



内部编号:2025060373

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

项目负责人： 罗媛媛 lyy@shxsj.com
项目组成员： 严奇昊 yanqihao@shxsj.com
评级总监： 鞠海龙

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.

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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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。

评级概要

编号: 【新世纪跟踪 (2025) 100289】

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
20 奉交 01	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 8 月 12 日
21 奉贤交通 MTN001	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 8 月 12 日
21 奉通 01	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 3 月 29 日
21 奉贤交通 MTN002	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 9 月 6 日
22 奉交 01	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 12 月 27 日
22 奉贤交通 MTN001	AA+/稳定/AA+/2025 年 6 月 26 日	AA+/稳定/AA+/2024 年 6 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 8 月 19 日

评级观点

主要优势:

- 外部发展环境良好。奉贤区工业基础较好, 2024 年地方经济实力稳步提升, 临港新片区和五大新城建设也为奉贤区提供了发展机遇, 奉贤交能面临良好的外部发展环境。
- 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, 区域地位重要, 可持续获得股东在业务运营、专项建设资金、财政补贴等方面的支持。

主要风险:

- 一定债务负担。随着在建项目持续推进, 奉贤交能已积累了一定的债务负担。
- 资产流动性欠佳。奉贤交能资产主要沉淀于其他应收款、存货和在建工程等, 流动性欠佳。
- 盈利能力弱。奉贤交能部分业务具有公益性质, 公司主业盈利能力弱, 利润对政府补助依赖度高。

评级结论

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, 本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级; 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。

未来展望

本评级机构预计奉贤交能信用质量在未来 12 个月持稳, 维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季
发行人母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	45.69	35.33	22.07	22.01
刚性债务 (亿元)	101.84	116.26	126.49	130.19
所有者权益 (亿元)	115.38	119.76	115.08	114.39
经营性现金净流入量 (亿元)	-4.60	-7.59	-10.41	-2.36
发行人合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	456.01	468.98	428.91	429.51
总负债 (亿元)	301.01	320.13	297.45	305.28
刚性债务 (亿元)	124.46	141.23	139.87	144.39
所有者权益 (亿元)	154.99	148.85	131.46	124.24
营业收入 (亿元)	22.30	42.78	49.68	4.55
净利润 (亿元)	-10.04	0.34	-4.05	-2.61
经营性现金净流入量 (亿元)	27.96	-7.97	5.84	-3.77

主要财务数据及指标				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
EBITDA（亿元）	-1.66	9.78	3.38	—
资产负债率[%]	66.01	68.26	69.35	71.07
权益资本/刚性债务[%]	124.54	105.39	93.99	86.04
长短期债务比[%]	164.45	133.23	221.82	226.78
短期刚性债务现金覆盖率[%]	183.61	97.97	109.05	100.85
EBITDA/利息支出[倍]	-0.28	1.60	0.68	—
EBITDA/刚性债务[倍]	-0.01	0.07	0.02	—

注：发行人数据根据奉贤交能经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 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：城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)

评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	3
	财务风险	3
初始信用级别		aa-
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③业务持续性	0
	④其他因素	0
个体信用级别		aa-
外部支持	支持因素	+2
主体信用级别		AA+

调整因素：(0)

无。

支持因素：(+2)

① 该公司作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营平台，对地方基础设施完善起着非常重要的作用，同时也是区域公共服务的重要提供方之一。

② 该公司是奉贤区国资委全资企业，能够持续获得股东专项资金拨付和运营补助等方面的支持。

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（简称“奉贤交能”、“该公司”或“公司”）2020年公开发行公司债券、2021年度第一期中期票据、2021年公开发行公司债券、2021年度第二期中期票据、2022年公开发行公司债券（第一期）和2022年度第一期中期票据（分别简称“20奉交01”、“21奉贤交通MTN001”、“21奉通01”、“21奉贤交通MTN002”、“22奉交01”和“22奉贤交通MTN001”）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2024年财务报表、未经审计的2025年第一季度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。2023年12月，公司调整票面利率至2.85%，同期投资者行使回售权（回售规模8亿元），公司已于2024年1月完成本期债券转售。截至2025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。2024年3月，公司调整票面利率至2.80%，截至2025年5月末，募集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。2024年4月，公司调整票面利率至2.70%，同期投资者行使回售权（回售规模0.99亿元），公司已回购并全部转售。截至2025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。2024年9月，公司调整票面利率至2.18%，同期投资者行使回售权（回售规模9亿元），公司已回购并全部转售。截至2025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。截至2025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9月发行了总额为7亿元、期限5年、利率3.14%的22奉贤交通MTN001。截至2024年5月末，募集资金已全部用于偿还有息债务。

截至2025年6月19日，该公司本部存续期债券余额为64.00亿元，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2025年6月19日，余额3.45亿元。

图表1. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
收费收益权资产专项支持计划	5.27	3+N	3.90	2021-05-07	正常存续
22奉贤交通MTN001	7.00	5	3.14	2022-09-08	正常存续
24奉交01	14.00	5(3+2)	2.95	2024-01-10	正常存续
22奉交01	7.00	5	3.50	2022-01-10	正常存续
21奉通01	10.00	5(3+2)	3.75	2021-04-01	正常存续
23奉贤交通MTN001	3.00	5(3+2)	3.28	2023-03-10	正常存续
21奉贤交通MTN001	5.00	5(3+2)	3.82	2021-03-10	正常存续
20奉交01	8.00	5(3+2)	4.10	2020-12-15	正常存续

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
21奉贤交通MTN002	10.00	5(3+2)	3.33	2021-09-22	正常存续

注：Wind（截至 2025 年 6 月 19 日）

数据基础

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2024 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 2025 年一季度财务报表未经审计。公司执行企业会计准则及其补充规定。2023 年 10 月，财政部发布《企业会计准则解释第 17 号》（财会〔2023〕21 号），该解释规定自 2024 年 1 月 1 日起施行。2024 年 12 月，财政部发布《企业会计准则解释第 18 号》（财会〔2024〕24 号），该解释规定自印发之日起施行。本次会计政策变更对公司报表不产生影响。此外，对前期差错进行更正，更正见下表，对公司影响有限。本报告 2023 年（末）财务数据采用 2023 年审计报告期末数据。

图表 2. 前期差错更正（单位：万元）

会计差错更正的内容	处理程序	受影响的各个比较期间报表项目名称	累积影响数
因区财政不再返还预留的土地出让金结算款，追溯调整往年相关科目的累计影响数	追溯调整期初	其他应收款	-29620.88
	追溯调整期初	未分配利润	-29620.88

注：根据奉贤交能提供的资料整理

跟踪期内，该公司合并范围无变化。截至 2025 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共 25 家。

业务

奉贤区工业基础较好，定位为上海南部滨海城区、杭州湾北岸综合性服务型城区，叠加临港新片区和五大新城建设机遇，未来发展前景较好。2024 年全区地区生产总值保持增长；同年，奉贤区税收减少导致一般公共预算收入规模下降，政府性基金预算收入是奉贤区财政收入的重要补充，但因区域土地交易走弱而大幅下降。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，2024 年悦澜雅苑集中结转拉动公司营业收入增长。未来公司在房地产开发方面仍有较大支出需求，奉贤区土地和房地产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。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025年有望维持经济增速稳定：加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，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。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管理的主基调，也是城投债务管控的主导方向。2023年7月，中央提出制定实施一揽子化债方案，地方政府特殊再融资债券和金融资源化债成为相对主要的化债方式。2024年11月，历年来最大力度化债举措出台，主要体现为较大规模增加地方政府专项债务限额以置换存量隐性债务，并强调化债与发展并举，将有益于缓解地方财政及城投企业的化债压力。总体来看，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为债务周转仍留有空间。

