

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0103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根据跟踪评级安排对贵公司及“金埔转债”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 A，评级展望为稳定，同时维持“金埔转债”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

二〇二六年六月十七日

## 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级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。东方金诚不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、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并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月17日

# 金埔园林股份有限公司

## 主体及“金埔转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
A/稳定	2026/6/17	A/稳定	朱天明	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
金埔转债	A	A	企业规模	营业总收入	15.00	2.82
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	2.13
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	6.63
				现金收入比	7.50	4.98
				应收账款周转率	7.50	0.69
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	9.52
				EBITDA 利息倍数	7.50	3.03
				全部债务/EBITDA	7.50	3.79
				经营现金流流动负债比率	10.00	4.85
			调整因素		无	
			个体信用状况		a	
			外部支持		无	
			评级模型结果		A	

### 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仍为自然人王宜森。

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

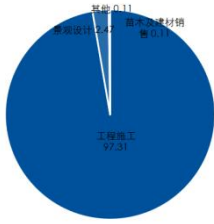
公司主要从事园林绿化施工领域的 EPC 工程业务，拥有风景园林工程设计专项甲级、古建筑工程专业承包壹级等行业资质，2025 年新增水利水电工程施工总承包贰级资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域仍具有较强综合竞争力；跟踪期内，公司业务仍涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，在国家“乡村振兴”及“双碳”等政策背景下，公司长期业务发展前景较好。同时，跟踪期内，公司新签合同额虽同比增长，但仍处于转型探索期，未来可持续性存在一定不确定性；公司应收账款规模较大且逐年增加，项目普遍回款周期长，部分项目未能如期回款，2025 年计提大额坏账准备，预计受行业环境等因素影响，公司未来新签合同额仍将承压；公司业务收入、毛利润和毛利率持续下降，期间费用仍处于较高水平，同时信用减值损失对利润侵蚀严重，公司利润总额亏损，盈利能力下滑；公司负债结构以流动负债为主，偿债指标进一步恶化，存在集中偿付压力。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 A，评级展望为稳定，并维持“金埔转债”的信用等级为 A。

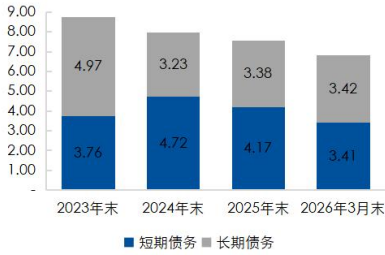
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在可转债存续期内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 2025 年营业收入构成



### 债务结构 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	33.46	35.53	32.36	30.14
所有者权益 (亿元)	11.78	13.46	11.13	11.04
全部债务 (亿元)	8.73	7.95	7.55	6.83
营业总收入 (亿元)	9.99	9.06	6.93	1.05
利润总额 (亿元)	0.77	0.45	-2.54	-0.07
经营性净现金流 (亿元)	-2.67	-1.71	0.39	-0.92
营业利润率 (%)	30.02	29.38	15.37	16.89
资产负债率 (%)	64.79	62.12	65.61	63.36
流动比率 (%)	185.71	174.07	162.52	170.89
全部债务/EBITDA (倍)	7.75	8.78	-3.49	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.03	2.39	-7.35	-

注: 数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 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等行业资质, 2025 年新增水利水电工程施工总承包贰级资质, 施工经验丰富, 在园林绿化领域仍具有较强竞争力;
- 跟踪期内, 公司业务仍涵盖“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, 公司长期业务发展前景较好。

## 关注

- 跟踪期内, 公司新签合同额虽有所增长, 但仍未恢复至 2022 年及以前水平, 预计受行业环境等因素影响, 公司未来新签合同额仍将承压;
- 公司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, 应收账款规模较大且逐年增加, 项目普遍回款周期长, 部分项目未能如期回款, 2025 年计提大额坏账准备, 资金占压和坏账损失风险较大;
- 跟踪期内, 公司业务收入、毛利润和毛利率持续下降, 期间费用仍处于较高水平, 同时信用减值损失对利润侵蚀严重, 公司利润总额亏损, 盈利能力下滑;
- 公司负债结构以流动负债为主, 偿债指标进一步恶化, 存在集中偿付压力。

## 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》(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
A/稳定	金埔转债	A	2025/6/18	朱天明、吴马兰	《建筑企业信用评级方法及模型》 (RTFC011202504)	<a href="#">阅读原文</a>
A+/稳定	金埔转债	A+	2023/8/7	黄艺明、侯艳华	《建筑企业信用评级方法及模型》 (RTFC011202208)	<a href="#">阅读原文</a>

## 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/展望
金埔转债	2025/6/18	5.20	2023/6/8~2029/6/8	无	-

## 跟踪评级原因

按照相关监管要求及金埔园林股份有限公司（以下简称“金埔园林”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行了本次定期跟踪评级。

## 主体概况

**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2026年3月末，公司股本为1.84亿元，其中自然人王宜森直接持股20.78%，同时通过控股企业南京丽森企业管理中心（有限合伙）<sup>2</sup>持股1.63%，王宜森为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司仍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，2025年新增水利水电工程施工总承包贰级资质，园林绿化建设项目经验丰富，具有较强的技术研发能力。公司采取立足江苏、拓展全国的业务发展模式，业务已经拓展至西南、华东、华中、华北、华南等区域。2025年公司新签合同个数59个，新签合同金额15.21亿元，同比增长5.33%。

截至2026年3月末，公司资产总额为30.14亿元，所有者权益为11.04亿元，资产负债率63.36%。2025年和2026年1~3月，公司实现营业收入分别为6.936亿元和1.05亿元，利润总额分别为-2.54亿元和-0.07亿元。

