



内部编号: 2023050108

上海浦东建设股份有限公司

20 浦建 01

跟踪评级报告

分析师: 蒋卫 凌辉
jw@shxsj.com
linghui@shxsj.com

评级总监: 张明海

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



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.

评级声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100036】

评级对象：上海浦东建设股份有限公司 20 浦建 01

20 浦建 01

主体/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2023 年 5 月 25 日

前次跟踪：AA+/稳定/AA+/2022 年 5 月 19 日

首次评级：AA+/稳定/AA+/2019 年 10 月 30 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域市场预期前景较好。上海市尤其浦东新区的经济发展可为浦东建设后续业务开展提供机遇。
- 施工资质较齐全。浦东建设拥有多项壹级施工资质，施工业务范围包括市政公用工程、市政道路工程及沥青摊铺、桥梁工程和河湖治理工程等众多领域，有助于提升项目承揽能力。
- 财务弹性较大。浦东建设负债经营程度合理，并保持了充裕的存量货币资金，资产流动性良好，且融资渠道通畅，可为即期债务偿付提供保障。

主要风险：

- 行业竞争激烈。浦东建设所处建筑施工行业从业企业众多、竞争激烈，公司面临的竞争压力较大。
- 工程安全质量风险。浦东建设在工程安全质量方面的风险可有效降低但不能完全消除。若发生上述问题，公司将遭受较大的直接和间接损失。
- 园区投资风险。浦东建设 TOP 芯联项目投资规模较大，后续开发及盈利情况面临一定不确定性。

未来展望

通过对上海浦东建设股份有限公司及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 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，并给与上述债券 AA+ 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	6.98	7.55	21.57	10.85
刚性债务（亿元）	12.90	20.93	30.31	30.25
所有者权益（亿元）	51.16	58.56	58.27	58.48
经营性现金净流入量（亿元）	0.65	0.54	0.40	-0.00
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	166.83	215.46	270.97	262.49
总负债（亿元）	100.40	146.44	198.29	188.59
刚性债务（亿元）	14.74	22.90	31.49	31.06
所有者权益（亿元）	66.44	69.02	72.68	73.89
营业收入（亿元）	83.76	113.95	140.84	39.41
净利润（亿元）	4.56	5.38	5.74	1.21
经营性现金净流入量（亿元）	-7.36	9.02	24.52	-19.13
EBITDA（亿元）	6.21	6.92	7.51	-
资产负债率[%]	60.18	67.97	73.18	71.85

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
权益资本与刚性债务比率[%]	450.76	301.41	230.83	237.87
流动比率[%]	145.89	127.27	120.58	118.57
现金比率[%]	70.93	55.88	59.20	52.35
利息保障倍数[倍]	12.67	11.61	8.24	-
净资产收益率[%]	7.02	7.94	8.10	-
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-9.57	8.80	17.16	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-16.45	-7.73	11.54	-
EBITDA/利息支出[倍]	13.87	13.15	9.39	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.55	0.37	0.28	-

注：根据浦东建设经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）			
评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		1
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	流动性因素	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	0	
	支持理由： 无		
主体信用级别			AA ⁺

同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年/末主要经营及财务数据					
	营业收入 （亿元）	毛利率（%）	新签合同/营业收入 （倍）	资产负债率 （%）	EBITDA/利息 支出（倍）	权益资本/刚性债务 （%）
中能建股份	3,663.93	12.42	2.76	74.79	3.37	84.51
上海建工	2,860.37	9.04	1.29	86.07	3.10	58.80
山西建投	1,360.39	12.35	2.48	71.04	2.47	82.88
浦东建设	140.84	7.61	1.21	73.18	9.39	230.83

注 1：中能建股份全称为中国能源建设股份有限公司，上海建工全称为上海建工集团股份有限公司，山西建投全称为山西建设投资集团有限公司。

注 2：新签合同/营业收入为当年建筑施工合同新签与当年建筑施工营业收入比。

注 3：上海建工相关数据及指标来自年报及 Wind 数据整理计算，或存在一定局限性。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海浦东建设股份有限公司（简称“浦东建设”、“发行人”、“该公司”或“公司”）2020年公开发行公司债券（第一期）（简称“20浦建01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据浦东建设提供的经审计的2022年财务报表、未经审计的2023年第一季度财务报表及相关经营数据，对浦东建设的财务状况、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。

2020年1月，经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]56号文核准，该公司获准公开发行不超过18亿元的公司债券。2020年2月24日，公司完成20浦建01发行，发行规模为人民币9.00亿元，票面年利率为3.28%，债券期限为5年，附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。根据回售条款，20浦建01于回售有效期内登记回售金额9.00亿元。公司于2023年2月实现回售资金全额兑付。公司可对回售债券进行转售，于2023年3月完成转售金额9.00亿元。

截至2023年4月末，该公司待偿还债券本金余额为28.00亿元，所发行债券本息兑付情况正常。

图表1. 截至2023年4月末公司待偿还债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	到期时间
GC 浦建 01	10.00	5 (3+2)	2.50	2022 年 8 月	2027 年 8 月
21 浦建 01	9.00	5 (3+2)	3.39	2021 年 11 月	2026 年 11 月
20 浦建 01	9.00	5 (3+2)	3.28	2020 年 2 月	2025 年 2 月

资料来源：浦东建设

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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，我国经济基本面长期向好。

2023年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品

零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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。

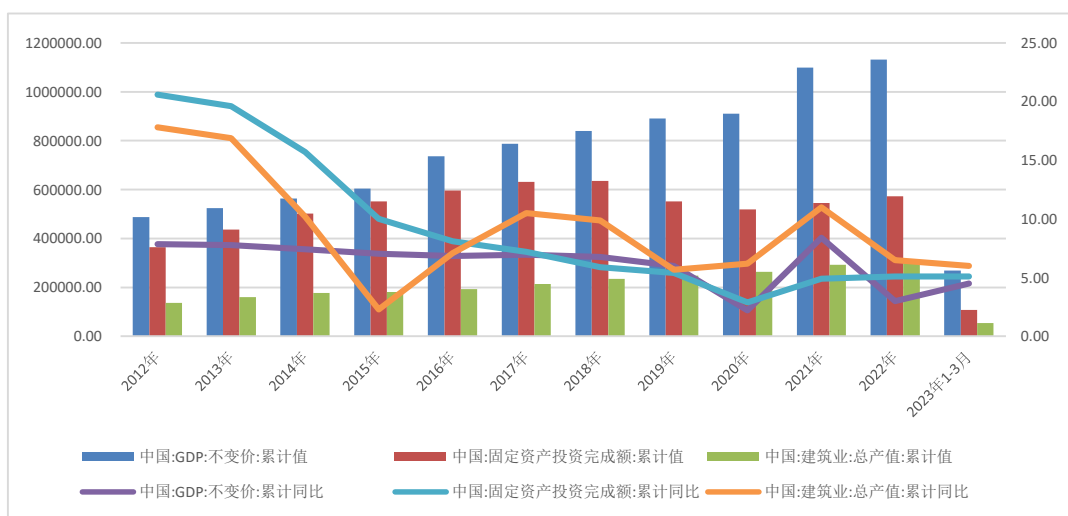
(2) 行业因素

我国建筑施工行业景气度与固定资产投资增速密切相关，近年来行业总产值维持中低速增长。在严控地方政府隐性债务风险、提高投资效率的前提下，近年我国基建投资增速持续低迷。2022 年以来，我国经济下行压力不断积聚，作为经济增长的重要抓手，基建投资开始发力。但行业集中度仍偏低，业内企业数量庞大，行业竞争激烈，行业整体盈利水平偏低，而杠杆水平偏高，回款风险持续累积。

A. 行业概况

我国建筑施工行业发展与经济宏观环境变化，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压力加大，固定资产投资增速放缓，建筑施工行业总产值承压。2022 年，我国实现国内生产总值 113.21 万亿元，固定资产投资完成额 57.21 万亿元，分别同比增长 2.99% 和 5.07%，增速较上年略有提升，但仍处历史较低水平。同年建筑业总产值 31.20 万亿元，同比增长 6.45%，增速较上年下降 4.59 个百分点。2023 年第一季度，我国固定资产投资完成额和建筑业总产值分别为 10.73 万亿元和 5.48 万亿元，同比增速分别为 2.30% 和 5.98%，增速较上年同期分别下降了 6.95 个百分点和 3.26 个百分点。

