

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0278 号

深圳中天精装股份有限公司：

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“精装转债”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“精装转债”信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十三日

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2025年6月23日至2026年6月22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

2025年6月23日

深圳中天精装股份有限公司 主体及“精装转债”2025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			2025/6/23	AA-/稳定	薛 梅	葛新景
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
精装转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	15.00	2.31
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”。			市场竞争力	施工资质	5.00	1.50
				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	1.01
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	0.00
现金收入比	7.50	7.50				
应收账款周转率	7.50	7.50				
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00			
	EBITDA 利息倍数	7.50	0.00			
	全部债务/EBITDA	7.50	0.00			
	经营现金流动负债比率	10.00	3.82			
主体概况			调整因素		财务弹性/+1	
			个体信用状况		a	
			外部支持		+2	
			评级模型结果		AA-	
注 1：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。						
注 2：受盈利能力下滑及新签合同额减少等因素影响，公司个体信用状况由 a+调整至 a。						

评级观点

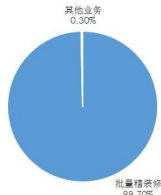
公司深耕批量精装修业务多年，施工经验丰富，服务网络覆盖国内主要经济区域，项目交付较强，作为深交所上市企业，公司存量易变现资产对到期短期债务的覆盖程度很强，内外部融资渠道畅通，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力。同时，东方金诚关注到，2024 年公司营业收入大幅下降，净利润亏损规模显著扩大，项目承揽压力增加，期末在手业务规模较小，工抵房资产和经营性应收款将继续面临一定的减值风险。此外，为降低对单一房地产精装修业务的依赖，2024 年公司增加对先进封装、ABF 材料、设计及封装服务等企业投资，构建第二业务增长曲线。

外部支持方面，公司实控人为东阳市国资办，东阳市为浙江省金华市代管县级市，经济和财政实力很强。跟踪期内，公司依托其资源整合优势，开拓培育半导体相关新兴领域业务，逐步打造在半导体领域的核心竞争力，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构，预计实际控制人和相关各方对公司支持意愿仍很强。

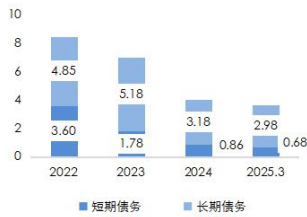
综合分析，东方金诚维持中天精装主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“精装转债”信用等级为 AA-。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成



公司全部债务结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额 (亿元)	36.24	29.69	22.94	22.32
所有者权益 (亿元)	17.64	16.67	15.02	15.34
全部债务 (亿元)	8.46	6.97	4.04	3.67
营业总收入 (亿元)	19.93	8.23	3.62	0.52
利润总额 (亿元)	0.77	-0.49	-4.35	0.03
经营性净现金流 (亿元)	2.72	-0.80	0.24	0.39
营业利润率 (%)	13.31	8.64	-0.76	4.45
资产负债率 (%)	51.33	43.83	34.51	31.26
流动比率 (%)	223.09	294.81	334.00	324.10
全部债务/EBITDA (倍)	6.58	106.68	-1.08	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.37	0.17	-9.64	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司深耕批量精装修业务多年，施工经验丰富，拥有全国性的业务布局能力，服务网络覆盖国内主要经济区域，项目管理体系较为完善，项目交付能力强，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力；
- 公司为深交所上市公司，资产流动性良好，存量易变现资产对到期短期债务的覆盖程度很强，未使用授信额度较为充足，内外部融资渠道畅通；
- 公司实际控制人为东阳市国资办，依托其资源整合优势，公司开拓并培育半导体先进封装等相关业务，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构，预计将持续获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 2024 年公司营业收入大幅下降，受业主方成本管控加强和市场竞争激烈影响毛利率下滑，净利润亏损扩大；
- 跟踪期内，公司项目承揽压力增加，新签合同额减少，截至 2025 年 3 月末在手合同额 6.44 亿元，在手业务规模较小；
- 公司工抵房资产和经营性应收款规模较大，2024 年形成的减值合计-2.88 亿元，房地产行业目前仍处于深度调整阶段，市场需求提振承压，部分业主方资金偿付能力下滑，后续仍将继续面临一定规模的减值风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司批量精装修业务经验丰富，跟踪期内增加对半导体 ABF 载板、先进封装、HBM 设计制造等细分领域产业的培育，降低对单一房地产精装修业务的依赖，凭借股东资源整合优势，未来市场竞争力仍将保持稳定。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504)》

历史评级信息

主体信用等级	债项简称	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	精装转债	AA-	2021/7/22	王黎娅、陈峰	《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	精装转债	AA-	2024/6/25	薛梅、范新悦	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202403)》	阅读原文

注：自 2021 年 7 月 22 日至今，公司主信用等级未发生变化，均为 AA-/稳定。

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
精装转债	2024/6/25	5.77	2022/2/22~2028/2/22	无

注：“精装转债”设转股权、回售权、赎回权等；初始转股价格 23.52 元/股，当前转股价格 18.50 元/股，转股期自 2022 年 8 月 29 日起至 2028 年 2 月 21 日止；回售起始日 2026 年 2 月 22 日，回售触发价 12.95 元/股；赎回起始日 2022 年 8 月 29 日，赎回触发价 24.05 元/股；修正起始日 2022 年 2 月 22 日，修正触发价 15.73 元/股。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及“深圳中天精装股份有限公司 2022 年可转换公司债券”（以下简称“精装转债”）的跟踪评级安排，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

跟踪期内，中天精装仍主要从事批量精装修业务，控股股东为宿迁市中天荣健企业管理有限公司（以下简称“中天荣健”），实际控制人为东阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“东阳市国资办”）。

公司前身为成立于 2000 年 9 月的深圳市金林装饰园林设计工程有限公司（以下简称“金林装饰”），初始注册资本为人民币 500 万元。2002 年 12 月更名为深圳市中天装饰工程有限公司（以下简称“中天装饰”），2013 年 11 月更为现名。2020 年 6 月，中天精装在深圳证券交易所挂牌上市，证券简称“中天精装”，证券代码“002989.SZ”。2023 年 12 月 13 日，公司原实际控制人自然人乔荣健与东阳城同企业发展合伙企业（有限合伙）（以下简称“东阳城同”）签订了《乔荣健与东阳城同企业发展合伙企业（有限合伙）关于宿迁市中天荣健企业管理有限公司之股权转让协议》（以下简称“《股权转让协议》”）。截至 2024 年 6 月 12 日，上述协议转让股权交割已完成，东阳城同通过中天荣健间接控股中天精装，东阳城同实际控制人为东阳市国资办，公司控制权发生变更。截至 2025 年 3 月末，公司股本总额 196660676.00 股，中天荣健直接持有公司 26.85% 的股份为公司第一大股东，东阳市国资办为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务仍为批量精装修业务，拥有建筑装修装饰工程专业承包一级和建筑装饰工程设计专项乙级资质，2024 年及 2025 年 1~3 月，批量精装修新签合同额分别为 3.29 亿元和 0.81 亿元，期末在手合同额分别为 5.73 亿元和 6.44 亿元。

2025 年 3 月末，中天精装资产总额（合并）22.32 亿元，所有者权益 15.34 亿元，资产负债率 31.26%。2024 年和 2025 年 1~3 月，公司实现营业收入分别为 3.62 亿元和 0.52 亿元，利润总额分别为 -4.35 亿元和 0.03 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2021〕3769 号文同意注册，公司于 2022 年 2 月发行了“深圳中天精装股份有限公司 2022 年可转换公司债券”（以下简称“精装转债”），发行总金额 5.77 亿元，募集资金净额为人民币 5.71 亿元，设转股权、回售权、赎回权等。自 2022 年 8 月 29 日起，“精装转债”开始转股，截至 2025 年 3 月 31 日，“精装转债”剩余可转债金额为 299802700 元（2998027 张）。