2024年，受益于一揽子化债政策，城投企业债券发行成本显著下降，期限结构优化，但在房地两市走弱，地方财政承压的背景下，城投企业非标债务负面舆情仍有发生，区域分化仍存。2025年，在稳增长、防风险和促发展的政策基调下，随着更加积极有为的宏观政策实施，城投企业外部环境有望改善，且在化债求稳的政策意图下，短期内城投企业债务周转的安全性预期得到加强。同时，地方政府隐性债务严监管仍将延续，城投债发行审核或依旧严格，城投企业新增融资难度仍较大，且随着全口径债务监测机制建立，所受债务和融资管控将进一步加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业，近年来城投企业退平台和市场化转型步伐加快，退平台企业数量持续增加。长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入、造血能力及资产质量以保障可持续经营能力，可通过参与城市运营、提供公共服务、进行产业投资与运营等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

（3）区域因素

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7个镇、5个经济开发区，面积720.68平方公里，占上海市总面积的11.36%，2024年末全区常住人口114.43万人。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；2019年上海自贸试验区临港新片区（简称“临港新片区”）规划出台，奉贤东部五镇439平方公里被纳入其中；2021年奉贤新城被列入“上海2035”和“上海十四五规划”重点推进的“五大新城”。2024年《奉贤区“十五五”规划研究和编制工作方案》明确，将“加快成为南上海独立的综合节点城市”作为核心目标，重点推进“新片区主阵地、新城建设发令地、乡村振兴主战场、先进制造业承载区”四大功能。

面对“临港新片区”和“五大新城”建设机遇叠加，立足“新片区西部门户、南上海城市中心、长三角活力新城”定位，奉贤区未来发展前景较好。2024年，奉贤区地区生产总值为1680.07亿元，按可比价格计算，同比增速2.1%，当年奉贤区工业增加值实现877.50亿元，同比增速为-0.1%，三次产业结构比重为0.6:54.2:45.2。2025年第一季度，奉贤区地区生产总值为346.13亿元，同比增长1.1%。

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。近年来，美丽大健康、新能源汽配、数智新经济和化学新材料等特色优势产业加速集聚，2023年东方美谷入选首批参加“千企百城”商标品牌价值提升行动名单。2024年奉贤区开展低效产业结构调整，全年实现工业增加值877.5%，下降0.1%；同年实现规模以上工业总产值2775.4亿元，按现价计算，同比下降4.3%；其中战略性新兴产业产值占全区规模以上产值比重37.8%，临港新片区产城融合区（奉贤）完成规上工业产值830.5亿元，同比下降9.0%，占全区规上工业产值的比重为29.9%，比重较上年下降2.1个百分点。2025年第一季度，奉贤区规模以上战略性新兴产业工业总产值为233.70亿元，同比下降6.9%。

图表3. 2022年以来奉贤区主要经济指标及增速（单位：%）¹

指标	2022年		2023年		2024年		2025年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	1371.11	0.4	1414.71	3.4	1680.07	2.1	346.13	1.1
第一产业增加值（亿元）	8.93	-2.2	9.03	4.3	10.35	7.1	--	--
第二产业增加值（亿元）	882.13	1.8	903.18	2.9	910.34	0.1	--	--
第三产业增加值（亿元）	480.05	-2.0	502.50	4.2	759.38	4.6	--	--
人均地区生产总值（万元）	12.17	--	12.37	--	14.74	--	--	--
人均地区生产总值倍数（倍）		1.39		1.35		1.54		--
工业增加值（亿元）	861.20	2.4	878.50	2.6	877.5	-0.1	--	--
全社会固定资产投资（亿元）	541.89	-6.8	581.40	7.3	566.16	-6.6	103.0	-17.3
社会消费品零售总额（亿元）	521.72	-7.5	583.30	11.8	593.60	1.8	136.1	5.4
进出口总额（亿元）	1232.20	10.2	1202.80	-0.7	1163.30	-3.0	--	--
三次产业结构比例		0.7:64.3:35.0		0.6:63.9:35.5		0.6:54.2:45.2		--

注1：资料来自于上海市奉贤区统计局

注2：人均地区生产总值根据GDP/年末常住人口计算得出。

从经济增长动力来看，投资方面，2024年，奉贤区固定资产投资额为566.16亿元，同比下降6.6%，主要受房地产投资放缓影响。从产业投向看，奉贤区以二三产业投资为主，2024年在工业投资拉动下，全年第二产业投资增长6.7%；第三产业投资385.34亿元，下降12.0%，其中房地产投资245.3亿元，下降13.4%。消费方面，经历上年恢复性增长后，2024年全区消费市场增速放缓，全区社会消费品零售总额为593.6亿元，同比增速为1.8%，其中，实现增幅较高的商品为化妆品类和家用电器和音像器材类，分别实现零售额90.7亿元和6.5亿元，分别增长33.5%和22.2%。降幅较大的商品分别为金银珠宝类、汽车类、石油及制品类和烟酒类，零售额分别为1.8亿元、34.0亿元、6.3亿元、1.8亿元，同比分别下降28.2%、17.0%、12.9%、12.3%。

进出口方面，由于国际贸易环境动荡，2024年全区全年进出口总额1163.3亿元，比上年减少3.0%。其中出口总额757.0亿元，增长4.2%；进口总额406.3亿元，下降14.1%。2025年第一季度，奉贤区固定资产投资103.0亿元，同比下降17.3%；社会消费品零售总额为136.1亿元，同比增长5.4%。

房地产市场方面，为了适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，上海持续优化调整本市各项房地产政策，更好支持刚性和改善性住房需求，于2024年9月出台7条新政，10月起，非沪籍居民购买外环外住房，所需缴纳社保或个税年限由“满3年”调减到“满1年”；首套房商贷最低首付比例下调至15%，二套房下调至25%；将个人卖房增值税征免年限从5年调整为2年；另外，适时取消普通住房标准和非普通住房标准，自贸区临港新片区可增购1套住房。2025年1月，外环外购房限购政策进一步放松。作为一线城市，上海市产业基础和人才吸引力强，叠加政策放松，上海市刚性和改善住房需求相对稳定；但市场交易活跃度仍未完全恢复。2024年奉贤房地产市场呈现收缩趋势，房产施工及销售指标均呈下降趋势。2025年第一季度，奉贤区房地

¹ 合计数与单项加总数不一致，系四舍五入所致，下同。

产完成投资 43.4 亿元，下降 30.7%，商品房销售面积为 24.24 万平方米，增长 17.0%，销售金额为 33.42 亿元，下降 33.6%，期末待售面积 142.52 万平方米，下降 29.9%。未来需持续关注楼市后续运行情况。

图表 4. 奉贤区房屋建设和销售情况（单位：万平方米，%）

	2022 年		2023 年		2024 年	
	数据	增速	数据	增速	数据	增速
房屋施工面积	1421.36	7.2	1032.00	-27.4	960.10	-1.9
房屋竣工面积	308.20	174.4	72.33	-76.5	83.20	-23.2
商品房销售面积	130.81	-20.8	102.88	-21.4	81.90	-20.9
商品房销售额（亿元）	266.06	-34.1	243.84	-8.4	206.40	-16.0
商品房均价（万元/平方米）	2.03	--	2.37	--	2.52	--

注：资料来自于上海市奉贤区统计局，商品房均价=商品房销售额/销售面积

土地出让方面，2024 年，奉贤区土地成交面积为 89.72 万平方米，较上年下降 36.81%，其中工业和住宅用地出让面积均大幅下降；主要因均价较高的住宅用地成交量萎缩，土地出让总价较上年下降 41.00% 至 76.26 亿元；2024 年土地成交均价同比下降 6.63% 至 8500 元/平方米。2025 年第一季度，奉贤区仅出让工业用地和综合用地，土地出让面积和金额分别为 4.83 万平方米和 10.83 亿元，分别同比下降 83.81% 和增长 76.63%。