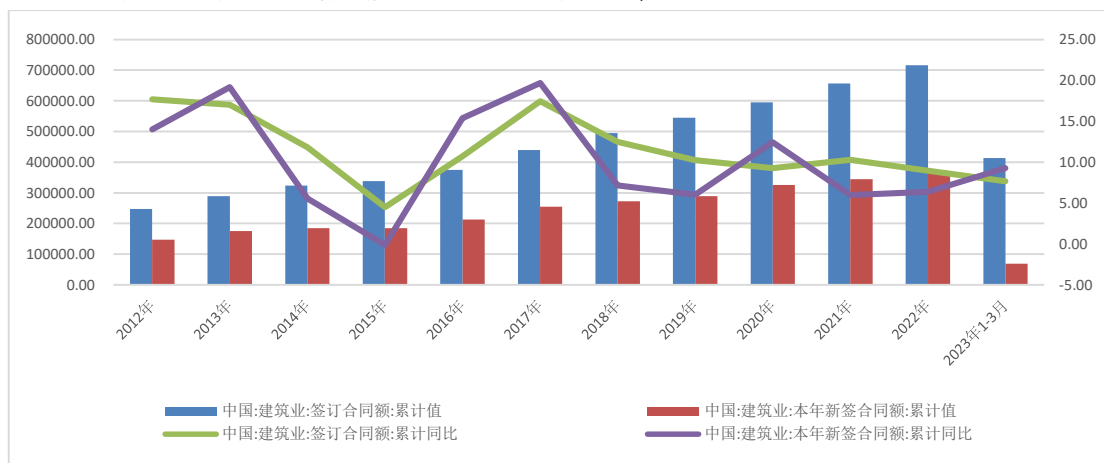
图表 2. 近年来我国 GDP、固定资产投资及建筑施工行业产值变化趋势（单位：亿元、%）



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。2020-2022 年，建筑业新签合同额保持增长，分别为 32.52 万亿元、34.46 万亿元和 36.65 万亿元，同比增速分别为 12.43%、5.97%和 6.36%，其中 2022 年增速略有回升。2023 年第一季度，行业新签合同额为 6.93 亿元，同比增长 9.25%，增速较上年同期提升 7.13 个百分点。

图表 3. 我国建筑施工行业新签合同变化情况（单位：亿元，%）



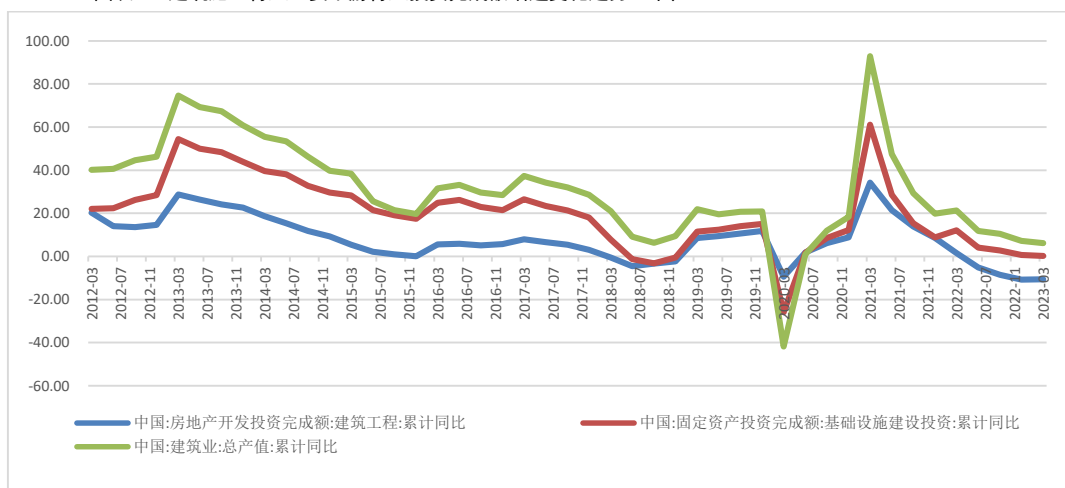
资料来源：Wind

成本方面，自 2006 年以来，我国建筑施工企业资产负债率总体维持在 67%以上的水平，建筑施工企业的财务负担较重。同时，建筑施工企业财务费用亦对行业总利润形成一定侵蚀。总体看来，建筑施工企业负债经营程度相对较高，行业债务偿还能力仍然偏弱。建筑施工企业工程施工中所需水泥、钢材等原材料占生产成本比重较大，原材料价格的波动会增大企业成本控制难度。同时，建筑施工行业属于劳动力密集型行业，近年来我国劳动力价格不断攀升。随着建筑施工行业产值收入的增长，从业人数不断增加，加上较大资金压力导致的融资成本升高、投资增速放缓导致的竞争压力加剧进一步拉低施工企业整体盈利水平。建筑施工行业工程款收取情况还易受国内金融环境，尤其是信贷政策环境的影响。

需求方面，建筑施工行业主要下游需求来自房屋建设投资和基础设施建设投资两大领域。2021 年二季度开始，房地产行业销售端承压导致土地购置意愿明显下滑，房屋建设领域施工累计投资同比增速亦不断回落，并于 2022 年 4 月由正转负。2022 年 12 月，房屋建设领域施工累计投资同比增速为 -10.80%。

在严控地方政府隐性债务风险、提高投资效率的前提下，近年我国基建投资增速持续低迷。2022 年以来，作为经济增长的重要抓手，基建投资开始发力，全年累计投资完成额同比增长 11.52%，较上年同期提升 11.31 个百分点。2023 年一季度，基建投资完成额同比增长 10.82%，较上年同期提升 0.34 个百分点。

图表 4. 建筑施工行业主要下游行业投资完成额增速变化趋势（单位：%）



资料来源: Wind

在社会资本合作（PPP）机制的推进方面，根据财政部建立的 PPP 综合信息平台显示，2022 年前三季度，全国 PPP 综合信息平台管理库新入库项目 430 个，投资额达 6,935 亿元。数据显示，2014 年以来，累计入库项目 10,331 个、投资额 16.5 万亿元；累计签约项目 8,430 个、投资额 13.8 万亿元，分别占入库项目数、投资额的 81.6%、83.8%；累计开工建设项目 6,651 个、投资额 11.0 万亿元，分别占入库项目数、投资额的 64.4%、66.4%。按行业看，累计在库项目投资额前五位分别是交通运输 59,280 亿元、市政工程 46,440 亿元、城镇综合开发 19,623 亿元、生态建设和环境保护 10,620 亿元、水利建设 3,963 亿元。“两新一重”（新型基础设施、新型城镇化和交通运输、水利建设等重大工程）项目累计在库项目 8,751 个，投资额 14.3 万亿元。

B. 政策环境

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。

2021-2022 年，住建部持续开展工程建设领域整治工作，有效遏制工程建设领域恶意竞标、强揽工程等违法违规行为，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。

2022 年 1 月，住建部正式发布《“十四五”建筑业发展规划》，提出了建筑业 2035 年远景目标以及“十四五”时期发展目标，并明确了七大主要任务：（1）加快智能建造与新型建筑工业化协同发展；（2）健全建筑市场运行机制；（3）完善工程建设组织模式；（4）培育建筑产业工人队伍；（5）完善工程质量安全保障体系；（6）稳步提升工程抗震防灾能力；（7）加快建筑业“走出去”步伐。

C. 竞争格局/态势

建筑施工行业进入壁垒低，业内企业数量庞大，行业竞争激烈。截至 2022 年末，全国共有建筑业企业 14.36 万个，同比增长 11.56%，增速比上年提升 1.25 个百分点。其中，国有及国有控股建筑业企业 8,914 个，较年初增加 1,088 个。同期末，建筑业从业人数 5,184.02 万人，同比减少 1.86%。目前建

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，行业施工资质、招投标、安全管理日趋规范，以及国家推动重大投资项目落地实施的背景下，大中型国有建筑施工企业主要凭借丰富的施工经验和较低资金成本在获取工程承揽上具有竞争优势。

图表 5. 建筑施工行业概况

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
建筑业企业数量	家	83,017	88,059	95,400	103,814	116,716	128,746	143,621
国有及国有控股建筑业企业数量	家	6,814	6,800	6,800	6,927	7,190	8,324	8,914
建筑业从业人数	万人	5,185.24	5,536.90	5,563.30	5,427.37	5,366.94	5,282.94	5,184.02

数据来源：Wind

D. 风险关注

财务杠杆水平高，款项回收风险进一步累积。建筑施工行业对上下游的议价能力较弱，垫资施工、工程结算周期长及业主的信用意识薄弱等因素导致建筑施工企业营运资金压力大，行业财务杠杆水平高。在地方政府财政压力加大、房地产开发企业资金回笼情况不佳的背景下，建筑施工企业回款风险持续累积。

