

上海浦东发展（集团）有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100766】

评级对象： 上海浦东发展（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
12 浦发 MTN1	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AA+/稳定/AA+/2012 年 8 月 3 日
16 浦集 01	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AAA/稳定/AAA/2015 年 12 月 31 日
19 浦集 02	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AAA/稳定/AAA/2019 年 11 月 11 日
19 浦集 03	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AAA/稳定/AAA/2019 年 11 月 11 日
20 浦集 01	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 2 月 27 日
21 浦集 02	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2021 年 4 月 16 日
21 浦集 03	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2021 年 4 月 16 日
21 浦集 04	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2021 年 12 月 9 日
21 浦集 05	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2021 年 12 月 9 日
22 浦集 01	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2022 年 1 月 13 日
21 浦发集 01	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2021 年 6 月 17 日	AAA/稳定/AAA/2020 年 7 月 23 日
22 浦发集 03	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2022 年 2 月 14 日
22 浦发集 04	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 28 日	--	AAA/稳定/AAA/2022 年 4 月 8 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	31.39	25.45	11.57	10.95
刚性债务	195.97	233.44	291.42	293.75
所有者权益	640.65	664.34	696.75	695.72
经营性现金净流入量	-0.81	-1.48	0.30	3.38
发行人合并数据及指标：				
总资产	1492.01	1641.05	1854.24	1912.21
总负债	741.07	867.54	1036.79	1093.23
刚性债务	365.91	455.46	516.24	551.58
所有者权益	750.94	773.52	817.45	818.98
营业收入	177.19	200.71	233.55	40.82
净利润	12.83	13.45	14.80	2.45
经营性现金净流入量	-35.89	16.25	17.44	-29.35
EBITDA	29.03	31.53	34.45	—
资产负债率[%]	49.67	52.86	55.91	57.17
长短期债务比[%]	79.89	65.55	63.04	64.10
营业利润率[%]	8.83	8.53	8.09	7.00
短期刚性债务现金覆盖率[%]	179.69	112.92	173.49	165.09
营业收入现金率[%]	102.07	128.76	125.30	127.23
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.24	-8.97	-20.75	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.15	1.68	1.95	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.07	—

注：发行人数据根据浦发集团经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

郭羽佳 wyj@shxsj.com
周晓庆 zxq@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）对上海浦东发展（集团）有限公司（简称“浦发集团”、“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 年以来浦发集团在区域经济环境、股东支持和财务弹性等方面保持优势，同时也反映了公司在项目经营、债务偿付及或有事项等方面继续面临压力。

主要优势：

- **区域经济环境良好。**浦东新区是上海经济的主要增长点，持续保持着良好的增长态势，为浦发集团业务开展提供了良好的外部环境。
- **股东支持力度大。**浦发集团是浦东新区投融资建设的核心主体，并承担着下属和托管企业的改制重组、资产经营、资本运作任务，地位突出，能够获得股东在资金和业务等方面的支持。
- **具有较好的财务弹性。**目前浦发集团财务杠杆适中，授信额度充足，且可通过发行债务融资工具、下属上市公司股权融资、资产证券化等方式筹资，融资渠道较多元化。

主要风险：

- **项目经营风险。**浦发集团承担的基础设施和

保障房项目投资规模大，易受工程进度影响进而存在成本增加的风险；公司施工业务具有市场化特征，面临盈利水平偏低、回款相对滞后等压力；此外公司商业房地产项目仍有较大资金需求，目前上海楼市限购限价政策从紧，面临一定市场风险。

- **债务压力。**近年来，浦发集团刚性债务规模持续攀升，公司面临较大的债务压力。
- **或有事项。**浦发集团涉及多项未决诉讼，面临一定或有负债风险。
- **新冠疫情影响。**2022 年以来，受上海市新冠疫情管控影响，部分企业停工停产；浦发集团部分项目暂缓施工，预计项目施工进度将受一定影响。

➤ 未来展望

通过对浦发集团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 AAA 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极高，并维持上述债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海浦东发展（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

按照上海浦东发展（集团）有限公司 2012 年度第一期中期票据、2016 年公司债券(第一期)、2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)(品种一)、2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)、2020 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)（品种一）、2021 年公开发行公司债券(第一期)(面向专业投资者)(品种一)、2021 年公开发行公司债券(第一期)(面向专业投资者)(品种二)、2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种一)、2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)、2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)、2021 年第一期上海浦东发展（集团）有限公司公司债券、2022 年第一期上海浦东发展(集团)有限公司公司债券和 2022 年第二期上海浦东发展(集团)有限公司公司债券（分别简称“12 浦发 MTN1”、“16 浦集 01”、“19 浦集 02”、“19 浦集 03”、“20 浦集 01”、“21 浦集 02”、“21 浦集 03”、“21 浦集 04”、“21 浦集 05”、“22 浦集 01”、“21 浦发集 01”、“22 浦发集 03”和“22 浦发集 04”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据浦发集团提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对浦发集团的财务状况、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。本次跟踪债券及募集资金使用情况如图表 1 所示。

图表 1. 本次跟踪债券及募集资金使用情况

债项简称	发行规模 (亿元)	募集资金用途	募集资金实际使用情况
12 浦发 MTN1	10.00	置换公司银行借款	已使用完毕
16 浦集 01	20.00	补充营运资金或偿还公司借款	
19 浦集 02	15.00	偿还有息债务及（或）补充营运资金	
19 浦集 03	15.00	偿还有息债务及（或）补充营运资金	
20 浦集 01	10.00	偿还公司债务	
21 浦集 02	10.00	偿还到期债务	
21 浦集 03	10.00	偿还到期债务	
21 浦集 04	10.00	偿还有息债务	
21 浦集 05	10.00	偿还有息债务	
22 浦集 01	20.00	偿还有息债务	
21 浦发集 01/21 浦集 01	20.00	用于垃圾处理项目及租赁住房项目的投资建设及补充公司营运资金	

债项简称	发行规模 (亿元)	募集资金用途	募集资金实际使用情况
22 浦发集 03	20.00	用于垃圾处理项目及租赁住房项目的投资建设及补充公司营运资金	--
22 浦发集 04	20.00	用于垃圾处理项目及租赁住房项目的投资建设及补充公司营运资金	--

资料来源：浦发集团

该公司本部及下属子公司上海南汇发展（集团）有限公司（简称“南发集团”）、上海浦东路桥建设股份有限公司（简称“浦东路桥”）、上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（简称“浦东房地产”）发行了多期债券，截至 2022 年 6 月 25 日，待偿债券余额为 347.00 亿元，本息支付情况正常。

图表 2. 公司未到期债券概况（单位：亿元、%）

发行主体	债项名称	发行金额	余额	期限（年）	票面利率	发行时间	本息兑付情况
南发集团	14 南汇 MTN001	5.00	5.00	10	6.89	2014-7-24	正常付息
浦东房地产	20 浦房 01	16.00	16.00	5（3+2）	3.00	2020-4-2	正常付息
	21 浦房 01	18.00	18.00	5（3+2）	3.75	2021-3-3	正常付息
浦东路桥	20 浦建 01	9.00	9.00	5（3+2）	3.28	2020-2-20	正常付息
	21 浦建 01	9.00	9.00	5（3+2）	3.39	2021-10-28	未到付息日
公司本部	12 浦发 MTN1	10.00	10.00	10	5.89	2012-09-11	正常付息
	16 浦集 01	20.00	20.00	7（5+2）	3.18	2016-03-24	正常付息
	19 浦集 02	15.00	15.00	5（3+2）	3.56	2019-11-22	正常付息
	19 浦集 03	15.00	15.00	10	4.39	2019-11-22	正常付息
	20 浦集 01	10.00	10.00	5（3+2）	2.98	2020-03-05	正常付息
	21 浦发集 01 /21 浦集 01	20.00	20.00	5（3+2）	3.52	2021-04-19	正常付息
	21 浦集 03	10.00	10.00	7（5+2）	3.45	2021-07-16	未到付息日
	21 浦集 02	10.00	10.00	5（3+2）	3.18	2021-07-16	未到付息日
	21 浦发集团 SCP004	20.00	20.00	0.7342	2.50	2021-10-18	未到付息日
	21 浦发集团 SCP005	20.00	20.00	0.7288	2.57	2021-11-18	未到付息日
	21 浦集 05	10.00	10.00	7（5+2）	3.32	2021-12-16	未到付息日
	21 浦集 04	10.00	10.00	5（3+2）	3.01	2021-12-16	未到付息日
	22 浦集 01	20.00	20.00	5（3+2）	2.86	2022-01-20	未到付息日
	22 浦发集团 SCP001	20.00	20.00	0.7151	2.11	2022-03-03	未到付息日
	22 浦发集团 SCP002	20.00	20.00	0.7315	2.18	2022-03-09	未到付息日
22 浦发集 03	20.00	20.00	5（3+2）	2.99	2022-04-14	未到付息日	
22 浦发集 04	20.00	20.00	5（3+2）	3.02	2022-04-28	未到付息日	
22 浦发集团 SCP003	20.00	20.00	0.4822	2.01	2022-04-29	未到付息日	

资料来源：Wind（截至 2022 年 6 月 25 日）

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借、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”的地方政府举借融资机制逐步建立。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，头部地区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。

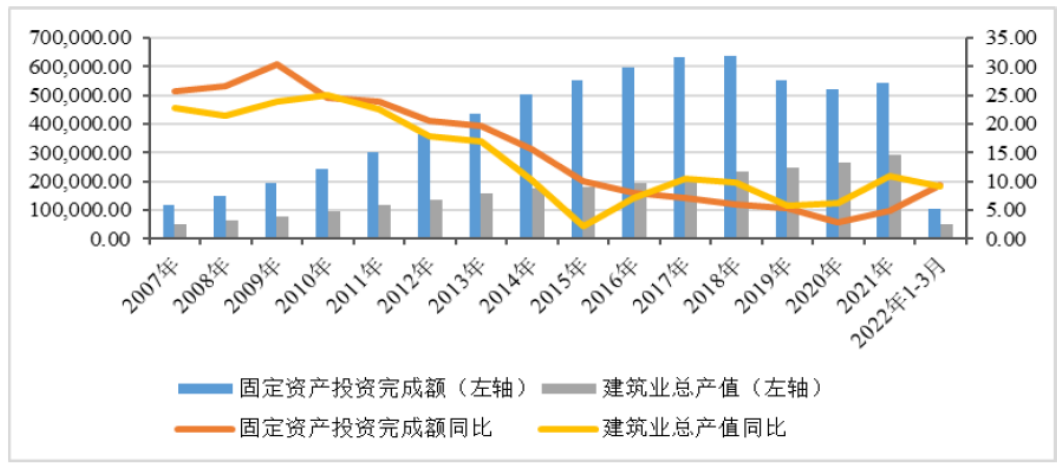
2022 年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整 and 市场化转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