截至本报告出具日，“精装转债”均常付息，尚未到本金偿付日。

图表 1 公司募投项目情况（单位：亿元）

项目名称	拟使用募集资金	实际投入金额
建筑装饰工程项目	4.59	4.21
保利集团精装修工程项目	0.69	0.65
中海集团精装修工程项目	0.54	0.52
新希望地产集团精装修工程项目	0.14	0.14
华润集团精装修工程项目	0.72	0.67
美的置业集团精装修工程项目	0.40	0.39
星河集团精装修工程项目	0.36	0.31
龙湖地产精装修工程项目	0.18	0.16
万科集团精装修工程项目	0.88	0.84
旭辉集团精装修工程项目	0.26	0.22
金科集团精装修工程项目	0.23	0.17
越秀地产精装修工程项目	0.18	0.14
补充流动资金	1.18	1.18
合计	5.77	5.39

数据来源：同花顺，东方金诚整理

“精装转债”募集资金在扣除相关发行费用后，全部用于保利集团精装修工程项目等共计 10 个建筑装饰工程项目和补充流动资金¹²。项目进度来看，根据公司于 2024 年 10 月 31 日发布的《深圳中天精装股份有限公司关于首次公开发行股票部分募投项目及可转债募投项目结项、终止并将节余募集资金永久补充流动资金的公告》，除“金科集团精装修工程项目”已实际完成施工，但甲方结算及付款进度滞后的影响，项目交付时间有所延迟，因后续甲方付款及项目交付时间仍存在一定的不确定性，公司终止该项目的募集资金投入外，其他项目均已完工且通过甲方竣工验收或已在交付过程中并均予以结项。截止 2024 年 12 月 31 日，“精装转债”募集资金存储账户已无余额且公司已注销相应的募集资金专项账户。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩

¹ 公司于 2022 年 6 月 15 日，经债券持有人会议决议，公司将原募集资金投资项目“龙湖地产精装修工程项目”的子项目“北京龙湖石家庄九里晴川项目室内及公区精装修工程合同”及“美的置业集团精装修工程项目”的子项目“中部区域邯郸翰林府海棠苑 11-17#楼公区装修工程及华北区域邯郸翰林府海棠苑 11-17#楼批量精装工程”变更为“中海集团精装修工程项目”的子项目“中海云鼎湖居项目公区及户内精装工程一标段”及“中海云鼎湖居项目公区及户内精装工程三标段”。

² 公司于 2023 年 5 月 22 日，经债券持有人会议决议，将原募集资金投资项目“美的置业集团精装修工程项目”的子项目“中部区域开封国宾府项目 1-3#、5-15#楼室内装修及公区精装修工程”及“华润集团精装修工程项目”的子项目“中部区域开封国宾府项目 1-3#、5-15#楼室内装修及公区精装修工程”变更为“华润集团精装修工程项目”的新增子项目“郑州市.郑东万象城.一期二标段 2#楼”以及新增项目“越秀地产精装修工程项目”的子项目“佛山越秀博爱湖地块项目 1-6 栋、13-16 栋、22-24 栋精装修工程”。

围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

公司收入和毛利润主要来源于装饰装修业务，所属行业为建筑行业。

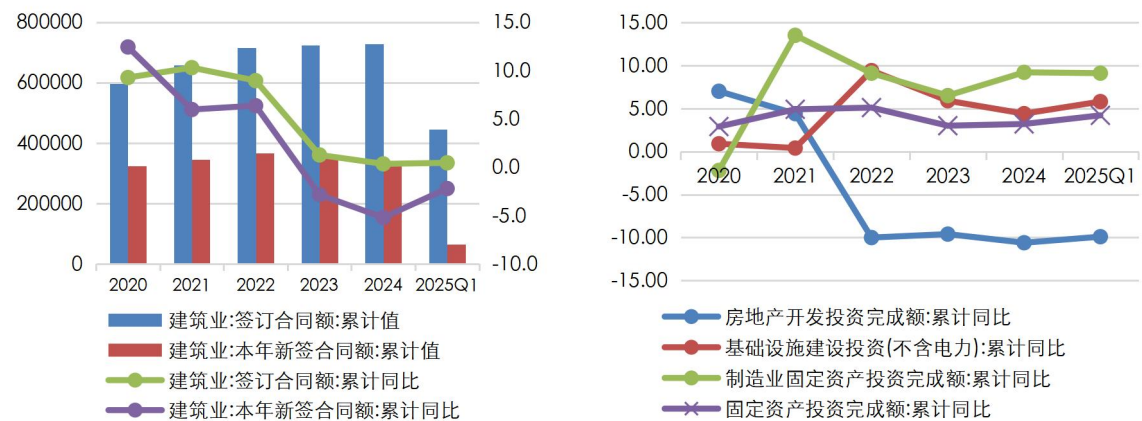
建筑行业

受地产持续拖累影响，2024年我国建筑业需求下滑，新签合同额同比下降5.21%，预计2025年更加积极的财政政策下基建投资保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑

2024年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为72.72万亿元和33.75万亿元，同比分别增长0.34%和-5.21%，增速较上年继续下降0.93和2.36个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2024年全国固定资产投资（不含农户）较上年增长3.2%，增速低于GDP增速1.8个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长7.2%。分领域看，基础设施投资（不含电力）较上年增长4.4%，其中水利管理业投资增长41.7%，航空运输业投资增长20.7%，铁路运输业投资增长13.5%；制造业投资较上年增长9.2%，增速比全部投资高6个百分点；房地产投资较上年下降10.6%，下滑幅度继续扩大。整体来看，基建和制造业投资带动我国2024年固定资产投资保持增长，地产对经济的拖累有所加大，但是在政策不断地对冲过程中，地产的负面影响和拖累在2024年逐季有改善迹象。

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：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025年一季度，我国GDP同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长4.2%，比上年全年加快1.0个百分点，稳中有升。其中，基础设施投资同比增长5.8%，制造业投资增长9.1%，房地产开发投资下降9.9%。财政发力下基建投资延续加速态势，房地产开发投资降幅有所收窄。受益于一季度经济的平稳向好，一季度建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长0.45%和-2.21%，新签合同额增速较上年降幅收窄。

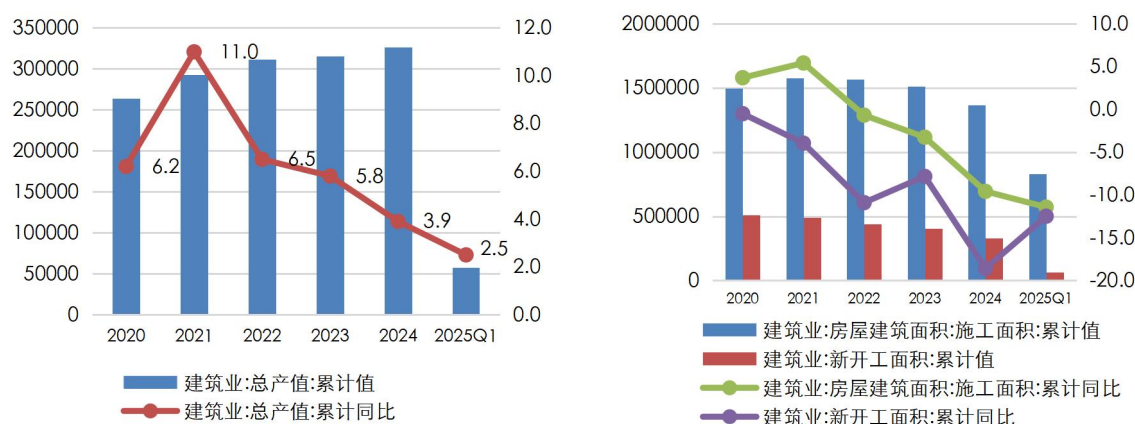
我国经济增长仍存在下行压力。2025年4月25日，中共中央政治局会议召开，会议明确提出“加强超常规逆周期调节”，强调“要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用”。房地产政策方面，提出“加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造，持续巩固房地产市场稳定态势”。预计2025年在更加积极的财政政策下基建投资有望继续保持较快增长，房地产投资降幅收窄，为建筑行业需求回稳提供较强支撑。

