






内部编号: 2026060147

2024 年浙江东南网架股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 胡颖  huying@shxsj.com
包璇  baoxuan@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构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。

跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2026)100089】

评级对象: 2024年浙江东南网架股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券

东南转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AA/稳定/AA/2026年6月22日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2025年6月19日

首次评级: AA/稳定/AA/2023年9月4日



跟踪评级观点

主要优势:

- 建筑业务竞争力较强。东南网架建筑业务拥有建筑工程施工总承包特级资质,为国内空间钢结构领域龙头企业之一,已树立了较好的品牌形象,且注重技术研发,建筑业务承接能力较强。
- 融资渠道畅通。东南网架为上市公司,融资渠道畅通,2024年1月公司成功发行东南转债。此外,公司可获得银行等金融机构的融资支持,目前可使用银行授信余额较为充裕。
- 政策支持。建筑钢结构在节能环保、人力成本等方面具有较强的优势,在国家政策的积极支持下,未来仍有一定的发展空间。

主要风险:

- 核心业务竞争激烈。东南网架核心业务建筑、化纤制造均为竞争性行业,近年来建筑业务新签订单量持续下滑,化纤行业景气度较差,公司经营压力加大。
- 债务集中于短期。东南网架2026年一季度通过主动压降短期债务规模、调整债务融资结构,刚性债务规模与期限结构有所改善,但刚性债务仍集中于短期,对债务滚续依赖度较高。
- 资产流动性一般。东南网架流动资产中以工程资产为主的应收账款及合同资产规模较大,公司资产流动性一般。
- 存在一定规模的关联采购。东南网架与控股股东东南集团之间存在一定规模的关联交易,主要系控股股东对建筑原材料实施集中采购,采购成本有一定的优势,近年来采购金额及占比均有所下降。

跟踪评级结论

通过对东南网架主要信用风险要素及影响本次债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估,本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化,决定维持主体信用等级AA,评级展望稳定,并维持本次债券AA信用等级。

未来展望

本评级机构预计东南网架信用质量在未来12个月持稳,给予其主体信用评级展望为稳定。遇下列情形,或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调:

- ① 新签订单量持续下滑,对经营业绩造成重大不利影响且无改善预期;
- ② 债务滚续依赖度高,融资环境发生重大不利变化;
- ③ 应收账款规模较大,重要客户信用质量发生重大不利变化等。

主要财务数据及指标

| 项目 | 2023年/末 | 2024年/末 | 2025年/末 | 2026年 第一季度/末 |
|-----------------|---------|---------|---------|-----------------|
| <i>母公司口径数据:</i> | | | | |
| 货币资金[亿元] | 9.12 | 13.69 | 9.93 | — |
| 刚性债务[亿元] | 47.22 | 53.95 | 56.60 | — |

主要财务数据及指标

| 项目 | 2023年/末 | 2024年/末 | 2025年/末 | 2026年 第一季度/末 |
|-------------------|---------|---------|---------|-----------------|
| 所有者权益[亿元] | 57.87 | 58.69 | 59.10 | — |
| 经营性现金净流入量[亿元] | -3.28 | 0.35 | 3.18 | — |
| 合并口径数据及指标: | | | | |
| 总资产[亿元] | 183.91 | 196.16 | 194.67 | 176.76 |
| 总负债[亿元] | 119.49 | 130.68 | 129.73 | 112.67 |
| 刚性债务[亿元] | 66.91 | 68.76 | 68.95 | 53.93 |
| 所有者权益[亿元] | 64.43 | 65.48 | 64.95 | 64.09 |
| 营业收入[亿元] | 129.96 | 112.42 | 93.78 | 18.96 |
| 净利润[亿元] | 3.29 | 1.93 | 0.53 | 0.17 |
| 经营性现金净流入量[亿元] | -15.94 | 10.88 | -3.67 | 22.45 |
| EBITDA[亿元] | 7.83 | 6.98 | 5.30 | — |
| EBITDA 利润率[%] | 6.03 | 6.21 | 5.65 | — |
| 营业周期[天] | 355.53 | 431.65 | 495.73 | — |
| 营业收入现金率[%] | 94.22 | 104.23 | 120.90 | 181.16 |
| 资产负债率[%] | 64.97 | 66.62 | 66.64 | 63.74 |
| 权益资本与刚性债务 [%] | 96.29 | 95.23 | 94.20 | 118.83 |
| EBITDA/利息支出[倍] | 5.79 | 4.19 | 3.18 | — |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.13 | 0.10 | 0.08 | — |
| 短期刚性债务现金覆盖率[%] | 23.81 | 52.11 | 48.43 | 83.41 |

注：根据东南网架经审计的 2023~2025 年及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2026.1）

| 评级要素 | | 结果 | |
|--------|--------|------------|----|
| 个体信用 | 业务风险 | 3 | |
| | 财务风险 | 2 | |
| | 初始信用级别 | | aa |
| | 调整因素 | 合计调整（子级数量） | / |
| | | 其中：①ESG 因素 | / |
| | | ②科技赋能因素 | / |
| | | ③跨业多元化因素 | / |
| | | ④流动性因素 | / |
| | | ⑤表外因素 | / |
| ⑥其他因素 | / | | |
| 个体信用级别 | | aa | |
| 外部支持 | 支持因素 | / | |
| 主体信用级别 | | AA | |

调整因素：（/）

支持因素：（/）

相关评级技术文件及研究资料

| 相关技术文件与研究资料名称 | 链接 |
|---------------------------------------|---|
| 《新世纪评级方法总论（2022版）》 | http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1 |
| 《工商企业评级方法与模型（建筑施工行业）FM-GS004（2026.1）》 | http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35440&mid=4&listype=1 |
| 《2025年化工行业信用回顾与2026年展望》 | http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35409&mid=5&listype=1 |

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2024 年浙江东南网架股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（简称“东南转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据浙江东南网架股份有限公司（简称“东南网架”，“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2025 年财务报表、未经审计的 2026 年第一季度财务报表及相关经营数据，对东南网架的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经中国证券监督管理委员会证监许可[2023]1845 号文同意注册，该公司于 2024 年 1 月发行了东南转债，发行规模为 20 亿元，期限为 6 年，附转股价格向下修正、赎回、回售及向原股东配售的安排等特殊条款。募集资金中 15.00 亿元用于项目建设，5.00 亿元用于补充流动资金。2026 年 3 月 10 日，公司召开第八届董事会第三十次会议，审议通过了《关于募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》。东南转债所涉及的所有募集资金投资项目（简称“募投项目”）均已实施完毕，达到预定可使用状态，公司同意对募投项目予以结项，并将节余资金永久补充流动资金，募投项目节余资金共计 4.73 亿元。

图表 1. 截至 2026 年 3 月末募集资金使用情况（单位：万元）

| 涉及债券 | 项目名称 | 总投资 | 拟使用募集资金净额 | 已使用募集资金 |
|------|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 东南转债 | 杭州国际博览中心二期地块 EPC 总承包项目 | 174,858.95 | 60,000.00 | 44,569.24 |
| | 萧山西电子科技产业园 EPC 总承包项目 | 171,794.81 | 89,056.60 | 57,704.79 |
| | 补充流动资金 | - | 49,566.55 | 49,566.55 |
| | 合计 | 346,653.76 | 198,623.15 | 151,840.58 |

资料来源：东南网架

截至 2026 年 5 月末，除东南转债外，该公司无其他存续期内的债券。东南转债初始转股价格为 5.73 元/股，经过历次利润分配、股份回购注销，自 2026 年 6 月 4 日起最新转股价格调整为 5.59 元/股。截至 2026 年 5 月 26 日，累计共有 12.80 万元东南转债转换成公司股票，东南转债剩余余额为 199,987.20 万元。

图表 2. 截至 2026 年 5 月末公司存续债券基本情况

| 债项名称 | 发行金额 (亿元) | 期限 (天/年) | 发行利率 (%) | 发行时间 | 到期时间 | 注册额度 | 本息兑付情况 |
|------|--------------|-------------|---|----------|----------|----------|--------|
| 东南转债 | 20.00 | 6 年 | 第一年 0.3%、第二年 0.5%、第三年 1.0%、 第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0% | 2024.1.3 | 2030.1.2 | 20.00 亿元 | 正常付息 |