我国建筑施工行业景气度与宏观经济变化密切相关，主要下游需求来自基础设施建设和房屋建设投资两大领域。在严控地方政府隐性债务风险、提高投资效率的大背景下，2021 年以来基建投资增速低迷，但作为逆周期调节重要手段，基建投资对稳定经济增长具有重要意义，在经济增长压力加大的背景下，基建投资仍将保持一定韧性，但投资增速或将维持低位。

我国建筑施工行业发展与宏观经济环境变化，尤其是固定资产投资情况密切相关。近年来我国宏观经济下行，固定资产投资增速放缓，叠加“新冠”肺炎疫情冲击，建筑施工工业总产值增速亦不断承压。2021 年，疫情影响程度相对减弱，我国国内生产总值出现 8.1% 的恢复性增长，现价总量为 114.37 万亿元；同期我国固定资产投资完成额和建筑业总产值分别为 54.45 万亿元和 29.31 万亿元，同比增速分别为 4.90% 和

11.00%，其中建筑业总产值绝对值处于近年来的历史高位。2022 年第一季度，建筑业总产值为 5.17 万亿元，同比增长 9.2%。但 3 月份以来，新冠疫情在我国主要经济活跃区域频发，导致项目开工受阻，预计将对建筑业全年总产值造成一定影响。

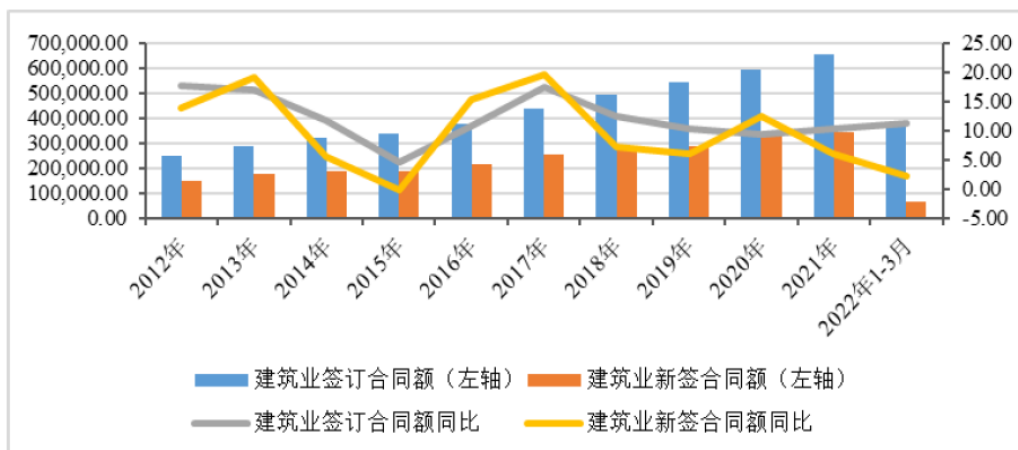
图表 3. 近年来我国固定资产投资及建筑施工行业产值变化趋势（单位：亿元，%）



资料来源：Wind

新签合同为建筑行业产值形成的基础，新签合同额变化趋势与产值走势趋同，但其对市场环境变化更加敏感，短周期内的波动趋势和变化幅度更加明显。2019-2021 年，建筑业新签合同额保持增长，分别为 28.92 万亿元、32.52 万亿元和 34.46 亿元，同比增速为 6.00%、12.43%和 5.96%，增速出现一定程度波动。2022 年第一季度，建筑业新签合同额为 6.34 万亿元，同比增速 2.12%。

图表 4. 我国建筑施工行业新签合同变化情况



资料来源：Wind

近年来，国家为规范促进建筑施工行业健康发展，推进行业“放管服”改革工作和绿色建筑发展。2020 年以来，行业主管部门住房和城乡建设部（简称“住建部”）主要在工程施工资质管理制度、工程造价改革和行业重点突出问题整治等方面对行业加强管理和规范。2020 年 12 月，住建部发布《关于印发建设工程企业资质管理制度改革方案的通知》，旨在精简企业资质类别，归并等级设置，简化资质标准，优化审批方式，进一步放宽建筑市场准入限制。改革后，工程勘察资质分为综合资质和专业资质，工程设计资质分为综合资质、行业资质、专业和事务所资质，施工资质分为综

合资质（将 10 类施工总承包企业特级资质调整为施工综合资质，可承担各行业、各等级施工总承包业务）、施工总承包资质、专业承包资质和专业作业资质，工程监理资质分为综合资质和专业资质。同年 12 月，住建部印发《关于开展建设工程企业资质审批权限下放试点的通知》，除最高等级资质（综合资质、特级资质）和需跨部门审批的资质外，将原由住建部负责审批的其他资质审批权限下放至 6 个试点地区省级住房和城乡建设主管部门；2021 年 3 月，审批权限下放试点新增 9 省。2021 年 8 月，住建部开展工程建设领域整治工作，计划到 2022 年 6 月底，工程建设领域恶意竞标、强揽工程等违法违规行为得到有效遏制，招标投标乱象和突出问题得到有效整治，招标投标监管制度进一步完善。

伴随国内外经济形势变化和经济下行压力，2020 年以来疫情、汛情等不确定因素频发，中小企业应收账款及农民工工资拖欠问题突出，为稳定经济活力和保障民生，国务院强化相关工作部署。中小企业账款方面，自 2018 年 11 日起，有关部门开展清理政府部门和国有企业拖欠民营企业中小企业账款专项行动，建立欠款台账，对无分歧欠款分类、逐项制定清偿计划，省级政府对本地区清欠工作负总责，大型国有企业对下辖企业统筹确保完成清欠任务。农民工工资支付方面，2019 年底国务院颁发了专门性法规——《保障农民工工资支付条例》，随后工资专用账户、实名制、总包代发制、工资保证金、失信惩戒等办法制度相继落地、实施，我国初步确立了防范和化解欠薪问题的长效机制，农民工权益得到法律保障。2021 年 11 月起，以工程建设领域和其他欠薪易发多发行业企业为重点，全国范围内开展根治农民工欠薪冬季专项行动，对欠薪问题实施集中专项治理。

行业竞争方面，建筑施工行业进入壁垒较低，行业内企业数量众多，行业竞争激烈。截至 2021 年末，全国共有建筑业企业 12.87 万个，同比增长 10.31%。其中，国有及国有控股建筑业企业 7,826 个，较年初增加 636 个，占建筑业企业总数的 6.08%。同年末，建筑业从业人数 5,282.94 万人，同比下降 1.56%。从近两年数据来看，建筑施工行业集中度仍偏低。在经济形势变化、业主对施工企业资金实力要求更高及行业施工资质、招投标、安全管理日趋规范背景下，融资能力强的大中型建筑施工企业在重点工程承揽方面明显占优。

图表 5. 我国建筑施工企业概况（单位：家、万人）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
企业数量	80,911	83,017	88,059	95,400	103,814	116,716	128,746
从业人数	5,003.40	5,185.24	5,536.90	5,563.30	5,427.37	5,366.92	5,282.94

资料来源：Wind

除部分特殊施工类型外，我国建筑施工市场是完全竞争市场，尽管工程招投标机制和资质管理等形成了一定的进入门槛，但是建筑工业内企业竞争压力仍很大。不少企业为了保住市场或收回固定成本费用，采取牺牲部分利润空间降低价格或以成本价低价竞标，使得我国建筑施工行业的利润率一直处于低水平。加之融资规模增大、融资成本上升导致财务费用负担加重，同时我国劳动力价格不断攀升，人力成本持续上升。中短期内，随着竞争的加剧和资金成本的上升，预计建筑施工行业整体盈利状况将进一步弱化。

受益于国家政策支持，环保产业后续发展空间较大，但市场竞争也日趋激烈。

环保产业方面，该公司环保产业主要载体为垃圾焚烧发电厂。相对填埋等传统技术，垃圾经焚烧后不仅可大幅降低体积，从中获得电力能源，避免填埋等处理方式对地下水和土壤可能产生的二次污染，以及减缓我国各级城市人均面积和耕地面积紧张局面。

从行业布局来看，垃圾焚烧行业的竞争已日趋激烈。领先企业纷纷由单纯的运营向全产业链延伸，并通过并购快速切入和占据市场。“十三五”期间，全国新建垃圾无害化处理设施 500 多座，城镇生活垃圾设施处理能力超过 127 万吨/日，较 2015 年增加 51 万吨/日，生活垃圾无害化处理率达到 99.2%，全国城市和县城生活垃圾基本实现无害化处理。同时垃圾处理结构明显优化。生活垃圾焚烧比例明显增加，原生垃圾填埋占比大幅降低。“十三五”期间，全国共建成生活垃圾焚烧厂 254 座，累计在运行生活垃圾焚烧厂超过 500 座，焚烧设施处理能力 58 万吨/日。全国城镇生活垃圾焚烧处理率约 45%，初步形成了新增处理能力以焚烧为主的垃圾处理发展格局。但垃圾焚烧处理能力仍有较大缺口，全国约 50% 的城市（含地级市和县级市）尚未建成焚烧设施，大多数县城焚烧处理能力有较大缺口。从区域上来看，中西部垃圾焚烧处理水平低于东部，东南沿海城市焚烧处理率超过 60%，中西部地区焚烧处理率不到 50%，特别是西部人口稀疏、位置偏远等特殊地区，受经济条件、人口数量、运输条件等限制，尚未探索出与当地经济发展水平相适应的成熟高效、经济适用的焚烧处理模式。

