

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0100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及“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

二〇二六年六月十七日

1101020032

## 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。



# 深圳中天精装股份有限公司

## 主体及“精装转债”2026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			2026/6/17	AA-/稳定	薛梅	葛新景
债项信用			评级模型		薛梅	葛新景
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	1.43
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
			盈利能力和运营效率	多样化	5.00	3.00
				新签合同额	10.00	0.80
			债务负担和保障程度	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
			调整因素	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
个体信用状况	经营现金流动负债比率	10.00	6.23			
外部支持			+1			
评级模型结果			AA-			

### 主体概况

深圳中天精装股份有限公司（以下简称“中天精装”或“公司”）主要从事装修装饰业务，东阳市中天荣健企业管理有限公司（以下简称“中天荣健”）为公司控股股东，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”）为公司实际控制人。

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。

### 评级观点

公司是国内领先的批量精装修解决方案提供商，主营业务属于装修装饰行业<sup>1</sup>，2025年新增建筑工程施工总承包二级等资质，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力；随着持续优化项目与客户结构，淘汰高风险项目，以及前期低价存量项目陆续结算完毕、低效项目出清，公司毛利润和毛利率同比均有所增长；截至2026年3月末公司持有理财产品4.40亿元，存量易变现资产对短期债务的覆盖程度很高，公司未使用授信额度较为充足，为深交所上市公司，融资渠道畅通，财务弹性强。同时，东方金诚关注到，跟踪期内公司新签合同额进一步减少，营业收入下滑，截至2026年3月末装修装饰业务累计已签约未完工的订单余额为19884.07万元，装修装饰业务在手业务规模较小且同比下滑；跟踪期内公司持续拓展半导体业务规模，同时参股产业链细分领域企业，投资支出有所增长，主要被投资企业尚处于业务拓展和孵化过程中，在未来实际经营中或面临一定的投资收益不达预期、投资损失风险；2025年和2026年一季度，公司净利润亏损，工抵房资产后续将继续面临一定的减值风险。

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，重点深耕江浙沪区域市场，积极开拓公共装饰等非房地产业务领域的优质客户，持续优化订单结构，降低对房地产客户的依赖，增强整体业务的稳定性和成长性，并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-。

<sup>1</sup> 批量精装修是装修装饰行业下细分的专项业务类型，特指房企集中委托、标准化设计、规模化施工、整盘交付的住宅精装业务，是公司的传统优势领域和当前主要收入来源。

## 主要指标及依据

### 2025 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	29.69	22.94	20.90	22.08
所有者权益 (亿元)	16.67	15.02	14.82	14.71
全部债务 (亿元)	6.97	4.04	2.70	3.09
营业总收入 (亿元)	8.23	3.62	3.52	0.45
利润总额 (亿元)	-0.49	-4.35	-1.65	-0.12
经营性净现金流 (亿元)	-0.80	0.24	-0.01	1.01
营业利润率 (%)	8.64	-0.76	9.24	8.51
资产负债率 (%)	43.83	34.51	29.08	33.40
流动比率 (%)	294.81	334.00	316.28	259.30
全部债务/EBITDA (倍)	106.68	-1.07	-2.11	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.17	-9.60	-7.26	-

注：表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的财务报表。

## 优势

- 公司是国内领先的批量精装修解决方案提供商，服务网络覆盖国内主要经济区域，2025 年新增建筑工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级等资质，为业务范围的拓展提供支撑，跟踪期内主营业务仍具有一定的市场竞争力；
- 随着公司持续优化项目与客户结构，淘汰高风险项目，以及前期低价存量项目陆续结算完毕、低效项目出清，2025 年和 2026 年一季度，公司毛利润和毛利率同比均有所增长；
- 截至 2026 年 3 月末，公司持有理财产品 4.40 亿元，存量易变现资产对短期债务的覆盖程度高，公司未使用授信额度较为充足，作为深交所上市公司，融资渠道畅通，财务弹性强；
- 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封测等相关业务，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构，将持续获得股东及相关各方的大力支持。

## 关注

- 跟踪期内，公司项目承揽压力增加，新签合同额进一步减少，营业收入下滑，截至 2026 年 3 月末装修装饰业务累计已签约未完工的订单余额为 19884.07 万元，装修装饰业务在手业务规模较小；
- 2025 年公司新设控股子公司微封科技和中天数算<sup>2</sup>开展半导体封测设备、算力服务业务，并参股产业链细分领域企业，投资支出增长，主要被投资企业处于业务拓展和孵化过程中，未来实际经营或面临一定的投资收益不达预期、投资损失风险；
- 2025 年和 2026 年一季度，公司净利润亏损，2025 年资产减值损失为 0.82 亿元主要系计提减值所致，房地产行业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，公司各项资产将继续面临一定的减值风险。

## 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-	2025/6/23	薛梅、葛新景	《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202504)》	<a href="#">阅读原文</a>
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)》	<a href="#">阅读原文</a>

<sup>2</sup> 浙江微封科技有限公司以下简称“微封科技”，浙江中天数算科技有限公司以下简称“中天数算”。

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	2025/6/23	5.77	2022/2/22~2028/2/21	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装修装饰业务，控股股东为东阳市中天荣健企业管理有限公司（曾用名“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办公室（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2026年3月末，公司总股本2.02亿股，中天荣健直接持有公司26.19%的股份为第一大股东，东阳市国资办为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务仍为装修装饰业务，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，2025年及2026年1~3月，装修装饰业务新签合同额分别为3.08亿元和0.81亿元，期末累计已签约未完工的订单余额分别为19495.19万元和19884.07万元。

2026年3月末，中天精装资产总额（合并）22.08亿元，所有者权益14.71亿元，资产负债率33.40%。2025年和2026年1~3月，公司实现营业收入分别为3.52亿元和0.45亿元，利润总额分别为-1.65亿元和-0.12亿元。

## 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2026年3月31日，“精装转债”剩余可转债2081458张，剩余可转债金额为208145800元。

截至本报告出具日，“精装转债”均正常付息，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 11 个建筑装饰工程项目和补充流动资金<sup>34</sup>。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》，“金科集团精装修工程项目”已实际完成施工，因甲方结算及付款进度滞后的影响，项目交付时间有所延迟，后续甲方付款及项目交付时间仍存在一定的不确定性，故公司终止该项目的募集资金投入；除“金科集团精装修工程项目”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。截至 2025 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

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

<sup>3</sup> 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#楼批量精装修工程”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”。

<sup>4</sup> 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”。

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区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