2024年建筑业总产值增速继续放缓，新开工面积和房屋建筑施工面积进一步下降，预计2025年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长

2024年我国建筑业实现总产值32.65万亿元，同比增长3.9%，增速继续放缓。从建筑业施工和新开工面积情况来看，2024年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降9.59%，新开工面积累计同比下降18.59%，下降幅度较上年进一步扩大，其中房地产行业持续下行是建筑业新开工面积增速继续下滑的主要原因。

2025年一季度，我国建筑业总产值同比增长2.5%；建筑业房屋建筑施工面积和新开工面积累计同比分别下降11.43%和12.49%，其中房屋建筑新开工面积增速下降幅度有所减少。

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：iFinD 同花顺，东方金诚整理

展望 2025 年，随着财政扩张政策落地，超长期特别国债、专项债规模增加，同时受益于专项债新规落地，项目使用范围进一步扩大，审批效率提高以及作为资本金的比例提升，实物工作量有望加快形成；伴随一揽子化债持续推进，加快解决地方政府拖欠企业账款问题，从而推动项目建设加速，但在地方政府持续化债约束和土地使用权转让收入下降的背景下，基建项目建设仍将受到一定约束。另一方面，房地产行业的“止跌回稳”有利于房地产项目工程建设状况的修复。整体来看，预计 2025 全年建筑行业基本面有所改善，建筑业总产值仍将保持中低速增长。

建筑行业竞争激烈，龙头企业在资质、品牌、资金等方面竞争优势明显，未来行业集中度将进一步提升

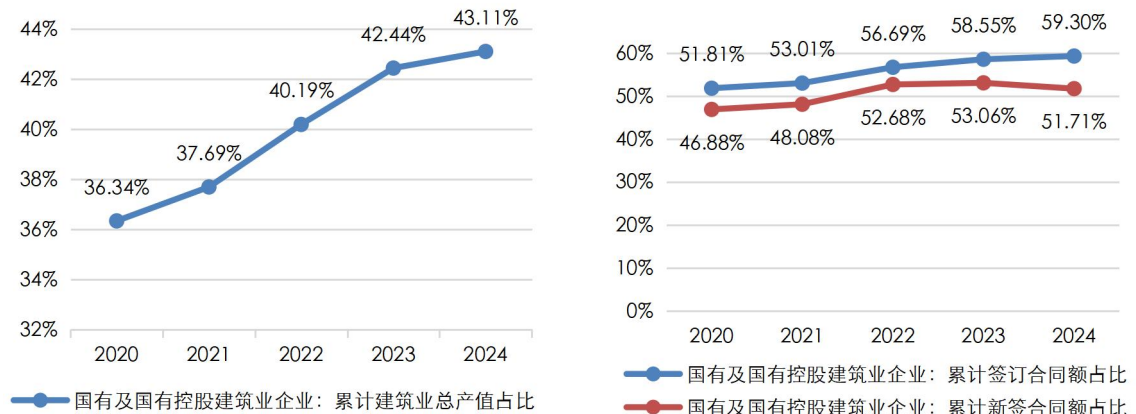
我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，随着建筑市场逐步进入存量时代，建筑行业需求增速放缓，建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，建筑央企及地方大型国企凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2024 年我国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 43.11%、59.30%和 51.71%，占比分别较上年提升 0.66、0.75 和-1.35 个百分点。

从八大建筑央企³来看，八大建筑央企新签订单市场占有率从 2013 年的 24.38%提升至 2024 年的 48.68%。2024 年八大建筑央企新签合同额同比增速为-1.32%，高于全行业新签合同额增速，其中中国中冶、中国中铁、中国铁建等 3 家建筑央企新签合同额同比减少。预计未来建筑行业集中度将进一步提升。

³ 八大建筑央企指：中国中铁、中国建筑、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国中冶、中国化学。

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



数据来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润仍主要来自批量精装修业务，受房地产行业波动调整以及行业竞争加剧影响，营业收入、毛利润和毛利率同比均大幅减少，盈利能力明显下滑

跟踪期内，公司仍主要从事批量精装修服务，2024 年营业收入同比减少 56.05%，主要原因一系当期国内房地产行业维持调整态势，房地产开发投资同比减少 10.60%，市场规模缩减；二系为降低现金流回款压力，公司调整客户结构，加强客户筛选，在手项目减少所致。从收入构成来看，2024 年批量精装修业务收入占营业收入比重为 99.70%，其他业务主要为装饰设计业务和租赁业务，收入规模及占比仍很小。

2024 年，公司毛利润大幅下滑，毛利率同比减少 8.89 个百分点主要系市场价格竞争加剧，同时客户成本管控趋严，价格压降所致。

图表 5 公司营业收入及毛利润情况和 2024 年收入构成情况⁴（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年 1~3 月营业收入 0.52 亿元，同比减少 41.52%，毛利润 0.038 亿元，同比增加

⁴ 本报告因四舍五入单位不同，数据可能尾数可能存在一定差异，下同。

151.17%，毛利率 7.16%，同比减少 5.38 个百分点。公司目前在手项目规模较小，受行业调整等因素影响，新签业务规模有限，短期内收入和利润将继续呈下滑趋势。

批量精装修业务

公司深耕批量精装修业务多年，施工经验丰富，拥有全国性的业务布局能力，服务网络覆盖国内主要经济区域，建立了标准化、精细化的项目管理体系，项目交付能力强，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力

公司自 2003 年开始从事批量精装修业务，拥有建筑装饰装修工程专业承包一级和建筑装饰工程设计专项乙级资质，批量精装修业务以住宅类批量精装修业务为主，非住宅类精装修主要是学校、医院等，拥有全国性的业务布局能力，服务网络覆盖国内主要经济区域，在批量精装修市场具有一定的竞争力。

经过多年运营，公司对批量精装修过程中涉及的土建移交、工程预算、施工工序分解与管理、成本控制、进度控制、质量控制、现场管理、人员配备均具有丰富的施工经验，能够为客户提供专业全面的装饰装修解决方案，同时，公司建立了标准化、精细化的项目管理体系，跟踪期内项目交付仍较强。

跟踪期内，公司项目承揽压力增加，为保证项目回款，公司加强了客户筛选，新签合同额同比有所下滑

2024 年，受房地产行业波动调整以及行业竞争加剧影响，批量精装修业务收入、毛利润和毛利率同比均大幅减少，盈利能力明显下滑。

公司项目承揽为普通招投标和战略协议招标模式，跟踪期内招标方式仍以市场化竞争为主。2024 年为保证项目回款，公司以付款方式作为项目招投标的主要标准，进一步加强客户筛选，重点与国企及优质房企合作，当期新签合同额为 3.29 亿元，同比减少 25.73%。目前国内房地产开发市场规模增长承压，竞争压力增强，短期内项目承揽压力仍较大。

