

信用评级公告

联合〔2022〕3710号

联合资信评估股份有限公司通过对上海市浦东新区房地产（集团）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海市浦东新区房地产（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 浦房 01”和“21 浦房 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十二日

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
上海市浦东新区房地产（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浦房 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浦房 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 浦房 01	16.00 亿元	16.00 亿元	2023/04/07
21 浦房 01	18.00 亿元	18.00 亿元	2024/03/05

注：“20 浦房 01”和“21 浦房 01”到期兑付日为首次行权日；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务专营优势显著，继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司存在一定的资金支出压力及部分项目收益存在不确定性等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来，随着浦东新区保障性住房建设推进，公司业务发展空间较大。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20浦房01”和“21浦房01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。**2021 年，上海市地区生产总值 43214.85 亿元，同比增长 8.1%；同期，浦东新区地区生产总值 15353.00 亿元，同比增长 10.0%。跟踪期内，上海市及浦东新区经济保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 跟踪期内，公司业务专营优势显著。**公司是上海市浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，是上海浦东发展（集团）有限公司下属最重要的保障性住房建设主体，业务专营优势显著。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。**2021 年，上海浦东发展（集团）有限公司向公司增资 13.00 亿元，计入“实收资本”；公司收到国有授权房产拆迁补偿款、股权划拨及财力资金等支持，合计金额 118.54 亿元，计入“资本公积”；公司收到政府补贴 0.27 亿元，计入“其他收益”。

关注

- 公司存在一定的资金支出压力。**截至 2021 年底，公司在建及拟建项目规模大，尚需投资规模合计 277.12 亿元，存在一定资金支出压力。
- 跟踪期内，公司部分项目开发周期长，收益存在**

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁻	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	3	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

喻宙宏 登记编号 (R0150220120004)

邹洁 登记编号 (R0150221020002)

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

不确定性。公司城中村改造项目投资规模很大，整体开发周期长，收益情况存在一定的不确定性。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产 (亿元)	43.10	54.82	74.96
资产总额 (亿元)	369.38	453.66	720.71
所有者权益 (亿元)	90.28	96.08	251.51
短期债务 (亿元)	11.79	43.80	40.28
长期债务 (亿元)	174.12	171.41	177.66
全部债务 (亿元)	185.90	215.22	217.94
营业总收入 (亿元)	55.66	33.09	38.68
利润总额 (亿元)	7.13	8.14	9.71
EBITDA (亿元)	8.68	9.79	11.23
经营性净现金流 (亿元)	-22.89	-1.94	17.37
营业利润率 (%)	13.43	29.74	22.97
净资产收益率 (%)	6.34	5.51	2.70
资产负债率 (%)	75.56	78.82	65.10
全部债务资本化比率 (%)	67.31	69.14	46.42
流动比率 (%)	262.53	174.08	156.36
经营现金流流动负债比 (%)	-26.39	-1.13	6.60
现金短期债务比 (倍)	3.66	1.25	1.86
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.07	0.92	1.07
全部债务/EBITDA (倍)	21.41	21.97	19.41

公司本部 (母公司)			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额 (亿元)	116.76	163.57	326.31
所有者权益 (亿元)	56.36	57.52	195.60
全部债务 (亿元)	17.30	16.00	34.00
营业总收入 (亿元)	0.45	0.40	7.50
利润总额 (亿元)	7.47	2.90	10.31
资产负债率 (%)	51.73	64.83	40.06
全部债务资本化比率 (%)	23.48	21.76	14.81
流动比率 (%)	167.43	130.54	148.30
经营现金流流动负债比 (%)	-105.14	-26.59	-23.79
现金短期债务比 (倍)	*	*	*

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据 2. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “*”代表分母为零，数据无意义
数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/24	崔莹 喻宙宏	城市基础设施 投资企业信用 评级方法 V3.0.201907 城市基础设施	阅读全文
20 浦房 01							

						投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	
21 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2021/02/26	崔莹 朱煜	城市基础设施投资企业信用评级方法V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	阅读全文
20 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2020/01/17	崔莹 张雪	城市基础设施投资企业主体信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，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。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析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。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信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。

五、本报告系联合资信接受上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2021年8月，根据《上海浦东发展（集团）有限公司总经理办公会会议纪要（2021-25）》，上海浦东发展（集团）有限公司（以下简称“浦发集团”）向公司增资13.00亿元，公司注册资本增至15.00亿元，并于2021年12月完成工商变更。截至2021年底，公司注册资本和实收资本均为15.00亿元。跟踪期内，公司股东及实际控制人均未发生变化，浦发集团仍为公司唯一股东，上海市浦东新区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦东新区国资委”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。截至2021年底，公司本部内设14个职能部门，包括董事会办公室、行政办公室、计划财务部、投资融资部和资产管理部等；公司合并报表范围内一级子公司共27家。

截至2021年底，公司资产总额720.71亿元，所有者权益合计251.51亿元（含少数股东权益40.50亿元）；2021年，公司实现营业总收入38.68亿元，利润总额9.71亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区向城路58号25--26楼；法定代表人：王汇文。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2022年6月6日，联合资信所评公司存续期债券尚需偿还本金合计34.00亿元（详见下

表）。其中，“20浦房01”和“21浦房01”募集资金均已按照约定用途使用完毕。跟踪期内，公司均已按期支付存续债券利息，既往付息情况良好。

表1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 浦房 01	16.00	16.00	2020/04/07	5 年 (3+2)
21 浦房 01	18.00	18.00	2021/03/05	5 年 (3+2)
合 计	34.00	34.00	--	--

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.00)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号)，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预〔2014〕351号)，对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有

所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城

镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2021年，上海市及浦东新区经济保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境；同期，上海市及浦东新区一般公共预算收入均有所增长，上海市及浦东新区财政自给能力强，政府债务负担一般。

上海市

2021年，上海市地区生产总值43214.85亿元，同比增长8.1%，两年平均增长4.8%。其中，第一产业增加值99.97亿元，同比下降6.5%；第二产业增加值11449.32亿元，同比增长9.4%；第三产业增加值31665.56亿元，同比增长7.6%。第三产业增加值占地区生产总值的比重为73.3%。

2021年，上海市战略性新兴产业增加值8794.52亿元，同比增长15.2%。其中，工业战略性新兴产业增加值3651.43亿元，同比增长19.2%；服务业战略性新兴产业增加值5143.09亿元，同比增长12.5%。2021年，上海市全社会固定资产投资总额同比增长8.1%。其中，第