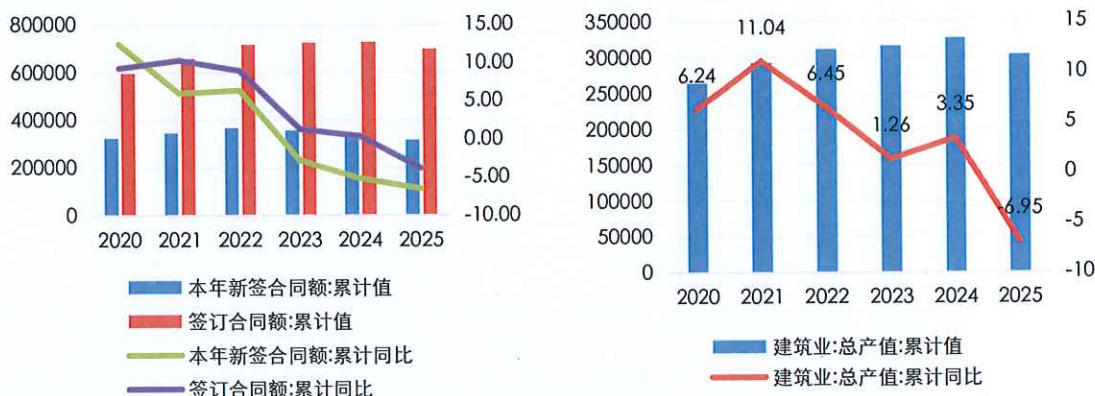
公司收入和毛利润主要来源于装饰装修业务，所属行业为建筑行业。

### 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, 东方金诚整理

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月中央经济工作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,在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>5</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

<sup>5</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。

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。

## 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装修装饰业务，2025年营业收入同比减少2.56%，随着持续优化项目与客户结构，淘汰高风险项目，以及前期低价存量项目陆续结算完毕、低效项目出清，毛利润和毛利率同比均有所增长

跟踪期内，公司仍主要从事装修装饰服务，2025年实现营业收入3.52亿元，同比小幅下滑2.56%；全年主营业务实现毛利润3785.76万元，综合毛利率10.74%，较2024年有所提升，呈现营收收缩、毛利与盈利水平同步改善的经营特征。

营收小幅回落主要受地产行业持续低迷影响，国内住宅新开工规模收缩，房企精装发包需求减弱，公司主动收缩高垫资、低报价的存量地产项目，缩减劣质工程接单规模，尽管年内积极开拓京东集团、华住集团及政府公建等非地产优质订单、延伸土建机电配套业务，但新增业务增量无法完全对冲传统住宅精装业务减量。

毛利率抬升主要系一方面公司持续优化项目与客户结构，有效控制各项成本，主动淘汰高风险项目，订单向回款稳定、定价合理的非地产、政企配套项目倾斜；另一方面前期低价存量项目陆续结算完毕、低效项目出清所致。

图表3 公司营业总收入构成及毛利润、毛利率和2025年收入构成情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2026年1~3月，公司营业收入同比下降13.67%；毛利润约481.45万元，同比有所增长，毛利率为10.76%，同比提升3.61个百分点；收入下滑主要原因如下：一是受房地产行业持续低迷影响，开发商资金紧张导致项目交付延迟、新签订单减少；二是公司主动收缩高风险业务以控制回款风险；三是新业务培育尚需周期，暂未形成收入贡献所致。

公司持续优化项目结构，聚焦回款良好、利润率较高的优质工程，同时加强成本管控，通过集中采购和精细化管理有效降低材料与人工成本，此外部分尾期项目进入高毛利结算阶段，助推整体盈利水平回升。

### 装修装饰业务

公司在装修装饰领域是国内领先的批量精装修解决方案提供商，服务网络覆盖国内主要经济区域，项目交付能力良好，2025年新增建筑工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级等资质，为业务范围的拓展提供支撑，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，深耕批量精装修业务多年，是国内领先的批量精装修解决方案提供商，在土建移交、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、人员配备等施工和管理领域经验丰富。服务网络覆盖国内主要经济区域，具有全国性布局的实力，在上下游资源的协同、跨区域项目的推进等方面均已形成成熟且可复制的管理体系，项目交付能力强、能够提供专业全面的解决方案，跟踪期内在批量精装修市场仍具有一定的竞争力。公司注重技术沉淀，截至2025年末拥有有效专利58项，其中9项发明专利。

资质方面，公司原主要具备建筑装修装饰工程专业承包一级、建筑装饰工程设计专项乙级等资质，2025年2月公司以人民币1元的价格受让李建增、刘庆珊持有的广东航雅建设工程有限公司（以下简称“广东航雅”）100.00%的股权，股权转让完成后，广东航雅成为公司的全资子公司并纳入公司合并报表范围，广东航雅更名为广东中天精筑建设有限公司（以下简称“中天精筑”），其具备建筑工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级、建筑机电安装工程专业承包二级资质。收购后，公司业务资质进一步延伸至土建、机电领域，构建了“设计—施工—装修”一体化服务模式，为业务范围的延伸提供支撑。

跟踪期内，公司项目承揽压力增加，新签合同额同比有所下滑，在手合同规模较小，2025年公司业务继续优先与优质客户合作，当年新增京东集团、华住集团以及部分政府办公大楼等非地产客户订单，并小范围承接土建业务。

2025年，受房地产行业波动调整以及行业竞争加剧影响，公司装修装饰业务收入减少，毛利润和毛利率随项目结构优化和低毛利项目出清以及成本管控增强有所提升。

公司项目承揽模式为普通招投标和战略协议招标，跟踪期内招标方式仍以市场化竞争为主。2025年公司新签合同额为3.08亿元，同比减少0.21亿元。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。

客户方面，公司装修装饰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，聚焦稳健型客户、优质项目和核心城市，坚持“保质量、保交付、保回款”原则，下游客户中房地产企业占比较高。2025年公司继续优先与优质客户合作，前五大客户营业收入占比77.99%。此外，2025年公司新增京东集团、华住集团以及部分政府办公大楼等非地产客户订单，并小范围承接土建业务。

截至2025年末，公司装修装饰业务累计已签约未完工的订单余额为19495.19万元，装修

装饰业务在手合同规模较小。

公司 2025 年成立资产管理部，统筹负责因房产抵偿应付工程款而形成的存量资产的处置与销售工作，同时自主开发“抵房通”小程序，当期末剩余未变现房产账面价值有所减少