资料来源：东南网架

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告的数据来自于该公司提供的 2023-2025 年及 2026 年第一季度财务数据及相关经营数据。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023-2025 年的财务报表进行了审计，并且均出具了标准无保留意见的审计报告。

2023 年该公司新设成立 1 家子公司，注销 2 家子公司；2024 年新设成立 2 家子公司，同一控制下企业合并增加子公司 1 家，注销 2 家子公司；2025 年新设成立 1 家子公司，注销 1 家子公司。2026 年第一季度，公司新设成立 2 家子公司，注销 1 家子公司。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 20 家，二级子公司 10 家。公司近三年一期财务数据可比性受上述合并范围变化影响不大。

2. 业务

该公司主要从事建筑和化纤业务，是建筑钢结构行业中的优势企业，空间钢结构龙头企业之一，具有较强的规模和品牌优势。公司营业收入受建筑业务收入结转影响较大，近年来公司新签订单合同额持续下滑、建筑业务整体规模逐步收缩，2025 年营业收入进一步下滑。公司化纤业务规模较小，与头部企业相比毛利率明显较低，受原材料及产品价格变动影响较大。

(1) 外部环境

宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长：深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持的制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

行业因素

建筑钢结构行业

钢结构可分为建筑钢结构、桥梁钢结构和设备钢结构等。该公司建筑业务主要涉及建筑钢结构。建筑钢结构又可分为重型钢结构、空间钢结构和轻钢结构等。其中，多高层重型钢结构主要应用于多层或高层写字楼、商业用房、住宅等；空间大跨度钢结构主要应用于大型工业厂房以及机场航站楼、火车站、会展中心等大型公共建筑；轻钢结构主要应用于轻型工业厂房、仓库、超市等，工艺较为简单。

装配式钢结构相较于现浇工艺优势较明显，机械化程度高、工期缩短约 3 个月、用工减少 30~50%，自重减轻约 40%、可大大减少基础造价，使用面积增约 5~8%，拆除时主体结构材料回收率在 90% 以上；相较预制 PC、木结构，装配式钢结构抗震抗风等品质性能更好，节约资源、绿色环保。

根据中国钢结构协会发布数据，2024 年我国钢结构加工量为 1.09 亿吨。受全球经济增长放缓、国内行业竞争加剧以及新开工项目减少、工程资金拖欠等多种原因影响，国内钢结构行业整体产能释放受限，产量数据有所下降。受产业政策及房地产市场形势低迷影响，公共建筑、工业建筑采用钢结构的比例有所提升。2025 年行业内多数大型钢结构企业的产量规模、新签订单总额较上年同期出现下滑，仅少数头部企业凭借海外业务拓展、业务结构优化实现了逆势增长。

钢结构产品的主要原材料为钢材。国内钢结构工程的定价主要采取成本加成模式，钢结构企业的工程合同额与钢材价格密切相关，并在采购过程中还需承担一定的钢材价格波动风险。近年钢材市场持续呈现宽幅震荡、重心下移的走势，2025 年国内钢材市场整体呈现供需双降格局，尽管原料成本回落带动行业利润边际改善，但受下游需求整体收缩影响，钢材价格全年震荡下行，全年均价较 2024 年进一步下滑。当前钢材价格波动较为频繁，钢结构企业在工程定价、采购成本管控、流动资金等方面持续面临压力。

近年来，国家连续发布了多项政策支持装配式建筑发展，推进建筑行业向绿色化和低碳化转型，BIPV（光伏建筑一体化）应用面提升。2024 年 3 月，国务院办公厅发布关于转发国家发展改革委、住房和城乡建设部《加快推动建筑领域节能降碳工作方案》的通知，提出到 2025 年，新建超低能耗、近零能耗建筑面积比 2023 年增长 0.2 亿平方米以上，完成既有建筑节能改造面积比 2023 年增长 2 亿平方米以上，建筑用能中电力消费占比超过 55%，城镇建筑可再生能源替代率达 8%；到 2027 年，超低能耗建筑实现规模化发展，建成一批绿色低碳高品质建筑，建筑领域节能降碳取得显著成效。2024 年 5 月，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，提出加快建造方式转型，大力发展装配式建筑，积极推动智能建造，加快建筑光伏一体化建设。2026 年 4 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》，正式将城乡建设绿色低碳转型等指标纳入地方政府考核，从考核端推动地方加快钢结构、装配式建筑的推广应用。

规模以上钢结构企业中，按市场化程度可分为两类：一类是以精工钢构、杭萧钢构、东南网架（该公司）、鸿路钢构、富煌钢构等上市民营企业为代表，完全面向市场独立经营；一类是以中建科工、上海宝冶为代表的国有大中型钢构企业，主要为集团系统内工程建设提供配套，近年来也逐步加大市场化订单拓展。市场化经营的钢结构企业由于从事建筑安装业务，普遍具有工程垫资较多、负债经营程度较高的特征。

化纤行业

化纤行业的主要产品为涤纶长丝，景气度受宏观经济影响呈一定周期性波动。化纤行业已从快速扩张期转型至高质量发展期，近三年我国化学纤维产能扩张速度逐步放缓，下游需求温和复苏，供需逐步优化但仍存在一定供应过剩。近年来化纤行业集中度进一步提升，且大型化纤企业通过向上游石化行业扩张，以纵向一体化战略谋求更快的发展，企业头部效应明显。根据中国化纤协会统计，2025 年化纤产量为 8,701 万吨，同比增长 4.9%；其中涤纶产量增速 4.0%，较 2024 年下降 5.2 个百分点。2025 年受关税政策反复、外贸环境不佳，内需不旺等因素影响，化纤行业整体利润水平承压。根据国家统计局数据，2025 年化学纤维制造业实现营业收入 10,409 亿元，同比下降 7.31%；实现利润总额为 315 亿元，同比减少 4.46%。

展望 2026 年，涤纶长丝有少量新增产能释放，预计国内外需求呈缓慢增长，供需格局仍偏弱，长丝利润空间拉升动力不足。未来化纤行业新增产能仍主要来自于业内头部企业，缺乏规模成本优势和技术创新能力的中小型聚酯工厂将逐步退出行业竞争，市场集中度将会进一步提升，拥有产品创新能力、持续发展能力和资源配置能力的企业具备更强的竞争优势。

详见：《2025 年化工行业信用回顾与 2026 年展望》

(2) 业务运营

图表 3. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

| 主导产品或服务 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年第一季度 |
|------------|--------|--------|--------|------------|
| 营业收入合计 | 129.96 | 112.42 | 93.78 | 18.96 |
| 其中：（1）建筑业务 | 94.44 | 78.45 | 63.02 | 12.82 |
| 在营业收入中所占比重 | 72.67 | 69.78 | 67.20 | 67.62 |
| （2）化纤业务 | 31.99 | 31.24 | 27.72 | 5.21 |
| 在营业收入中所占比重 | 24.61 | 27.79 | 29.56 | 27.51 |

| 主导产品或服务 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年第一季度 |
|--------------|-------|-------|-------|-----------|
| 毛利率(%) | 11.29 | 10.33 | 9.15 | 7.12 |
| 其中：(1) 钢结构业务 | 13.32 | 12.93 | 11.07 | 7.11 |
| (2) 化纤 | 2.33 | 1.62 | 0.86 | 0.56 |

注：根据东南网架所提供数据整理、计算。

2023-2025年及2026年第一季度，该公司营业收入分别为129.96亿元、112.42亿元、93.78亿元和18.96亿元，其中建筑业务收入受前期新签订合同额及项目结转周期影响较大，近年来公司新签订合同额持续下滑、建筑业务整体规模逐步收缩，2025年该业务收入同比下降19.67%；受行业周期下行影响，2025年化纤产品价格普遍下跌，且销量同比微降，化纤业务收入同比下降11.27%。公司其他收入主要为光伏业务和净额法列示的原油贸易收入，占比很小。受两大主业下行影响，2025年营业收入同比下降16.58%。2026年第一季度营业收入延续下滑趋势，同比下降22.23%。

