



# 信用等级通知书

信评委函字[2017]跟踪374号

## 苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司2012年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本次跟踪主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；维持本期债券的信用等级为AA<sup>+</sup>。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一七年六月二十三日

## 苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2017）

发行主体	苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司		
发行规模	人民币 7 亿元		
存续期限	2012/10/29-2017/10/29		
上次评级时间	2016/06/21		
上次评级结果	债项级别	AA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA <sup>+</sup>	
跟踪评级结果	债项级别	AA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA <sup>+</sup>	

### 基本观点

苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司（以下简称“金螳螂”或“公司”）系我国建筑装饰行业的龙头企业，凭借其领先的行业地位和品牌优势，公司业务拓展较顺畅。2016 年，建筑装饰行业企稳回升，公司公装业务得到稳步发展，同时其家装电商业务布局已实现全国市场布局，成为公司营业收入新的增长点。得益于此，公司盈利能力持续增强，整体具备较强的偿债能力。但中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到公司短期债务占比较大、应收账款回收存在一定风险等因素或将对公司信用水平产生一定影响。

综上，中诚信证评维持金螳螂主体信用等级 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定；维持“苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”信用等级 AA<sup>+</sup>。

### 正 面

- 持续领先的行业地位及品牌优势。金螳螂深耕装饰装修 20 多年，目前系国内建筑装饰行业龙头企业。截至 2016 年底，公司已连续 14 年蝉联中国建筑装饰行业百强企业第 1 名。同时，“金螳螂”商标是装饰行业内第一个中国驰名商标，累计荣获 79 项鲁班奖，275 项全国建筑工程装饰奖，具有较强的品牌优势及知名度。
- 公装业务稳步发展，电商业务持续推进。2016 年建筑装饰行业企稳回升，公司公装业务得到稳步发展，同时其家装电商业务布局已实现全国市场布局，成为公司营业收入新的增长点，受益于此，2016 年公司实现营业收入 196.01 亿元，同比上升 5.07%。
- 偿债能力较强。得益于公司良好的主营业务盈利能力，其 EBITDA 及经营性净现金流对债务本息的偿还形成了较好的保障。此外，公司融资渠道顺畅，亦对其整体偿债能力形成有效支撑。

### 概况数据

金螳螂	2014	2015	2016	2017.Q1
所有者权益（亿元）	73.26	87.46	101.42	106.23
总资产（亿元）	217.08	248.05	268.23	256.44
总债务（亿元）	15.32	23.59	23.35	28.60
营业总收入（亿元）	206.89	186.54	196.01	43.48
营业毛利率（%）	18.43	17.81	16.55	15.74
EBITDA（亿元）	23.87	20.56	21.84	-
所有者权益收益率（%）	25.91	18.36	16.72	17.67
资产负债率（%）	66.25	64.74	62.19	58.57
总债务/EBITDA（X）	0.64	1.15	1.07	-
EBITDA 利息倍数（X）	44.15	31.17	28.20	-

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；  
2、2017 年一季度所有者权益收益率经年化处理。

### 分 析 师

万 艳 [ywan@ccxr.com.cn](mailto:ywan@ccxr.com.cn)

龙 潇 [xliong@ccxr.com.cn](mailto:xliong@ccxr.com.cn)

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)

2017 年 6 月 23 日

## 关 注

- 短期债务占比较大。截至 2016 年末，公司短期债务为 23.25 亿元，占其总债务比重 99.65%，短债债务占比较大，面临集中到付压力。
- 应收账款回收存在一定风险。建筑装饰行业工程款结算方式致使公司应收账款水平较高，截至 2016 年末其应收账款余额 178.49 亿元，同比增长 7.25%，占总资产比重为 66.55%，或面临一定的回款风险。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

## 行业关注

2016年，我国建筑装饰行业总产值增速有所回升，同时行业市场结构继续调整，住宅装饰装修总产值已超过公共建筑装饰工程；另外，建筑装饰行业整合继续推进，集中度进一步提高。

“十三五”期间，我国经济进入“新常态”，经济下行压力增大，建筑装饰行业由高速增长期步入中速调整期，行业总体上保持平稳发展。2016年，我国建筑装饰行业完成工程总产值3.73万亿元，同比增长9.7%，增速较上年同期回升2.7个百分点。

图1：2012~2016年全国建筑装饰行业完成工程总产值情况



数据来源：中国建筑装饰协会，中诚信证评整理

公共建筑装饰装饰方面，2016年以来，由于国家固定资产投资增幅下降，新建大型建筑工程的数量有所减少，传统公装需求有所减少。但同时在城市经济结构调整中，既有建筑由于使用功能的改变需要进行改造性装修，为建筑装饰行业提供了大量的中、小规模装修改造工程，对建筑装饰行业平稳较快发展做出较大贡献。我国现有较大规模的存量公共建筑，在使用过程中，特别是在经济结构深度调整过程中，由于功能转换、室内外环境升级而进行装修改造的市场需求仍增长较快。在上述因素影响下，公共建筑装饰装饰全年完成工程总产值1.84万亿元，同比增长5.7%，增速上升0.1个百分点。