项目回款来看，截至 2025 年末，公司已完工项目尚有 1.44 亿元未结算，在建项目整体结算情况正常。已结算项目中固定资产、其他非流动资产及投资性房地产中来自于业主抵偿应付工程款的房产账面价值合计为人民币 2.86 亿元，随资产处置、资产减值及折旧同比有所减少（2024 年，剩余未变现的业主抵偿应付工程款的房产账面价值合计为 3.54 亿元）。

图表 4 公司装修装饰业务已完工和在建项目情况（单位：亿元）

类型	项目金额	未完工部分金额	累计确认产值
未完工项目	6.81	1.95	4.86
类型	累计已办理结算的金额	累计已完工未结算的余额	
已完工未结算项目	12.91	1.44	

数据来源：公司资料，东方金诚整理

跟踪期内公司持续通过定期核账、专项催收等方式提升回款。此外，因业务往来、加快回款等因素，公司被动或主动地接受了部分下游客户以房产抵工程款。为促进非流动资产尽快变现，公司于 2025 年成立资产管理部，统筹负责存量资产处置与销售工作；同时自主开发“抵房通”小程序，回款情况有所改善。

#### 其他事项

2025 年公司新设子公司微封科技和中天数算开展半导体封测设备业务、算力服务业务，因子公司处于创设及发展早期，相关业务实现收入规模较小

2025 年公司与战略合作伙伴共同出资新设控股子公司浙江中天数算科技有限公司和浙江微封科技有限公司，分别聚焦半导体封测设备业务、算力服务业务。2025 年，公司取得设备代采业务收入 0.05 亿元，算力业务收入 0.01 亿元，因相关子公司处于创设及发展早期，相关业务收入规模较小。

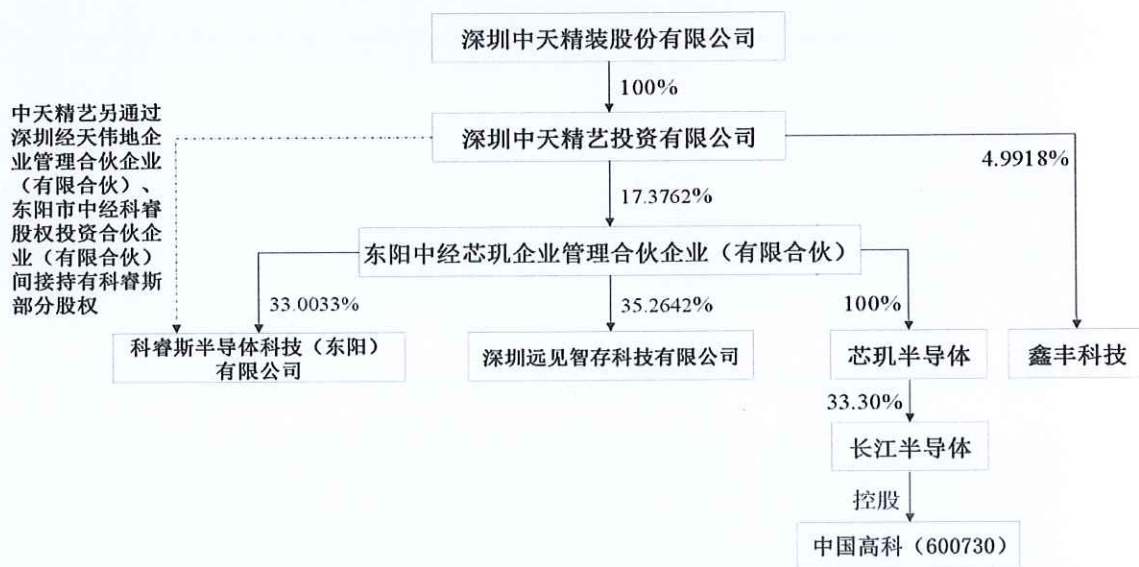
公司通过参股方式涉足半导体行业，2025 年实缴对中经芯玑股权投资金额 2.00 亿元，主要被投资企业尚处于业务拓展和孵化过程中，在未来实际经营中或面临一定的投资收益不达预期、投资损失的风险

公司于 2024 年开始，通过股权收购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”），间接参投科睿斯半导体科技（东阳）有限公司（以下简称“科睿斯”），以此作为关键切入点涉足半导体行业。2025 年 1 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”）与东阳市国资办控制的主体东阳市畅文国有资产发展有限公司等其他投资方共同出资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”），中天精艺认缴出资 2.00 亿元，持有中经芯玑 17.38% 的份额，2025 年公司完成对其实缴；东阳市畅文国有

资产发展有限公司（现出资主体已变更为东阳市东望之芯创业投资合伙企业（有限合伙））持有中经芯玦 34.75%的份额。

2025 年，公司通过对外投资方式战略性参股产业链细分领域的具有投资价值的企业，具体包括半导体 ABF 载板企业（科睿斯）、HBM 设计制造企业（深圳远见智存科技有限公司，以下简称“深圳远见”）、先进封装企业（合肥鑫丰科技有限公司，以下简称“合肥鑫丰”）。上述对外投资中，参股企业不在公司合并报表范围内。截至 2025 年末，公司对参股企业的持股情况如下表所示。截至 2025 年末公司长期股权投资为 3.68 亿元，其他权益工具投资 0.38 亿元。当期末至 2026 年初，科睿斯首款高端 FCBGA 封装基板样品完成生产入库，正在推动客户检测与认证；合肥鑫丰处于扩产过程中；远见智存处于发展早期，未实现产业化；主要被投资企业尚处于业务拓展和孵化过程中，在未来实际经营中面临一定的投资收益不达预期、投资损失的风险。

图表 5 公司半导体领域主要参股企业情况



数据来源：公司资料，东方金诚整理

### 公司治理与战略

公司于 2025 年 12 月 30 日完成董事会换届工作，经 2025 年第五次临时股东大会决议，不再设监事会，原监事会相关职权由董事会审计委员会行使，公司《监事会议事规则》相应废止

公司于 2025 年 12 月 30 日完成董事会换届工作，董事会共有 9 位董事，其中职工代表董事 1 人，独立董事 3 人，独立董事人数占董事总数的 1/3，董事会成员构成符合相关法律法规的规定。公司在董事会下设立了董事会审计委员会、董事会提名委员会、董事会薪酬与考核委员会、董事会战略发展委员会，公司董事会及各专门委员会严格按照有关规定和要求运作。董事长 1 人，由东阳市国有资产投资有限公司党支部副书记、董事、总经理楼峻虎担任。公司于 2025 年 12 月 30 日经 2025 年第五次临时股东大会决议，不再设监事会，原监事会相关职权由董事会审计委员会行使，公司《监事会议事规则》相应废止。