图表 5. 奉贤区土地市场交易情况

指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
成交土地面积（万平方米）	162.65	141.99	89.72	4.83
其中：工业用地	107.08	106.23	68.45	2.49
商业/办公用地	3.00	1.97	2.36	--
住宅用地	39.19	24.02	13.17	--
综合用地（含住宅）	--	9.76	3.81	2.35
其他土地	13.37	--	1.93	--
土地出让总价（亿元）	138.71	129.27	76.26	10.83
其中：工业用地	15.10	13.30	10.01	0.26
商业/办公用地	2.24	1.41	1.57	--
住宅用地	118.44	90.57	48.37	--
综合用地（含住宅）	--	23.98	15.37	10.57
其他土地	2.94	--	0.93	--
成交土地均价（元/平方米）	8528	9104	8500	22409
其中：工业用地	1410	1252	1463	1050
商业/办公用地	7444	7187	6658	--
住宅用地	30223	37705	36734	--
综合用地（含住宅）	--	24560	40392	45042
其他用地	2197	--	4845	--

注：资料来自于中指数据库

2024 年，奉贤区一般公共预算收入和税收收入均略有下降。受区域土地市场成交走弱影响，政府性基金预算收入下降较多，但仍然是奉贤区财政收入的重要补充。政府债务方面，奉贤区政府债务规模持续增长，但尚处于可控水平，2024 年末全区政府债务余额为 546.06 亿元，较上年末增长 7.48%，仍在限额范围内。

2024 年奉贤区一般公共预算收入为 216.84 亿元，较上年下降 6.22%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 88.70%，同比上升 1.31 个百分点，财政收入质量较好。支出方面，2024 年全区一般公共预算支出为 332.73 亿元，较上年下降 0.79%，在教育、社会保障与就业、卫生健康、一般公共服务和公共安全等刚性支出占比不高，具备一定支出弹性。奉贤区每年可获较大规模补助收入，2024 年奉贤区一般公共预算补助收入 98.65 亿元。2024 年奉贤区政府性基金预算收入为 68.91 亿元，较上年下降 45.62%，主要系国有土地使用权出让收入；全区政府性基金预算支出为 95.31 亿元，政府性基金预算自给率为 65.17%。2024 年奉贤区政府性基金补助收入 5.23

亿元。

作为上海市辖区，奉贤区拥有较为充裕的金融资产，地方国企融资以银行借款和债券为主，2024年以来区域城投债券利差继续处于较低水平，融资渠道总体通畅。

图表 6. 奉贤区主要财政数据（单位：亿元）

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
一般公共预算收入	222.48	231.23	216.84	64.13
其中：税收收入	192.65	202.06	192.33	--
一般公共预算支出	336.79	335.38	332.73	78.49
政府性基金预算收入	158.39	126.73	68.91	--
其中：国有土地使用权出让收入	142.93	112.03	60.41	--
政府性基金预算支出	187.49	145.53	95.31	--
政府债务余额	494.92	508.06	546.06	--

注：资料来自于奉贤区财政局公开信息披露

2. 业务运营

（1）业务地位

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、自来水业务、城中村改造、房地产开发等，其中公司燃气、供水、公交等业务具有地区专营优势。

（2）经营规模

该公司资产主要为交通基础设施投资、城中村及房产项目开发成本和轨道交通周边工程及征迁成本，2024年公司核销较多往来款项，资产规模有所下降。2024年公司实现营业收入49.68亿元，同比上升16.12%，其中燃气业务、交通业务和自来水业务具有地区专营优势，可为公司带来较为稳定的收入和现金流入，2024年三项收入合计13.06亿元，占营业收入的比重为26.29%；城中村改造业务收入年度间有所波动，2024年为1.66亿元，主要来源于社区公建部分，2024年公司房地产业务收入为28.96亿元，主要来自于城中村改造业务的商品房项目悦澜雅苑；其他业务收入为6.00亿元，种类较多，主要包括工程业务²、停车管理、物业管理等，其中工程业务收入占比最大，2024年占比为86.79%。2025年第一季度，公司实现营业收入4.55亿元，较上年同期大幅下降，主要是当期结算的商品房业务较少导致。

图表 7. 公司资产及营业收入规模（单位：亿元，%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产(期末)	456.01	--	468.98	--	428.91	--	429.51	--
营业收入	22.30	100.00	42.78	100.00	49.68	100.00	4.55	100.00
其中：燃气业务	9.80	43.93	10.16	23.74	9.35	18.82	2.50	54.95
交通业务	0.86	3.85	0.99	2.31	0.86	1.73	0.26	5.71
房地产业务	0.20	0.89	0.22	0.51	28.96	58.29	0.01	0.22
自来水业务	2.40	10.77	2.48	5.79	2.85	5.74	0.59	12.97
城中村改造业务	1.41	6.33	23.44	54.80	1.66	3.34	--	--
其他业务	7.63	34.23	5.50	12.84	6.00	12.08	1.19	26.15

注：根据奉贤交能提供的资料整理

²主要包括道路工程、给排水工程、自来水工程、改造工程、施工业务等，2024年和2025年第一季度分别实现工程业务收入5.20亿元和1.08亿元。

A. 基础设施建设

a. 道路建设

该公司是奉贤区重要的基础设施建设主体，由本部及子公司上海奉贤交通能源集团工程建设管理有限公司（简称“工程公司”）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南路（平庄西路~规划 G228）改建工程、民乐路、新林公路（金山区界-浦卫公路）、六奉公路等多项重点道路工程。公司目前主要在建道路项目有世外学校配套道路、西闸公路（东场浜-金海公路）等项目。截至 2025 年 3 月末，公司在建道路项目（包含已施工完成但尚未完成竣工决算的项目）概算总投资 205.84 亿元，已完成投资 152.44 亿元，2025 年 4-12 月及 2026 年分别计划投入 12.97 亿元和 7.80 亿元。目前公司拟建道路项目包为庄行路（规划四路~庄北东路）道路新建工程，概算总投资 1.05 亿元，储备项目青鼎路跨浦南运河桥新建工程项目，概算总投资约为 2.00 亿元。

截至 2025 年 3 月末，该公司共获得项目建设资金拨付额约 177.90 亿元，其中计入专项应付款 82.09 亿元、资本公积 95.81 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。跟踪期内，公司负责的轨交 5 号南延线工程的沿线拆迁工作已基本完成，但前期投入款项仍未全部收回；同期，公司新增负责轨交 15 号线南延伸工程奉贤区域内前期工程以及南枫线一期工程项目的前期工作，并代市财政进行资金拨付。

➤ 轨交 5 号南延线工程

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”），注册资本 39.24 亿元（截至 2025 年 3 月末轨交公司已出资 16.67 亿元），轨交公司、申通地铁和闵行建投分别持股 17.62%、81.85% 和 0.53%。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³和动迁轨交周边地块、出让土地实现；截至 2025 年 3 月末上海五号线南延伸公司已累计拨入的工程款 16.67 亿元，入账在其他应付款或者冲减其他应收款；截至 2025 年 3 月末，轨交周边前期工程费用、配套工程支出 25.21 亿元，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，开发管理费用的比例区间为 30%-60%，将视每块土地的具体情况而定。

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 944⁴亩，跟踪期内，公司无新增出让地块。截至 2025 年 3 月末，公司已出让 331 亩，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，已完成整理待出让的土地面积合计 409.82 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

³ 已累计拨入约 18.22 亿元，入账在其他应付款或者冲减其他应收款。

⁴ 根据《上海市奉贤区南桥新城 FXC1-0011 单元控制性详细规划 A02B、A02C、A02D、C01、C02A、C02B、C03 街坊局部调整》，因控规调整，轨交 5 号线沿线道路面积变多，可使用地块下降。划定可储备用地由约 1030 亩下降至约 944 亩。

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 2025 年 3 月末，该公司已完成整理待出让土地括奉浦站 E09C-02 地块、奉浦站 12C-02 地块、奉贤新城站 16A-01 地块和望园路站 01B-01、05A-01、05B-01、06-02 地块，面积合计 409.83 亩，已完成投资 16.81 亿元，目前已完成净地及收储，计划 2025 年及以后出让。公司暂无剩余储备用地开发计划。

图表 8. 截至 2025 年 3 月末公司已完成整理待出让土地基本情况（单位：亿元）

地块名称	计划总投资额 ⁵	已投资额	面积（亩）	计划出让年份
奉浦站 E09C-02	3.24	3.24	81.06	2025 年及以后
奉浦站 12C-02	3.76	3.76	83.53	2025 年及以后
望园路站 01B-01、05A-01、05B-01、06-02	8.16	8.16	203.91	2025 年及以后
奉贤新城站 16A-01	1.65	1.65	41.33	2025 年及以后
合计	16.81	16.81	409.83	--

