

上海奉贤交通能源（集团）有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2021]100730】

评级对象: 上海奉贤交通能源(集团)有限公司及其发行的公开发行债券

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

主要财务数据

项 目	2018年	2019年	2020年	2021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	52.59	39.01	28.29	37.02
刚性债务	24.37	38.20	60.33	77.00
所有者权益	118.97	118.25	118.71	118.21
经营性现金净流入量	23.96	0.05	1.78	-0.08
发行人合并数据及指标:				
总资产	314.05	341.28	378.02	403.89
总负债	156.43	175.69	208.89	236.07
刚性债务	84.59	86.55	107.16	125.03
所有者权益	157.62	165.59	169.13	167.82
营业收入	25.61	34.02	22.53	7.61
净利润	4.26	7.16	-1.41	-1.40
经营性现金净流入量	14.37	0.09	-4.22	-4.12
EBITDA	7.72	10.82	4.56	—
资产负债率[%]	49.81	51.48	55.26	58.45
长短期债务比[%]	156.51	165.33	224.15	222.98
营业利润率[%]	18.39	21.51	-5.18	-16.86
短期刚性债务现金覆盖率[%]	466.81	278.11	249.45	285.78
营业收入现金率[%]	112.79	87.03	98.61	71.82
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-15.63	-22.71	-33.87	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.66	2.09	1.19	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.13	0.05	—

注:发行人数据根据奉贤交能经审计的2018-2020年及未经审计的2021年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

邵一静 syj@shxsj.com

李艳晶 liyj@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对上海奉贤交通能源(集团)有限公司(简称奉贤交能、发行人、该公司或公司)及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了2020年以来奉贤交能在外部发展环境、股东支持等方面保持优势,同时也反映了公司在投融资、债务偿付、资产流动性、盈利能力、子公司管控等方面继续面临压力。

主要优势:

- **外部发展环境良好。**2020年奉贤区经济实力稳步提升,能够为奉贤交能的经营发展提供良好的外部环境。
- **股东支持力度大。**奉贤交能作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营平台,区域地位较为突出,可持续获得股东在业务经营、专项建设资金、财政补贴等方面的支持。

主要风险:

- **投融资压力。**奉贤交能承担了市政基础设施建设和城中村改造任务,后续仍有较大规模的投建计划,将面临较大的投融资压力。
- **债务偿付压力。**跟踪期内,奉贤交能刚性债务持续增长,面临一定债务集中偿付压力。
- **资产流动性欠佳。**奉贤交能资产主要沉淀于其他应收款、存货和在建工程,流动性欠佳。
- **盈利能力弱。**奉贤交能部分业务具有公益性,公司主业盈利能力弱,利润对政府补助依赖度高,跟踪期内经营呈现亏损。
- **子公司管控风险。**奉贤交能下属子公司众多,且行业跨度较大,对于划拨的子公司,本部不



参与直接管理，对其经营管控能力有待加强。

➤ 未来展望

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

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海奉贤交通能源（集团）有限公司及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海奉贤交通能源（集团）有限公司 2019 年度第一期中期票据（简称“19 奉贤交通 MTN001”）、2021 年度第一期中期票据（简称“21 奉贤交通 MTN001”）、2020 年公开发行公司债券（简称“20 奉交 01”）、2021 年公开发行公司债券（简称“21 奉通 01”）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 2020 年财务报表、未经审计的 2021 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 2019 年 8 月发行了总额为 10 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）¹、利率 3.77% 的 19 奉贤交通 MTN001，所募资金已全部用于偿还有息债务。

该公司于 2020 年 12 月发行了总额为 8 亿元、期限 5（3+2）年（附第三年末发行人调整票面利率及投资者回售选择权）²、利率 4.10% 的 20 奉交 01，所募资金用于偿还有息债务和补充流动资金。截至 2021 年 5 月末，已使用 4.75 亿元用于补充流动资金，剩余 3.25 亿元尚未使用。

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）³、利率 3.82% 的 21 奉贤交通 MTN001，所募资金用于偿还有息债务。截至 2021 年 5 月末，已使用 4.10 亿元用于偿还有息债务，剩余 0.90 亿元尚未使用。

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）⁴、利率 3.75% 的 21 奉通 01。募集资金已全部用于偿还有息债务。

截至 2021 年 5 月末，该公司存续期债券本金余额为 33.00 亿元，本息兑付情况正常。

图表 1. 截至 2021 年 5 月末，该公司已发行债券概况（单位：亿元）

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限 (天/年)	票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
19 奉贤交通 CP001	3.00	0.00	366 天	3.28	2019 年 8 月 12 日	已兑付

¹ 19 奉贤交通 MTN001 行权日为 2022 年 8 月 21 日。

² 20 奉交 01 行权日为 2023 年 12 月 17 日。

³ 21 奉贤交通 MTN001 的行权日为 2024 年 3 月 12 日。

⁴ 21 奉通 01 的行权日为 2024 年 4 月 6 日。

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限 (天/年)	票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
19 奉贤交通 MTN001	10.00	10.00	5(3+2)年	3.77	2019 年 8 月 19 日	按时付息
20 奉交 01	8.00	8.00	5(3+2)年	4.10	2020 年 12 月 15 日	未到期
21 奉贤交通 MTN001	5.00	5.00	5(3+2)年	3.82	2021 年 3 月 10 日	未到期
21 奉通 01	10.00	10.00	5(3+2)年	3.75	2021 年 4 月 1 日	未到期
合计	36.00	33.00	--	--	--	--

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，

制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（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将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业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，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

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。2020年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过60%。根据2021年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期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，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到65%，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，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

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，是我国城镇化建设的重要力量。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。10月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号），对地方政府性债务进行清理和甄别。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。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基

基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

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。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

(3) 区域经济环境

奉贤区位于上海市南部，定位为上海南部滨海城区、杭州湾北岸综合性服务型城区，全区工业基础较好。2020年，受疫情影响，全区消费情况同比下降，但固定资产投资仍保持较快增长，随二季度以来疫情基本得到控制，全区经济企稳回升。2021年第一季度，受上年同期低基数影响奉贤区主要经济指标增速较快。

奉贤区位于上海市南部，东与浦东新区接壤，西与金山区和松江区毗邻，北倚黄浦江，南临杭州湾，水路陆路交通较发达，公路设施总里程1456.90千米，公路密度为2.02千米/平方千米。该区下辖8个镇、5个经济开发区，面积720.44平方公里，占上海市总面积的11.36%。根据《上海市人民政府关于同意〈上海市奉贤区总体规划暨土地利用总体规划（2017-2035）〉》的批复（沪规划资源总【2019】82号），上海市拟推动奉贤区建设成为上海南部滨海中心城区、杭州湾北岸综合性服务型城区。根据奉贤区第七次全国人口普查数据，全区常住人口114.09万人，比2010年第六次全国人口普查增加了57409人，年均增长率0.5%。

2020年，奉贤区地区生产总值为1190.2亿元，可比增长2.0%，其中第二产业在区域经济发展中占据主导地位，当年三次产业结构比例为0.9:63.0:36.1。2020年初新冠疫情对全区经济造成较大冲击，主要经济指标大幅下降，二季度以来随疫情基本得到控制，奉贤区经济运行随之复苏，全年经济增速为2.0%，较前三季度经济增速提高0.8个百分点；当年，全区第二产业增加值为750.16亿元，同比增长1.7%，第三产业增加值为430.05亿元，同比增长3.1%。

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。2020年奉贤区完成工业总产值2333.1亿元，同比增长1.7%。当年，受疫情等因素影响，全区工业经济增速处于低水平；同年，全区产值占比前五行业中的化学原料和化学制品制造业，汽车制造业和专用设备制造业，分别实现产值287.0亿元、226.1亿元和218.1亿元，同比分别增长4.1%、29.9%和14.6%；电气机械和器材制造业，通用设备制造业分别实现产值206.5亿元和159.7亿元，同比下降4.0%和2.4%。近年来，奉贤区大力发

展高端装备、生物医药、新材料等战略性新兴产业，同时在上海市推进美丽健康产业发展的背景下（《关于推进上海美丽健康产业发展的若干意见》（沪府发〔2017〕67号）），大力推进美丽健康产业发展，打造东方美谷品牌，带动工业经济转型升级。2020年，全区战略性新兴产业发展较快，产业总产值为633.6亿元，可比增长6.6%；同年，全区规模以上美丽健康产业企业完成产值396.6亿元，同比下降2.6%。2020年，受疫情短期冲击影响，全年美丽健康产业产值增速为负。

图表 2. 2018 年以来奉贤区主要经济指标及增速（单位：%）⁵

指标	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	金额
地区生产总值（亿元）	841.50	6.1	1173.20	5.2	1190.19	2.0	--	--
第一产业增加值（亿元）	10.00	-21.6	11.31	-9.7	9.98	-13.3	--	--
第二产业增加值（亿元）	452.80	6.1	748.25	5.9	750.16	1.7	--	--
第三产业增加值（亿元）	378.70	7.1	413.64	6.9	430.05	3.1	--	--
全社会固定资产投资（亿元）	440.50	20.5	466.40	5.9	527.30	13.1	98.4	64.3
社会消费品零售总额（亿元）	580.20	8.4	622.50	7.3	516.70	-2.8	153.5	38.7
进出口总额（亿元）	876.10	16.8	851.70	-2.8	883.20	3.8	--	--
常住人口（万人）	115.20	-0.3	115.78	0.5	--	--	--	--
人均地区生产总值（万元）	7.30		7.66		--		--	
三次产业结构比例	1.2:53.8:45.0		1.0:52.8:46.2		0.9:63.0:36.1		--	

