

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0317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

二〇二四年六月二十五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月25日至2025年6月24日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月25日

深圳中天精装股份有限公司
主体及“精装转债”2024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			2024/6/25	AA-/稳定	范新悦	薛梅
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
精装转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	15.00	3.47
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”。						
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”）主要从事批量精装修业务，宿迁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办公室（以下简称“东阳市国资办”）为公司实际控制人。			市场竞争力	施工资质	5.00	1.50
				施工经验及技术水平	5.00	3.00
				多样化	5.00	3.00
				新签合同额	10.00	1.74
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	5.95
				现金收入比	7.50	7.50
				应收账款周转率	7.50	2.47
			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
				EBITDA 利息倍数	7.50	3.35
				全部债务/EBITDA	7.50	4.02
经营现金流动负债比率					10.00	6.35
调整因素					无	
个体信用状况					a+	
外部支持					+1	
评级模型结果					AA-	
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

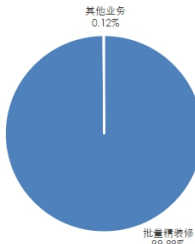
公司批量精装修业务经验丰富，项目流程管理规范，信息化水平较高，跟踪期内仍保持较强的批量精装修交付能力；作为深交所上市的企业，外部融资渠道较为畅通。同时，东方金诚关注到，受房地产行业波动调整影响，2023年公司业务规模缩减，经营性净现金流由净流入转为净流出，盈利能力减弱；公司经营应收款规模较大，后续仍存在一定的资金回收和减值风险；有息债务规模相对较大，存在一定的集中偿付压力。

外部支持方面，2024年6月12日，公司实控人变更为东阳市国资办，东阳市为浙江省金华市代管县级市，经济和财政实力很强。东阳市“十四五”时期将推动工业、建筑、木雕家居、影视文旅四大产业高质量发展。公司从事装饰装修业务多年，项目经验丰富，标准化程度高，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构、培育和尝试新业务新产业，预计未来实际控制人东阳市国资办对公司支持意愿很强。

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

主要指标及依据

2023 年营业收入构成



公司有息债务结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额 (亿元)	33.94	36.24	29.69	28.03
所有者权益 (亿元)	16.73	17.64	16.67	16.60
全部债务 (亿元)	4.47	8.46	6.97	6.96
营业总收入 (亿元)	25.67	19.93	8.23	0.89
利润总额 (亿元)	1.27	0.77	-0.49	-0.11
经营性净现金流 (亿元)	1.71	2.72	-0.80	-0.61
营业利润率 (%)	13.48	13.31	8.64	11.85
资产负债率 (%)	50.71	51.33	43.83	40.78
流动比率 (%)	182.22	223.09	294.81	345.91
全部债务/EBITDA (倍)	3.00	6.58	106.68	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.24	3.37	0.17	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司批量精装修业务经验丰富，项目流程管理规范，信息化水平较高，成本管控水平较好，跟踪期内仍保持较强的批量精装修交付能力，在华南和华东区域具有一定的市场竞争力；
- 公司剩余银行授信充足，作为深交所上市的企业，外部融资渠道较为畅通；
- 2024 年 6 月，公司实际控制人变更为东阳市国资办，东阳市经济和财政实力很强，未来公司在业务协同、政策支持和资源整合等方面可获得股东及相关各方的大力支持。

关注

- 受房地产行业波动调整影响，2023 年公司业务规模缩减，营业收入和毛利润均有所减少，盈利能力下滑，经营性现金流转为净流出；
- 公司经营性应收款项业主方主要为房地产开发企业，规模较大，后续仍存在一定回收和减值风险；
- 公司有息债务规模仍较大，截至 2023 年末，短期有息债务为 1.78 亿元，存在一定的集中偿付压力。

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，未来凭借股东的资金和资源优势，公司将进一步优化产业结构、培育和尝试新业务新产业，仍将保持一定竞争力。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202403)》

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-	2023/6/19	郭哲彪、薛梅	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202011)》	阅读原文
AA-/稳定	精装转债	AA-	2021/7/22	王黎娅、陈峰		阅读原文

注：自 2021 年 7 月 22 日至今，公司主体信用等级未发生变化，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	2023/6/19	5.77	2022/2/22~2028/2/21	无

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（以下简称“中天精装”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚进行本次定期跟踪评级。

主体概况

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

公司前身为成立于2000年9月的深圳市金林装饰园林设计工程有限公司（以下简称“金林装饰”），初始注册资本为人民币500万元。2002年12月更名为深圳市中天装饰工程有限公司（以下简称“中天装饰”），历经多次股权变更和增资，2013年11月公司更为现名。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”。

后经多次注册资本转增股本和可转换债券转股新增股本，截至2024年3月末，公司股本总额181699015股，乔荣健直接持有公司7.98%的股权，中天荣健直接持有公司29.06%的股份，宿迁天人和一企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“天人和一”）直接持有公司4.09%的股份，乔荣健、中天荣健、天人和一为一致行动人，乔荣健为公司实际控制人。

2024年6月13日，公司发布了《深圳中天精装股份有限公司关于实际控制人间接转让公司股份事项完成工商变更登记暨公司控制权发生变更的公告》，称“乔荣健将其持有的公司控股股东中天荣健55.7613%的股权转让至东阳城同企业发展合伙企业（有限合伙）（以下简称“东阳城同”）”事项在2024年6月12日已全部完成，中天荣健已在宿迁市宿城区行政审批局完成工商变更登记手续并换取《营业执照》，东阳城同成为东阳市国资办下属全资子公司，东阳市国资办成为公司实际控制人，中天荣健仍为公司控股股东。

跟踪期内，公司主营业务仍为批量精装修业务，拥有建筑装修装饰工程专业承包一级和建筑装饰工程设计专项乙级资质，2023年及2024年1~3月批量精装修新签合同额分别为4.43亿元和0.89亿元，期末在手合同额分别为9.70亿元和7.34亿元。

2024年3月末，中天精装资产总额（合并）28.03亿元，所有者权益16.60亿元，资产负债率40.78%。2023年和2024年1~3月，公司实现营业收入分别为8.23亿元和0.89亿元，利润总额分别为-0.49亿元和-0.11亿元。

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2022年深圳中天精装股份有限公司公开发行可转换公司债券（以下简称“精装转债”），发行总金额5.77亿元，票面利率第一年0.30%、第二年0.50%、第三年1.00%、第四年1.50%、第五年2.00%、第六年3.00%，起息日为2022年2月22日，到期日为2028年2月21日。“精装转债”期限6年，每年付息一次，到期一次性还本付息。