注：根据奉贤交能提供的资料整理

➤ 轨交 15 号南延线工程及南枫线一期工程

上海市轨道交通 15 号线南延伸工程（简称“15 号线南延伸工程”）于 2023 年 12 月启动建设，由申通地铁作为前期工程建设单位和项目法人。根据《上海轨道交通 15 号线南延伸工程奉贤区域内前期工程委托建设管理协议》，轨交公司为 15 号线南延伸工程奉贤区域内“前期工程”具体实施单位。15 号线南延伸工程全长 10.26 公里，全部为地下线，其中新建环城北路站、东方美谷大道站、望园路站 3 座地下车站，新建中间风井 2 座（金庄公路风井、西闸公路风井预留地下车站土建结构），新建环城北路停车场、环城北路主变电站及相关区间隧道位于奉贤区内。公司受托施工范围在奉贤市域内的西闸公路站（预留）至望园路站，涉及 4 个站点，主要业务内容涉及配合借地腾地手续，实施管线搬迁项目及新建市政配套项目等。

上海市域南枫线一期工程（简称“南枫线一期工程”）项目法人为上海申铁投资有限公司（简称“申铁投资”，上海久事（集团）有限公司全资控股），于 2024 年 7 月启动。根据《上海市域南枫线一期工程奉贤区前期工作实施方案协议》，轨交公司获授权作为南枫线一期工程前期工作实施主体，负责实施本项目征地拆迁等前期管理工作。南枫线一期工程奉贤境内涉及站点为望园路站，公司负责的业务包括：土地征收及补偿、房屋征收、置换及补偿，绿化补偿或搬迁（含林、绿占卜平衡）、用户管线（沿线非居、住宅所涉及的表后用户管线）、环评报告批复范围内的居（农）民房屋功能置换及工程临时用地（不含施工大临时用地），目前工作主要内容为绿地、林地、行道树搬迁，及借地工作。

该公司负责的前期项目资金全部来源于市级财政资金，现阶段公司主要进行代收代支，根据合同条款预收项目资金，并贷计合同负债。

B. 城中村改造业务

根据沪建管函〔2015〕544 号文件批准，由本公司（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）出让金按照城中村建设相关比例返还给公司，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。2024 年，公司确认城中村改造收入 1.66 亿元。2025 年第一季度，公司未确认城中村改造收入。此外，2024 年和 2025 年第一季度，公司分别确认悦澜雅苑销售收入 28.96 亿元和 0.01 亿元，计入房地产销售收入。

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

⁵ 奉贤新城站 16-04 和望园路站 01B-01、05A-01、05B-01、06-02 地块计划总投资额和已投资额按每亩 400 万估算。

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 25.25 万平方米，预计可回款金额合计 27.49 亿元；截至 2025 年 3 月末，上述安置房已销售 25.25 万平方米，项目均已售罄，肖塘投资已回款 20.49 亿元，肖塘投资已确认收入 22.99 亿元（其中 1.09 亿元计入 2022 年的城中村改造业务收入，6.28 亿元计入 2023 年的城中村改造业务收入，1.66 亿元计入 2024 年的城中村改造业务收入；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 2025 年 3 月末已完成投资 2.34 亿元，目前已经完工，2024 年 8 月起开始出租，免租期 12 个月。南桥新城 18 单元 02-04 地块（悦澜雅苑）为商品房项目建设，计划总投资 36.71 亿元，截至 2025 年 3 月末已完成投资 34.38 亿元，项目可销售面积 12.34 万平方米，目前已销售面积 8.89 万平方米，已回款 31.58 亿元，确认收入 28.97 亿元。奉贤新城 18 单元 01-B-02 地块项目于 2024 年 1 月开工，计划 2028 年 12 月完工，计划总投资 37.77 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 14.38 亿元，为商住混合类型。奉贤新城 18 单元 08-01C 地块项目（土地面积为 5.52 万平方米），为经营性商住办用地，已签订土地出让合同，土地价格 24.86 亿元，已于 2023 年 6 月支付土地价款，目前处于方案深化研究阶段，截至 2025 年 3 月末已投资 27.70 亿元。

土地出让金返还方面，截至 2025 年 3 月末，该公司已累计收到安置房地块土地出让金返还约 5.21 亿元⁶，收到商品房和办公楼地块的土地出让金返还 37.87 亿元，此外收到城中村公建配套资金补贴 1.66 亿元。同期末，公司已出让土地 14.26 万平方米，已整理完毕待出让土地 0.81 万平方米，待开发土地 10.93 万平方米，未来公司根据政府规划及整理进度来安排土地出让。

图表 9. 截至 2025 年 3 月末肖塘投资城中村改造主要建设项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	类型	建设期间 ⁷	计划总投资额	已投资额 ⁸	总建筑面积	已销售面积	已回款 ⁹	已确认收入 ¹⁰
肖塘新苑一期动迁安置房项目	安置房	2016.12-2019.08	11.97	10.72	15.05	10.80	8.84	10.75
肖塘新苑二期动迁安置房项目	安置房	2017.11-2020.04	7.70	7.22	10.33	7.11	5.56	7.48
奉贤新城 18 单元 02-10 地块项目安置房项目	安置房	2018.05-2021.08	7.70	7.37	10.43	7.34	6.09	4.76
南桥新城 18 单元 15-04 地块	办公楼	2020.03-2022.09	2.26	2.34	2.16	--	--	--
南桥新城 18 单元 02-04 地块（悦澜雅苑）	商品房	2020.05-2023.12	36.71	34.38	17.34	8.89	31.58	28.97
奉贤新城 18 单元 01-B-02 地块	商住混合	2024.01-2028.12	37.77	14.38	27.33	--	--	--
奉贤新城 18 单元 08-01C 地块项目	商品房	2025.12-2028.12	46.56	27.70	20.96	--	--	--
合计		--	150.67	104.11	103.6	34.14	52.07	51.96

注：根据奉贤交能提供的资料整理

C. 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 6.00 亿元，已取得沪房管（奉贤）第 0000476 号《暂定资质证书》，主要负责商业住宅项目和商业地产项目的开发建设。跟踪期内，奉通置业未确认房地产销售收入。截至 2025 年 3 月末，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 5.92 万平方米，剩余尚未销售的部分主要是商铺和不允许出售商住两用房，大部分均已出租；在售房产总投资 9.51 亿元，累计已收到回款金额 11.40 亿元。

图表 10. 截至 2025 年 3 月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	5.16	10.67	10.68
肖塘雅苑项目	住宅	2013.6-2014.9	1.00	0.83	0.79	0.76	0.72	0.72

⁶ 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。

⁷ 建设周期为建筑工程施工许可证合同工期。

⁸ 根据财务决算报告修正，部分投资额较前期披露被核减。

⁹ 安置房项目的已回款额为肖塘投资单体口径。

¹⁰ 安置房项目的已确认收入为肖塘投资单体口径。

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
合计	—	—	11.00	9.51	8.86	5.92	11.39	11.40

注：根据奉贤交能提供的资料整理

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 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 2025 年 3 月末，已售面积 5.16 万平方米，已回笼资金 10.68 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 2025 年 3 月末，已售面积 0.76 万平方米，已回笼资金 0.72 亿元。

