

上海奉贤交通能源（集团）有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告



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.

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100859】

评级对象： 上海奉贤交通能源（集团）有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
19 奉贤交通 MTN001	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 7 月 31 日
20 奉交 01	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 8 月 12 日
21 奉贤交通 MTN001	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 8 月 12 日
21 奉通 01	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 28 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 3 月 29 日
21 奉贤交通 MTN002	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	—	AA+/稳定/AA+/2021 年 9 月 6 日
22 奉交 01	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 28 日	—	AA+/稳定/AA+/2021 年 12 月 27 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
金额单位：人民币亿元			
发行人母公司数据：			
货币资金	39.01	28.29	46.75
刚性债务	38.20	60.33	96.00
所有者权益	118.25	118.71	117.28
经营性现金净流入量	0.05	1.78	-27.70
发行人合并数据及指标：			
总资产	341.28	378.02	442.44
总负债	175.69	208.89	278.29
刚性债务	86.55	107.16	141.60
所有者权益	165.59	169.13	164.15
营业收入	34.02	22.53	30.71
净利润	7.16	-1.41	-5.63
经营性现金净流入量	0.09	-4.22	-13.53
EBITDA	10.82	4.56	0.58
资产负债率[%]	51.48	55.26	62.90
长短期债务比[%]	165.33	224.15	249.27
营业利润率[%]	21.51	-5.18	-17.52
短期刚性债务现金覆盖率[%]	278.11	249.45	246.86
营业收入现金率[%]	87.03	98.61	103.25
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-22.71	-33.87	-24.12
EBITDA/利息支出[倍]	2.56	1.19	0.12
EBITDA/刚性债务[倍]	0.13	0.05	0.00

注：发行人数据根据奉贤交能经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算。

分析师

邵一静 syj@shxsj.com
 李艳晶 liyj@shxsj.com
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对上海奉贤交通能源（集团）有限公司（简称奉贤交能、发行人、该公司或公司）及其公开发行债券的跟踪评级反映了 2021 年以来奉贤交能在外部发展环境、股东支持等方面保持优势，同时也反映了公司在投融资、债务偿付、资产流动性、盈利能力、子公司管控等方面继续面临压力。

主要优势：

- **外部发展环境良好。**奉贤区经济实力较强，能够为奉贤交能的经营发展提供良好的外部环境。
- **股东支持力度大。**奉贤交能作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营平台，区域地位较为突出，可持续获得股东在业务经营、专项建设资金、财政补贴等方面的支持。

主要风险：

- **投融资压力。**奉贤交能承担了市政基础设施建设和城中村改造任务，后续仍有较大规模的投建计划，将面临较大的投融资压力。
- **债务偿付压力。**跟踪期内，奉贤交能刚性债务持续增长，面临一定债务集中偿付压力。
- **资产流动性欠佳。**奉贤交能资产主要沉淀于其他应收款、存货和在建工程，流动性欠佳。
- **盈利能力弱。**奉贤交能部分业务具有公益性，公司主业盈利能力弱，利润对政府补助依

赖度高，跟踪期内经营呈现亏损。2022 年初上海市疫情反弹对公司业务开展有一定负面影响。

- **子公司管控风险。**奉贤交能下属子公司众多，且行业跨度较大，对于划拨的子公司，本部不参与直接管理，对其经营管控能力有待加强。

➤ 未来展望

通过对奉贤交能及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA⁺主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA⁺信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海奉贤交通能源（集团）有限公司及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海奉贤交通能源（集团）有限公司 2019 年度第一期中期票据（简称“19 奉贤交通 MTN001”）、2021 年度第一期中期票据（简称“21 奉贤交通 MTN001”）、2021 年度第二期中期票据（简称“21 奉贤交通 MTN002”）和 2020 年公开发行公司债券（简称“20 奉交 01”）、2021 年公开发行公司债券（简称“21 奉通 01”）和 2022 年公开发行公司债券（第一期）（简称“22 奉交 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据奉贤交能提供的经审计的 2021 年财务报表及相关经营数据，对奉贤交能的财务状况、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。

该公司于 2019 年 8 月发行了总额为 10 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）、利率 3.77% 的 19 奉贤交通 MTN001¹，截至 2022 年 5 月末，募资金已全部用于偿还有息债务。

该公司于 2020 年 12 月发行了总额为 8 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）、利率 4.10% 的 20 奉交 01，截至 2022 年 5 月末，已使用 4.75 亿元用于补充流动资金，3.25 亿元偿还有息债务。

该公司于 2021 年 3 月发行了总额为 5 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）、利率 3.82% 的 21 奉贤交通 MTN001。截至 2022 年 5 月末，募资金已全部用于偿还有息债务。

该公司于 2021 年 4 月发行了总额为 10 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）、利率 3.75% 的 21 奉通 01。截至 2022 年 5 月末，已使用 0.65 亿元用于补充流动资金，9.35 亿元用于偿还有息债务。

该公司于 2021 年 9 月发行了总额为 10 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）、利率 3.33% 的 21 奉贤交通 MTN002。截至 2022 年 5 月末，募集资金已全部用于偿还有息债务。

该公司于 2022 年 1 月发行了总额为 7 亿元、期限 5 年、利率 3.50% 的 22 奉交 01，所募集资金用于偿还有息债务。截至 2022 年 5 月末，募集资金中 4.10 亿元已用于偿还有息债务，剩余 2.90 亿元尚未使用。

¹ 2022 年 6 月 20 日，该公司发布公告，对 19 奉贤交通 MTN001 进行要约收购，当前余额 10 亿元，本次收购价格全价（含息）为 104.1155 元/百元面值，收购净价为 100.8000 元/百元面值。要约期间为 2022 年 6 月 27 日至 2022 年 7 月 1 日；收购资金划付日及标的债券注销日为 2022 年 7 月 8 日。

截至 2022 年 5 月末，该公司本部存续期债券本金余额为 52.00 亿元，本息兑付情况正常。此外子公司上海奉贤巴士公共交通有限公司（简称“公交公司”）2021 年 5 月发行了 5.27 亿元收费收益权资产专项支持计划，截至 2022 年 5 月末，余额 4.66 亿元。

图表 1. 截至 2022 年 5 月末，该公司已发行债券概况（单位：亿元）

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限	票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
19 奉贤交通 CP001	3.00	0.00	366 天	3.28	2019 年 8 月 12 日	已兑付
19 奉贤交通 MTN001	10.00	10.00	5(3+2)年	3.77	2019 年 8 月 19 日	正常
20 奉交 01	8.00	8.00	5(3+2)年	4.10	2020 年 12 月 15 日	正常
21 奉贤交通 MTN001	5.00	5.00	5(3+2)年	3.82	2021 年 3 月 10 日	正常
21 奉通 01	10.00	10.00	5(3+2)年	3.75	2021 年 4 月 1 日	正常
21 奉贤交通 MTN002	10.00	10.00	5(3+2)年	3.33	2021 年 9 月 22 日	正常
22 奉交 01	7.00	7.00	5 年	3.50	2022 年 1 月 10 日	正常
21 奉贤交能 ZR001	2.00	2.00	3 年	4.25	2021 年 3 月 30 日	正常
收费收益权资产专项支持计划	5.27	4.66	3+N 年	3.90	2021 年 5 月 7 日	正常
合计	60.27	56.66	--	--	--	--

资料来源：Wind 及奉贤交能

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发

展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021 年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年至2019年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021年4月，《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债券发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部区域城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，

债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

（3）区域经济环境

奉贤区位于上海市南部，定位为上海南部滨海城区、杭州湾北岸综合性服务型城区，全区工业基础较好。2021 年，受上年低基数影响奉贤区主要经济指标增速较快。但 2022 年初受上海市疫情反复影响，大多数经济指标增速放缓。

奉贤区位于上海市南部，东与浦东新区接壤，西与金山区和松江区毗邻，北倚黄浦江，南临杭州湾，水路陆路交通较发达，公路设施总里程 1456.90 千米，公路密度为 2.02 千米/平方千米。该区下辖 8 个镇、5 个经济开发区，面积 720.44 平方公里，占上海市总面积的 11.36%。根据《上海市人民政府关于同意<上海市奉贤区总体规划暨土地利用总体规划（2017-2035）>》的批复（沪规划资源总【2019】82 号），上海市拟推动奉贤区建设成为上海南部滨海中心城区、杭州湾北岸综合性服务型城区。2021 年末实有人口 124.63 万人，比上年末增长 3.6%。

2021 年，奉贤区地区生产总值为 1330.09 亿元，可比增长 9.3%，增速较上年提升了 7.3 个百分点；其中第二产业在区域经济发展中占据主导地位，当年第二产业增加值 850.30 亿元，可比增长 11.6%，对地区生产总值的贡献率为 74.1%；第三产业增加值 470.39 亿元，可比增长 5.8%，对地区生产总值的贡献率为 26.4%，当年三次产业结构比例为 0.7:63.9:35.4。