2023-2025年及2026年第一季度，该公司综合毛利率分别为11.29%、10.33%、9.15%和7.12%，受市场环境影响呈下行趋势。

① 经营状况

建筑业务

该公司建筑钢结构产品涵盖大跨度空间钢结构、高层重钢结构、轻钢结构、金属屋面系统和钢结构住宅产品等，产品广泛应用于学校、医院、体育场馆、机场航站楼、会展中心、高铁站房、住宅等多个建筑领域。2023-2025年，公司建筑业务收入分别为94.44亿元、78.45亿元和63.02亿元；同期毛利率分别为13.32%、12.93%和11.07%，持续下降。

2023-2025年及2026年第一季度，该公司新签订合同额分别为102.76亿元、83.81亿元、67.81亿元和25.02亿元，大部分为国内订单。2025年新签订合同额进一步下滑，主要系公司主动调整营销策略，控制订单风险。订单结构方面，2024-2025年建筑业务新签订单中工程总承包占比快速上升，从2023年的28%升至2025年的56%。截至2026年3月末，公司在手合同金额122.87亿元，其中钢结构分包在手合同金额59.58亿元，工程总承包合同金额63.25亿元，在手合同较为充裕。

图表4. 公司新签合同金额分布情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年第一季度 | 截至2026年3月末在手合同金额 |
|----------|--------|-------|-------|-----------|------------------|
| 订单总额 | 102.76 | 83.81 | 67.81 | 25.02 | 122.87 |
| 其中：钢结构分包 | 70.64 | 31.45 | 27.98 | 1.08 | 59.58 |
| 工程总承包 | 28.89 | 49.93 | 38.24 | 23.66 | 63.25 |
| 其中：国内 | 102.74 | 69.08 | 60.95 | 24.74 | 116.97 |
| 国外 | 0.01 | 12.30 | 5.27 | - | 5.86 |

资料来源：东南网架

该公司目前主要在执行项目如图表5所示，主要项目包括杭州江宸开发建设有限责任公司-浦沿街道五村联合统筹开发项目、杭钱塘工出【2022】28号高创世界产业园项目总承包和杭州萧山环投娱雪文化有限公司-南站单元XS110203-02、XS110203-28地块文化产业项目EPC工程总承包等。截至2026年3月末，公司前十大建筑项目合同金额共计95.24亿元，其中总承包项目合同金额为66.19亿元；实际已投入金额38.13亿元，回款29.55亿元。

图表5. 截至2026年3月末公司前十大在执行建筑项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 对手方 | 业务模式 | 合同金额 | 累计投入额 | 项目进度 | 累计回款 |
|-------------------------------|----------------|------|-------|-------|--------|-------|
| 杭州江宸开发建设有限责任公司-浦沿街道五村联合统筹开发项目 | 杭州江宸开发建设有限责任公司 | 总承包 | 16.79 | 3.74 | 11.78% | 2.02 |
| 杭钱塘工出【2022】28号高创世界产业园项目总承包 | 杭州高创谷开发建设有限公司 | 总承包 | 15.06 | 12.31 | 91.70% | 11.26 |
| 委内瑞拉会议中心和服务大楼等配套工程合同 | 委内瑞拉祖国发展基金2000 | 专业分包 | 10.24 | 9.25 | 42.00% | 4.99 |

| 项目名称 | 对手方 | 业务模式 | 合同金额 | 累计投入额 | 项目进度 | 累计回款 |
|--|--------------------|------|--------------|--------------|--------|--------------|
| 杭州萧山环投娱雪文化有限公司-南站单元 XS110203-02、XS110203-28 地块文化产业项目 EPC 工程总承包 | 杭州萧山环投娱雪文化有限公司 | 专业分包 | 9.94 | 0.02 | 0.20% | - |
| 杭州萧山三江创智新城建设发展有限公司-中国视谷产业基地（标准厂房）项目 EPC 工程总承包项目 | 杭州萧山三江创智新城建设发展有限公司 | 专业分包 | 8.87 | 0.07 | - | 0.92 |
| 杭州钱塘新区河庄片区人才专项租赁住房项目 EPC 工程总承包 | 杭州城发智寓商业管理有限公司 | 总承包 | 7.99 | 6.12 | 98.82% | 6.33 |
| 浙江萧山医院-浙江萧山医院五期工程 EPC 工程总承包 | 浙江萧山医院 | 总承包 | 7.78 | 1.28 | 4.88% | 0.78 |
| 浙江东南网架集团有限公司-杭政储出（2025）131 号地块东南网架全球创新中心项目 EPC 工程总承包 | 浙江东南网架集团有限公司 | 总承包 | 7.51 | 0.01 | 0.18% | 0.00 |
| 杭州世纪智启项目管理有限公司-钱江世纪城智能综合科创园 EPC 工程建设项目工程总承包合同 | 杭州世纪智启项目管理有限公司 | 总承包 | 5.81 | 1.34 | 15.80% | 1.06 |
| 杭州萧山临浦产业园区开发有限公司-临浦 XSLP0301-02 公租房项目（EPC）工程总承包项目 | 杭州萧山临浦产业园区开发有限公司 | 总承包 | 5.25 | 3.99 | 55.00% | 2.19 |
| 合计 | - | - | 95.24 | 38.13 | - | 29.55 |

注：根据东南网架提供的数据整理、计算；上表中总承包项目的合同金额为公司承担部分的合同金额。

工程项目结算方面，该公司钢结构分包业务一般预先收取 10-30%的款项，之后根据工程量按进度进行确认结算，在验收前可以收回 70-80%，验收合格后收回 90-95%，剩余 5-10%作为质保金，一般要在工程竣工决算完成一至三年后收回；总承包业务一般先收取 10%的款项，之后按照完成工量的 75-85%进行支付，竣工验收合格后收回 80-95%，竣工结算后收回 97-98.5%，剩余 1.5-3%作为质保金。公司工程项目结算周期长、完工验收和竣工决算存在滞后性，存在一定的垫资施工压力，公司通过大力发展总承包项目，减少收款环节并适当向下游分包方转嫁资金压力。

生产方面，该公司于浙江、广东、四川和天津“三省一市”设立六大建筑钢结构制造基地，其中杭州萧山本部为主要生产基地。2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司建筑钢结构产量分别为 65.50 万吨、46.01 万吨、28.71 万吨和 5.31 万吨，销量分别为 64.91 万吨、46.41 万吨、31.38 亿元和 5.60 万吨，产销率维持在较高水平。公司业务以国内市场为主，国内业务实施分片区营销管理，业务主要集中在华东和华南地区。公司还拓展海外业务，2023-2025 年海外业务收入分别为 0.47 亿元、0.23 亿元和 0.98 亿元，以净额法列示。

该公司建筑业务主要原材料为钢板、焊管、无缝管、H 型钢等各类钢材，控股股东浙江东南网架集团有限公司（简称“东南集团”）通过与重要原材料供应商长期构建战略合作关系集中采购，在一定程度上应对大宗商品原材料价格的波动。结算上，公司自钢厂处采购签订合同时预付 10%，到货后以现款和票据结算；贸易商处采购在到货后 1 个月内以现款和票据结算；通过东南集团集中采购的，与自采原材料结算类似，根据供应商类型向东南集团同步支付。2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司建筑业务前五大供应商采购金额合计分别为 16.16 亿元、11.98 亿元、6.58 亿元和 0.71 亿元，其中 2023-2025 年自东南集团采购金额分别为 8.70 亿元、6.16 亿元和 4.31 亿元。

图表 6. 公司建筑业务原材料采购量情况（单位：万吨）

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年第一季度 |
|------|--------|--------|--------|------------|
| 钢板 | 49.14 | 34.85 | 17.49 | 2.11 |
| 焊管 | 2.02 | 1.46 | 5.02 | 0.21 |
| 无缝管 | 2.08 | 0.52 | 0.56 | 0.12 |
| H 型钢 | 4.60 | 2.60 | 1.37 | 0.68 |

注：根据东南网架提供的数据整理、计算。

化纤业务

该公司化纤业务由子公司东南新材料（杭州）股份有限公司（简称“东南新材料公司”）负责，化纤产品包括 POY、FDY、DTY 和聚酯切片等系列，主要应用于服装、家纺和产业用纺织品等下游领域。2023-2025 年，公司化纤业务收入分别为 31.99 亿元、31.24 亿元和 27.72 亿元，受市场供需影响持续下降。同期公司化纤业务毛利率分别 2.33%、1.62%和 0.86%，受原材料及产品价格变动影响较大。另外，受限于较小的产能规模，公司化纤业务毛利率水平低于化纤头部企业。