图表 6 公司批量精装修业务合同额情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
新签合同额	16.47	4.43	3.29	0.81
年（期）末在手合同额 ⁵	25.77	9.70	5.73	6.44

数据来源：公司资料，东方金诚整理

部分业主因经营恶化回款模式为以房产抵偿应付工程款，截至 2024 年末，公司剩余未变现房产账面价值为 3.54 亿元，公司持有的二三线城市非核心区域工抵房面临价格下行压力加大、去化周期延长等风险

公司批量精装修业务下游客户为房地产开发商，受房地产行业盈利下滑、部分企业风险加剧影响，公司根据市场动态调整客户结构，截至 2024 年末，下游客户中国有控股房地产企业占比较高。

⁵ 年（期）末在手合同额指未完工合同的总合同额。

款项结算方面，公司一般采用完工百分比法确认收入，根据合同规定，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 70%~85%，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。同时，为加快资金周转，公司通常将项目进度款应收票据贴现，并将部分应收账款办理反向保理业务。

项目回款来看，截至 2024 年末，公司已完工项目基本均以确权，整体回款率在 90%以上（含以房抵工款），跟踪期内，公司持续通过诉讼等方式加强款项催收，回款率同比进一步提升。在建项目整体回款情况正常。

因经营恶化，部分业主回款模式为以房产抵偿应付工程款，当期末剩余未变现的业主抵偿应付工程款的房产账面价值合计账面价值为 3.54 亿元，受房地产行业调整期影响，商品房市场供需关系变化导致分化加剧，尤其是公司持有的二三线城市非核心区域工抵房面临价格下行压力加大、去化周期延长等风险。

截至 2025 年 3 月末，公司期末在手合同额 6.44 亿元，在手业务规模较小，下游客户以央企为主，可为未来经营性应收款的收回提供支撑

在建项目方面，截至 2025 年 3 月末，公司期末在手合同额 6.44 亿元，同比有所减少，包括住宅装修 6.20 亿元，公共建筑装修 0.22 亿元，在手合同规模小。在建项目下游客户以央企为主，可为未来经营性应收款的收回提供支撑。

公司治理与战略

2024 年 6 月 12 日，公司控股股东中天荣健完成股权交割，实际控制人变更为东阳市国资办，公司董事会、监事会和高管等均发生变更

2024 年 6 月 12 日，公司控股股东中天荣健完成股权交割，实际控制人变更为东阳市国资办。根据公司发布的 2025 年 4 月《公司章程》，截至 2025 年 4 月末，公司董事会成员 9 人，由 6 名非独立董事和 3 名独立董事构成，设董事长 1 人，由东阳市国有资产投资有限公司党支部书记、董事、总经理楼峻虎担任。监事会成员 3 人，其中股东代表 2 人，职工监事 1 人。

因存在募集资金管理和使用不规范问题，2025 年 2 月 13 日，公司收到深圳证监局和深交所分别出具的《警示函》和《监管函》，内部管理仍需进一步加强

2020 年至 2023 年期间，因存在募集资金管理和使用不规范问题，2025 年 2 月 13 日，公司收到中国证券监督管理委员会深圳监管局（以下简称“深圳证监局”）出具的《关于对深圳中天精装股份有限公司及乔荣健、张安、毛爱军采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕29 号）（以下简称“《警示函》”）及深圳证券交易所（以下简称“深交所”）出具的《关于对深圳中天精装股份有限公司的监管函》（公司部监管函〔2025〕第 20 号）（以下简称“《监管函》”），公司已将《警示函》和《监管函》所述事项完成全面整改，但后续内部管理仍需进一步加强。

未来公司将继续维持装饰装修业务的稳健发展，此外跟踪期内公司与实际控制人东阳市国资办共同设立东阳中经芯玑企业管理合伙企业（有限合伙），增加对先进封装、ABF 材料、设计及封装服务等企业投资，拟逐步打造在半导体领域的核心竞争力，构建第二增长曲线

在批量精装修业务上，公司将持续落实“保质量、保交付、保回款”原则。强化质量管控，不断完善质量管理体系，严格监督施工各环节；加大回款力度，灵活运用多种回款手段，保障资金链稳定。同时，根据市场动态，以付款方式作为判断客户好坏的主要标准，灵活调整客户结构，进一步深化与国企客户的合作，提高市场份额与抗风险能力。为应对行业调整，公司将持续强化装饰装修业务的精细化运营，重点加强现金流管控与成本优化，提升项目盈利水平，为创新业务的发展提供稳定的资金保障。同时，公司积极推进业务结构优化，通过业务下沉进一步优化资源配置、提升管理效能，理顺管理架构，为拓展创新业务创造空间，全面提升公司整体竞争力。

为降低对批量精装修主业的单一依赖，完善产业布局，公司于 2024 年年初开始，通过股权收购子公司深圳经天伟地企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“经天伟地”）、参股东阳市中经科睿股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“中经科睿”）方式，间接持股科睿斯半导体科技（东阳）有限公司（以下简称“科睿斯”）作为关键切入点涉入半导体行业。

2024 年 12 月，全资子公司深圳中天精艺投资有限公司（以下简称“中天精艺”）与实际控制人东阳市国资办共同以参股方式联合设立东阳中经芯玑企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“中经芯玑”），中经芯玑出资额为 11.51 亿元，中天精艺认缴出资 2.00 亿元，持有中经芯玑 17.38% 的股份，东阳市国资办实际控制的东阳市畅文国有资产发展有限公司持有中经芯玑 34.75% 的股份。2025 年 1 月，中经芯玑完成对合肥鑫丰科技有限公司（以下简称“合肥鑫丰”）、深圳远见智存科技有限公司（以下简称“深圳远见”）、科睿斯的股权投资。

合肥鑫丰是国内首具备 PoP（Package on Package，异质整合）量产能力的企业，在低功耗多层封装领域、FOPLP 达到国际领先水平，截至 2025 年 5 月末，合肥鑫丰已有厂房处于满产状态，正在扩大产能；深圳远见专注 HBM 系列产品研发及相关解决方案；科睿斯专注于 FCBGA（ABF）高端载板的研发制造和销售，产品主要应用于 CPU、GPU、AI 及车载等高算力芯片的封装，科睿斯目前尚在建设中，未开始生产经营。

未来公司将重点以应用场景为牵引，整合半导体 ABF 载板、先进封装、HBM 设计制造以及 AI 算力基础设施的研发与建设等业务资源，强化产业协同，优化资源配置，逐步打造在半导体领域的核心竞争力和市场地位，构建第二增长曲线。

财务分析

财务概况

公司披露了 2024 年审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行审计并出具标准无保留意见的审计报告，2025 年 1~3 月财务报备未经审计。

截至 2024 年末，公司合并范围内子公司共计 4 家，均为当年新增，其中新设子公司 1 家，为中天精艺，现金收购取得实际控制权子公司 3 家，分别为经天伟地、深圳天经地义企业管理