根据《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》，到 2025 年底，全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到 80 万吨/日左右，城市生活垃圾焚烧处理能力占比 65% 左右。全面推进生活垃圾焚烧设施建设，生活垃圾日清运量达到建设规模化垃圾焚烧处理设施条件的地区，可适度超前建设与生活垃圾清运量增长相适应的焚烧处理设施。不具备建设规模化垃圾焚烧处理设施条件的地区，可通过跨区域共建共享方式建设焚烧处理设施。城市建成区生活垃圾日清运量超过 300 吨的地区，加快建设焚烧处理设施。同时积极发挥中央预算内投资引导作用，支持城镇生活垃圾分类和处理设施建设。鼓励开发性金融机构发挥中长期贷款优势，支持生活垃圾处理设施建设项目。引导金融机构创新金融服务，优化信贷评审方式，积极提供融资支持。支持符合条件的企业通过发行企业债券、公司债券、资产支持证券募集资金用于项目建设。随着国家政策及资金的支持，环保产业后续发展空间较大。

2021 年上海市房地产开发建设持续推进。为缓解楼市紧张的供需关系及平稳楼市房价，上海楼市调控政策进一步收紧，但市场活跃度仍较高，楼市交易持续增长。

上海作为一线城市，房地产市场总体呈良性发展态势。2021 年，上海市继续贯彻中央“房住不炒、因城施策”要求，继续加强房地产精准调控，促进楼市平稳健康运行。全年全市完成房地产开发投资 5035.18 亿元，同比增长 7.2%；其中住宅投资 2673.95 亿元，增长 10.5%，占房地产开发投资的 53.11%；办公楼投资 767.63 亿元，下降 7.9%；商业用房投资 511.52 亿元，下降 8.6%。房屋施工面积、新开工面积和竣工面积分别为 16627.90 万平方米、3845.97 万平方米和 2739.55 万平方米，同比增速分别为 5.6%、11.8% 和 -4.8%。

图表 6. 上海市主要房产开发销售指标增速变化情况（单位：亿元、万平方米、%）

主要指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	4231.38	4.9	4698.75	11.0	5035.18	7.2
商品房施工面积	14802.97	0.9	15740.34	6.3	16627.90	5.6
商品房新开工面积	3063.44	14.0	3340.62	12.3	3845.97	11.8
商品房竣工面积	2669.67	-14.3	2877.78	7.8	2739.55	-4.8
新建商品房销售面积	1696.34	-4.0	1789.16	5.5	1880.45	5.1
其中：住宅销售面积	1353.70	1.5	1434.07	5.9	1489.95	3.9

资料来源：上海市统计局

2021 年，上海楼市调控高频加码，接连出台“121 新政”、“沪七条”、加强个人住房信贷管理工作、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，以缓解楼市紧张的供需关系及平稳楼市房价。全市新建商品房销售面积 1880.45 万平方米，较上年增长 5.1%。其中，住宅销售面积 1489.95 万平方米，增长 3.9%；商办销售面积 170.76 万平方米，下降 7.9%。此外，二手房市场活跃度提高。全市存量房网签面积 2495.43 万平方米，同比增长 19.9%。其中，存量住宅网签面积 2246.23 万平方米，增长 24.4%。

交易价格方面，2021 年上海市新建住宅销售均价 4.10 万元/平方米，较上年上升了 4233 元/平方米；从区域分布看：内环线以内 12.36 万元/平方米，内外环线之间 6.13 万元/平方米，外环线以外 3.06 万元/平方米。剔除征收安置住房和共有产权保障住房等保障性住房后，市场化新建住宅的区域均价分别为：内环线以内 12.36 万元/平方米，内外环线之间 8.47 万元/平方米，外环线以外 4.30 万元/平方米。

（3）区域环境

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。2022 年初疫情导致的严格管控对全区经济形成较大影响，需持续关注疫情发展以及经济复苏情况。

近年来，上海市经济总体保持稳步增长态势，2021 年地区生产总值达到 4.32 万亿元，比上年增长 8.1%，增速较上年提升 6.4 个百分点，经济总量位居全国所有城市首位。上海交通网络资源丰富，拥有国内最大的海港和深水港，以及浦东、虹桥两个航空港。同时，京沪高铁是国内最现代化的铁路，长三角地区是国内高速公路最密集的地区之一。凭借良好的经济发展水平和优越的交通地理条件，上海外资吸引能力较强，世界 500 强企业中有 170 多家在上海设有分支机构，居全国大中城市之首。

上海浦东新区是上海经济发展的强力“发动机”。自 1990 年国家实施开发开放浦东战略以来，浦东经历了 30 余年的快速发展，目前已建立起外向型、多功能、现代化新城区框架。随着 2009 年原南汇区的并入，浦东新区的总面积从 532 平方公里迅速扩展至 1210 平方公里，地域面积的扩大为浦东地区进一步发展提供了良好的空间。浦东新区作为我国改革开放先行先试区、自主创新示范引领区和现代服务业核心集聚区，

目前已经是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。2021年浦东新区实现地区生产总值1.54万亿元，同比增长10.0%，较上年提升了6.0个百分点。当年重点经济指标实现“两位数增长”，规模以上工业总产值增长14.8%、全社会固定资产投资总额增长10.8%、商品销售总额增长19.2%、社会消费品零售总额增长20.4%、外贸进出口总额增长13.9%、实到外资增长14.2%。浦东新区聚焦发展“中国芯”、“创新药”、“蓝天梦”、“未来车”、“智能造”、“数据港”六大硬核产业，产业规模总量迈上万亿能级。其中，汽车制造产值3667亿元，软件和信息服务业规模2965亿元，生物医药产业规模2700亿元，集成电路产业规模预计1800亿元，成套设备产值1427亿元，航空航天制造产值111亿元。同时数字经济加速发展，在线新经济、共享经济、平台经济等新业态新模式不断涌现，一批新生代互联网企业迅速成长。

图表 7. 上海市浦东新区主要经济指标（单位：亿元、%）

指标	2019年		2020年		2021年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	12734.25	7.0	13207.03	4.0	15353.00	10.0
全社会固定资产投资总额	2126.06	6.1	2450.79	15.3	2716.00	10.8
社会消费品零售总额	2454.75	6.2	3183.22	0.7	3832.00	20.4
外贸进出口总额	20514.73	-0.3	20937.63	2.0	23886.00	13.9

资料来源：上海浦东新区政府网

2005年6月21日，国务院批准浦东在全国率先开展综合配套改革试点；2013年9月29日，中国（上海）自由贸易试验区在浦东挂牌；2015年4月27日，上海自贸区扩区至120.72平方公里；2019年8月20日，上海自贸区临港新片区揭牌。2020年金桥综合保税区正式揭牌，洋山特殊综合保税区挂牌运行，全区持续深化自贸试验区及临港新片区建设，同时张江科学城加快建设。2021年7月，中共中央、国务院印发了《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》，在改革开放水平、自主创新发展、全球资源配置、国际消费中心建设、城市治理创新等方面提出战略定位要求。上海自贸区及现代化引领区的改革开放措施，将有利于促进上海尤其是浦东新区在金融、先进制造和高科技产业等多领域的进一步发展。

土地交易市场方面，2021年浦东新区土地成交面积和成交总额分别为884.70万平方米和972.88亿元，分别较上年增长72.19%和62.65%，以住宅用地和综合用地（含住宅）为主。近年来，商办用地成交面积逐年增加，2019-2021年分别为4.26万平方米、43.16万平方米和48.18万平方米；但同期商办用地成交均价逐年下降，致使商办用地成交总价有所波动，分别为17.77亿元、66.85亿元和42.72亿元。

2022年3月，新冠肺炎疫情在上海市反弹，全市施行较严格的疫情防控措施，因此工商企业的生产与日常运转受到一定限制，许多经济活动无法正常开展，经济发展将受到较大负面冲击。浦东新区作为上海市下辖疫情较为严重的区域之一，截至目前全区经济活动尚未全面恢复正常，需持续关注当地疫情后续的发展以及对经济的影响。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要承担浦东新区基础设施投融资建设和国有资产经营管理两大职能，在浦东新区基础设施建设中的地位突出。目前公司经营业务主要涉及项目施工、基础设施建设、房地产和环保业务等，其中施工业务具有市场化特征，业务范围以华东地区为主，具有一定市场竞争力，但也面临盈利水平偏低、回款相对滞后等压力；基础设施建设业务回购资金支付及时且后续投资力度有所减缓，公司资金压力较前期有所缓解；未来公司将重点发展经营性项目，增强其自身造血能力，重点建设项目中保障房项目系政府回购项目，项目风险较小，其他涉及商品住宅、租赁住宅项目、环保发电等经营性项目，仍需一定资金投入，同时也面临一定市场风险，需持续关注经营项目的运营情况、盈利能力和现金流稳定性。受项目建设和结算的周期性影响，公司近年收入呈现一定波动，但总体经营状况保持良好。2022年以来，受上海市新冠疫情管控影响，公司部分项目暂缓施工，预计对项目开展进度造成一定不利影响。

该公司是浦东新区重要市政基础设施和保障房项目的投融资建设主体，基础设施建设业务（含保障房）是公司主要收入来源，此外，公司还涉及环保、房地产等业务。2021年在房地产业务带动下，公司营业收入同比增长16.36%至233.55亿元，其中，基础设施建设业务（含保障房）收入同比下降9.27%至141.46亿元，占比较上年下降17.11个百分点至60.57%；房地产业务收入较上年增长172.83%至63.61亿元；环保及发电业务规模持续扩大至15.34亿元。

图表 8. 公司营业收入构成（单位：亿元、%）

指标	2019年		2020年		2021年		2022年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	177.19	100.00	200.71	100.00	233.55	100.00	40.82	100.00
基础设施建设业务（含保障房）	130.20	73.48	155.91	77.68	141.46	60.57	33.12	81.15
房地产业务	26.09	14.72	23.32	11.62	63.61	27.24	1.10	2.70
环保及发电业务	11.09	6.26	10.95	5.45	15.34	6.57	3.66	8.97
其他	9.81	5.54	10.54	5.25	13.14	5.63	2.93	7.19

资料来源：浦发集团

注：表格合计数与单项加总数据略有差额系尾数四舍五入所致，下同

2022年第一季度，该公司实现营业收入40.82亿元，较上年同期增长7.70%，仍以基础设施建设业务收入为主，当期33.12亿元，占营业收入比重为81.15%，其余板块占比较小。

（1）基础设施建设业务

基础设施建设业务是该公司的核心产业，主要集中在道路、桥梁、公共建筑、保障房建设等领域，公司拥有从投资、建设（代建）、征收、设计、总承包、施工、养护等完整的产业链。由于公司所承接项目的单体投资规模较大，因此结算具有一定周