资料来源：上海市奉贤区统计局

注：地区生产总值 2018 年采用区属在地口径，不包含市化工区奉贤部分的数据；2019-2020 年包含市属项目。固定资产投资为包含市属在地项目口径。

从经济增长动力来看，2020 年奉贤区固定资产投资保持较快增长，消费市场受疫情影响 2020 年增速为负。当年，奉贤区完成固定资产投资 527.3 亿元，同比增长 13.1%，增速较上年上升 7.2 个百分点，其中，全区市属项目投资 17.2 亿元，区属项目投资 510.1 亿元。区属项目中，房地产完成投资 300.2 亿元，同比增长 7.7%，仍保持较快增长；工业投资完成 114.0 亿元，同比增长 25.3%，增速较上年提高 17.4 个百分点。当年，奉贤区商品房销售量升价跌，商品房销售面积同比增长 40.0%至 144.7 亿元，商品房销售额同比增长 26.7%至 300.9 亿元。消费方面，2020 年全区社会消费品零售总额为 516.7 亿元，同比下降 2.8%，受疫情对住宿餐饮行业冲击影响，全年消费增速为负。外贸方面，2020 年奉贤区完成外贸进出口总额 883.2 亿元，同比增长 3.8%，其中出口总额 433.2 亿元，同比下降 3.3%；进口总额 440.9 亿元，同比增长 12.0%。

图表 3. 2018-2020 年奉贤区房屋建设和销售情况（单位：万平方米）

	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	数据	增速	数据	增速	数据	增速	数据	增速
房屋施工面积（万平方米）	1221.0	15.1	1337.6	9.5	1356.0	1.4	1100.9	0.2
其中：新开工面积（万平方米）	307.2	92.4	262.4	-14.6	309.1	17.8	--	--
房屋竣工面积（万平方米）	106.3	-18.4	211.0	98.4	197.0	-6.6	--	--
商品房销售面积（万平方米）	82.4	24.3	103.4	25.4	144.7	40.0	69.5	57.4

⁵合计数与单项加总数不一致，系四舍五入所致，下同。

	2018年		2019年		2020年		2021年第一季度	
	数据	增速	数据	增速	数据	增速	数据	增速
商品房销售额(亿元)	194.8	124.2	237.5	21.9	300.9	26.7	98.7	52.0

资料来源：上海市奉贤区统计局

2021年第一季度，受上年同期低基数影响奉贤区主要经济指标增速较快。当期，全区实现工业总产值656.9亿元，同比增长51.6%，其中，东方美谷规上工业总产值116.1亿元，同比增长46.2%，战略性新兴产业实现规上工业总产值190.7亿元，同比增长58.7%。同期，全区完成固定资产投资98.4亿元，同比增长64.3%，其中房地产开发投资54.1亿元，同比增长36.8%，工业投资26.0亿元，同比增长80.3%；全区实现社会消费品零售总额153.5亿元，同比增长38.7%。2021年第一季度，奉贤区房地产销售仍保持较快增速，实现商品房销售面积和销售额69.5万平方米和98.7亿元，同比分别增长57.4%和52.0%。

土地市场方面，2020年奉贤区土地出让面积有所下降，主要系工业用地出让减少所致，当年住宅用地出让面积基本与上年持平，商办用地出让面积有所增长。2020年，奉贤区土地出让总面积为125.90万平方米，同比下降14.46%；同年，土地出让总价为127.62亿元，同比下降3.83%，主要得益于住宅用地出让面积基本与上年持平且出让均价仍保持较高水平，全区土地出让总价降幅较低。2021年第一季度，全区土地出让总面积较小，为20.90万平方米，当期由于住宅用地出让大部分用于安置房项目，土地出让均价有所下降，同期全区实现土地出让总价18.51亿元。

图表4. 2018年以来奉贤区土地市场交易情况

指标	2018年	2019年	2020年	2021年第一季度
土地出让总面积(万平方米)	51.74	147.18	125.90	20.90
其中：住宅用地出让面积	37.67	65.55	65.44	11.83
商办用地出让面积	0.81	15.63	20.55	2.70
工业用地出让面积	11.84	61.38	29.16	6.37
其他用地出让面积	1.42	4.62	10.75	--
土地出让总价(亿元)	80.24	132.70	127.62	18.51
其中：住宅用地出让总价	78.69	111.18	107.17	16.37
商办用地出让总价	0.62	11.51	14.12	1.61
工业用地出让总价	0.59	8.81	3.84	0.54
其他用地出让总价	0.34	1.20	2.50	--
土地出让均价(万元/平方米)	1.55	0.90	1.01	0.89
其中：住宅用地出让均价	2.09	1.70	1.64	1.38
商办用地出让均价	0.76	0.74	0.69	0.56
工业用地出让均价	0.05	0.14	0.13	0.09
其他用地出让均价	0.24	0.26	0.23	--

资料来源：中指数据

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获得区政府较大力度支持，其中市政道路建设相关财政拨款较为及时，公司垫资压力小；轨道交通配套建设及周边土地整理、肖塘地区旧城改造业务基本依靠区域内土地出让及开发收益来实现收支平衡，奉贤区土地市场景气度将很大程度上影响公司资金平衡情况。此外公司燃气、供水、公交等业务具有地区专营优势，可提供稳定的收入和现金流，但供水和公交业务收入成本倒挂，长期亏损。2020 由于疫情影响及结转项目量减少，营业收入和毛利率均有明显下降。

该公司是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，业务涵盖基础设施建设、燃气供应、城市公共交通、房地产销售、自来水业务等。2020 年公司实现营业收入 22.53 亿元，同比下降 33.77%，其中土地动迁业务收入为 4.22 亿元，同比下降 74.75%，是公司业务收入下降的主要来源，占营业收入的比重为 18.71%；燃气业务、交通业务和自来水业务具有地区专营优势，相对稳定，2020 年三项收入合计为 11.94 亿元，较 2019 年下降 2.36%，主要系燃气业务和交通业务受疫情影响较大；公司房地产业务收入波动较大，2020 年为 1.74 亿元，增幅较大；当年公司其他业务收入为 4.63 亿元，主要包括给排水工程、水务工程收入及施工业务收入。2021 年第一季度公司实现营业收入 7.61 亿元，较上年同期增长 138.36%，其中燃气业务、自来水业务、土地动迁业务贡献收入占比分别为 36.42%、15.56%和 15.91%。

2020 年，该公司综合毛利率为 6.11%，其中燃气业务毛利率为 8.63%，受完工结算量影响，燃气配套工程收入年度间有所波动，加之疫情，成本结转时点等影响，当年公司燃气业务毛利率下降了 6.99 个百分点；交通业务和自来水业务因公用属性较强，收入成本倒挂，毛利率持续为负值，2020 年自来水业务毛利率转正，主要系当期将部分水务工程重新纳入自来水业务核算及收到原水销售补贴冲减了成本；房地产销售业务毛利率受结转项目影响，波动较大⁶；土地动迁业务毛利率相对较高。2021 年第一季度，由于交通业务亏损幅度扩大以及收入成本结转不匹配，房地产业务亏损，导致当期公司综合毛利率为负，为-2.32%。

图表 5. 2018 年以来公司营业收入构成（单位：亿元，%）

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	25.61	100.00	34.02	100.00	22.53	100.00	7.61	100.00
燃气业务	7.75	30.26	8.76	25.77	7.20	31.95	2.77	36.42
交通业务	1.52	5.92	1.31	3.85	0.90	4.01	0.26	3.42
房地产销售业务	0.73	2.86	0.13	0.39	1.74	7.74	0.01	0.09
自来水业务	5.95	23.24	2.15	6.33	3.84	17.03	1.18	15.56
土地动迁业务	7.80	30.44	16.70	49.08	4.22	18.71	1.21	15.91
其他业务	1.86	7.28	4.96	14.58	4.63	20.56	2.18	28.59

⁶ 2019 年房地产销售业务毛利率为负值，主要系当期确认的系动迁房项目收入，价格限价导致无法覆盖成本。

业务类型	2018年		2019年		2020年		2021年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
毛利率	18.52		24.00		6.11		-2.32	
燃气业务	12.73		15.62		8.63		17.49	
交通业务	-89.87		-79.25		-190.26		-249.13	
房地产销售业务	47.38		-2.33		50.88		-532.30	
自来水业务	-10.53		-34.02		1.60		1.88	
土地动迁业务	67.48		37.37		48.57		1.79	
其他业务	7.51		46.92		-11.25		-0.87	

资料来源：奉贤交能

(1) 基础设施建设业务

A. 道路建设

该公司是奉贤区重要的基础设施投融资建设主体，由本部负责奉贤区内的道路建设，资金主要来自于财政安排的专项建设资金。公司收到拨付的财政专项建设资金时，计入“专项应付款”科目，项目投入计入“在建工程”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“在建工程”；完工决算后不进行移交的项目，借记“固定资产”，贷记“在建工程”。