二产业投资同比增长8.2%；非国有经济投资同比增长8.0%。

2021年，上海市实现工业增加值10738.80亿元，同比增长9.5%。全年完成工业总产值42013.99亿元，同比增长10.2%。其中，规模以上工业总产值39498.54亿元，同比增长10.3%。规模以上工业总产值中，国有控股企业总产值12707.55亿元，同比增长6.6%。

2021年，上海市新能源、高端装备、生物、新一代信息技术、新材料、新能源汽车、节能环保和数字创意等工业战略性新兴产业完成规模以上工业总产值16055.82亿元，同比增长14.6%，占全市规模以上工业总产值比重达到40.6%。

2021年，上海市实现建筑业总产值9236.42亿元，同比增长11.6%；房屋建筑施工面积54802.86万平方米，同比增长1.9%；竣工面积9232.42万平方米，同比增长13.3%。

2021年，上海市房地产开发投资额同比增长7.2%。其中，住宅投资同比增长10.5%；办公楼投资同比下降7.9%；商业营业用房投资同比下降8.6%。商品房施工面积16627.90万平方米，同比增长5.6%；竣工面积2739.55万平方米，同比下降4.8%。商品房销售面积1880.45万平方米，同比增长5.1%。其中，住宅销售面积1489.95万平方米，同比增长3.9%。全年商品房销售额6788.73亿元，同比增长12.3%。其中，住宅销售额6104.95亿元，同比增长15.9%。全年二手存量房买卖登记面积2880.07万平方米，同比增长13.1%。

2021年，上海市地方一般公共预算收入7771.80亿元，同比增长10.3%；非税收入占一般公共预算收入比重为15.0%；同期，上海市地方一般公共预算支出8430.86亿元，同比增长4.1%，财政自给率为92.18%，财政自给能力强。2021年，上海市政府性基金预算收入3769.00亿元，同比增长18.7%。截至2021年底，上海市政府债务余额为7356.8亿元（其中一般债务余额3120.3亿元，专项债务余额4236.5亿元；按级次分，市级债务余额1948亿

元，区级债务余额 5408.8 亿元)。上海市人民政府债务负担一般。

浦东新区

浦东新区位于上海市东部，是中国首个国家级新区，形成了以现代服务业和高技术产业为主导的发展格局，集聚了先进制造业、临港工业、高新技术产业、生产性服务业等现代产业。

2021 年，浦东新区地区生产总值 15353.00 亿元，同比增长 10.0%。2021 年，浦东新区完成固定资产投资 2716.00 亿元，同比增长 10.82%；社会消费品零售总额 3832.00 亿元，同比增长 20.38%；全区实现进出口总额 3702.41 亿元。

2021 年，浦东新区实现一般公共预算收入 1173.70 亿元，同比增长 9.0%；一般公共预算支出 1288.49 亿元，财政自给率为 91.09%，浦东新区财政自给能力强。2021 年，上海市人民政府性基金收入 774.20 亿元，同比增长 25.10%。截至 2021 年底，浦东新区地方政府债务余额为 812.09 亿元，其中一般债务 496.34 亿元、专项债务 315.75 亿元。浦东新区政府债务负担一般。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元；浦发集团为公司唯一股东，浦东新区国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务专营优势显著。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，公司仍负责除浦东新区陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区¹之外的保障性住房建设，具体包括曹路镇、合庆镇、川沙镇、唐镇、三林镇、惠南镇、老港镇、宣桥镇、大团镇、周浦

镇、航头镇和新场镇，是浦发集团下属最重要的保障性住房建设主体，业务专营优势显著。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913100006306161250），截至 2022 年 6 月 8 日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913101150576833834），截至 2022 年 6 月 8 日，子公司上海鉴韵置业有限公司（以下简称“鉴韵置业”）无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：3101150013555264），截至 2022 年 6 月 8 日，子公司上海浦迪房地产开发经营有限公司无信贷信息记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91310115MA1H80YQ7L），截至 2022 年 6 月 8 日，子公司上海浦房盛宏房地产开发有限公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9131011555006536XF），截至 2022 年 5 月 5 日，子公司上海心圆房地产开发有限公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

¹ 四大功能区的保障性住房建设由其区域内相关主体负责

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度及组织架构等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，受部分项目交付结转进度加快影响，公司房地产开发业务收入同比有所增长，带动公司营业收入增长。2021年，受结转的房地产项目不同影响，公司毛利率有所增长。

2021年，公司实现营业收入38.68亿元，

同比增长16.90%，主要系房地产开发收入增加所致。公司主要收入来源仍来自于房地产开发业务（包括保障房和商品房）。2021年，房地产开发业务收入同比增长15.58%，主要系部分项目交付结转进度加快所致。公司租赁业务和物业经营业务收入规模较小，其他业务主要包括基础设施建设、贸易业务和委托管理业务等。

毛利率方面，2021年，公司房地产开发业务毛利率同比增加5.82个百分点，主要系受项目周期影响，公司结转项目不同所致；同期，公司综合毛利率同比增加5.24个百分点。

表3 公司营业收入构成与毛利率情况

项目	2020年			2021年		
	金额(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	金额(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
房地产开发业务	32.15	97.18	30.24	37.16	96.06	36.06
其中：保障性住房业务收入	8.84	26.71	7.32	9.24	23.89	-3.02
商品房业务收入	23.32	70.46	38.93	27.92	72.17	49.00
租赁业务	0.78	2.37	12.87	1.01	2.62	15.86
物业经营业务	0.03	0.09	-557.29	0.01	0.03	-320.00
其他	0.12	0.37	56.88	0.50	1.29	-23.91
合计	33.09	100.00	29.40	38.68	100.00	34.64

注：若有尾差，系四舍五入所致，下同
资料来源：根据公司审计报告整理

2. 业务经营分析

(1) 保障性住房业务

公司在建和拟建安置房项目规模大，未来存在一定的资金支出压力。随着安置房完工交付，公司可实现一定规模的销售收入。

跟踪期内，公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，仍主要负责川沙、惠南和唐镇等镇域的保障性住房建设业务。跟踪期内，公司动迁安置房业务模式未发生变化。具体模式为：公司通过土地出让的形式获得专项用于动迁安置房建设的国有建设用地，建设完成后由浦东新区住宅发展和保障中心指定的用房单位进行收购并签订《征收安置房定向供应协议》，用于区内旧区改造、棚户区改造、农民回搬等安置房使用，最终收购价以前期土地费