奉贤区工业基础较好，现已形成了以生物医药、汽车配件、先进装备、新材料、智能电网、精细化工、新能源、电子信息等传统工业及新兴产业共同构成的工业经济体系。2021 年奉贤区完成工业总产值 2899.10 亿元，比上年增长 18.5%，增速提升了 16.8 个百分点，其中产值前百位企业支撑作用显著，共完成规模以上产值 1361.80 亿元，同比增长 21.6%，增幅高于平均水平 3.1 个百分点，拉动规上工业增长 4.0 个百分点。当年全区规模以上工业企业实现利润总额 228.8 亿元，同比增长 8.6%，其中医药制造业、汽车制造业以及通用设备制品业利润总额增长较为明显，分别实现 36.70 亿元、14.90 亿元和 9.90 亿元，增速分别为 27.2%、20.8%和 36.7%。

近年来，奉贤区大力发展高端装备、生物医药、新材料等战略性新兴产业，同时在上海市推进美丽健康产业发展的背景下（《关于推进上海美丽健康产业发展的若干意见》（沪府发〔2017〕67 号），大力推进美丽健康产业发展，打造东方美谷品牌，带动工业经济转型升级。2021 年，218 家战略性新兴产业企业完成工业总产值 818.40 亿元，可比增长 15.6%，高于全市 1.0 个百分点，占全区规模以上产值比重 34.6%，较上年提升 1.3 个百分点；全区 201 家规模以上美丽健康产业企业完成产值 490.6 亿元，同比增长 13.6%，占规模以上工业总产值的比重为 20.8%。

图表 2. 2019 年以来奉贤区主要经济指标及增速（单位：%）²

指标	2019 年		2020 年		2021	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	1173.20	5.2	1190.19	2.0	1330.09	9.3
第一产业增加值（亿元）	11.31	-15.4	9.98	-13.3	9.40	-13.4
第二产业增加值（亿元）	748.25	2.3	750.16	1.7	850.30	11.6
第三产业增加值（亿元）	413.64	12.1	430.05	3.1	470.39	5.8
全社会固定资产投资（亿元）	466.40	5.9	527.30	13.1	581.20	10.2
社会消费品零售总额（亿元）	622.50	7.3	516.70	-2.8	564.30	9.2
进出口总额（亿元）	851.70	-2.8	883.20	3.8	1122.10	27.3
三次产业结构比例	1.0:63.8:35.2		0.9:63.0:36.1		0.7:63.9:35.4	

资料来源：上海市奉贤区统计局

注：地区生产总值、固定资产投资均为包含市属在地项目口径。

从经济增长动力来看，2021 年奉贤区固定资产投资保持较快增长，消费市场疫后恢复。当年，奉贤区完成固定资产投资 581.20 亿元，同比增长 10.2%，其中，全区市属项目完成投资 25.80 亿元，区属项目完成投资 555.40 亿元。区属项目中，房地产完成投资 306.4 亿元，同比增长 2.1%，增速有所下滑；工业投资完成 136.70 亿元，同比增长 19.9%，仍保持较快增长；城市基础设施投资 49.2 亿元，同比增长 30.1%。消费方面，2021 年全区社会消费品零售总额为 564.30 亿元，同比增长 9.2%，增速较上年提升了 12.0 个百分点。外贸方面，2021 年奉贤区完成外贸进出口总额 1122.10 亿元，同比增长 27.3%，其中出口总额 629.10 亿元，同比增长 43.0%；进口总额 493.0 亿元，同比增长 11.7%。

房地产市场方面，为缓解楼市紧张的供需关系及平稳房价，2021 年以来上海楼市调控高频加码，接连出台“121 新政”、“沪七条”、新盘积分摇号等政策，从资金监管、限购限售、购房资格排序、土地管理、中介管理、二手房核价等多方面加大调控力度，由于期房和二手房价格倒挂，新房市场仍供不应求，二手房市场热度则有所下降，当年奉贤区商品房销售面积和销售额分别为 165.20 万平方米和 404.00 亿元，同比增速分别为 14.2%和 34.3%。

图表 3. 2019-2021 年奉贤区房屋建设和销售情况（单位：万平方米）

	2019 年		2020 年		2021 年	
	数据	增速	数据	增速	数据	增速
房屋施工面积	1337.60	9.5	1356.00	1.4	1326.0	-2.2
房屋竣工面积	211.00	98.4	197.00	-6.6	112.3	-43.0
商品房销售面积	103.40	25.4	144.70	40.0	165.2	14.2
商品房销售额（亿元）	237.50	21.9	300.90	26.7	404.0	34.3
商品房均价（万元/平方米）	2.30	---	2.08	--	2.45	--

资料来源：上海市奉贤区统计局

2022 年第一季度，受上海市疫情反弹影响，奉贤区主要经济指标增速放缓，当期完成地区生产总值 276.41 亿元，较上年同期增长 0.1%；全区实现工业总产值 687.10 亿元，

²合计数与单项加总数不一致，系四舍五入所致，下同。

同比增长 3.3%；固定资产投资总额 113.49 亿元，同比增长 15.3%，仍保持较快发展；社会消费品零售总额 146.84 亿元，同比下降 4.3%，受疫情的负面影响较大。当期房地产市场热度亦消减，完成商品房销售面积和销售额分别为 56.33 万平方米和 85.00 亿元，同比增速分别为-18.9%和-13.9%。

土地出让方面，2021 年，奉贤区土地市场仍保持较高的热度，当年土地成交面积 144.89 万平方米，较上年增长 26.22%，土地出让总价 138.23 亿元，较上年增长 22.00%，其中住宅用地出让总价占比 89.03%；当年土地成交均价为 9540.51 元/平方米，较 2020 年略有下降。2022 年第一季度，受集中供地影响，当期仅出让工业用地和商服用地，土地出让面积和金额分别为 32.67 万平方米和 7.59 亿元。

图表 4. 2019 年以来奉贤区土地市场交易情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年第一季度
成交土地面积（万平方米）	121.16	114.79	144.89	32.67
其中：工业用地面积	50.13	25.53	56.35	29.67
商服用地面积	15.63	20.55	12.65	3.00
住宅用地面积	53.81	53.60	73.54	--
其他土地面积	1.59	15.10	2.35	--
土地出让总价（亿元）	104.63	113.31	138.23	7.59
其中：工业用地出让总价	6.53	3.59	6.06	5.35
商服用地出让总价	11.51	14.12	8.44	2.24
住宅用地出让总价	86.22	91.92	123.07	--
其他土地出让总价	0.38	3.67	0.66	--
成交土地均价（元/平方米）	8635.71	9870.67	9540.51	2322.93
其中：工业用地成交均价	1302.27	1406.42	1075.92	1804.18
商服用地成交均价	7364.30	6870.51	6671.38	7453.33
住宅用地成交均价	16022.21	17150.17	16735.37	--
其他用地成交均价	2365.41	2431.13	2802.13	--

资料来源：wind

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获得区政府较大力度支持，其中市政道路建设相关财政拨款较为及时，公司垫资压力小；轨道交通配套建设及周边土地整理、肖塘地区旧城改造业务基本依靠区域内土地出让及开发收益来实现收支平衡，奉贤区土地市场景气度将很大程度上影响公司资金平衡情况。此外公司燃气、供水、公交等业务具有地区专营优势，可提供稳定的收入和现金流，但供水和公交业务收入成本倒挂，长期亏损。此外 2022 年上海市疫情反弹对公司业务开展有一定负面影响。

该公司是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务涵盖基础设施建设、燃气供应、城市公共交通、房地产销售、自来水业务等。2021 年公司实现营业收入 30.71 亿元，同比增长 36.29%，其中燃气业务、交通业务和自来水业务具有地区专

营优势，相对稳定，2021 年三项收入合计为 14.29 亿元，较 2020 年增长 19.67%；公司房地产业务和土地动迁业务收入波动较大，2021 年分别为 0.16 亿元和 1.22 亿元，降幅均较大；当年公司收到肖塘地区土地出让金返还 8.61 亿元，计入城中村改造业务收入；公司其他业务收入为 6.43 亿元，其他业务种类较多，包括排水运营、给排水工程、施工业务、停车管理、物业管理等，其中给排水工程收入和施工业务收入占比较大。