盈利水平或进一步弱化。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，但是建筑施工业内企业竞争压力仍很大，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，原材料价格大幅波动。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。

业务模式风险。随着 PPP 模式在市政工程、公共服务设施、交通运输、生态环保等重点领域的推行，施工企业中标大量 PPP 项目。PPP 项目投资规模大、期限长，社会资本方承担的风险较大。

(3) 区域市场因素

上海市经济近年来总体保持稳步增长态势，地区生产总值（GDP）从 2012 年的 20,101.33 亿元增至 2022 年的 44,652.80 亿元。2022 年，上海实现一般公共预算收入 7,608.19 亿元，较上年下降 2.1%，扣除留抵退税因素，同比增长 3.9%；全年实现建筑业总产值 9,273.90 亿元，较上年增长 0.4%；房屋建筑施工面积 58,203.12 万平方米，较上年增长 6.2%；竣工面积 8,759.23 万平方米，较上年下降 5.1%；全年完成房地产开发投资额较上年下降 1.1%。根据《上海市城市总体规划（2017-2035）》，未来上海要建设为更开放的国际枢纽门户，提升海港、空港、铁路等国际门户枢纽地位。其中包括强化亚太航空门户枢纽地位，提升浦东、虹桥机场保障能力，至 2035 年上海航空枢纽设计年客运吞吐能力 1.8 亿人次左右，货邮运量 650 万吨左右；推动国际海港枢纽功能升级，以洋山深水港区、外高桥港区为核心，杭州湾、崇明三岛港区为补充，提升长江黄金水道的水运能力，突出江海联运，至 2035 年水水中转比例达到 55%以上；增强铁路枢纽辐射服务能力，强化上海铁路枢纽作为国家铁路网主枢纽的地位，至 2035 年实现铁路运输占对外客运比重达到 65%左右。上海未来的城市发展仍需要一定的基础设施投入，为相关施工建设企业提供较好的发展空间。

浦东新区不断完善的基础设施建设和配套功能，以及国家给予浦东的优惠政策吸引了大批的国内外大企业、大公司总部在浦东集聚，使浦东新区形成了金融、现代物流、房地产、会展旅游、高科技等优势主导产业。2022 年全区实现生产总值 16,013 亿元，较上年增长 1.1%，地方财政收入几年来保持波动增长趋势，有力地支持了该地区基础设施项目建设。2022 年，浦东新区全年实现社会固定资产投资总额 3,025 亿元，同比增长 11.4%；房地产开发完成投资额 1,305 亿元，增长 16.6%；基础设施投资扭负为正，完成投资额 587 亿元，增长 0.6%；工业投资完成投资额 723 亿元，增速重回两位数。总体来看，浦东新区仍将保持一定强度的基建投入需求，并且浦东新区的财政实力保持着一定的增长态势，也保障了新区对新兴领域和重点项目的资金投入需求。

2. 业务运营

该公司以工程施工建设为主业，同时从事沥青砼及相关产品生产销售，以及环保等业务。近年来公司工程施工建设业务规模稳步增长，基础设施项目投资无新增项目，沥青路面摊铺技术在浦东新区市场占有率高。2022 年，公司新增设计勘察咨询业务，将产业链向上延伸至建筑设计领域。

该公司主要从事工程施工建设业务、沥青砼及相关产品生产销售、环保等业务。工程施工建设业务还涉及基础设施项目投资，但近年来基础设施项目投资无新增项目，存量项目处于回款期。从业务区域来看，公司以上海浦东新区为核心业务区域，并辐射长三角。

2022 年，该公司第八届董事会第二次会议审议通过《关于收购上海浦东建筑设计研究院有限公司股权的议案》，同意收购上海浦东建筑设计研究院有限公司（简称“浦东设计院”）职工持股会持有的 37.50% 股权，收购完成后对其的持股比例增至 75.00%，形成非同一控制下企业合并。公司从购买日 2022 年 8 月 1 日起将其纳入合并。浦东设计院是上海市高新技术企业，从事设计、勘察、咨询等业务，拥有建筑、市政、规划等多个行业及专项甲级设计资质及工程测量、岩土等乙级勘察资质。公司合并浦东设计院后增加设计勘察咨询业务，将产业链向上延伸至建筑设计领域。

（1）主业运营状况/竞争地位

图表 6. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入合计	83.76	113.95	140.84
其中：（1）工程施工	82.16	112.37	137.22
在营业收入中占比（%）	98.09	98.62	97.43
（2）沥青砼及相关产品销售	1.44	1.11	0.64
在营业收入中占比（%）	1.72	0.98	0.45
（3）环保业务	0.06	0.05	0.06
在营业收入中占比（%）	0.07	0.05	0.04
（4）设计勘察咨询业务	-	-	2.35
在营业收入中占比	-	-	1.67
毛利率（%）	9.09	7.69	7.61
其中：工程施工（%）	9.19	7.70	7.18
沥青砼及相关产品销售（%）	14.73	8.91	11.72
环保业务（%）	24.46	11.98	11.53
设计勘察咨询业务（%）	-	-	25.92

资料来源：浦东建设

按该公司现行财务核算模式，公司“营业收入”科目主要反映工程施工、沥青砼及相关产品生产销售、环保业务、设计勘察咨询等业务所实现的收入；基础设施项目投资所产生收益主要反映在“投资收益”科目，部分项目涉及管理收入，计入营业收入中工程施工收入。2022 年，公司营业收入较上年增长 23.60% 至 140.84 亿元，主要来自工程施工收入的增长及新增合并设计勘察咨询业务收入，具体系施工工程当期在建项目实现的工作量增加及新增合并浦东设计院。同期，公司综合毛利率为 7.61%，较上年度下降 0.08 个百分点；其中工程施工毛利率较上年下降 0.52 个百分点至 7.70%，主要系当年确认 BT 项目管理收入较上年减少 0.11 亿元，剔除 BT 项目管理收入后，当年施工工程项目的毛利率为 7.13%，与上年同期基本持平；沥青砼及相关产品销售毛利率较上年增加 2.81 个百分点，主要系销售单价上涨导致；环保业务毛利率较上年同期下降 0.45 个百分点，主要系劳务成本上升。公司合并浦东设计院后新增设计勘察咨询业务，毛利率 25.92%。

A. 工程施工业务

工程施工业务是该公司营业收入的主要来源，也是利润来源之一。业务收入可进一步分为建筑施工收入和项目管理收入¹。2022 年公司实现工程施工收入 137.22 亿元，较上年增长 22.11%，主要是由于当年在建项目实现的工作量较上年增加。

图表 7. 2020 年以来公司工程施工项目收入明细（单位：亿元）

收入科目	2020 年	2021 年	2022 年
建筑施工收入	79.18	111.74	136.70
项目管理收入	2.98	0.63	0.52
工程施工项目收入合计	82.16	112.37	137.22

资料来源：浦东建设

规模因素

2022 年，该公司工程施工新签合同金额为 165.70 亿元，较上年增长 15.06%。主要新增项目有：市政工程包括杨高南路（高科西路-外环立交）改建工程 3 标、金海路（杨高中路-华东路东侧）改建工程 1 标、秀浦路（林海公路-S3）改建工程等；房屋建设工程包括北蔡镇同福村“城中村”改造 C01-2 地块项目、浦东新区川沙新市镇 D05C-13 地块项目、唐镇镇南社区 13A-05 地块商品房项目、浦东新区国际医学园区 PDP0-1501 单元 44A-06 地块租赁住房项目等。截至 2022 年末，公司工程施工项目在手合同总金额为 532.79 亿元。

图表 8. 2020 年以来公司工程施工项目新签及在手合同金额（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
年度新签合同金额	111.56	144.01	165.70
年末在手合同金额	322.14	422.12	532.79

资料来源：浦东建设

该公司继续推进在建项目建设，2022 年在建项目数量 492 项。其中，崧泽高架西延伸 2 标（K1+K7）项目主线高架已通车，正在实施地面道路工程；萧山至磐安公路（金浦桥至三江口大桥段）快速化改建工程于 2022 年 9 月 28 日正式通车；杨高南路（龙阳路~高科西路）改建工程较预定工期提前半年，于 2022 年 6 月 24 日全面开放。2022 年度，公司竣工验收的项目 141 个。