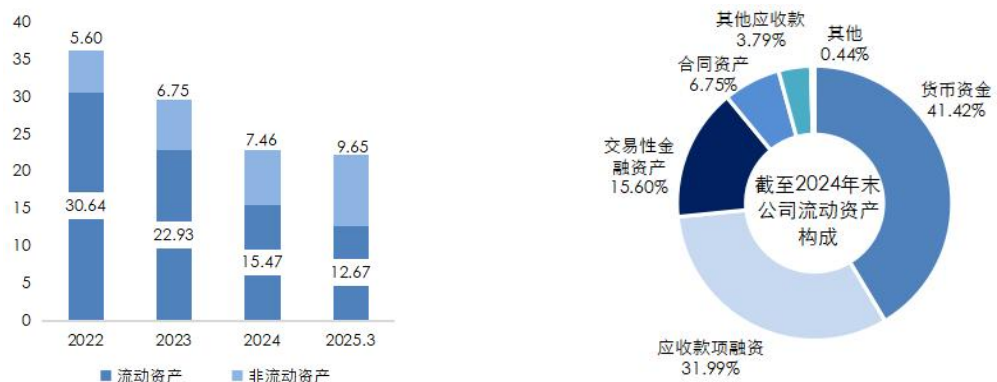
有限公司（以下简称“天经地义”）和深圳中天精锐建设有限公司（以下简称“中天精锐”）。

资产构成与资产质量

2024年，公司业务规模进一步缩小，随着经营性应收款的收回，资产规模继续下滑，自业主抵偿应付工程款房产和应收款项融资仍有一定的减值风险

跟踪期内，国内房地产市场需求萎缩、公司业务规模缩小，部分经营性应收款收回，2024年末公司资产总额同比减少22.73%，其中流动资产占比67.46%。2025年3月末，公司资产总额较期初继续下滑2.69%，因经营性应收款收回、业务收缩，当期流动资产规模进一步缩小，中天精艺对外股权投资规模扩大，非流动资产总额提升，流动资产占比较期初下降至56.77%。

图表7 公司资产构成与资产质量情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产合计	30.64	22.93	15.47	12.67
货币资金	10.64	8.07	6.41	4.81
应收款项融资	12.98	9.66	4.95	4.20
交易性金融资产	2.52	2.96	2.41	1.96
合同资产	3.30	1.32	1.05	0.96
其他应收款	0.95	0.79	0.59	0.66
非流动资产合计	5.60	6.75	7.46	9.65
其他非流动资产	3.27	3.07	2.20	2.39
长期股权投资	0.01	0.01	2.02	3.99
固定资产	1.48	2.09	1.68	1.69
递延所得税资产	0.66	1.27	1.30	1.30
投资性房地产	0.08	0.21	0.17	0.19
资产总额	36.24	29.69	22.94	22.32

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年末，公司流动资产规模持续减少，主要由货币资金、应收款项融资、交易性金融资产、合同资产、其他应收款等构成。

同期，公司货币资金随到期债务偿付、供应商货款结算和股权投资支出同比减少20.57%，主要为银行存款，其中受限货币资金0.40亿元，主要因用于开立银行承兑汇票的大额存单质押。

公司应收款项融资 2024 年末同比减少 48.75%主要系应收账款收回及在手项目减少所致，2023 年和 2024 年，累计对应收账款计提坏账准备分别为 2.89 亿元和 3.74 亿元，其中单项计提的坏账准备分别为 0.91 亿元和 1.81 亿元，计提比例分别为 48.96%和 78.86%，应收客户包括融创中国控股有限公司、俊发集团有限公司、金科地产集团股份有限公司等房地产类企业，从账龄来看，2024 年按组合计提坏账准备的应收款项融资 1 年以内（含 1 年）、1 至 2 年、2 至 3 年、3 至 4 年、4 至 5 年和 5 年以上占期末余额比重分别为 20.29 %、27.05 %、28.85 %、7.69 %、10.75 %和 5.36%。公司应收款项融资规模较大，部分款项账期较长，资金回收压力较大，欠款方中尚有一定规模的经营恶化房地产开发企业，后续仍将存在信用减值风险。2024 年末，公司将持有的部分理财产品赎回，交易性金融资产同比减少 18.59%。合同资产主要为建造合同形成的已完工未结算资产，2024 年末合同资产同比减少 21.06%系业务规模缩减，在建项目减少所致，2023 年末和 2024 年末，公司分别对合同资产计提坏账准备 0.14 亿元和 0.11 亿元，其中单项计提损失率分别为 43.69%和 50.54%，欠款方主要为金科地产集团股份有限公司、深圳市合正房地产集团有限公司等，仍有一定规模的资产减值风险。公司其他应收款主要为代垫贴现息款，随着应收款项收回，2024 年末同比减少 25.63%。

2025 年 3 月末，公司流动资产较期初继续小幅减少，货币资金、应收款项融资、交易性金融资产、合同资产均有所下滑，因对应收款项贴现产生应收贴现利息，其他应收款小幅增长。

公司增加对半导体相关产业链企业的股权投资，2024 年末，非流动资产规模同比增长 10.58%，主要由其他非流动资产、长期股权投资、固定资产、递延所得税资产和投资性房地产构成。

2024 年末，公司其他非流动资产、固定资产和投资性房地产随资产折旧、计提减值和资产处置同比均有所减少，主要来自业主抵偿应付工程款的房产，其中已达到可适用状态房屋计入固定资产，其他房屋计入其他非流动资产，后续用于租赁房屋计入投资性房地产。2023 年末和 2024 年末，业主抵偿应付工程款的房产资产合计账面价值分别为 4.82 亿元和 3.54 亿元，对应资产减值准备分别为 0.54 亿元和 2.31 亿元，短期内国内房地产销售市场需求增长承压，公司在手房产仍有较大的减值风险。2024 年末，公司长期股权投资同比增长 2.01 亿元，主要系当期增加对中经科睿、科睿斯的股权投资所致。同期末，公司递延所得税资产小幅提升。

2025 年 3 月末，公司非流动资产较期初增长 29.26%，主要系子公司中天经艺新增对中经芯玦的股权投资所致。其他非流动资产、固定资产、递延所得税资产和投资性房地产较期初变化不大。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2024 年末，公司受限资产主要为货币资金、固定资产，受限资产账面价值合计 0.43 亿元，占总资产和净资产比重分别为 1.86%和 2.84%。

图表 8 截至 2024 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

科目	受限金额	受限原因
货币资金	0.40	银行承兑汇票的大额存单质押等
固定资产	0.03	人才保障住房等
合计	0.43	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