2021 年，该公司综合毛利率为-3.12%，其中燃气业务毛利率为 11.67%，受完工结算量影响，燃气配套工程收入年度间有所波动，加之成本结转时点等影响，当年公司燃气业务毛利率上升了 3.04 个百分点至 11.67%；交通业务和自来水业务因公用属性较强，收入成本倒挂，毛利率持续为负值；房地产业务毛利率受结转项目影响，波动较大，2021 年为负值，主要系当期确认的系安置房项目收入，销售限价导致无法覆盖成本；2021 年土地动迁业务毛利率下降 46.87 个百分点至 1.70%，主要系当年无土地出让，当年结转的是代建业务收入，公司小部分业务和上海轨道交通五号线南延伸发展有限公司（简称“上海五号线南延伸公司”）签订了委托代建合同，投入时直接计入存货，这部分结转收入时也计入动迁业务收入；其他业务成本为负值，主要系排水运营的营业成本较高，而收入较低³。总体来说，由于部分业务公益性质且当年无毛利率较高的土地出让业务收入，造成公司毛利率为负值。

图表 5. 2019 年以来公司营业收入构成（单位：亿元，%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	34.02	100.00	22.53	100.00	30.71	100.00
燃气业务	8.76	25.77	7.20	31.95	8.80	28.65
交通业务	1.31	3.85	0.90	4.01	0.96	3.14
房地产业务	0.13	0.39	1.74	7.74	0.16	0.51
自来水业务	2.15	6.33	3.84	17.03	4.53	14.74
土地动迁业务	16.70	49.08	4.22	18.71	1.22	3.98
城中村改造业务	--	--	--	--	8.61	28.05
其他业务	4.96	14.58	4.63	20.56	6.43	20.93
毛利率	24.00		6.11		-3.12	
燃气业务	15.62		8.63		11.67	
交通业务	-79.25		-190.26		-196.75	
房地产业务	-2.33		50.88		-33.81	
自来水业务	-34.02		1.60		-0.74	
土地动迁业务	37.37		48.57		1.70	
城中村改造业务	--		--		4.89	
其他业务	46.92		-11.25		-6.90	

资料来源：奉贤交能

2022 年初上海市疫情反弹，对该公司经营整体影响较大，一方面造成巴士、客运、BRT、停车等业务在全市封控期间无法运营，将对公司的营收造成负面影响；另一方面

³ 2021 年排水运营收入 69.77 万元，成本为 1.26 亿元，主要依靠政府补贴的金额弥补亏损，当年收到补贴金额 1.06 亿元，补贴金额计入“其他收益”。

基建、给排水工程、施工业务工程等项目一定程度上延误了工期。新世纪评级将持续关注疫情反复对奉贤交能业务开展的影响。

(1) 基础设施建设业务

A. 道路建设

该公司是奉贤区重要的基础设施投融资建设主体，由本部负责奉贤区内的道路建设，资金全部来自于财政安排的专项建设资金。公司收到拨付的财政专项建设资金时，计入“专项应付款”或“资本公积”科目，项目投入计入“在建工程”（核算完工决算后不进行移交的项目）或“存货”（核算完工决算后进行移交的项目）科目。项目完工决算移交相关管理单位后，借记“专项应付款”，贷记“存货”；完工决算后不进行移交的项目，借记“其他非流动资产”，贷记“在建工程”。

该公司自成立以来陆续完成了金海北路（虹梅南路-金海路通道）、南奉公路（远东路-浦星路）、胡滨路、江海南路、运河北路泽丰路一期、浦卫北路、金钱公路等多项重点道路工程。公司目前主要在建道路项目有金海公路、浦卫南路、大叶公路、民乐路、西闸公路和奉浦大道（环城西路-沪杭公路）等项目。截至 2021 年末，公司在建道路项目⁴概算总投资 262.92 亿元，已完成投资 122.54 亿元，2022 年、2023 年和 2024 年分别计划投入 46.47 亿元、38.32 亿元和 30.17 亿元。目前公司暂无拟建项目。

截至 2021 年末，该公司共获得项目建设资金拨付额约 161.88 亿元，其中计入专项应付款 75.11 亿元、资本公积 86.77 亿元，能够覆盖项目投资额，公司垫资压力小。

B. 轨道交通建设（含轨道交通周边地块土地一级开发）

该公司轨道交通建设业务由全资子公司上海市奉贤区轨道交通建设投资有限公司（简称“轨交公司”）负责经营。2014 年，轨交公司和上海申通地铁集团有限公司（简称“申通地铁”）、上海闵行城市建设投资开发有限公司（简称“闵行建投”）共同出资设立轨道交通 5 号线南延伸工程的项目公司上海五号线南延伸公司，注册资本 39.24 亿元（轨交公司已出资 11.30 亿元），轨交公司、申通地铁和闵行建投分别持股 38.24%、56.93%和 4.83%。轨交 5 号线南延伸工程概算总投资 98.00 亿元，北起闵浦二桥落地处，南至金海公路~新林公路交叉口，工程全长 19.50 公里，分地上及地下段，沿线计划设 7 个轨交站点、4 座地上车站、5 座地下车站和 1 座轻轨车辆检修站；于 2014 年 6 月开工建设，已于 2018 年年底通车试运行。

该公司负责轨交 5 号线南延伸工程周边前期工程和配套工程施工、轨交 5 号线沿线拆迁，不负责轨道站点建筑及线路建设，不负责轨交线路运营。轨道交通周边前期工程和配套工程建设不直接确认收入，资金平衡通过上海五号线南延伸公司预拨的工程款⁵和动迁轨交周边地块、出让土地实现；截至 2021 年末，轨交周边前期工程费用、配套工程支出 23.53 亿元⁶。

⁴ 部分项目已完工，但尚未竣工结算。

⁵ 反映在其他应付款中，截至 2021 年末已拨入 13.18 亿元。

⁶ 反映在存货中。

根据《关于同意奉贤区轨道交通 5 号线南延伸工程以及重大交通基础设施建设综合性投融资方案的批复》（沪奉府批[2016]33 号），轨交 5 号线周边 845 亩土地出让后，溢价收入全部返还轨交公司，用于重大项目建设。在实际操作中，该公司负责征迁工作，完成后，由公司将土地移交土地储备中心，实现“三通一平”或“七通一平”后，由土地储备中心通过“招拍挂”方式进行出让，财政将拨付给公司土地动迁的全部成本，并支付相应的开发管理费用，计入公司营业收入，开发管理费的比例区间为 30%-60%，将视每块土地的具体情况而定。

截至 2021 年末，该公司已基本完成了轨交 5 号线沿线拆迁工作，划定可储备用地约 1800 亩，已出让 331 亩，正在整理的土地面积合计 515 亩。会计处理方面，土地开发整理阶段，公司将相应的成本借记“其他应收款”，贷记“货币资金”；根据土地整理进度及市场招拍挂情况，公司收到财政结算资金后，全部确认土地整理收入；最后由其他应收款结转营业成本。

截至 2021 年末，该公司已出让土地 331 亩，包括奉浦站 07F-01 地块、奉贤新城站 07A-02 地块、奉贤新城站 07B-02 地块和金海湖站 02-05、02-08 地块，合计投入土地整理成本 12.94 亿元，已回笼资金 28.10 亿元，已确认收入 28.10 亿元。

图表 6. 截至 2021 年末公司已整理土地出让情况（单位：亿元）

地块名称	面积（亩）	土地性质	土地成交单价（万元/亩）	土地成交价格	土地整理成本	出让时间	已确认收入金额	已回笼资金
奉浦站 07F-01 地块	79.00	经营性	924.05	7.30	1.86	2017 年 11 月	5.08	5.08
奉贤新城站 07A-02 地块	44.00	经营性	3213.64	14.14	6.70	2018 年 11 月	9.42	9.42
奉贤新城站 07B-02 地块	100.00	经营性	1648.00	16.48	3.58	2019 年 3 月	10.00	10.00
金海湖站 02-05、02-08 地块	108.00	经营性	529.63	5.72	0.80	2020 年 1 月	3.60	3.60
合计	331.00	—	—	43.64	12.94	—	28.10	28.10

资料来源：奉贤交能

目前该公司正在进行的土地整理项目主要包括奉浦站 E09C-02 地块、望园路站 01B-01、05-01、06-02 地块，面积合计 515 亩，计划总投资 10.50 亿元，截至 2021 年末已完成投资 9.50 亿元。

图表 7. 截至 2021 年末公司在建土地整理项目基本情况（单位：亿元）

地块名称	计划总投资额	已投资额	面积（亩）	计划出让年份
奉浦站 E09C-02	1.00	1.00	81.00	2022 年及以后
望园路站 01B-01、05-01、06-02	1.50	1.50	225.00	2022 年及以后
其他	8.00	7.00	209.00	2022 年及以后
合计	10.50	9.50	515.00	—

资料来源：奉贤交能

（2）城中村改造业务

根据沪建管函（2015）544 号文件批准，由上海奉贤交通能源（集团）有限公司（持股 90%）、上海肖浦投资管理有限公司（持股 7%）、上海南桥股权投资有限公司（持股