该公司自成立以来陆续完成了金海北路（虹梅南路-金海路通道）、南奉公路（远东路-浦星路）、胡滨路、江海南路、运河北路泽丰路一期、浦卫北路等多项重点道路工程。公司目前主要在建道路项目有金海公路、浦卫南路、大叶公路、民乐路、西闸公路等项目。截至2021年3月末，公司在建道路项目⁷概算总投资254.22亿元，已完成投资112.79亿元，2021年4-12月、2022年和2023年分别计划投入63.60亿元、43.86亿元和33.97亿元。

目前该公司拟建项目主要包括东方美谷大道，概算总投资8.70亿元，计划于2022年开工，2022年和2023年分别计划投入2.61亿元和4.35亿元。

截至2021年3月末，该公司共获得项目建设资金拨付额约133亿元，其中计入专项应付款24.48亿元、资本公积约108.52亿元，能够覆盖项目投资额，公司垫资压力小。

B. 轨道交通建设（含轨道交通周边地块土地一级开发）

该公司轨道交通建设业务由全资子公司上海市奉贤区轨道交通建设投资有限公司（简称“轨交公司”）负责经营。2014年，轨交公司和上海申通地铁集团有限公司（简称“申通地铁”）、上海闵行城市建设投资开发有限公司（简称“闵行建投”）共同出资设立轨道交通5号线南延伸工程的项目公司上海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（轨交公司已出资11.30亿元），轨交公司、申通地铁和闵行建投分别持股38.24%、56.93%和4.83%。轨交5号线南延伸工程概算总投资98.00亿元，北起闵浦二桥落地处，南至金海公路~新林公路交叉口，

⁷ 部分项目已完工，但尚未竣工结算。

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⁸和动迁轨交周边地块、出让土地实现；截至 2021 年 3 月末，轨交周边前期工程费用、配套工程支出 21.32 亿元⁹。

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。

截至 2021 年 3 月末，该公司已基本完成了轨交 5 号线沿线拆迁工作，划定可储备用地约 1800 亩，已出让 331 亩，正在整理的土地面积合计 515 亩。会计处理方面，土地开发整理阶段，公司将相应的成本借记“其他应收款”，贷记“货币资金”；根据土地整理进度及市场招拍挂情况，公司收到财政结算资金后，全部确认土地整理收入；最后由其他应收款结转营业成本。

截至 2021 年 3 月末，该公司已出让土地 331 亩，包括奉浦站 07F-01 地块、奉贤新城站 07A-02 地块、奉贤新城站 07B-02 地块和金海湖站 02-05、02-08 地块，合计投入土地整理成本 12.94 亿元，已回笼资金 28.10 亿元，已确认收入 28.10 亿元。

图表 6. 截至 2021 年 3 月末公司已整理土地出让情况（单位：亿元）

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

资料来源：奉贤交能

目前该公司正在进行的土地整理项目主要包括奉浦站 E09C-02 地块、望园路站 01B-01、05-01、06-02 地块，面积合计 515 亩，计划总投资 10.50 亿元，截至 2021 年 3 月末已完成投资 9.50 亿元。

⁸ 反映在其他应付款中，截至 2021 年 3 月末已拨入 14.03 亿元。

⁹ 反映在存货中。

图表 7. 截至 2021 年 3 月末公司在建土地整理项目基本情况 (单位: 亿元)

地块名称	计划总投资额	已投资额	面积 (亩)	计划出让年份
奉浦站 E09C-02	1.00	1.00	81.00	2021 年
望园路站 01B-01、05-01、06-02	1.50	1.50	225.00	2021 年
其他	8.00	7.00	209.00	2021 年及以后
合计	10.50	9.50	515.00	—

资料来源: 奉贤交能

(2) 城中村改造业务

根据沪建管函(2015)544号文件批准,由上海奉贤交通能源(集团)有限公司(持股90%)、上海肖浦投资管理有限公司(持股7%)、上海南桥股权投资有限公司(持股3%)共同出资成立上海肖塘投资发展有限公司(简称“肖塘投资”),负责肖塘地区“城中村”改造项目建设。根据沪府(2014)24号文件批准,该项目是2014年上海市十一个城中村首批改造试点项目之一。

肖塘地区“城中村”改造项目范围内所有土地开发建设采用封闭式运营,除政府拨入部分资金外,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等需要用经营范围内的土地开发收益和房地产销售收入来实现资金平衡。肖塘投资前期拆迁、完成土地平整后,通过招拍挂方式,取得出让地块,并进行房地产项目开发。其中,动迁安置房项目主要用于安置前期拆迁户;商品住宅及办公项目用于对外出售。截至2021年3月末,城中村改造业务累计投资59.74亿元,主要系动迁安置房、商品房、办公楼建设及相关道路工程,资金来源于自有资金和银行贷款。当期末在建项目计划总投资67.42亿元,已投资43.60亿元,其中,肖塘新苑一期及二期动迁、奉贤新城18单元02-10地块为安置房项目,目前均未竣工,待竣工后根据区政府安排采用定向销售模式实现资金回笼;南桥新城18单元15-04地块为办公楼项目建设,计划建成后对外出租;南桥新城18单元02-04地块为商品房项目建设,建成后对外销售。公司目前无拟建项目。资金平衡方面,截至2021年3月末,肖塘投资收到肖塘城中村改造项目资金29.14亿元¹⁰。

图表 8. 截至 2021 年 3 月末公司旧城改造在建及拟建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	类型	建设期间 ¹¹	总投资额	已投资额	总建筑面积	已销售面积	已确认收入
肖塘新苑一期动迁安置房项目	安置房	2016.12-2019.06	11.97	7.46	15.05	—	—
肖塘新苑二期动迁安置房项目	安置房	2017.09-2019.12	7.70	5.31	10.33	—	—
奉贤新城18单元02-10地块项目安置房项目	安置房	2018.05-2020.10	7.70	5.45	10.43	—	—
南桥新城18单元15-04地块	办公楼	2020.01-2021.07	2.26	1.19	2.16	—	—
南桥新城18单元02-04地块	商品房	2020.04-2022.12	36.71	23.11	17.34	—	—
奉贤区肖塘地区吴塘路(肖南路~沪杭公路)道路新建工程	道路	2018.10-2019.04	0.30	0.30	—	—	—
奉贤区肖塘地区肖达路(肖腾路~肖塘路)道路新建工程	道路	2018.10-2019.04	0.27	0.27	—	—	—
奉贤区肖塘地区肖腾路(肖南路~沪杭公路)道路新建工程	道路	2018.12-2019.04	0.25	0.25	—	—	—
奉贤区肖塘地区肖杰路(陈湾路	道路	2018.12-2019.12	0.26	0.26	—	—	—

¹⁰ 主要反映在专项应付款和资本公积。

¹¹ 建设周期为建筑工程施工许可证合同工期。

项目名称	类型	建设期间 ¹¹	总投资额	已投资额	总建筑面积	已销售面积	已确认收入
~大叶公路)道路新建工程							
合计		--	67.42	43.60	55.31	--	--

资料来源：奉贤交能

(3) 房地产开发业务

该公司房地产开发业务由全资子公司上海奉通置业有限公司（简称“奉通置业”）负责经营。奉通置业成立于2009年8月，注册资本为0.50亿元，已取得沪房管（奉贤）第0000476号《暂定资质证书》，主要负责商业住宅项目和商业地产项目的开发建设。2020年，公司实现房地产销售收入1.74亿元。截至2021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5.83万平方米；总投资9.51亿元，累计已收到回款金额11.28亿元。

图表9. 截至2021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	5.13	10.59	10.67
肖塘雅苑项目	住宅	2013.6-2014.9	1.00	0.83	0.79	0.70	0.60	0.61
合计	--	--	11.00	9.51	8.86	5.83	11.19	11.28

资料来源：奉贤交能

连城商业广场项目系奉贤北大门地标性建筑，也是轨交5号线南延伸西渡站综合配套项目，于2009年9月完成土地出让，2010年4月开工建设，2013年6月开始对外销售。该项目占地面积约44.50亩，总建筑面积10.00万平方米，其中1-4层为298套商铺，建筑面积约3.00万平方米；5层以上是720套精装公寓式酒店，建筑面积约5.00万平方米；负一层为地下车库，建筑面积约2.00万平方米。项目总投资8.68亿元，总可售面积8.07万平方米，截至2021年3月末，已售面积5.13万平方米，已回笼资金10.67亿元。

肖塘雅苑项目系该公司独立开发的住宅项目，主要用于轨交5号线沿线肖塘地区动迁户的定向购买。项目于2013年6月开工建设，2014年9月对外销售，占地面积15.00亩，总建筑面积1.00万平方米，共有商铺52套、住宅63套。项目总投资0.83亿元，总可售面积0.79万平方米，截至2021年3月末，已售面积0.70万平方米，已回笼资金0.61亿元。

(4) 燃气业务

该公司燃气业务由子公司上海奉贤燃气股份有限公司（简称“奉贤燃气”）¹²负责运营。奉贤燃气成立于1996年11月，注册资本为4.00亿元，成立之初业务主要为人工煤气供应。2003年底，西气东输引入上海后，奉贤区成为上海市首个转换西气东输的行政区域之一。2007年底，根据市政府相关要求，对奉贤区内燃气运营单位进行改革，由此公司业务拓展至天然气和液化气销售。截至目前，公司持有奉贤燃气70%股权，业