在住宅装饰装修方面，虽然从第四季度开始多个城市陆续出台限购限贷政策对我国商品房销售量起到一定的抑制作用，但得益于前三季度持续宽松的行业政策环境，2016年全年我国房地产市场处于明显上升周期。国家统计局数据显示，2016年全

国商品房销售面积为157,349万平方米，同比增长22.5%，增速较上年有较大幅度的提高。同时，2016年我国二手房成交量亦大幅上升，全年二手房住宅交易额为6.5万亿元，其中“京沪深”等一线城市二手房交易额超过3万亿元，是新房交易额的2倍以上，而30个典型二线城市二手房交易额合计达5万亿元以上，是新建住宅交易额的1.1倍。大幅增长的新房及二手房成交量创造出大量的装修装饰需求，2016年我国住宅装饰装修全年完成工程总产值1.89亿元，较上年度同比增长13.8%，增速上升4.6个百分点；且住宅装饰装修总产值已超过公共建筑装饰工程。

此外，2016年我国建筑装饰行业继续深入推进行业整合，建筑装饰企业数量继续减少，行业内企业总数在13.2万家左右，比2015年减少了约0.3万家。从退出市场的企业来看，主要为三、四线城市中没有资质、主要承接住宅散户装修装饰的微小企业，而有资质的企业退出市场的极少。随着我国居民生活水平的提高，其对装修装饰的品质要求越来越高，或将继续倒闭没有资质或资质较差的企业退出市场，未来市场中的企业数量或将进一步减少，行业集中度有望进一步提升。

## 业务运营

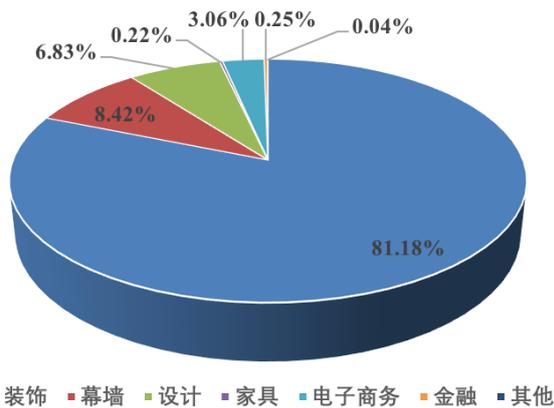
2016年6月，公司实施了2015年度利润分配方案，向全体股东以未分配利润每10股送5股。因此，年末公司注册资本由17.62亿元增至26.43亿元。跟踪期限内，公司控股股东尚未发生变化，仍为苏州金螳螂企业（集团）有限公司。

公司深耕装饰装修20多年，目前系国内建筑装饰行业龙头企业，市场认可度较高。截至2016年底，公司已连续14年蝉联中国建筑装饰行业百强企业第1名，累计荣获79项鲁班奖，275项全国建筑工程装饰奖。设计业务方面，公司入围“ENR工程设计企业60强”，荣获亚太设计中心颁发的“年度杰出设计机构”，多年蝉联“中国建筑装饰设计机构50强”企业第一名。同时，公司还荣获了“全国优秀施工企业”、“江苏省装饰装修行业信息化建设标兵企业”等诸多荣誉奖项。

得益于建筑装饰行业增速回升及电商业务收

入的大幅增长，2016 年公司实现营业收入 196.01 亿元，较上年同期增长 5.07%。具体来看，2016 年公司实现装饰业务收入 159.13 亿元，同比上升 2.92%，占营业收入比重 81.18%；实现幕墙业务收入 16.51 亿元，同比下降 1.06%，占营业收入比重为 8.42%；实现设计业务收入 13.40 亿元，同比下降 4.59%，占营业收入比重为 6.83%；实现家具业务收入 0.43 亿元，同比下降 39.95%，占营业收入比重为 0.22%；实现电子商务业务收入 5.99 亿元，同比上升 2,118.66%，占营业收入比重为 3.06%；实现金融业务收入 0.48 亿元，同比增长 197.52%，占营业收入比重为 0.25%；实现其他业务收入 0.07 亿元，同比增长 35.58%，占营业收入比重 0.04%。分区域看，公司积极向省外拓展业务，省内地区业务收入占比下降至 26.99%，省外地区业务占比上升至 73.01%。