截至 2022 年末，该公司重大施工工程项目 5 项，项目金额合计 48.31 亿元，已回款 20.07 亿元，2023 年拟回款 7.60 亿元。

图表 9. 2022 年末公司重大施工工程项目情况（单位：亿元，%）

项目名称	项目金额	完工百分比	预计完工时间	已回款金额	2023 年拟回款金额
崧泽高架西延伸工程 2 标（K1+K7）	14.17	92.97	2023.01	12.55	0.70
上海临港 G60 科创云廊二期 01-05 地块-1 工程	9.47	7.00	2025.09	2.37	1.30
浦东新区川沙新市镇 D05C-13 地块项目	8.96	11.00	2025.03	0.56	2.80
浦三路两侧地区 S6 东侧地块浦发商业项目	7.92	56.00	2023.09	3.08	0.70
北蔡镇同福村“城中村”改造 C01-2 地块项目	7.78	25.00	2023.12	1.50	2.10

¹ 在会计处理上，该公司将“建设-移交”项目审价后确定的回购基数与实际投资额的差额确认为项目管理收入，一次计入营业收入。项目如在完工审价前进入合同约定的回购期，公司以合同原约定的暂定回购基数由“长期应收款-建设期”结转至“长期应收款-回购期”，项目实际投资额与暂定回购基数之间的差额继续列报“长期应收款”（借差）或“长期应付款”（贷差）。待工程审价完成后，公司调整长期应收（付）款，并将实际投资额与审价确定的回购基数之间的差额确认为项目管理收入，一次计入营业收入。

项目名称	项目金额	完工百分比	预计完工时间	已回款金额	2023 年拟回款金额
合计	48.31	-	-	20.07	7.60

资料来源：浦东建设

技术因素

该公司施工业务范围包括市政公用工程、市政道路工程及沥青摊铺、桥梁工程和河湖治理工程等众多领域。跟踪期内，公司获得了公路路基路面养护甲级、桥梁养护乙级等资质。截至 2023 年 3 月末，公司及下属子公司拥有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质等一级施工总承包资质；公路路面工程专业承包壹级资质、地基基础工程专业承包壹级资质、建筑装饰装修工程专业承包壹级资质、桥梁工程专业承包壹级资质等一级专业承包资质。此外公司还拥有河湖整治工程专业承包贰级资质、公路工程施工总承包贰级资质、防水防腐保温工程专业承包贰级资质、水利水电工程施工总承包贰级资质等二三级施工资质和模板脚手架专业承包资质（不分等级）。同时，公司沥青路面摊铺施工技术能力在业界具有较高的知名度，承建的工程项目曾多次获得“中国市政金杯示范工程奖”、“国家优质工程奖”等奖项。

科技研发方面，2022 年，该公司在科技研发投入上保持高强度，促进科技创新能力提升。公司探索新型环保材料实践应用，以新里城项目为试点，首次采用硅墨烯新型超低能耗外保温系统，打造高品质超低能耗住宅；深化 BIM 技术在杨高南路等重大项目的应用，提升技术水平，为丰富 BIM 应用形式、挖掘应用深度奠定基础。

此外，2022 年，该公司获批发明专利 7 项、实用新型专利授权 25 项、外观设计专利 1 项；截至 2022 年末，公司及下属子公司共拥有现行有效专利 241 项，其中发明专利 54 项、实用新型专利 187 项。2022 年，公司下属子公司获中国安装工程优质奖 1 项、上海市白玉兰奖 6 项、上海市“申安杯”优质安装工程奖 2 项、上海市建设工程金属结构“金钢奖”（市优质工程）5 项、上海市市政工程金奖 9 项、上海市优质结构奖 22 项等工程荣誉。

基础设施项目投资

2022 年，该公司处于回购期的“建设-移交”项目共 6 个。项目总投资 3.38 亿元，公司已投资 3.15 亿元；回购期项目回购基数为 3.96 亿元，截至 2022 年末含利息已收到回款额 3.94 亿元。截至 2022 年末，其中 5 个项目已结束回购，2023 年起处于回购期的项目将只有无锡惠山区张村及上汽地块配套道路桥梁工程。

图表 10. 2022 年公司处于回购期的“建设-移交”项目（单位：万元）

项目	业主方	回购基数	2021 年项目收益率	公司投资总额	公司已投资额	累计回收金额	回购起止年度
社桥路（古方西路~大通东路）	常州市淹城投资发展有限公司	1,649.18	5.23%	1,434.74	1,434.74	1,859.72	2019-2022
湖滨路（延政西路-滆湖路）		3,865.44	5.23%	3,366.79	3,339.83	4,373.75	2019-2022
湖滨路（长虹高架-虹西路）		5,339.01	5.23%	4,668.39	4,668.39	6,029.79	2019-2022
北外环路	无锡惠山经济开发区开发建设总公司	1,730.54	4.99%	1,598.74	1,598.74	1,997.91	2018-2022
吴韵路、欣惠路		2,537.31	5.00%	2,339.60	2,339.60	3,091.71	2014-2022
无锡惠山区张村及上汽地块配套道路桥梁工程	无锡惠山新型社区发展有限公司	24,455.74	6.18%	20,429.19	18,136.64	22,055.68	2016-2027
合计	-	39,577.22	-	33,837.45	31,517.94	39,408.56	-

资料来源：浦东建设

该公司 PPP 业务模式投资项目主要包括浙江山水六旗基础设施配套工程和诸暨环城东路延伸段（环城南路工程-三环线）项目。其中，浙江山水六旗基础设施配套工程位于浙江省海盐县，该项目包括 6 个子项目，项目估算投资总额为 16.69 亿元。公司持有项目公司海盐浦诚投资发展有限公司（简称“海

盐浦诚”)85.50%的股权。海盐县城市开发建设办公室授予海盐浦诚在特许经营期²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³;特许经营期满时将该项目的项目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。该项目已进入运营期。截至2022年末,项目已投入资金14.64亿元,已回笼资金2.73亿元。诸暨环城东路延伸段(环城南路工程-三环线)项目已于2018年11月竣工进入项目服务期,服务期1年;于2019年11月进入回购期,回购期为7年。截至2022年末,该项目已投入资金1.74亿元,已回笼资金1.34亿元。2023年4月,该项目提前回购,已全部回购完毕。

图表 11. 公司主要 PPP 项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	开工时间	预计/已完成时间	总投资	自筹比例 ⁴	项目已投入资金	项目已回笼资金	项目收益方式
浙江山水六旗基础设施配套工程 PPP 项目	2017.6	子项目 2、3、4 已于 2019 年 12 月竣工通车进入运营期, 子项目 1 于 2020 年 6 月交工通车进入运营期、子项目 6 于 2020 年 9 月交工通车进入运营期, 子项目 5 于 2021 年 5 月交工通车进入运营期	16.69	85.50%	14.64	2.73	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
诸暨环城东路延伸段(环城南路-三环线)工程	2016.11	2018 年 11 月已完工	1.74	100.00%	1.74	1.34	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

资料来源: 浦东建设 (截至 2022 年末)

B. 设计勘察咨询业务

2022 年, 该公司收购浦东设计院, 增加设计勘察咨询业务。浦东设计院是上海市高新技术企业, 拥有建筑、市政、规划等多个行业及专项甲级设计资质及工程测量、岩土等乙级勘察资质。2022 年, 浦东设计院获国家、省部级优秀奖项 9 项 (其中国家级 2 项, 省部级 7 项)。主要包括中国公路学会科学技术奖一等奖、上海市建筑学会第四届科技进步奖二等奖、上海市勘察设计行业协会第二届“上海市旧住房更新改造设计评选活动”优胜奖、上海市装饰装修行业协会第十七届中国上海建筑设计空间设计大赛一优秀设计奖等荣誉。

C. 其他业务

凭借在区域内沥青路面摊铺方面的技术优势, 该公司进行沥青砼等产品的生产与销售, 从而为营业收入提供一定补充。2022 年, 公司全年生产沥青砼 44.36 万吨; 其中对外销售 9.25 万吨, 剩余部分对内使用。2022 年, 公司沥青砼及相关产品销售业务实现收入 0.64 亿元, 同比下降 42.60%; 当期业务毛利率为 11.72%, 较上年增加 2.81 个百分点, 主要系沥青砼及相关产品销售单价上涨导致。

该公司的环保业务主要涉及对生活垃圾焚烧产生的飞灰、炉渣等进行收集、处置及研发等。2022 年, 公司环保业务实现收入 0.06 亿元, 较上年增长 10.88%; 当期业务毛利率为 11.53%, 较上年同期下降 0.45 个百分点, 主要系劳务成本上升。