该公司采用聚酯生产工艺和纺丝生产工艺两道工艺路线，其中聚酯生产工艺路线由精对苯二甲酸（PTA）和乙二醇（MEG）连续酯化和缩聚生产聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）；PET 熔体分两路输送，一路到切粒机生产聚酯切片，另一路到纺丝生产聚酯纤维 POY 和 FDY 等。根据 POY 和 FDY 等的市场需求情况，公司可调整聚酯切片线路的产能。2025 年末公司化纤板块年产能约 52.00 万吨。2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司化纤产品产量分别为 46.12 万吨、47.09 万吨、47.36 万吨和 7.68 万吨，2025 年以来呈下降趋势。

图表 7. 公司化纤业务产销量情况（单位：万吨）

| 主要产品 | 2023 年（末） | | | 2024 年（末） | | | 2025 年（末） | | | 2026 年第一季度（末） | | |
|------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|---------------|------|------|
| | 年产能 | 产量 | 销量 | 年产能 | 产量 | 销量 | 年产能 | 产量 | 销量 | 年产能 | 产量 | 销量 |
| POY | 34.50 | 32.35 | 33.57 | 34.96 | 33.82 | 33.96 | 38.05 | 34.70 | 34.76 | 26.32 | 5.60 | 6.09 |
| FDY | 9.45 | 8.95 | 8.79 | 9.66 | 9.24 | 8.64 | 9.04 | 8.95 | 9.62 | 5.55 | 1.32 | 1.79 |
| 聚酯切片 | 4.01 | 4.01 | 4.16 | 2.81 | 2.81 | 2.90 | 2.90 | 2.90 | 2.57 | 2.34 | 0.58 | 0.93 |
| DTY | 1.04 | 0.81 | 0.65 | 1.46 | 1.22 | 1.00 | 2.01 | 0.81 | 1.05 | 1.98 | 0.18 | 0.11 |
| 合计 | 49.00 | 46.12 | 47.17 | 48.89 | 47.09 | 46.50 | 52.00 | 47.36 | 48.00 | 36.19 | 7.68 | 8.92 |

资料来源：东南网架，因四舍五入存在尾差

注 1：聚酯切片产销量中含部分委外；

注 2：2026 年第一季度年产能根据季产能折算。

该公司化纤产品的主要原材料为 PTA 和 MEG，均为大宗石化产品，产品价格与原油走势相关度较高。2025 年公司化纤原材料 PTA 和 MEG 采购均价均下跌。原材料采购量与化纤产品产量变动基本一致。公司前五大供应商采购金额占业务营业成本比重很高，占比 75% 以上。采购结算方式为电汇，账期以 1 个月为主。

图表 8. 化纤业务主要原材料采购量情况（万吨）

| 采购原料品类 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年第一季度 |
|--------|--------|--------|--------|------------|
| PTA | 39.65 | 40.47 | 40.68 | 7.03 |
| MEG | 15.07 | 15.44 | 15.51 | 2.61 |

资料来源：东南网架

该公司化纤产品销售采取直销模式，结算方式为款到发货；产品定价主要参考第三方网站公布的主要规格产品价格。公司所处杭州市周边纺织企业分布较多，具有销售区位优势，销售集中度较低，2025 年前五大客户销售额占化纤业务收入比重为 7%。2023-2025 年及 2026 年第一季度，公司化纤产品产销率分别为 102%、99%、102% 和 114%，整体保持在较好水平。

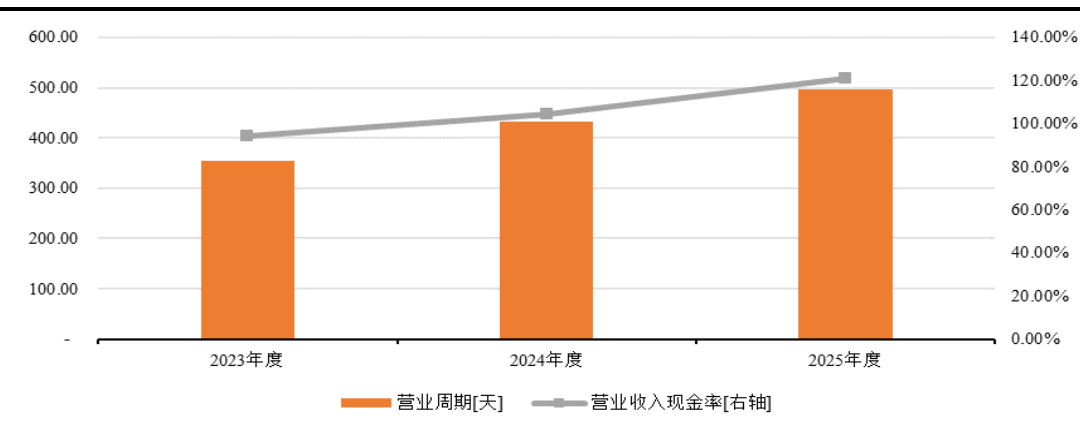
② 竞争地位

该公司主营业务包括建筑和化纤业务两大板块。公司空间钢结构领域中的龙头企业之一，为集设计、制造、安装于一体的大型专业建筑钢结构企业，其在技术水平、施工管理、质量控制等方面领先于同行业。此外，公司“装配式+EPC”、“装配式+BIPV 光伏一体化”的业务模式，推动建筑行业绿色转型。公司参与建设众多标志性工程，在全国享有较高的知名度，塑造了良好的品牌形象。公司形成了十大核心技术，其中国家重大科学装置结构建造技术、旋转开合屋盖技术、大型公共建筑综合建造技术、桁架加劲多腔体钢板组合剪力墙建筑体系、空间网格结构全自产一体化技术均处于世界领先水平。公司另一主业化纤业务规模较小，竞争力弱。

截至 2026 年 3 月末，该公司拥有建筑工程施工总承包特级、机电工程施工总承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、建筑行业（建筑工程）甲级、建筑行业（人防工程）甲级、轻型钢结构工程设计专项甲级、建筑幕墙工程设计专项乙级、建筑幕墙工程专业承包贰级、中国钢结构制造企业特级、中国钢结构制造企业网格结构专项特级、建筑金属屋（墙）面设计与施工特级、金属围护系统承包商特级等资质、中国实验室计量认证（CMA）、美标 AISC 认证、电力工程施工总承包贰级、承装（修、试）三级电力设施许可证；拥有在空间网格结构、装配式钢结构、光伏建筑一体化等方面专利 500 余项，其中国际专利 2 项，发明专利 141 项；软件著作 48 项；获得国家科学技术进步一等奖、省部级以上科学技术进步奖 61 项；国家科技计划项目、国家自然科学基金项目等重大科研项目 18 项；获得省部级及以上工法 56 项（其中国家级工法 5 项，浙江省省级优秀工法 1 项）；主编或参编了 82 项国家、地方、行业标准及规程规范。公司在钢结构技术研发及资质实力方面具有较强的竞争优势。

③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值



注：根据东南网架所提供数据整理、绘制。

该公司下游客户主要为大型国有建筑施工总承包企业和政府部门，工程款回笼速度较慢，营业周期偏长，2023-2025年分别为355.53天、431.65天和495.73天，呈延长化趋势；其中，2025年应收账款周转率为0.83次/年，较上年末下降0.16次/年；存货周转率为6.28次/年，较上年末增加0.39次/年。2023-2025年和2026年第一季度公司营业收入现金率分别为94.22%、104.23%、120.09%和181.16%，公司建筑主业收现整体滞后于收入确认，同时随着建筑业务工程总承包占比增加，近年来营业收入现金率指标持续上升。

④ 盈利能力

图表 10. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（单位：亿元、%）

| 利润结构 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年第一季度 |
|---------------|--------|--------|-------|-----------|
| 营业收入 | 129.96 | 112.42 | 93.78 | 18.96 |
| 营业毛利 | 14.67 | 11.62 | 8.58 | 1.35 |
| 其中：建筑 | 12.58 | 10.15 | 6.98 | 0.91 |
| 化纤 | 0.75 | 0.51 | 0.24 | 0.03 |
| 综合毛利率 | 11.29 | 10.33 | 9.15 | 7.12 |
| 期间费用率 | 7.05 | 7.64 | 8.12 | 8.25 |
| 其中：财务费用率 | 0.74 | 1.06 | 1.31 | 1.35 |
| 投资收益 | -0.03 | -0.13 | -0.06 | -0.05 |
| 资产减值损失及信用减值损失 | -1.55 | -0.77 | 0.16 | 0.75 |
| 营业外净收入及其他收益合计 | 0.41 | 0.75 | 0.32 | 0.06 |
| 净利润 | 3.29 | 1.93 | 0.53 | 0.17 |
| 经营收益 | 3.45 | 1.84 | 0.68 | 0.45 |
| EBITDA 利润率 | 6.03 | 6.21 | 5.65 | - |