在建项目方面，该公司于 2023 年 3 月开始建设金汇镇 40-04 区域地块项目，由奉通置业全资子公司上海璟贤置业有限公司（简称“璟贤置业”）¹¹负责建设，该项目位于奉贤区金汇镇，计划总投资 14.53 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 9.77 亿元（含税），总建筑面积 7.23 万平方米，包含 7 幢 16 层住宅和 1 幢 3 层商业，计划 2026 年 1 月竣工，2025 年内开始预售。为了奉贤区招商引资便利，公司投资建设凤鸣谷数字新天地项目，项目南临东方美谷大道，东靠远东路，功能定位为高端医疗、高端药妆医美、数字医疗和精准医疗相关的研发与生产，该项目已经完成拍地，土地价格 0.69 亿元。目前项目总包施工合同待签订，正在办理工规证。项目计划总投资 10.43 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 1.58 亿元，总建设用地面积 2.96 万平方米，总建筑面积 12.83 万平方米，包含 1 幢研发科创中心、6 幢多层厂房、地下车库以及绿化景观等基础设施，项目建成后主要用于出租。公司目前暂无储备用地。

图表 11. 截至 2025 年 3 月末公司在建房地产项目情况（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	已投资
金汇镇 40-04 区域地块项目	商住混合	2023 年-2026 年	7.23	14.53	9.77
凤鸣谷数字新天地项目	产业园项目	2025 年-2028 年	12.83	10.43	1.58
合计		—	20.06	24.96	11.35

注：根据奉贤交能提供的资料整理

此外，奉通置业与奉贤新城、上海奉贤发展（集团）有限公司（简称“奉贤发展”）下属子公司上海奉贤城乡建设投资开发有限公司于 2022 年 11 月共同出资组建上海奉能城置业有限公司（简称“奉能城公司”）¹²，持股比例分别为 32%、34% 和 34%，联合开发奉城镇 61-02 地块项目（商品房类型），总投资不超过 27.70 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 16.70 亿元（含土地成本 12.90 亿元），其中奉通置业已投入 2.62 亿元，计划 2025 年 8 月以后开始预售。

D. 燃气业务

该公司燃气业务由子公司上海海贤能源股份有限公司（简称“海贤能源”¹³，原名：上海奉贤燃气股份有限公司）负责运营。海贤能源成立于 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，公司持有海贤能源 70% 股权，业务涵盖天然气销售、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 13 家燃气经营商，海贤能源天然气市场占有率约 98.92%，液化气市场占有率约 8.08%。2024 年度及 2025 年第一季度，海贤能源业务收入分别为 9.35 亿元和 2.50 亿元¹⁴，2024 年供气量有所下降主要系部分非居民用户停工停产导致。

¹¹ 璞贤置业于 2022 年 8 月成立，注册资本 2000 万元，主营房地产开发经营业务。

¹² 奉能城公司注册资本 8.20 亿元，由奉发集团协议控制，奉贤交能仅对其负责财务出资，并不参与实际项目建设管理。

¹³ 于 2019 年 3 月在新三板挂牌上市，证券代码 873225。

¹⁴ 小部分收入计入在该公司其他业务收入中。

图表 12. 公司燃气业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

业务类型	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
天然气	85917.41	8.38	91626.63	8.49	77717.00	9.70	21880.76	6.16
液化气	1018.87	-89.67	926.06	-103.84	901.09	-103.48	222.00	-86.48
燃气工程	10805.58	16.67	9788.39	30.74	14312.91	28.19	2708.48	20.68
燃气设施费	248.91	100.00	116.86	100.00	4.43	100.00	--	--
其他	927.76	55.37	721.65	36.08	613.86	32.72	219.51	82.01
合计	98918.53	8.95	103179.59	9.89	93549.29	11.59	25030.75	7.58

注：根据奉贤交能提供的资料整理

截至 2024 年末，该公司通气管道长度达 1627 公里，现有天然气用户数 34.73 万户，液化用户数 1.67 万户。公司天然气气源主要来自上海燃气有限公司等，液化气气源来自中国石化炼油销售有限公司。2024 年度，公司天然气采购量为 23406 万立方米，采购均价为 3.03 元/立方米；同期，天然气销售量为 22626 万立方米，其中非居民用量占比约 76.73%。

图表 13. 公司天然气业务运营基本情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
通气管道长（公里）	1526	1590	1627
采购量（万立方米）	26039	25801	23406
采购均价（元/立方米）	3.10	3.34	3.03
供气量（万立方米）	25302	24554	22626
其中：居民用户（万立方米）	5389	4781	5266
非居民用户（万立方米）	19913	19773	17360
居民用户数（户）	313187	330778	344626
非居民用户数（户）	1604	2484	2704

注：根据奉贤交能提供的资料整理

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，居民销售价全部为发改委指导价，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。跟踪期内，上海市奉贤区天燃气销售价格更新后如下表所示，主要体现为非居民天燃气销售价格略有下降。2024 年，公司燃气销售收入（包括天然气和液化气）为 7.86 亿元。

图表 14. 截至 2024 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
		520 以上	4.20
非居民	发改委指导价	120 以下（含）	4.40
		120-500（含）	4.36
		500 以上	3.93
		1000-1500（含）	3.8135
		1500-2000（含）	3.7635
	协议价	2000-2500（含）	3.7135
		2500-3000（含）	3.6135
		3000-3500（含）	3.5635
		3500-4000（含）	3.4635
		4000-4500（含）	3.3635
		4500 以上	3.5635

注：根据奉贤交能提供的资料整理

除了燃气销售业务外，该公司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。2024年，公司燃气工程业务新签合同金额为1.33亿元，同期实现燃气工程收入为1.43亿元，截至2025年3月末，公司在建燃气工程项目为大叶公路次高压燃气排管工程和2024奉贤区老旧天然气管网（铸铁管）改造工程，合计已完成投资1.63亿元，计划2025年内完成投资。

E. 道路客运业务

该公司道路客运业务由全资子公司上海奉贤巴士公共交通有限公司（简称“公交公司”）负责运营。公交公司成立于2007年11月，注册资本1.20亿元，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%。近年来，受到城市产业结构调整及私家车、共享单车和网约车冲击及地铁5号线的分流作用，加之客观因素影响，公交公司运营收入有一定波动，2024年及2025年第一季度分别实现收入0.86亿元和0.26亿元。

截至2024年末，该公司共有66条公交运营线路，涵盖奉贤、青浦、闵行、浦东等区域，运营线路总长度1322.45公里；共有各类常规运营车辆549辆，2022年以来车辆有所减少主要系报废了较多柴油车，未来将购置新能源车置换，预计2025-2027年购置新能源车分别需要支付0.16亿元、1.20亿元和1.30亿元。2024年，公司完成营运里程0.37亿公里；完成客运量达0.28亿人次。

图表 15. 公司公共交通业务运营基本情况

项目	2022年	2023年	2024年
期末运营线路（条）	65	66	66
期末运营线路总长（公里）	1329.45	1351.15	1322.45
期末运营车辆（辆）	571	568	549
客运量（亿人次）	0.20	0.28	0.28
总行驶里程（亿公里）	0.30	0.38	0.37

注：根据奉贤交能提供的资料整理

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，2024年及2025年第一季度，公交业务毛利率分别为-108.00%和-279.20%。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。2024年及2025年第一季度，公交公司分别收到政府补贴4.23亿元和1.16亿元。

根据《市发展改革委关于奉贤区停车保养场二期新建工程项目建议书的批复》（沪发改城〔2022〕45号），为落实公交优先发展战略，缓解奉贤区现状公交停车矛盾，进一步推动奉贤新城发展，该公司拟建奉贤区停车保养场二期新建工程项目。工程位于奉贤区南桥镇曙光村，四至范围为：望园路以东，G1503高速公路南侧绿地以南，金海公路西侧、220千伏变电站和市政水泵站以西，现状奉贤区停车保养场以北。项目总用地面积约34481平方米。项目将新建多层公交停车库、公交业务用房、保养维修车间及相应的辅助设施等。工程总投资暂按4.87亿元控制，所需资金由奉贤区承担，市公交专项扶持资金按政策给予补贴。目前工可批复已完成，项目正在申请初设中；项目资金由市补资金和区财政补贴承担，成本入在建工程。

F. 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¹⁵）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2024年末，公司下辖3个水厂，供水管网总长2411.86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。2024年，公司平均供水量为32.00