¹²于2019年3月在新三板挂牌上市，证券代码873225。

务涵盖天然气销售、液化气销售和工程业务，以天然气销售业务为主。目前奉贤区共有 4 家燃气经营商，奉贤燃气天然气市场占有率约 70%，液化气市场占有率约 25%。2020 年及 2021 年第一季度，奉贤燃气业务收入分别为 7.20 亿元和 2.77 亿元。

图表 10. 2018 年以来该公司燃气业务收入及毛利率情况（单位：万元，%）

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 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	66151.13	10.12	70270.91	10.78	63438.74	9.99	22907.94	14.54
液化气	1952.62	-21.85	1387.68	-41.18	958.24	-42.97	236.93	-56.58
燃气工程	2438.06	84.41	14716.44	41.31	6361.56	-5.69	3563.98	30.65
燃气设施费	4561.35	14.10	481.92	100.00	413.53	100.00	88.72	100.00
其他	2383.49	37.81	791.13	16.26	805.04	28.72	925.49	43.02
合计	77486.64	12.73	87648.08	15.62	71977.10	8.63	27723.07	17.23

资料来源：奉贤交能

截至 2021 年 3 月末，该公司通气管道长度达 1359 公里，现有天然气用户数 26 万户，液化用户数 4 万户。天然气气源主要来自上海燃气有限公司、上海燃气（集团）有限公司等，液化气气源来自中国石化销售有限公司上海石油分公司高华油气站。2020 年及 2021 年第一季度，公司天然气采购量分别为 23319 万立方米和 7315 万立方米，采购均价分别为 2.44 元/立方米和 2.74 元/立方米；同期，天然气销售量分别为 22736 万立方米和 7412 万立方米，受疫情影响，2020 年销售量有所下滑，其中非居民用量占比约 80%。

图表 11. 2018 年以来公司天然气业务运营基本情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
通气管道长（公里）	1118	1232	1325	1359
采购量（万立方米）	24464	24743	23319	7315
采购均价（元/立方米）	2.29	2.56	2.44	2.74
供气量（万立方米）	23670	24529	22736	7412
其中：居民用户（万立方米）	3111	3565	4201	1455
非居民用户（万立方米）	20559	20964	18535	5957
居民用户数（户）	202679	231291	257163	263438
非居民用户数（户）	1061	1182	1354	1374

资料来源：奉贤交能

销售价格方面，上海市天然气价格分为居民和非居民销售价，非居民销售价分为发改委指导价和协议价；居民销售价实行阶梯气价，具体如表所示。2020 年，公司燃气销售收入（包括天然气和液化气）为 6.44 亿元，较上年减少了 0.37 亿元。

图表 12. 截至 2021 年 3 月末，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

用户类型	标准	用量	销售基准价（元/立方米）
		520 以上	4.20
非居民	发改委指导价	120 以下（含）	3.82
		120-500（含）	3.65
		500 以上	3.17
	协议价	1000-1500（含）	2.98
		1500-2000（含）	2.93
		2000-2500（含）	2.88
		2500-3000（含）	2.78
		3000-3500（含）	2.73
		3500-4000（含）	2.63
		4000-4500（含）	2.53
4500 以上	2.73		

资料来源：奉贤交能

该公司除了燃气销售业务外，还进行相应的燃气配套工程建设，主要为非居民用户申请项目，项目前期先预收部分款项，剩余款项待项目审定后收取。结算方面，项目投资规模在百万以下的采取完工结算模式；项目投资规模在百万以上的按完工百分比法结算。2020 年和 2021 年第一季度，公司燃气工程业务新签合同金额分别为 1.73 亿元和 0.44 亿元，同期实现燃气工程收入分别为 0.98 亿元和 0.36 亿元，同期，毛利率分别为 31.37%和 30.65%。截至 2021 年 3 月末，公司在建燃气工程项目包括大叶公路次高压燃气排管工程，概算总投资 0.54 亿元，已完成投资 0.41 亿元。

图表 13. 截至 2021 年 3 月末公司在建燃气工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额	建设周期	未来投资计划		
				2021 年 4-12 月	2021 年	2022 年
大叶公路（金海公路-南沙港、浦星公路-泰西路）次高压燃气排管工程	0.54	0.41	2019-2021	0.08	0.05	—
合计	0.54	0.41	—	0.08	0.05	—

资料来源：奉贤交能

（5）道路客运业务

该公司道路客运业务由全资子公司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 0.25 亿元，主要负责奉贤区内公交、快速公交系统（BRT）运营。目前，奉贤区共有 2 家公司经营公共交通客运业务，公司市场占有率达 82%。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，加之疫情影响，客运量逐年减少，公交公司运营收入逐年下降，2020 年及 2021 年第一季度，分别实现收入 0.90 亿元和 0.26 亿元。

截至 2021 年 3 月末，该公司共有 63 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 1297.55 公里；共有各类常规运营车辆 563 辆，较 2019 年减少较多，主要系报废了较多柴油车，未来将购置新能源车置换。2020 年及 2021 年第一

季度，公司分别完成营运里程 0.35 公里和 0.09 亿公里；完成客运量 0.30 亿人次和 0.08 亿人次。

图表 14. 2017 年以来公司公共交通业务运营基本情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
期末运营线路（条）	63	63	63	63
期末运营线路总长（公里）	1377.89	1324.28	1331.90	1297.55
期末运营车辆（辆）	549	617	563	563
客运量（亿人次）	0.53	0.45	0.30	0.08
总行驶里程（亿公里）	0.39	0.37	0.35	0.09
运营收入（亿元）	1.52	1.31	0.90	0.26

资料来源：奉贤交能

票价方面，公交票价实行政府定价，定价原则体现公共产品特征，定价的市场化程度较低，且上海市的公交票价已多年未调整。整体票价较低，加之刷卡乘车优惠等因素，售票收入较为有限。受燃料成本、维修保养成本较大的影响，公交运营成本和收入倒挂，公交业务经营处于亏损状态，2020 年及 2021 年第一季度，公交业务毛利率分别为 -190.26%和-249.13%。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。2020 年及 2021 年第一季度，公交公司分别获得政府补贴收入 1.20 亿元和 0.16 亿元。

（6）水务业务

该公司水务业务主要由上海市自来水奉贤有限公司（简称“自来水公司”）负责运营。2018 年 3 月奉贤区国资委将自来水公司无偿划给公司，并于 2018 年 4 月 18 日完成工商变更手续。根据上海市水务局《关于同意授予上海市自来水奉贤有限公司供水企业特许经营权的函》（沪水务[2005]1224 号），同意按规定程序授予自来水公司特许经营权，明确自来水公司经营范围为：原水、自来水制造、输配、销售、服务及设施的建设安装、工程管理。目前，自来水公司是奉贤区（除海湾星火区域及头桥社区¹³）唯一的供水企业，在整个奉贤区自来水市场占有率约 90%，承担着奉贤区一般生产和生活供水任务。截至 2021 年 3 月末，公司下辖 3 个水厂¹⁴，供水管网总长约 2370.57 公里¹⁵，供水区域达 640 平方公里，服务人口约 108 万人，净水供水能力达 50 万吨/日。2020 年及 2021 年第一季度，公司平均供水量分别为 28.86 万吨/日和 29.45 万吨/日，由于疫情影响，2020 年供水量下降。供水结构方面，生活用水和工业用水占据主导地位，营业用水次之。

图表 15. 2018 年以来公司供水业务基本情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
下属供水厂（个）	2	3	3	3

¹³ 奉贤头桥社区由南汇自来水公司供水，奉贤海湾星火区域由中法合资的上海星火中法供水有限公司供水，均系历史原因形成。

¹⁴ 2018 年末奉贤第一水厂完工，2019 年开始供水。

¹⁵ 由于农村地区拆迁并村等因素，2019 年管网长度有所减少。

项目	2018年	2019年	2020年	2021年第一季度
管网长度（公里）	2006.48	1996.24	2220.79	2370.57
供水能力（万吨/日）	50.00	50.00	50.00	50.00
平均供水量（万吨/日）	31.15	30.31	28.86	29.45
平均售水量（万吨/日）	23.81	23.47	23.32	23.97
年供水量（万立方米）	11370.43	11062.18	10533.40	2650.85
年售水量（万立方米）	8689.09	8567.15	8511.76	2157.10
其中：生活用水（万吨）	3360.51	3993.98	4050.05	1026.76
工业用水（万吨）	2587.61	2435.38	2381.56	617.21
营业用水（万吨）	1556.38	1578.77	1454.12	374.12
管网漏损率（%）	18.79	15.80	15.20	15.69
自来水销售收入（亿元）	2.16	2.13	2.08	0.52

资料来源：奉贤交能

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

图表 16. 奉贤区居民用户水价收费情况（单位：立方米、元/立方米）

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

资料来源：奉贤交能

2020年和2021年第一季度，自来水销售收入分别为2.08亿元和0.52亿元，自来水业务2020年收到政府补贴款0.60亿元，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。2020年及2021年第一季度，自来水公司工程业务承接订单量分别为2.96亿元和0.61亿元，同期实现水务工程收入分别为2.96亿元和0.64亿元。截至2021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和2019年供水管网改造工程，概算总投资14.34亿元，已完成投资10.53亿元。