根据业务发展需要，公司设总经理1名、联席总经理1名，均由董事长提名，经董事会聘任或解聘；公司副总经理、财务负责人等高级管理人员由总经理、联席总经理共同提名，董事会聘任；公司董事会秘书由董事长提名，董事会聘任。2026年5月20日，公司发布《深圳中天精装股份有限公司关于总经理辞职的公告》，公司总经理王新杰先生因个人职业规划调整，申请辞去公司总经理职务，同时一并辞去由公司委派担任的控股企业、参投企业全部职务；辞去上述职务后，王新杰先生将继续担任公司第五届董事会董事、董事会提名委员会委员及董事会战略发展委员会委员职务。公司总经理由董事长代为担任。

2025年度，公司集中完善和修订了公司治理层面内部控制制度，根据《总经理、联席总经理工作制度》开展总经理办公会决策；治理层根据《公司法》和《公司章程》《总经理、联席总经理工作制度》以及中国证监会、深圳证券交易所等的规定履行职责。在日常工作中，公司经理层领导职能部门落实各项内部控制和管理制度。

未来公司计划在平稳运营装修装饰业务的基础上，提高资产周转效率和业务发展质量，推动公司从传统装饰领域向具有核心竞争力和创新能力的半导体细分赛道延伸

具体来看，其一，公司计划继续推进转型战略，聚焦新业务布局，促进新业务扩收增效、稳步成长；延续“算力服务+半导体”的业务规划，依托子公司与事业部相结合的管理模式，以“投资带动业务”、合作共同经营等多种方式，广泛整合和利用资源，着力拓展、扩大创新业务收入规模。其二，落实资本经营方针，多措并举盘活资源、优化资本配置，精准发力推动高质量发展；公司处于转型变革和探索期，2026年度计划运用公众公司平台优势，充分发挥国资控股企业的资源优势，丰富经营发展、投/融资、外延式发展、人员激励的工具池。其三，稳固传统业务根基，深耕核心优势领域，扎紧风险防范藩篱，筑牢合规经营底线；公司阶段性在合理规模之下平稳运营装修装饰业务，在2025年度丰富各类业务资质的基础上，2026年度计划继续开展装修装饰业务之外的其他业务。在装修装饰业务方面，公司将继续按照订单质量进行战略取舍，聚焦稳健型客户、优质项目和核心城市，发挥优势领域的长板效应、提升经营质效。在房地产行业总体形势未明朗的环境下，公司将继续从资产管理、应收管理、诉讼管理、子公司管控、资质和安全生产管理等方面，扎紧风险防范藩篱、筑牢合规经营底线，为公司长远健康发展提供可靠保障。其四，持续推动管理革新，完善治理体系、优化运营流程，提升内控精细化、信息化水平；公司在2025年搭建了传统业务、创新业务管理机制和组织架构，2026年度计划继续从子公司/事业部管控、审批分权、薪酬与考核机制、信息化系统建设、财务预算机制、内控和治理水平提升、人员和流程优化等多个角度优化。其五，紧扣高质量发展主线，强化人才选育留用，健全激励约束机制，夯实长远发展根基；2026年度，公司将紧扣转型发展主线，继续强化创新业务人才的选育留用。

## 财务分析

### 财务概况

公司披露了2025年经审计的财务报表及2026年1~3月未经审计的财务报表。容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2025年财务报表进行审计并出具标准无保留意见的审计报告，2026年1~3月财务报表未经审计。

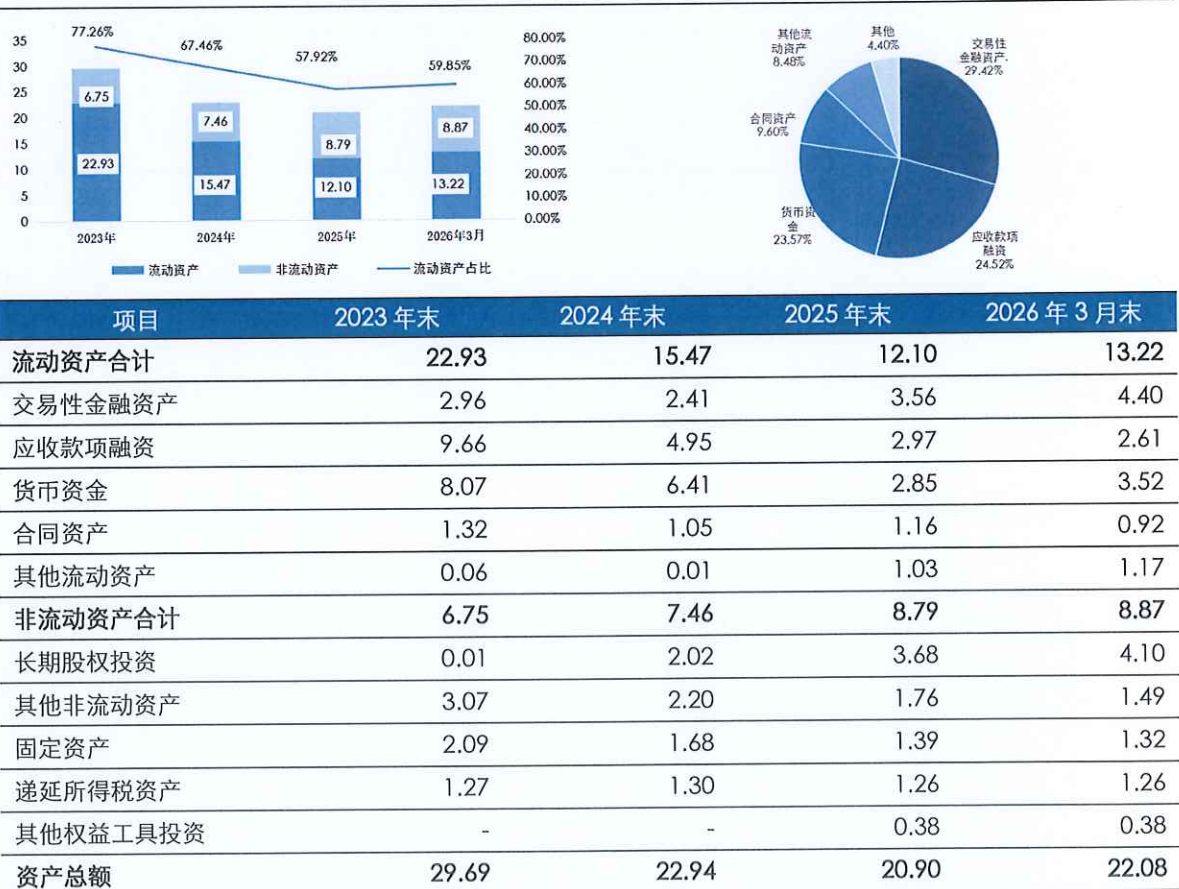
截至 2025 年末，公司合并范围内子公司共计 7 家，同比增长 3 家，其中 2025 年度新设子公司 2 家，为中天数算和微封科技；现金收购取得实际控制权子公司 1 家，为中天精筑。