用、建设成本、管理费及税金为基础，加成一定比例的利润（一般为3.00%~5.00%）进行结算。同时，根据上海市一至十一级区域划分，浦东新区对于动迁安置房制定分级的回购指导价，并引进收购价修正机制。公司负责的安置房项目的回购价一般以分级的回购指导价确定。公司建设的安置房项目回购方主要为上海市浦东新区川沙新镇人民政府（以下简称“川沙镇政府”）和上海市浦东新区高桥镇人民政府（以下简称“高桥镇政府”）等。公司将保障房移交给回购方时，确认保障房销售收入。

截至2021年底，公司主要已完工安置房项目4个，已投资额合计62.56亿元，累计回款58.15亿元。

表4 截至2021年底公司主要已完工安置房项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	开(竣)工时间	总投资额 (亿元)	回购方	已投资额 (亿元)	累计回款 (亿元)
高桥 N5-1 地块	24.52	2014.09~2017.03	17.30	高桥镇政府	17.30	17.31
川沙 C08-08 地块	9.35	2013.11~2016.03	11.33	川沙新镇政府	11.33	12.39
川沙 C08-18 地块	26.81	2017.04~2019.09	25.24	川沙新镇政府	25.24	20.01
周浦 07-01 地块	8.61	2017.12~2021.01	9.58	南汇生态区政府	8.69	8.44
合计	69.29	--	63.45	--	62.56	58.15

资料来源：公司提供

截至2021年底，公司主要在建安置房项目28个，预计总投资额为249.65亿元，已投资额为109.48亿元，未来仍将有一定规模的资金支出；在建安置房项目累计回款68.66亿元。截至2021年底公司主要拟建安置房项目5个，规划建设面积54.55万平方米，预计总投资额49.64

亿元。拟建及部分在建安置房的回购方尚未明确，根据浦东新区新的安置房回购机制，未来安置房将由浦东新区相关单位统一调配房源，回购方将以直接用房单位为主，而非镇政府，回购方将会有所分散，回购周期或将有所拉长。

表5 截至2021年底公司主要在建安置房项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	开工时间 (年/月)	预计总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	回购方	累计回款 (亿元)
六灶 01-03 地块	7.43	2017.12	5.54	4.18	川沙新镇政府	4.17
六灶 05-06 地块	6.11	2017.12	4.52	3.48	川沙新镇政府	3.34
六灶 07-01 地块	10.20	2019.05	7.47	5.69	川沙新镇政府、祝桥镇政府及其他用房单位	3.02
六灶 02-01 地块	11.31	2019.07	8.23	5.63	川沙新镇政府、祝桥镇政府及其他用房单位	1.72
惠南 06-01 地块	14.76	2019.02	12.29	7.36	老港镇政府及其他用房单位	4.67
周浦南块 06-04 地块	2.31	2019.12	2.85	1.97	其他用房单位	1.96
惠南镇 04-02 地块	14.50	2020.03	11.18	6.56	惠南镇、祝桥镇政府及其他用房单位	6.35
川沙新镇六灶 01-02 地块	13.65	2020.12	10.73	5.26	川沙镇政府及其他用房单位	0.37
川沙 A01-02c	7.72	2020.9	7.36	4.50	川沙新镇政府及其他用房单位	--
合庆镇 D06A-02	5.72	2020.12	5.20	2.08	其他用房单位	1.86
川沙 A01-02B 地块	10.89	2020.12	10.74	5.44	川沙新镇政府及其他用房单位	0.91
川沙 D06B-08 地块	17.63	2021.04	15.96	6.47	川沙新镇政府及其他用房单位	--
惠南 16-05 地块	15.67	2021.1	12.21	4.26	老港镇、惠南镇、祝桥镇政府及其他用房单位	3.70
惠南 07-01 地块	16.17	2021.06	12.84	4.25	老港镇政府及其他用房单位	--
新场 C-06 地块	16.05	2021.04	12.51	4.64	其他用房单位	9.17
合庆镇 D06D-15 地块	9.46	2021.04	8.28	3.47	其他用房单位	2.07
宣桥镇 05-01 地块	10.23	2021.04	8.38	2.79	老港镇政府	2.86
宣桥镇 07-01 地块	6.08	2021.04	4.86	1.59	老港镇政府	1.60
宣桥镇 09-01 地块	9.47	2021.04	7.62	2.66	老港镇政府	2.58
宣桥镇 11-01 地块	9.23	2021.04	7.64	2.70	其他用房单位	2.25
宣桥镇 08-01 地块	4.59	2021.12	4.07	1.04	尚未确定	--
宣桥镇 10-01 地块	11.38	2021.12	10.09	2.60	老港镇政府	--
宣桥镇 12-01 地块	9.80	2021.12	8.79	2.31	尚未确定	--
B02A-2 地块	2.17	2019.12	2.46	1.84	三林镇政府、北蔡镇政府及其他用房单位	1.46

B02B-5 地块	10.66	2019.12	12.33	8.46	北蔡镇政府及其他用房单位	8.84
C02-3 地块	6.45	2019.12	8.10	5.65	北蔡镇政府	5.07
C01-2 地块	15.46	2021.12	20.27	1.91	北蔡镇政府	0.69
C03B-4 地块	6.14	2021.12	7.13	0.69	三林镇政府	0.00
合计	281.25	--	249.65	109.48	--	68.66

注：上表在建项目口径为已取得施工许可证项目
资料来源：公司提供

表 6 截至 2021 年底公司主要拟建安置房项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	预计开工时间 (年/月)	预计总投资额 (亿元)	回购方
宣桥镇 01-01 地块	9.62	2022.8	8.94	尚未确定
宣桥镇 02-01 地块	11.86	2022.8	10.82	尚未确定
宣桥镇 03-01 地块	11.28	2022.8	10.1	尚未确定
宣桥镇 04-01 地块	5.31	2022.8	4.81	尚未确定
合庆镇 D10B-04 地块	16.48	2022.8	14.97	祝桥镇、合庆镇政府及其他用房单位
合计	54.55	--	49.64	--