图表 17. 截至 2021 年 3 月末公司主要在建水务工程项目情况（单位：亿元）¹⁶

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	3.67
奉贤第一水厂新建工程配套原水管、清水管工程	清水原水管线敷设共计约20公里	2017.02-2018.06	2.60	1.58

¹⁶该公司部分在建水务工程已竣工，但尚未出具最终财务决算结果，部分款项待财政拨款后支付，故已投资额未达到总投资额数字。

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
程				
二次供水工程	—	2017.08-2018.12	3.36	2.78
2018 年供水管网改造工程	—	2018.09-2018.12	1.96	1.13
2019 年供水管网改造工程	—	2019.07-2021.02	2.03	1.37
合计	—	—	14.34	10.53

资料来源：奉贤交能

此外 2018 年，该公司出资 0.30 亿元成立奉贤排水运营，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。2020 年，奉贤排水运营负责好氧处理量为 49815.55 吨，日均 136.11 吨，污泥干化厂 26381.58 吨，日均 72.08 吨，合计处理污泥 76197.13 吨，日均 208.19 吨，日均同比增长 12.01%；同期东部泵站污水输送量为 3200.90 万立方米，日均 8.75 万立方米，日均同比增长 8.61%，西部泵站污水输送量为 6692.81 万立方米，日均 18.29 万立方米，日均同比增长 0.20%；2020 年及 2021 年第一季度奉贤排水运营收到政府补助 1.10 亿元和 0.27 亿元，计入其他收益。

(7) 其他业务

除上述业务外，该公司还负责停车场管理、物业管理、施工业务等。2020 年及 2021 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 1.85 亿元和 1.44 亿元。目前贤誉建设施工项目主要来自于集团内部，其他还有来自奉贤区绿化局、农委等单位。贤誉建设施工方式以外包为主，建立施工队名单数据库，通过报价、内部竞标的方式选择施工队，并根据施工进度进行结算。

管理

跟踪期内，该公司股权结构、产权状况、法人治理结构及管理制度、机构设置等方面无重大变化。

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

根据该公司本部 2021 年 5 月 17 日的《企业信用报告》及轨交公司（2021 年 5 月 13 日）、肖塘投资（2021 年 5 月 13 日）、自来水公司（2021 年 5 月 16 日）等主要子公司《企业信用报告》所载，其中，轨交公司已结清贷款中有 8 笔关注类，根据 2019 年 1 月 29 日中国农业发展银行出具的《情况说明》称系因轨交公司连续三年亏损，为了控制风险才将部分贷款归为关注，现鉴于轨交公司生产经营和财务等实际情况，已经将贷款形态归为正常。

此外，根据 2021 年 6 月 11 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，该公司本部于 2018 年有 3 笔因对未经批准从事填堵河道施工的行政处罚，涉及罚款 10.50 万元；肖塘投资于 2018 年有 2 笔因对未申请开工放样复检

的行政处罚，共涉及罚款 0.40 万元；公交公司因不规范经营和服务存在多笔行政处罚；轨交公司由于未依照《企业信息公示暂行条例》第八条规定的期限公示年度报告于 2019 年 7 月 4 日列入经营异常名录信息，于 2019 年 7 月 23 日补报后移出；自来水公司、奉通置业和奉贤燃气不存在重大异常情况。

财务

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

1. 公司财务质量

中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。公司无重要会计政策及会计估计变更。

近年来，该公司纳入合并范围的子公司数量持续增加，主要系因为业务开展需要，政府划入子公司股权及公司并购子公司、新设子公司所致。2020 年公司新设立两家子公司，分别为上海贤浦开发建设有限公司¹⁷和上海奉贤交通能源集团城市运行管理有限公司¹⁸。2021 年第一季度，公司合并范围新增上海奉贤水利投资有限公司。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围报表的子公司共 21 家。

图表 18. 截至 2021 年 3 月末纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元，%）

子公司名称	注册地	注册资本	持股比例		成立方式
			直接	间接	
上海奉贤燃气股份有限公司	上海	40,000.00	70.00	—	政府划入
上海奉贤申龙燃气工程有限公司	上海	600.00	50.00	35.00	政府划入
上海市自来水奉贤有限公司	上海	62,412.52	100.00	—	政府划入
上海奉贤给排水工程有限公司	上海	3,000.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤贤达水务工程项目管理有限公司	上海	100.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤交通能源集团排水运营有限公司	上海	3,000.00	100.00	—	设立
上海奉贤巴士公共交通有限公司	上海	2,500.00	100.00	—	政府划入
上海南桥客运汽车站有限公司	上海	1,711.00	90.00	—	政府划入
上海市奉贤区轨道交通建设投资有限公司	上海	30,000.00	100.00	—	收购

¹⁷ 主要进行房地产开发经营、建设工程设计等，注册资本 3.00 亿元，该公司持股比例 70%。未来将建设农民动迁房项目，目前处于前期阶段。

¹⁸ 主要进行公共设施管理业务，注册资本 1000 万元，该公司持股比例 100%。

子公司名称	注册地	注册资本	持股比例		成立方式
			直接	间接	
上海奉通置业有限公司	上海	5,000.00	100.00	—	收购
上海缘贤资产经营管理有限公司	上海	100.00	100.00	—	收购
上海贤誉建设发展有限公司	上海	10,000.00	100.00	—	政府划入
上海奉贤交通能源集团工程建设管理有限公司	上海	200.00	100.00	—	设立
上海肖塘投资发展有限公司	上海	30,000.00	90.00	—	设立
上海贤通快速公交建设管理有限公司	上海	10,000.00	100.00	—	设立
上海奉贤停车产业发展有限公司	上海	1,000.00	100.00	—	设立
务川自治县青少年研学旅行基地开发有限公司	贵州务川	3,000.00	80.00	—	设立
上海泽港实业有限公司	上海	200.00	70.00	—	设立
上海庄行郊野公园建设发展有限公司	上海	2,000.00	80.00	—	设立
上海贤浦开发建设有限公司	上海	30,000.00	70.00	—	设立
上海奉贤交通能源集团城市运行管理有限公司	上海	1,000.00	100.00		设立
上海奉贤水利投资有限公司	上海	900.00	100.00		政府划入

资料来源：奉贤交能

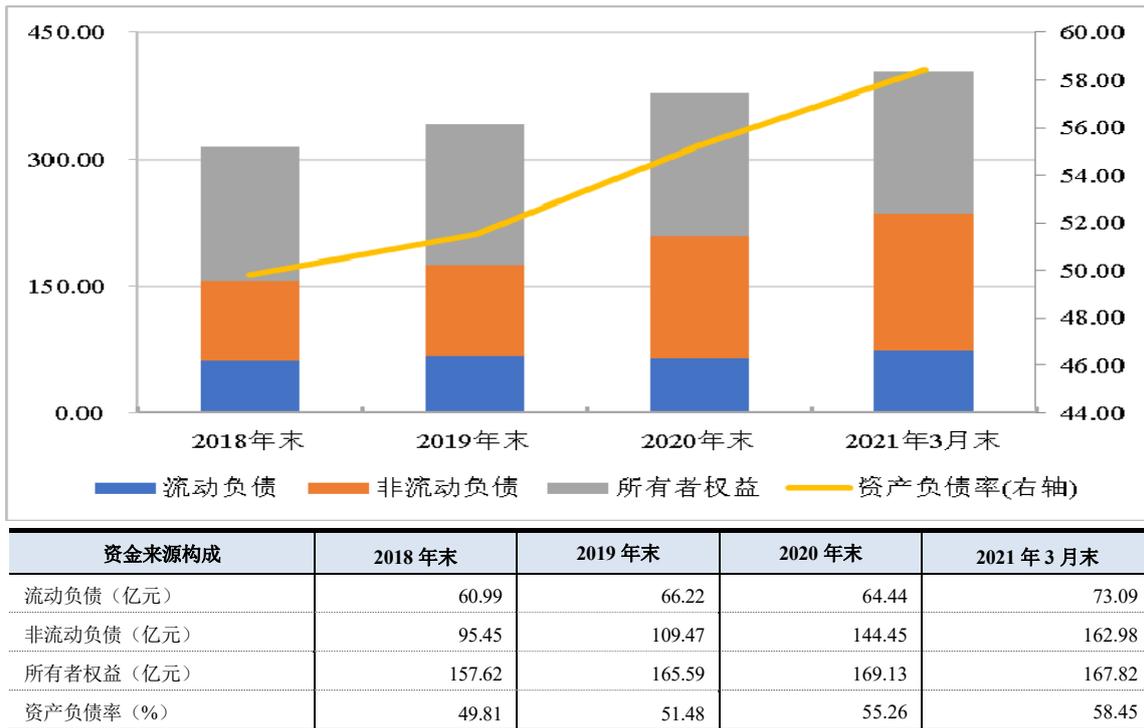
2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

A. 债务结构

得益于持续获得股东资产注入及财政拨款，该公司净资产规模保持增长，2020 年末公司所有者权益增长 2.13%至 169.13 亿元，当年变动主要系子公司公交公司及上海贤通快速公交建设管理有限公司分别收到车辆投资资本金 0.17 亿元和 0.16 亿元，自来水公司收到管网及水厂改造资金 4.69 亿元，合计增加资本公积 5.02 亿元。此外由于经营亏损，未分配利润减少 1.48 亿元。2021 年 3 月末，公司所有者权益微减 0.77%至 167.82 亿元，主要系当期经营亏损所致。当期末实收资本和资本公积合计占所有者权益的比例为 99.34%，权益资本稳定性较好。