注：根据东南网架所提供数据整理、计算。

营业毛利为该公司利润的主要来源，2023-2025年及2026年第一季度分别为14.67亿元、11.62亿元、8.58亿元和1.35亿元，主要毛利由建筑业务贡献，毛利占比在80%以上；化纤业务毛利贡献较小。同期公司期间费用率分别为7.05%、7.64%、8.12%和8.25%，呈增长趋势，主要受收入下滑，而费用相对刚性的影响。期间费用主要由研发费用和管理费用构成，2025年分别为3.55亿元和2.69亿元；受刚性债务规模增长的影响，近三年财务费用整体呈现增长。近三年一期公司计提资产减值损失及信用减值损失合计金额分别为1.55亿元、0.77亿元、-0.16亿元和-0.75亿元，2025年及2026年第一季度主要因回收大量保证金转为负值。近三年一期，公司经营收益分别3.45亿元、1.84亿元、0.68亿元和0.45亿元，主要受营业毛利影响持续减少。

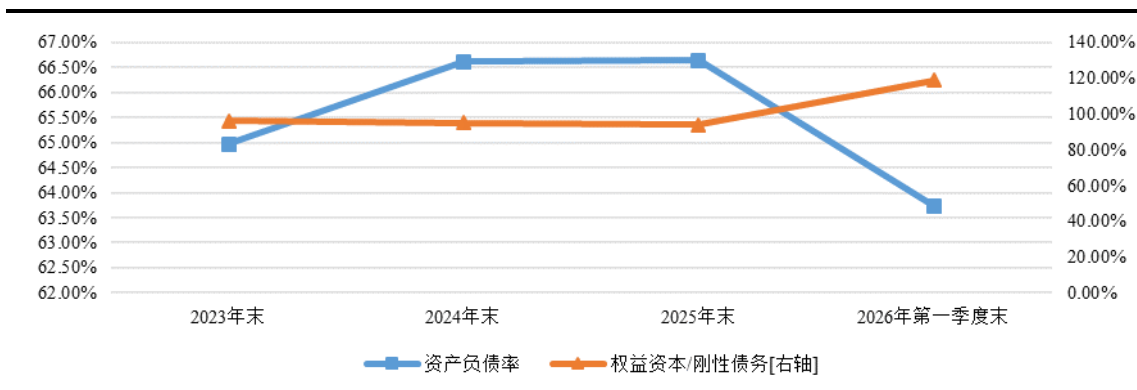
该公司投资净收益整体规模不大，以政府补助和增值税加计抵减为主的营业外净收入及其他收益可对利润总额形成一定补充。2023-2025年及2026年第一季度公司净利润分别为3.29亿元、1.93亿元、0.53亿元和0.17亿元；近三年EBITDA利润率分别为6.03%、6.21%和5.65%，盈利情况整体相对平稳。

3. 财务

2025 年该公司原油贸易业务扩张，经营性现金流转负，财务杠杆小幅增长。2026 年一季度以来，公司主动压缩短期债务规模、调整债务融资结构，资产负债率下降；且原油贸易业务收缩调整叠加回款较好，公司经营性现金流转为大幅净流入。公司刚性债务仍集中于短期，资产较集中于应收账款及合同资产，二者的回收情况显著影响公司资产的流动性及债务偿付压力。

(1) 财务杠杆

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据东南网架所提供的数据整理、绘制。

近年来该公司资产负债率整体小幅上升，2023-2025 年末分别为 64.97%、66.62%和 66.64%，与建筑钢结构同行业企业相比处于中等水平。同期末，公司权益资本与刚性债务比率为 96.29%、95.23%和 94.20%，与财务杠杆走势基本呈反向。2026 年 3 月末，公司主动压缩刚性债务规模，资产负债率下降至 63.47%，权益资本与刚性债务比率升至 118.83%。

① 资产

图表 12. 公司核心资产状况及其变动

| 主要数据及指标 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|--------------------|---------|---------|---------|-------------|
| 流动资产（亿元，在总资产中占比%） | 151.23 | 165.92 | 163.62 | 145.55 |
| | 82.23 | 84.58 | 84.05 | 82.34 |
| 其中：现金类资产（亿元） | 14.49 | 24.07 | 19.95 | 23.88 |
| 应收账款（亿元） | 45.45 | 45.32 | 35.57 | 29.81 |
| 预付款项（亿元） | 1.24 | 3.47 | 19.94 | 9.42 |
| 存货（亿元） | 20.08 | 14.11 | 13.02 | 12.18 |
| 合同资产（亿元） | 64.59 | 73.50 | 70.94 | 65.93 |
| 非流动资产（亿元，在总资产中占比%） | 32.69 | 30.24 | 31.06 | 31.21 |
| | 17.77 | 15.42 | 15.95 | 17.66 |
| 其中：固定资产（亿元） | 17.50 | 15.95 | 14.64 | 14.26 |
| 无形资产（亿元） | 4.46 | 4.40 | 3.79 | 3.86 |
| 其他非流动资产（亿元） | 4.31 | 3.50 | 3.73 | 3.43 |
| 期末全部受限资产账面金额（亿元） | 15.90 | 17.07 | 9.22 | 6.56 |
| 受限资产账面余额/总资产（%） | 8.65 | 8.70 | 4.74 | 3.71 |

注 1：根据东南网架所提供数据整理、计算；

注 2：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收银行承兑汇票。

随着业务规模收缩、经营性款项净收回，该公司资产总额有所波动，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末分别为 183.91 亿元、196.16 亿元、194.67 亿元和 176.76 亿元。公司资产结构以流动资产为主，占资产总额比重 80%

以上。

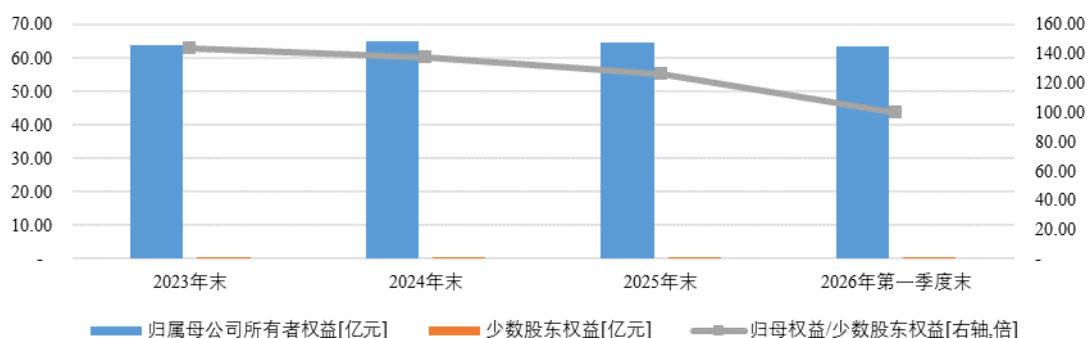
该公司流动资产以现金类资产、应收账款、存货及合同资产为主。具体来看，2025 年末公司现金类资产为 19.95 亿元（其中受限货币资金 5.49 亿元）。公司多数工程项目按进度确认收入，与工程结算存在时间差异，加之工程完工验收和竣工决算的滞后性，导致应收账款余额较大，同期末为 35.57 亿元，其中账龄 1 年以内占比 45.78%、账龄 1-2 年占比 21.79%；已累计计提坏账准备 11.93 亿元，综合计提比例为 25.12%；余额前 5 名的应收账款和合同资产（含列报于其他非流动资产的合同资产）合计数为 36.96 亿元，占相应科目合计数的比重为 30.85%。2025 年末，公司存货为 13.02 亿元，主要包括原材料 4.46 亿元和库存商品 7.31 亿元，其中建筑产品和化纤产品分别为 4.63 亿元和 2.69 亿元。同期末，合同资产为 70.94 亿元，为已完工未结算的工程款。此外，因公司下属子公司东南国际贸易（海南）有限公司从事原油贸易活动，2025 年末公司预付款项较上年末大幅增加 16.47 亿元至 19.94 亿元。2026 年 3 月末，公司流动资产较上年末下降 11.04% 至 145.55 亿元，主要系应收类资产回收后规模下降及原油贸易业务收缩、预付款项减少所致。