### 资产构成与资产质量

2025 年随着经营性应收款减少，公司资产总额同比下滑；因收到客户预付款，2026 年一季度末公司资产规模较期初增长 5.68%，抵债房产和应收款项融资仍有一定的减值风险

2025 年随着经营性应收款减少，公司资产总额同比减少 8.90%，其中流动资产占比 57.92%。2026 年 3 月末，公司资产总额较期初继续增长 5.68%，主要系子公司微封科技收到客户预付设备款所致。

图表 6 公司资产构成与资产质量情况及 2025 年末流动资产占比情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年末，公司流动资产规模较上年末有所减少，其主要由交易性金融资产、应收款项融资、货币资金、合同资产、其他应收款等构成。

公司交易性金融资产均为理财产品，2025 年末同比增长 47.55%。应收款项融资 2025 年末同比减少 40.03%主要系应收账款收回、在手项目减少以及坏账计提增加所致。2023 年~2025 年，公司累计对应收账款融资计提坏账准备分别为 2.89 亿元、3.74 亿元和 3.41 亿元，其中单项计提的坏账准备分别为 0.91 亿元、1.81 亿元和 1.88 亿元，计提比例分别为 48.96%、78.86% 和 86.23%，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，2025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年以上占其期末余额比重分别为36.92%、5.17%、19.95%、17.01%、6.05%和14.89%。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的房地产开发企业，后续仍将存在信用减值风险。

同期，公司货币资金随股权投资支出同比减少55.50%，主要为银行存款，其中受限货币资金0.23亿元。合同资产主要为建造合同形成的已完工未结算资产，2025年末合同资产同比增长11.20%，系业务进度加快所致；2023年末~2025年末，公司分别对合同资产计提坏账准备0.14亿元、0.11亿元和0.06亿元；截至2025年末，公司无单项计提损失合同资产客户，欠款方主要为房地产类企业，仍有一定规模的资产减值风险。

公司其他流动资产2025年末同比增长1.02亿元，主要系微封科技代理业务预付设备款。微封科技于2025年12月与芯玑（东阳）半导体有限公司（以下简称“芯玑半导体”，股权关系见图表5）签订销售合同，约定由微封科技按照芯玑半导体采购需求交付半导体设备一批，合同总金额为4.60亿元。微封科技于2025年12月向上海世禹精密设备股份有限公司批量采购半导体设备，约定由其按照采购需求交付先进封装产线系列设备一批，合同总金额约4.00亿元，微封科技根据合同约定于2025年12月向上海世禹精密设备股份有限公司支付1.00亿元设备采购款。

2026年3月31日，公司收到芯玑半导体支付的1.00亿元预付设备采购款。当期末流动资产较期初增长9.19%，流动资产构成较期初变化不大，其中交易性金融资产、货币资金和其他流动资产均有所增加；随着装修装饰业务回款和在手项目完工，应收款项融资和合同资产较期初分别下滑12.06%和21.15%。

公司以自有资金增加对半导体相关产业链企业的股权投资，2025年末，非流动资产规模同比增长17.79%，其主要由长期股权投资、其他非流动资产、固定资产、递延所得税资产和其他权益工具投资构成。

2025年末，公司其他非流动资产、固定资产和投资性房地产主要来自业主抵偿应付工程款的房产，其中已达到可使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。随着资产计提折旧、计提减值和处置，2023年末~2025年末，业主抵偿应付工程款的房产资产账面价值同比均有所减少，其分别为4.82亿元、3.54亿元和2.86亿元，对应资产减值准备分别为0.54亿元、2.31亿元和2.27亿元，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。

2025年末，公司长期股权投资同比增长82.75%，主要系当期对中经芯玑投资所致。同期末，公司递延所得税资产小幅减少。当期公司购入合肥鑫丰股权，新增其他权益工具投资0.38亿元。

2026年3月末，公司非流动资产较期初增长0.83%，较期初变化不大。

从资产受限及抵质押情况来看，截至2025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0.26亿元，占总资产和净资产比重分别为1.23%和1.73%。

图表 7 截至 2025 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	0.23	拟购买结构性存款的冻结资金、业务保证金等
固定资产	0.03	人才保障住房等
合计	0.26	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 资本结构

2025 年末，因业绩亏损，公司未分配利润继续减少，净资产规模同比减少 1.34%

2025 年末，因业绩亏损，公司未分配利润减少，净资产规模同比减少 1.34%，主要由资本公积、股本、盈余公积、未分配利润和其他权益工具构成。

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 29 日至 2028 年 2 月 21 日止。2025 年，“精装转债”转股数量 6519137 股，对应可转债数量 1206102 张，对应可转债面值人民币 1.21 亿元，股本和资本公积同比均有所增长<sup>6</sup>，其他权益工具因债券公允价值减少有所下滑。2026 年 3 月末，公司净资产规模因经营亏损继续减少。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
股本	1.82	1.95	2.02	2.02
其他权益工具	1.13	0.65	0.41	0.41
资本公积	7.96	10.65	12.10	12.10
盈余公积	0.92	0.92	0.92	0.92
未分配利润	4.89	0.61	-1.05	-1.14
归属母公司所有者权益合计	16.67	14.78	14.43	14.34
少数股东权益	-	0.24	0.39	0.36
股东权益合计	16.67	15.02	14.82	14.71

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务随着应付债券转股有所减少，仍以长期债务为主

2025 年末，公司负债总额随业务规模的缩小和可转债转股持续减少，仍以流动负债为主。2026 年 3 月末，子公司微封科技收到客户设备款，但设备尚未交付；公司负债规模较期初增长 21.37%。