近年来，随着在建项目持续推进，该公司负债规模逐年增长，但得益于较强的资本实力，财务杠杆维持在合理区间。2020 年末及 2021 年 3 月末，公司负债总额分别为 208.89 亿元和 236.07 亿元，同比增速分别为 18.90%和 13.01%；资产负债率分别为 55.26%和 58.45%。

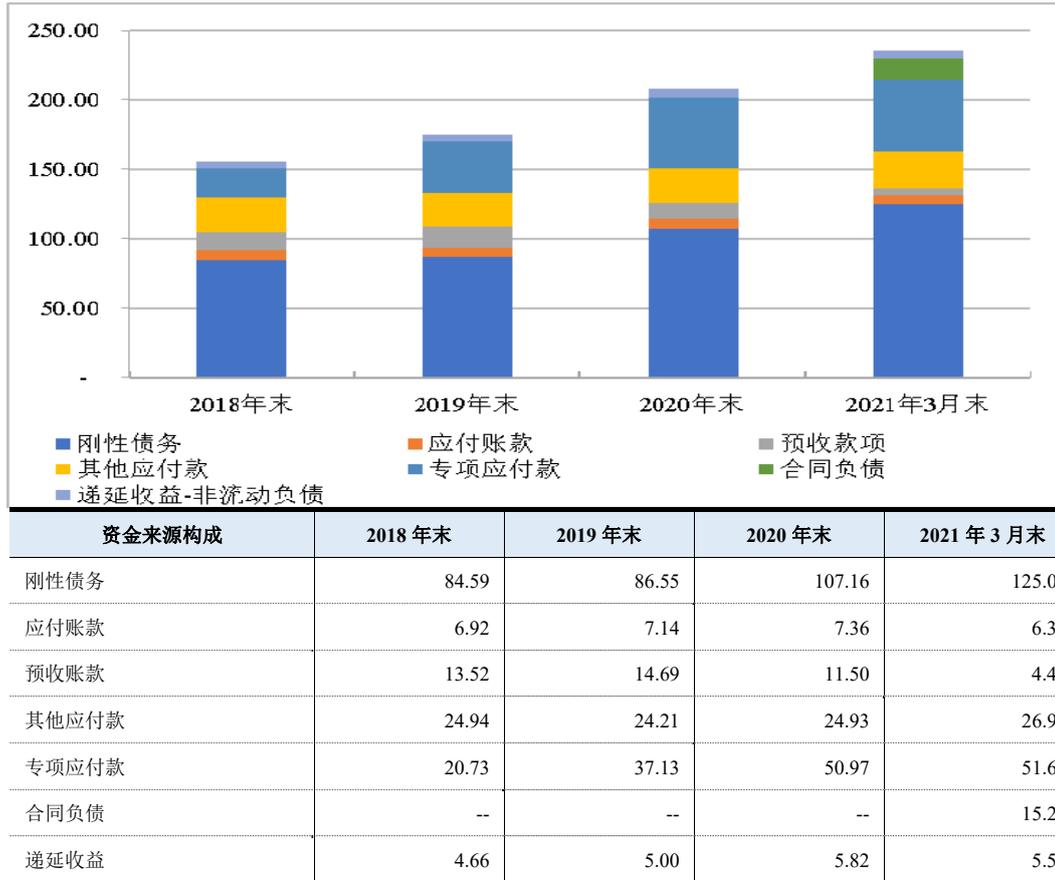
图表 19. 公司财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元、%）


资料来源：奉贤交能

该公司负债以刚性债务为主，2020 年末刚性债务总额为 107.16 亿元，占负债总额的比重为 51.30%，同比增长 23.81%。此外，公司负债还分布在应付账款、预收款项、其他应付款、专项应付款和递延收益中。其中，应付账款主要系应付工程款、材料款、购车款等，随着业务的持续推进，规模逐年上涨，2020 年末余额为 7.36 亿元，同比增长 3.16%；预收款项主要为预收的房款、天然气款、未结算的工程款和未结算的自来水管网贴费等，随着预售房款结转，2020 年末同比下降 21.73%至 11.50 亿元；其他应付款主要系工程款及奉贤区企事业单位的借款和往来款，受工程款和资金往来增减影响存在一定的规模变动，2020 年末余额为 24.93 亿元，同比增长 3.00%，主要包括应付上海五号线南延伸公司工程款 13.17 亿元、应付上海市奉贤区土地储备中心往来款 7.16 亿元。专项应付款 50.17 亿元，同比增长 37.28%，主要系奉贤区财政局关于市政道路项目的拨付款。递延收益主要系天然气老区改造、自来水设施改造和分摊购车补贴款等，2020 年末为 5.82 亿元。

2021 年 3 月末，该公司负债总额增长 13.01%至 236.07 亿元，其中，刚性债务余额为 125.03 亿元，较上年末增加 17.88 亿元，主要系融资租赁款及应付债券增加；其他应付款增长 7.99%至 26.93 亿元；主要系往来款增加所致，此外公司因将预收账款转至合同负债，当期末合同负债为 15.22 亿元。

图表 20. 2018 年以来公司主要负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：奉贤交能

B. 刚性债务

该公司主要通过银行借款进行外部融资，且根据资金用途合理配置了借款期限，以长周期为主。2020 年及 2021 年 3 月末，公司刚性债务总额分别为 107.16 亿元和 125.03 亿元，中长期刚性债务占比分别为 81.80%和 84.62%。

该公司刚性债务主要由银行借款构成，2021 年 3 月末银行借款余额为 82.55 亿元（包括短期借款 8.68 亿元、一年内到期的长期借款 10.17 亿元和长期借款 63.70 亿元），占当期末刚性债务总额的 66.02%。公司借款主体以本部、肖塘投资、轨交公司和自来水公司为主，年利率主要在 4.10%-5.00%区间；借款方式以保证借款为主，担保方系集团内部担保及上海市奉贤区国有资产经营有限公司、上海水务资产经营发展有限公司等其他国企。除银行借款外，公司融资渠道还包括融资租赁和债券融资，2021 年 3 月末，融资租赁 17.20 亿元，包括自来水公司 14.46 亿元融资租赁，期限为主要为 6 年期，年利率 4.10%；公司本部 2.74 亿元融资租赁，期限为 2021.2-2026.2，年利率 4.25%。直接融资方面，2020 年 12 月，公司发行 8.00 亿元利率为 4.10%的 5（3+2）年期公司债券 20 奉交 01；2021 年 3 月，公司发行 5.00 亿元利率为 3.82%的 5（3+2）年期中期票据 21 奉贤交通 MTN001；2021 年 4 月发行 5.00 亿元利率为 3.75%的 5（3+2）年期的公司债券 21 奉通 01。从偿债压力来看，2021 年 5 月末，公司账面可动用货币资金¹⁹37.05 亿元，公司 2021-2023 年需

¹⁹ 可动用货币资金：账面货币资金剔除受限货币资金以及财政拨款入项目专项款后的余额。

偿还债务分别为 20.23 亿元、23.09 亿元和 24.34 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有效支撑。