² 特许经营期包括建设期和养护期。

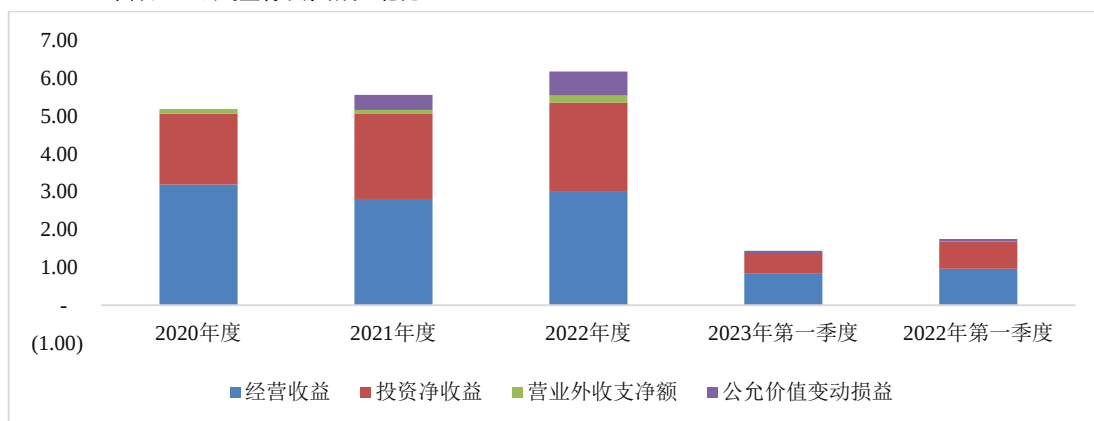
³ 海盐县城市开发建设办公室将所有子项目经审核无异议的服务费金额汇总并通知海盐浦诚和海盐县财政局, 由海盐县财政局在收到海盐浦诚开具的发票后二十个工作日内向海盐浦诚支付服务费。

⁴ 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。

2020 年，该公司首个园区开发项目——周家渡社区邹平路 TOP 芯联项目(简称“TOP 芯联项目”)正式启动。TOP 芯联项目位于周家渡社区邹平路 16-07、16-10、16-11 地块，土地面积 2.83 万平方米，土地用途为商办。项目含土地成本静态总投资预计 36.26 亿元，其中土地成交总价为 15.76 亿元，款项已于 2020 年支付。建设规划：三个地块中的每一个地块都由一个立方体塔楼定位，一系列两到五层高的独栋办公小楼、商业裙房和公共配套设施与办公塔楼相呼应。项目建成后预计总建筑面积 14.27 万平方米。项目已于 2021 年 1 月开工，计划 2023 年 4 月竣工。建成后计划部分出售、部分出租。截止 2022 年末，该项目累计投入成本 24.89 亿元，完工百分比 49.52%。其中，16-07 地块抹灰工程基本完成；精装修已进场施工，幕墙单元体安装已完成约 25%；地上部分综合机电完成约 50%。16-10 地块抹灰工程已完成；精装修进场开始施工；幕墙单元体安装完成约 50%；地上部分综合机电完成 50%。16-11 地块抹灰工程已完成；精装修大面进场施工；幕墙单元体已完成 40%；地上部分综合机电完成 55%。四幢小楼框架幕墙已完成 40%，精装进场施工。项目通过以招商运营和投融资管理联动，促进多元化招商渠道建设，2022 年完成 9 份商办意向书签订。

(2) 盈利能力

图表 12. 公司盈利来源结构（亿元）



资料来源：根据浦东建设所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司盈利主要来源于经营与投资产生的收益。2022 年，公司经营收益为 3.00 亿元，较上年度增加 0.19 亿元。投资净收益是公司净利润的重要补充，主要来自基础设施投资项目以及股权资产持有或处置所获得的收益。公司营业外收入主要是政府补助，金额相对较小。

图表 13. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	83.76	113.95	140.84	39.41	38.66
营业毛利（亿元）	7.62	8.76	10.72	2.15	2.32
期间费用率（%）	4.73	4.67	5.08	2.97	3.15
其中：财务费用率（%）	-0.07	-0.02	0.17	0.08	0.28
全年利息支出总额（亿元）	0.45	0.53	0.80	-	-

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

2022 年，该公司实现营业收入 140.84 亿元，较上年增长 23.60%；毛利 10.72 亿元，较上年增长 22.34%。毛利的增长主要受益于收入规模的提升。公司沥青砼及相关产品销售业务和环保业务收入规模较小，尚不足以对公司整体收入规模及综合毛利率产生重要影响。

2022 年，该公司期间费用主要由研发费用和管理费用构成。公司研发费用主要为直接投入费用、人员人工费、折旧及其他相关费用。2022 年研发费用较上年增长 28.71%至 4.96 亿元，主要系下属子公司对绿色施工技术研究、大管径长距离曲线顶管研究、城市高架道路快速化施工研究及高性能型钢-混

凝土组合桥面板研究加大了研发投入。公司管理费用主要包含职工薪酬、折旧费用等。2022 年管理费用较上年增长 28.52%至 1.92 亿元，主要系本期业务规模增长人员相应增加及新增合并浦东设计院后职工薪酬、折旧摊销等费用增加。公司当期有息负债较上年同期增加，财务费用为 0.24 亿元。由于研发费用、管理费用较上年增幅较大，2022 年公司期间费用率同比增加 0.18 个百分点至 3.15%。

图表 14. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
投资净收益（亿元）	1.87	2.26	2.36	0.51	0.72
其中：权益法核算的长期股权投资收益（亿元）	0.67	0.79	0.84	-	-
处置交易性金融资产取得的投资收益（亿元）	0.54	0.35	0.53	-	-
其他权益工具投资在持有期间的股利收入（亿元）	0.03	0.03	0.03	-	-
交易性金融资产在持有期间的投资收益（亿元）	0.09	0.31	0.21	-	-
BT 项目投资收益（亿元）	0.14	0.06	0.02	-	-
PPP 项目投资收益（亿元）	0.41	0.72	0.73	-	-
营业外收入与其他收益（亿元）	0.15	0.12	0.22	0.01	0.00
其中：政府补助（亿元）	0.14	0.12	0.18	-	-

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

除经营收益外，投资收益仍是该公司主要的盈利来源之一。2020-2022 年，公司分别实现投资收益 1.87 亿元、2.26 亿元和 2.36 亿元。2022 年，公司投资收益主要来源于：权益法核算的长期股权投资收益 0.84 亿元，主要是持有浦发财务等公司股权产生的收益；PPP 项目投资收益 0.73 亿元，主要来源于浙江山水六旗基础设施配套工程 PPP 项目；处置交易性金融资产取得投资收益 0.53 亿元主要为投资结构性存款及理财产品获得；交易性金融资产在持有期间的投资收益 0.21 亿元主要来源于货币基金投资收益。2022 年，公司实现公允价值变动收益 0.63 亿元，其中交易性金融资产产生公允价值变动收益 0.33 亿元，其他非流动金融资产产生公允价值收益 0.30 亿元。同期，公司发生信用减值损失 0.30 亿元、资产减值损失 0.04 亿元，主要为应收账款坏账损失和合同资产减值损失。2022 年公司实现营业外收入 0.22 亿元，其中政府补助 0.18 亿元，营业外收入金额较小。受益于营业收入、投资收益和公允价值变动收益等较上年的增长，2022 年公司净利润同比上升 6.63%至 5.74 亿元。

2023 年第一季度，该公司实现营业收入 39.41 亿元，较上年同期增长 1.93%；期间费用率较上年末下降 0.18 个百分点至 2.97%。此外，当期投资收益 0.51 亿元，对净利润有一定贡献。

（3）运营规划/经营战略

2023 年，该公司将以“十四五”规划为引导，深耕浦东新区引领区建设和长三角一体化建设，积极围绕产业链的上下游拓展新的市场和业务领域，从传统的施工企业逐步转变为市政基础设施“投资建设商”，并努力向多板块融合、立体化经营、专业一体化发展的“科技型全产业链基础设施投资建设运营商”迈进。

在建筑行业整合程度不断提高和基础设施智慧化的背景下，该公司将紧紧围绕战略定位，加快转型发展步伐，提升“一体两翼”业务的核心竞争力，形成科技与金融支撑全产业链发展的格局。结合建筑行业背景以及发展历程，公司将通过产品标准化、建设精细化、服务价值化、协同成果化，及流程信息化、过程数据化来夯实高质量发展根基，促进主业能级提升。

在金融和科技端，该公司将继续强化两大要素对于设计施工、园区开发运营、市场投资等业务的支撑。做强融资及资金池对于关键领域的资金需求，做精科技研发对于产业链关键环节的技术支撑，推动公司产业竞争力持续提升。推动数字技术赋能主业竞争力升级，推进数据资源规范利用，深度挖