2025 年末，该公司非流动资产为 31.06 亿元，主要由固定资产和无形资产等构成。公司固定资产为 14.64 亿元，主要为厂房和设备；无形资产为 3.79 亿元，主要为土地使用权和特许经营权。2026 年 3 月末，公司非流动资产较上年末变动不大。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月末该公司受限资产账面金额为 6.56 亿元，占总资产比重为 3.71%。其中，因保证金、司法诉讼冻结等的受限货币资金为 3.23 亿元（占货币资金比重为 14.56%），用于借款担保的应收账款、其他非流动资产和一年内到期的非流动资产分别为 0.07 亿元、2.87 亿元和 0.39 亿元。

② 所有者权益

图表 13. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据东南网架所提供的数据整理、绘制。

2023-2025 年，该公司宣告现金分红金额分别为 1.14 亿元、0.78 亿元和 0.11 亿元。因当年分红金额大于利润留存，2025 年末公司未分配利润有所下降。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益分别为 64.43 亿元、65.48 亿元、64.95 亿元和 64.09 亿元，其中 2025 年末其他权益工具因可转换公司债券税费差异减少 0.28 亿元；2026 年 3 月末公司库存股因回购减少 1.14 亿元。权益结构方面，2026 年 3 月末公司实收资本和资本公积合计 40.16 亿元，占所有者权益的 62.66%，权益结构稳定性尚可。

③ 负债

图表 14. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

| 主要数据及指标 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|-----------|---------|---------|---------|-------------|
| 刚性债务 | 66.91 | 68.76 | 68.95 | 53.93 |
| 其中：短期刚性债务 | 60.84 | 46.18 | 41.19 | 28.63 |
| 中长期刚性债务 | 6.07 | 22.58 | 27.76 | 25.30 |
| 应付账款 | 44.44 | 46.38 | 48.46 | 44.10 |
| 合同负债及预收款项 | 2.24 | 9.86 | 6.40 | 8.72 |

| 主要数据及指标 | 2023年末 | 2024年末 | 2025年末 | 2026年3月末 |
|---------|--------|--------|--------|----------|
| 其他应付款 | 2.54 | 2.69 | 2.72 | 2.88 |

资料来源：东南网架，因四舍五入存在尾差

2023-2025年末及2026年3月末，该公司负债总额分别为119.49亿元、130.68亿元、129.73亿元和112.67亿元。公司负债主要由刚性债务、应付账款、预收款项和其他应付款构成。2025年末，公司合同负债及预收款项为6.40亿元，较上年末减少3.46亿元，主要系预收工程款减少所致；其他应付款为2.72亿元，主要为押金保证金。2026年3月末，公司负债总额较上年末下降13.15%，主要系刚性债务规模收缩。

2023-2025年末及2026年3月末，该公司刚性债务分别为66.91亿元、68.76亿元、68.95亿元和53.93亿元，债务期限结构持续优化。公司债务融资以银行渠道和应付债券为主。2025年末，公司银行借款共计41.13亿元，以保证借款为主，主要由东南集团提供保证担保，公司银行借款融资区间为2.11%-2.90%。同期末，公司应付票据较上年末减少6.26亿元至7.83亿元，主要系业务收缩减少票据融资规模所致。应付债券为19.38亿元，系2024年1月发行的“东南转债”。2026年3月末，公司银行借款较上年末减少14.15亿元。总体来看，公司通过主动压降短期债务规模、调整债务融资结构，刚性债务规模与期限结构有所改善，但刚性债务仍较集中于短期，与钢结构项目建设、收款周期存在期限错配，对债务滚续依赖度较高。

图表 15. 公司 2026 年 3 月末存续刚性债务（不含租赁负债）期限结构（单位：亿元）

| 到期年份 | ≤1年 | (1~2年] | (2~3年] | (3~5年] | >5年 | 合计 |
|-------|-------|--------|--------|--------|------|-------|
| 合并口径 | 29.02 | 2.31 | 0.49 | 20.10 | 1.46 | 53.37 |
| 母公司口径 | 20.04 | 1.57 | - | 19.52 | - | 41.13 |

资料来源：东南网架

该公司设立了筹资管理制度、融资管理制度和资金管理制度等资金制度。公司1,500万元以下的借款由董事长审批，1,500万元（含）以上的则需经公司董事会审批。抵押借款均需由公司董事会审批。子公司所有借款，均须上报公司董事长批准。公司所有资金收支必须纳入预算，以收定支，量入为出，严格贯彻收支两条线原则，收入必须上交公司财务管理部，支出必须经过公司财务部支出，禁止其他部门受理现金收支业务。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 16. 公司现金流量状况（单位：亿元）

| 主要数据及指标 | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 | 2026年 第一季度 | 2025年 第一季度 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|---------------|---------------|
| 经营环节产生的现金流量净额（亿元） | -15.94 | 10.88 | -3.67 | 22.45 | -0.21 |
| 其中：业务现金收支净额（亿元） | -10.33 | 11.10 | -6.46 | 21.06 | 0.16 |
| 投资环节产生的现金流量净额（亿元） | -3.18 | -1.06 | -3.11 | -1.63 | -0.16 |
| 其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产支付的现金 | 3.09 | 1.16 | 2.29 | 1.21 | -0.19 |
| 筹资环节产生的现金流量净额（亿元） | 14.76 | -0.55 | 5.48 | -14.68 | 7.49 |
| 其中：权益类净融资额（亿元） | -1.14 | -1.18 | -0.78 | -0.11 | -1.14 |
| 债务类净融资额（亿元） | 15.90 | 0.63 | 6.26 | -14.79 | 15.90 |
| 其中：现金利息支出（亿元） | 1.38 | 0.95 | 0.94 | - | 1.38 |

资料来源：东南网架

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2023-2025年及2026年第一季度，该公司经营性现金净流量分别为-15.94亿元、10.88亿元、-3.67亿元和22.45亿元，2025年经营性现金流转负主要受原油贸易业务向上游供应商预付货款影响所致；2026年第一季度大幅净流入主要系原油贸易业务收缩调整叠加回款较好所致。同期，公司投资环节产生的现金流量净额分别

为-3.18 亿元、-1.06 亿元、-3.11 亿元和-1.63 亿元，近年来主要投入建设项目为浦阳零碳桃源里项目，目前大部分已投入运行，此外还有车间改造、厂房扩建、设备购买及股权投资等支出。

近年来，该公司经营环节与投资环节资金缺口主要通过债务融资解决，2023-2025 年及 2026 年第一季度公司筹资环节产生的现金流量净额分别为 14.76 亿元、-0.55 亿元、5.48 亿元和-14.68 亿元，2025 年筹资性现金流净流入主要系公司为支撑子公司原油贸易业务扩张、补充日常运营资金，增加银行借款所致，2025 年筹资性现金流同比大幅净流出主要系优化债务结构、偿还借款较多所致。

② 偿债能力

图表 17. 公司偿债能力指标值

| 主要数据及指标 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 |
|-------------------|---------|---------|---------|
| EBITDA (亿元) | 7.83 | 6.98 | 5.30 |
| EBITDA/刚性债务 (倍) | 0.13 | 0.10 | 0.08 |
| EBITDA/全部利息支出 (倍) | 5.79 | 4.19 | 3.18 |

注：根据东南网架所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 以利润总额、计提的固定资产折旧为主，主要随利润总额波动而波动，2023-2025 年分别为 7.83 亿元、6.98 亿元和 5.30 亿元。受利润总额减少影响，公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出覆盖程度有所减弱，2025 年分别为 0.08 倍和 3.18 倍。

4. 调整因素

该公司资产流动性指标表现一般，但可用授信额度较充裕，可为财务弹性提供一定缓冲。跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化，1 名独立董事发生变动；公司因集团集中采购，与控股股东之间存在一定规模的关联采购，但采购金额及占比均有所下降，对公司经营影响尚可控。