“精装转债”募集资金在扣除相关发行费用后，全部用于保利集团精装修工程项目等共计

10 个建筑装饰工程项目和补充流动资金¹²。

图表 1 公司募投项目情况

项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
建筑装饰工程项目	58015.43	45900.00
保利集团精装修工程项目	8654.75	6900.00
中海集团精装修工程项目	1633.30	1200.00
新希望地产集团精装修工程项目	1719.52	1400.00
华润集团精装修工程项目	10137.93	6800.00
美的置业集团精装修工程项目	10742.60	8700.00
星河集团精装修工程项目	4364.43	3600.00
龙湖地产精装修工程项目	4367.37	3600.00
万科集团精装修工程项目	10699.66	8800.00
旭辉集团精装修工程项目	3006.78	2600.00
金科集团精装修工程项目	2689.09	2300.00
补充流动资金	14800.00	11800.00
合计	72815.43	57700.00

数据来源：企业提供，东方金诚整理

自 2022 年 8 月 29 日起，“精装转债”开始转股，截至 2024 年 3 月 31 日，“精装转债”剩余可转债金额为 576602600 元（5766026 张）。

从募集资金的使用情况看，截至 2023 年末，“精装转债”扣除发行费后可使用募集资金 5.71 亿元，已累计投入 5.16 亿元，募集资金余额为 0.55 亿元。

截至本报告出具日，“精装转债”均正常付息。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，

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

² 公司于 2023 年 5 月 22 日，经债券持有人会议决议，将原募集资金投资项目“美的置业集团精装修工程项目”的子项目“中部区域开封国宾府项目 1-3#、5-15#楼室内装修及公区精装修工程”及“华润集团精装修工程项目”的子项目“中部区域开封国宾府项目 1-3#、5-15#楼室内装修及公区精装修工程”变更为“华润集团精装修工程项目”的新增子项目“郑州市·郑东万象城·二期二标段 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”。

对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

建筑行业

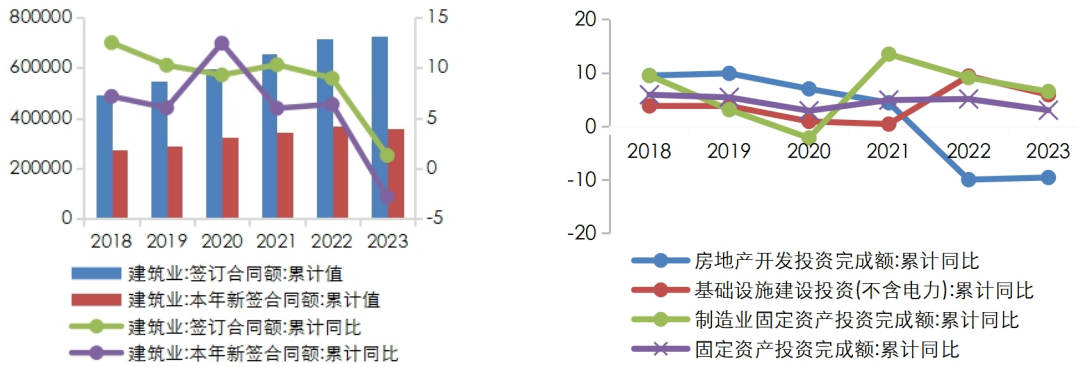
2023 年我国建筑业新签合同额同比下降，预计 2024 年房地产建筑领域需求仍面临弱化风险，基建投资保持较高增速将为建筑行业需求提供较强支撑

2023 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 72.47 万亿元和 35.60 万亿元，累计同比分别增长 1.27%和-2.85%，其中新签合同额受地产拖累增速同比下降了 9.21 个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2023 年以来，在房地产投资下行背景下，国家稳增长政策持续发力，固定资产投资规模保持增加，全年累计同比增长 3.0%，扣除价格因素影响同比增长 6.4%；其中基建投资（不含电力）累计同比增长 5.9%，制造业投资累计同比增长 6.5%，房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 9.6%。

中央经济工作会议提出要求：2024 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力，预计 2024 年我国经济运行会进一步向常态化水平回归。房地产投资方面，随着房地产支持政策持续加码，预计 2024 年房地产开发投资完成额或继续下滑，但降幅趋缓，房地产建筑领域需求仍面临弱化风险；其中保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”建设将为房建需求提供一定支撑。基础设施投资方面，在国家稳增长政策下，预计基建投资增速仍将保持较高水平。但仍需要关注的是，在当期地方政府资金仍处于紧平衡状态下，在“严禁新增地方政府隐性债务，逐步化解存量隐性债务”的原则下，地方平台公司融资严监管，叠加土地市场景气度弱化导致部分区域财政平衡压力加大，预计个别地区市政基础设施类项目新增需求放缓。

图表 2 我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



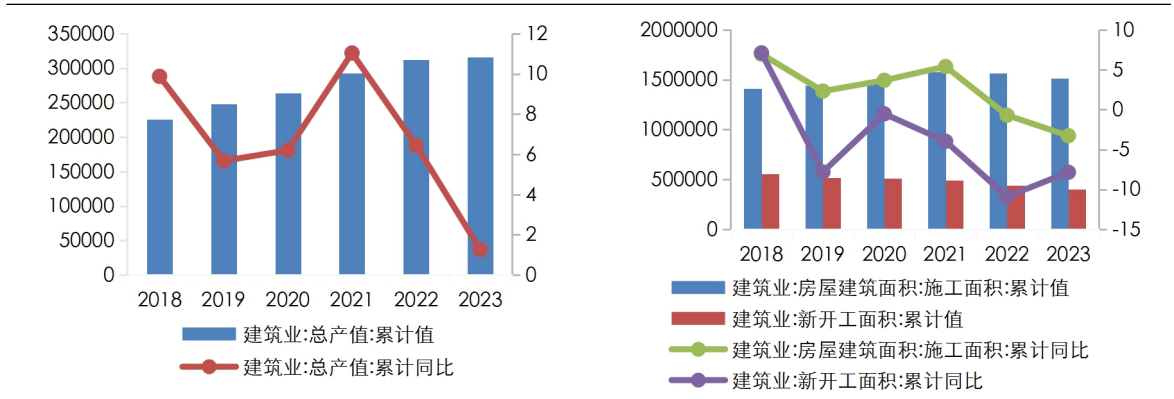
数据来源：iFinD，东方金诚整理

2023 年我国建筑业总产值累计同比增长 1.26%，建筑企业在手订单仍较充足，预计 2024 年全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓

2023 年我国建筑业实现总产值 31.59 万亿元，累计同比增长 1.26%，增速同比下滑 5.19 个百分点，增速不及预期。从建筑业施工和新开工面积情况来看，2023 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 3.27%，新开工面积累计同比下降 7.85%，下降幅度仍较大，其中房地产行业房屋新开工面积同比大幅下滑 20.4%是建筑业新开工面积增速持续下滑的主要原因。