掘数据应用价值，扩大数字化应用场景，探索构建数字化生态服务体系。

管理

该公司实际控制人为上海市浦东新区国有资产监督管理委员会。跟踪期内，公司治理、管理水平等方面无显著变化。

跟踪期内，该公司股权结构未发生重大变化。截至 2023 年 3 月末，控股股东上海浦东发展（集团）有限公司直接持有公司 32.78% 股权，同时还通过上海浦东投资经营有限公司间接持有公司 4.22% 股权，合计持股比例为 37.00%。公司实际控制人仍为上海市浦东新区国有资产监督管理委员会。

跟踪期内，该公司组织结构无重大变化。2022 年，公司新建制度 15 项、修订制度 31 项、废止制度 36 项。

该公司关联交易类型主要为商品、劳务往来和金融服务，相关交易主要遵循市场定价原则。2022 年，公司销售商品、提供劳务的关联交易金额为 37.34 亿元，主要为向关联方提供工程施工业务；购买商品、接受劳务的关联交易金额为 0.47 亿元。截至 2022 年末，公司应收关联方款项（含应收账款、合同资产、预付账款、其他应收款及其他非流动资产）账面余额 31.59 亿元，应付关联方款项（含应付账款、合同负债、其他应付款、其他非流动负债及预收账款）账面余额 4.88 亿元。

图表 15. 2020~2022 年公司关联交易情况（单位：万元）

关联交易种类	2020 年度	2021 年度	2022 年度
购买商品、接受劳务	1,788.95	2,157.77	4,688.67
出售商品、提供劳务	161,452.02	326,660.47	373,424.65
合计	163,239.97	328,818.24	378,113.32

资料来源：浦东建设

根据该公司 2023 年 4 月 14 日的《企业信用报告》，公司本部无信贷违约情况发生。

2022 年 8 月 9 日，该公司公告关于公司董事、总经理、董事会战略与投资决策委员会邱畅先生因工作变动辞去公司相关职务的事项；2023 年 3 月 10 日，经表决，董事会同意聘任赵炜诚先生为公司新任总经理。2022 年 9 月 29 日，公司公告关于公司董事、副总经理、董事会秘书朱音女生因工作变动辞去公司相关职务的事项。2023 年 5 月 12 日，公司公告关于公司董事、副总经理庞晓明先生因工作变动辞去公司相关职务的事项。

财务

跟踪期内，随工程施工业务规模的扩大，该公司需支付供应商的款项增加，资产负债率有所上升。但公司负债经营程度仍合理，刚性债务规模仍可控。且公司货币资金存量充裕，资产流动性良好，总体债务偿付能力很强。

1. 数据与调整

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020-2022 年财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表以持续经营为编制基础，执行财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。自 2021 年 1 月 1 日起，公司开始执行财政部于 2018 年修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》和《关于印发〈企业会计准则解释第 14 号〉的通知》（财会〔2021〕1 号）；自 2021 年 12 月 31 日起，公司开始执行《关于印发〈企业会计准则解释第 15 号〉的通知》（财会〔2021〕35 号）的要求，对报

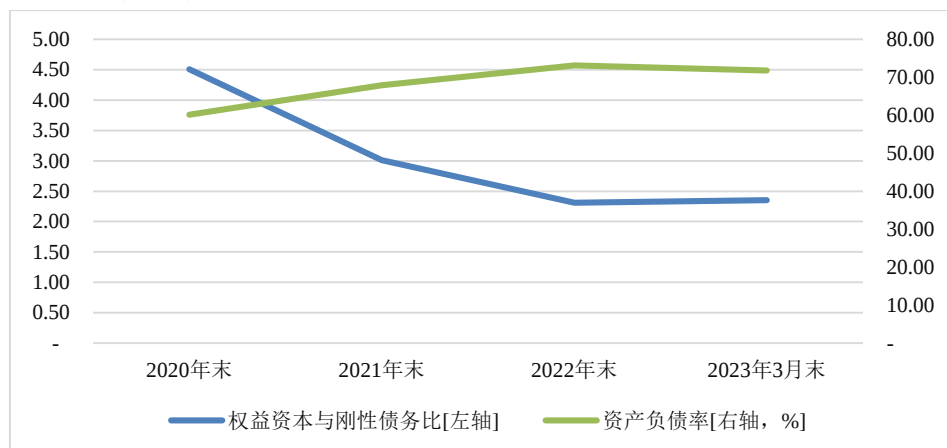
表相关项目的列报进行了调整。

截至 2022 年末公司纳入合并范围内的子（孙）公司为 17 家，相较于 2021 年末合并范围分别因收购增加 1 家（上海浦东建筑设计研究院有限公司）、因新设增加 1 家（上海浦绘企业管理有限公司）。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

图表 16. 公司财务杠杆水平变动趋势



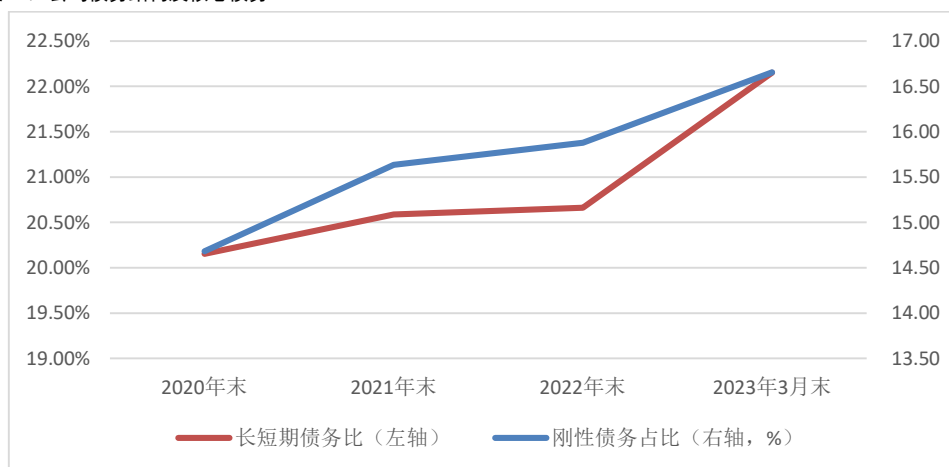
资料来源：根据浦东建设所提供数据绘制。

得益于自身经营积累，该公司所有者权益逐年增长，2020-2022 年末分别为 66.44 亿元、69.02 亿元和 72.68 亿元。同期末公司负债总额分别为 100.40 亿元、146.44 亿元和 198.29 亿元；其中 2022 年同比增长 35.41%，主要系当期在建项目完成的工作量增加、应付供应商款项相应增加及发行公司债 10.00 亿元所致。2020-2022 年末公司资产负债率分别为 60.18%、67.69%和 73.18%，逐年有所上升。

2020~2022 年末，该公司权益资本对刚性债务的覆盖倍数分别为 4.51 倍、3.01 倍和 2.31 倍。2022 年由于发行规模为 10 亿元的公司债（GC 浦建 01），公司刚性债务较上年增幅较大，权益资本对刚性债务的覆盖倍数降低，但公司权益资本对刚性债务的覆盖程度仍保持在较高水平。

（2）债务结构

图表 17. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
刚性债务	14.74	14.68	22.90	15.64	31.49	15.88	31.41	16.65
应付账款	66.80	66.54	100.37	68.54	135.74	68.45	129.01	68.41
合同负债	8.64	8.60	12.48	8.52	15.58	7.86	14.02	7.44
长期应付款	3.35	3.33	2.73	1.86	2.52	1.27	2.71	1.44

资料来源：根据浦东建设所提供数据绘制。

注：财政部于 2017 年颁布《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》（简称“新收入准则”），部分企业自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，将预收账款重分类至合同负债，其中预计 1 年以上预收的款项列报为其他非流动负债。

从债务期限结构来看，近年来该公司负债均以短期债务为主，2022 年末长短期债务比为 20.66%。但短期债务中应付账款主要为公司商业信用的使用，符合公司业务开展特点，且有利于公司资金循环。从债务构成来看，公司债务主要集中在刚性债务、与工程施工业务有关的应付账款、合同负债及长期应付款，截至 2022 年末上述四项占负债总额的比例分别为 15.88%、68.45%、7.86%及 1.27%。2022 年末公司应付账款余额为 135.74 亿元，同比增长 35.24%，系当期在建项目完成的工作量增加，应付供应商的款项增加所致；其中一年期以内应付账款余额 83.66 亿元，占比 61.63%。公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，因向客户发生履约义务之前而收到的合同对价被重分类至合同负债，其中预计 1 年以上预收的款项列报为其他非流动负债。2022 年末，公司合同负债余额为 15.58 亿元，较上年末增长 24.84%，系预收工程款增加所致。长期应付款主要反映了工程审价前“建设-移交”等项目原合同暂定的回购基数与实际投资额之间的差额，随项目完成审计而逐步减少。2022 年末，公司长期应付款较上年末减少 7.61%至 2.52 亿元。