图 2：2016 年公司营业收入构成



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

跟踪期内，得益于建筑装饰行业增速企稳回升，公司装饰业务收入有所增加，同时公司积极拓展海外业务，海外全球化战略已初见成效。

经营范围及资质变动方面，公司于 2016 年 10 月 8 日在江苏省工商行政管理局依法办理了相关变更登记手续，新增营业范围包括“承接建筑工程施工总承包项目、承接城市及道路照明工程、销售建筑材”；公司分别于 2016 年 7 月 19 日及 2016 年 12 月 12 日取得建筑工程施工总承包叁级及城市及道路照明工程专业承包叁级；公司金属门窗工程专业承包壹级及叁级于 2016 年内到期取消。同时中诚信证评注意到，公司子公司金螳螂精装科技（苏州）

有限公司的建筑装饰工程设计专项甲级将于 2017 年 8 月 20 日到期。

表 1：截至 2016 年末公司经营范围及资质情况

业务范围	资质等级
建筑装饰工程设计	甲级
建筑幕墙工程设计	甲级
风景园林工程设计	甲级
建筑智能化设计	乙级
建筑装修装饰工程专业承包	壹级
建筑幕墙工程专业承包	壹级
城市园林绿化工程	壹级
园林古建筑工程专业承包	壹级
机电设备安装工程专业承包	壹级
城市道路照明	叁级
钢结构施工	贰级
市政公用工程施工总承包	叁级

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2016 年，得益于建筑装饰行业增速企稳回升，公司实现装饰业务收入 159.13 亿元，同比小幅上涨 2.92%。公司建筑装饰业务以公共建筑装饰工程为主，以住宅整体装饰装修为辅。公装业务方面，公司公共建筑装饰施工项目主要通过公开招投标的方式获取，2016 年公司新签公共建筑装饰合同项目数量和新签合同总额均保持稳定，截至 2016 年末其主要在建工程项目包括（江阴）海澜集团马儿岛艺术文化度假酒店 1 号楼装饰工程、塞班岛 加拉班度假酒店和赌场发展项目设计与施工精装修分包工程、广西百色干部学院一期工程项目市内装饰装修工程、兰州易大天地项目住宅精装修工程和斯里兰卡君悦酒店装饰工程，且单个工程合同价款均超过亿元。

表 2：截至 2016 年末公司装饰板块重大在建项目情况

在建项目名称	项目类型
（江阴）海澜集团马儿岛艺术文化度假酒店 1 号楼装饰工程	装饰装修
塞班岛 加拉班度假酒店和赌场发展项目设计与施工精装修分包工程	装饰装修
广西百色干部学院一期工程项目市内装饰装修工程	装饰装修
兰州易大天地项目住宅精装修工程	装饰装修
斯里兰卡君悦酒店装饰工程	装饰装修

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

近年来公司较为注重承接大型、标志性和有代表性建筑项目，2016 年公司已竣工项目包括（浙江）

乌镇互联网国际会展中心室内装饰工程、杭州国际博览中心工程项目改造区装饰工程、Parisian（巴黎元素）综合性度假假区工程、苏州国际博览中心三期精装修工程标段和（南京）河西地区综合性医院（河西儿童医院）门诊楼、感染楼、医技病房楼（部分）、综合楼内装饰工程等装饰装修项目等知名项目，进一步扩大了公司在业内的市场知名度及影响力。

表 3：截至 2016 年末公司装饰板块重大已竣工项目情况

已竣工项目名称	项目类型
（浙江）乌镇互联网国际会展中心室内装饰工程	装饰装修
Parisian（巴黎元素）综合性度假假区工程	装饰装修
苏州国际博览中心三期精装修工程标段	装饰装修
（南京）河西地区综合性医院（河西儿童医院）门诊楼、感染楼、医技病房楼（部分）、综合楼内装饰工程	装饰装修

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

同时，公司积极拓展国际业务，承接了较多境外标志性工程。公司主要以全资子公司新加坡金螳螂有限公司（以下简称“新加坡金螳螂”）及金螳螂（国际）建筑装饰有限公司（以下简称“金螳螂国际”）为国际平台，开展海外业务。2016 年，新加坡金螳螂营业收入达 8.34 亿元，金螳螂国际实现营业收入 2.01 亿元，合计占公司建筑装饰业务收入的比重为 6.50%；同期，公司共开展 7 个境外项目，合同总金额达 13 亿元，主要分布在塞班、中东、柬埔寨、巴哈马及斯里兰卡等国家和地区。目前公司已在新加坡、迪拜、澳门、斯里兰卡及柬埔寨等地区设立子公司，海外业务规模进一步拓宽。