2023 年我国建筑业新签合同额受地产拖累增速虽有所下滑，但建筑企业在手订单仍较充足，同时“三大工程”建设将为建筑行业需求提供较强支撑。在国家稳增长政策背景下，预计 2024 年全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓。

图表3 我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



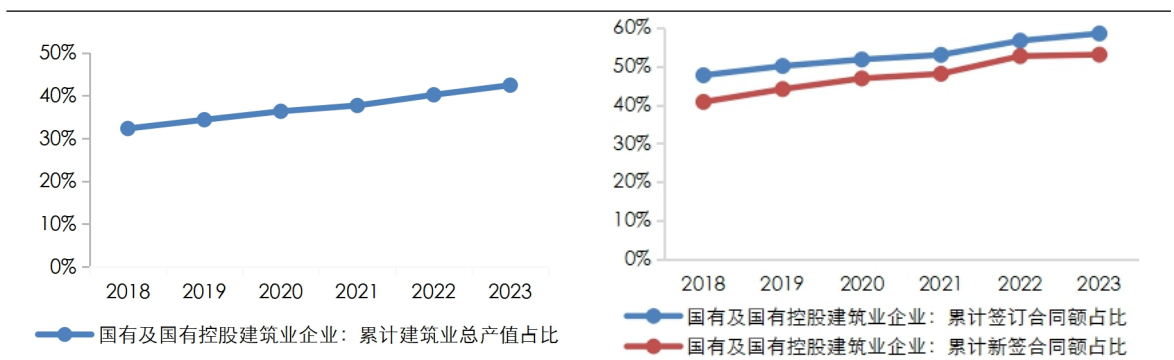
数据来源：iFinD，东方金诚整理

需求新常态下建筑企业间的竞争进一步加剧，建筑央企及地方国企凭借在资质、品牌、资金等方面的竞争优势，市场份额将继续提升

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，长期来看建筑行业需求增速将持续放缓，需求新常态下建筑企业间的竞争将进一步加剧。

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业 EPC 商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企及地方国企及凭借资金、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。2023 年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 42.44%、58.55%和 53.06%，占比分别较 2022 年提升 2.25、1.86 和 0.38 个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

图表4 我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：iFinD，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润仍主要来自批量精装修业务，营业收入、毛利润和毛利率同比均有所减少，盈利能力下滑

跟踪期内，公司仍主要为国内大型房地产商等提供批量精装修服务，具体业务包括建筑装饰工程施工、建筑装饰工程设计等方面。2023年，批量精装修业务收入占营业收入比重为99.88%。其他业务主要为装饰设计业务和租赁业务，收入规模及占比仍很小。

受房地产行业波动调整市场需求下滑影响，公司营业收入同比减少58.71%至8.23亿元。毛利润0.79亿元，毛利率9.55%，同比减少4.38个百分点系行业竞争加剧所致。

图表5 公司营业收入及毛利润情况和2023年收入构成情况³（单位：亿元、%）



业务	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
批量精装修	25.60	99.70	19.90	99.86	8.22	99.88
其他业务	0.08	0.30	0.03	0.14	0.01	0.12
合计	25.67	100.00	19.93	100.00	8.23	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
批量精装修	3.59	14.04	2.77	13.91	0.79	9.58
其他业务	0.02	28.99	0.01	26.00	-0.002	-21.03
合计	3.62	14.09	2.78	13.93	0.79	9.55

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年1~3月，公司营业收入0.89亿元，同比减少56.65%；利润总额-0.11亿元，同比减少128.81%；净利润-0.07亿元，同比下滑123.58%。

批量精装修业务

公司批量精装修业务经验丰富，项目流程管理规范，信息化水平较高，成本管控水平较好跟踪期内在华南和华东区域仍具有一定的市场竞争力

公司自2003年开始从事批量精装修，拥有建筑装饰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，批量精装修业务以住宅类批量精装修业务为主，非住宅类精装修主要是学校、医院等。项目布局广泛，主要集中在华南和华东地区，区域内具有一定的市场竞争力。

经过多年运营，公司积累了丰富的上下游客户、产品价格等信息数据，对批量精装修过程中涉及的土建移交、工程预算、施工工序分解与管理、成本控制、进度控制、质量控制、现场管理、人员配备均具有丰富的施工经验，形成了规范化的项目管理流程。同时，公司持续提高信息化水平，通过对项目全流程的历史和实时数据进行分析比对，不断降本增效，成本管控水平较好。

跟踪期内公司仍保持较强的批量精装修交付能力，受房地产行业波动调整以及行业竞争加剧影响，批量精装修业务收入、毛利润和毛利率同比均大幅减少，新签合同额下滑

2023年，受房地产行业波动调整以及行业竞争加剧影响，批量精装修业务收入、毛利润和毛利率同比均大幅减少，盈利能力下滑。

公司项目承揽主要是普通招投标模式和战略协议招标模式，招标方式仍主要以市场化竞争为主，2023年新签合同额4.43亿元，同比大幅减少73.13%。目前国内房地产行业增长承压，

³ 本报告因四舍五入单位不同，数据可能尾数可能存在一定差异，下同。

公司项目承揽压力大。项目交付情况来看，批量精装修业务工期一般为6~18个月，2023年完工项目合同额22.13亿元，交付能力依然较强。

图表6 公司批量精装修业务合同额情况（单位：亿元、个）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
新签合同额	32.84	16.47	4.43	0.89
新签合同个数	152	75	31	5
新签亿元以上项目合同金额	-	-	-	-
新签亿元以上项目个数	-	-	-	-
完工合同额	22.22	28.62	22.13	2.80
年（期）末在手合同额 ⁴	38.79	25.77	9.70	7.34

数据来源：公司资料，东方金诚整理

公司期末在手合同额较小，下游客户基本为房地产开发企业，经营性应收款仍存在一定的回收和减值风险

公司批量精装修业务下游客户为房地产开发商，跟踪期内受房地产行业盈利下滑、部分企业风险加剧影响，公司调整客户结构，目前下游客户基本均为国有控股房地产企业。

款项结算方面，公司一般采用完工百分比法确认收入，施工期间根据实际工作量按月度结算施工进度款，支付比例为工作量的70%~85%，办理竣工决算后业主支付至合同造价的95%~97%，剩余工程款为质保金。为加快资金周转，公司通常将相关应收票据及时贴现，并将部分应收账款办理反向保理业务，保理所涉及到的款项大多为项目进度款。转移后公司不再保留使用其的权利，包括将其出售、转让或质押给其他第三方的权利，保理机构年平均费率达2.30%~12%。

截至2024年3月末，公司已完工项目回款率约90%，主要应收客户为保利、万科和美的等房地产开发企业，2023年计提信用减值损失0.18亿元，目前房地产行业增长承压，经营性应收款仍存在一定的资金回收和减值风险。