C. 或有负债

截至 2021 年 3 月末，该公司不存在对合并范围外的企业提供担保事项。

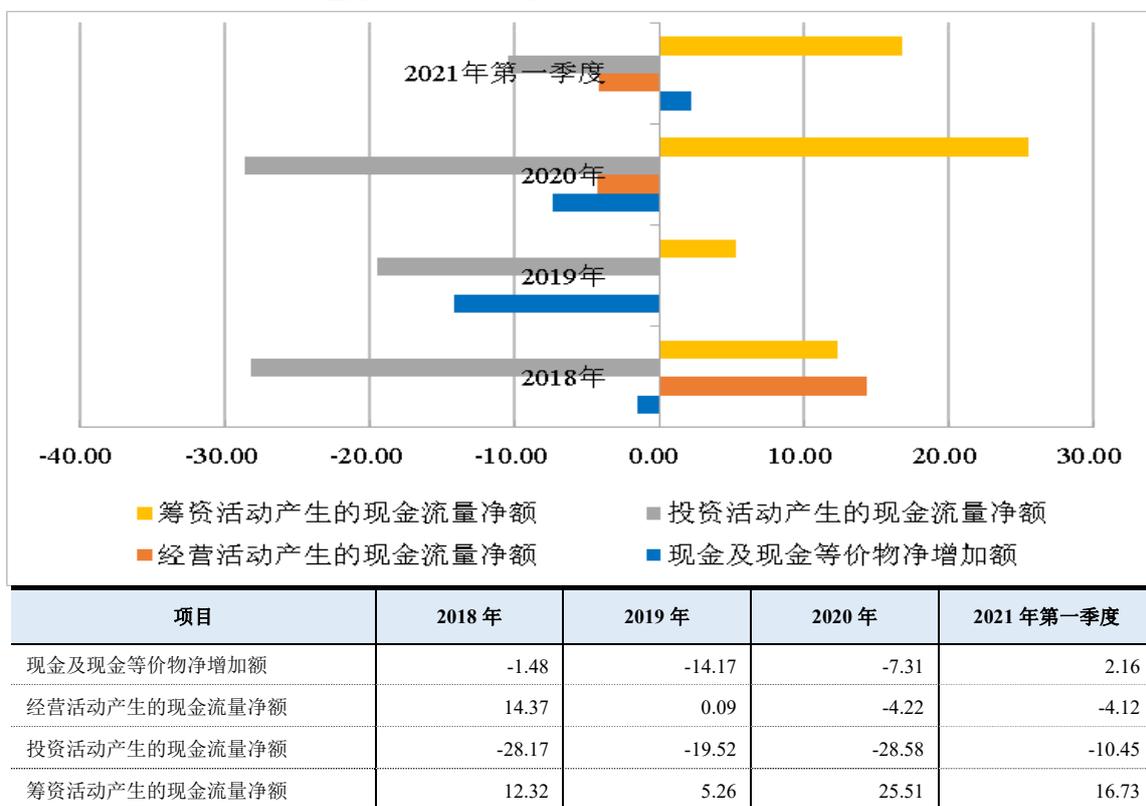
(2) 现金流分析

该公司经营活动主要核算在存货中核算的市政道路建设项目、轨交相关建设、旧城改造、房地产开发、天然气、公共交通、供水等业务及计入“专项应付款”的财政拨款，近年来公司营业收入主要来自天然气销售、公共交通、自来水、土地动迁等业务板块，经营性业务资金回笼情况有一定波动，2020 年营业收入现金率为 98.61%，上升了 11.58 个百分点。同年公司经营性现金流量净额为-4.22 亿元。

该公司投资活动主要核算在在建工程中核算的市政道路建设项目、自建项目投入及股权收购、购买理财产品等，2020 年，公司投资性现金净流量为-28.58 亿元，主要系项目投入。近年来为了满足经营业务的资金缺口，公司主要依靠银行借款以及财政专项拨款维持资金平衡。2020 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 25.51 亿元，其中计入“资本公积”的财政拨款在收到其他与筹资活动有关的现金核算。

2021 年第一季度，该公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.12 亿元、-10.45 亿元和 16.73 亿元。其中投资活动流出主要系在建工程投入及结构性存款增加；筹资活动流入主要系新增长期借款、新发债券及融资租赁款。

图表 21. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：奉贤交能

2020年，该公司EBITDA为4.56亿元，出现较大下降，主要系经营亏损所致，对利息支出及刚性债务覆盖程度有所下降。当年公司经营性现金流及非筹资现金流均呈现净流出，对债务偿付保障程度欠佳。

图表 22. 2018-2020 年公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年
EBITDA/利息支出(倍)	1.66	2.56	1.19
EBITDA/刚性债务(倍)	0.09	0.13	0.05
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	26.67	0.14	-6.47
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	16.28	0.10	-4.36
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-25.61	-30.55	-50.22
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-15.63	-22.71	-33.87

资料来源：奉贤交能

(3) 资产质量分析

随着项目持续推进及纳入合并范围的子公司增加，近年来该公司资产总额持续增长，2020年末同比增长10.76%至378.02亿元，其中货币资金、其他应收款、存货、可供出售金融资产、固定资产和在建工程分别占资产总额的比例为12.87%、12.20%、20.01%、3.15%、7.72%和39.78%。

图表 23. 2018-2020 年末及 2020 年 3 月末公司核心资产构成情况（单位：亿元，%）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	67.84	21.60	53.40	15.65	48.64	12.87	51.43	13.61
其他应收款	39.01	12.42	43.16	12.65	46.12	12.20	49.93	13.21
存货	67.47	21.48	74.67	21.88	75.63	20.01	75.70	20.03
可供出售金融资产	11.93	3.80	11.93	3.50	11.90	3.15	11.90	3.15
固定资产	20.41	6.50	24.93	7.31	29.20	7.72	29.06	7.69
在建工程	97.52	31.05	122.07	35.77	150.36	39.78	157.37	39.78
合计	304.17	96.85	330.15	96.74	361.85	95.73	375.39	97.47

资料来源：奉贤交能

2020年末，该公司货币资金余额为48.64亿元，其中受限货币资金金额为2.60亿元，财政拨入的项目专项拨款为17.92亿元，剔除这两项，实际可动用的货币资金为28.12亿元，仍可对即期债务偿付提供一定保障。

随着轨交5号线周边土地整理的持续推进及对其他事业单位的往来款增加，该公司其他应收款持续增加且处于较大规模，2020年末余额为46.12亿元，同比增长6.87%，其中应收上海市奉贤区轨道交通建设指挥办公室30.13亿元代垫款，占其他应收款余额的64.24%，此外还包括奉贤区国资委6.90亿元往来款、上海市奉贤区南桥镇人民政府往来款2.20亿元、上海市奉贤区财政局3.21亿元、上海奉贤区土地储备中心1.00亿元等。公司其他应收款整体回款时间不定，对资金形成一定占用，影响公司资产流动性。

由于该公司项目建设力度逐年增大，存货和在建工程账面余额呈递增态势，2020年

末存货余额为 75.63 亿元，同比增长 1.28%，年末存货主要包括肖塘城中村改造项目投入 47.35 亿元²⁰、轨交项目形成配套工程成本 20.12 亿元、基建道路项目成本 6.04 亿元和房地产开发产品 0.79 亿元。当年末公司在建工程余额为 150.36 亿元，同比增长 23.18%，持续增加主要系市政道路工程及河道、水利治理工程推进所致。公司可供出售金融资产主要系对上海五号线南延伸公司的投资额，2020 年末余额为 11.90 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，故作为可供出售金融资产核算。公司固定资产主要由房屋建筑物和机器设备等构成，2020 年末增长 17.12%，主要系水利工程项目完工转入及购置了机器设备。

2021 年 3 月末，该公司资产总额为 403.89 亿元，较上年末增长 6.84%，资产结构变动不大，其中货币资金增长 5.74% 至 51.43 亿元，交易性金融资产大幅增至 3.51 亿元，主要系增加结构性存款 3.50 亿元，其他应收款增长 8.26% 至 49.93 亿元；此外存货中部分工程施工重分类至合同资产，当期末合同资产为 9.39 亿元。

(4) 流动性/短期因素

2020 年末及 2021 年 3 月末该公司流动比率分别为 275.32% 和 268.28%，现金比率分别为 75.49% 和 75.17%，均处于良好水平，目前公司存量货币资金尚属充裕，可对即期债务偿付提供一定保障，但公司资产中其他应收款、存货和在建工程占比较高，变现能力受制于项目建设进度、竣工结算进度及奉贤区政府等企事业单位回款安排等，实际流动性弱于账面所示。

图表 24. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率 (%)	294.10	267.56	275.32	268.28
现金比率 (%)	111.26	80.66	75.49	75.17
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	466.81	278.11	249.45	285.78

资料来源：奉贤交能

截至 2020 年末，该公司受限资产共计 38.10 亿元，占资产总额的比例为 10.08%。

图表 25. 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：万元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	2169.42	5.37	保证金
	109.80		诉讼冻结
	23852.79		定期存款
存货	138178.51	18.27	土地使用权抵押借款
固定资产	204686.45	70.10	融资租赁抵押
无形资产	12041.60	70.95	融资租赁抵押
合计	381038.57	—	—

资料来源：奉贤交能

²⁰含 28.47 亿元土地，均系肖塘投资招拍挂获得，包括安置房土地 6.27 亿元、商业用地 0.81 亿元和住宅用地 21.39 亿元。

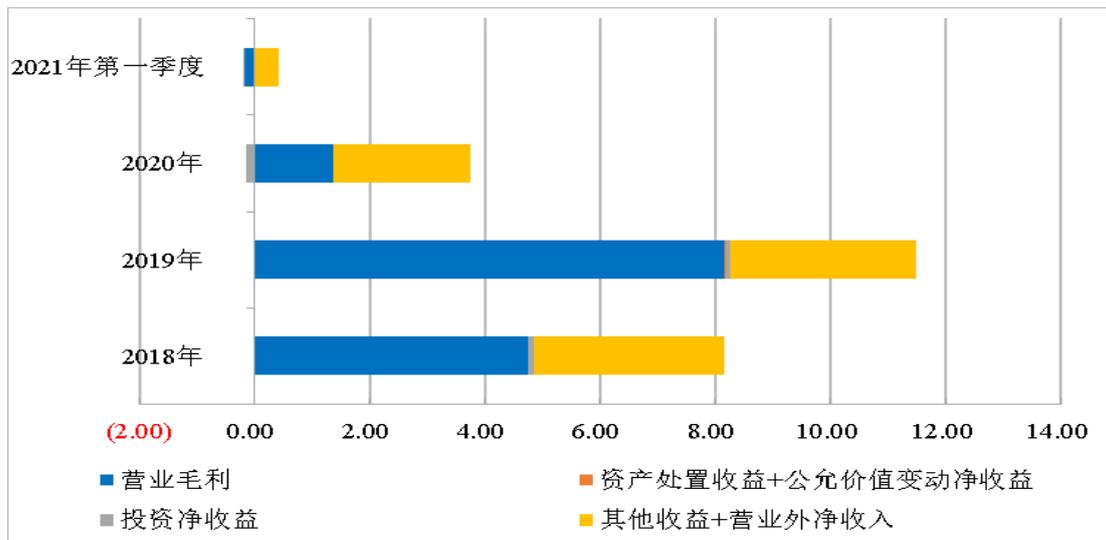
3. 公司盈利能力

2020年，该公司营业毛利为1.38亿元，受燃气业务毛利下降和土地动迁业务收入下降影响，较上年减少了6.78亿元，当年公司综合毛利率为6.11%，下降了17.89个百分点。当年公司期间费用合计为4.62亿元，同比增长22.22%，主要系财务费用增长，其中管理费用为2.11亿元，主要由职工薪酬和折旧费构成；财务费用为1.74亿元，规模增长较快主要系当年资本化利息相对较少，同期资本化利息支出数为1.39亿元。因营业收入下降，当年公司期间费用率为20.51%，上升了9.40个百分点。