注：上表拟建项目口径为已拿地未开工项目
资料来源：公司提供

(2) 商品房业务

公司在建及拟建商品房规模大，商品房项目主要开发区域为上海市，后续收入实现有保障。

跟踪期内，公司商品房开发业务仍主要由子公司上海新联弈房地产发展有限公司（以下简称“新联弈房地产”）和鉴韵置业负责。公

司开发的商品房项目，均按照招拍挂拿地、规划设计、工程建设、销售交付或自持租赁的流程开展。公司商品房项目主要开发区域为上海市。

截至 2021 年底，公司主要已完工在售的盛世宝邸二期、罗兰翡丽和惠南镇 A12-4 三个项目累计确认收入 132.94 亿元。

表 7 截至 2021 年底公司主要在售的完工商品房项目情况

项目	位置	开发主体	建筑面积 (万平方米)	总投资额 (亿元)	可供销售面积 (万平方米)	已销售面积 (万平方米)	销售均价 (万元/平方米)	累计确认收入 (亿元)
盛世宝邸二期	宝山区淞南镇	上海宝邸置业有限公司	7.08	8.50	4.83	4.83	3.50	16.60
罗兰翡丽	浦东新区唐镇	上海浦东发展置业有限公司	33.62	82.91	19.20	19.20	5.45	100.63
惠南镇 A12-4	惠南镇	上海东鉴房地产开发有限公司（以下简称“东鉴房地产”）	8.53	14.39	5.30	5.30	3.14	15.71
合计	--	--	49.23	105.80	29.33	29.33	--	132.94

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司主要在建商品房项目 5 个，建筑面积合计 61.14 万平方米，计划总投资 172.90 亿元，已投资额 125.14 亿元，可售面

积 25.07 万平方米，部分已取得权证，累计回笼资金 96.14 亿元。

表 8 截至 2021 年底公司主要在建商品房项目情况

项目	开发主体	建筑面积 (万平方米)	预计总投资额 (亿元)	已投资额(亿元)	可供销售面积 (万平方米)	已回笼资金(亿元)
歇浦路 E23-4/E24-1	鉴韵置业	13.92	26.03	21.69	3.86	39.85

周浦 04-04 地块	新联弈房地产	18.16	62.05	50.50	8.64	56.29
唐镇 W09-06 地块	浦发虹湾	11.79	29.88	18.85	5.20	0.00
唐镇 W15-01 地块	浦发虹湾	8.76	21.67	14.11	3.67	0.00
御湾 c01-8 地块	上海浦发御湾房地产开发有限公司（以下简称“浦发御湾”）	8.51	33.27	19.99	3.70	0.00
合计	--	61.14	172.90	125.14	25.07	96.14

注：以上项目的建筑面积包括地上、地下及配套的建筑面积，可供销售面积为可供销售商品房面积，地下为车库等配套；“浦发虹湾”为“上海浦发虹湾房地产开发有限公司”简称，以下均使用简称
资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司主要拟建商品房项目 1 个，建筑面积合计 13.08 万平方米，计划总投资 44.57 亿元，已投资额 5.02 亿元，主要为土地出让金支出。

表 9 截至 2021 年底公司主要拟建商品房项目情况

项目名称	建设周期	总投资额（亿元）	已投资金额（亿元）	建筑面积（万平方米）
川沙 D05C-13	48 个月	44.57	5.02	13.08

资料来源：公司提供

（3）城中村改造项目

公司城中村改造项目投资规模很大，整体开发周期长，收益情况存在一定的不确定性。

截至 2021 年底，公司承接 2 个城中村改造项目：唐镇王港城中村改造项目（以下简称“唐镇城中村项目”）和北蔡镇老集镇、同福村和三林镇东明村“城中村”改造地块项目（以下简称“北蔡、三林城中村项目”）。

公司与上海唐镇投资发展（集团）有限公司按出资比例 51.00% 和 49.00% 成立项目公司浦发虹湾，唐镇城中村项目由浦发虹湾负责。唐镇城中村项目土地补偿、拆迁等前期土地费用预计为 49.66 亿元，浦发虹湾负责前期土地费用的筹措，并计入“长期应收款”。截至 2021 年底，该项目土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 37.52 亿元。土地前期开发完成后，经过招拍挂流程进行出让，预计土地出让金为 54.25 亿元，土地出让金按 73.00% 返还，预计浦发虹湾将收到返还额 39.60 亿元，对“长期应收款”科目进行冲抵。同时，若浦发虹湾可顺利拿地并进行二级开发，拿地成本作为开发成本并计入“存货”。根据《上海浦东新区唐镇王港城中村项目可行性研究报告》，唐镇城

中村项目建设内容包括 6 个地块的 31.26 万平方米经营性住宅和 7 个地块的 22.81 万平方米经营性商办用房等。

北蔡、三林城中村项目由公司与上海北蔡资产管理有限公司、上海三林房地产开发经营有限公司分别按出资比例 70.00%、15.00% 和 15.00% 成立的项目公司浦发御湾负责。北蔡、三林城中村项目开发流程与唐镇城中村项目类似，前期费用预计为 91.27 亿元，截至 2021 年底，该项目土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 86.88 亿元。预计土地出让金为 123.10 亿元，土地出让金返还为 89.86 亿元。根据《浦东新区北蔡镇老集镇、同福村和三林镇东明村“城中村”改造地块项目项目可行性研究报告》，北蔡、三林城中村总建筑面积为 54.07 万平方米，项目投资为两部分，建设投资 159.31 亿元，配套工程投资 100.03 亿元，项目内部收益率 6.36%。

截至 2021 年底，北蔡、三林城中村项目居民及非居民动迁完成约 95.85%，土地一级开发尚未完成，预计完成时间为 2022 年 12 月；经营性住宅和经营性商办用房建设周期预计为 2020 至 2028 年，2028 年底销售完毕。唐镇城中村项目居民及非居民动迁已完成 99.00%，土地一级开发尚未完成，预计完成时间为 2024 年 8 月；经营性住宅和经营性商办用房建设周期预计为 2021 至 2028 年，2028 年 6 月底销售完毕，整体开发周期长，收益情况存在一定的不确定性。

（4）物业经营和租赁业务

2021 年，公司物业经营业务和租赁业务收入规模小，对公司收入形成一定补充。

2020 年，公司将下属 11 家物业相关子公

司股权划至上海浦东发展集团房屋管理有限公司,2020年之后,公司物业经营业务收入小。

公司租赁业务仍主要由子公司上海浦房置业有限公司(以下简称“浦房置业”)通过公司资产管理平台系统进行运营管理。租赁资产包括公司自建或收购的商业及住宅,截至2021年底公司可供租赁资产逾18.52万平方米。具体的出租价格方面,根据租赁资产的位置等有所不同,按照市场化方式定价,每年进行一次租赁价格核定。2021年,公司租赁业务收入1.01亿元,同比增长29.49%,毛利率增加2.99个百分点。