图表7 公司前五大在建项目情况（单位：亿元、%）

序号	项目名称	业主单位	合同金额	开工日期	预计竣工日期	已结算	结算进度	回款金额	回款比例	模式
1	广州市.保利洗村复建安置区.27-29#楼	保利	0.46	2023/8/1	2024/12/31	0.07	14.89	0.07	100.00	总承包
2	广州市.从化四季花城项目.二标7#-9#、22#、23#	保利	0.45	2021/10/13	2024/5/27	0.39	87.37	0.29	75.64	总承包
3	南京市.钟山锋景.一标段1、6、10、14、16、17、18#楼	珠海华发集团	0.43	2021/12/1	2024/6/30	0.39	90.68	0.35	89.82	总承包
4	南京市.中海观江樾.一标段9-19栋	中海	0.38	2022/10/1	2024/9/30	0.36	94.81	0.29	80.00	总承包
5	重庆市.中交金科辰光.1-13#楼	金科	0.36	2021/4/1	2024/9/30	0.23	63.31	0.22	97.15	总承包

数据来源：公司资料，东方金诚整理

截至2024年3月末，公司期末在手合同额7.34亿元，在手合同规模小，在建项目34个⁵，已结算合同金额3.96亿元，自开工累计回款金额3.57亿元，回款进度90.45%，在建项目回款

⁴ 年（期）末在手合同额指未完工合同的总合同额。

⁵ 不包括样板房项目。

情况良好。2024年6月，公司实际控制人变更为东阳市国资办，未来凭借股东的资金和资源优势，公司将进一步优化产业结构、培育和尝试新业务新产业，长远来看将对公司收入和利润的增长提供支撑。

公司治理与战略

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

2024年6月12日，公司控股股东中天荣健完成股权交割，实际控制人变更为东阳市国资办，根据《深圳中天精装股份有限公司关于实际控制人签署股权转让协议暨控制权拟发生变更的提示性公告》，本次交割完成后，公司董事会将由6名非独立董事和3名独立董事构成，其中东阳城同提名具备任职资格的4名非独立董事候选人和2名独立董事候选人。除职工监事外，其余监事均由东阳城同委派。公司总经理、董事会秘书、财务负责人由董事会根据东阳城同推荐聘任。

公司将继续坚持“现金为王”的收款策略，降本增效，提高业务的标准化程度和施工质量，促进公司经营稳定

公司将继续坚持“现金为王”的收款策略，降本增效，提高业务的标准化程度和施工质量，促进公司经营稳定。

首先，加强与优质客户的合作，继续坚持“现金为王”的收款策略。争取与优质客户合作，继续坚持客户多元化，同时制定收款制度，保持跟进客户的收款进度，继续坚持“现金为王”的收款策略，增强抗风险能力，形成良好的业态环境，全面夯实公司经营稳定性是公司目前的经营计划。第二，优化内部治理结构，推进降本增效的措施。挖潜增效管理方式，从公司管理人员的管理、项目劳务工人的管理、材料的管理等多方面，改进管理方式，做到管理的细化、量化、标准化，减少不必要的成本支出，稳步提升公司的市场竞争力，创建“高效低耗、管理精细”的节约型企业。第三，提高业务的标准化程度，提高公司的盈利能力。在保证质量的前提下，从设计、采购、施工管理、成本控制等多方面入手，采用系统化的方法提高标准化水平，提高业务的标准化管理能力，提高公司的盈利能力。第四，提高施工质量，提升客户口碑。随着行业的发展和居民消费维权意识提升，地产公司对实际购房人的投诉压力和可能引发的不良影响更为重视，进而对装饰企业的工程质量要求越来越高。第五，继续推进企业信息化管理系统建设。运用信息化等辅助手段，及时监控项目工期，降低公司资源消耗、提高运行效率、降低公司的管理成本，做到按时、保质、保量完成施工工程。第六，加大盘活资产的力度。将进一步采取鼓励全员参与营销、结合各区域指派人员、借用外部力量等策略，积极推进各区域工抵房的处置工作，要求负责人积极放盘挂售，同时也支持对于部分期房及待办证的房源采取联合销售中心顾问代售及房产中介线下进行推广等，尽全力盘活公司资产，减少对公司资金的占用。第七，尝试和培育新业务新产业。《股权转让协议》履行后，公司还将借助实际控制人东阳市国资办的国资背景、资金优势、产业优势等，在持续发展公司现有主营业务的同时优化公司产业结构、培育和尝试新业务新产业。

财务分析

财务概况

公司披露了 2023 年审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2023 年财务报表进行审计并出具标准无保留意见的审计报告。

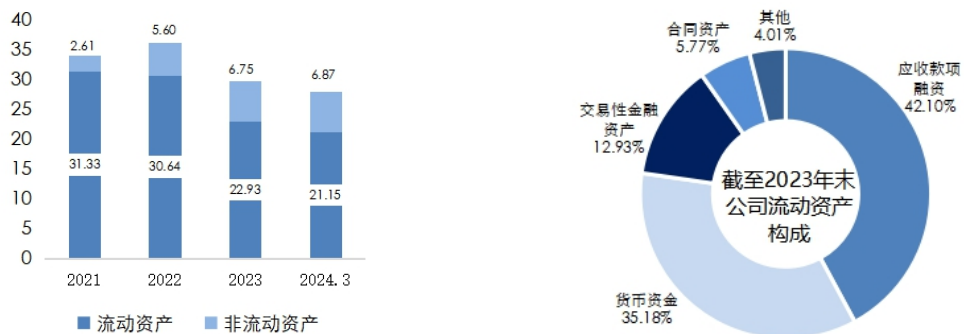
截至 2024 年 3 月末, 公司下属子公司 1 家, 为深圳中天精艺投资有限公司。

资产构成与资产质量

受房地产市场需求萎缩, 公司业务规模缩减, 经营性应收款、货币资金、合同资产等减少影响, 跟踪期内公司资产规模下滑, 资产结构仍以流动资产为主, 经营性应收款存在资金回收及减值风险

受房地产市场需求萎缩等影响, 2023 年末和 2024 年一季度末, 公司资产规模下滑, 资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 公司资产构成与资产质量情况 (单位: 亿元)



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动资产合计	31.33	30.64	22.93	21.15
应收款项融资	14.81	12.98	9.66	8.55
货币资金	4.80	10.64	8.07	8.02
交易性金融资产	4.34	2.52	2.96	2.58
合同资产	5.39	3.30	1.32	1.09
非流动资产合计	2.61	5.60	6.75	6.87
其他非流动资产	0.98	3.27	3.07	3.10
固定资产	0.88	1.48	2.09	2.14
递延所得税资产	0.56	0.66	1.27	1.30
资产总额	33.94	36.24	29.69	28.03

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2023 年末, 公司流动资产同比减少 25.14%, 主要由应收款项融资、货币资金、交易性金融资产和合同资产等构成。