### 2016 年，公司幕墙及设计业务收入有所下滑，但家装业务布局持续推进，成为其营业收入新的增长点。

家装业务板块，公司全资子公司金螳螂电子商务有限公司（以下简称“金螳螂电商”）通过打造自建 O2O 家装平台金螳螂家开展电子商务业务。金螳螂·家通过对全国战略布局、线上线下齐发力、产品迭代升级、施工质量把控等各方面的提升，初步获得了市场及消费者的认可。截至 2016 年末，金螳螂·家线上已入驻天猫、京东，并自建微信平台、官网、APP 等线上营销渠道；线下已在苏州、上海、

南京、郑州等沪宁线城市开设线下直营店 90 余家，并利用家装 BIM 系统、Qu+ 云设计及 VR 系统，加强线下门店服务体验及施工质量把控。此外，截至 2016 年，金螳螂电商新设青岛金螳螂家电子商务有限公司、无锡金螳螂家电子商务有限公司、常州金螳螂家电子商务有限公司等 68 家子公司，逐步实现全国市场布局。2016 年，公司实现电子商务业务收入 5.99 亿元，同比上升 2,118.66%，占营业收入比重为 3.06%，成为公司营业收入新的增长点。另外，公司通过金螳螂品宅进入高端别墅市场，为国内外顶层财智人士搭建专业化的豪宅别墅装饰整合服务，目前金螳螂品宅已在北京、上海、南京、苏州、徐州等地成立分部，重点占据别墅市场核心区域。

幕墙业务板块，公司的幕墙业务主要由全资子公司苏州金螳螂幕墙有限公司承接，该公司自 2006 年起连续入选中国建筑幕墙行业 50 强企业，具备幕墙产品研发、工程设计、加工制造、施工安装和咨询服务于一体的综合承包能力。2016 年，公司幕墙业务主要已完工工程包括中天会展城 BL 商务区东一塔幕墙工程、中国工商银行苏州分行办公大楼幕墙工程、润达国际综合体幕墙工程、启东珠江科技大厦幕墙工程和义乌世贸中心裙楼及 A 住宅幕墙工程等，全年公司幕墙业务实现营业收入 16.51 亿元，较上年同期下降 1.06%。

设计业务板块，公司近年在设计领域进行了大量投入，打造了多个专业设计团队。截至 2016 年末，公司入围“ENR 工程设计企业 60 强”，荣获亚太设计中心颁发的“年度杰出设计机构”，多年蝉联“中国建筑装饰设计机构 50 强”企业第一名，综合设计实力较强。2016 年设计板块实现营业收入 13.40 亿元，较上年同期下降 4.59%。

## 财务分析

下列分析主要基于公司提供的经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 年合并审计报告，以及未经审计的 2017 年第一季度合并财务报表。

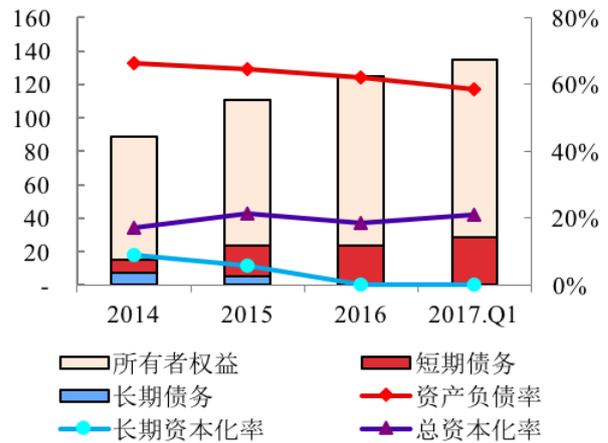
## 资本结构

跟踪期内，随着公司业务规模持续增长，其资产及负债规模均较上年有所上升，同时其自有资本实力亦不断增强。截至 2016 年末，公司资产总额 268.23 亿元，同比增长 8.13%，主要由应收账款、可供出售金融资产、货币资金及固定资产组成。具体来看，公司应收账款余额持续处于较高水平，截至 2016 年末公司应收账款为 178.49 亿元，同比增长 7.25%，占总资产比重为 66.55%，主要系公司承揽建筑装饰工程合同金额较大，施工期较长，导致项目回款较慢所致；同期末，公司可供出售金融资产为 27.07 亿元，同比增长 27.75%，占总资产比重为 10.09%，主要系公司及公司子公司资产管理公司购买的信托产品，主要为渤海信托等单一资金信托计划，期限以在 2 年内为主；同期末，公司货币资金余额为 18.73 亿元，同比增长 53.17%，占总资产比重为 6.98%，系业务收入增长使得销售回款增加所致；固定资产账面余额为 10.04 亿元，同比减少 9.37%，占总资产占比 4.47%，系公司处置子公司辽宁金螳螂幕墙装饰有限公司所致。另截至 2017 年 3 月末，公司资产规模达 256.44 亿元，其中应收账款为 163.28 亿元，可供出售金融资产为 29.24 亿元，货币资金为 16.01 亿元，固定资产为 9.92 亿元。