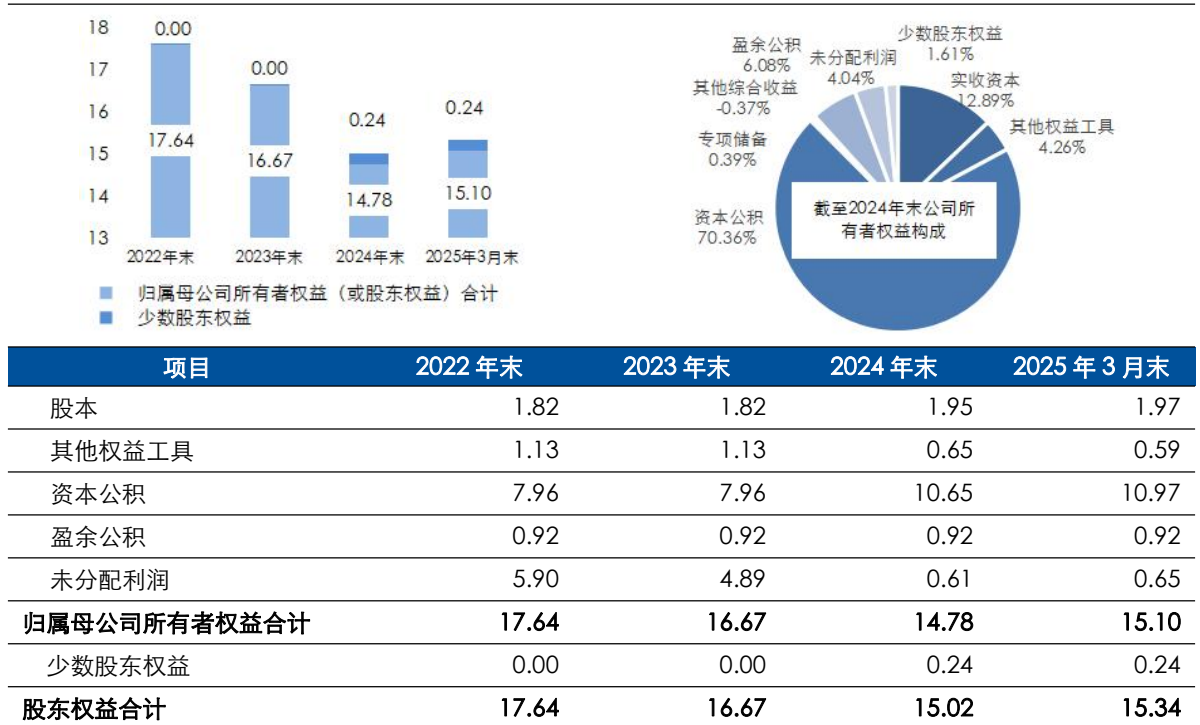
资本结构

2024 年末，因业绩亏损，公司未分配利润减少，净资产规模下滑

2024 年末，因业绩亏损未分配利润减少，公司净资产规模同比减少 9.91%，主要由资本公积、股本、其他权益工具和未分配利润构成。公司于 2022 年 2 月 22 日发行“精装转债”5770000 张，共计人民币 5.77 亿元，转股期自 2022 年 8 月 28 日至 2028 年 2 月 21 日止。2024 年 1~12 月，“精装转债”转股数量 13389784.00 股，对应可转债数量 2477188.00 张，对应可转债面值人民币 247718800 元，受可转债转股影响，公司股本和资本公积同比均小幅增长，其他权益工具因债券公允价值减少有所下滑。因业绩亏损，2024 年末，公司未分配利润大幅减少。

2025 年 3 月末，公司净资产规模随可转债转股数量的增加继续小幅增长。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



跟踪期内，公司负债总额随着业务规模的缩小和经营性借款的归还有所减少，仍以流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额随业务规模的缩小和可转债转股持续减少，以流动负债为主。

2024 年末，公司流动负债同比减少 40.45%，仍主要由应付账款、应付票据、其他应付款、其他流动负债和应付职工薪酬等构成。

图表 10 公司负债构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动负债合计	13.73	7.78	4.63	3.91
应付账款	7.92	4.73	2.71	2.28
应付票据	3.58	1.61	0.81	0.67
其他应付款	0.33	0.32	0.36	0.32
其他流动负债	0.47	0.37	0.27	0.26
应付职工薪酬	0.66	0.29	0.23	0.23
非流动负债合计	4.87	5.23	3.28	3.07
应付债券	4.85	5.18	3.18	2.98
负债总额	18.60	13.01	7.92	6.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司在手项目减少叠加对供应商款项结算账款，应付账款、应付票据分别同比减少 42.66%和 49.57%。其他应付款包括往来款、押金、保证金、定金和处置抵工程款房产的预收定金等，2024 年末同比有所增长主要系处置抵工程款房产的预收定金增加所致。其他流动负债主要是待转销项税，同比减少 27.11%。公司在职员工的数量减少，应付职工薪酬同比下滑 19.92%。

2025 年 3 月末，随业务规模收缩，公司流动负债较期初减少 15.60%，应付账款、应付票据、其他应付款、其他流动负债和应付职工薪酬较期初均有所下滑。

2024 年末和 2025 年 3 月末，公司非流动负债构成均主要为“精装转债”，随可转债陆续转股金额持续减少。根据公司发布的《深圳中天精装股份有限公司关于 2025 年第一季度可转换公司债券转股情况的公告》，“精装转债”自 2022 年 8 月 29 日起开始转股，2025 年第一季度期间，“精装转债”因转股减少人民币 29092100 元（290921 张），转股数量为 1572471 股，截至 2025 年 3 月末，“精装转债”剩余可转换公司债券金额为人民币 299802700 元（2998027 张）。

截至 2025 年 3 月末，公司全部债务为 3.67 亿元，债务规模缩小，债务构成以长期债务为主。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下滑。

图表 11 公司债务构成情况（单位：亿元、%）

2025 年 3 月末公司债务构成情况				
应付票据	一年内到期的非流动负债	应付债券	合计	
0.67	0.01	2.98	3.67	
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
短期债务	3.60	1.78	0.86	0.68
长期债务	4.85	5.18	3.18	2.98
全部债务	8.46	6.97	4.04	3.67
资产负债率	51.33	43.83	34.51	31.26
长期债务资本化比率	21.58	23.72	17.47	16.28
全部债务资本化比率	32.41	29.47	21.21	19.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保。

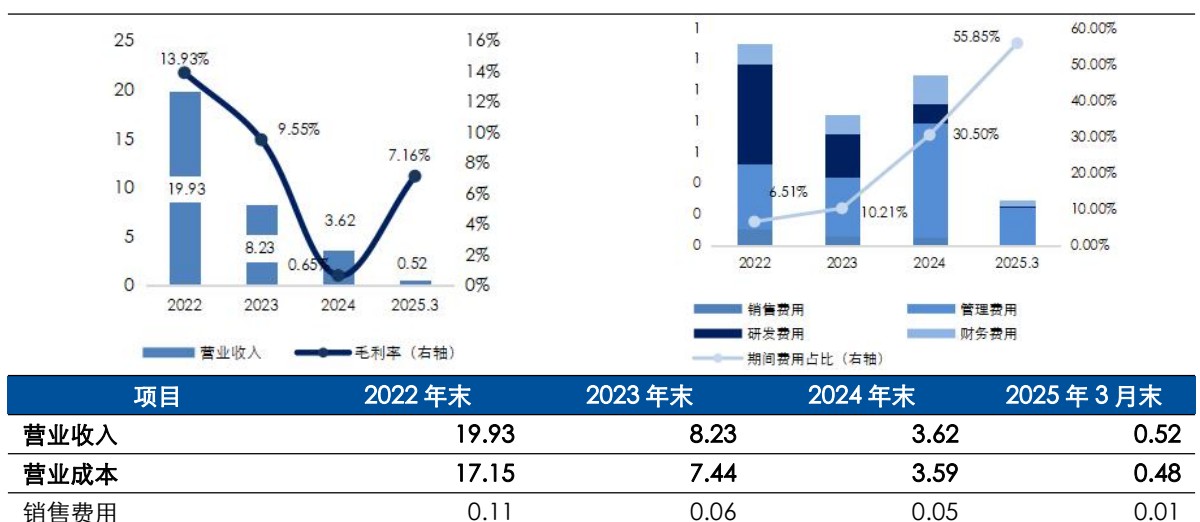
盈利能力

2024 年，公司营业收入下滑，盈利能力减弱，工抵房资产和经营性应收款规模较大，2024 年形成的减值合计-2.88 亿元，净利润亏损规模扩大，房地产行业目前仍处于深度调整阶段，市场需求提振承压，部分业主方资金偿付能力下滑，后续将继续面临一定减值风险