(1) ESG 因素

环境方面，该公司通过生产设备升级、工艺优化改良、绿色技术创新等多项举措，持续推进节能降耗、资源集约利用，全面提升能源利用效率。跟踪期内，公司及下属重点排污单位环保治理设施稳定正常运行。

管理方面，该公司按照《公司法》等法律、法规及《公司章程》的相关规定建立起相应的公司治理架构，由股东会行使股东职责。公司设立董事会和经理层，形成了决策、监督和执行独立运行的管理体系。公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名。董事会下设审计委员会、战略委员会、提名委员会以及薪酬与考核委员会。公司董事会设置审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。2025 年选举蒋建华为职工董事。

(2) 流动性因素

图表 18. 公司资产流动性指标值

| 主要数据及指标 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|-----------------|---------|---------|---------|-------------|
| 流动比率 (%) | 133.80 | 153.94 | 161.05 | 167.26 |
| 速动比率 (%) | 114.94 | 137.63 | 128.61 | 142.43 |
| 现金比率 (%) | 12.82 | 22.33 | 19.64 | 27.44 |
| 短期刚性债务现金覆盖率 (%) | 23.81 | 52.11 | 48.43 | 83.41 |

注：根据东南网架所提供数据整理、计算。

该公司流动资产以工程资产为主，整体流动性处于一般水平。2026 年 3 月末，公司优化债务期限结构，公司流动比率、速动比率均有所上升。同期末公司现金比率为 27.44%，较上年末小幅上升。

截至 2026 年 3 月末，该公司合并口径已获得商业银行综合授信为 105.41 亿元，其中尚未使用的授信额度为 62.61 亿元。其中，来自工农中建交五大行及政策性金融机构的授信总额为 42.60 亿元，占授信总额比重 40.41%；尚未使用的授信额度为 23.90 亿元，占未使用授信额度比重 38.16%。

(3) 表外因素

截至 2025 年末，该公司未对合并报表外的企业提供担保。

截至 2026 年 3 月末，该公司已提起诉讼，法院已受理，但尚未判决的未决诉讼中涉及的应收账款账面余额为 14.69 亿元，已计提坏账准备 5.69 亿元，公司认为其对财务状况和经营成果不会发生重大影响。

(4) 其他因素

该公司关联交易以关联采购为主，主要系向东南集团及实控人家族、公司高管等旗下企业采购钢材、五金原材料，接受物业服务、体检服务等；有少量关联销售，主要系向关联企业提供钢结构建造及设计等。2023-2025 年公司向关联方采购商品、接受劳务涉及金额分别为 8.87 亿元、6.29 亿元和 4.38 亿元，大部分为东南集团实施集中采购，公司向其采购钢板、钢管和型钢等原材料，采购金额及占比呈下降趋势。同期公司向关联方出售商品、提供劳务金额为 1.00 亿元、0.71 亿元和 2.10 亿元。公司与关联方之间还存在办公用房出租承租，金额较小。

图表 19. 公司主要关联交易情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023（末） | 2024 年（末） | 2025 年（末） |
|-----------------|---------|-----------|-----------|
| 向关联方采购商品、接受劳务 | 8.87 | 6.29 | 4.38 |
| 其中：向东南集团采购原材料 | 8.70 | 6.16 | 4.25 |
| 向关联方出售商品、提供劳务 | 1.00 | 0.71 | 2.10 |
| 关联担保余额-公司作为被担保方 | 46.11 | 31.55 | 38.46 |
| 应收预付关联方款项 | 0.02 | 0.01 | 0.76 |
| 应付预收关联方款项 | 0.20 | 2.40 | 1.05 |

注：根据东南网架所提供数据整理、计算。

根据该公司提供的本部（2026 年 5 月 14 日）、子公司成都东南钢结构有限公司（2026 年 5 月 27 日）、浙江东南钢结构有限公司（2026 年 5 月 18 日）和东南新材料公司（2026 年 5 月 14 日）的《企业信用报告》，公司及上述子公司近 3 年来无信贷违约记录。经查询中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家市场监督管理总局企业信用信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法失信案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和“信用中国”网站相关记录（查询日为 2026 年 5 月 23 日），公司本部近三年不存在重大行政处罚情况，亦不存在被列入经营异常及严重违法失信企业黑名单的情况。

截至 2026 年 3 月末，东南集团及实控人家族所持该公司股份未用于融资质押。

5. 外部支持

该公司为控股股东东南集团旗下最重要的核心子公司，截至 2026 年 3 月末，控股股东东南集团、实际控制人郭明明及一致行动人杭州浩天物业管理有限公司合计持有公司股份 4.40 亿股，占公司总股本的 39.42%，公司在融资、业务经营等方面获得来自东南集团的支持。公司银行借款主要由东南集团提供担保，截至 2025 年末，东南集团对公司借款担保余额为 38.46 亿元。

东南集团成立于 1995 年 1 月，由集体企业改制而成，注册资本为 1.20 亿元，主要从事建筑、化纤业务，并涉及医疗服务业务。该公司是东南集团建筑、化纤业务的核心企业。东南集团 2025 年末经审计的资产总额为 247.00 亿元（上年末为 243.60 亿元），所有者权益为 78.02 亿元（上年末为 77.14 亿元）；2025 年度完成营业收入 284.22 亿元（上年为 257.82 亿元），实现净利润 1.48 亿元（上年为 2.97 亿元），经营性现金流量净额-1.43 亿元（上年为 17.12 亿元）。

6. 同业比较分析

新世纪评级选取了长江精工钢结构（集团）股份有限公司和杭萧钢构股份有限公司作为该公司的同业比较对象，上述主体均为上市公司，主业均为建筑钢结构工程施工相关，具有较高的可比性。

该公司为空间钢结构头部企业之一，具有较强的规模和品牌优势，且技术实力处于世界领先水平，整体抗风险能力较强。近年来公司新签合同额整体下滑，建筑业务收入与同业相比下滑较快，整体营业周期长于同业企业，在当前市场环境下公司面临较大的经营压力。

债项信用跟踪分析

1. 本次债券特定条款

(1) 转股价格向下修正条款

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当该公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价；同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。2024 年以来，公司“东南转债”转股价格有所调整，2024 年 5 月 30 日起由 5.73 元/股调整为 5.63 元/股，2024 年 11 月 12 日起调整为 5.67 元/股，2025 年 5 月 23 日起调整为 5.60 元/股，2026 年 6 月 4 日起调整为 5.59 元/股。

(2) 赎回条款

到期赎回条款：在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，该公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款：在本次发行的可转换公司债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，该公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券：①在转股期内，如果公司股票在连续三十个交易日内至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；②当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时。

(3) 回售条款

有条件回售条款：在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

附加回售条款：若该公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化根据中国证监会和深圳证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会和深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。

(4) 向原股东配售的安排

本次发行的可转换公司债券向该公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。本次发行原股东优先配售的缴款工作已于 2024 年 1 月 3 日（T 日）结束，本次发行向原股东优先配售 1,448.67 万张，共计 14.49 亿元，占本次发行总量的 72.43%。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定东南网架主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，东南转债信用等级为 AA。