## 相关债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可[2023]742号文同意注册，公司于2023年6月发行5.20亿元的“金埔转债”，票面利率为第一年0.3%、第二年0.6%、第三年1.2%、第四年1.5%、第五年2.4%、第六年3.0%。期限为自发行之日起6年，起息日为2023年6月8日，到期日为2029年6月8日。“金埔转债”每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。“金埔转债”募集资金扣除发行费用后，拟用于园林绿化施工工程建设项目、偿还银行借款及补充流动资金。

<sup>2</sup> 王宜森持股98.00%。

“金埔转债<sup>3</sup>”发行总额为 5.20 亿元，扣除发行费用后实际募集资金净额为人民币 5.13 亿元。截至 2026 年 3 月 31 日，公司已累计使用“金埔转债”募集资金 4.20 亿元，资金用途符合募集时拟使用用途；同期末，“金埔转债”已转成股份数 25535579 股，未转股余额 32589.75 万元，公司均已按期支付利息。

图表 1 截至 2026 年 3 月 31 日“金埔转债”募集资金使用情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目 总投资 <sup>4</sup>	募集资金承诺 投资额 <sup>5</sup>	已投入 募集资金
1	园林绿化施工工程项目建设	74192.67	35684.06	26431.44
2	偿还银行借款	12600.00	12600.00	12600.00
3	补充流动资金	3000.00	3000.00	3000.00
合计		89792.67	51284.06	42031.44

资料来源：公司提供，东方金诚整理

根据公司 2026 年 6 月 5 日发布的“金埔园林股份有限公司关于提前赎回金埔转债的第五次提示性公告”，2026 年 5 月 11 日至 2026 年 5 月 29 日，金埔园林股份有限公司股票已满足连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于“金埔转债”当期转股价格（7.55 元/股）的 130%。根据《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募集说明书》中“有条件赎回条款”的相关约定，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。截至 2026 年 6 月 22 日收市后仍未转股的“金埔转债”将被全部强制赎回，可转债赎回日 2026 年 6 月 23 日，可转债赎回价格 100.062 元/张（含息税），可转债停止交易日 2026 年 6 月 17 日，可转债停止转股日 2026 年 6 月 23 日。本次赎回完成后，“金埔转债”将在深圳证券交易所摘牌。

## 宏观经济和政策环境

### 受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地

<sup>3</sup> 截至 2026 年 3 月末，公司剩余可转债 3258975 张，剩余票面总金额 325897500 元。

<sup>4</sup> 按发行总额列示。

<sup>5</sup> 按实际募集资金净额列示。

地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 行业分析

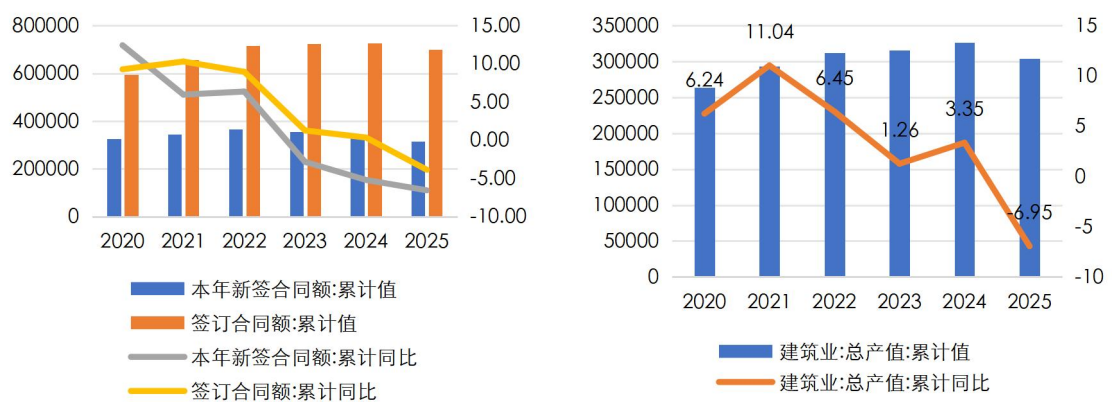
园林绿化工程施工业务是公司最主要的收入和毛利润来源，所属行业为建筑行业中的园林绿化子行业。

### 建筑行业

受房地产持续拖累影响，2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压，预计 2026 年房地产市场的止跌回稳及基建投资增速的回升有利于建筑行业需求修复

2025 年建筑行业整体需求收缩，行业增长承压。2025 年建筑业实现总产值 30.38 万亿元，累计同比增速-6.95%；自 2023 年下半年起，建筑业新签合同额进入负增长阶段，2025 年新签合同额 31.53 万亿元，累计同比增速-6.57%；2025 年二季度起，建筑业签订合同额首次出现负增长，2025 年签订合同额 69.90 万亿元，累计同比增速-3.87%。

图表 2：近年我国建筑业合同额及总产值情况（单位：亿元、%）



数据来源：iFinD 同花顺，东方金城整理

2025 年房地产行业表现仍旧低迷，成为拖累建筑行业的主要因素。2025 年以来，尽管中央相继推出“推动老旧小区改造、支持受困房企化解项目风险、存量商品房收购、降准降息”

等一系列政策助力房地产市场止跌回稳，但房地产市场仍处于震荡筑底阶段。2025年全国房地产开发投资、房屋施工面积、房屋新开工面积同比分别下降17.2%、10.0%和20.4%。房地产新开工和施工面积均显著收缩，反映出房地产建设端投资整体低迷，直接拖累了建筑业整体合同额的增长。2025年12月中央经济会议和全国住房城乡建设工作会议明确指出，2026年要着力推动房地产市场止跌回稳和高质量推进城市更新，从而有望减缓房地产施工需求下滑速度。