图表 18. 公司刚性债务构成（亿元）

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期刚性债务合计	2.57	1.48	2.80	2.69
其中：短期借款	1.00	-	1.50	1.50
应付票据	1.24	1.11	0.87	0.50
应付利息	0.32	0.37	0.43	
中长期刚性债务合计	12.17	21.42	28.69	28.72
其中：长期借款	0.60	0.60	0.57	0.57
应付债券	11.57	20.56	27.97	28.00

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理

2020~2022 年末，该公司刚性债务余额分别为 14.74 亿元、22.90 亿元和 31.49 亿元，刚性债务规模小且以中长期为主。同期末，公司中长期刚性债务余额分别为 12.17 亿元、21.42 亿元和 28.69 亿元。其中 2022 年末，由于当期发行规模为 10 亿元的公司债（GC 浦建 01），应付债券余额较年初增加 7.41 亿元至 27.97 亿元。

2023 年 3 月末，该公司资产负债率较上年末下降 1.33 个百分点至 71.85%；受所有者权益增加及刚性债务的下降影响，权益资本与刚性债务比率较上年末增长 4.42 个百分点至 235.25%。同期末，刚性债务余额 31.41 亿元，主要集中于应付债券。

3. 现金流量

图表 19. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
营业周期（天）	238.16	233.17	159.17	-
营业收入现金率（%）	88.06	91.77	104.78	86.63
业务现金收支净额（亿元）	-9.78	13.52	25.91	-19.37
其他因素现金收支净额（亿元）	2.43	-4.49	-1.38	0.24
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	-7.36	9.02	24.52	-19.13
EBITDA（亿元）	6.21	6.92	7.42	-
EBITDA/刚性债务（倍）	0.55	0.37	0.28	-
EBITDA/全部利息支出（倍）	13.87	13.15	9.39	-

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

该公司经营环节现金流主要反映了工程施工业务的现金收支情况。2020-2022 年，公司经营活动现金净流量分别为-7.36 亿元、9.02 亿元和 24.52 亿元。其中，2020 年公司经营活动现金净流出 7.36 亿元，主要系 TOP 芯联项目土地出让金支付所致。2022 年，公司营业收入现金率 104.78%，较上年有所上升；经营活动现金净流入 24.52 亿元，主要系当期工程施工业务收到的现金较上年同期增加所致。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、列入财务费用的利息支出、折旧和摊销构成。主要受利润总额及固定资产折旧增加影响，2022 年 EBITDA 增至 7.42 亿元。分别受刚性债务和资本化利息上升影响，2020~2022 年，公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的覆盖程度有所下降，但仍处于较高水平。2022 年覆盖倍数分别为 9.39 倍和 0.28 倍。

图表 20. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	-4.86	-17.23	-5.81	-1.45
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-0.35	-0.16	-0.01	-0.02
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-2.40	-1.17	1.19	-0.06
投资环节产生的现金流量净额	-7.61	-18.57	-4.63	-1.53

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

该公司“建设-移交”项目、PPP 项目、理财等投资的相关现金流量主要反映在投资环节现金流中。2020-2022 年，公司投资环节产生的现金流量净额分别为-7.61 亿元、-18.57 亿元和-4.63 亿元。2022 年，公司投资活动现金净流出减少，主要系当期收回投资收到的现金较上年同期增加所致。

图表 21. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
权益类净融资额	-1.36	-2.78	-1.89	-
其中：分配股利、利润支付的现金	1.36	2.78	1.89	-
债务类净融资额	5.83	7.41	7.67	-
其中：现金利息支出	0.35	0.43	0.74	-
筹资环节产生的现金流量净额	4.47	4.63	5.78	-0.28

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

2020~2022 年，该公司筹资环节产生的现金流量净额分别为 4.47 亿元、4.63 亿元和 5.78 亿元。2022 年度，公司债券及借款融资增加，而分配股利、利润或偿付利息支付的现金较上年下降。受以上因素综合影响，筹资活动产生的现金流量净额增加。

2023 年第一季度，该公司经营环节产生的现金流量净额-19.13 亿元，主要是当期支付的工程款增加；同期投资性现金流和筹资性现金流分别净流出 1.53 亿元和 0.28 亿元。

4. 资产质量

图表 22. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	121.91	154.56	198.15	183.07
	73.07	71.74	73.13	69.74
其中：货币资金（亿元）	32.86	29.04	53.70	32.71
交易性金融资产（亿元）	26.40	38.81	43.55	48.08
应收账款（亿元）	12.62	19.59	23.33	21.05
存货（亿元）	17.60	22.59	15.92	17.71
合同资产（亿元）	29.14	35.34	47.21	51.56
其他流动资产（亿元）	1.43	1.26	4.26	2.05
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	44.93	60.90	72.82	79.42
	26.93	28.26	26.87	30.26
其中：固定资产（亿元）	2.03	1.80	2.27	2.23
其他非流动资产（亿元）	9.14	18.16	17.08	21.97
长期应收款（亿元）	14.76	14.52	13.57	13.53
其他非流动金融资产（亿元）	2.85	6.21	7.65	7.90
无形资产（亿元）	3.47	3.36	4.00	3.90
投资性房地产（亿元）	5.63	5.61	17.40	18.82
长期股权投资（亿元）	6.21	10.09	9.32	9.48
期末全部受限资产账面金额（亿元）	0.03	1.12	0.11	-
受限资产账面余额/总资产（%）	0.02	0.52	0.04	-

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

注：2020 年度，公司执行新收入准则，原在“存货”中列示的，根据工程项目履约进度确认收入的金额超过已办理结算价款的，按其流动性分类调整至“合同资产”、“其他非流动资产”中列示。

该公司 2020-2022 年末资产总额分别为 166.83 亿元、215.46 亿元和 270.97 亿元。公司资产以流动资产为主，近三年流动资产占总资产的比例均在 70%以上。2022 年末公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收款项、存货和合同资产等构成，账面价值分别为 53.70 亿元、43.55 亿元、23.33

亿元、15.92 亿元及 47.21 亿元，占流动资产的比重分别为 27.10%、21.98%、11.77%、8.03%及 23.82%。当年末，公司保持了充裕的货币资金且受限比例极低。公司交易性金融资产为结构性存款、货币市场基金、固收类基金和委托投资，期末余额分别为 21.00 亿元、11.43 亿元、9.82 亿元和 1.20 亿元。存货主要为开发成本、合同履约成本及材料。2022 年末存货下降 72.52%，主要系 TOP 芯联项目部分物业拟自持，对应部分由存货转入投资性房地产。同期末合同资产账面价值为 47.21 亿元，主要因当期在建项目完成工作量多于上年导致。

该公司非流动资产主要由长期应收款、投资性房地产、长期股权投资、其他非流动金融资产及其他非流动资产等构成，2022 年末账面价值分别为 13.57 亿元、17.40 亿元、9.32 亿元、7.65 亿元及 17.08 亿元，占非流动资产的比例分别为 18.63%、23.90%、12.80%、10.50%及 23.46%。公司长期应收款主要核算为“建设-移交”项目和 PPP 项目应收款，2022 年末同比下降 6.55%；其中处于回购期的投资项目余额为 11.00 亿元，处于建设期的投资项目余额为 2.57 亿元。公司投资性房地产 2022 年账目余额为 17.40 亿元，相较上年增加 11.79 亿元，主要系 TOP 芯联项目部分存货转入。当年末，公司其他非流动金融资产余额 7.65 亿元，主要为权益工具投资；较上年末增长 23.13%，主要系公允价值变动所致。公司将根据工程项目履约进度确认收入的金额超过已办理结算价款的，预计 1 年以上收回的款项列报为其他非流动资产。2022 年末，一年以上的合同资产减少，其他非流动资产较上年末降低 5.93%至 17.08 亿元。

2023 年 3 月末，该公司流动资产较上年末下降 7.61%至 183.07 亿元。其中货币资金、应收账款和其他流动资产较上年末分别下降 39.08%、9.76%和 51.84%，交易性金融资产、存货和合同资产较上年末分别增长 10.40%、11.29%和 9.23%。此外，资产较上年末未发生重大变化。