负债方面，截至 2016 年末，公司负债总额增至 166.81 亿元，同比增长 3.87%，主要系应付账款和短期借款增加所致。其中，2016 年末公司应付账款为 116.98 亿元，同比增长 5.07%；短期借款为 11.60 亿元，同比增长 7.67%。自有资本实力方面，得益于近年来公司留存收益持续积累，截至 2016 年末公司所有者权益为 101.42 亿元，较上年增长 15.96%。另截至 2017 年 3 月末，公司负债总额达 150.21 亿元，所有者权益达 106.23 亿元。

财务杠杆比率来看，截至 2016 年末公司资产负债率和总资本化比率分别为 62.19% 和 18.72%，分别较 2015 年末下降 2.55 个百分点和 2.52 个百分点。另截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 58.57% 和 21.21%，整体处于合理水平。

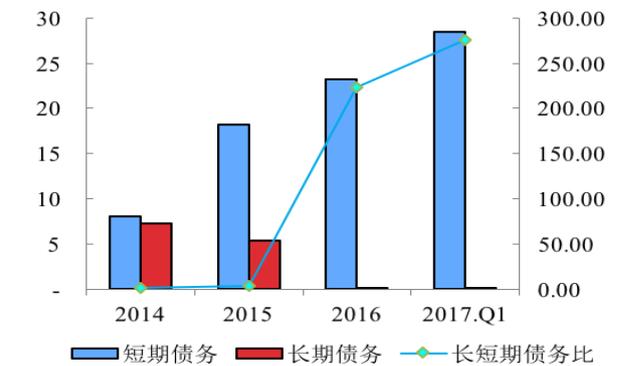
图 3：2014~2017.Q1 末公司资本结构分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

债务结构方面，截至 2016 年末公司总债务为 23.35 亿元，同比小幅下降 0.99%，其中短期债务为 23.25 亿元，同比增长 27.98%；长期债务为 0.10 亿元，同比减少 98.08%。同期末，公司长短期债务比为 233.43 倍，较上年增加了 220.08 倍，主要系长期借款及应付债券将于 2017 年到期并列于一年内到期的非流动负债所致。另截至 2017 年 3 月末，公司总债务为 28.60 亿元，其中短期债务为 28.50 亿元，长期债务为 0.10 亿元，长短期债务比为 275.39 倍。整体来看，公司债务主要以短期债务为主。

图 4：2014~2017.Q1 末公司债务结构分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

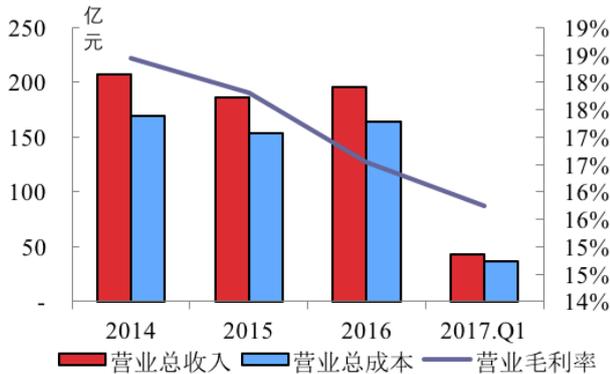
总体来看，随着业务规模扩大，公司资产及负债规模稳步上升，同时得益于较强的自有资本实力及稳健的财务政策，2016 年公司的财务杠杆比率有所下滑，但公司债务结构主要以短期债务为主，且公司短期债务上升迅速，短期偿付压力加大。

## 盈利能力

2016 年公司取得营业总收入 196.01 亿元，同比上升 5.07%。分业务板块来看，建筑装饰业务仍然是公司最主要的收入和利润来源，2016 年公司实

现装饰业务收入 159.13 亿元,同比小幅上涨 2.92%;此外,公司电商业务发展态势良好,成为其营业收入新的增长点,2016 年公司实现电子商务业务收入 5.99 亿元,同比上升 2,118.66%。2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 43.48 亿元,同比增长 3.94%。

图 5: 2014~2017.Q1 公司收入及成本分析



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

毛利率方面, 受建筑装饰行业竞争加剧的影响, 2016 年公司营业毛利率为 16.55%, 较上年下降 1.26 个百分点, 但仍处于行业较高水平。2017 年 1~3 月, 公司营业毛利率为 15.74%。