2025年我国基建投资增速-2.2%，低于上年全年4.4%的增长水平，施工需求支撑减弱。基建三大细分领域中，电力、热力、燃气及水的生产供应投资同比增长9.1%，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长-1.2%，水利、环境和公共设施管理业投资同比增长-8.4%。具体来看，因电力能源转型、电网智能化升级、特高压建设等需求持续较高，电力、电网相关投资仍较旺盛，水利领域受益于两重项目中含较多重大水利工程及长江沿线交通设施建设，投资韧性较强，而主要由地方政府主导的公共设施、道路等项目投资受地方债务约束影响下滑明显。2025年中央经济工作会议明确提出继续实施更加积极的财政政策，并保持必要的财政赤字水平，强调优化“两新”政策实施，推动投资止跌回稳，基建仍被视为稳增长的重要抓手之一，2026年基建投资增速有望较2025年小幅回升。

**我国建筑行业竞争激烈，集中度逐步提高，八大建筑央企市场份额占据主导地位，反内卷背景下竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”**

我国建筑行业市场化程度较高，建筑企业数量众多，建筑行业需求下滑背景下，建筑企业间的竞争进一步加剧。

近年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。从八大建筑央企<sup>6</sup>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2025年的52.51%。2025年八大建筑央企合计新签合同16.56万亿元，同比增长3.42%，其中中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建、中国能建、中国化学的新签订单均实现正增长，八大建筑央企的新签订单市场份额占据主导地位。

2025年中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，要求制定全国统一大市场建设条例，破除地方保护和市场分割。2025年7月，国务院国资委推动33家建筑央企联合发布“反内卷”倡议书，共同推动行业转型，摒弃“内卷式”竞争，竞争的核心正从“价格竞争”转向“价值竞争”。未来建筑行业将加快向高端化、智能化、绿色化转型升级。

## 园林绿化行业

**地产园林景观市场需求受上游景气度影响有所下降，预计2026年，地产园林景观项目市场需求仍将维持低迷状态，但生态系统修复需求不断增长，未来发展空间仍较大**

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、土地财政有所削弱叠加外部环境冲击的背景下，2020年以来地方政府对园林绿化的固定资产投资支出规模有所下降。2023年以来生态保护和环境治理业固定资产投资完成额累计同比下滑，部分项目因地方财政压

<sup>6</sup> 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。

力出现建设延期、回款效率下降等不利情况。同时，近年随着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，地产园林景观项目市场需求有所下降。预计 2026 年尽管国家及地方房地产政策持续优化，但全国商品房销售面积、新开工面积和竣工面积仍将同比下降，降幅有所收窄，房地产行业将处于底部震荡阶段，地产园林景观项目市场需求仍将维持低迷状态。

### **“城市双修”等政策推动城市生态系统修复需求不断增长，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。2025 年，全国地表水环境质量稳定改善。地表水Ⅰ—Ⅲ类水质断面比例为 91.4%，同比上升 1.0 个百分点；劣Ⅴ类水质断面比例为 0.6%，同比持平；十大重点流域水质均为良好及以上。长江干流连续 6 年、黄河干流连续 4 年全线水质稳定保持Ⅱ类。地下水水质保持稳定，全国地下水Ⅰ—Ⅳ类水质点位比例为 76.8%。

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。根据生态环境部发布的《2025 中国生态环境状况公报》，初步核算，2025 年全国一般工业固体废物产生量为 44.1 亿吨，综合利用量为 26.5 亿吨，处置量为 8.2 亿吨。但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。

### **我国园林绿化行业企业经营规模较小，行业集中度较低，未来随着行业市场化程度加深，综合实力强的企业有望扩大市场份额，行业市场秩序将进一步规范**

园林绿化行业市场空间大，我国共有园林绿化企业 10 万余家，行业企业数量众多，相对于行业的市场容量，行业内企业经营规模较小，行业的集中度较低。此外，浙江、广东、江苏、北京、福建和河南的企业合计占全国总数的近 60%，呈现“区域聚集、小规模”的特点。

2017 年 4 月，住建部发布《住房城乡建设部办公厅关于做好取消城市园林绿化企业资质核准行政许可事项相关工作的通知》，通知中说明不再受理城市园林绿化企业资质核准的相关申请，并要求各级住房城乡建设（园林绿化）主管部门不得以任何方式，强制要求将城市园林绿化企业资质或市政公用工程施工总承包等资质作为承包园林绿化工程施工业务的条件。该项通知的出台，使得未来的项目招标过程中能够减少“一刀切”和挂靠现象，更多的注重对企业整体实力的评估。随着行业的市场化程度的加深，园林绿化行业的优胜劣汰局面将更为突出，综合实力强的园林绿化企业将会扩大市场份额，行业集中度逐渐提高，行业市场秩序有望进一步规范。

## 业务运营

### 经营概况

公司收入和利润仍主要来源于园林绿化的工程施工业务，2025 年公司营业收入同比下滑，毛利润和毛利率均有所下降

跟踪期内，公司仍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，2025 年公司营业收入规模有所下降。从收入构成看，工程施工业务仍是营业收入和利润主要来源，2025 年收入占比达 97.31%，景观设计、苗木及建材销售和其他业务收入规模较小。2025 年，公司毛利润较 2024 年下降 59.18%，毛利率同比下降 14.51 个百分点。主要系行业环境等因素影响，公司工程施工业务毛利率降幅较大所致。

2026 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.05 亿元，同比下降 23.91%，毛利润 0.18 亿元，毛利率为 17.42%，同比下降 12.59 个百分点。

图表 3：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工	9.46	94.71	8.81	97.29	6.74	97.31	1.03	98.44
景观设计	0.47	4.66	0.20	2.25	0.17	2.47	0.01	1.14
苗木及建材销售	0.06	0.57	0.04	0.39	0.01	0.11	0.00 <sup>7</sup>	0.18
其他	0.01	0.06	0.01	0.07	0.01	0.11	0.00 <sup>8</sup>	0.24
合计	9.99	100.00	9.06	100.00	6.93	100.00	1.05	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	2.87	30.37	2.69	30.46	1.10	16.32	0.17	16.75
景观设计	0.18	38.37	0.03	12.99	0.01	6.10	0.01	59.75
苗木及建材销售	0.00 <sup>9</sup>	4.65	0.02	54.33	0.00 <sup>10</sup>	13.03	0.00 <sup>11</sup>	30.76
其他	0.00 <sup>12</sup>	48.61	0.00 <sup>13</sup>	48.96	0.00 <sup>14</sup>	55.29	0.00 <sup>15</sup>	80.78
合计	3.14	32.21	3.06	30.61	1.12	16.10	0.18	17.42