3. 未来发展

公司未来发展规划符合公司定位,可实施性较强。

浦发集团将房地产板块进行整合,浦发集团的保障房业务均由公司承担。公司未来将集中优势资源、发挥项目管理经验,进行区域综合开发。

公司将立足于深耕浦东和区域开发,以与浦发集团“战略协同、产业协同、管理协同”为行动纲领,发展成为集房地产开发和资产经营为一体的房地产开发经营管理集成商;优化资源配置,促进产业协同,打造“一个平台”(房地产开发和资产经营的经营管理平台)、发挥“两项职能”(政府功能性和市场竞争性),通过“X个专业化公司”实现高效运营。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年合并财务报告,天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围变更方面,2021年,公司合并范围内因注销减少1家一级子公司,为上海浦波房地产开发有限公司;因同一控制下企业合并增加1家一级子公司,为上海浦迪投资发展有限公司(以下简称“浦迪投资”)。截至2021

年底,公司合并范围内有27家一级子公司。合并范围内子公司的变动,对公司“其他应收款”“固定资产”和“少数股东权益”等科目影响较大,公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

截至2021年底,公司资产规模快速增长,非流动资产占比上升较快;流动资产中货币资金较为充足,但应收类款项和以土地储备、安置房和商品房开发投入为主的存货规模大,资产流动性偏弱,整体资产质量较高。

截至2021年底,公司合并资产总额720.71亿元,较上年底增长58.87%,主要系其他权益工具投资、存货、固定资产、货币资金和长期应收款增加所致。公司资产结构相对均衡,非流动资产较上年底占比上升较快。

表10 公司主要资产构成情况

科目	2020年末		2021年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	297.56	65.59	411.41	57.08
货币资金	54.82	12.08	74.96	10.40
应收账款	13.24	2.92	9.59	1.33
其他应收款	3.24	0.72	19.58	2.72
存货	222.36	49.02	295.63	41.02
非流动资产	156.09	34.41	309.30	42.92
其他权益工具投资	0.12	0.03	74.23	10.30
长期应收款	117.94	26.00	129.37	17.95
投资性房地产	23.32	5.14	23.66	3.28
固定资产	7.97	1.76	66.77	9.26
资产总额	453.66	100.00	720.71	100.00

注:根据新金融工具准则,将2020年原“可供出售金融资产”科目中核算的非交易性股权投资(0.12亿元)重分类至“其他权益工具投资”

资料来源:根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至2021年底,公司流动资产411.41亿元,较上年底增长38.26%,主要系存货和货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2021年底,公司货币资金74.96亿元,较上年底增长36.75%,主要系取得借款及回款所致。货币资金中有3.64亿元受限资金(其中代建项目监管资金3.23亿元,直管公房净房款

0.40 亿元)，受限比例为 4.86%。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 9.59 亿元，较上年底下降 27.53%，累计计提 875.45 万元，账龄以 1 年以内为主，账龄偏短；应收账款前五大欠款方账面余额合计金额为 9.24 亿元，占比为 95.47%，集中度高。从构成看，主要为应收川沙新镇政府 C08-18 地块保障房项目 7.79 亿元回购房款。

截至 2021 年底，公司其他应收款 19.58 亿元，较上年底增长 503.55%，主要系浦迪投资并入公司合并范围，导致应收股东浦发集团往来款增加所致。截至 2021 年底，公司其他应收款累计计提 0.72 亿元，账龄以 3 年以上的为主，账龄较长。其他应收款前五大欠款方账面余额合计金额为 19.32 亿元，占比为 97.03%，集中度高。从构成看，主要为应收股东浦发集团 17.54 亿元往来款。

截至 2021 年底，公司存货 295.63 亿元，较上年底增长 32.95%，主要系安置房和商品房等建设支出增加所致。存货主要由房地产开发成本构成，累计计提跌价准备 0.37 亿元，计提比例为 0.13%。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 309.30 亿元，较上年底增长 98.15%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期应收款、投资性房地产和固定资产构成。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 74.23 亿元，较上年底增加 74.11 亿元。从构成看，对上海浦惠投资有限公司（以下简称“浦惠投资”）投资 74.10 亿元，对上海石油集团浦城加油站投资 0.13 亿元。

截至 2021 年底，公司长期应收款 129.37 亿元，较上年底增长 9.69%，主要系唐镇城中村项目和北蔡、三林城中村项目土地一级开发推进所致。

截至 2021 年底，公司投资性房地产 23.66 亿元，较上年底增长 1.44%，全部为房屋、建筑物，累计折旧和摊销 3.99 亿元，未计提减值准备。

截至 2021 年底，公司固定资产 66.77 亿元，较上年底增加 58.80 亿元，主要系浦迪投资并入公司合并范围，使得公司市政资产增加所致。同期末，公司固定资产累计折旧 0.32 亿元，未计提减值准备。从构成看，市政资产 59.07 亿元（主要为道路资产），国有授权房产 7.53 亿元。

资产流动性方面，公司货币资金较为充足，但截至 2021 年底应收类款项（应收账款+其他应收款+长期应收款）占资产总额的比重为 22.00%，且以土地储备、安置房和商品房开发投入为主的存货规模大，公司资产流动性偏弱。

截至 2021 年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 11 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	3.64	0.50	受限净房款
存货	63.99	8.88	抵押借款
合计	67.63	9.38	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2021 年底，公司所有者权益规模大幅增长，所有者权益稳定性尚可。

截至 2021 年底，公司所有者权益 251.51 亿元，较上年底增长 161.78%，主要系资本公积及实收资本增长所致。其中，实收资本、资本公积、未分配利润分别占 5.96%、58.69% 和 18.09%。所有者权益结构稳定性尚可。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	2.00	2.08	15.00	5.96
资本公积	30.11	31.33	147.62	58.69
未分配利润	41.96	43.67	45.49	18.09
少数股东权益	20.06	20.88	40.50	16.10
所有者权益合计	96.08	100.00	251.51	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

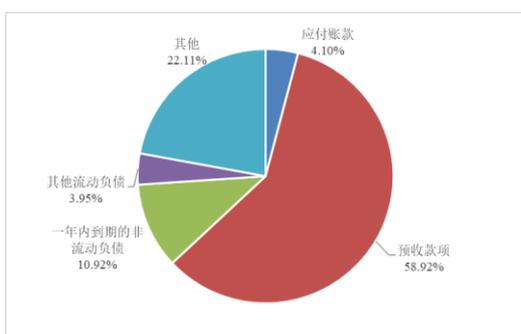
截至 2021 年底，公司实收资本较上年底增加 13.00 亿元，全为货币注资；资本公积较上年底增长 390.36%，其中当期增加 118.54 亿元²，当期减少 1.02 亿元³；公司未分配利润较上年底增长 8.42%，主要系利润累积所致；公司少数股东权益 40.50 亿元，较上年底增加 20.44 亿元，主要系浦迪投资并入公司合并范围，导致少数股东权益增加所致。