3%)共同出资成立上海肖塘投资发展有限公司(简称“肖塘投资”),负责肖塘地区“城中村”改造项目建设。根据沪府(2014)24号文件批准,该项目是2014年上海市十一个城中村首批改造试点项目之一。

肖塘地区“城中村”改造项目范围内所有土地开发建设采用封闭式运营,肖塘投资完成前期拆迁、土地平整后,通过招拍挂方式,取得出让地块,并进行房地产项目开发。区财政会把肖塘地区土地(包括安置房地块和商品房地块)出让金的70%返还给公司,用于平衡前期投入的动迁成本、安置房建设成本和公共设施建设成本,同时公司还可依靠商品房运营收入来获得收益。截至2021年末,城中村改造业务累计投资76.51亿元,主要系动迁安置房、商品房、办公楼建设及相关道路工程,资金来源于自有资金和银行贷款。其中主要建设项目计划总投资67.42亿元,已投资53.95亿元,其中,肖塘新苑一期及二期、奉贤新城18单元02-10地块项目为安置房项目,均已完工,根据区政府安排采用定向销售模式实现资金回笼(动迁安置房收购价为每平方米10000元,由动迁户向肖塘投资购买动迁房支付平均每平方米2510元,其余的差价每平方米7490元由公司本部直接支付给肖塘投资),上述安置房住宅面积合计23.43万平方米,预计肖塘投资可获得动迁户支付的款项5.88亿元及公司本部支付的差价款17.55亿元;截至2021年末,上述安置房已销售18.30万平方米,肖塘投资已回款8.63亿元(包括1.07亿元动迁户支付的款项及7.56亿元公司本部补差款),已确认收入6.94亿元(其中0.16亿元系确认的动迁户销售收入,计入公司2021年的房地产业务收入;其余收入在公司合并报表中已抵消)。南桥新城18单元15-04地块为办公楼项目建设,计划总投资2.26亿元,截至2021年末已完成投资1.33亿元,计划建成后对外出租。南桥新城18单元02-04地块为商品房项目建设,计划总投资36.71亿元,截至2021年末已完成投资24.17亿元,计划建成后对外销售。公司目前无拟建项目。土地出让金返还方面,上述安置房地块公司已收到土地出让金返还约20亿元⁷,2021年,公司收到商品房地块的土地出让金返还8.61亿元。未来公司还将收到土地出让金返还,但返还时点和规模需根据政府安排,暂无法确定。

图表 8. 截至 2021 年末肖塘投资旧城改造主要建设项目情况(单位:万平方米、亿元)

项目名称	类型	建设期间 ⁸	总投资额	已投资额	总建筑面积	已销售面积	已回款	已确认收入
肖塘新苑一期动迁安置房项目	安置房	2016.12-2019.06	11.97	11.97	15.05	18.30	8.63	6.94
肖塘新苑二期动迁安置房项目	安置房	2017.09-2019.12	7.70	7.70	10.33			
奉贤新城18单元02-10地块项目安置房项目	安置房	2018.05-2020.10	7.70	7.70	10.43			
南桥新城18单元15-04地块	办公楼	2020.01-2021.07	2.26	1.33	2.16	—	—	—
南桥新城18单元02-04地块	商品房	2020.04-2022.12	36.71	24.17	17.34	—	—	—
奉贤区肖塘地区吴塘路(肖南路~沪杭公路)道路新建工程	道路	2018.10-2019.04	0.30	0.30	—	—	—	—
奉贤区肖塘地区肖达路(肖腾路~肖塘路)道路新建工程	道路	2018.10-2019.04	0.27	0.27	—	—	—	—
奉贤区肖塘地区肖腾路(肖南路~沪杭公路)道路新建工程	道路	2018.12-2019.04	0.25	0.25	—	—	—	—

⁷ 安置房地块的土地出让金返还反映在专项应付款科目,不确认收入。商品房地块的土地出让金返还确认收入。

⁸ 建设周期为建筑工程施工许可证合同工期。

项目名称	类型	建设期间 ^a	总投资额	已投资额	总建筑面积	已销售面积	已回款	已确认收入
奉贤区肖塘地区肖杰路（陈湾路~大叶公路）道路新建工程	道路	2018.12-2019.12	0.26	0.26	—	—	—	—
合计		--	67.42	53.95	55.31	18.30	8.63	6.94

资料来源：奉贤交能

（3）房地产开发业务

该公司房地产开发业务由全资子公司上海奉通置业有限公司（简称“奉通置业”）负责经营。奉通置业成立于 2009 年 8 月，注册资本为 0.50 亿元，已取得沪房管（奉贤）第 0000476 号《暂定资质证书》。截至 2021 年末，公司已完工在售的房地产项目总建筑面积为 11.00 万平方米，总可售面积为 8.86 万平方米，已售面积 5.83 万平方米；总投资 9.51 亿元，累计已收到回款金额 11.30 亿元。

图表 9. 截至 2021 年末公司已完工房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	建设周期	总建筑面积	总投资额	总可售面积	已售面积	已累计确认收入	回款金额
连城商业广场项目	西渡站综合配套项目	2009.9-2013.12	10.00	8.68	8.07	5.13	10.59	10.67
肖塘雅苑项目	住宅	2013.6-2014.9	1.00	0.83	0.79	0.70	0.60	0.63
合计	—	—	11.00	9.51	8.86	5.83	11.19	11.30

资料来源：奉贤交能

连城商业广场项目系奉贤北大门地标性建筑，也是轨交 5 号线南延伸西渡站综合配套项目，于 2009 年 9 月完成土地出让，2010 年 4 月开工建设，2013 年 6 月开始对外销售。该项目占地面积约 44.50 亩，总建筑面积 10.00 万平方米，其中 1-4 层为 298 套商铺，建筑面积约 3.00 万平方米；5 层以上是 720 套精装公寓式酒店，建筑面积约 5.00 万平方米；负一层为地下车库，建筑面积约 2.00 万平方米。项目总投资 8.68 亿元，总可售面积 8.07 万平方米，截至 2021 年末，已售面积 5.13 万平方米，已回笼资金 10.67 亿元。

肖塘雅苑项目系该公司独立开发的住宅项目，主要用于轨交 5 号线沿线肖塘地区动迁户的定向购买。项目于 2013 年 6 月开工建设，2014 年 9 月对外销售，占地面积 15.00 亩，总建筑面积 1.00 万平方米，共有商铺 52 套、住宅 63 套。项目总投资 0.83 亿元，总可售面积 0.79 万平方米，截至 2021 年末，已售面积 0.70 万平方米，已回笼资金 0.63 亿元。

（4）燃气业务

该公司燃气业务由子公司上海奉贤燃气股份有限公司（简称“奉贤燃气”）⁹负责运营。奉贤燃气成立于 1996 年 11 月，注册资本为 4.00 亿元，成立之初业务主要为人工煤气供应。2003 年底，西气东输引入上海后，奉贤区成为上海市首个转换西气东输的行政区域之一。2007 年底，根据市政府相关要求，对奉贤区内燃气运营单位进行改革，由此公司业务拓展至天然气和液化气销售。截至目前，公司持有奉贤燃气 70% 股权，业

⁹ 于 2019 年 3 月在新三板挂牌上市，证券代码 873225。

务涵盖天然气销售、液化气销售和工程业务，以天然气销售业务为主。目前奉贤区共有 9 家燃气经营商，奉贤燃气天然气市场占有率约 70%，液化气市场占有率约 18%。2021 年，奉贤燃气业务收入为 9.10 亿元¹⁰。

图表 10. 2019 年以来该公司燃气业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
天然气	70270.91	10.78	63438.74	9.99	74221.66	8.90
液化气	1387.68	-41.18	958.24	-42.97	999.6	-59.24
燃气工程	14716.44	41.31	6361.56	-5.69	13306.6	32.45
燃气设施费	481.92	100.00	413.53	100.00	330.58	100.00
其他	791.13	16.26	805.04	28.72	2093.2	35.38
合计	87648.08	15.62	71977.10	8.63	90951.64	12.54

资料来源：奉贤交能

截至 2021 年末，该公司通气管道长度达 1469 公里，现有天然气用户数 29 万户，液化用户数 4 万户。天然气气源主要来自上海燃气有限公司、上海燃气（集团）有限公司等，液化气气源来自中国石化销售有限公司上海石油分公司高华油气站。2021 年，公司天然气采购量为 26381 万立方米，采购均价为 2.57 元/立方米，天然气销售量为 25142 万立方米，均较 2020 年有所增长，其中非居民用量占比约 85%。