数据来源：公司提供，东方金城整理

### 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，2025 年新增水利水电工程施工总承包贰级资质，施工经验丰富，

<sup>7</sup> 为 19.06 万元。

<sup>8</sup> 为 25.40 万元。

<sup>9</sup> 为 26.49 万元。

<sup>10</sup> 为 10.33 万元。

<sup>11</sup> 为 5.86 万元。

<sup>12</sup> 为 30.79 万元。

<sup>13</sup> 为 31.22 万元。

<sup>14</sup> 为 41.49 万元。

<sup>15</sup> 为 20.52 万元。

### 跟踪期内在国内园林绿化领域综合竞争力仍较强

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、建筑工程施工总承包贰级、市政公用工程施工总承包贰级、城市及道路照明工程专业承包贰级、环保工程专业承包贰级、文物保护工程施工资质贰级等资质，2025年公司获得水利水电工程施工总承包贰级资质。近年先后获得过“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”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。2025年公司所承做项目获得了“2025年度湖北省城市园林绿化优质工程奖”、“2025年度孝感市第二批建筑结构优质工程”、“2024年度省建设科技优秀成果三等奖”等奖项。“金埔”商标荣获了江苏省工商行政管理局颁发的“江苏省著名商标”称号<sup>16</sup>。

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”。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。

2025年，公司自主申报专利15项，获批9项，其中发明专利1项、实用新型专利8项，3项发明专利进入实审；自主培育的“埔金”女贞获国家林草局植物新品种认定，核心品种资源进一步夯实；截至2025年末，公司拥有发明专利8项，实用新型专利49项；公司参与编制《江苏省城市园林绿化工程施工及验收规范》、《假山造景技术规程》、《城市绿化和园林绿地用植物材料—木本苗》等行业标准，获得江苏省住房和城乡建设厅颁发的省级工法15项，并

<sup>16</sup> 来自公司2025年年度报告。

且通过了“企业知识产权管理规范认证”，获得了“南京市知识产权示范企业”“江苏省知识产权绩效评价”等荣誉称号。

**公司工程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，跟踪期内受行业环境等因素影响，业务收入和毛利润均有所下降**

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。

公司园林绿化施工项目主要通过公开招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日后即支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。

2025年公司工程施工业务收入6.74亿元、毛利润1.10亿元、毛利率16.32%，同比均有所下降，主要系行业环境等因素影响所致。

**公司业务涵盖“公园城市”、“花园乡村”、“生态修复”等方向，跟踪期内新签合同额同比略有增长但仍未恢复至2022年及之前水平，未来业务持续发展仍承压**

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，近年来各地方政府在园林景观绿化方面的投入呈下降趋势，2025年公司秉持审慎态度继续积极寻求业务拓展，新签合同额同比略增仍未恢复到2022年及之前水平，未来业务增长仍承压。2025年及2026年1~3月，公司工程施工业务新签合同额分别为15.21亿元和2.24亿元，其中城市生态环境整体提升项目新签合同额分别为11.56亿元和2.12亿元；城市景观建设项目新签合同额分别为3.02亿元和0.12亿元；2025年文化建筑项目新签合同0.63亿元，2026年1~3月尚未新签文化建筑类项目，文化建筑类项目为公司为应对环境的转型探索，其可持续性仍有待验证。

从区域分布看，公司近年来采取立足江苏，拓展全国的业务发展模式，目前业务已经拓展至西南、华东、华中、华南等区域。具体看，公司西南地区项目主要集中在云南的香格里拉、维西县、元江县等；华东地区项目主要分布在江苏的南京、连云港，安徽的泗县等；华中地区项目主要分布在湖北的云梦县、咸宁等；华南地区项目分布在广东的珠海和广西的钦州等。

图表 4：公司工程施工业务新签合同和区域分布情况（单位：亿元）

类别	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
<b>新签合同额</b>	<b>8.66</b>	<b>14.44</b>	<b>15.21</b>	<b>2.24</b>
其中：城市生态环境整体提升	7.10	9.87	11.56	2.12
城市景观建设	1.56	1.46	3.02	0.12
文化建筑	-	3.11	0.63	-
区域分布	2023年	2024年	2025年	2026年1~3月
西南地区	3.80	6.82	3.70	1.38
华东地区	1.88	0.43	1.89	0.11
华中地区	2.45	7.14	9.55	0.75
华南地区	0.53	0.05	0.07	-
<b>合计</b>	<b>8.66</b>	<b>14.44</b>	<b>15.21</b>	<b>2.24</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年末，公司在建项目 46 个，合同金额共计 38.41 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 29.41 亿元、城市景观建设类在建项目合同金额为 5.26 亿元、文化建筑类在建项目的合同金额 3.15 亿元、其他类型在建项目的合同金额为 0.61 亿元。从合同金额看，公司主要五大在建项目包括沔汉湖防洪通道改造提升建设项目工程二标段（EPC）（合同金额 7.01 亿元）、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 3.53 亿元）、咸安汀泗桥国家历史文化名镇保护提升及配套基础设施建设项目工程总承包（EPC）（合同金额 2.72 亿元）、澄江市燃气管道等老化更新改造项目 EPC 总承包（合同金额 2.30 亿元）、孝昌县城区污水管网入户工程（8 个小区及 20 条道路雨污分流及管网治理工程）工程总承包（EPC）（合同金额 2.27 亿元）和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 2.17 亿元）。