（2）负债

截至 2021 年底，公司有息债务规模略有增长，短期债务占比有所下降，仍以长期债务为主；公司债务率指标大幅降低，债务负担一般。

截至 2021 年底，公司负债总额 469.19 亿元，较上年底增长 31.22%，主要系预收款项、应付债券、长期借款和其他应付款增加所致。其中，流动负债占 56.08%，非流动负债占 43.92%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

图 1 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司流动负债 263.12 亿元，较上年底增长 53.93%，主要系预收款项增加所致。公司流动负债主要由应付账款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至 2021 年底，公司应付账款 10.78 亿元，较上年底下降 12.43%，主要为尚未结算的工程

款和土地款等。

截至 2021 年底，公司预收款项 155.03 亿元（含合同负债 154.84 亿元⁴），较上年底增长 98.19%，主要系商品房及保障房项目增加所致。从构成看，主要为商品房预售款及按照建设进度收取的安置房回购款。

截至 2021 年底，公司其他应付款 53.74 亿元，较上年底增长 27.53%，主要系往来款增加所致。从构成看，其他应付款中关联方往来（30.86 亿元）、政府性暂收及往来款（16.28 亿元）、非政府性暂收及往来款（0.96 亿元）、收到押金和保证金（3.00 亿元）。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 28.74 亿元，较上年底增长 30.32%，其中，一年内到期的长期应付款 19.60 亿元、一年内到期的长期借款 9.13 亿元、一年内到期的租赁负债 28.32 万元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 206.07 亿元，较上年底增长 10.41%，主要系长期借款和应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和预计负债构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 122.08 亿元，较上年底增长 15.94%。其中，保证借款 89.23 亿元、抵押借款 32.70 亿元、信用借款 0.14 亿元、长期借款应付利息 28.58 万元。

截至 2021 年底，公司应付债券 34.00 亿元，较上年底增长 112.50%，主要系公司当年新发 1 期住房租赁专项公司债券所致。从构成看，公司应付债券为 2 期住房租赁专项公司债券，期限均为 5 年。

截至 2021 年底，公司长期应付款 36.13 亿元，较上年底下降 36.37%。其中，专项应付款 10.74 亿元；应付浦发集团 19.85 亿元，借入资金用于房地产开发项目；应付唐镇 W03-03 地块 1.99 亿元，为一级开发代建款。

截至 2021 年底，公司预计负债 11.47 亿元，

² 国有授权房产拆迁补偿款增加 356.32 万元，拨入授权房产增加 12.00 万元，将浦惠投资股权划转至公司增加 50.10 亿元，将浦迪投资股权划转至本公司增加 44.40 亿元，浦发集团注入财力资金增加 24.00 亿元，再由公司按照资本金注入方式拨付至浦惠投资

³ 缴纳补偿款应纳税所得额减少 240.01 万元；授权房产减少 0.23 亿元；无偿调拨固定资产减少 0.77 亿元

⁴ 从构成看，合同负债中浦荟铭庭项目 43.86 亿元，浦发滨江荟庭 36.56 亿元，金桥地铁上盖一期 16.87 亿元，北蔡、三林城中村项目 14.74 亿元，新场 C-06 地块 8.41 亿元，惠南 04-02 地块 5.83 亿元，盛世天地 4.94 亿元，惠南 06-01 地块 4.28 亿元，惠南 16-05 地块 3.40 亿元，川沙 07-01 地块 2.77 亿元，宣桥 05-01 地块 2.62 亿元

较上年底增长 34.63%，主要系土地增值税增加所致。其中，土地增值税 7.93 亿元，物业保修金 3.54 亿元。

有息债务方面，将其他应付款和长期应付款中付息项纳入有息债务核算，截至 2021 年底，公司全部债务 217.94 亿元，较上年底增长 1.26%，其中短期债务占 18.48%，长期债务占 81.52%，短期债务占全部债务比重有所下降。从债务指标来看，截至 2021 年底，受政府资产划转及资金划拨增强公司资本实力影响，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分别为 65.10%、46.42% 和 41.40%，较上年底分别下降 13.72 个百分点、22.71 个百分点和 22.69 个百分点，公司债务率指标大幅降低，债务负担一般。

从债务期限分布看，以公司截至 2021 年底有息债务测算，公司 2022 年面临一定集中偿付压力，如下表所示。

表 13 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	40.28	19.73	1.88	155.30	217.19
占比 (%)	18.55	9.08	0.87	71.50	100.00

注：上表有息债务不含长期借款中利息部分及租赁负债
资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入有所增长，费用控制能力有所提升，非经常性损益对利润总额的影响较小，整体盈利能力仍很强。

2021 年，公司实现营业总收入 38.68 亿元，同比增长 16.90%；营业成本 25.28 亿元，同比增长 8.22%；营业利润率为 22.97%，同比下降 6.76 个百分点。

表 14 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年
营业总收入 (亿元)	33.09	38.68
利润总额 (亿元)	8.14	9.71
营业利润率 (%)	29.74	22.97
总资产收益率 (%)	2.05	1.63
净资产收益率 (%)	5.51	2.70

资料来源：根据公司审计报告整理

从期间费用来看，2021 年，公司费用总额为 2.03 亿元，同比下降 0.09%，其中销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 25.75%、46.51% 和 27.74%；期间费用率为 5.25%，同比下降 0.89 个百分点，公司费用控制能力有所提升。

非经常性损益方面，2021 年，公司实现投资收益 1.00 亿元，其他收益 0.27 亿元（主要为政府补贴），信用减值损失 1.06 亿元（全为坏账损失），占营业利润比重分别为 10.47%、2.86% 和 11.05%；同期，营业外收入 0.12 亿元，占利润总额比重为 1.24%。综合看，非经常性损益对利润总额的影响较小。

从盈利指标来看，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，但整体看，公司盈利能力仍很强。

5. 现金流

2021 年，公司收入实现质量大幅提升，经营活动现金流同比净流出转为净流入；投资活动现金流持续净流出，且净流出规模同比大幅增长；随着股东注资及取得借款的增长，筹资活动现金流净流入规模大幅增长。未来随着公司在建项目的推进，公司仍存在的一定的筹资压力。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 159.84 亿元，同比增长 51.08%，主要系公司房地产项目收到预收房款所致；经营活动现金流出 142.47 亿元，同比增长 32.24%，主要系支付安置房和商品房项目土地出让金所致。2021 年，公司经营活动现金净流入 17.37 亿元，同比净流出转为净流入。2021 年，公司现金收入比为 294.44%，同比提高 49.83 个百分点，收入实现质量大幅提升。