¹⁵ 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，系历史原因形成。

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 16. 公司供水业务基本情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
下属供水厂（个）	3	3	3
管网长度（公里）	2400.45	2405.54	2411.86
供水能力（万吨/日）	50.00	50.00	50.00
平均供水量（万吨/日）	31.42	32.01	32.00
平均售水量（万吨/日）	26.09	26.74	27.20
年供水量（万立方米）	11467.11	11684.49	11681.06
年售水量（万立方米） ¹⁶	9521.96	9760.90	9929.15
其中：生活用水（万吨）	4783.29	4974.23	4558.53
工业用水（万吨）	2638.16	2597.78	2627.96
营业用水（万吨）	1552.04	1757.63	1764.72
管网漏损率（%）	15.44	14.09	13.09
自来水销售收入（亿元）	2.31	2.38	2.81

注：根据奉贤交能提供的资料整理

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。用水单价按照上海市奉贤区物价局沪奉价（2023）46号文件执行，其中居民用水实行阶梯收费方式；非居民用水单价为5.99元/立方米。

图表 17. 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）	2.25	2	4.05
第二阶梯	220-300（含）	4.00	2.00	5.80
第三阶梯	300 以上	6.99	2.00	8.79

注：根据奉贤交能提供的资料整理

2024年和2025年第一季度，该公司自来水销售收入分别为2.81亿元和0.57亿元，2024年自来水业务收到政府补贴款¹⁷1.98亿元，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。2024年和2025年第一季度，自来水公司工程业务承接订单量分别为1.98亿元和0.07亿元，同期实现水务工程收入¹⁸分别为1.42亿元和0.41亿元。截至2025年3月末，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14.23亿元。其中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、清水管工程2018年供水管网改造工程、2020年供水管网改造工程均已完成竣工决算，但未完成审计。

图表 18. 截至2025年3月末公司主要水务工程项目情况（单位：亿元）

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	1.82
二次供水工程	—	2017.08-2018.12	3.36	3.46
2018年供水管网改造工程	—	2018.09-2018.12	1.96	1.38
2019年供水管网改造工程	—	2019.07-2021.02	2.03	1.53

¹⁶ 年售水量较明细分计数大主要系还有行政事业、学校和其他用水规模相对较小未列示。

¹⁷ 原水补贴冲减成本，其余补贴计入其他收益。

¹⁸ 部分计入自来水业务收入，部分计入其他业务-工程业务收入中。

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
2020 年供水管网改造工程	—	2020.10-2021.09	2.88	2.18
合计	—	—	17.22	14.23

注：根据奉贤交能提供的资料整理

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。2024 年及 2025 年第一季度奉贤排水运营实现排水运营收入¹⁹分别为 218.34 万元和 323.40 万元。2024 年及 2025 年第一季度，奉贤排水运营收到政府补助 0.98 亿元和 0.16 亿元，计入其他收益。

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，2024 年及 2025 年第一季度实现给排水工程收入分别为 0.15 亿元和 0.08 亿元²⁰。

G. 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。2024 年及 2025 年第一季度，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分别为 1.27 亿元和 0.87 亿元，呈现波动性，主要系受承接项目量及结转时点影响。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。

财务

主要因预售房款结转，加之 2024 年到期债务规模较大，该公司负债规模有所下降，同年随着其他应收款核销较多，资产规模亦有所下降，财务杠杆仍偏高。公司资产主要集中于存货、在建工程和固定资产等科目，资产流动性欠佳；2024 年末公司刚性债务规模阶段性回落，短期刚性债务占比下降，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支持。2024 年以来公司经营亏损，利润对政府补助依赖度仍高，整体资产回报率仍偏低。

1. 财务杠杆

2024 年末和 2025 年 3 月末，该公司负债总额分别为 297.45 亿元和 305.28 亿元，较上年末增速分别为 -7.08% 和 2.63%，其中 2024 年末负债规模下降主要系当年刚性债务集中到期，加之预售房款结转导致；同期末资产负债率分别为 69.35% 和 71.07%，仍处于偏高水平。从债务期限上看，公司负债以中长期债务为主，同期末长短期债务比分别为 221.82% 和 226.78%。

(1) 资产

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司资产总额分别为 428.91 亿元和 429.51 亿元，较上年末增速分别为 -8.54% 和 0.14%，其中 2024 年末规模下降主要因房产项目成本结转以及其他应收款项收回。公司资产主要以货币资金、其他应收款、存货、固定资产和在建工程为主，2024 年末占资产总额的比重分别为 10.39%、3.04%、22.45%、7.73% 和 44.68%。

2024 年末，该公司货币资金余额为 44.58 亿元，其中受限货币资金金额为 2.35 亿元，财政拨入的项目专项拨款为 17.46 亿元，剔除这两项，实际可动用的货币资金为 24.77 亿元，仍可对即期债务偿付提供一定保障。年末其他应收款较上年末减少 54.07% 至 13.02 亿元，减少主要是减少主要系因前期差错更正抵消奉贤区国资委部分应收款项、加之城中村改造公建配套到位核销和轨交项目动迁资金结算款销账导致，年末主要包括应收上海市奉

¹⁹ 计入其他业务收入。

²⁰ 计入其他业务-工程业务收入。

贤区轨道交通建设指挥部办公室 7.42 亿元政府往来款，奉能城公司 1.80 亿元往来款和上海市奉贤区土地储备中心 1.00 亿元政府往来款等。存货和在建工程账面余额随公司项目建设进度而有所波动，2024 年末存货余额为 96.31 亿元，同比下降 23.03%，主要系悦澜雅苑项目成本结转 27.55 亿元，年末存货主要包括肖塘城中村改造项目投入 12.63 亿元、轨交项目形成配套工程成本 25.41 亿元、基建道路项目成本 6.45 亿元和房地产开发产品 52.40 亿元；同年末公司在建工程余额为 191.62 亿元，同比增长 9.56%，增长主要系市政道路工程投入和多而好市场一期工程前期动迁资金支出导致。公司固定资产主要由房屋建筑物、运输设备和机器设备等构成，2024 年末下降 3.63% 至 33.15 亿元，主要系折旧所致。此外，2024 年末投资性房地产较上年末增长 149.50% 至 12.23 亿元，主要系悦澜雅苑自持部分 5.39 亿元转入和南桥新城 18 单元 15-04 地块部分办公楼 2.24 亿元完工转入导致。其他非流动资产年末余额 18.43 亿元，主要是上海五号线南延伸公司余额为 16.67 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，此外当年 0.67 亿元的原挂账其他应收款的精品村试点项目架空线和雨污水分流纳管工程等项目垫资款项转入其他非流动资产。因 20 奉交 01 完成转售，2024 年末其他非流动金融资产较上年末减少 7 亿元至 0.48 亿元。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较上年末微增 0.14% 至 429.51 亿元。期末货币资金较上年末下降 7.70% 至 41.14 亿元，其中受限制货币资金 2.54 亿元，财政拨入的项目专项拨款 16.63 亿元，剔除这两项，实际可动用的货币资金为 21.98 亿元，交易性金融资产较上年末大幅增长 2.60 亿元至 2.88 亿元，主要系子公司上海奉贤申龙燃气工程有限公司购买结构性存款。同期末，其他主要资产科目变动均不大。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产共计 33.03 亿元，占资产总额的比例为 7.69%。其中货币资金主要因定存款、保证金而受限，其他受限资产主要用于抵押借款。

图表 19. 截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
货币资金	2.54	6.16	定期存款、保证金等
存货	9.62	9.89	抵押
固定资产	19.79	60.46	抵押
无形资产	1.08	47.82	抵押

注：根据奉贤交能提供的资料整理

（2）所有者权益

跟踪期内，该公司权益规模有所下降。2024 年末和 2025 年 3 月末，公司净资产分别为 131.46 亿元和 124.24 亿元，较上年末分别下降 11.69% 和 5.49%。其中实收资本维持 14.05 亿元规模；2024 年末资本公积下降 7.00% 至 137.58 亿元，主要系子公司上海奉贤贤达水务工程项目管理有限公司（简称“贤达水务”）负责的政府投资项目完工移交减少资本公积 3.85 亿元以及前期差错更正抵销国资委对轨交的投资冲减了资本公积 6.90 亿元，同年底公司因区财政支付子公司工程款、收到财政资金以及无偿划入奉贤新城站等资产增加资本公积 0.73 亿元。2025 年 3 月末资本公积较上年末下降 3.36% 至 132.96 亿元，减少主要是贤达水务移交代建工程项目减少资本公积。公司未分配利润受经营利润留存影响有所波动，2024 年末和 2025 年 3 月末余额分别为 -24.64 亿元和 -27.21 亿元。2025 年 3 月末公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比例为 118.33%，权益资本稳定性较好。