**公司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 2025 年末，公司主要在建项目合同价款合计 38.41 亿元，累计已结算金额为 15.35 亿元，已回款金额为 7.47 亿元，已结算部分的回款率为 48.63%；目前公司积极沟通回款事宜。从完工项目看，2025 年公司亿元以上已完工项目一个，合同总金额为 0.92 亿元，累计已结算金额为 1.01 亿元，已回款金额为 277.20 万元，已结算部分的回款率为 2.74%，已完工项目回款进度严重滞后。

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，可能会影响项目投资规模、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。

**公司仅承接一个 PPP 类投资项目，项目投资总额低且已处于运营期，截至 2025 年末回款状况不及预期**

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 2025 年末，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，于 2018 年 9 月 1 日开工，2019 年 5 月 30 日完工，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，截至 2025 年末已回款 1165.69 万元，暂未能按照合同约定如期回款，需关注后续回款情况。

**图表 5：截至 2025 年末公司 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	公司已投入资本金	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	0.10	-	5	8

资料来源：公司提供，东方金城整理

### 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，2025 年公司景观设计收入、毛利润和毛利率均有较大幅度下降**

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。跟踪期内，国家博士后工作站新增 3 名博士、1 名出站，在站博士后达 6 名；3 个省级研究生工作站培养 8 名专业人才。

2025 年公司景观设计实现收入 0.17 亿元，同比下降 16.16%，主要系行业景气度影响及市场竞争加剧所致，同期毛利润为 0.01 亿元，同比下降 0.02 亿元，毛利率为 6.10%，同比降幅均较大。2026 年 1~3 月，公司景观设计收入 119.85 万元。

### 苗木及建材销售

苗木及建材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”）和珠海金埔园林有限公司（以下简称“珠海金埔”）。

**公司苗木及建材销售业务主要为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，以及苗木和建材贸易业务，整体规模较小，对公司收入及利润影响不大**

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。珠海金埔主要经营苗木和建材贸易业务。2025 年分别实现收入和毛利润 79.31 万元

和 10.33 万元；2026 年 1~3 月实现收入 19.06 万元，毛利润 5.86 万元，整体规模较小，对公司收入及利润影响不大。

## 公司治理与战略

**跟踪期内，公司修订了《公司章程》，部分高管职位变动，治理结构、内部管理等无其他重大变化**

跟踪期内，公司修订了《公司章程》，部分高管职位变动，公司在治理结构、内部管理方面无其他重大变化。

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。

**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，实现主营业务收入与利润稳步增长的经营目标，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，实现主营业务收入与利润稳步增长的经营目标，提升公司的行业地位。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2025 年及 2026 年 1~3 月合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

2025 年度公司纳入合并范围的一级控股子公司共计 12 家。

### 资产构成与质量

**跟踪期内公司资产规模有所下降，资产构成仍以流动资产为主，受部分业主方回款周期较长影响，公司应收账款和合同资产规模很大，存在资金占压和坏账风险**

跟踪期内，公司资产规模总体有所下降，资产结构仍以流动资产为主。2025 年末，公司资

产总额为 32.36 亿元，其中流动资产占比为 89.57%。

2025 年末公司流动资产 28.99 亿元，主要由合同资产和应收账款构成。公司合同资产主要为工程建造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，2025 年末公司合同资产账面价值为 9.20 亿元，同比有所下降，当期合同资产计提坏账准备 0.32 亿元。

公司应收账款主要为已完成结算但未实际收到的工程款，2025 年末应收账款账面价值为 13.99 亿元，同比增长 10.83%，主要系部分项目已竣工验收但未达到回款节点，同时长账龄应收账款回款未达预期所致，2025 年末，公司已累计计提坏账准备 5.94 亿元，计提比例为 29.83%。从应收账款周转率来看，2025 年公司应收账款周转率为 0.52 次，同比下降 0.24 次。整体看，受部分业主方回款周期较长影响，公司应收账款规模很大，并已计提部分减值准备，存在资金占压和坏账风险。

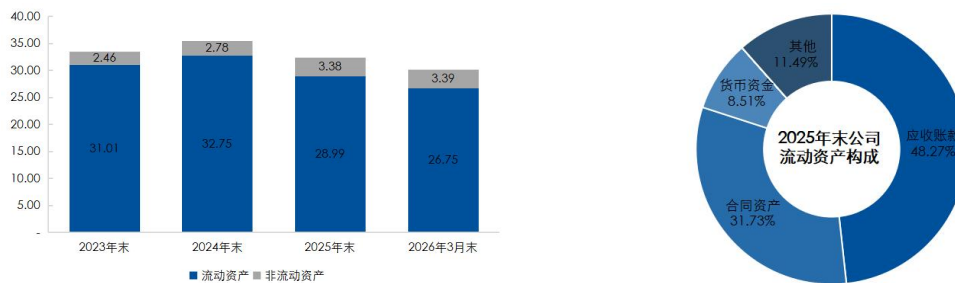
图表 6：截至 2025 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产情况（单位：亿元、%）

单位名称	应收账款 期末余额	合同资产 期末余额	应收账款和合 同资产期末余 额	占应收账款和合同 资产期末余额合 计的比例	应收账款坏账准备和 合同资产减值准备期 末余额
香格里拉市纳帕河流域综合保护治理项目推进指挥部	0.15	2.76	2.92	9.90	0.12
元江县绿元城市更新有限公司	2.43	-	2.43	8.25	0.13
泗县经济开发区管理委员会	1.48	-	1.48	5.03	0.15
湖北楚辞雅集文旅有限公司	0.06	1.33	1.39	4.73	0.01
渭南市临渭区创新创业基地投资开发有限责任公司	1.31	-	1.31	4.46	0.49
<b>合计</b>	<b>5.43</b>	<b>4.10</b>	<b>9.53</b>	<b>32.37</b>	<b>0.89</b>