表 15 公司现金流量情况

项目	2020 年	2021 年
经营活动现金流入 (亿元)	105.80	159.84
经营活动现金流出 (亿元)	107.73	142.47
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	-1.94	17.37
投资活动现金流入 (亿元)	0.68	14.29
投资活动现金流出 (亿元)	7.10	37.96

投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-6.42	-23.68
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-8.36	-6.31
筹资活动现金流入(亿元)	123.21	111.32
筹资活动现金流出(亿元)	103.34	84.97
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	19.87	26.35
现金收入比(%)	244.61	294.44

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入14.29亿元，同比增长2013.78%，其中收到其他与投资活动有关的现金14.15亿元，系浦发御湾和浦发虹湾收到一级开发返还9.08亿元和5.07亿元；投资活动现金流出37.96亿元，同比增长434.90%，其中投资支付的现金34.00亿元，系东鉴房地产购买10.00亿元信托产品（上信中保2号）及浦房集团对浦惠投资24.00亿元的拨付款；支付其他与投资活动有关的现金3.87亿元，系城中村改造项目土地一级开发支出。2021年，公司投资活动现金持续净流出23.68亿元，且净流出规模同比增长268.71%。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额仍为负值，但规模有所缩减。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入111.32亿元，主要系股东注资及取得借款；筹资活动现金流出84.97亿元，同比下降17.77%，主要为债务本息偿付支出及归还股东借款。2021年，公司筹资活动现金持续净流入，且规模同比增长32.59%。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现尚可；公司间接融资渠道畅通，或有负债风险低。

从短期偿债指标看，截至2021年底，公司流动比率有所下降，速动比率有所提升，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至2021年底，公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均由负转正，现金短期债务比由上年底的1.25倍提高至1.86倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2021年，公司EBITDA为11.23亿元，同比增长14.64%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占5.72%）、计入财务费用的利息支出（占7.72%）和利润总额（占86.49%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数由上年的0.92倍提高至1.07倍，EBITDA对利息的覆盖程度一般；公司全部债务/EBITDA由上年的21.97倍下降至19.41倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度偏弱；经营现金/全部债务由上年的-0.01倍提高至0.08倍，经营现金对全部债务的保障程度弱；经营现金/利息支出由上年的-0.18倍提高至1.65倍，经营现金对利息支出的保障程度较好。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

表16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	174.08	156.36
	速动比率(%)	43.99	44.00
	经营现金/流动负债(%)	-1.13	6.60
	经营现金/短期债务(倍)	-0.04	0.43
	现金短期债务比(倍)	1.25	1.86
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	9.79	11.23
	全部债务/EBITDA(倍)	21.97	19.41
	经营现金/全部债务(倍)	-0.01	0.08
	EBITDA/利息支出(倍)	0.92	1.07
	经营现金/利息支出(倍)	-0.18	1.65

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司获得银行授信额度合计284.67亿元，未使用额度为154.18亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年底，公司无对外担保和重大未决诉讼，或有负债风险低。

7. 公司本部（母公司）财务分析

2021年，公司营业总收入仍主要来自于下属子公司，母公司营业总收入规模较小。母公司整体债务负担轻。

截至2021年底，母公司资产总额326.31亿元，较上年底增长99.49%。其中，流动资产101.25亿元（占31.03%），非流动资产225.06亿元（占68.97%）。从构成看，流动资产主要

由货币资金、其他应收款、其他流动资产和其他流动资产构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、其他非流动资产和其他非流动资产构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额 130.71 亿元，较上年底增长 23.25%。其中，流动负债 68.27 亿元（占 52.23%），非流动负债 62.44 亿元（占 47.77%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由应付债券、长期应付款和预计负债构成。截至 2021 年底，母公司 2021 年资产负债率为 40.06%，较 2020 年下降 24.78 个百分点。

截至 2021 年底，母公司全部债务 34.00 亿元，全部为长期债务。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 14.81%，母公司债务负担轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 195.60 亿元，较上年底增长 240.05%。其中，实收资本为 15.00 亿元（占 7.67%）、资本公积合计 145.09 亿元（占 74.18%）、未分配利润合计 32.61 亿元（占 16.67%）、盈余公积合计 2.80 亿元（占 1.43%）。

2021 年，母公司营业总收入为 7.50 亿元，利润总额为 10.31 亿元

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-16.24 亿元，投资活动现金流净额-21.43 亿元，筹资活动现金流净额 49.28 亿元。

截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 45.28%；母公司负债占合并口径的 27.86%；母公司所有者权益占合并口径的 77.77%。2021 年，母公司营业总收入占合并口径的 19.40%；母公司利润总额占合并口径的 106.20%；母公司全部债务占合并口径的 15.60%。

十、外部支持

2021 年，公司继续在资金注入、拆迁补偿款、资产划拨及政府补贴等方面获得有力的外部支持。

2021 年 8 月，浦发集团向公司增资 13.00

亿元，计入“实收资本”。

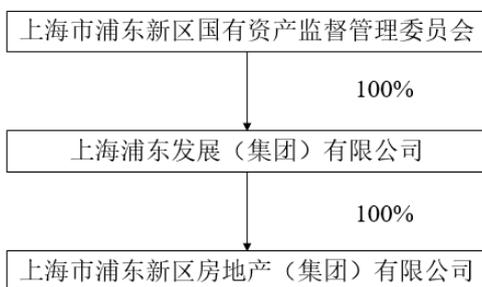
2021 年，公司收到国有授权房产拆迁补偿款 356.32 万元，收到划拨授权房产 12.00 万元，收到浦惠投资股权（50.10 亿元）和浦迪投资股权（44.40 亿元）划转，浦发集团向公司拨入财力资金 24.00 亿元，以上支持均计入“资本公积”。