截至 2023 年末, 公司应收款项融资期末余额 9.66 亿元, 基本均为应收账款, 应收票据仅 3.36 万元。应收账款来自精装修项目的应收工程款, 2023 年末累计对应收账款计提坏账准备 2.89 亿元, 当期计提 0.16 亿元, 其中单项计提的坏账准备合计 0.90 亿元, 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，合计账面余额 1.86 亿元。公司应收账款规模较大，欠款方基本均为房地产开发企业，后续或仍将存在一定的信用减值风险。

图表 9 截至 2023 年末公司前五大应收账款和合同资产客户情况（单位：亿元、%）

单位名称	应收账款 期末余额	合同资产 期末余额	占应收账款和合同资产 年末余额合计数的比例	坏账准备 期末余额
万科企业股份有限公司	1.55	0.04	11.16	0.38
中国保利集团有限公司	1.12	0.64	12.45	0.17
星河集团控股有限公司	1.06	0.02	7.66	0.17
美的置业集团有限公司	0.74	0.09	5.84	0.13
招商局集团有限公司	0.67	0.03	4.93	0.05
合计	5.14	0.82	42.04	0.90

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年末，公司货币资金 8.07 亿元，同比减少 24.19%，主要系偿还银行承兑汇票到期增加所致，其中受限货币资金 4.03 亿元，主要因用于开立银行承兑汇票的大额存单质押。交易性金融资产为公司购买的结构性存款理财产品，截至 2023 年末为 2.96 亿元。公司合同资产为建造合同形成的已完工未结算资产及一年以内到期的应收质保金，截至 2023 年末合同资产账面价值为 1.32 亿元，同比有所减少系新签合同额减少，新开工项目下滑所致。

2024 年 3 月末，公司流动资产较期初继续小幅减少，应收款项融资、货币资金、交易性金融资产和合同资产较期初均有所下滑，整体变化不大。

截至 2023 年末，公司非流动资产 6.75 亿元，同比增长 20.50%，主要系欠款方工程抵房量增长所致；非流动资产包括其他非流动资产、固定资产和递延所得税资产。公司工程抵房主要计入其他非流动资产、固定资产和投资性房地产，其中已达到可适用状态房屋计入固定资产，其他房屋计入其他非流动资产，后续用于租赁房屋计入投资性房地产。跟踪期内，随着客户资金紧张工程款抵房金额增加，公司其他非流动资产、固定资产均有所增长。同期末，递延所得税资产提升至 1.27 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司非流动资产 6.87 亿元，较期初增长 1.80%，其他非流动资产、固定资产和递延所得税资产较期初均有所增长，整体变化不大。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2023 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 4.06 万元。

图表 10 截至 2023 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	4.03	保证金及专项账户资金
固定资产	0.03	人才保障住房
合计	4.06	-

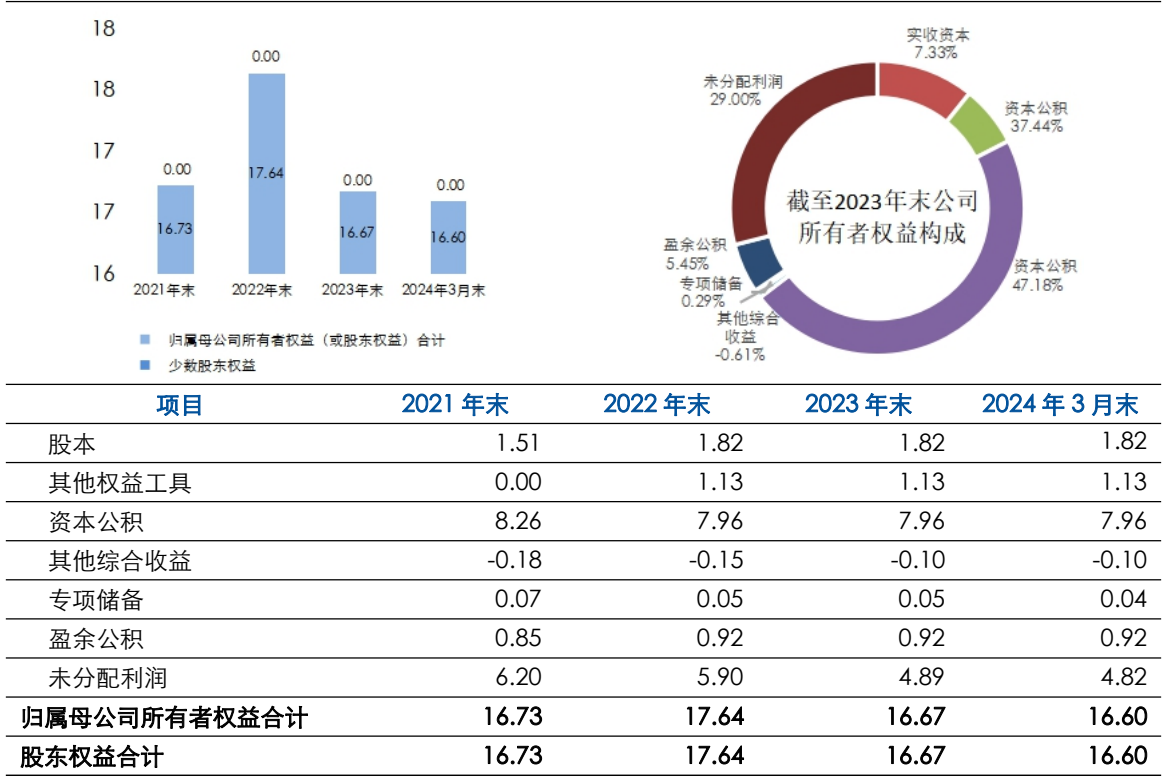
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，受亏损影响，公司未分配利润减少，净资产规模下滑