资料来源：公司提供，东方金城整理

公司货币资金主要为银行存款，2025 年末公司货币资金同比增加 5.38%至 2.47 亿元，同期货币资金中 0.41 亿元为受限资金，主要为共管账户、诉讼冻结、信用证保证金、农民工工资预储金户等。

图表 7：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



科目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应收账款	11.28	12.62	13.99	13.60
合同资产	12.57	13.42	9.20	8.68
货币资金	5.32	2.34	2.47	1.21
<b>流动资产合计</b>	<b>31.01</b>	<b>32.75</b>	<b>28.99</b>	<b>26.75</b>

图表 7：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）

其他非流动资产	0.84	0.94	1.13	1.13
递延所得税资产	0.69	0.80	1.12	1.12
<b>非流动资产合计</b>	<b>2.46</b>	<b>2.78</b>	<b>3.38</b>	<b>3.39</b>
<b>资产总计</b>	<b>33.46</b>	<b>35.53</b>	<b>32.36</b>	<b>30.14</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年末公司非流动资产规模略有提升，但整体金额及占比仍较小，主要由其他非流动资产、递延所得税资产等构成。其他非流动资产为以房抵债房产 0.48 亿元、建设期 PPP 项目 0.26 亿元、PPP 项目运营期末结算资产 0.07 亿元和预付长期资产购置款 0.33 亿元，2025 年末同比增长 20.96%，主要系预付长期资产购置款增加所致。递延所得税资产同比增长 39.82%，包括坏账准备、预提费用等，2025 年末为 1.13 亿元。

2026 年 3 月末，公司资产总额为 30.14 亿元，较年初下降 6.87%，主要系工程采购支付金额增加导致货币资金减少所致，其他科目较年初变动不大。

截至 2025 年末，公司受限资产 2.04 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 6.29%和 18.28%。

图表 8：截至 2025 年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
货币资金	2.47	0.41	共管账户、诉讼冻结、农民工工资预留金户、保证金等
固定资产	0.20	0.003	抵押
应收账款	13.99	1.62	借款质押
<b>合计</b>	<b>16.66</b>	<b>2.04</b>	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 资本结构

### 受累于经营亏损，跟踪期内未分配利润下降，公司所有者权益有所下降

受累于经营亏损，2025 年公司未分配利润同比下降 51.94%，使得跟踪期内公司所有者权益有所下降，2025 年末为 11.13 亿元，主要由资本公积、未分配利润和实收资本构成。2025 年末，资本公积较上年末下降 0.01 亿元，同期末未分配利润大幅下降 2.49 亿元，实收资本无变化。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末变化不大。

图表 9：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

跟踪期内，公司负债总额和全部债务均有所下降，债务结构以短期债务为主，偿债指标有所恶化

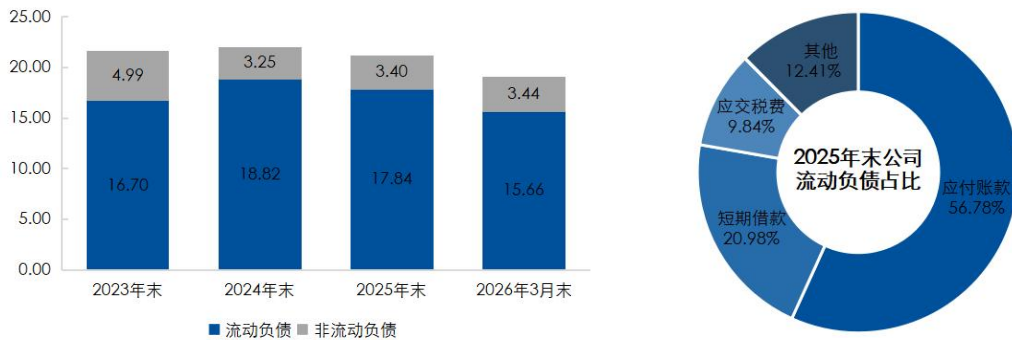
2025年末，公司负债总额有所下降，流动负债占比仍较高。截至2025年末，公司负债总额21.23亿元，其中流动负债占比84.00%。

2025年末公司流动负债为17.84亿元，同比下降5.21%，主要由应付账款、短期借款和应交税费构成。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，2025年末为10.13亿元，同比略降5.88%。短期借款主要用于补充公司运营资金，2025年末短期借款为3.74亿元，同比下降14.02%，其中质押保证借款1.83亿元、保证借款1.45亿元、质押借款0.26亿元、应收账款保理融资0.20亿元、未到期应付利息0.01亿元；利率区间2.80-3.50%，融资成本同比显著下降。应交税费主要为增值税和企业所得税，跟踪期保持增加。

公司非流动负债主要为应付债券，2023年公司成功发行“金埔转债”，发行规模5.20亿元，期限6年；2025年末部分转股后应付债券余额3.32亿元。

2026年3月末，公司负债总额为19.10亿元，较年初下降10.06%，主要系应付账款和短期借款下降，其他科目较年初变化不大。

图表 10：公司负债情况（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付账款	10.15	10.76	10.13	8.77
短期借款	3.19	4.35	3.74	2.88
应交税费	1.35	1.60	1.76	1.72
<b>流动负债合计</b>	<b>16.70</b>	<b>18.82</b>	<b>17.84</b>	<b>15.66</b>
应付债券	4.84	3.17	3.32	3.36
<b>非流动负债合计</b>	<b>4.99</b>	<b>3.25</b>	<b>3.40</b>	<b>3.44</b>
<b>负债总额</b>	<b>21.68</b>	<b>22.07</b>	<b>21.23</b>	<b>19.10</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，2025年末债务构成转为以短期债务为主。截至2025末，公司全部债务为7.55亿元，同比下降5.03%，主要系当期短期借款下降所致；当期末资产负债率为65.61%，全部债务资本化比率为40.42%。2026年3月末，公司全部债务6.83亿元，较2025年末继续下降；考虑到公司计划于2026年6月对可转债全部赎回，预计2026年公司全部债务规模继续下降。