2025 年末，公司流动负债同比减少 17.39%，主要由应付账款、应付票据、其他应付款、应付职工薪酬和其他流动负债等构成。

图表 9 公司负债构成情况及 2025 年末流动负债占比情况（单位：亿元）

<sup>6</sup> 截至 2025 年 12 月 31 日，公司注册资本为人民币 201,326,875.00 元，股本为人民币 201,607,342.00 元，注册资本和股本差额为可转换债券转股数，尚未变更注册资本。



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动负债合计	7.78	4.63	3.83	5.10
应付账款	4.73	2.71	2.38	1.87
应付票据	1.61	0.81	0.49	0.57
其他应付款	0.32	0.36	0.33	0.82
应付职工薪酬	0.29	0.23	0.22	0.20
其他流动负债	0.37	0.27	0.20	0.19
合同负债	0.19	0.09	0.11	1.08
非流动负债合计	5.23	3.28	2.25	2.28
应付债券	5.18	3.18	2.11	2.14
负债总额	13.01	7.92	6.08	7.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年末，公司在手项目减少叠加对供应商款项结算，应付账款、应付票据分别同比减少 12.35%和 39.78%。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，2025 年末同比减少主要系处置抵工程款房产所致。公司在职工的数量减少，应付职工薪酬同比下滑 6.33%。其他流动负债主要是待转销项税，同比减少 28.45%。

2026 年 3 月末，公司流动负债较期初增长 33.19%，当期合同负债主要由子公司收到设备款形成。

2025 年末和 2026 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》，2026 年第一季度，“精装转债”因转股减少 1388 张，金额减少 138800 元。截至 2026 年 3 月 31 日，“精装转债”剩余可转债 2081458 张，剩余可转债金额为 208145800 元。

截至 2026 年 3 月末，公司全部债务为 3.09 亿元，债务规模缩小，债务构成以长期债务为主。截至 2025 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2024 年末有所下降。

图表 10 公司债务构成情况 (单位：亿元、%)

2026 年 3 月末公司债务构成情况					
短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	应付债券	租赁负债	合计
0.30	0.57	0.02	2.14	0.07	3.09
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	
短期债务	1.78	0.86	0.53	0.89	

长期债务	5.18	3.18	2.17	2.20
全部债务	6.97	4.04	2.70	3.09
资产负债率	43.83	34.51	29.08	33.40
长期债务资本化比率	23.72	17.47	12.80	13.03
全部债务资本化比率	29.47	21.21	15.43	17.38

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2026 年 3 月末，公司存在对外担保。公司经 2024 年度股东大会决议，由全资子公司中天精艺为间接参股企业、关联法人科睿斯的银行借款提供担保：科睿斯为保障项目建设资金充裕，满足其经营及融资需求，向银行申请不超过人民币 10 亿元的贷款。公司按照提供担保时 27.9859% 的穿透持股比例，拟为其提供担保，担保金额为贷款合同项下贷款资金 27.9859% 比例的本金（即本金最高额不超过 27985.9 万元）及利息（包括复利和罚息）等，担保方式为连带责任保证。中天精艺保证期间为自贷款合同生效之日起至融资文件项下任何及/或全部债务履行期限届满之日起三年。中天精艺于 2025 年 5 月 26 日签署了科睿斯贷款担保的《保证合同》，《保证合同》内容与公司已披露公告相符。

### 盈利能力

2025 年，公司营业收入下滑，净利润持续亏损，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，公司各项资产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装修装饰业务。2025 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，毛利率有所提升。

公司期间费用以管理费用和研发费用为主，2025 年期间费用同比小幅减少，其中管理费用增长主要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、离职补偿等一次性支出费用的增加以及新增工抵房导致相关折旧和物管费增长。

图表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）



项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
营业收入	8.23	3.62	3.52	0.45
营业成本	7.44	3.59	3.15	0.40
销售费用	0.06	0.05	0.06	0.02
管理费用	0.38	0.74	0.91	0.17
研发费用	0.28	0.12	0.04	0.01

财务费用	0.12	0.19	0.07	0.03
期间费用合计	0.84	1.10	1.07	0.22
期间费用占比 (%)	10.21	30.50	30.40	49.14
资产减值损失	-0.31	-1.96	-0.82	0.01
信用减值损失	-0.18	-0.92	0.35	0.09
利润总额	-0.49	-4.35	-1.65	-0.12

数据来源：公司提供，东方金诚整理

非经营性损益方面，2025年资产减值损失为0.82亿元，同比下降；2025年应收账款坏账准备转回，冲减当期信用减值损失。2025年，公司利润总额亏损规模为-1.65亿元。

2026年1~3月，公司营业收入同比继续减少，利润总额亏损。

综合来看，公司装修装饰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，公司各项资产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，投资半导体ABF载板、先进封装、HBM设计制造等半导体相关新兴领域，并力争以投资带动业务，实现参控股企业协同发展，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

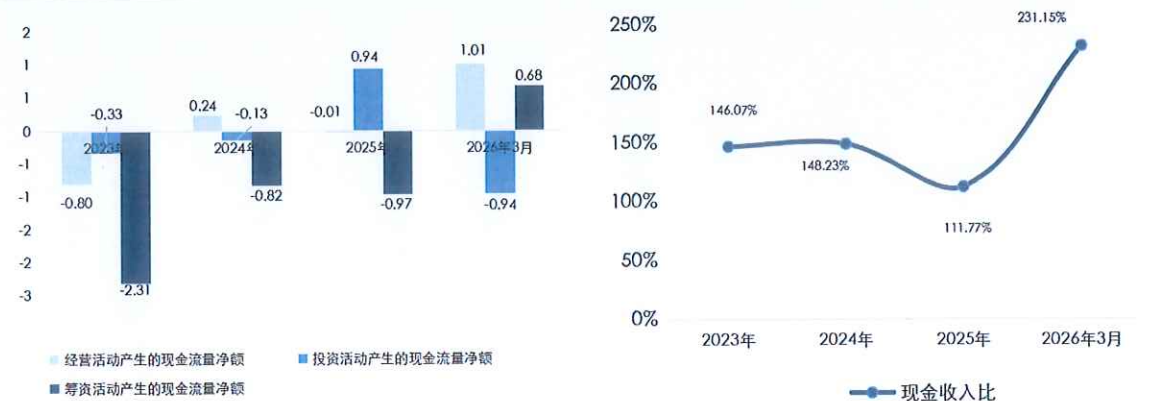
2026年一季度子公司收到客户预付设备款，导致公司经营活动现金流净额同比增长

2025年公司经营活动现金流净额由正转负，当期公司虽然持续加大应收工程款诉讼催收、处置工抵房回笼资金，但因支付的各项税费增加、设备代采与算力业务付款增加导致全年经营活动现金流小幅净流出。