期性。公司基础设施建设业务主要包括项目施工、BT 项目、PPP 项目和保障房回购项目，收入主要来自于项目施工业务，近年来占基础设施建设业务收入占比均超过 80%。

图表 9. 公司基础设施建设施工业务各产业链专业化的运营主体

产业链细分	运营主体	简称	持股比例 (%)
项目投资管理	上海浦东城市建设投资有限责任公司	浦东城投	100.00
	上海浦迪投资发展有限公司	浦迪公司	68.75
	上海南汇发展（集团）有限公司	南发集团	100.00
	上海浦东发展（集团）有限公司	浦发集团	本部
项目建设管理	上海浦东工程建设管理有限公司	浦东建管	100.00
	上海浦发生态建设发展有限公司	浦发生态	100.00
项目施工	上海浦东建设股份有限公司 ¹	浦东建设	32.78
	上海南汇建筑工程有限公司	南汇建工	100.00
	上海两港市政工程有限公司	两港市政	100.00

资料来源：浦发集团（截至 2022 年 3 月末）

► 项目施工

建设施工业务是该公司基础设施业务收入的主要来源，运营主体主要为南汇建工和浦东建设。

浦东建设是该公司工程施工业务的最主要运营主体，拥有一级施工总承包资质，以上海浦东新区为核心业务区域，并辐射长三角。2021 年浦东建设工程施工新签合同金额为 144.01 亿元，同比增长 29.09%；工程施工项目收入为 112.37 亿元，同比增长 36.75%。截至 2022 年 3 月末，浦东建设施工项目在手合同总金额为 331.22 亿元。

南汇建工以房屋建筑施工为主，具有房屋建筑施工一级总承包资质，具有一定市场竞争力，业务范围以华东地区为主，2021 年，南汇建工新承接工程总金额为 34.56 亿元，工程施工实现收入 19.91 亿元，同比下降 39.24%。

截至 2022 年 3 月末，该公司主要实施的工程建设项目有萧山至磐安公路（金浦桥至三江口大桥段）快速化改建工程、黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1 地块工程、浦东新区唐镇新市镇 D-03-05b 地块租赁住宅项目、惠南镇东南社区 04-02 地块征收安置房项目、三林镇东明村“城中村”改造 B02B-5 地块项目、浦东新区宣桥镇老港农民集中安置单元 05-01 地块征收安置房项目、临港奉贤园区 04FX00002 单元 B0902 地块项目及崧泽高架西延伸工程 2 标（K1+K7）。上述项目按照区建交委年度考核目标（含调整）有序推进。其中萧山至磐安公路（金浦桥至三江口大桥段）快速化改建工程目前桥涵道路施工；黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1 地块工程进入收尾阶段；浦东新区唐镇新市镇 D-03-05b 地块租赁住宅项目主体结构已验收，目前内装饰阶段；惠南镇东南社区 04-02 地块征收安置房项目主体结构已验收，目前进入装饰阶段；三林镇东明村“城中村”改造 B02B-5 地块项目内装饰基本完工，目前进入室外总体施工阶段；浦东新区宣桥镇老港农民集中安置单元 05-01 地块征收安置房项

¹ 原名上海浦东路桥建设股份有限公司。

目桩基工程完成，目前基坑围护工程完成；临港奉贤园区 04FX00002 单元 B0902 地块项目粗装饰、精装样板房已完成，目前机电安装完成 80%、室外地库顶板回填土 60%；崧泽高架西延伸工程 2 标（K1+K7）受上海疫情影响于 2022 年 3 月开始停工，目前已逐步恢复施工。

➤ 基础设施项目

该公司基础设施建设业务早期大部分采用建设移交模式。公司自成立以来先后完成了浦东国际机场南线快速干道、浦东国际机场北通道、外环线二期工程（浦东段）、外环线环城绿带二期（浦东段）、申江路北段、五洲大道和浦兴路一期等重大市政道路项目的建设任务。截至 2022 年 3 月末，该公司投资或代建的上海市和浦东新区的市政道路、轨道交通等基础设施项目 890 余项（其中市重大工程 74 项），总投资约 2600 亿元。

此外该公司下属的浦东建设还通过 PPP 模式开展基础设施项目，截至 2022 年 3 月末，公司重点 PPP 项目包括浙江山水六旗基础设施配套工程项目和诸暨环城东路延伸段项目。其中浙江山水六旗基础设施配套工程 PPP 项目投资额较大，该项目位于浙江省嘉兴市海盐县，该项目具体包括杭浦高速海盐互通改造及连接线工程项目、创业路（盐平塘西路-海景路）项目、滨海大道北段（创业路-盐东路、水桥-海港大道）项目、水桥（杭平申线航道改造工程海盐段）项目、滨海大道南段（环城南路—秦山路）项目、滨海大道南段（秦山路-朝阳东路）项目等 6 个子项目，项目估算投资总额为 16.69 亿元。根据有关约定，浦东建设联合体²与海盐县海诚新农村综合开发有限公司（简称“海诚投资”）在海盐县设立了项目公司即海盐浦诚投资发展有限公司（简称“海盐浦诚”），其中浦东建设持有海盐浦诚 85.50% 股权，江苏省镇江市路桥工程总公司持有海盐浦诚 9.50% 股权，海诚投资持有海盐浦诚 5% 股权。海盐县城市开发建设办公室授予海盐浦诚在特许经营期 8 内独家的权利，期限为 15 年；海盐浦诚负责项目的投资、融资、建设和养护，并获得服务费，服务费在养护期内按年予以支付；特许经营期满时将该项目的设施完好无偿移交给海盐县城市开发建设办公室或政府指定机构。该项目工程子项目建设最早于 2017 年 6 月开工，各子项目工期为 18-25 个月不等，子项目 2-4 已于 2019 年 12 月竣工通车进入运营期，子项目 1 已于 2020 年 6 月竣工通车进入运营期，子项目 6 于 2020 年 9 月竣工通车进入运营期，子项目 5 主体工程于 2021 年 2 月完工并正式通车，于 5 月 28 日通过竣工验收进入运营养护期。截至 2022 年 3 月末，浙江山水六旗基础设施配套工程项目已投入 16.60 亿元。浦东建设未来将继续结合战略转型方向，继续积极跟踪考察其他市政、公路、水务 PPP 项目及环保类项目。

图表 10. 浦东建设主要在建 PPP 项目开展情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	总投资	自筹比例 ³	项目已投入资金	项目已回笼资金	收益平衡方式	项目建设进度

² 浦东建设与江苏省镇江市路桥工程总公司组成的联合体。

³ 自筹比例为站在浦东建设角度，自身需要投入的资金占项目总资金的比例，其余部分由其他合作方投入。

项目名称	开工时间	总投资	自筹比例 ³	项目已投入资金	项目已回笼资金	收益平衡方式	项目建设进度
浙江山水六旗基础设施配套工程 PPP 项目	2017.6	16.69	85.5%	16.60	0.92	自养护开始日起，公司提供 PPP 合同条款约定的养护服务范围的养护，并收取相应服务费	子项目 2-4 已于 2019 年 12 月竣工通车进入运营期，子项目 1 已于 2020 年 6 月竣工通车进入运营期，子项目 6 于 2020 年 9 月竣工通车进入运营期，子项目 5 于 2021 年 5 月竣工通车进入运营期
诸暨环城东路延伸段（环城南路-三环线）工程	2016.11	1.74	100%	1.74	1.03	项目属非经营性公路工程，项目回报机制采用政府付费购买服务的方式；政府购买价格考虑：工程费总额、资金占用费及项目管理费	2018 年 11 月 20 日完成交工验收

资料来源：浦发集团（截至 2022 年 3 月末）

► 保障房项目

该公司保障性住房建设业务主要由上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（简称“浦东房地产”）和南发集团承担。保障性住房建设的经营模式主要为定向供应模式，由建设单位通过定向招拍挂方式获得土地，并与建交委签署建设协议，协议约定项目规划设计要求、建设管理要求以及违约责任等。保障性住房价格实行政府指导价，建设单位与建交委指定的用房单位签订定向供应协议，用房单位按协议约定的付款方式支付回购款。保障性住房房源供应由住宅发展和保障中心统筹安排，建设单位根据其批复的房源供应单定向供应房源。由于销售价格为协议确定的固定价格，明显低于周边房产市场价格。该类业务资金回笼风险小，但盈利空间有限。受项目周期和结算量影响，年度间收入规模波动较大，2022 年第一季度，公司并未确认保障房项目收入。

截至 2022 年 3 月末，该公司重点已完工保障房项目包括高桥 N5-1 地块项目、川沙 08-08 地块项目、川沙 C08-18 地块项目等，实际总投资合计为 85.89 亿元，已回笼资金 68.06 亿元；在建项目主要是川沙六灶多个地块项目、三林镇东明村“城中村”改造项目等，计划总投资 193.50 亿元，实际已投资 99.99 亿元，已回笼资金 50.93 亿元。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。

图表 11. 截至 2022 年 3 月末公司重点保障房项目（单位：亿元）

项目名称	开（竣）工时间	计划总投资额	已投资金额	回购方	已回购金额
一、完工项目					
高桥 N5-1 地块项目	2014.09-2017.03	17.30	17.30	高桥镇政府	17.11
川沙 08-08 地块项目	2013.11-2016.03	11.33	11.33	川沙镇政府	12.28
川沙 C08-18 地块项目	2017.04-2019.09	25.24	25.24	川沙镇政府	20.21
民乐大居 L02-01 地块项目	2012.12-2015.11	5.11	5.09	惠南镇政府	3.80
民乐大居 L04-02 地块项目	2013.01-2016.10	9.56	8.63	惠南镇政府	6.63
民乐苑 A02-08(一期)	2011.01-2014.05	5.81	5.81	惠南镇政府	4.81