截至 2023 年末，公司所有者权益同比减少 5.46% 为 16.67 亿元，仍主要由资本公积、未分配利润、股本和其他权益工具构成。

图表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

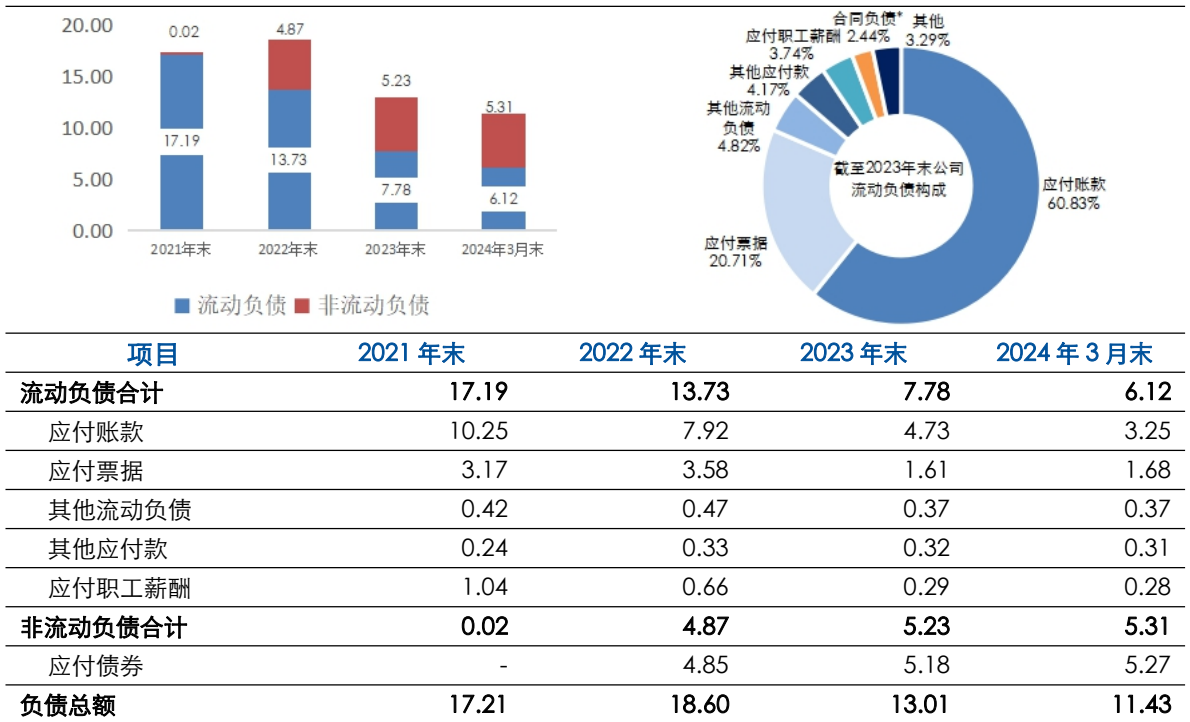
公司所有者权益整体变化不大，2023 年末未分配利润同比减少 17.06% 为 4.89 亿元，主要系执行 2022 年利润分配方案所致。截至 2024 年 3 月末，公司净资产 16.60 亿元，较期初小幅减少。

跟踪期内，随着业务规模的缩小和经营性借款的归还，公司有息债务总额减少，但规模仍相对较大，2023 年末短期有息债务 1.78 亿元，存在一定偿付压力

跟踪期内，随着业务规模的缩小和经营性借款的归还，2023 年末，公司负债总额同比减少 30.05%，仍以流动负债为主。2024 年 3 月末，公司负债总额 11.43 亿元，较期初减少 12.18%。

2023 年末，公司流动负债同比减少 43.35%，仍主要由应付账款、应付票据、其他流动负债、其他应付款和应付职工薪酬等构成。

图表 12 公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

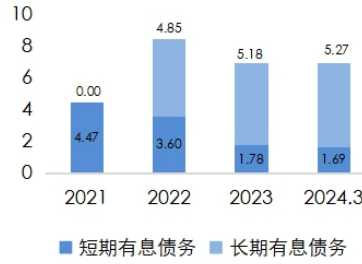
2023 年公司在手项目减少叠加对供应商款项结算账款，应付账款和应付票据等经营性借款减少。其他流动负债主要是待转销项税，同比减少 19.60%。其他应付款主要是押金、保证金、定金等，2023 年末为 0.32 亿元。公司职工数量减少，应付职工薪酬同比减少 56.15%。

2024 年 3 月末，公司流动负债较期初减少 21.39% 为 6.12 亿元，主要是应付账款减少，应付票据、应付职工薪酬、其他流动负债和应付职工薪酬较期初均变化不大。

公司非流动负债 2023 年和 2024 年 3 月末分别为 5.23 亿元和 5.31 亿元，主要构成为“精装转债”。

截至 2024 年 3 月末，公司有息债务为 6.96 亿元，债务规模下滑，系结算供应商票据支出所致。同期末，公司资产负债率为 40.78%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 24.09 %和 29.53%。

图表 13 公司债务期限结构及债务构成情况（单位：亿元）



2024年3月末公司债务构成情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 1~3 月
应付票据	1.68			
一年内到期的非流动负债		0.01		
应付债券			5.27	
合计				6.96
短期有息债务	4.47	3.60	1.78	1.69
长期有息债务	-	4.85	5.18	5.27
全部债务	4.47	8.46	6.97	6.96
资产负债率	50.71	51.33	43.83	40.78
长期债务资本化比率	-	21.58	23.72	24.09
全部债务资本化比率	21.09	32.41	29.47	29.53

资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

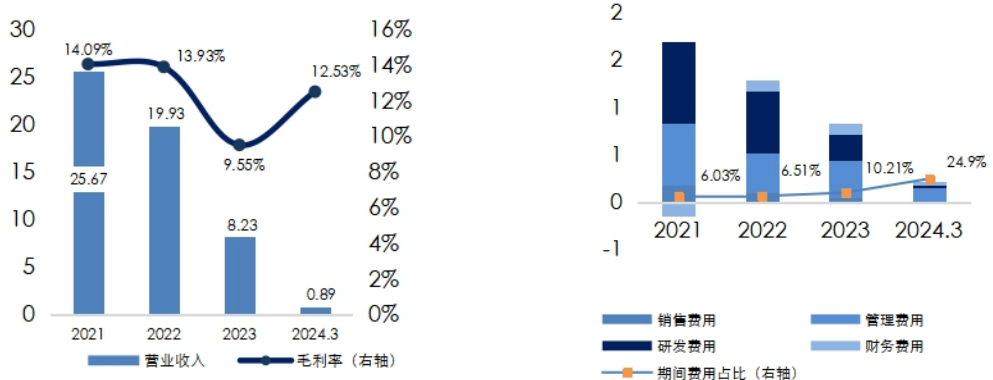
盈利能力

跟踪期内，公司营业收入下滑，盈利能力减弱，应收客户后续将继续存在一定的减值风险

公司收入和利润主要来源于批量精装修业务。2023 年房地产行业仍处于波动调整阶段，当期房地产开发企业住宅施工面积同比下降 7.7%，住宅新开工面积 69286 万平方米，下降 20.9%，市场需求减弱，公司新签合同规模有所减少，营业收入同比减少 58.71%至 8.23 亿元，毛利率减少 4.38 个百分点为 9.55%，系行业竞争进一步加剧所致。

公司期间费用以管理费用和研发费用为主，2023 年随着业务规模的缩减，市场营销、职工薪酬等费用同比均有所减少，期间费用总额小幅下降，但占营业收入比重有所提升。

图表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 1~3 月
----	---------	---------	---------	--------------