2025年公司投资活动现金流净额为0.94亿元，回款主要为公司理财大额赎回，支出主要为认购中经芯玳份额、参股合肥鑫丰、新设微封科技/中天数算等半导体项目投资及购买理财产品。

2025年公司筹资活动现金流净额为净流出，主要系支付可转债利息、偿还负债。

图表 12 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

2026年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为1.01亿元，主要系子公司收到客户预付设备款；投资活动现金流为-0.94亿元，主要系报告期内购买理财产品增加所致；筹资活动现金流为0.68亿元，筹资由净流出转为净流入，主要系当期新增短期借款，补充日常运营资金。

**偿债能力**

截至2026年3月末公司持有理财产品4.40亿元，存量易变现资产对短期债务的覆盖程度高，公司未使用授信额度较为充足，为深交所上市公司，融资渠道畅通，财务弹性强

2025年末，流动比率和速动比率同比略有下降，整体变动幅度较小，经营现金流动负债比为-0.25%。当期公司净利润亏损，EBITDA为-1.28亿元。

图表 13 公司偿债能力指标情况

指标	2023年末	2024年末	2025年末	2026年3月末
流动比率 (%)	294.81	334.00	316.28	259.30
速动比率 (%)	294.32	333.06	314.84	257.63
经营现金流动负债比 (%)	-10.30	5.10	-0.25	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.17	-9.60	-7.26	-
全部债务/EBITDA (倍)	106.68	-1.07	-2.11	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2026年3月末，公司全部债务3.09亿元，短期债务0.89亿元。

截至2025年末，公司非受限货币资金为2.62亿元，交易性金融资产3.56亿元，存量易变现资产对短期债务的覆盖程度高。此外截至2026年3月末，公司未使用授信额度较为充足。作为深交所上市公司，公司融资渠道畅通，财务弹性强。

#### 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2026年5月26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，依托其资源优势，公司装饰装修业务进一步拓展，开拓并培育半导体封装领域业务，提升治理水平；未来在实际控制人支持下，公司将进一步优化产业结构，预计将持续获得股东及相关各方的大力支持

公司实际控制人为东阳市国资办。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。

近年东阳市地区经济保持增长态势，2025年东阳市GDP达901.7亿元，增速5%，财政总收入133.2亿元，一般公共预算收入81.9亿元。经济总量在金华市各县市区中排名第2，社会消费品零售总额增长5.2%，城乡居民人均可支配收入分别增长4.7%和6.4%。

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，2025年东阳市召开建筑业高质量发展大会，完成建筑业总产值771.9亿元。2026年，东阳市将加快建筑业转型发展，开展建筑业专精特新中小企业培育行动，建立细分领域和转型升级两类培育库，入库企业分别达12家、5家，新增省级智能建造试点企业2家，完成建筑业省内产值260亿元以上。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各方的大力支持。

跟踪期内，在装修装饰业务方面，公司依托股东在半导体领域的产业资源，稳步拓展消防、机电、土建等相关业务，重点深耕江浙沪区域市场，积极开拓公共装饰等非房地产业务领域的优质客户，持续优化订单结构，降低对房地产客户的依赖，增强整体业务的稳定性和成长性。在转型布局方面，公司充分利用东阳国资在半导体封测领域的产业布局和产业链资源，稳步推进半导体封测设备相关业务的开展。目前，公司子公司微封科技已经正式迁址东阳、签署部分订单，并租赁厂房、正在进行厂房装修，各项经营计划按计划有序推进。同时，公司还与东阳国资办协同合作，战略性参投了科睿斯等半导体产业链相关企业，深化产业协同，整合优势资源，为公司实现长远战略转型持续蓄力与赋能。在融资方面，公司依托股东的信用背书，有望获得金融机构更稳定的渠道支持，有助于进一步降低融资成本。同时，公司近年来在东阳国资政策指引下，持续提升治理水平、健全内控体系，积极履行社会责任、维护各方合法权益，全面提升公司综合发展质量。2025年，公司根据《公司法》不再设监事会，由审计委员会行使原监事会职权，增设职工董事，并对《公司章程》及23项公司治理层面制度进行全面修订完善、新增2项制度，不断优化治理结构、提升治理水平。

## 抗风险能力及结论

公司是国内领先的批量精装修解决方案提供商，服务网络覆盖国内主要经济区域，2025年新增建筑工程施工总承包二级、机电工程施工总承包二级等资质，为业务范围的拓展提供支撑，跟踪期内主营业务仍具有一定的市场竞争力；随着公司持续优化项目与客户结构，淘汰高风险项目，以及前期低价存量项目陆续结算完毕、低效项目出清，2025年和2026年一季度，公司毛利润和毛利率同比均有所增长；截至2026年3月末，公司持有理财产品4.40亿元，存量易变现资产对短期债务的覆盖程度高，公司未使用授信额度较为充足，作为深交所上市公司，融资渠道畅通，财务弹性强。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司项目承揽压力增加，新签合同额进一步减少，营业收入下滑，截至2026年3月末装修装饰业务累计已签约未完工的订单余额为19884.07万元，装修装饰业务在手业务规模较小；2025年公司新设控股子公司微封科技和中天数算，开展半导体封测设备、算力服务业务，并参股产业链细分领域企业，投资支出增长，主要被投资企业处于业务拓展和孵化过程中，未来实际经营或面临一定的投资收益不达预期、投资损失风险；2025年和2026年一季度，公司净利润亏损，房地产行业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，公司各项资产将继续面临一定的减值风险。

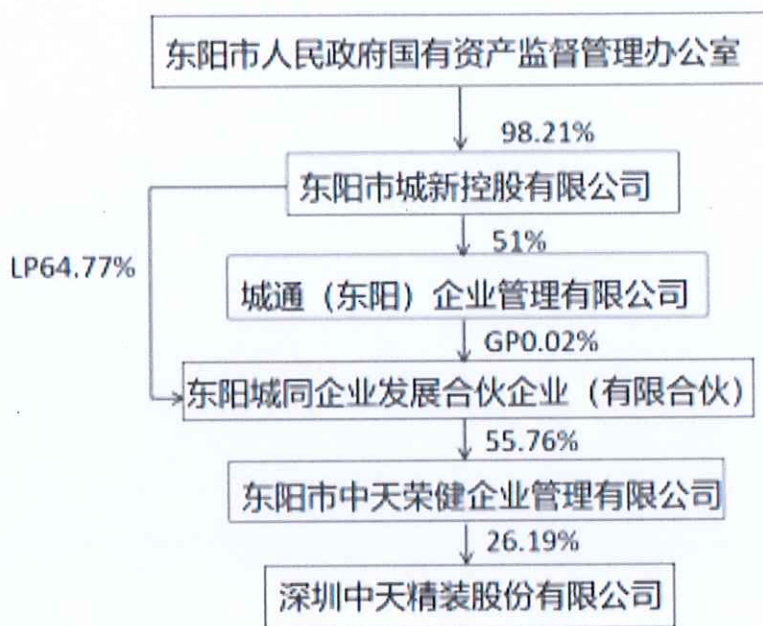
外部支持方面，公司实控人为东阳市国资办，东阳市为浙江省金华市代管县级市，经济和财政实力强。跟踪期内，公司依托其资源整合优势，重点深耕江浙沪区域市场，积极开拓公共装饰等非房地产业务领域的优质客户，持续优化订单结构，降低对房地产客户的依赖，增强整