期间费用方面, 2016 年公司期间费用合计 8.51 亿元, 同比增长 15.18%。其中, 销售费用为 3.10 亿元, 同比增加 20.10%, 主要系职工薪酬增加所致; 管理费用为 4.75 亿元, 同比增加 6.39%, 主要系公司发展家装电商等新兴业务导致管理投入增加所致; 财务费用为 0.65 亿元, 同比增加 94.80%。2016 年公司三费收入占比为 4.34%, 较上年同期上升 0.38 个百分点。2017 年 1~3 月, 公司期间费用为 2.61 亿元, 三费收入占比为 6.00%。整体来看, 公司期间费用控制能力较强。

表 4: 2014~2017.Q1 公司期间费用分析

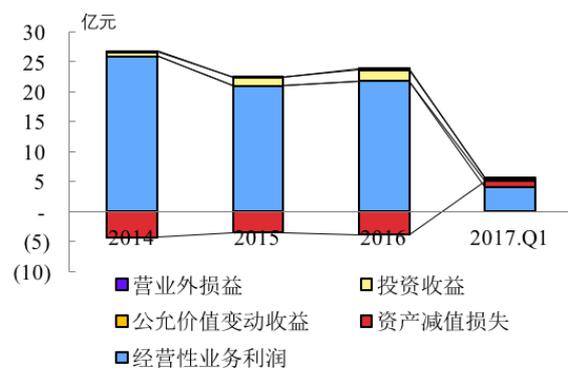
	单位: 亿元			
	2014	2015	2016	2017.Q1
销售费用	2.37	2.58	3.10	0.97
管理费用	4.11	4.47	4.75	1.26
财务费用	0.19	0.33	0.65	0.38
三费合计	6.67	7.39	8.51	2.61
营业总收入	206.89	186.54	196.01	43.48
三费收入占比	3.22%	3.96%	4.34%	6.00%

资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

从利润总额情况来看, 公司 2016 年利润总额为 19.97 亿元, 同比增长 5.37%, 系经营性业务利

润增长所致。具体来看, 公司利润总额主要为经营性业务利润, 2016 年为 21.76 亿元, 同比增长 3.80%; 同期, 公司资产减值损失为 3.88 亿元, 较上年增长 9.17%, 系公司计提坏账损失准备增加所致; 投资收益为 1.87 亿元, 较上年增长 28.00%, 系公司购买信托产品产生的投资收益增加所致。2016 年公司取得净利润 16.96 亿元, 所有者权益收益率为 16.72%。2017 年 1~3 月, 公司实现利润总额 5.56 亿元, 其中经营性业务利润为 4.01 亿元, 资产减值损失为 -1.04 亿元, 投资收益为 0.49 亿元; 同期取得净利润为 4.69 亿元, 所有者权益收益率为 17.67%。

图 6: 2014~2017.Q1 公司利润总额变化及其构成



资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

总体来看, 得益于建筑装饰行业增速回升及电商业务的较快发展, 2016 年公司收入规模有所增长, 且期间费用控制能力较强, 整体具备较强盈利能力。

## 偿债能力

现金获取能力方面, 2016 年公司经营活动现金流量净额为 11.01 亿元, 较上年大幅好转, 主要系公司回款情况较好, 现金流入大幅增加所致。同期, 公司实现 EBITDA 为 21.84 亿元, 较上年同期增长 6.22%, 整体获现能力较强。

从主要偿债能力指标来看, 由于公司经营活动净现金流的大幅提升, 2016 年其经营活动净现金/利息支出和经营净现金流/总债务指标表现得以大幅提升, 分别为 14.21 倍和 0.47 倍。同时, 受公司债务规模小幅下降的影响, 2016 年公司总债务/EBITDA 指标表现有所优化, 为 1.07 倍; 同期, 财务性利息支出的增加导致其 EBITDA 利息保障倍

数指标有所弱化，为 28.20 倍，但 EBITDA 仍可对债务利息的偿还形成良好保障。

表 5：2014~2017.Q1 公司部分偿债能力指标

财务指标	2014	2015	2016	2017.Q1
总债务（亿元）	15.32	23.59	23.35	28.60
EBITDA（亿元）	23.87	20.56	21.84	-
资产负债率（%）	66.25	64.74	62.19	58.57
长期资本化比率（%）	9.07	5.84	0.10	0.10
总资本化比率（%）	17.29	21.24	18.72	21.21
EBITDA 利息倍数（X）	44.15	31.17	28.20	-
总债务/EBITDA（X）	0.64	1.15	1.07	-
经营净现金流/总债务（X）	-0.23	0.03	0.47	-0.47
经营活动净现金/利息支出（X）	-6.40	1.24	14.21	-

注：1、2017 年一季度金螳螂 EBITDA 相关指标尚未披露；  
2、2017 年一季度金螳螂经营活动净现金/总债务及经年化处理。

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

财务弹性方面，公司与多家金融机构保持着良好的合作关系，进一步增强了对偿债的保障程度。截至 2016 年 12 月 31 日，公司已获得银行共计 90.85 亿元的授信额度，尚未使用授信额度为 65.17 亿元，备用流动性充足。