图表 11. 2019 年以来公司天然气业务运营基本情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
通气管道长（公里）	1232	1325	1469
采购量（万立方米）	24743	23319	26381
采购均价（元/立方米）	2.56	2.44	2.57
供气量（万立方米）	24529	22736	25142
其中：居民用户（万立方米）	3565	4201	3857
非居民用户（万立方米）	20964	18535	21285
居民用户数（户）	231291	257163	288427
非居民用户数（户）	1182	1354	1510

资料来源：奉贤交能

销售价格方面，上海市天然气价格分为居民和非居民销售价，非居民销售价分为发改委指导价和协议价；居民销售价实行阶梯气价，具体如表所示。2021 年，公司燃气销售收入（包括天然气和液化气）为 7.52 亿元，较上年增加了 1.08 亿元，主要系用户数量增加及疫情好转等因素影响。

图表 12. 截至 2021 年末，上海市奉贤区天然气销售价格

用户类型	标准	用量	销售基准价（元/立方米）
居民	发改委指导价	310 以下（含）	3.00
		310-520（含）	3.30

¹⁰ 部分收入在该公司其他业务收入中。

用户类型	标准	用量	销售基准价（元/立方米）
		520 以上	4.20
非居民	发改委指导价	120 以下（含）	3.82
		120-500（含）	3.65
		500 以上	3.17
	协议价	1000-1500（含）	3.03
		1500-2000（含）	2.98
		2000-2500（含）	2.93
		2500-3000（含）	2.83
		3000-3500（含）	2.78
		3500-4000（含）	2.68
		4000-4500（含）	2.58
		4500 以上	2.78

资料来源：奉贤交能

该公司除了燃气销售业务外，还进行相应的燃气配套工程建设，主要为非居民用户申请项目，项目前期先预收部分款项，剩余款项待项目审定后收取。结算方面，项目投资规模在百万以下的采取完工结算模式；项目投资规模在百万以上的按完工百分比法结算。2021 年，公司燃气工程业务新签合同金额为 1.63 亿元，实现燃气工程收入 1.33 亿元，毛利率为 32.45%。截至 2021 年末，公司在建燃气工程项目主要系大叶公路次高压燃气排管工程，概算总投资 0.54 亿元，已完成投资 0.41 亿元。

图表 13. 截至 2021 年末公司在建燃气工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	建设周期
大叶公路（金海公路-南沙港、浦星公路-泰西路）次高压燃气排管工程	0.54	0.41	2019-2022
合计	0.54	0.41	—

资料来源：奉贤交能

（5）道路客运业务

该公司道路客运业务由全资子公司公交公司负责运营。公交公司成立于 2007 年 11 月，注册资本 0.25 亿元，主要负责奉贤区内公交、快速公交系统（BRT）运营。目前，奉贤区共有 2 家公司经营公共交通客运业务，公司市场占有率达 82%。2021 年交通业务实现收入 0.96 亿元，同比增长 6.67%。

截至 2021 年末，该公司共有 66 公交运营线路，涵盖奉贤、青浦、闵行、浦东等区域，运营线路总长度 1359.25 公里；共有各类常规运营车辆 588 辆。2021 年，公司分别完成营运里程和客运量 0.37 亿公里和 0.33 亿人次，均较 2020 年有所提升。

图表 14. 2019 年以来公司公共交通业务运营基本情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
期末运营线路（条）	63	63	66
期末运营线路总长（公里）	1324.28	1331.90	1359.25
期末运营车辆（辆）	617	563	588
客运量（亿人次）	0.45	0.30	0.33
总行驶里程（亿公里）	0.37	0.35	0.37
运营收入（亿元）	1.31	0.90	0.96

资料来源：奉贤交能

票价方面，公交票价实行政府定价，定价原则体现公共产品特征，定价的市场化程度较低，且上海市的公交票价已多年未调整。整体票价较低，加之刷卡乘车优惠等因素，售票收入较为有限。受燃料成本、维修保养成本较大的影响，公交运营成本和收入倒挂，公交业务经营处于亏损状态，2021 年，交通业务毛利率为-196.75%。由于公交公司承担了一定的生活公共品供应职能，为保持公交公司的健康运营，上海市政府每年予以相应的补贴，弥补公交公司亏损，补贴项目主要系燃油补贴、运营补贴和车辆购置补贴。2021 年，公交公司获得政府补贴收入 2.62 亿元。

（6）水务业务

该公司水务业务主要由上海市自来水奉贤有限公司（简称“自来水公司”）负责运营。2018 年 3 月奉贤区国资委将自来水公司无偿划给公司，并于 2018 年 4 月 18 日完成工商变更手续。根据上海市水务局《关于同意授予上海市自来水奉贤有限公司供水企业特许经营权的函》（沪水务[2005]1224 号），同意按规定程序授予自来水公司特许经营权，明确自来水公司经营范围为：原水、自来水制造、输配、销售、服务及设施的建设安装、工程管理。目前，自来水公司是奉贤区（除海湾星火区域及头桥社区¹¹）唯一的供水企业，在整个奉贤区自来水市场占有率约 90%，承担着奉贤区一般生产和生活供水任务。截至 2021 年末，公司下辖 3 个水厂，供水管网总长 2327.93 公里，供水区域达 639 平方公里，服务人口约 105 万人，净水供水能力达 50 万吨/日。2021 年，公司平均供水量为 31.41 万吨/日。供水结构方面，生活用水和工业用水占据主导地位，营业用水次之。

图表 15. 2019 年以来公司供水业务基本情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
下属供水厂（个）	3	3	3
管网长度（公里）	1996.24	2220.79	2327.93
供水能力（万吨/日）	50.00	50.00	50.00
平均供水量（万吨/日）	30.31	28.86	31.41
平均售水量（万吨/日）	23.47	23.32	26.16
年供水量（万立方米）	11062.18	10533.40	11465.2
年售水量（万立方米）	8567.15	8511.76	9549.15
其中：生活用水（万吨）	3993.98	4050.05	4068.98

¹¹ 奉贤头桥社区由南汇自来水公司供水，奉贤海湾星火区域由中法合资的上海星火中法供水有限公司供水，均系历史原因形成。

项目	2019 年	2020 年	2021 年
工业用水（万吨）	2435.38	2381.56	2770.11
营业用水（万吨）	1578.77	1454.12	1643.06
管网漏损率（%）	15.80	15.20	14.53
自来水销售收入（亿元）	2.13	2.08	2.34

资料来源：奉贤交能

供水价格方面，因供水业务属于公用行业的特殊性，供水价格的制定一直受到政府的管制。其中居民用水单价按照上海市奉贤区物价局沪奉价（2016）4 号文件执行，实行阶梯收费方式；非居民用水单价按照沪奉价（2014）13 号文件执行，工商用户综合水价为 5.00 元/立方米；行政事业用户综合水价为 4.90 元/立方米。

图表 16. 奉贤区居民用户水价收费情况（单位：立方米、元/立方米）

	户年用水量	自来水价格	污水处理费	综合水价
第一阶梯	0-220（含）	1.92	1.70	3.45
第二阶梯	220-300（含）	3.30	1.70	4.83
第三阶梯	300 以上	4.30	1.70	5.83

资料来源：奉贤交能

2021 年，自来水销售收入为 2.34 亿元，较上年增加了 0.26 亿元，当年自来水业务收到政府补贴款 0.30 亿元，对水务业务盈利形成一定补充。

除了自来水供应业务外，该公司还负责奉贤区内水务建设工程以及二次供水改造设施改造工作。由市财政按照工程进度拨付建设资金，并按进度结转收入。2021 年，自来水公司工程业务承接订单量为 2.38 亿元，同期实现水务工程收入 2.38 亿元。截至 2021 年末，公司在建水务相关工程有奉贤第一水厂新建工程、奉贤第一水厂新建工程配套原水管及清水管工程、2018 年供水管网改造工程、2019 年供水管网改造工程和 2020 年供水管网改造工程，概算总投资 17.22 亿元，已完成投资 13.46 亿元。

图表 17. 截至 2021 年末公司主要在建水务工程项目情况（单位：亿元）¹²

项目名称	项目基本情况介绍	计划建设周期	计划总投资	已完成投资
奉贤第一水厂新建工程	新建建设规模 10 万立方米/日，包含常规处理净水工艺以及臭氧活性炭深度处理工艺	2016.04-2018.06	4.39	3.86
奉贤第一水厂新建工程配套原水管、清水管工程	清水原水管线敷设共计约 20 公里	2017.02-2018.06	2.60	1.58
二次供水工程	—	2017.08-2018.12	3.36	3.35
2018 年供水管网改造工程	—	2018.09-2018.12	1.96	1.13
2019 年供水管网改造工程	—	2019.07-2021.02	2.03	1.37
2020 年供水管网改造工程	—	2020.10-2021.09	2.88	2.17
合计	—	—	17.22	13.46