项目名称	开（竣）工时间	计划总投资额	已投资金额	回购方	已回购金额
周浦平板玻璃厂保障房项目	2012.12-2018.11	11.54	10.15	周浦镇及浦东新区	3.22
小计	-	85.89	83.55	--	68.06
二、在建项目					
六灶 01-03 地块项目	2017.12	5.54	4.07	川沙镇政府	4.07
六灶 05-06 地块项目	2017.12	4.52	3.39	川沙镇政府	3.24
六灶 07-01 地块项目	2019.05	7.45	4.47	川沙镇政府	2.54
六灶 02-01 地块项目	2019.07	8.23	4.77	川沙镇政府	1.72
周浦 07-01 地块	2017.12	8.32	7.98	由南汇生态代区政府回购	8.44
惠南 06-01 地块	2019.02	9.58	5.82	老港镇政府	3.67
周浦南块 06-04	2019.12	2.71	1.33	尚未明确	1.96
三林镇东明村“村中村”改造 B02A-2 地块	2019.12	2.46	1.36	北蔡政府	-
三林镇东明村“城中村”改造 B02B-5 地块	2019.12	12.33	6.55	北蔡政府	-
北蔡镇同福村“城中村”改造 C02-3 地块	2019.12	8.10	4.29	北蔡政府	-
惠南镇 04-02 地块	2020.03	11.51	3.79	惠南镇、祝桥镇、轨交公司	5.52
川沙 A01-02C 地块	2020.09	7.54	3.37	川沙新镇	-
金桥地铁上盖保障房基地（一期）项目	2014.08	17.37	16.47	尚未明确	-
川沙新镇六灶 01-02 地块	2020.12	10.35	3.87	川沙镇政府（部分），其余未明确	0.37
川沙 A01-02b 地块	2020.12	10.78	4.73	川沙镇政府（部分），其余未明确	-
合庆镇 D06A-02 地块	2020.12	5.81	1.93	上海合庆建设开发有限公司	1.83
惠南镇 16-05 地块	2021.10	10.70	4.42	老港镇政府、惠南镇政府、祝桥镇政	3.70
新场镇 C-06 地块	2021.04	12.40	4.15	浦惠公司	9.17
合庆镇 D06D-15 地块	2021.04	8.28	3.52	上海合庆建设开发有限公司	1.95
宣桥老港农民集中居住 05-01 地块	2021.04	8.68	2.78	老港镇政府	-
宣桥老港农民集中居住 07-01 地块	2021.04	5.06	1.58	老港镇政府	-
宣桥老港农民集中居住 09-01 地块	2021.04	7.96	2.66	老港镇政府	0.50
宣桥老港农民集中居住 11-01 地块	2021.04	7.82	2.69	浦房集团	2.25
小计	-	193.50	99.99	-	50.93

资料来源：浦发集团

（2）房地产业务

该公司利用自身在施工资质和物业管理方面的优势介入商品房开发业务，主要由浦东房地产运营，具有房地产开发一级资质。由于公司商品房开发具有单体规模大而数量少的特点，因此与商品房开发相关的现金流入、收入结构与收益年度间波动很大。2021 年和 2022 年第一季度，公司分别结转房产销售收入 63.61 亿元和 1.10 亿元。

该公司主要开发的商品房住宅项目有唐镇罗兰翡丽项目、周浦平板玻璃厂商品房项目、黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1 地块项目及周浦西社区 04-01、04-04 地块

项目等，其中唐镇罗兰翡丽项目总体投资规模较大，计划总投资额 74.54 亿元，已累计投资 84.88 亿元，项目于 2015 年 11 月开始预售，已回笼资金 109.18 亿元；周浦平板玻璃厂商品房项目于 2016 年 12 月正式启动，总投资规模预计为 37.43 亿元，已累计投资 22.08 亿元，已回笼资金 44.80 亿元；黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1 地块计划投资总额 26.03 亿元，已投资额 18.92 亿元，于 2018 年 4 月开工，预计 2022 年 6 月竣工；周浦西社区 04-01、04-04 地块项目于 2019 年 11 月开工，计划总投资 62.05 亿元，已累计投资 52.32 亿元。

图表 12. 公司主要商品房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	建筑面积（万㎡）	开工时间	（预计）竣工时间	累计投资 ⁴	已回笼资金	备注
盛世宝邸二期项目	8.43	7.08	2013.11	2016.11	8.43	16.93	完工
唐镇罗兰翡丽项目	74.54	33.63	2014.05	2018.06	84.88	109.18	完工
江苏如东东筑项目	11.00	19.78	2013.09	孵化楼、一、二期已竣工，三期土地政府回购	7.89	7.34	完工
惠南镇 A12-4 项目	13.03	8.53	2016.01	2019.11	12.46	16.29	完工
周浦平板玻璃厂商品房项目	37.43	18.26	2016.12	2020.12	22.08	44.80	完工
完工合计	144.43	87.28	-	-	135.74	194.54	-
黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1	26.03	13.92	2018.04	2022.06	18.92	39.85	在建
周浦西社区 04-01、04-04 地块项目	62.05	18.58	2019.11	2022.3	52.32	54.95	在建
唐镇 W09-06 地块	29.88	12.09	2021.6	2024.6	20.30	-	在建
唐镇 W15-01 地块	21.67	8.95	2021.1	2024.4	15.46	-	在建
新里城居住区 C01-8 地块	38.65	8.50	2021.9	2024.3	20.75	-	在建
唐镇新市镇 D-04-10B 项目	17.36	11.64	2021.2	2023.1	3.60	-	在建
上海市保障性住房三林基地 3 号地块 C1-3 地块	9.16	5.02	2019.5	2023.5	2.96	-	在建
在建合计	204.80	78.70	-	-	134.31	94.81	-
唐镇新市镇 C-13B-04 地块	18.00	15.70	2022.6	2026.12	-	-	拟建
拟建合计	18.00	15.70	-	-	-	-	-

资料来源：浦发集团（截至 2022 年 3 月末）

该公司主要开发的商业项目有曹路悦天地项目、盛世宝邸商业、歇浦路 E19-1 商办项目、盛世南苑商业项目、唐镇邻里中心和邹平路商业项目。曹路悦天地项目于 2014 年 3 月开工，2016 年 6 月竣工，总投资 5.02 亿元，销售回笼资金 3.05 亿元。盛世宝邸商业项目于 2014 年 3 月开工，2016 年 6 月竣工，总投资 4.35 亿元，拟自持经营。歇浦路 E19-1 商办项目于 2019 年 9 月 30 日开工，计划于 2022 年 8 月竣工，总投资 5.69 亿元。盛世南苑商业项目于 2020 年 1 月 7 日开工，计划于 2023 年 12 月竣工，总投资 9.16 亿元。唐镇邻里中心商业项目于 2021 年 11 月 11 日开工，计划于 2024 年 11 月竣工，总投资 8.01 亿元。邹平路商业项目于 2020 年 12 月开工，计划于 2023 年 12 月竣工，总投资约 36.26 亿元。

⁴ 拟建项目的已投资额主要是项目前期设计、勘察以及项目用地购置费等。

总体来看，该公司后续房地产投资规模较大，仍存在资金需求。同时，近年上海市房地产政策收紧，市场有所波动，存在一定的市场风险。

(3) 环保业务

目前该公司环保业务主要是由子公司上海浦东环保发展有限公司（简称“浦东环保”）负责，为垃圾焚烧及发电，是公司近年来发展的新兴业务。公司拥有 4 座焚烧发电厂，分布在上海和常熟。随着运营时间增长及扩建升级，公司垃圾电厂运营效率不断提升，2020 年常熟市第二生活垃圾焚烧发电厂扩建项目完工，公司垃圾处理能力增加 1800 吨至 6300 吨，总装机容量增加 45 兆瓦至 135.5 兆瓦。业务模式为生活垃圾焚烧发电，上游原材料主要为所属区域（主要为上海市浦东新区和江苏省常熟市）的居民日常生活垃圾，通过中转站简单压缩处理运送至发电厂，原材料供应主要由区或市环保市容局统一调配。公司通过焚烧垃圾所产生的电能除一部分企业自用外，全部实现上网进入电力系统。此外，近年公司还投资建设了一餐厨固废处理项目，并与湖南军信环保集团有限公司签订了长沙生活垃圾焚烧发电厂的合作备忘录。2021 年和 2022 年第一季度，环保业务收入分别为 15.34 亿元和 3.66 亿元，整体发展较好。

图表 13. 公司垃圾焚烧发电业务情况

主体	持股比例	投产时间	处理能力（吨/日）	发电能力（万度/年）
上海浦城热电源有限公司	50%	2002.7	1000.00	15044.00
上海黎明资源再利用中心	100%	2014.6	2000.00	21600.00
常熟浦发热电源有限公司	100%	2006.9	600.00	10512.00
常熟浦发第二热电源有限公司	100%	2014.1（一期） 2020.11（二期）	900.00（一期） 1800（二期）	15768.00（一期） 26903.11（二期）
建德浦发热电源有限公司	100%	2021	500.00	8350.00
合计	—	—	6800.00	98177.11

资料来源：浦发集团（截至 2022 年 3 月末）

该公司在建发电项目为浦东新区海滨资源再利用中心，项目计划总投资 28.37 亿元，截至 2021 年末已完成投资 7.89 亿元，建成后将新增日处理能力合计 3000 吨，增加年发电能力合计 48331.00 万度。

图表 14. 公司在建发电项目情况

项目	计划总投资（亿元）	建设周期	已投资（亿元）	处理能力（吨/日）	发电能力（万度/年）
浦东新区海滨资源再利用中心	28.37	2019-2022	7.89	3000.00	48331.00

资料来源：浦发集团（截至 2021 年末）

(4) 其他业务

该公司金融服务业主要由旗下子公司上海浦东发展集团财务有限责任公司（简称“浦发财务”）承担，为公司重要的资金管理平台，2021 年和 2022 年第一季度，公司金融业务营业收入（利息收入）分别为 2.42 亿元和 0.46 亿元，整体规模尚小，对公司盈利影响有限。

此外，浦发生态⁵还承担了部分生态建设任务，主要系南汇区生态专项工程项目。该项目是浦东新区新三年环保行动计划的重点工程之一，项目以环境整治和生态建设为核心，突出缓解热岛效应、净化空气、降低噪音、改善生态环境的作用。该项目基本沿外环线 100 米林带外侧 400 米宽区域，西起陈春浜，东至 S2 公路，北起 S20 公路，南至盐船港，东西向全长约 10 公里，南北向全长约 1.4 公里，规划总面积 298.4 公顷，总建筑面积 7755 平方米。该项目计划总投资 56 亿元（不包含捆绑用地开发投资），其中上海市财政和浦东新区财政合计下拨资金 10.62 亿元，资金缺口主要依靠委托整理出让的 67 公顷捆绑用地的土地出让金来平衡。截至 2022 年 3 月末，生态专项工程项目累计投资约 50.14 亿元，67 公顷捆绑用地项目已投资 22.30 亿元，出让捆绑用地面积 44.19 万平方米，已收到土地出让金 66.46 亿元。