营业收入	25.67	19.93	8.23	0.89
毛利率	14.09	13.93	9.55	12.53
销售费用	0.19	0.11	0.06	0.01
管理费用	0.65	0.42	0.38	0.14
研发费用	0.87	0.65	0.28	0.02
财务费用	-0.15	0.13	0.12	0.04
期间费用合计	1.55	1.30	0.84	0.22
期间费用占比	6.03	6.51	10.21	24.91
利润总额	1.27	0.77	-0.49	-0.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

非经营性损益方面，受公司部分房地产客户偿还能力下降影响，2023年计提信用减值损失0.18亿元，资产减值损失0.31万元，主要来自其他非流动资产中以房抵工程款的预付购房款减值。同期，公司投资收益及其他收益分别为0.07亿元和0.01元，投资收益主要为理财产品产生的收益，其他收益主要为各类补助资金。整体来看，公司应收账款规模较大，后续将继续存在一定规模的减值风险。2023年，公司利润总额-0.49亿元，同比减少163.72%。

2024年1~3月，公司营业收入0.89亿元，同比减少56.65%，利润总额-0.11亿元，同比减少128.81%。净利润-0.07亿元，同比下滑123.58%。长远来看，公司批量精装修业务经验丰富，未来凭借实际控制人东阳市国资办资金和产业优势，公司将进一步优化产业结构、培育和尝试新业务新产业，盈利能力有望增强。

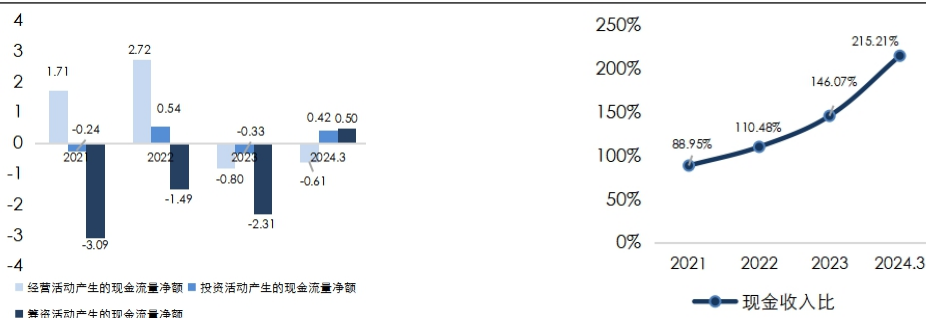
现金流

2023年，受业务规模缩减叠加支付供应商货款影响，公司经营性净现金转为净流出，投资性现金流小幅净流出，筹资性净现金流仍为净流出

2023年公司业务规模缩减，部分房地产开发企业流动性紧张，经营性应收款收回速度放缓，公司支付供应商货款，经营性现金流持续净流入转为净流出；公司投资性现金流净流出；受偿还借款和对2022年业绩分红影响，筹资性净现金流仍为净流出。同期，公司现金收入同比提升35.60个百分点至146.07%，获现能力进一步增强。

2024年1~3月，公司经营性净现金流为-0.61亿元；投资性现金流净流入为0.42亿元，筹资性现金流净流0.50亿元。

图表 15 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司短期借款和经营性应付款项减少，流动比率和速动比例同比均有所提升。经营现金流动负债比由正转负，经营现金流动负债比下滑。当期公司盈利下滑，EBITDA 减少，EBITDA 利息倍数大幅缩减至 0.17 倍，全部债务/EBITDA 上升，债务压力加大。

图表 16 公司偿债能力指标情况

指标	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月(末)
流动比率 (%)	182.22	223.09	294.81	345.91
速动比率 (%)	181.00	221.96	294.32	344.80
经营现金流动负债比 (%)	9.95	19.78	-10.30	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.24	3.37	0.17	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.00	6.58	106.68	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，以公司 2024 年 3 月末有息债务为基础，短期有息债务包括应付票据 1.68 亿元，一年内到期的非流动负债 0.01 亿元。筹资活动前现金流净流出，无法覆盖当期债务，可通过自有的非受限货币资金和理财产品偿还债务。此外，公司获得银行总授信 27.10 亿元，未使用银行授信 25.62 亿元，未使用授信额度较为充足。公司作为深交所上市公司，外部融资渠道畅通。

过往债务履约和其他信用情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2024 年 5 月 6 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，公司已发行债券均正常兑付和付息。

外部支持

2024 年 6 月，公司实际控制人变更为东阳市国资办，东阳市经济和财政实力很强，建筑业成熟，未来公司在业务协同、政策支持和资源整合等方面可获得股东及相关各方的大力支持

2024 年 6 月 12 日，公司控股股东中天荣健完成股权交割，东阳城同成为中天荣健控股股东和实际控制人，中天荣健持有公司的股份不变，仍为公司控股股东，公司实际控制人由乔荣健变更为东阳市国资办。本次交割完成后，公司董事会成员将变更为 9 人，其中 6 人由东阳城同委派，监事会成员（除职工监事）和高管等均将由东阳城同委派。

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

近年东阳市地区经济保持增长态势，2023 年实现地区生产总值（GDP）805.85 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.9%，增速居金华第 3 位。分产业看，第一产业增加值 21.85 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 360.14 亿元，增长 4.6%；第三产业增加值 423.86 亿元，增长 8.8%。2023 年，东阳市实现一般公共预算收入 87.34 亿元，位列金华市第二。从行业来看，东阳市建筑体系成熟，截至 2023 年末，东阳市共有建筑企业 451 家，其中特级企业 7 家、一级企业 71

家，累计获“鲁班奖”51只，完成建筑业总产值1433亿元，省内产值450亿元，建筑业总税收42.3亿元，建筑业为东阳经济增长作出了重要贡献。未来公司在业务协同、政策支持和资源整合等方面可获得股东及各方的大力支持。