相关实体主要数据概览

| 基本情况 | | | | | 2025年（末）主要财务数据（亿元） | | | | | | 备注 |
|---------------------|-------------|-----------|------------|--------------|--------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 全称 | 简称 | 与公司关系 | 母公司持股比例（%） | 主营业务 | 刚性债务余额 | 所有者权益 | 营业收入 | 净利润 | 经营环节现金净流入量 | EBITDA | |
| 浙江东南网架集团有限公司 | 东南集团 | 控股股东 | — | 建筑、化纤、医疗 | 97.36 | 78.02 | 284.22 | 1.48 | -1.43 | 7.52 | 合并口径 |
| 浙江东南网架股份有限公司 | 东南网架 | 本级 | — | 建筑、化纤 | 56.60 | 59.10 | 46.94 | 1.48 | 3.18 | 3.66 | 母公司口径 |
| 广州五羊钢结构有限公司 | 五羊钢结构 | 一级子公司 | 100.00 | 钢结构制造、安装 | 0.07 | 2.46 | 0.29 | 0.08 | 0.27 | 0.13 | |
| 天津东南钢结构有限公司 | 天津钢结构 | 一级子公司 | 100.00 | 钢结构设计、制造、安装 | 0.13 | 6.39 | 3.91 | 0.55 | 1.10 | 0.72 | |
| 成都东南钢结构有限公司 | 成都钢结构 | 一级子公司 | 100.00 | 钢结构设计、制造、安装 | 1.16 | 1.36 | 4.76 | -0.99 | 2.15 | -0.85 | |
| 浙江东南钢结构有限公司 | 东南钢结构 | 一级子公司 | 100.00 | 钢结构设计、制造、安装 | 1.04 | 5.02 | 4.46 | 0.49 | 0.37 | 0.67 | |
| 东南新材料（杭州）股份有限公司 | 东南新材料公司 | 一级子公司 | 97.00 | 化纤生产 | 2.37 | 0.16 | 27.92 | -0.91 | 1.37 | 0.33 | |
| 浙江东南钢制品有限公司 | 东南钢制品 | 一级子公司 | 100.00 | 钢结构制造 | 1.91 | 0.39 | 8.27 | -0.12 | -0.43 | -0.07 | |
| 浙江东南绿建集成科技有限公司 | 绿建公司 | 一级子公司 | 100.00 | 金属结构制造 | 2.51 | 10.48 | 14.79 | -0.20 | -0.20 | 0.27 | |
| 浙江东南碳中和科技有限公司 | 碳中和公司 | 一级子公司 | 100.00 | 光伏发电 | 0.78 | 0.87 | 0.91 | 0.16 | 0.02 | 0.34 | |

注：根据东南网架 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：建筑钢结构 归属行业：建筑施工

| 企业名称（全称） | 最新主体 信用等级/展 望 | 2025 年度经营数据 | | | | | | | 2025 年末财务数据/指标 | | | | |
|-------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------------|----------------|-------------|----------------|---------------|--------------------|--------------|----------------|----------------------|--------------------|
| | | 建筑业务新签合 同金额（亿元） | 营业收入（亿 元） | 建筑业务营业 收入（亿元） | 建筑业务毛 利率（%） | 营业周期 （天） | 营业收入现 金率（%） | 总资产报酬 率（%） | 权益资本与刚性 债务比率（%） | 资产负债率 （%） | EBITDA（亿 元） | EBITDA/全部利 息支出（倍） | EBITDA/刚性债 务（倍） |
| 长江精工钢结构（集团）股份有限公司 | AA/稳定 | 242.70 | 208.38 | 191.11 | 10.12 | 105.81 | 92.86 | 3.17 | 242.03 | 66.65 | 10.45 | 6.68 | 0.27 |
| 杭萧钢构股份有限公司 | - | 78.33 | 71.06 | 67.15 | 15.97 | 180.13 | 101.24 | 1.89 | 106.70 | 63.83 | 6.23 | 3.87 | 0.13 |
| 发行人 | AA/稳定 | 67.81 | 93.78 | 63.02 | 11.07 | 495.73 | 120.90 | 1.37 | 94.20 | 66.64 | 5.30 | 3.18 | 0.08 |

注：数据来源于企业提供及企业预警通公开资料，经新世纪评级整理。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

| 主要财务数据与指标(合并口径) | 2023年/末 | 2024年/末 | 2025年/末 | 2026年 第一季度/末 |
|----------------------|---------|---------|---------|-----------------|
| 资产总额 [亿元] | 183.91 | 196.16 | 194.67 | 176.76 |
| 货币资金 [亿元] | 13.66 | 23.60 | 18.37 | 22.22 |
| 刚性债务[亿元] | 66.91 | 68.76 | 68.95 | 53.93 |
| 所有者权益 [亿元] | 64.43 | 65.48 | 64.95 | 64.09 |
| 营业收入[亿元] | 129.96 | 112.42 | 93.78 | 18.96 |
| 净利润 [亿元] | 3.29 | 1.93 | 0.53 | 0.17 |
| EBITDA[亿元] | 7.83 | 6.98 | 5.30 | — |
| 经营性现金净流入量[亿元] | -15.94 | 10.88 | -3.67 | 22.45 |
| 投资性现金净流入量[亿元] | -3.18 | -1.06 | -3.11 | -1.63 |
| 资产负债率[%] | 64.97 | 66.62 | 66.64 | 63.74 |
| 权益资本与刚性债务比率[%] | 96.29 | 95.23 | 94.20 | 118.83 |
| 流动比率[%] | 133.80 | 153.94 | 161.05 | 167.26 |
| 现金比率[%] | 12.82 | 22.33 | 19.64 | 27.44 |
| 利息保障倍数[倍] | 3.85 | 2.47 | 1.61 | — |
| 担保比率[%] | — | — | — | — |
| 营业周期[天] | 355.53 | 431.65 | 495.73 | — |
| 毛利率[%] | 11.29 | 10.33 | 9.15 | 7.12 |
| 营业利润率[%] | 2.96 | 2.15 | 1.05 | 2.13 |
| 总资产报酬率[%] | 2.90 | 2.17 | 1.37 | — |
| 净资产收益率[%] | 5.19 | 2.97 | 0.81 | — |
| 净资产收益率*[%] | 5.18 | 2.95 | 0.76 | — |
| 营业收入现金率[%] | 94.22 | 104.23 | 120.90 | 181.16 |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%] | -14.91 | 9.85 | -3.50 | — |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | -16.45 | 7.85 | -5.21 | — |
| EBITDA/利息支出[倍] | 5.79 | 4.19 | 3.18 | — |
| EBITDA/刚性债务[倍] | 0.13 | 0.10 | 0.08 | — |

注：表中数据依据东南网架经审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本/刚性债务(倍)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

速动比率(%)=(期末流动资产合计-期末存货-期末预付账款-期末待摊费用)/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=报告期应收账款周转天数+报告期存货周转天数

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

EBITDA 利润率(%)=报告期 EBITDA/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

EBITDA/利息支出(倍)=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务(倍)=报告期 EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

短期刚性债务现金覆盖率(%)=(期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票)/期末短期刚性债务×100%

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 信用等级 | 含义 |
|-------|------------------------------------|
| AAA 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB 级 | 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB 级 | 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。 |
| B 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人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 级 | 发行人不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

| 信用等级 | 含义 |
|-------|----------------------------------|
| AAA 级 | 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA 级 | 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。 |
| A 级 | 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB 级 | 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB 级 | 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B 级 | 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC 级 | 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC 级 | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。 |
| C 级 | 不能偿还债券本息。 |

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构个体信用等级划分及释义如下：

| 信用等级 | 含义 |
|-------|--|
| aaa 级 | 在不考虑外部支持下，发行人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 级 | 在不考虑外部支持下，发行人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 级 | 在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| bbb 级 | 在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| bb 级 | 在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。 |
| b 级 | 在不考虑外部支持下，发行人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 级 | 在不考虑外部支持下，发行人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 级 | 在不考虑外部支持下，发行人基本不能保证偿还债务。 |
| c 级 | 在不考虑外部支持下，发行人不能偿还债务。 |

注：除 aaa 级、ccc 级及以下等级外，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。

发行人历史评级

附录七：

| 评级类型 | 评级情况分类 | 评级时间 | 评级结果 | 评级分析师 | 所使用评级方法和模型的名称及版本 | 报告（公告）链接 |
|------|--------|------------|-------|-------|--|----------------------|
| 主体评级 | 历史首次评级 | 2012年9月11日 | AA/稳定 | 刘云、文婧 | 新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业评级模型（参见注册文件） | 报告链接 |
| | 前次评级 | 2025年6月19日 | AA/稳定 | 胡颖、杨亿 | 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业） FM-GS004（2022.12） | 报告链接 |
| | 本次评级 | 2026年6月22日 | AA/稳定 | 胡颖、包璇 | 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业） FM-GS004（2026.1） | = |
| 东勇转债 | 历史首次评级 | 2023年9月4日 | AA | 胡颖、杨亿 | 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业） FM-GS004（2022.12） | 报告链接 |
| | 前次评级 | 2025年6月19日 | AA | 胡颖、杨亿 | 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业） FM-GS004（2022.12） | 报告链接 |
| | 本次评级 | 2026年6月22日 | AA | 胡颖、包璇 | 新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（建筑施工行业） FM-GS004（2026.1） | = |

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。