和财务指标

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年3月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	105.09	92.84	60.32	57.81
所有者权益（亿元）	26.67	14.51	-0.90	-1.34
负债总额（亿元）	78.41	78.34	61.22	59.15
短期债务（亿元）	21.98	24.36	9.40	9.13
长期债务（亿元）	5.15	3.58	3.78	3.81
全部债务（亿元）	27.13	27.94	13.18	12.94
营业收入（亿元）	54.24	40.42	20.09	2.82
利润总额（亿元）	2.08	-12.69	-10.90	-0.45
净利润（亿元）	1.79	-12.85	-11.94	-0.45
EBITDA（亿元）	3.81	-10.58	-9.73	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.97	-2.49	0.50	-0.17
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.15	-1.08	0.36	-0.05
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.07	-0.29	-1.61	-0.38
毛利率（%）	13.17	0.53	3.04	4.90
营业利润率（%）	12.84	0.18	2.84	4.79
销售净利率（%）	3.29	-31.80	-59.45	-15.93
总资本收益率（%）	5.68	-26.51	-91.51	-
净资产收益率（%）	6.69	-88.61	1331.07	-
总资产收益率（%）	1.70	-13.84	-19.80	-
资产负债率（%）	74.62	84.38	101.49	102.31
长期债务资本化比率（%）	16.18	19.82	131.10	154.03
全部债务资本化比率（%）	50.42	65.83	107.30	111.51
货币资金/短期债务（%）	60.35	35.91	29.06	21.06
非筹资性现金净流量债务比率（%）	3.04	-12.80	6.57	-
流动比率（%）	126.27	102.82	85.10	83.96
速动比率（%）	120.70	93.45	72.32	69.51
经营现金流动负债比（%）	4.06	-3.34	0.88	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.00	-6.60	-13.91	-
全部债务/EBITDA（倍）	7.11	-2.64	-1.36	-
应收账款周转率（次）	-	1.93	0.99	-
销售债权周转率（次）	-	1.05	0.74	-
存货周转率（次）	-	7.26	2.72	-
总资产周转率（次）	-	0.41	0.26	-
现金收入比（%）	74.05	94.97	101.55	148.43

附件四：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+使用权资产折旧+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

附件五：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。