该公司作为奉贤区人民政府重点构建的基础设施建设和公用事业运营主体，每年可获得一定的政府补贴收入，2020年获得计入当期损益的政府补助收入²¹3.97亿元。公司投资收益主要系权益法核算下的长期股权投资收益，2020年为-0.16亿元。当年公司实现净利润-1.41亿元。当年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为0.34%和-0.84%，整体资产获利能力欠佳。

2021年第一季度，该公司实现营业收入7.61亿元，较上年同期增长138.36%，主要系上年同期受疫情影响燃气、交通、自来水等业务收入基数较小，当期公司实现营业毛利-0.18亿元，当期获得政府补助0.41亿元，扣除期间费用和税费支出后，净亏损1.40亿元，亏损幅度较上年同期略有收窄。

图表 26. 公司盈利来源及构成分析（单位：万元）



资料来源：奉贤交能

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

跟踪期内，该公司仍作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，由奉贤区国资委全资持股，且燃气、交通和自来水业务区域专营优势明显。公司刚性债务融资成本适中，债务期限结构尚属合理，考虑到公司账面货币资金较为充裕，剔除受限

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。

和专项资金，仍可对即期债务偿付提供一定保障。

2. 外部支持因素

作为奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，该公司在区域内地位较为突出，可得到奉贤区政府在业务和资金等方面的持续支持。近年来，公司获得奉贤区国资委划入股权和项目建设拨款，增厚了公司权益规模，2020年末公司所有者权益增长2.13%至169.13亿元。同时公司每年可获得而一定政府补助，对其利润实现提供支撑，当年公司获得计入当期损益的政府补助收入为3.97亿元。

该公司与多家银行保持了较好的合作关系。截至2021年3月末，公司获得银行授信额度合计125.05亿元，尚未使用的授信额度为24.93亿元。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 21 奉贤交通 MTN001：交叉保护，出售/转移重大资产

交叉保护的触发情形为：该公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司未能清偿本期债务融资工具利息；或公司及其合并财务报表范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款(包括但不限于贷款、票据贴现、委托贷款、承兑汇票、信用证、保理等《贷款通则》规定的银行发放的其他类贷款)本金或利息，单独或累计的总金额达到或超过：(1)人民币10000万元，或(2)发行人最近一年经审计的合并财务报表净资产的3%，以较低者为准。截至本评级报告日，本期债券尚未触发上述条款。

出售/转移重大资产的触发情形为：该公司拟出售或转移重大资产(同时存在账面价值和评估价值的，以高者为准(下同))或重要子公司或通过其他形式不再将重大资产，重要子公司纳入合并报表(该类资产价值单独或累计金额超过发行人最近一年或一期合并财务报表的净资产10%及以上；该类子公司单独或合计总资产、净资产、营业收入或净利润占发行人最近一年或一期合并财务报表的总资产、净资产、营业收入或净利润35%及以上)。截至本评级报告日，本期债券尚未触发上述条款。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司仍是上海市奉贤区重要的基础设施建设和公用事业运营主体，可获得区政府较大力度支持，其中市政道路建设相关财政拨款较为及时，公司垫资压力小；轨道交通配套建设及周边土地整理、肖塘地区旧城改造业务基本依靠区域内土地出让及开发收益来实现收支平衡，奉贤区土地市场景气度将很大程度上影响公司资金平衡情况。此外公司燃气、供水、公交等业务具有地区专营优势，可提供稳定的收入和现金流，但供水和公交业务收入成本倒挂，长期亏损。2020由于疫情影响及结转项目量减少，营业收入和毛利率均有明显下降。

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

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

附录一：

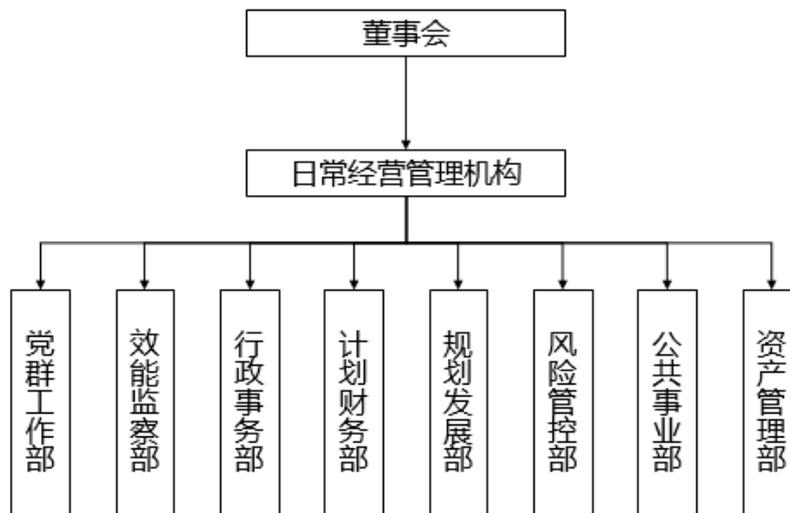
公司股权结构图



注：根据奉贤交能提供的资料绘制（截至 2021 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绘制（截至 2021 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	2020年(末)主要财务数据					备注
全称	简称			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)	
上海奉贤交通能源(集团)有限公司	本部	—	基础设施建设	60.33	118.71	0.01	0.46	1.78	
上海奉通置业有限公司	奉通置业	100.00	房地产开发	--	1.93	1.74	0.65	0.04	
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	0.40	0.69	0.81	-0.88	-2.15	
上海奉贤区轨道交通建设投资有限公司	轨交公司	100.00	轨道交通建设	11.72	23.21	4.22	1.71	5.06	
上海奉贤燃气股份有限公司	奉贤燃气	70.00	天然气销售等	--	7.03	7.54	0.32	1.06	
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	27.58	23.25	--	-0.02	-4.41	
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	12.85	14.94	5.13	-0.61	1.14	

注：根据奉贤交能提供资料整理

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]	2018年	2019年	2020年	2021年 第一季度
资产总额 [亿元]	314.05	341.28	378.02	403.89
货币资金 [亿元]	67.84	53.40	48.64	51.43
刚性债务[亿元]	84.59	86.55	107.16	125.03
所有者权益 [亿元]	157.62	165.59	169.13	167.82
营业收入[亿元]	25.61	34.02	22.53	7.61
净利润 [亿元]	4.26	7.16	-1.41	-1.40
EBITDA[亿元]	7.72	10.82	4.56	—
经营性现金净流入量[亿元]	14.37	0.09	-4.22	-4.12
投资性现金净流入量[亿元]	-28.17	-19.52	-28.58	-10.45
资产负债率[%]	49.81	51.48	55.26	58.45
长短期债务比[%]	156.51	165.33	224.15	222.98
权益资本与刚性债务比率[%]	186.34	191.32	157.83	134.22
流动比率[%]	294.10	267.56	275.32	268.28
速动比率[%]	182.74	150.61	150.67	158.70
现金比率[%]	111.26	80.66	75.49	75.17
短期刚性债务现金覆盖率[%]	466.81	278.11	249.45	285.78
利息保障倍数[倍]	1.16	1.63	0.32	—
有形净值债务率[%]	99.91	106.76	125.43	142.88
担保比率[%]	0.62	—	—	—
毛利率[%]	18.52	24.00	6.11	-2.32
营业利润率[%]	18.39	21.51	-5.18	-16.86
总资产报酬率[%]	1.89	2.57	0.34	—
净资产收益率[%]	3.08	4.43	-0.84	—
净资产收益率*[%]	3.17	4.49	-0.91	—
营业收入现金率[%]	112.79	87.03	98.61	71.82
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	26.67	0.14	-6.47	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	16.28	0.10	-4.36	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-25.61	-30.55	-50.22	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-15.63	-22.71	-33.87	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.66	2.09	1.19	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.09	0.13	0.05	—

注：表中数据依据奉贤交能经审计的 2018-2020 年度及未经审计的 2021 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	5
		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	8
		负债结构与资产质量	1
		流动性	3
	个体风险状况		3
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		3	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA ⁺

附录六：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2019年7月31日	AA ⁺ /稳定	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年3月29日	AA ⁺ /稳定	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年6月28日	AA ⁺ /稳定	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (19奉贤交通MTN001)	历史首次评级	2019年7月31日	AA ⁺	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	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
	本次评级	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
债项评级 (20奉交01)	历史首次评级	2020年8月12日	AA ⁺	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015) 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	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
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、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） 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	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
债项评级 (21奉通 01)	历史首次 评级	2021年3月29日	AA ⁺	邵一静、张忠付	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 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	2021年6月28日	AA ⁺	邵一静、李艳晶	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-

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。