抗风险能力及结论

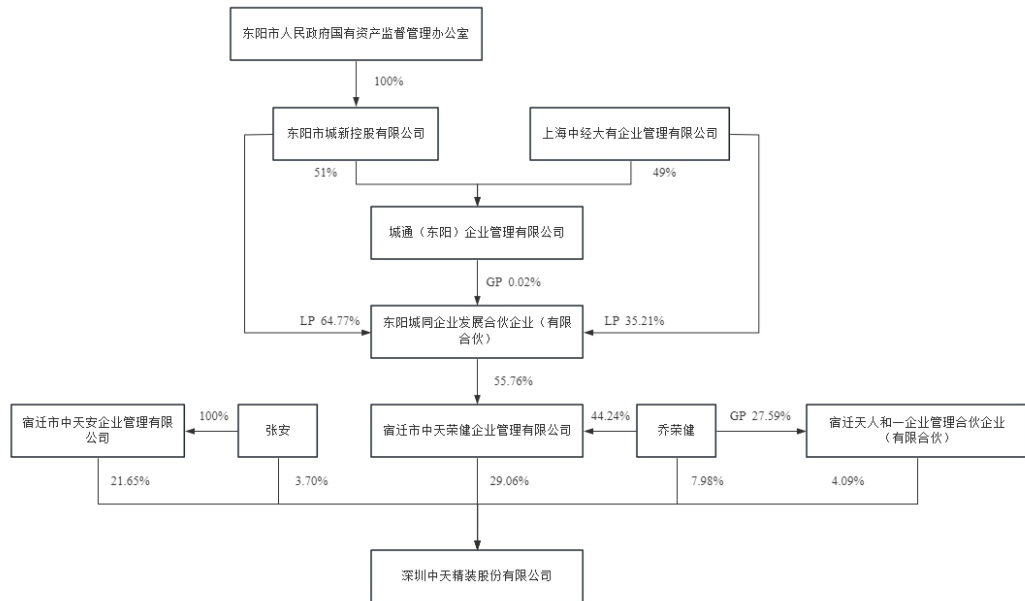
公司批量精装修业务经验丰富，项目流程管理规范，信息化水平较高，成本管控水平较好，跟踪期内仍保持较强的批量精装修交付能力，在华南和华东区域具有一定的市场竞争力；公司剩余银行授信充足，作为深交所上市的企业，外部融资渠道较为畅通。

同时，东方金诚也关注到，受房地产行业波动调整影响，2023年公司业务规模缩减，营业收入和毛利润均有所减少，盈利能力下滑，经营性现金流转为净流出；公司经营性应收款项业主方主要为房地产开发企业，规模较大，后续仍存在一定回收和减值风险；公司有息债务规模仍较大，截至2023年末，短期有息债务为1.78亿元，存在一定的集中偿付压力。

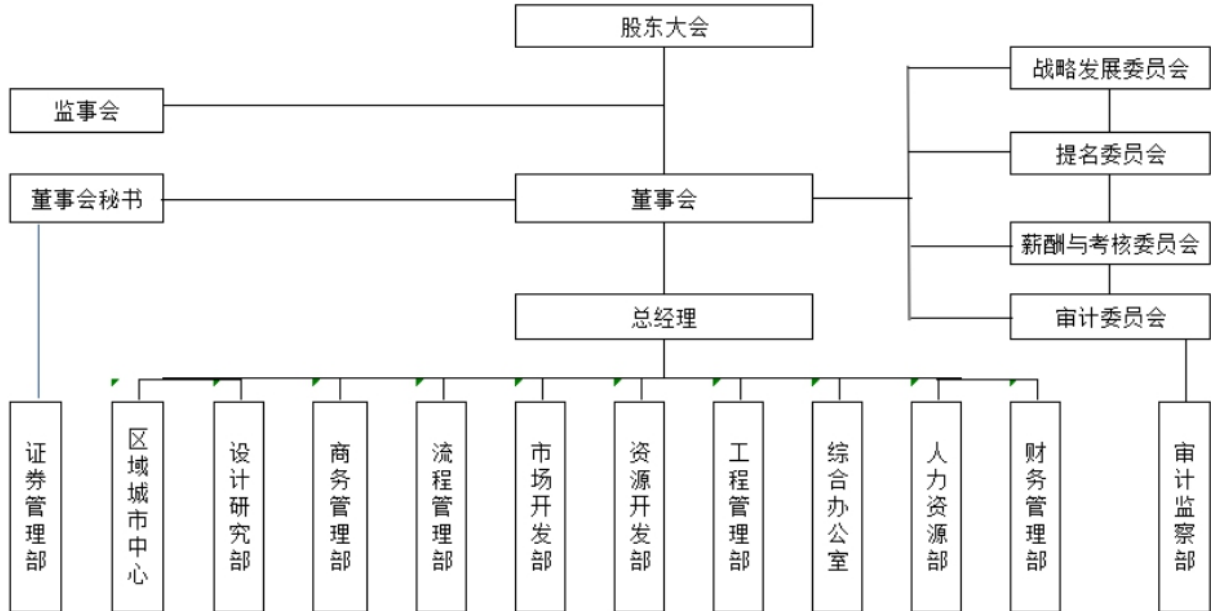
外部支持方面，2024年6月12日，公司实控人变更为东阳市国资办，东阳市为浙江省金华市代管县级市，经济和财政实力很强。东阳市“十四五”时期将推动工业、建筑、木雕家居、影视文旅“四大千亿”产业高质量发展，打造经济强市。公司从事装饰装修业务多年，项目经验丰富，标准化程度高，未来公司将在实际控制人支持下，进一步优化产业结构、培育和尝试新业务新产业，预计未来实际控制人东阳市国资办对公司支持意愿很强。

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

附件一：截至 2024 年 6 月 14 日公司股权结构图



附件二：截至 2024 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	2021年	2022年	2023年	2024年3月(未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	33.94	36.24	29.69	28.03
所有者权益 (亿元)	16.73	17.64	16.67	16.60
负债总额 (亿元)	17.21	18.60	13.01	11.43
短期债务 (亿元)	4.47	3.60	1.78	1.69
长期债务 (亿元)	0.00	4.85	5.18	5.27
全部债务 (亿元)	4.47	8.46	6.97	6.96
营业收入 (亿元)	25.67	19.93	8.23	0.89
利润总额 (亿元)	1.27	0.77	-0.49	-0.11
净利润 (亿元)	1.08	0.67	0.08	-0.07
EBITDA (亿元)	1.49	1.28	0.07	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	1.71	2.72	-0.80	-0.61
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.24	0.54	-0.33	0.42
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-3.09	-1.49	-2.31	0.50
毛利率 (%)	14.09	13.93	9.55	12.53
营业利润率 (%)	13.48	13.31	8.64	11.85
销售净利率 (%)	4.22	3.38	1.01	-8.38
总资本收益率 (%)	5.61	4.04	1.95	-
净资产收益率 (%)	6.48	3.82	0.50	-
总资产收益率 (%)	3.19	1.86	0.28	-
资产负债率 (%)	50.71	51.33	43.83	40.78
长期债务资本化比率 (%)	0.00	21.58	23.72	24.09
全部债务资本化比率 (%)	21.09	32.41	29.47	29.53
货币资金/短期债务 (%)	107.35	295.59	453.17	475.12
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	32.84	38.53	-16.24	-
流动比率 (%)	182.22	223.09	294.81	345.91
速动比率 (%)	181.00	221.96	294.32	344.80
经营现金流动负债比 (%)	9.95	19.78	-10.30	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.24	3.37	0.17	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.00	6.58	106.68	-
应收账款周转率 (次)	-	1.52	0.73	-
销售债权周转率 (次)	-	1.52	0.73	-
总资产周转率 (次)	-	0.57	0.25	-
现金收入比 (%)	-	110.48	146.07	-

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+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：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级

短期债券信用等级符号及定义

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

注：每一个信用等级均不进行微调。