（3）负债

跟踪期内，该公司负债仍以刚性债务为主，2024 年末和 2025 年 3 月末刚性债务总额分别为 139.87 亿元和 144.39 亿元，占负债总额的比重分别为 47.02% 和 47.30%。此外，公司负债还分布在应付账款、合同负债、其他应付款、其他流动负债、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，2024 年末和 2025 年 3 月末余额分别为 9.83 亿元和 8.37 亿元。合同负债主要为预收的工程款、天然气款、预收水费等，同期末分别为 28.38 亿元和 28.51 亿元，其中 2024 年末同比下降 19.09%，下降较多主要系悦澜雅苑（南桥新城 18 单元 02-04 地块）完成了交房，结转了收入，此外原计入其他应付款中的上海市奉贤区财政局预付的 20.50 亿元土地出让金，尚未明确移交结算收入成本的代建工程项目，因此重分类至合同负债，2024 年末主要包括预付工程款 27.12 亿元。2024 年末和 2025 年 3 月末其他应付款余额分别为 9.57 亿元和 9.37 亿元，2024 年末同比下降 68.19%，主要是上海市奉贤区财政局预付 20.50 亿元土地出让金的款项重分类至合同负债导致，2024 年末主

要包括应付上海市奉贤区土地储备中心往来款 6.00 亿元、应付上海资贤投资发展有限公司借款 0.98 亿元、应付上海巴士第二公共交通有限公司借款 0.61 亿元、应付上海奉贤建设投资有限公司欠款 0.45 亿元等。其他流动负债主要系待转销项税额，2024 年末和 2025 年 3 月末余额分别为 3.02 亿元和 3.04 亿元。专项应付款主要系奉贤区财政局关于市政道路项目的拨付款，2024 年末和 2025 年 3 月末分别为 98.84 亿元和 102.58 亿元，分别较上年末增长 7.57% 和 3.78%。递延收益主要系自来水管网贴费、天然气老区改造和自来水设施改造等补贴，同期末分别为 7.42 亿元和 8.42 亿元，其中 2025 年 3 月末较上年末增长 13.48%，增量主要系公交公司持续收到的补贴。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务总额分别为 139.87 亿元和 144.39 亿元，较上年末增速分别为 -0.97% 和 3.23%。同期末中长期刚性债务占比分别为 70.59% 和 69.77%。

该公司刚性债务主要由银行借款、债券构成，2025 年 3 月末银行借款本金余额为 60.46 亿元。公司银行借款主体以本部、肖塘投资和自来水公司为主，年利率主要在 2.60%-3.60% 区间；借款方式以信用借款、抵押借款为主，抵押物系土地使用权和地块上的在建工程。2025 年 3 月末公司融资租赁本金余额为 14.41 亿元，包括自来水公司 6.92 亿元融资租赁本金余额，到期期限集中于 2026-2028 年，年利率主要在 2.90-3.05% 之间；公司本部 7.49 亿元融资租赁本金余额，到期期限集中于 2026-2027 年，年利率主要在 4.15%-4.75% 之间。直接融资方面，公司本部陆续发行了中期票据、公司债、短融等，截至 2025 年 6 月 19 日，公司本部累计发行债券 77.00 亿元，存续债券余额 64.00 亿元，发行利率处于 2.95%-4.10% 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 3.45 亿元，以公交公司收费权质押，发行时利率 3.90%。

1. 偿债能力

(1) 现金流量

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，2024 年和 2025 年第一季度营业收入现金率分别为 51.48% 和 114.91%，其中 2024 年较低主要因房地产销售款项已于以前年度回笼。同期公司经营性现金流量净额分别为 5.84 亿元和 -3.77 亿元，

该公司投资活动主要核算在建工程中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，2024 年和 2025 年第一季度，公司投资性现金流量净额分别为 -17.17 亿元和 -7.79 亿元，持续净流出。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，2024 年和 2025 年第一季度，公司筹资性现金流量净额分别为 -0.94 亿元和 7.94 亿元，其中 2024 年净流出主要是当年偿还银行借款和融资租赁款本金等支付的现金较多导致。

(2) 盈利

该公司交通、自来水业务具有公益性质，2024 年收入和成本持续倒挂，2024 年公司营业毛利为 3.08 亿元，较上年下降 5.65 亿元，大幅下降主要系上年土地出让毛利较高，拉高基数导致。2024 年公司期间费用为 7.09 亿元，同比下降 22.60%，其中管理费用为 3.10 亿元，与上年基本持平，主要由职工薪酬、中介服务费构成；财务费用为 2.60 亿元，同比下降 46.73%，主要系 2023 年肖塘公司根据项目竣工决算报告调整部分资本化利息支出至财务费用导致上年基数较高。当期公司期间费用率为 14.27%，对公司利润形成侵蚀。

该公司作为奉贤区政府重点构建的基础设施建设、公用事业运营主体，每年可获得一定的政府补贴收入，2024 年获得计入当期损益的政府补助收入²¹0.91 亿元。当年公司投资收益为 35.68 万元，主要系理财存单利息。当年公司实现净利润 -4.05 亿元。当年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 -0.17% 和 -2.89%，整体资产获利能力欠佳。

²¹ 除反映在营业外收入-政府补助或其他收益科目，还有部分补贴直接冲减了相关成本。

(3) 偿债能力

2024 年，该公司 EBITDA 较上年下降 6.41 亿元至 3.38 亿元，主要因利润总额大幅下降及列入财务费用的利息支出减少，对利息支出及刚性债务覆盖均弱化。当年经营性现金净流量年度间波动较大和非筹资性现金净流量为净流出状态，无法对流动负债及刚性债务形成有效保障。

跟踪期内，该公司流动性相关指标仍均处于较高水平，2024 年末及 2025 年 3 月末流动比率分别为 174.27% 和 172.84%，现金比率分别为 48.53% 和 47.13%，但公司资产中其他应收款、存货、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 20. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	-0.28	1.60	0.68	—
EBITDA/刚性债务(倍)	-0.01	0.07	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	28.90	-6.35	5.08	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	21.02	-6.00	4.15	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	7.24	-19.82	-9.87	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	5.27	-18.73	-8.06	—
流动比率 (%)	183.12	158.37	174.27	172.84
现金比率 (%)	62.09	41.79	48.53	47.13
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	183.61	97.97	109.05	100.85

注：根据奉贤交能提供的资料整理

从偿债压力来看，2025 年 3 月末，该公司短期刚性债务规模为 43.66 亿元，同期末公司可动用货币资金 21.98 亿元（扣除财政拨入的项目专项拨款 16.63 亿元），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一定支撑。

该公司与多家金融机构保持了较好的合作关系。截至 2025 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度合计 74.47 亿元，尚未使用的授信额度为 25.50 亿元。

调整因素

1. ESG 因素

跟踪期内，该公司股权结构保持稳定，公司仍为上海市奉贤区国资委全资持股的国有企业；公司组织架构、管理制度均未发生重大变动。跟踪期内，监事沈忠伟书记替换为钱威书记，董事陶杰书记替换为王卫书记。截至 2025 年 3 月末，董监高均到位。

目前该公司董事长姜忠，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、总经理等职务。

2. 表外因素

截至 2024 年末，该公司不存在对合并范围外的企业提供担保事项。

子公司公交公司 2022 年与上海万象汽车制造有限公司签订购车合同（简称“万象公司”），并于 2023 年底付清购车款。中国东方资产管理股份有限公司上海市分公司（简称“东方资管”）因借款合同纠纷将万象公司诉至上海金融法院，同时起诉公交公司，认为万象公司已将对巴士公司的应收账款债权 2076 万元转让给东方资管，要求巴士公司向其支付该笔款项。截至目前，该公司已向上海金融法院提交质证意见，暂未判决。