管理

跟踪期内，该公司股东仍系浦东新区国资委，产权结构清晰；公司治理结构、组织架构和管理制度等未发生重大变化。

该公司是国有独资企业，浦东新区国资委仍是公司股东及实际控制人。公司的治理结构、组织架构和管理制度等未发生重大变化。

根据该公司本部提供的 2022 年 4 月 21 日《企业信用报告》未结清贷款中不存在不良信贷情况，已结清贷款中存在 1 笔关注类贷款，已于 2000 年正常收回。

此外，根据 2022 年 6 月 25 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，该公司本部及主要子公司浦东建设、南发集团、浦东房地产不存在重大异常情况。浦东环保有 2 项行政处罚记录：1、因违反了未经放样复验擅自开工建设，2019 年 11 月 22 日，浦东新区城管执法局作出处罚决定，决定书文号第 2198810001 号和第 2198810002 号，行政处罚内容为罚款人民币 2000 元整；2、因违反建设工程承发包管理规定，2020 年 11 月 4 日，上海市浦东新区建设和交通委员会作出处罚决定，决定书文号上海市浦东新区建设和交通委员会第 2120200029 号，行政处罚内容为责令改正并罚款 2.6 万元。

财务

跟踪期内，随着在建项目的推进，该公司刚性债务规模继续增长，但得益于较强的资本实力，财务杠杆仍维持在合理水平。目前公司货币资金存量充裕，融资渠道较为通畅，短期债务风险可控，整体资产流动性尚可。公司主营业务具有一定盈利空间，加之政府补助和投资收益补充，整体盈利水平良好。

⁵ 2019 年 6 月，南发集团原子公司上海南汇生态建设发展有限公司（简称“南汇生态”）股权无偿划转至浦发生态，原南汇区生态专项工程和浦东新区大治河生态廊道项目被一并划转，南发集团不再承担生态建设职能。2020 年 4 月，根据南发集团与浦发生态签订的委托授权协议，南发集团将生态建设项目现有资料及后续工作全面移交至浦发生态；浦发生态以南发集团名义开展工作，南发集团根据浦发生态出具的付款确认书做好资金拨付工作。

1. 公司财务质量

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年合并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。该公司执行财政部最新颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定。财政部于 2017 年颁布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会〔2017〕9 号）以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）相关规定，公司自 2021 年 1 月 1 日采用上述规定，根据累积影响数，调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整；财政部于 2018 年颁布了《企业会计准则第 21 号——租赁》（财会〔2018〕35 号），公司自 2021 年 1 月 1 日采用相关规定，根据累积影响数，调整使用权资产、租赁负债、期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整；财政部于 2021 年颁布了《企业会计准则解释第 14 号》（财会〔2021〕1 号），公司自 2021 年 1 月 1 日采用相关规定，根据累积影响数，调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整；公司自 2021 年 12 月 31 日采用《企业会计准则解释第 15 号》（财会〔2021〕35 号）中“关于资金集中管理相关列报”相关规定，解释发布前企业的财务报表未按照上述规定列报的，应当按照本解释对可比期间的财务报表数据进行相应调整。

2021 年该公司合并范围内上海两港市政工程有限公司和上海浦迪投资发展有限公司由二级子公司转为三级子公司，合并范围的变化对公司经营和财务表现影响较小；2022 年第一季度，公司合并范围新设立 3 家子公司：上海浦发上城置业有限公司、上海浦绘一号企业管理中心（有限合伙）及上海浦绘二号企业管理中心（有限合伙）。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围共计 23 家子公司。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

随着项目建设的推进，该公司资金需求量大，负债规模持续增长，2021 年末公司负债总额同比增长 19.51% 至 1036.79 亿元。从负债结构来看，以流动负债为主，同期末流动负债占负债总额的比重较上年末提升 0.93 个百分点至 61.34%。

从负债构成来看，该公司负债主要由刚性债务、应付账款、合同负债、其他应付款和长期应付款（剔除有息债务）构成，2021 年末分别占负债总额的比重为 49.79%、16.34%、15.84%、8.35% 和 3.34%。其中，应付账款基本为公司需支付的工程款及采购款，呈逐年递增趋势，2021 年末较上年末增长 48.82% 至 169.41 亿元，主要系浦东建设实现的工作量较多及应付供应商款项增加所致。合同负债主要系预收的房款、工程款等，2021 年根据新会计准则将预收的房款工程款由预收账款重分类至合同负债，2021 年末较上年末大幅增长至 164.28 亿元；而预收款项则由 2020 年末的 117.25 亿元降至 0.56 亿元。其他应付款主要为政府提前回购 BT 项目款、公司已收到款项但因为项目未结算或项目审计未结束产生的挂账款及往来款，2021 年末较上年末微降 2.61% 至 86.55 亿元，主要是关联方往来款、非政府性暂收及往来款减少所致；

年末包括关联方往来款 12.80 亿元、政府性暂收及往来款 43.78 亿元、非政府性暂收及往来款 13.07 亿元、动迁款 7.74 亿元、收到的押金保证金 5.44 亿元及改制基金 1.45 亿元等。2021 年末长期应付款中剔除需付息的欧元贷款后为 34.67 亿元，主要为工程审价前 BT 项目原合同暂定的回购基数与实际投资额之间的差额，占比为 48.65%，此外还包括保障房项目 2.94 亿元、代建项目款 14.53 亿元等。此外，2021 年末公司负债还包括预计负债 11.88 亿元，主要为土地增值税及房地产项目预提物业保修金等。

跟踪期内，该公司刚性债务继续增长，2021 年末为 516.24 亿元，同比增长 13.35%，其中短期刚性债务占比为 36.21%，较上年末下降 4.24 个百分点，短期刚性债规模有所下降。年末刚性债务主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、应付票据、应付利息、吸收存款及应付短期融资券（计入其他流动负债）构成，其中短期借款为 20.10 亿元，吸收存款 60.71 亿元，应付短期融资券为 60.00 亿元；中长期刚性债务 329.33 亿元，主要包括银行借款 139.28 亿元和应付债券 189.55 亿元。从借款主体上看，公司刚性债务主要分布在本部、子公司浦发财务、浦东房地产、南发集团等，当期末公司本部刚性债务余额为 291.42 亿元，占合并口径刚性债务的比重为 56.45%。公司融资渠道主要是银行借款和发行债券，2021 年末，各类金融机构借款合计为 179.11 亿元，主要是以信用借款和保证借款为主的银行借款，其中本部借款利率基本在基准利率下浮区间；吸收同业存放 60.71 亿元，为合并范围外企业在浦发财务的存款，利率较低，基本为存款基准利率。直接融资方面，截至 2022 年 6 月 25 日，公司本部、浦东路桥、浦东房地产、南发集团发行的各类债券余额为 347 亿元，利率处于 2.01%-6.89% 区间，到期时间集中于 2022-2029 年。从偿债压力看，公司账面现金及现金等价物仍可对短期刚性债务形成一定的覆盖，短期内公司债务压力可控。

2022 年 3 月末，该公司负债合计 1093.23 亿元，较上年末小幅增长 5.44%，其中，刚性债务为 551.58 亿元，较上年末增长 6.85%；其他应付款较上年末增长 13.04% 至 97.84 亿元；由于预收售房款增加，合同负债较上年末增长 12.57% 至 184.93 亿元；由于支付项目款，长期应付款（剔除有息债务）较上年末减少 14.94% 至 29.49 亿元。其他负债科目变化不大。

对外担保方面，截至 2021 年末，该公司合并口径对外担保余额为 2.27 亿元，担保比率 0.28%。担保对象主要为湖南浦湘环保能源有限公司 1.41 亿元和浦湘生物能源股份有限公司 0.86 亿元，公司潜在的或有负债风险处于可控范围。

未决诉讼方面，该公司于 2020 年 3 月 30 日发布了《上海浦东发展（集团）有限公司涉及重大诉讼的公告》，称公司所属企业上海市浦东新区建设（集团）有限公司（简称“浦建集团”、“被告一”）及上海鉴韵置业有限公司（简称“鉴韵公司”、“被告二”）收到上海市高级人民法院送达的应诉通知书。原告上海亚龙投资（集团）有限公司（简称“亚龙投资”、“原告”）与浦建集团、鉴韵公司合资、合作开发房地产合同纠纷

纷一案⁶，上海市高级人民法院已立案[案号为（2020）沪民初 1 号]。原告亚龙投资向上海市高级人民法院提起诉讼，请求法院判令两被告共同将歇浦路地块在建工程（含相应土地使用权）（简称“标的资产”）过户登记至项目公司名下，该案件的诉讼费、财产保全费及财产保全担保费由两被告承担。原告诉称标的资产估值为 51.47 亿元。2013 年 9 月，鉴韵公司取得该项目土地使用权，并陆续完成项目立项、建筑工程施工许可证等前期审批工作，并于 2018 年 4 月开工建设。在此过程中龙建公司并未参与，且无资金投入。该案件目前处于一审阶段。

该公司于 2020 年 12 月 21 日发布了《上海浦东发展（集团）有限公司关于涉及诉讼的公告》，根据相关公告内容：子公司浦东建设前所控股的海盐浦诚投资发展有限公司（简称“海盐浦诚”）收到浙江省嘉兴市中级人民法院送达的应诉通知书。原告上海榕湖建设工程有限公司（简称“榕湖建设”）与被告江苏镇江路桥工程有限公司（简称“镇江路桥”）、海盐浦诚建设工程合同纠纷一案，诉讼请求总额暂计人民币 10005.21 万元⁷，浙江省嘉兴市中级人民法院已于 2020 年 12 月开庭，目前处于二审阶段。

（2）现金流分析

公司经营环节的现金流入主要来自商品房销售收入及工程项目的移交收入，近年来，公司营业现金回笼较好，2021 年营业收入现金率为 125.30%，当年实现经营性现金净流入 17.44 亿元，净流入规模较上年扩大 7.29%。公司投资活动的现金流主要反映了各项股权投资、证券投资、理财产品、市政项目投资的现金流量，2021 年受投资理财产品及股权投资增加的影响，投资性现金净流出 118.26 亿元。公司运营对外部融资具有一定的依赖性，2021 年筹资性现金净流入 83.75 亿元，公司作为浦东新区重大项目的建设主体，预计后续仍有较大投融资需求。