公司收入和利润主要来源于批量精装修业务。2024 年，国内房地产开发市场需求减弱，公司新签合同和在手项目规模均有所减少，营业收入下滑，毛利率减少系业主方成本压降及行业竞争加剧所致。

公司期间费用以管理费用和研发费用为主，2024 年同比增长 31.28%，占营业收入比重提升，其中管理费用同比增长 94.76%，主要原因一系对外投资和开拓新业务需求导致中介机构费用和差旅费用的增加，二系离职补偿等一次性支出费用的增加，三系新增工抵房导致相关折旧和物管费增长所致；财务费用同比增长 58.75%，主要系利息收入减少所致。

图表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



管理费用	0.42	0.38	0.74	0.23
研发费用	0.65	0.28	0.12	0.01
财务费用	0.13	0.12	0.19	0.04
期间费用合计	1.30	0.84	1.10	0.29
期间费用占比	6.51	10.21	30.50	55.85
资产减值损失	-0.01	-0.31	-1.96	0.04
资产处置收益	-0.01	-0.01	-0.37	0.03
信用减值损失	-0.70	-0.18	-0.92	0.25
利润总额	0.77	-0.49	-4.35	0.03

数据来源：公司提供，东方金诚整理

非经营性损益方面，2024 年工抵房资产减值增加，公司计提资产减值损失金额大幅增长，后续仍存在较大的资产减值损失风险；资产处置收益主要由工抵房资产处置产生，因部分房地产客户偿还能力下降影响，当期公司计提信用减值损失-0.92 亿元。2024 年，公司利润总额亏损规模扩大至-4.35 亿元。

2025 年 1~3 月，公司营业收入同比减少 41.52%，利润总额由亏转盈，主要系收到部分应收款项，信用减值损失损失转回所致。综合来看，公司批量精装修业务业务规模近年来持续缩小，短期内收入和利润增长承压，房地产行业目前仍处于深度调整阶段，市场需求提振承压，部分业主方资金偿付能力下滑，后续将继续面临一定减值风险。长远来看，凭借实际控制人东阳市国资办资金和产业优势，公司在强化装饰装修业绩的同时，布局半导体 ABF 载板、先进封装、HBM 设计制造等半导体相关新兴领域，以进一步增强公司的综合实力和可持续发展能力，为未来长期稳健发展提供支撑。

现金流

2025 年 3 月，公司经营性现金流净流入，投资性净现金流净流出规模扩大

2024 年，公司收到的应收账款保理及票据贴现息金额增长，经营性现金流由净流出转为净流入，现金收入比随应收款收回有所增长；投资性现金流净流出主要由持有及交易性金融资产以及固定资产等买入和出售产生，2024 年仍为小幅净流出；筹资性净现金流继续净流出。

2025 年 1~3 月，公司经营性、投资性和筹资性净现金流分别为 0.39 亿元、-0.78 亿元和 -0.33 亿元。综合来看，公司主营业务规模缩减，随着对应收款的收回，经营性现金流短期内仍将呈净流入状态，随着对工抵房资产的处置，投资性现金流入规模将维持现有规模，因半导体相关业务尚处于拓展阶段，投资性现金流出规模将有所扩大，投资性现金流净流出规模或呈小幅增长趋势。公司投资支出以自有资金为主，筹资性净现金流因到期债务规模缩小净流出规模减少。

图表 13 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

公司为深交所上市公司，资产流动性良好，存量易变现资产对到期短期债务的覆盖程度很强，未使用授信额度较为充足，内外部融资渠道畅通

跟踪期内，流动比率和速动比例同比均有所提升，经营性净现金流由负转正，经营现金流动负债比为 5.10%。当期公司净利润亏损，EBITDA 为-3.77 亿元，EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均由正转负。

图表 14 公司偿债能力指标情况

指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率 (%)	223.09	294.81	334.00	324.10
速动比率 (%)	221.96	294.32	333.06	322.76
经营现金流动负债比 (%)	19.78	-10.30	5.10	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.37	0.17	-9.60	-
全部债务/EBITDA (倍)	6.58	106.68	-1.08	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

以公司 2025 年 3 月末全部债务为基础，短期债务包括应付票据 0.67 亿元，一年内到期的非流动负债 0.01 亿元，一年内到期债务规模较小。截至 2024 年末，公司非受限货币资金为 6.01 亿元，交易性金融资产 2.41 亿元，资产流动性良好，存量易变现资产对到期短期债务的覆盖程度很强。此外，截至 2025 年 3 月末，公司未使用银行授信 8.33 亿元，未使用授信额度较为充足。公司作为深交所上市公司，外部融资渠道畅通。

过往债务履约和其他信用情况

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》（自主查询版），截至 2025 年 6 月 10 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司已发行债券正常付息。

外部支持

公司实际控制人为东阳市国资办，依托其资源整合优势，公司开拓并培育半导体先进封装等相关业务，未来在实际控制人支持下，公司将进一步优化产业结构，预计持续获得股东及相关部门的大力支持。

2024年6月12日，公司控股股东中天荣健完成股权交割，东阳市国资办成为中天荣健实际控制人，中天荣健仍为公司控股股东，公司实际控制人由乔荣健变更为东阳市国资办。

东阳市为浙江省金华市代管县级市，是浙江高质量发展建设共同富裕示范区首批试点地区之一、国家农产品质量安全县、国家森林城市；市境内有横店影视城、卢宅明清古建筑群等旅游景点，素有“婺之望县”“歌山画水”“三乡一城”的美誉。

近年东阳市地区经济保持增长态势，2024年，东阳市GDP达875.14亿元，增速5.4%，财政总收入128.37亿元，一般公共预算收入81.3亿元。经济总量在金华市各县市区中排名第三，社会消费品零售总额增长6.1%，城乡居民人均可支配收入分别增长4.6%和6.6%，收入倍差缩小至1.627、列金华第二。

东阳市建筑产业成熟，建筑业为东阳经济增长作出了重要贡献，2024年东阳市新增可再生能源建筑86.1万平方米，新开工装配式建筑87.7万平方米，完成建筑业总产值1037亿元，出台全浙江省首部《建筑行业合规指引》。2025年，东阳市将进一步推动建筑业转型突围，迭代扶持政策，鼓励企业向“专精特新”发展、向高等级资质提升、向海外市场迈进，拟完成建筑业总产值1000亿元、省内产值380亿元以上，公司在业务协同、政策支持和资源整合等方面将获得股东及相关部门的大力支持。

2024年，公司依托实际控制人东阳市国资办的资源整合优势，开始陆续在股东的牵头下投资布局半导体ABF载板、先进封装、HBM设计制造等半导体相关新兴领域，发展第二主业，降低对单一房地产精装修业务的依赖，提升整体抗风险能力与市场竞争力，为未来长期稳健发展提供支撑。2025年，东阳市将前瞻布局未来产业，推动新产业加速落地，建立未来产业投入增长机制，公司将继续获得股东及相关部门的大力支持。