未来偿债压力方面，以2026年3月末存续债务结构来看，公司短期债务4.17亿元，借款

来源主要为银行借款和应付票据，存在一定的集中偿付压力。

图表 11：公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保事项。

### 盈利能力

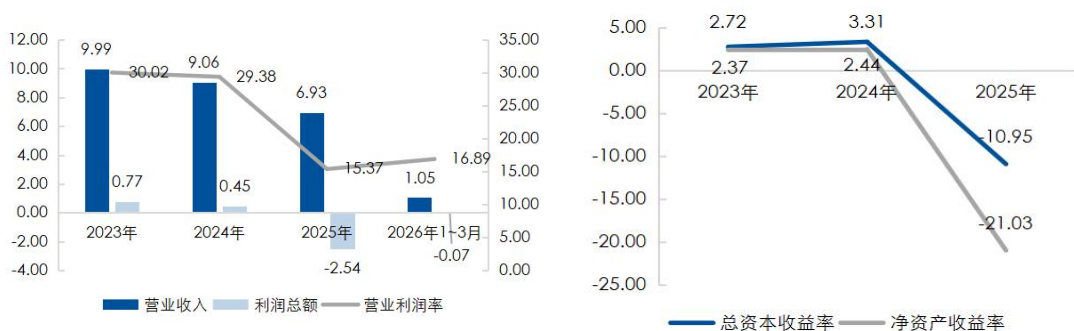
跟踪期内公司营业收入和营业利润率均有所下降，期间费用仍处于较高水平，同时信用减值损失对利润侵蚀严重，公司利润总额亏损，盈利能力下滑

公司收入仍主要来自工程施工、规划设计等业务，2025 年公司营业收入较上年有所下降，营业利润率为 15.37%，同比下降 14.46 个百分点。

期间费用方面，2025 年公司期间费用为 1.37 亿元，同比略降 0.08 亿元，以管理费用、财务费用和研发费用为主，2025 年公司期间费用率为 19.80%，同比提高 3.74 个百分点，对利润侵蚀较大。2025 年公司实现利润总额-2.54 亿元，受工程施工业务毛利率下降和财务费用增加，叠加大额计提减值损失影响，利润总额为负，总资本收益率和净资产收益率分别为-10.95%和-21.03%。

非经常性损益方面，2025 年，公司计提信用减值损失 2.00 亿元，同比增加 1.30 亿元，主要系当年项目审计及长账龄回款不及预期，对应收账款计提的坏账损失。

图表 12：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

2026 年 1~3 月，公司营业收入 1.38 亿元，同比下降 23.91%，毛利率 16.89%，利润总额

-0.07 亿元。

## 现金流

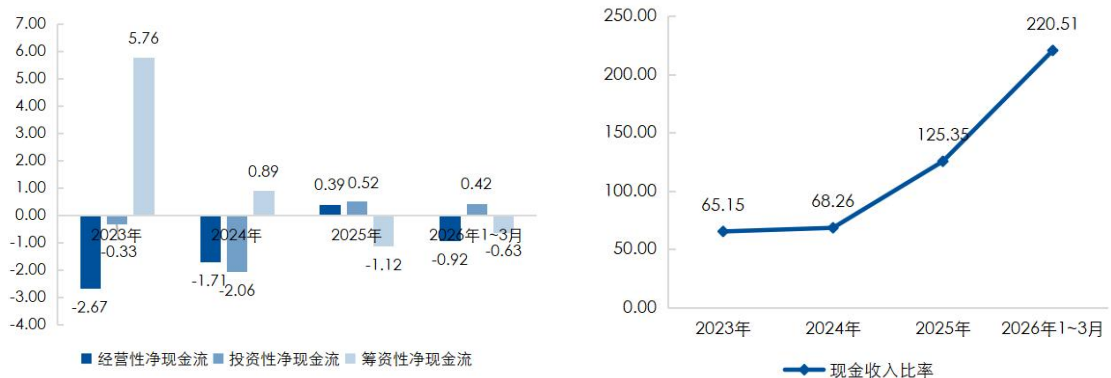
### 2025 年公司经营活动现金流和投资性净现金流转为净流入，筹资性现金流转为净流出

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；2025年公司积极进行回款管理，经营活动净现金流转为净流入。2025年公司现金收入比为125.35%，同比大幅提高。

公司投资活动现金流入主要为收回银行理财产品本金及相关收益收到的现金，投资活动现金流出主要系购买理财产品、结构性存款现金等，2025年投资性净现金流表现为净流入。筹资活动方面，2025年公司筹资活动净现金流转为净流出。

2026年1~3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-0.92亿元、0.42亿元和-0.63亿元。

图表 13：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金城整理

## 偿债能力

2025 年公司流动比率和速动比率同比有所下降，经营活动产生的现金流量净额转为净流入，对流动负债的保障能力有所增强。同期，公司 EBITDA 为-2.17 亿元，EBITDA 利息倍数为-7.35 倍，全部债务/EBITDA 倍数-3.49 倍。

截至 2025 年末，公司短期债务为 4.17 亿元，非受限货币资金为 2.06 亿元。2025 年公司经营性净现金流为 0.39 亿元，投资性净现金流为 0.52 亿元，筹资活动前净现金流为 0.91 亿元，同年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为 0.28 亿元，筹资活动前净现金流可以覆盖公司利息和股利支出，且对短期债务的覆盖程度有所提高。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，但公司积极进行回款管理，预计 2026 年公司筹资活动前净现金流对债务的覆盖程度进一步改善。