3. 业务持续性

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，业务包括市政道路建设、轨道交通配套建设及周边土地整理、旧城改造业务、房地产开发、燃气、供水、公交等，截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

4. 其他因素

该公司关联活动主要体现为关联往来款和工程款，总体规模不大，截至 2024 年末，公司应付上海资贤投资发展有限公司 0.98 亿元往来款；应收上海百村贤能置业管理有限公司 0.08 亿元往来款，应收奉能城公司 1.80 亿元往来款。

根据该公司本部 2025 年 5 月 14 日的《企业信用报告》及自来水公司（2025 年 5 月 14 日）、轨交公司（2025 年 5 月 30 日）、肖塘投资（2025 年 5 月 13 日）、海贤能源（2025 年 5 月 14 日）、奉通置业（2025 年 5 月 13 日）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。公司本部和其他重要子公司的信贷记录中没有重大异常。

此外，根据 2025 年 6 月 7 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院、信用中国等信用信息公开平台信息查询结果，海贤能源由于销售不符合 GB35844-2018《瓶装液化石油气调压器》要求的调气阀，奉贤区市场监督管理局于 2022 年 10 月对其做出处罚，罚款 14.04 万元、没收违法所得 2.96 万元以及没收 SRG541 紧凑型低压调压阀 749 只、JYT-0.6 家用瓶装液化石油气调压器 756 只；由于违反了《城镇燃气管理条例》第十七条第一款的规定上海市奉贤区建设和管理委员会 2023 年 7 月对其做出处罚，罚款 2.00 万元。公司本部和其他重要子公司不存在重大异常情况。

外部支持

跟踪期内，该公司作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营平台，对地方基础设施完善起着非常重要的作用，同时也是区域公共服务的重要提供方之一。公司是奉贤区国资委全资企业，能够持续获得股东专项资金拨付和运营补助等方面的支持。2024 年获得计入当期损益的政府补助收入 0.91 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持奉贤交能主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，20 奉交 01、21 奉贤交通 MTN001、21 奉通 01、21 奉贤交通 MTN002、22 奉交 01、22 奉贤交通 MTN001 信用等级均为 AA⁺。

附录一：

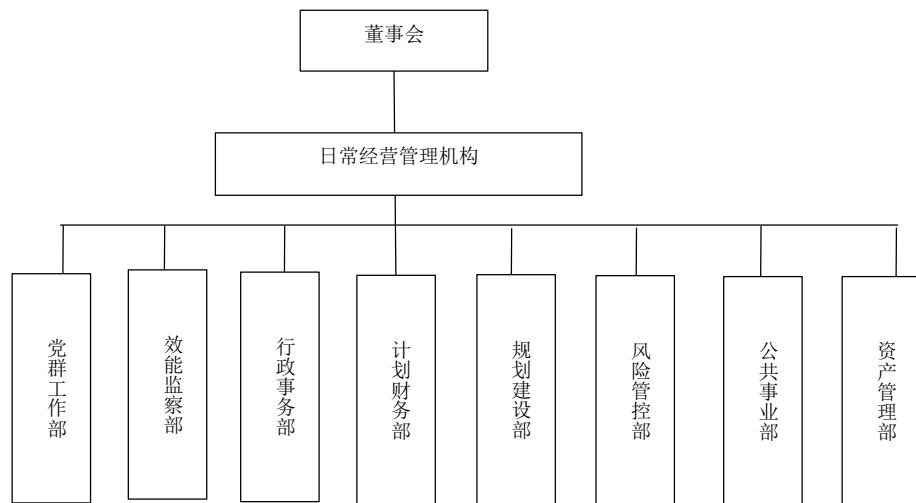
公司与实际控制人关系图



注：根据奉贤交能提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据奉贤交能提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2024年(末)主要财务数据					备注
				总资产 (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)	
上海奉贤交通能源（集团）有限公司	奉贤交能	—	基础设施建设	335.63	115.08	1.78	-1.73	-10.41	母公司口径
上海奉通置业有限公司	奉通置业	100.00	房地产开发	18.23	5.06	0.15	-0.49	0.03	
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	4.85	-3.90	0.76	-0.74	-0.02	
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	56.33	24.88	-	-0.36	-1.30	
上海海贤能源股份有限公司	海贤能源	70.00	天然气销售等	15.64	7.23	9.46	0.17	0.39	
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	65.66	21.69	28.98	1.66	-0.31	
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	45.21	13.23	4.36	-0.77	1.60	

注：根据奉贤交能提供的资料整理

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
宁波市奉化区投资集团有限公司	867.74	282.61	67.43	19.27	2.51	-41.35
成都市金牛环境投资发展集团有限公司	437.41	167.57	61.69	15.61	2.21	7.19
上海奉贤交通能源(集团)有限公司	428.91	131.46	69.35	49.68	-4.05	5.84

注：根据公开信息等资料整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
资产总额[亿元]	456.01	468.98	428.91	429.51
货币资金[亿元]	70.40	57.08	44.58	41.14
刚性债务[亿元]	124.46	141.23	139.87	144.39
所有者权益[亿元]	154.99	148.85	131.46	124.24
营业收入[亿元]	22.30	42.78	49.68	4.55
净利润[亿元]	-10.04	0.34	-4.05	-2.61
EBITDA[亿元]	-1.66	9.78	3.38	—
经营性现金净流入量[亿元]	27.96	-7.97	5.84	-3.77
投资性现金净流入量[亿元]	-20.96	-16.91	-17.17	-7.79
资产负债率[%]	66.01	68.26	69.35	71.07
长短期债务比[%]	164.45	133.23	221.82	226.78
权益资本与刚性债务比率[%]	124.54	105.39	93.99	86.04
流动比率[%]	183.12	158.37	174.27	172.84
速动比率[%]	91.55	64.67	66.08	64.77
现金比率[%]	62.09	41.79	48.53	47.13
短期刚性债务现金覆盖率[%]	183.61	97.97	109.05	100.85
利息保障倍数[倍]	-0.91	0.93	-0.16	—
有形净值债务率[%]	197.13	220.16	232.28	252.49
担保比率[%]	—	—	—	—
毛利率[%]	-7.38	20.39	6.19	-19.64
营业利润率[%]	-44.22	1.06	-7.33	-55.63
总资产报酬率[%]	-1.21	1.23	-0.17	—
净资产收益率[%]	-6.30	0.23	-2.89	—
净资产收益率*[%]	-6.31	0.22	-3.09	—
营业收入现金率[%]	204.63	110.71	51.48	114.91
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	28.90	-6.35	5.08	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	21.02	-6.00	4.15	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	7.24	-19.82	-9.87	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	5.27	-18.73	-8.06	—
EBITDA/利息支出[倍]	-0.28	1.60	0.68	—
EBITDA/刚性债务[倍]	-0.01	0.07	0.02	—

注：表中数据依据泰贤交能经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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%

指标名称	计算公式
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%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	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%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	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%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(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%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(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+其他应付款

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

附录六：

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。

附录七：

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	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	2025年2月7日	AA+/稳定	罗媛媛、徐姝琬	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 （2024.06）	-
	本次评级	2025年6月26日	AA+/稳定	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 （2024.06）	-
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	2024年6月19日	AA+	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AA+	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 （2024.06）	-
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	2024年6月19日	AA+	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001（2022.12）	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	2025年6月26日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
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	2024年6月19日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
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
	前次评级	2024年6月19日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	-
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
	前次评级	2024年6月19日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	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	2025年6月26日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	
	历史首次评级	2022年8月19日	AA ⁺	邵一静、王鹤	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 MX-GG001 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
债项评级 (22泰贤交通 MTN001)	首次评级	2024年6月19日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2025年6月26日	AA ⁺	罗媛媛、严奇昊	新世纪评级方法总论(2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	

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，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。