体业务的稳定性和成长性，并开拓、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很强。

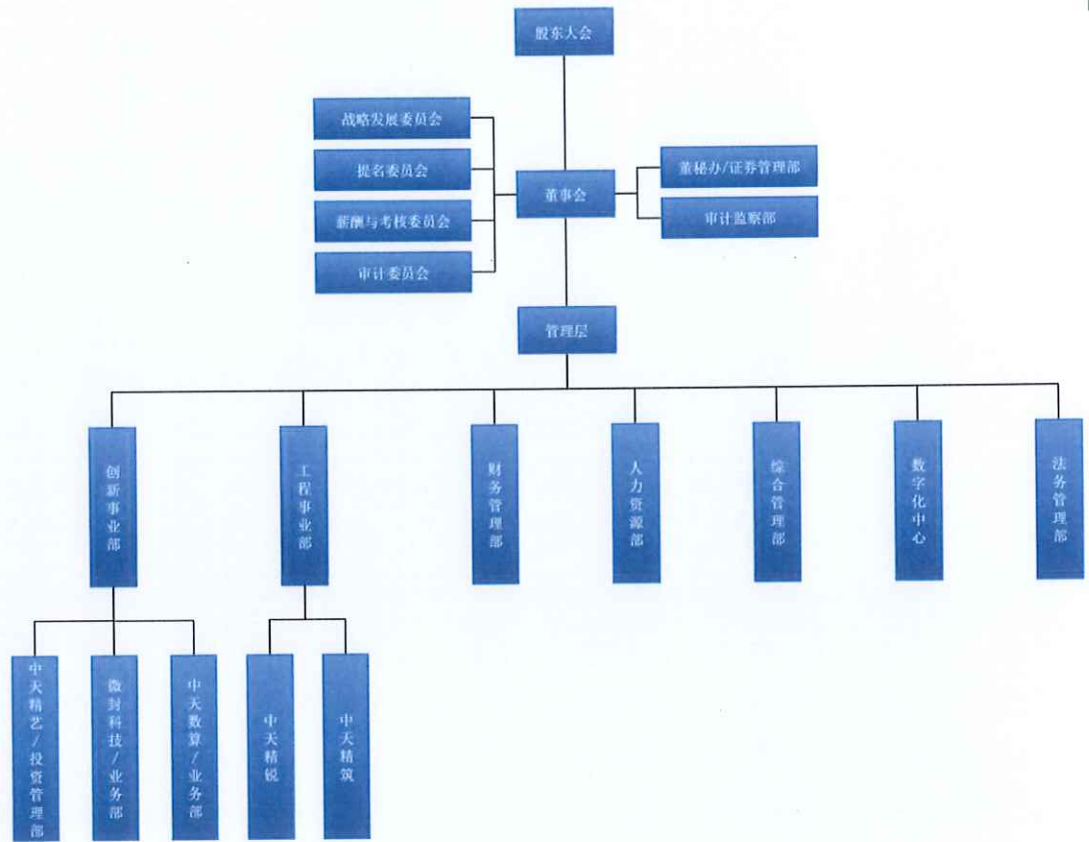
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级<sup>7</sup>为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“精装转债”信用等级为 AA-。

<sup>7</sup> 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2025 年末公司股权结构图



附件二：截至 2026 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	2023年	2024年	2025年	2026年3月(未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额(亿元)	29.69	22.94	20.90	22.08
所有者权益(亿元)	16.67	15.02	14.82	14.71
负债总额(亿元)	13.01	7.92	6.08	7.37
短期债务(亿元)	1.78	0.86	0.53	0.89
长期债务(亿元)	5.18	3.18	2.17	2.20
全部债务(亿元)	6.97	4.04	2.70	3.09
营业收入(亿元)	8.23	3.62	3.52	0.45
利润总额(亿元)	-0.49	-4.35	-1.65	-0.12
净利润(亿元)	0.08	-4.29	-1.75	-0.12
EBITDA(亿元)	0.07	-3.77	-1.28	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.80	0.24	-0.01	1.01
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.33	-0.13	0.94	-0.94
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-2.31	-0.82	-0.97	0.68
毛利率(%)	9.55	0.65	10.74	10.76
营业利润率(%)	8.64	-0.76	9.24	8.51
销售净利率(%)	1.01	-118.62	-49.71	-25.75
总资本收益率(%)	1.95	-20.46	-8.99	-
净资产收益率(%)	0.50	-28.56	-11.82	-
总资产收益率(%)	0.28	-18.70	-8.38	-
资产负债率(%)	43.83	34.51	29.08	33.40
长期债务资本化比率(%)	23.72	17.47	12.80	13.03
全部债务资本化比率(%)	29.47	21.21	15.43	17.38
货币资金/短期债务(%)	453.17	742.96	537.99	394.69
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-16.24	2.52	34.41	-
流动比率(%)	294.81	334.00	316.28	259.30
速动比率(%)	294.32	333.06	314.84	257.63
经营现金流动负债比(%)	-10.30	5.10	-0.25	-
EBITDA利息倍数(倍)	0.17	-9.60	-7.26	-
全部债务/EBITDA(倍)	106.68	-1.07	-2.11	-
应收账款周转率(次)	-	-	-	-
销售债权周转率(次)	-	-	-	-
存货周转率(次)	-	87.63	63.82	-
总资产周转率(次)	-	0.14	0.16	-
现金收入比(%)	146.07	148.23	111.77	231.15

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 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
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

### 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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</sub>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>stl</sub>级和CCC<sub>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</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>stl</sub>	不能偿还科技创新债券

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