融资渠道方面，2025 年末，公司获得银行授信总额 3.68 亿元，其中未使用额度 0.27 亿元；此外，公司是 A 股上市公司，融资渠道较为畅通。

图表 14：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~3 月
流动比率	185.71	174.07	162.52	170.89
速动比率	178.56	166.96	155.42	160.58
经营现金流动负债比	-16.00	-9.09	2.18	-
EBITDA 利息倍数	4.03	2.39	-7.35	-
全部债务/EBITDA	7.75	8.78	-3.49	-

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 2026 年 5 月 11 日，公司本部无不良信贷信息记录。截至本报告出具日，公司在资本市场上发行的债券已按期支付利息，尚未到兑付日。

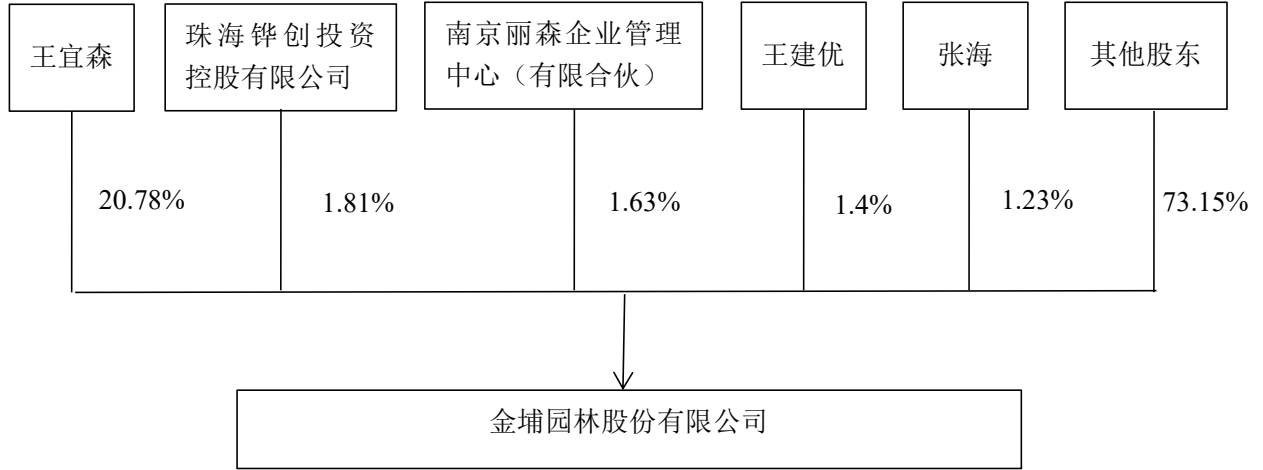
### 抗风险能力及结论

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等行业资质，2025 年新增水利水电工程施工总承包贰级资质，施工经验丰富，在国内园林绿化领域仍具有较强综合竞争力；跟踪期内，公司业务仍涵盖“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，公司长期业务发展前景较好。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司新签合同额虽同比增长，但仍处于转型探索期，未来可持续性存在一定不确定性；公司应收账款规模较大且逐年增加，项目普遍回款周期长，部分项目未能如期回款，2025 年计提大额坏账准备，预计受行业环境等因素影响，公司未来新签合同额仍将承压；公司业务收入、毛利润和毛利率持续下降，期间费用仍处于较高水平，同时信用减值损失对利润侵蚀严重，公司利润总额亏损，盈利能力下滑；公司负债结构以流动负债为主，偿债指标进一步恶化，存在集中偿付压力。

综合分析，东方金诚维持金埔园林主体信用等级为 A，评级展望为稳定；维持“金埔转债”信用等级为 A。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图





附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年(末)	2024年(末)	2025年(末)	2026年1~3月(末)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额(亿元)	33.46	35.53	32.36	30.14
所有者权益(亿元)	11.78	13.46	11.13	11.04
负债总额(亿元)	21.68	22.07	21.23	19.10
短期债务(亿元)	3.76	4.72	4.17	3.41
长期债务(亿元)	4.97	3.23	3.38	3.42
全部债务(亿元)	8.73	7.95	7.55	6.83
营业收入(亿元)	9.99	9.06	6.93	1.05
利润总额(亿元)	0.77	0.45	-2.54	-0.07
净利润(亿元)	0.28	0.33	-2.34	-0.12
EBITDA(亿元)	1.13	0.91	-2.17	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-2.67	-1.71	0.39	-0.92
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.33	-2.06	0.52	0.42
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	5.76	0.89	-1.12	-0.63
毛利率(%)	30.61	30.18	16.10	17.42
营业利润率(%)	30.02	29.38	15.37	16.89
销售净利率(%)	2.79	3.63	-33.79	-11.51
总资本收益率(%)	2.72	3.31	-10.95	-
净资产收益率(%)	2.37	2.44	-21.03	-
总资产收益率(%)	0.83	0.93	-7.23	-
资产负债率(%)	64.79	62.12	65.61	63.36
长期债务资本化比率(%)	29.68	19.37	23.29	23.67
全部债务资本化比率(%)	42.56	37.14	40.42	38.22
货币资金/短期债务(%)	141.72	49.60	59.11	35.63
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-34.39	-47.40	12.02	-7.34
流动比率(%)	185.71	174.07	162.52	170.89
速动比率(%)	178.56	166.96	155.42	160.58
经营现金流动负债比(%)	-16.00	-9.09	2.18	-
EBITDA利息倍数(倍)	4.03	2.39	-7.35	-
全部债务/EBITDA(倍)	7.75	8.78	-3.49	-
应收账款周转率(次)	-	0.76	0.52	-
销售债权周转率(次)	-	0.76	0.52	-
存货周转率(次)	-	5.00	4.46	-
总资产周转率(次)	-	0.26	0.20	-
现金收入比(%)	65.15	68.26	125.35	220.51

#### 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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (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 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+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：信用等级及符号

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	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，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。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sti</sub>	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sti</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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

等级符号	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。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D <sub>sti</sub>	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。