5. 流动性/短期因素

图表 23. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动比率 (%)	145.89	127.27	120.58	118.57
速动比率 (%)	89.74	79.20	110.59	106.86
现金比率 (%)	70.93	55.88	59.20	52.35

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理。

该公司负债规模适中，资产流动性较好。2022 年末，主要受货币资金、应收账款、交易性金融资产等增加影响，公司速动比率和现金比率分别增至 110.59%和 59.20%。

2023 年 3 月末，受货币资金减少影响，该公司流动比率、速动比率和现金比率均较上年末略有弱化，但仍处于较高水平。

6. 母公司/集团本部财务质量

2022 年末，该公司母公司资产总额 128.47 亿元，同比增长 7.29%；负债总额 70.20 亿元，同比增长 14.74%，其中刚性债务余额为 30.31 亿元。母公司资产主要由货币资金、交易性金融资产、其他流动资产和长期股权投资等构成，2022 年末账面价值分别为 21.57 亿元、22.26 亿元、17.00 亿元及 44.99 亿元。2022 年，母公司实现营业收入 0.29 亿元；实现净利润 1.64 亿元，较上年减少 7.28 亿元。同期，母公司经营性现金净流量为 0.40 亿元。

外部支持

该公司与多家银行保持了良好合作关系，具有较强的融资能力，信贷融资渠道畅通。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径已获得的金融机构授信总额为 160.65 亿元，未使用额度为 125.25 亿元，具有较高的财务弹性。

图表 24. 来自大型国有金融机构的信贷支持

机构类别	综合授信	已使用授信额度	未使用授信额度
全部（亿元）	160.65	35.40	125.25
其中：工农中建交五大商业银行（亿元）	42.00	18.70	23.30
其中：大型国有金融机构占比（%）	26.14	52.82	18.60

资料来源：根据浦东建设所提供数据整理（截至 2023 年 3 月末）。

跟踪评级结论

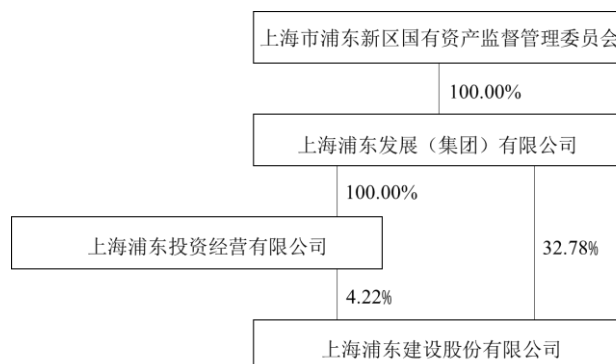
该公司实际控制人为上海市浦东新区国有资产监督管理委员会。跟踪期内，公司治理、管理水平等方面无显著变化。

该公司以工程施工建设为主业，同时从事沥青砼及相关产品生产销售，以及环保等业务。近年来公司工程施工建设业务规模稳步增长，基础设施项目投资无新增项目，沥青路面摊铺技术在浦东新区市场占有率高。2022 年，公司新增设计勘察咨询业务，将产业链向上延伸至建筑设计领域。

跟踪期内，随工程施工业务规模的扩大，公司需支付供应商的款项增加，资产负债率有所上升。但公司负债经营程度仍合理，刚性债务规模仍可控。且公司货币资金存量充裕，资产流动性良好，总体债务偿付能力很强。

附录一：

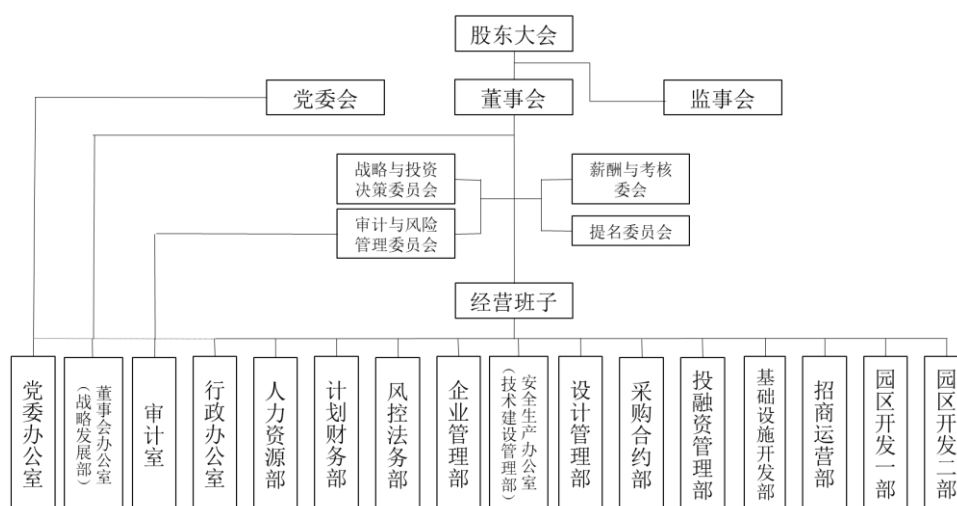
公司与实际控制人关系图



注：根据浦东建设提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据浦东建设提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额（亿元）	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	浦发集团	公司之控股股东	——	土地、房地产开发等	386.92	831.33	254.65	8.69	63.67	
上海浦东建设股份有限公司	浦东建设	本级	——	基础设施项目投资	30.31	58.27	0.29	1.64	0.40	
上海市浦东新区建设（集团）有限公司	浦建集团	全资子公司	100.00	建筑业	0.87	10.61	93.97	2.15	14.80	
上海浦东路桥沥青材料有限公司	浦东沥青	全资孙公司	100.00	沥青材料	0.00	0.69	2.69	0.1	0.51	
上海浦东路桥（集团）有限公司	浦东路桥	全资子公司	100.00	建筑业	2.34	10.12	47.74	1.30	11.83	

注：根据浦东建设 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
资产总额 [亿元]	166.83	215.46	270.97	262.49
货币资金 [亿元]	32.86	29.04	53.70	32.71
刚性债务[亿元]	14.74	22.90	31.49	31.06
所有者权益 [亿元]	66.44	69.02	72.68	73.89
营业收入[亿元]	83.76	113.95	140.84	39.41
净利润 [亿元]	4.56	5.38	5.74	1.21
EBITDA[亿元]	6.21	6.92	7.51	-
经营性现金净流量[亿元]	-7.36	9.02	24.52	-19.13
投资性现金净流量[亿元]	-7.61	-18.57	-4.63	-1.53
资产负债率[%]	60.18	67.97	73.18	71.85
权益资本与刚性债务比率[%]	450.76	301.41	230.83	237.87
流动比率[%]	145.89	127.27	120.58	118.57
现金比率[%]	70.93	55.88	59.20	52.35
利息保障倍数[倍]	12.67	11.61	8.24	-
担保比率[%]	-	-	-	-
营业周期[天]	238.16	233.17	159.17	-
毛利率[%]	9.09	7.69	7.61	5.45
营业利润率[%]	6.09	4.82	4.09	3.37
总资产报酬率[%]	3.64	3.20	2.71	-
净资产收益率[%]	7.02	7.94	8.10	-
净资产收益率*[%]	7.08	8.08	8.11	-
营业收入现金率[%]	88.06	91.77	104.78	86.63
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-9.57	8.80	17.16	-
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-16.45	-7.73	11.54	-
EBITDA/利息支出[倍]	13.87	13.15	9.39	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.55	0.37	0.28	-

注：表中数据依据浦东建设经审计的 2020~2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×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%
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%
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)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2] } +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2] }
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%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/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%
非筹资性现金净流量与负债总额比率(%)=(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)/[(期初负债合计+期末负债合计)/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

附录五：

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、CCC 及以下等级外，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、CCC 及以下等级外，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。

附录六：

发行人历史评级

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	2013 年 1 月 21 日	AA/稳定	蒋卫、张雪宜	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2013 年 12 月 30 日	AA+/稳定	蒋卫、张雪宜	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	前次评级	2022 年 5 月 19 日	AA+/稳定	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 5 月 25 日	AA+/稳定	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-
债项评级 (20 浦建 01)	历史首次评级	2019 年 10 月 30 日	AA ⁺	蒋卫、杨茜	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 5 月 19 日	AA ⁺	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 建筑施工行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（建筑施工）MX-GS004（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 5 月 25 日	AA ⁺	蒋卫、凌辉	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（建筑施工）FM-GS004（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。