抗风险能力及结论

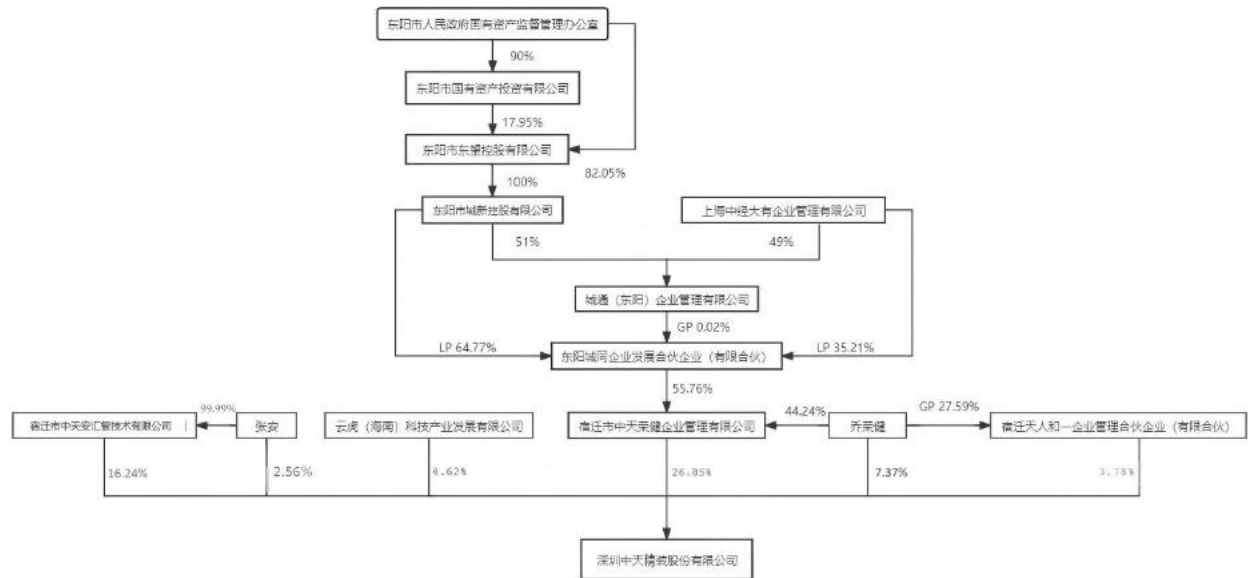
公司深耕批量精装修业务多年，施工经验丰富，拥有全国性的业务布局能力，服务网络覆盖国内主要经济区域，项目管理体系较为完善，项目交付能力强，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力；公司为深交所上市公司，资产流动性良好，存量易变现资产对到期短期债务的覆盖程度很强，未使用授信额度较为充足，内外部融资渠道畅通。

同时，东方金诚也关注到，2024年公司营业收入大幅下降，受业主方成本管控加强和市场竞争激烈影响毛利率下滑，净利润亏损扩大；跟踪期内，公司项目承揽压力增加，新签合同额减少，截至2025年3月末期末在手合同额6.44亿元，在手业务规模较小；公司工抵房资产和经营性应收款规模较大，2024年形成的减值合计-2.88亿元，房地产行业目前仍处于深度调整阶段，市场需求提振承压，部分业主方资金偿付能力下滑，后续仍将继续面临一定规模的减值风险。

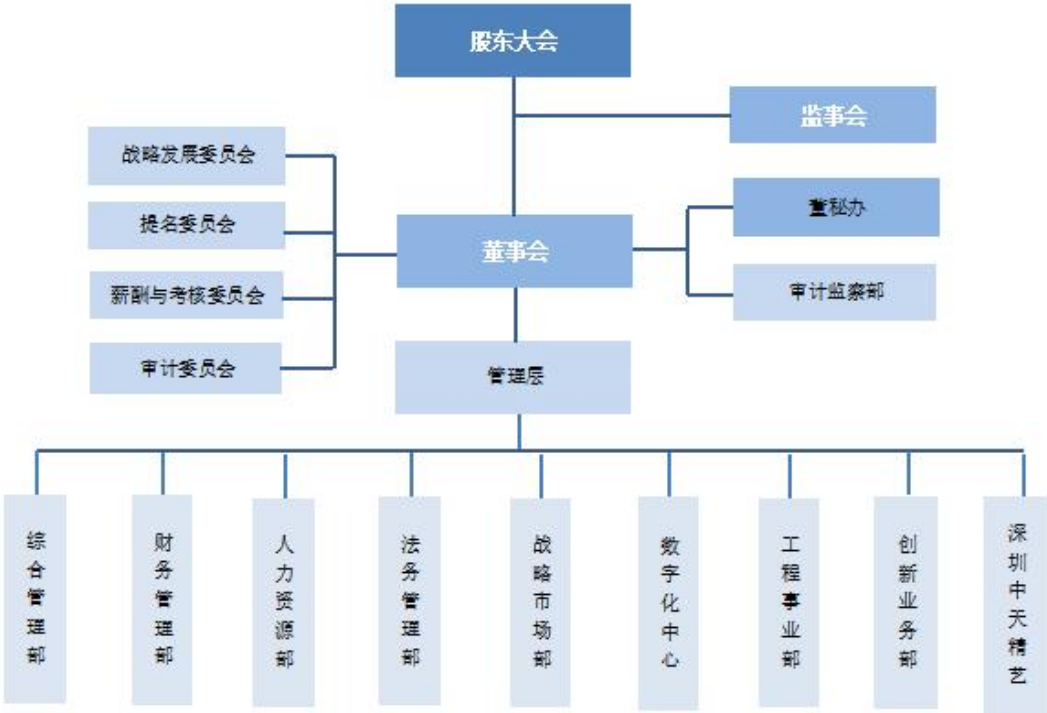
外部支持方面，公司实控人为东阳市国资办，东阳市为浙江省金华市代管县级市，经济和财政实力很强。跟踪期内，公司依托其资源整合优势，开拓培育半导体相关新兴领域业务，逐步打造在半导体领域的核心竞争力，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构，预计实际控制人和相关各方对公司支持意愿仍很强。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“精装转债”信用等级为 AA-。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月(未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	36.24	29.69	22.94	22.32
所有者权益（亿元）	17.64	16.67	15.02	15.34
负债总额（亿元）	18.60	13.01	7.92	6.98
短期债务（亿元）	3.60	1.78	0.86	0.68
长期债务（亿元）	4.85	5.18	3.18	2.98
全部债务（亿元）	8.46	6.97	4.04	3.67
营业收入（亿元）	19.93	8.23	3.62	0.52
利润总额（亿元）	0.77	-0.49	-4.35	0.03
净利润（亿元）	0.67	0.08	-4.29	0.03
EBITDA（亿元）	1.28	0.07	-3.77	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.72	-0.80	0.24	0.39
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.54	-0.33	-0.13	-0.78
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.49	-2.31	-0.82	-0.33
毛利率（%）	13.93	9.55	0.65	7.16
营业利润率（%）	13.31	8.64	-0.76	4.45
销售净利率（%）	3.38	1.01	-118.62	6.51
总资本收益率（%）	4.04	1.95	-20.46	-
净资产收益率（%）	3.82	0.50	-28.56	-
总资产收益率（%）	1.86	0.28	-18.70	-
资产负债率（%）	51.33	43.83	34.51	31.26
长期债务资本化比率（%）	21.58	23.72	17.47	16.28
全部债务资本化比率（%）	32.41	29.47	21.21	19.29
货币资金/短期债务（%）	295.59	453.17	742.96	706.26
非筹资性现金净流量债务比率（%）	38.53	-16.24	2.52	-
流动比率（%）	223.09	294.81	334.00	324.10
速动比率（%）	221.96	294.32	333.06	322.76
经营现金流动负债比（%）	19.78	-10.30	5.10	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	0.17	-9.60	-
全部债务/EBITDA（倍）	6.58	106.68	-1.08	-
应收账款周转率（次）	-	-	-	-
销售债权周转率（次）	-	-	-	-
总资产周转率（次）	-	0.25	0.14	-
现金收入比（%）	110.48	146.07	148.23	267.22

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（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
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）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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）	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
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+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务+租赁负债

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：企业主体及中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

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。