资料来源：奉贤交能

¹²该公司部分在建水务工程已竣工，但尚未出具最终财务决算结果，部分款项待财政拨款后支付，故已投资额未达到总投资额数字。

此外 2018 年，该公司出资 0.30 亿元成立上海奉贤交通能源集团排水运营有限公司（简称“奉贤排水运营”），奉贤排水运营于 2019 年正式接管上海市奉贤区排水管理所污泥处理处置、污水输送、泵站设施设备的养护、管道养护、排水设施的应急抢修等公用事业职能。2021 年，奉贤排水运营负责好氧处理量为 45268.94 吨，日均 124.02 吨，污泥干化厂 26577.06 吨，日均 72.81 吨，合计处理污泥 71846.00 吨，日均 196.84 吨；同期东部泵站污水输送量为 3069.38 万立方米，日均 8.41 万立方米，西部泵站污水输送量为 6615.64 万立方米，日均 18.13 万立方米。2021 年奉贤排水运营实现排水运营收入 60.77 万元，当年收到政府补助 1.06 亿元。

2018 年奉贤区国资委将上海奉贤给排水工程有限公司（简称“奉贤给排水工程”）股权划入该公司，奉贤给排水工程对外承接给排水工程，客户较分散，集中于上海区域，2021 年承接给排水工程合同为 0.71 亿元，当年实现给排水工程收入 1.84 元（计入其他业务收入）。

（7）其他业务

除上述业务外，该公司还负责停车场管理、物业管理、施工业务等。2021 年，由子公司上海贤誉建设发展有限公司（简称“贤誉建设”）产生的施工业务收入为 4.08 亿元。目前贤誉建设施工项目主要来自于集团内部，其他还有来自奉贤区绿化局、农委等单位。贤誉建设施工方式以外包为主，建立施工队名单数据库，通过报价、内部竞标的方式选择施工队，并根据施工进度进行结算。

管理

跟踪期内，该公司董事长、法定代表人变动；股权结构、法人治理结构及管理制度、机构设置等方面无重大变化。

跟踪期内，该公司股权结构、产权状况和组织架构保持稳定，公司仍为上海市奉贤区国资委全资持股的国有企业。

2021 年 12 月，根据上海市奉贤区国资委决定，委派姜忠¹³为该公司董事长；委派瞿剑平为公司董事，免去瞿剑平公司董事长职务。根据《公司章程》第九十七条，董事长为公司的法定代表人。相关工商登记已完成。

根据该公司本部 2022 年 6 月 15 日的《企业信用报告》及轨交公司（2022 年 6 月 15 日）、肖塘投资（2022 年 6 月 15 日）、自来水公司（2022 年 6 月 1 日）等主要子公司《企业信用报告》所载，其中，轨交公司已结清贷款中有 8 笔关注类，均正常结清，根据 2019 年 1 月 29 日中国农业发展银行出具的《情况说明》称系因轨交公司连续三年亏损，为了控制风险才将部分贷款归为关注，现鉴于轨交公司生产经营和财务等实际情况，已经将贷款形态归为正常。

此外，根据 2022 年 6 月 17 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息

¹³ 历任上海市奉贤区轨道交通建设投资有限公司党委委员、副总经理；奉贤交能党委委员、副总经理；上海新城建设发展有限公司党委副书记、总经理；上海市工业综合开发区有限公司党委副书记、总经理；现任公司党委书记、董事长、法定代表人。

公开平台信息查询结果，该公司本部于 2018 年有 3 笔因对未经批准从事填堵河道施工的行政处罚，涉及罚款 10.50 万元；肖塘投资于 2018 年有 2 笔因对未申请开工放样复核的行政处罚，共涉及罚款 0.40 万元；公交公司因不规范经营和服务存在多笔行政处罚；轨交公司由于未依照《企业信息公示暂行条例》第八条规定的期限公示年度报告于 2019 年 7 月 4 日列入经营异常名录信息，于 2019 年 7 月 23 日补报后移出；自来水公司、奉通置业和奉贤燃气不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，随着在建项目持续推进，该公司负债规模快速攀升，公司财务杠杆有所上升。公司资产主要集中于存货、在建工程和其他应收款等科目，资产流动性欠佳；但公司账面货币资金较为充裕，剔除受限和专项资金，仍可对即期债务偿付提供一定保障。跟踪期内，公司主业盈利进一步弱化，经营呈现亏损，整体资产回报率一般。

1. 公司财务质量

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

财政部于 2017 年 3 月 31 日分别发布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（2017 年修订）》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（2017 年修订）》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计（2017 年修订）》（财会〔2017〕9 号），于 2017 年 5 月 2 日发布了《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（2017 年修订）》（财会〔2017〕14 号）（上述准则以下统称“新金融工具准则”），该公司于 2021 年 1 月 1 日开始执行前述新金融工具准则。财政部于 2017 年 7 月 5 日发布了《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》（财会〔2017〕22 号）（以下简称“新收入准则”），公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行前述新收入准则。财政部于 2018 年 12 月 7 日发布了《企业会计准则第 21 号——租赁（2018 年修订）》（财会〔2018〕35 号）（以下简称“新租赁准则”），公司于 2021 年 1 月 1 日起执行前述新租赁准则，并依据新租赁准则的规定对相关会计政策进行变更。

近年来，该公司纳入合并范围的子公司数量持续增加，主要系因为业务开展需要，政府划入子公司股权及公司并购子公司、新设子公司所致。2021 年，政府将上海奉贤水利投资有限公司 100% 股权无偿划入公司（简称“奉贤水利投资”），合并日为 2021 年 1 月 20 日，合并日账面净资产 705.31 万元。截至 2021 年末，公司纳入合并范围报表的子公司共 21 家。

图表 18. 截至 2021 年末纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元，%）

子公司名称	注册地	注册资本	持股比例		成立方式
			直接	间接	
上海奉贤燃气股份有限公司	上海	40,000.00	70.00	—	政府划入
上海奉贤申龙燃气工程有限公司	上海	600.00	50.00	35.00	政府划入

子公司名称	注册地	注册资本	持股比例		成立方式
			直接	间接	
上海市自来水奉贤有限公司	上海	62,412.52	100.00	—	政府划入
上海奉贤给排水工程有限公司	上海	3,000.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤贤达水务工程项目管理有限公司	上海	100.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤交通能源集团排水运营有限公司	上海	3,000.00	100.00	—	设立
上海奉贤巴士公共交通有限公司	上海	2,500.00	100.00	—	政府划入
上海南桥客运汽车站有限公司	上海	1,711.00	90.00	—	政府划入
上海市奉贤区轨道交通建设投资有限公司	上海	30,000.00	100.00	—	收购
上海奉通置业有限公司	上海	5,000.00	100.00	—	收购
上海缘贤资产经营管理有限公司	上海	100.00	100.00	—	收购
上海贤誉建设发展有限公司	上海	10,000.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤交通能源集团工程建设管理有限公司	上海	200.00	100.00	—	设立
上海肖塘投资发展有限公司	上海	30,000.00	90.00	—	设立
上海贤通快速公交建设管理有限公司	上海	10,000.00	100.00	—	设立
上海奉贤停车产业发展有限公司	上海	1,000.00	100.00	—	设立
务川自治县青少年研学旅行基地开发有限公司	贵州务川	3,000.00	80.00	—	设立
上海泽港实业有限公司	上海	200.00	70.00	—	设立
上海庄行郊野公园建设发展有限公司	上海	2,000.00	80.00	—	设立
上海贤浦开发建设有限公司	上海	30,000.00	70.00	—	设立
上海奉贤交通能源集团城市运行管理有限公司	上海	1,000.00	100.00	—	设立
上海奉贤水利投资有限公司	上海	900.00	100.00	—	政府划入

资料来源：奉贤交能

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

A. 债务结构

2021 年末该公司所有者权益下降 2.94%至 164.15 亿元，主要系经营亏损所致，当年末未分配利润减少 5.61 亿元至-7.97 亿元；此外资本公积小幅增长 0.49%，主要系子公司自来水公司收到管网及水厂改造资金 6000 万元及划入奉贤水利投资股权。当年末实收资本和资本公积合计占所有者权益的比例为 101.98%，权益资本稳定性较好。

近年来，随着在建项目持续推进，该公司负债规模逐年增长，2021 年末，公司负债总额为 278.29 亿元，同比增长 33.22%，资产负债率为 62.90%，较上年末提升了 7.64 个百分点。