2022 年第一季度，该公司营业现金回笼率为 127.23%，但受项目建设投入较多影响，经营性现金净流出 29.35 亿元；同时受理理财产品投资买入及到期赎回的影响，当期投资性现金净流出 0.76 亿元；当期公司筹资活动主要体现为取得借款 65.64 亿元及偿还到期债务 48.34 亿元，筹资性现金净流入 12.66 亿元。

（3）资产质量分析

得益于近年来股东资产注入、拨款以及自身的经营积累，该公司所有者权益呈上升趋势，2021 年末较上年末增加 30.13 亿元至 817.45 亿元，其中资本公积同比增长 5.32%至 596.07 亿元，变动主要系收到浦东新区国资委资本金 30.58 亿元；因授权房产减少，收回上海联洋集团有限公司、上海外高桥资产管理有限公司及上海陆家嘴

⁶ 浦建集团于 2002 年 1 月 18 日取得上海市浦东新区黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4、E24-1 地块（简称“歇浦路地块”）土地使用权，2003 年 4 月，浦建集团、亚龙投资、上海张江建筑安装工程有限公司（简称“张江建筑公司”）共同出资设立上海龙建房地产投资有限公司（简称“龙建公司”、“项目公司”）作为歇浦路地块的开发主体，并分别持股 52%、45%和 3%。项目公司成立后，恰逢上海市政府出台关于黄浦江两岸开发的条例，滨江沿线地块规划需重新调整，龙建公司不符合相关条件，因此无法完成项目开发主体的变更。此后歇浦路地块动迁、前期开发等事项均以被告一为主体独立办理和完成。2012 年 11 月，浦建集团设立鉴韵公司作为歇浦路地块的开发主体。2013 年，鉴韵公司股权由被告一划转至浦发集团。2016 年浦发集团将鉴韵公司股权划转至子公司浦东房地产。

⁷ 该案件原告诉讼请求为：1、请求判令镇江路桥支付工程竣工余款人民币 9894.06 万元；2、请求判令镇江路桥支付拖欠工程利息人民币 111.15 万元（暂计金额）；3、请求判令海盐浦诚对诉讼请求 1 与诉讼请求 2 承担连带责任；4、请求判令镇江路桥、海盐浦诚承担本案诉讼与鉴定费。

（集团）有限公司持有的子公司上海浦东发展集团财务有限责任公司 13.2% 的股权等，累计减少资本公积 5234.77 万元。当年末资本公积占所有者权益的比例为 72.92%。同期末，公司资产负债率为 57.17%，较上年末提升 1.26 个百分点，但仍保持在合理水平。

作为浦东新区重点工程的市场化投资、建设和管理主体，该公司承接的项目较多，近年来，公司总资产规模持续增长，2021 年末资产总额为 1854.24 亿元，较上年末增长 12.99%，其中非流动资产占资产总额的比例为 52.47%。

从资产构成来看，该公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他应收款和存货，2021 年末占资产总额的比例分别为 9.05%、8.43%、2.11%、1.73% 和 21.84%。其中，2021 年末公司账面货币资金余额为 167.88 亿元，其中可用货币资金为 145.29 亿元，受限程度较低。应收账款主要系应收项目施工款和保障房项目回购款，2021 年末余额为 39.11 亿元，同比减少 15.57%，年末主要包括应收川沙新镇人民政府 7.79 亿元、上海浦东工程建设管理有限公司 6.24 亿元、周浦镇政府 5.11 亿元、诸暨市交通基础设施建设有限公司 2.66 亿元和泥城镇政府 1.33 亿元。交易性金融资产较上年末增加 129.95 亿元至 156.35 亿元，主要系因 2021 年公司执行新会计准则将部分投资从可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资等科目重分类至交易性金融资产所致，年末债务工具投资和权益工具投资分别为 95.73 亿元和 60.62 亿元，均以公允价值计量。其他应收款主要是与关联方之间的往来、政府性暂收及往来、保证金等款项，2021 年末同比增加 27.94% 至 32.03 亿元，主要是往来款增加所致，期末主要应收南汇城建政府性往来款 12.97 亿元、惠南镇往来款 1.14 亿元、上海周康房地产有限公司往来款 1.30 亿元、浦东新区国资委往来款 0.65 亿元和上海方地实业有限公司往来款 0.62 亿元；年末其他应收款账龄在 1 年以内的占比为 43.21%。存货主要是公司工程基建及保障房建设、商品房开发投入，随着项目建设的增加，存货快速增长，2021 年末较上年末增长 27.57% 至 404.88 亿元，主要包含 364.95 亿元开发成本、20.81 亿元开发产品及 13.93 亿元尚未开发的土地储备。此外，合同资产较上年末增加 38.79% 至 38.99 亿元，主要包括 52.43 亿元工程项目及 6.53 亿元养护项目。

该公司非流动资产主要集中于其他权益工具投资、长期应收款、固定资产和在建工程，2021 年末占资产总额比例分别为 13.80%、9.92%、17.24% 和 2.59%。其他权益工具投资主要是股权投资和项目投资，年末为 255.93 亿元。长期应收款主要是公司历史承接的浦东新区基建项目及土地出让返还金，2021 年末较上年末微增 2.48% 至 183.88 亿元，变化不大。固定资产主要是房屋及建筑物、机器设备和市政资产等，2021 年末为 319.60 亿元，其中包含市政资产 273.99 亿元，未来处置方式不确定。在建工程主要包括基建及环保项目投入，2021 年末为 48.00 亿元。此外，公司作为浦东新区重要的国有资产经营及管理主体，公司对浦东新区及上海市范围内的大量企业拥有股权投资，这些长期股权投资给公司带来一定的投资收益，2021 年末，由于执行新会计准备，部分股权投资重分类至其他权益工具投资，长期股权投资较上年末减少 49.62 亿元至 32.06 亿元；投资性房地产 39.09 亿元，主要系用于租赁的商业地产及自用的办公楼；其他非流动资产增加 10.88 亿元至 41.11 亿元，主要是公司建设施工项目投入增加所致。

2022年3月末，该公司资产总额较上年末小幅增长3.13%至1912.21亿元，其中，随着债务偿还及项目工程款的支付，货币资金较上年末减少20.39%至133.65亿元，存货较上年末增长10.24%至446.35亿元；其他流动资产增长23.33%至21.36亿元，主要系预缴税金及留抵进项税金额增加。此外当期由于公司建设施工项目投入增加，合同资产较上年末增长56.55%至61.04亿元；由于新增租赁的商业地产及自用的办公楼，投资性房地产较上年末增长47.33%至57.58亿元。

(4) 流动性/短期因素

该公司流动性指标较好，但流动资产中存货占比较高，资金周转率欠佳；2021年以来公司刚性债务规模持续攀升，但年末货币资金存量充裕，对短期债务的保障能力良好，整体资产流动性尚可。

图表 15. 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	2022 年 3 月末
流动比率 (%)	143.52	129.59	138.58	139.81
现金比率 (%)	42.85	39.69	50.98	47.07
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	179.69	112.92	173.49	165.09

资料来源：浦发集团

截至2021年末，该公司受限资产合计95.60亿元，占总资产的比重为5.16%，主要是货币资金的履约保证金、国有授权公房出售净房款、中信建设证券冻结资金、代建监管资金、投标保函保证金及存货中因借款抵押的土地。

图表 16. 截至 2021 年末公司受限资产情况 (单位：亿元)

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	22.59	13.45	履约保证金、国有授权公房出售净房款、中信建设证券冻结资金、代建监管资金、投标保函保证金
存货	73.01	18.03	抵押借款
合计	95.60	5.16	-

资料来源：浦发集团

3. 公司盈利能力

图表 17. 公司毛利情况 (单位：亿元、%)

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
合计	22.19	12.52	25.07	12.49	35.42	15.16	6.10	10.25
基础设施建设业务 (含保障房)	8.56	6.57	11.21	7.19	9.60	6.79	3.39	10.25
房地产业务	9.27	35.53	10.13	43.43	20.73	32.59	0.92	83.53
环保及发电业务	2.84	25.62	2.76	25.25	3.27	21.31	1.03	28.13
其他	1.52	141.89	0.97	89.49	1.81	13.77	11.45	390.25

资料来源：浦发集团

2021 年，营业毛利依然为该公司盈利的主要来源，非经常性损益对净利润的贡献度有所下降。当年公司营业毛利为 35.42 亿元，在营业收入规模增长的带动下，较上年增长 41.25%。当年投资净收益、营业外净收入和其他收益分别为 7.19 亿元、1.43 亿元和 1.92 亿元，其中投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益、交易性金融资产持有期间取得的投资收益、债权工具持有期间投资收益及其他权益工具投资持有期间取得的股利收入等；其他收益主要系财政资金扶持、税费返还和物业管理政府补贴款等政府补助，稳定性较好。

图表 18. 公司 2019-2021 年盈利来源及构成分析（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业毛利	221917.27	250735.40	354159.08
投资净收益	90519.78	72457.17	71929.85
公允价值变动净收益	-155.10	-1424.03	15829.77
营业外净收入	11140.59	14305.33	14299.20
其他收益	20345.31	19747.72	19183.24
合计	343767.85	355821.59	475401.14

资料来源：根据浦发集团所提供数据整理、绘制。

2021 年该公司期间费用合计 17.68 亿元，其中管理费用和财务费用占比分别为 49.58% 和 45.25%。公司管理费用主要为人员工资、社会统筹保险费、中介机构费用等，主要受员工薪酬增加影响较上年增长 22.82% 至 8.77 亿元；财务费用规模随着利息支出数增大而增长，当年为 80.01 亿元，较上年增长 22.92%。

2021 年，该公司利润总额为 20.32 亿元，净利润为 14.80 亿元，分别同比增长 9.51% 和 10.05%，当年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.63% 和 1.86%，资产获利能力欠佳。

2022 年第一季度，主要由于收入规模增长带动，该公司营业毛利较上年同期增长 14.38% 至 6.10 亿元，毛利率为 10.25%；当期投资净收益和政府补助分别为 1.30 亿元和 0.21 亿元，实现净利润 2.45 亿元，较上年同期下降 9.23%。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