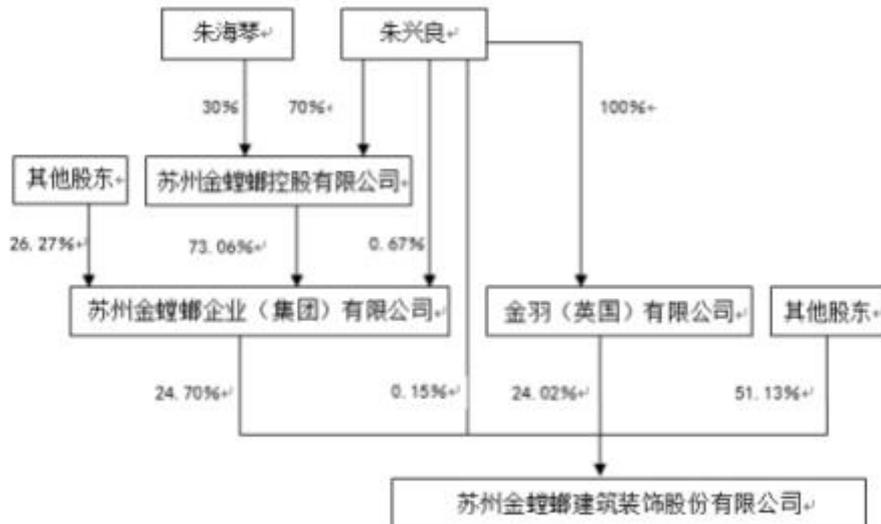
或有负债方面，截至 2016 年 12 月 31 日，公司实际担保余额约 14.93 亿元，主要为下属子公司提供的担保，整体或有负债风险可控。此外，公司无重大对外诉讼等或有负债事项。

总体而言，2016 年受长期债务到期影响，公司短期债务上升较快，面临一定集中偿付压力。但同时随着业务规模继续扩大，公司资产及收入规模持续上升，主营业务盈利能力增强，并对债务本息的偿还形成较好的保障。整体来看，公司偿债能力较强。