该公司负债以刚性债务为主，2021 年末刚性债务总额为 141.60 亿元，占负债总额的比重为 50.88%，同比增长 32.15%。此外，公司负债还分布在应付账款、预收款项、合同负债、其他应付款、专项应付款和递延收益中。其中，应付账款主要系应付工程款、材料款、购车款等，随着业务的持续推进，规模逐年上涨，2021 年末余额为 8.61 亿元，同比增长 16.94%。2021 年末根据新会计准则，部分预收款项重分类至合同负债，当年末预收款项 4.45 亿元，主要为未结算的自来水管网贴费；合同负债 10.35 亿元，系预收的房款、工程款、天然气款、预收水费等。其他应付款主要系工程款及奉贤区企事业单位的借款和往来款，受工程款和资金往来增减影响存在一定的规模变动，2021 年末余额为 24.78 亿元，同比减少 0.64%，主要包括应付上海五号线南延伸公司工程款 13.18 亿元、应付上海市奉贤区土地储备中心往来款 6.00 亿元、上海资贤投资发展有限公司借款 0.98 亿元、上海巴士二汽车公共交通有限公司借款 0.61 亿元等。专项应付款 80.88 亿元，同比增长 58.67%，主要系奉贤区财政局关于市政道路项目的拨付款。递延收益主要系天然气老区改造、自来水设施改造和分摊购车补贴款等，2021 年末为 5.55 亿元。

B. 刚性债务

2021 年末该公司刚性债务总额为 141.60 亿元，同比增长 32.15%，中长期刚性债务占比 78.93%。

该公司刚性债务主要由银行借款、债券及融资租赁构成，2021 年末银行借款余额为 62.32 亿元（包括短期借款 4.59 亿元、一年内到期的长期借款 8.33 亿元和长期借款 49.40 亿元），占当年末刚性债务总额的 44.01%。公司银行借款主体以本部、肖塘投资、轨交公司和自来水公司为主，年利率主要在 3.85%-5.00% 区间；借款方式以保证借款为主，担保方系集团内部担保及上海水务资产经营发展有限公司等其他国企。融资租赁和债券是公司近年来刚性债务的主要增量来源。2021 年公司融资租赁规模快速上升，年末余额增长 176.44% 至 28.60 亿元（包括一年内到期的长期应付款 5.91 亿元和长期应付款 22.69 亿元），包括自来水公司 12.07 亿元融资租赁，期限为 6 年期，到期期限集中于 2026-2027 年，年利率 4.10%；公司本部 16.53 亿元融资租赁，期限均为 5 年，到期期限集中于 2026 年，年利率 4.15%-4.25%。直接融资方面，2019 年 8 月公司本部打通直融渠道，陆续发行了中期票据、公司债、短融、债权融资计划等，截至 2022 年 5 月末，公司本部累计发行债券 55.00 亿元，存续债券余额 52.00 亿元，发行利率处于 3.28%-4.25% 区间；此外子公司公交公司 2021 年 5 月发行了收费收益权资产专项支持计划 5.27 亿元，余额 4.66 亿元，以公交公司收费权质押，利率 3.90%。

从偿债压力来看，2021 年末，该公司短期刚性债务规模为 29.84 亿元，公司账面可动用货币资金 39.91 亿元¹⁴，总体来说，公司融资成本适中，债务期限结构相对合理，账面可动用货币资金可对债务偿付提供有效支撑。

C. 或有负债

截至 2021 年末，该公司不存在对合并范围外的企业提供担保事项。

¹⁴ 2021 年末，该公司货币资金为 73.37 亿元，其中受限货币资金金额为 2.66 亿元，财政拨入的项目专项拨款为 30.80 亿元，剔除这两项，实际可动用的货币资金为 39.91 亿元。

（2）现金流分析

该公司经营活动主要核算在存货中核算的市政道路建设项目、轨交相关建设、旧城改造、房地产开发、天然气、公共交通、供水等业务及计入“专项应付款”的财政拨款，近年来公司营业收入主要来自天然气销售、公共交通、自来水、土地动迁等业务板块，经营性业务资金回笼情况有一定波动，总体处于较好水平，2021 年营业收入现金率为 103.25%，上升了 4.64 个百分点。同年公司经营性现金流量净额为-13.53 亿元，净流出规模有所扩大，主要系主业资金流出较多。

该公司投资活动主要核算在在建工程中核算的市政道路建设项目、自建项目投入及股权收购、购买理财产品等。2021 年，公司投资性现金净流量为-16.47 亿元，主要系项目投入。近年来为了满足经营业务的资金缺口，公司主要依靠对外融资以及财政专项拨款维持资金平衡。2021 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 54.52 亿元。

（3）资产质量分析

随着项目持续推进及纳入合并范围的子公司增加，近年来该公司资产总额持续增长，2021 年末同比增长 17.04%至 442.44 亿元，其中货币资金、其他应收款、存货、其他权益工具、固定资产和在建工程分别占资产总额的比例为 16.58%、10.59%、20.19%、2.55%、6.79%和 38.95%。

2021 年末，该公司货币资金余额为 73.37 亿元，其中受限货币资金金额为 2.66 亿元，财政拨款的项目专项拨款为 30.80 亿元，剔除这两项，实际可动用的货币资金为 39.91 亿元，仍可对即期债务偿付提供一定保障。

随着轨交 5 号线周边土地整理的持续推进及对其他事业单位的往来款增加，该公司其他应收款持续增加且处于较大规模，2021 年末余额为 46.84 亿元，同比增长 1.57%，其中应收上海市奉贤区轨道交通建设指挥办公室 30.16 亿元代垫款，占其他应收款余额的 63.10%，此外还包括奉贤区国资委 6.90 亿元往来款、上海市奉贤区南桥镇人民政府往来款 2.20 亿元、上海市奉贤区财政局 3.59 亿元、上海奉贤区土地储备中心 1.00 亿元等。公司其他应收款整体回款时间不定，对资金形成一定占用，影响公司资产流动性。

由于该公司项目建设力度逐年增大，存货和在建工程账面余额呈递增态势，2021 年末存货余额为 89.34 亿元，同比增长 18.13%，年末存货主要包括肖塘城中村改造项目投入 59.95 亿元、轨交项目形成配套工程成本 23.38 亿元、基建道路项目成本 4.93 亿元和房地产开发产品 0.66 亿元。当年末公司在建工程余额为 172.34 亿元，同比增长 14.61%，持续增加主要系市政道路工程及河道、水利治理工程推进所致。公司其他权益工具主要系对上海五号线南延伸公司的投资额，2021 年末余额为 11.30 亿元，公司持有其 38.24%的股权比例，根据投资协议，公司不承担经营亏损，不分享经营收益。公司固定资产主要由房屋建筑物和机器设备等构成，2021 年末增长 2.93%至 30.06 亿元，主要系部分在建工程项目完工转入及购置了机器设备等。

（4）流动性/短期因素

2021 年末该公司流动比率和现金比率分别为 269.87%和 92.44%，均处于良好水平，目前公司存量货币资金尚属充裕，可对即期债务偿付提供一定保障，但公司资产中其他

应收款、存货和在建工程占比较高，变现能力受制于项目建设进度、竣工结算进度及奉贤区政府等企事业单位回款安排等，实际流动性弱于账面所示。

图表 19. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率（%）	267.56	275.32	269.87
现金比率（%）	80.66	75.49	92.44
短期刚性债务现金覆盖率（%）	278.11	249.45	246.86

资料来源：奉贤交能

截至 2021 年末，该公司受限资产共计 68.69 亿元，占资产总额的比例为 15.52%。

图表 20. 截至 2021 年末公司受限资产情况（单位：万元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	26597.53	3.63	保证金、配套费转户、定期存款
存货	269079.61	30.12	开发地产抵押借款
固定资产	120033.80	39.94	融资租赁抵押
在建工程	259411.11	15.05	融资租赁抵押
无形资产	11559.94	69.63	融资租赁抵押
合计	686881.9794	15.52	—

资料来源：奉贤交能

3. 公司盈利能力

2021 年，该公司营业毛利为-0.96 亿元，较上年减少了 2.33 亿元，公司综合毛利率为-3.12%，下降了 9.23 个百分点。当年公司期间费用合计为 6.14 亿元，同比增长 32.90%，其中管理费用为 2.60 亿元，同比增长 22.96%，主要由职工薪酬和折旧费构成；财务费用为 2.63 亿元，同比增长 51.51%，主要系随着刚性债务攀升，利息支出增长较快。当年公司期间费用率为 20.00%，对利润形成较大侵蚀。

该公司作为奉贤区人民政府重点构建的基础设施建设和公用事业运营主体，每年可获得一定的政府补贴收入，2021 年获得计入当期损益的政府补助收入 4.26 亿元¹⁵。公司投资收益主要系权益法核算下的长期股权投资收益，2021 年为-0.08 亿元。当年公司实现净利润-5.63 亿元，亏损规模较上年有所扩大。当年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为-0.59%和-3.42%，整体资产获利能力欠佳。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