2021 年，公司收到政府补贴 0.27 亿元，计入“其他收益”。

十一、结论

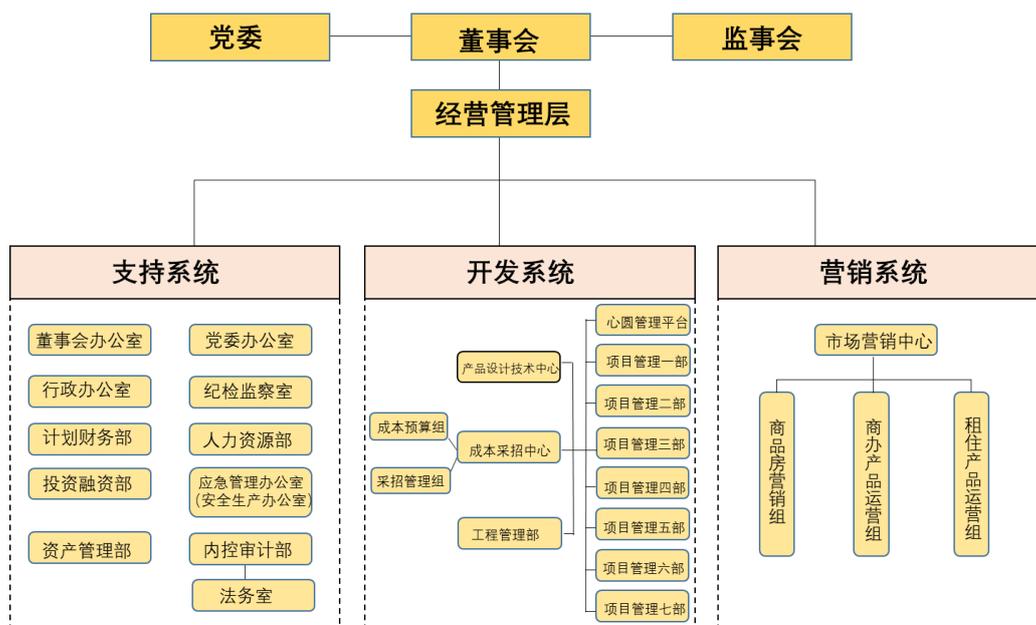
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 浦房 01”和“21 浦房 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业	注册地	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	投资额 (亿元)
1	上海宝邸置业有限公司	上海宝山	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
2	上海朝路投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	0.53	40.00	70.00	0.21
3	上海东鉴房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.10	100.00	100.00	0.10
4	上海市浦东新区公房资产经营管理有限公司	浦东新区	公房产业管理	0.10	100.00	100.00	0.10
5	上海南苑房地产有限公司	浦东新区	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
6	上海浦发虹湾房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	18.60	51.00	51.00	9.49
7	上海盛世申金投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	12.07	50.00	50.00	6.04
8	上海新联弈房地产发展有限公司	浦东新区	房地产	0.56	100.00	100.00	0.56
9	上海心圆房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	5.00	100.00	100.00	5.00
10	上海鉴韵置业有限公司	浦东新区	房地产	0.40	100.00	100.00	4.88
11	上海浦房置业有限公司	浦东新区	房地产	0.31	100.00	100.00	0.31
12	上海浦发盛宏房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.10	70.00	70.00	1.78
13	上海浦发御湾房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	14.40	70.00	70.00	14.08
14	上海浦东发展置业有限公司	浦东新区	房地产	10.00	100.00	100.00	7.48
15	南通东筑实业有限公司	如东县	房地产	0.84	52.00	52.00	0.41
16	上海浦迪房地产开发经营有限公司	浦东新区	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
17	上海东波房地产开发经营有限公司	浦东新区	房地产	0.10	55.00	55.00	0.13
18	上海浦发澳丽房地产有限公司	浦东新区	房地产	1.17	100.00	100.00	0.96
19	上海浦东新区东集房地产实业有限公司	浦东新区	房地产	0.50	100.00	100.00	0.47
20	上海三味劳动服务有限公司	浦东新区	商业贸易	0.01	100.00	100.00	0.00
21	上海龙江房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.08	70.00	70.00	0.06
22	上海浦发升荣房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.30	100.00	100.00	0.31
23	上海迎博房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.47	100.00	100.00	0.47
24	上海庆发房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.20	100.00	100.00	0.20
25	上海周房置业有限公司	浦东新区	房地产	1.24	100.00	100.00	1.20
26	上海浦发振丰房地产发展有限公司	浦东新区	房地产	1.40	100.00	100.00	1.90
27	上海浦迪投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	63.98	69.75	69.75	44.40

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	43.10	54.82	74.96
资产总额（亿元）	369.38	453.66	720.71
所有者权益（亿元）	90.28	96.08	251.51
短期债务（亿元）	11.79	43.80	40.28
长期债务（亿元）	174.12	171.41	177.66
全部债务（亿元）	185.90	215.22	217.94
营业总收入（亿元）	55.66	33.09	38.68
利润总额（亿元）	7.13	8.14	9.71
EBITDA（亿元）	8.68	9.79	11.23
经营性净现金流（亿元）	-22.89	-1.94	17.37
财务指标			
销售债权周转次数（次）	8.35	2.49	3.39
存货周转次数（次）	0.33	0.12	0.10
总资产周转次数（次）	0.17	0.08	0.07
现金收入比（%）	77.00	244.61	294.44
营业利润率（%）	13.43	29.74	22.97
总资本收益率（%）	2.43	2.05	1.63
净资产收益率（%）	6.34	5.51	2.70
长期债务资本化比率（%）	65.85	64.08	41.40
全部债务资本化比率（%）	67.31	69.14	46.42
资产负债率（%）	75.56	78.82	65.10
流动比率（%）	262.53	174.08	156.36
速动比率（%）	77.42	43.99	44.00
经营现金流动负债比（%）	-26.39	-1.13	6.60
现金短期债务比（倍）	3.66	1.25	1.86
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	0.92	1.07
全部债务/EBITDA（倍）	21.41	21.97	19.41

注：1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据 2. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算

数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	14.14	28.95	40.20
资产总额 (亿元)	116.76	163.57	326.31
所有者权益 (亿元)	56.36	57.52	195.60
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
长期债务 (亿元)	17.30	16.00	34.00
全部债务 (亿元)	17.30	16.00	34.00
营业总收入 (亿元)	0.45	0.40	7.50
利润总额 (亿元)	7.47	2.90	10.31
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-33.66	-17.18	-16.24
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	1.31	0.58	10.96
存货周转次数 (次)	0.19	0.18	0.54
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.03
现金收入比 (%)	102.61	108.66	122.57
营业利润率 (%)	-28.68	-33.95	40.44
总资本收益率 (%)	10.38	3.80	4.30
净资产收益率 (%)	13.56	4.85	5.05
长期债务资本化比率 (%)	23.48	21.76	14.81
全部债务资本化比率 (%)	23.48	21.76	14.81
资产负债率 (%)	51.73	64.83	40.06
流动比率 (%)	167.43	130.54	148.30
速动比率 (%)	159.08	126.49	145.19
经营现金流动负债比 (%)	-105.14	-26.59	-23.79
现金短期债务比 (倍)	*	*	*
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 2. “/”代表未取得数据; “*”代表分母为零, 数据无意义
数据来源: 根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持