浦东新区经济实力较强，近年来保持良好的增长态势，为该公司提供了较好的外部发展条件。公司主要承担浦东新区基础设施投融资建设和国有资产经营管理两大职能，在浦东新区基础设施建设中的地位突出；未来公司将重点发展经营性项目，增强其自身造血能力。目前公司财务杠杆适中，货币资金存量充裕，融资成本适中，短期债务风险可控。

2. 外部支持因素

该公司具有较强的融资能力和资金管理能力和资金管理，截至 2022 年 3 月末，公司本部获得金融机构授信额度合计 456.55 亿元，未使用额度 430.35 亿元，尚有较大融资空间。此外，公司还可通过债券发行、下属上市子公司增发等渠道融资，融资渠道呈现多元化，财务弹性较强。

跟踪评级结论

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。2022 年初疫情导致的严格管控对全区经济形成较大影响，需持续关注疫情发展以及经济复苏情况。

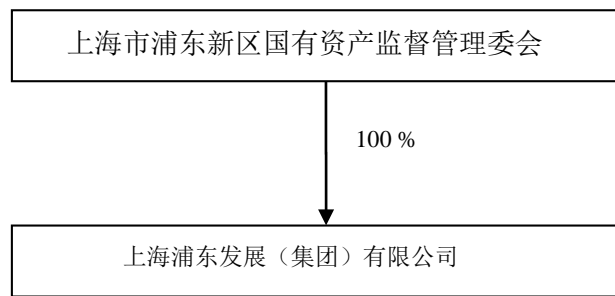
跟踪期内，该公司仍主要承担浦东新区基础设施投融资建设和国有资产经营管理两大职能，在浦东新区基础设施建设中的地位突出。目前公司经营业务主要涉及项目施工、基础设施建设、房地产和环保业务等，其中施工业务具有市场化特征，业务范围以华东地区为主，具有一定市场竞争力，但也面临盈利水平偏低、回款相对滞后等压力；基础设施建设业务回购资金支付及时且后续投资力度有所减缓，公司资金压力较前期有所缓解；未来公司将重点发展经营性项目，增强其自身造血能力，重点建设项目中保障房项目系政府回购项目，项目风险较小，其他涉及商品住宅、租赁住宅项目、环保发电等经营性项目，仍需一定资金投入，同时也面临一定市场风险，需持续关注经营项目的运营情况、盈利能力和现金流稳定性。受项目建设和结算的周期性影响，公司近年收入呈现一定波动，但总体经营状况保持良好。2022 年以来，受上海市新冠疫情管控影响，公司部分项目暂缓施工，预计对项目开展进度造成一定不利影响。

跟踪期内，随着在建项目的推进，该公司刚性债务规模继续增长，但得益于较强的资本实力，财务杠杆仍维持在合理水平。目前公司货币资金存量充裕，融资渠道较为通畅，短期债务风险可控，整体资产流动性尚可。公司主营业务具有一定盈利空间，加之政府补助和投资收益补充，整体盈利水平良好。

同时，我们仍将持续关注（1）浦东新区经济发展情况；（2）该公司业务后续投融资情况；（3）刚性债务的偿付和资金周转情况；（4）公司各类项目进展及回款到位情况；（5）房地产调控政策对公司房地产项目销售进度及价格的影响情况；（6）公司环保业务开展情况；（7）公司诉讼事件进展及对公司的影响。

附录一：

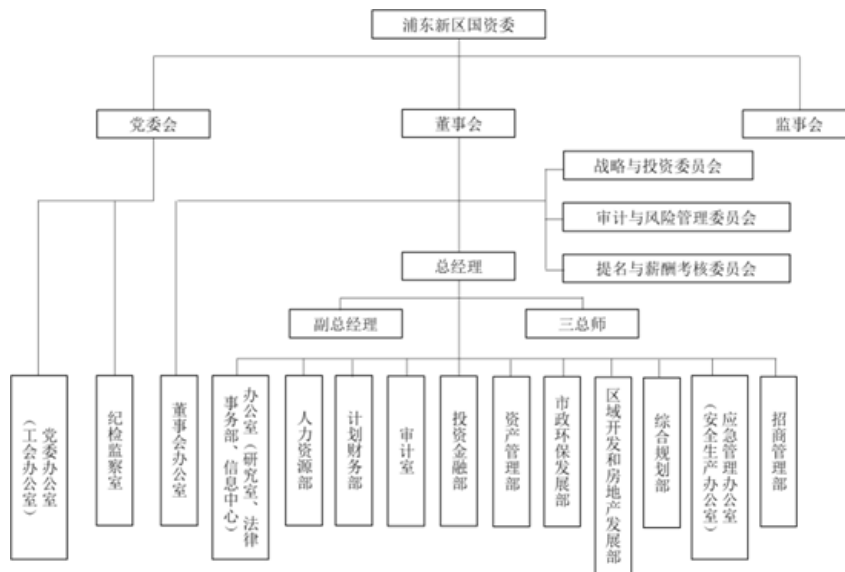
公司股权结构图



注：根据浦发集团提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据浦发集团提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

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) ⁸	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)	
上海浦东发展(集团)有限公司	本部	-	基础设施建设及投融资管理	291.42	696.75	0.55	8.25	0.30	单体口径
上海浦东发展集团财务有限责任公司	浦发财务	100.00	金融业	-	26.31	3.54	2.33	-29.99	单体口径
上海市浦东新区房地产(集团)有限公司	浦东房地产	100.00	房地产开发	217.94	251.51	38.68	6.79	17.37	合并口径
上海浦东环保发展有限公司	浦东环保	100.00	固废处理、污水处理	15.70	24.62	11.04	1.49	3.85	合并口径
上海浦东建设股份有限公司	浦东建设	32.78	建筑施工	22.90	69.02	113.95	5.38	9.02	合并口径
上海南汇发展(集团)有限公司	南发集团	100.00	基础设施建设、生态建设	5.89	182.04	35.28	0.67	10.69	合并口径

注：根据浦发集团提供资料整理

⁸ 子公司刚性债务均为其财务报表中短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、吸收存款及同业存放、长期借款、应付债券的合计数。

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	2022年 第一季度
资产总额 [亿元]	1492.01	1641.05	1,854.24	1,912.21
货币资金 [亿元]	155.65	181.59	167.88	133.65
刚性债务[亿元]	365.91	455.46	516.24	551.58
所有者权益 [亿元]	750.94	773.52	817.45	818.98
营业收入[亿元]	177.19	200.71	233.55	40.82
净利润 [亿元]	12.83	13.45	14.80	2.45
EBITDA[亿元]	29.03	31.53	34.45	—
经营性现金净流入量[亿元]	-35.89	16.25	17.44	-29.35
投资性现金净流入量[亿元]	3.93	-53.09	-118.26	-0.76
资产负债率[%]	49.67	52.86	55.91	57.17
长短期债务比[%]	79.89	65.55	63.04	64.10
权益资本与刚性债务比率[%]	205.23	169.83	158.35	148.48
流动比率[%]	143.52	129.59	138.58	139.81
速动比率[%]	77.34	68.23	74.59	72.52
现金比率[%]	42.85	39.69	50.99	47.07
短期刚性债务现金覆盖率[%]	179.69	112.92	173.49	165.09
利息保障倍数[倍]	1.80	1.39	1.61	—
有形净值债务率[%]	99.47	113.39	129.08	135.83
担保比率[%]	1.26	0.31	0.28	0.25
毛利率[%]	12.52	12.49	15.16	14.95
营业利润率[%]	8.83	8.53	8.09	7.00
总资产报酬率[%]	1.68	1.67	1.63	—
净资产收益率[%]	1.72	1.76	1.86	—
净资产收益率*[%]	1.34	1.45	1.49	—
营业收入现金率[%]	102.07	128.76	125.30	127.23
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-8.66	3.47	3.01	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-10.37	3.96	3.59	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-7.72	-7.87	-17.38	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.24	-8.97	-20.75	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.15	1.68	1.95	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.08	0.08	0.07	—

注：表中数据依据浦发集团经审计的 2019-2021 年度及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、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	2	
		盈利能力	8	
		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	7	
		负债结构与资产质量	3	
		流动性	1	
		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			AAA	

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	2006年10月9日	AA/稳定	赵然、唐俊	-	报告链接
	评级结果变化	2008年1月18日	AA/稳定	周跃桃、唐俊、高正桥	-	报告链接
		2009年1月15日	AA+/稳定	周跃桃、唐俊	-	报告链接
		2013年6月28日	AAA/稳定	王明君、余海薇	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2022年4月8日	AAA/稳定	邬羽佳、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	AAA/稳定	邬羽佳、周晓庆	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（12浦发MTN1）	历史首次评级	2012年8月3日	AA+	唐俊、陈湘、余海薇	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2013年7月23日	AAA	王明君、余海薇	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2021年6月17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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（16浦集01）	历史首次评级	2015年12月31日	AAA	蒋卫、郭洁琼	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17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集02）	历史首次评级	2019年11月11日	AAA	邵一静、周晓庆	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17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集03）	历史首次评级	2019年11月11日	AAA	邵一静、周晓庆	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	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的名称及版本	报告（公告）链接
					(2019.8)	
	前次评级	2021年6月17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	郭羽佳、周晓庆	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浦集01）	历史首次评级	2020年2月27日	AAA	邵一静、周晓庆	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17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	郭羽佳、周晓庆	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浦发集01/21浦集01）	历史首次评级	2020年7月23日	AAA	邵一静、张静	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17日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	郭羽佳、周晓庆	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浦发集03）	历史首次评级	2022年2月14日	AAA	郭羽佳、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	AAA	郭羽佳、周晓庆	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浦发集04）	历史首次评级	2022年4月8日	AAA	郭羽佳、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	AAA	郭羽佳、周晓庆	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浦集02）	历史首次评级	2021年4月16日	AAA	邵一静、张静	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

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
	本次评级	2022年6月28日	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集03）	历史首次评级	2021年4月16日	AAA	邵一静、张静	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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集04）	历史首次评级	2021年12月9日	AAA	邬羽佳、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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集05）	历史首次评级	2021年12月9日	AAA	邬羽佳、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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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浦集01）	历史首次评级	2022年1月13日	AAA	邬羽佳、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	AAA	邬羽佳、周晓庆	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，并非是某种决策的结论、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、出售或以任何方式外传。

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。