跟踪期内，该公司仍作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，由奉贤区国资委全资持股，且燃气、交通和自来水业务区域专营优势明显。公司刚性债务

¹⁵ 包括计入其他收益 2.16 亿元及冲减成本费用 2.10 亿元。

融资成本适中，债务期限结构尚属合理，考虑到公司账面货币资金较为充裕，剔除受限和专项资金，仍可对即期债务偿付提供一定保障。

2. 外部支持因素

作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，该公司在区域内地位较为突出，可得到奉贤区政府在业务和资金等方面的持续支持。近年来，公司获得奉贤区国资委划入股权和项目拨款。同时公司每年可获得而一定政府补助，对其利润实现提供支撑，2021 年公司获得计入当期损益的政府补助收入为 4.26 亿元。

该公司与多家银行保持了较好的合作关系。截至 2021 年末，公司获得银行授信额度合计 138.64 亿元，尚未使用的授信额度为 47.27 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司仍是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获得区政府较大力度支持，其中市政道路建设相关财政拨款较为及时，公司垫资压力小；轨道交通配套建设及周边土地整理、肖塘地区旧城改造业务基本依靠区域内土地出让及开发收益来实现收支平衡，奉贤区土地市场景气度将很大程度上影响公司资金平衡情况。此外公司燃气、供水、公交等业务具有地区专营优势，可提供稳定的收入和现金流，但供水和公交业务收入成本倒挂，长期亏损。此外 2022 年上海市疫情反弹对公司业务开展有一定负面影响。

跟踪期内，随着在建项目持续推进，该公司负债规模快速攀升，公司财务杠杆有所上升。公司资产主要集中于存货、在建工程和其他应收款等科目，资产流动性欠佳；但公司账面货币资金较为充裕，剔除受限和专项资金，仍可对即期债务偿付提供一定保障。跟踪期内，公司主业盈利进一步弱化，经营呈现亏损，整体资产回报率一般。

同时，我们仍将持续关注：（1）政府对该公司项目建设拨款进度及财政补贴到位情况；（2）公司在建及拟建项目的投融资安排；（3）即期债务偿付资金安排；（4）公司负责土地整理区域内土地出让情况；（5）公司业务经营扭亏情况。

附录一：

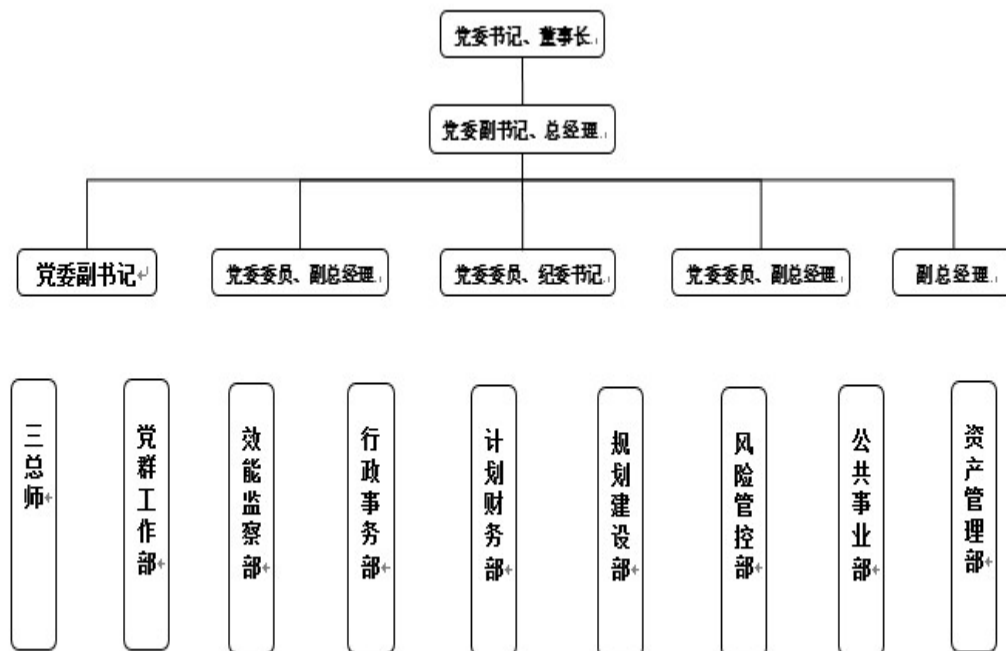
公司股权结构图



注：根据奉贤交能提供的资料绘制（截至本评级报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据奉贤交能提供的资料绘制（截至本评级报告出具日）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2021 年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元) ¹⁶	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
上海奉贤交通能源（集团）有限公司	本部	—	基础设施建设	96.00	117.28	8.62	-1.50	-27.70	
上海奉通置业有限公司	奉通置业	100.00	房地产开发	0.11	1.69	1.71	-0.24	0.11	
上海奉贤巴士公共交通有限公司	公交公司	100.00	公共交通运输	4.88	-0.65	0.86	-1.35	1.78	
上海奉贤区轨道交通建设投资有限公司	轨交公司	100.00	轨道交通建设	11.51	22.85	1.22	-0.37	0.85	
上海奉贤燃气股份有限公司	奉贤燃气	70.00	天然气销售等	--	7.05	9.10	0.22	0.80	
上海肖塘投资发展有限公司	肖塘投资	90.00	保障房建设、城中村改造等	25.75	22.55	6.94	-0.70	-7.57	
上海市自来水奉贤有限公司	自来水公司	100.00	自来水销售业务	15.17	14.68	4.88	-0.87	-0.18	

注：根据奉贤交能提供资料整理

¹⁶ 该公司本部与子公司刚性债务合计数大于公司合并口径刚性债务数据，系自来水公司融资租赁款 12.07 亿元提供给公司本部使用，同时计入了公司本部和自来水公司的刚性债务。

附录四：
发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额 [亿元]	341.28	378.02	442.44
货币资金 [亿元]	53.40	48.64	73.37
刚性债务[亿元]	86.55	107.16	141.60
所有者权益 [亿元]	165.59	169.13	164.15
营业收入[亿元]	34.02	22.53	30.71
净利润 [亿元]	7.16	-1.41	-5.63
EBITDA[亿元]	10.82	4.56	0.58
经营性现金净流入量[亿元]	0.09	-4.22	-13.53
投资性现金净流入量[亿元]	-19.52	-28.58	-16.47
资产负债率[%]	51.48	55.26	62.90
长短期债务比[%]	165.33	224.15	249.27
权益资本与刚性债务比率[%]	191.32	157.83	115.92
流动比率[%]	267.56	275.32	269.87
速动比率[%]	150.61	150.67	155.85
现金比率[%]	80.66	75.49	92.44
短期刚性债务现金覆盖率[%]	278.11	249.45	246.86
利息保障倍数[倍]	1.99	0.32	-0.50
有形净值债务率[%]	106.76	125.43	172.19
担保比率[%]	—	—	—
毛利率[%]	24.00	6.11	-3.12
营业利润率[%]	21.51	-5.18	-17.52
总资产报酬率[%]	2.57	0.34	-0.59
净资产收益率[%]	4.43	-0.84	-3.38
净资产收益率*[%]	4.49	-0.91	-3.42
营业收入现金率[%]	87.03	98.61	103.25
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	0.14	-6.47	-18.78
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	0.10	-4.36	-10.88
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-30.55	-50.22	-41.64
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-22.71	-33.87	-24.12
EBITDA/利息支出[倍]	2.56	1.19	0.12
EBITDA/刚性债务[倍]	0.13	0.05	0.00

注：表中数据依据奉贤交能经审计的 2019-2021 年度财务数据整理、计算。

附录五：
发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	5
		盈利能力	9
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	3
		会计政策与质量	1
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	2
		流动性	3
	个体风险状况		3
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		3	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA ⁺

附录六：
发行人历史评级情况

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	2019年7月31日	AA ⁺ /稳定	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年12月27日	AA ⁺ /稳定	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺ /稳定	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (19奉贤交通MTN001)	历史首次评级	2019年7月31日	AA ⁺	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (20奉交01)	历史首次评级	2020年8月12日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012)	报告链接

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 名称及版本	报告(公告) 链接
	历史首次评级				城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8) 新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (21奉贤交通 MTN001)	历史首次评级	2020年8月12日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (21奉通01)	历史首次评级	2021年3月29日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (21奉贤交通 MTN002)	历史首次评级	2021年9月6日	AA ⁺	邵一静、付崇文	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (22奉交01)	历史首次评级	2021年12月27日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2022年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-

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。

附录七：
各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
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-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
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%
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%
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%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×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]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 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

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录八：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	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
投 机 级	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（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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	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。
投 机 级	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（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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。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评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

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，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其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，本评级报告、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。