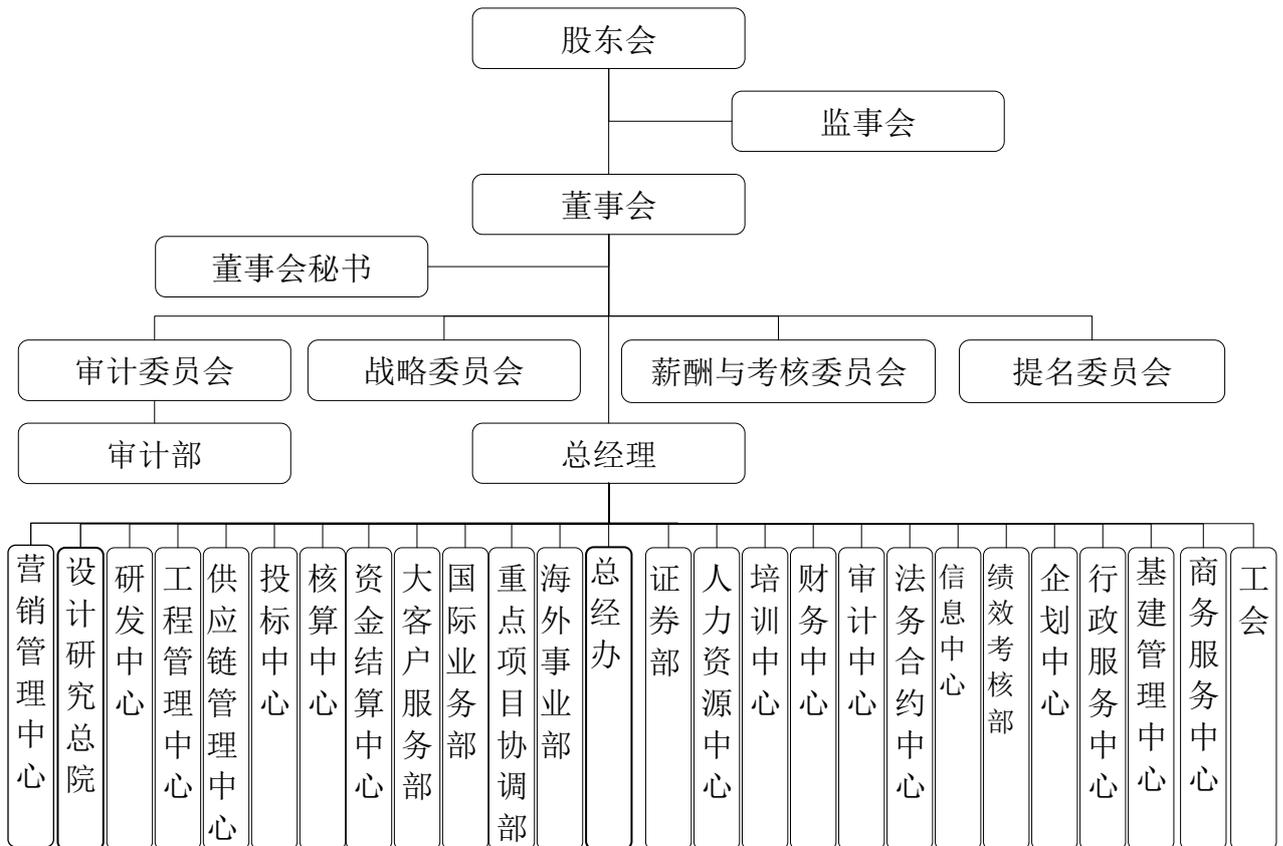
## 结 论

综上，中诚信证评维持苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司主体信用等级 **AA<sup>+</sup>**，评级展望稳定；维持“苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”信用等级 **AA<sup>+</sup>**。

附一：苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



附二：苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司组织架构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



**附三：苏州金螳螂建筑装饰股份有限公司主要财务数据及财务指标**

财务数据（单位：万元）	2014	2015	2016	2017.Q1
货币资金	198,324.15	122,284.62	187,309.44	160,085.71
应收账款净额	1,484,251.75	1,664,210.09	1,784,914.13	1,632,787.67
存货净额	10,650.76	15,486.92	19,476.65	20,056.49
流动资产	1,958,129.47	2,073,355.53	2,206,947.27	2,068,914.62
长期投资	31,285.57	211,862.20	270,734.29	292,434.29
固定资产合计	104,320.79	112,332.49	102,056.24	101,032.71
总资产	2,170,779.51	2,480,488.58	2,682,251.54	2,564,389.19
短期债务	80,094.99	181,656.00	232,492.25	284,994.99
长期债务	73,059.50	54,220.54	1,040.55	1,034.90
总债务（短期债务+长期债务）	153,154.49	235,876.54	233,532.80	286,029.89
总负债	1,438,181.66	1,605,855.63	1,668,067.21	1,502,076.34
所有者权益（含少数股东权益）	732,597.84	874,632.96	1,014,184.33	1,062,312.85
营业总收入	2,068,859.59	1,865,409.26	1,960,065.54	434,791.31
三费前利润	325,732.31	283,506.05	302,689.12	66,205.97
投资收益	7,576.69	14,590.24	18,675.60	4,854.59
净利润	189,824.71	160,568.23	169,559.10	46,930.36
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	238,696.32	205,643.80	218,427.12	-
经营活动产生现金净流量	-34,600.52	8,191.50	110,057.13	-33,335.24
投资活动产生现金净流量	-100,446.44	-163,887.99	-4,933.77	-21,646.14
筹资活动产生现金净流量	-26,865.41	103,844.74	-40,653.71	30,546.74
现金及现金等价物净增加额	-162,431.02	-53,027.52	65,024.82	-27,223.73
财务指标	2014	2015	2016	2017.Q1
营业毛利率（%）	18.43	17.81	16.55	15.74
所有者权益收益率（%）	25.91	18.36	16.72	17.67
EBITDA/营业总收入（%）	11.54	11.02	11.14	-
速动比率（X）	1.43	1.33	1.31	1.37
经营活动净现金/总债务（X）	-0.23	0.03	0.47	-0.47
经营活动净现金/短期债务（X）	-0.43	0.05	0.47	-0.47
经营活动净现金/利息支出（X）	-6.40	1.24	14.21	-
EBITDA 利息倍数（X）	44.15	31.17	28.20	-
总债务/EBITDA（X）	0.64	1.15	1.07	-
资产负债率（%）	66.25	64.74	62.19	58.57
总资本化比率（%）	17.29	21.24	18.72	21.21
长期资本化比率（%）	9.07	5.84	0.10	0.10

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

2、2017 年一季度金螳螂所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务及经营活动净现金/短期债务经年化处理。

**附四：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资

固定资产合计 = 投资性房地产 + 固定资产 + 在建工程 + 工程物资 + 固定资产清理 + 生产性生物资产 + 油气资产

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

总债务 = 长期债务 + 短期债务

净债务 = 总债务 - 货币资金

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金收入 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余） = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余） = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 + 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT 率 = EBIT / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 所有者权益

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本） / 存货平均余额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额） / 应收账款平均余额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

## 附五：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。