

# 信用评级公告

联合〔2023〕2213号

联合资信评估股份有限公司通过对上海市浦东新区房地产（集团）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海市浦东新区房地产（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 浦房 01”和“21 浦房 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月十九日

# 上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
上海市浦东新区房地产（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 浦房 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浦房 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 浦房 01	16.00 亿元	7.80 亿元	2025/04/07
21 浦房 01	18.00 亿元	18.00 亿元	2024/03/05

注：“21 浦房 01”到期兑付日为首次行权日；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 19 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）是浦东新区保障性住房建设的重要主体之一。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务专营优势显著，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司仍存在一定的资金支出压力、部分项目收益存在不确定性及公司发生亏损等因素可能对其信用水平带来的不利影响。未来，随着浦东新区保障性住房及商品房建设的推进，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20浦房01”和“21浦房01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022 年，浦东新区的地区生产总值为 16013.40 亿元，其经济实力非常强，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 跟踪期内，公司业务专营优势显著。公司仍是上海市浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，是上海浦东发展（集团）有限公司下属最重要的保障性住房建设主体，公司业务专营优势显著。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到国有授权房产拆迁补偿款 970.88 万元，收到政府补贴 754.92 万元。

### 关注

- 跟踪期内，公司仍存在一定的资金支出压力。截至 2022 年底，公司在建及拟建房产项目规模大，尚需投资规模约 251.88 亿元，存在一定的资金支出压力。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

喻宙宏 登记编号 (R0150220120004)

邹洁 登记编号 (R0150221020002)

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

- 跟踪期内，公司部分项目开发周期长，收益存在不确定性。公司城中村改造项目投资规模很大，整体开发周期长，收益情况存在一定的不确定性。
- 跟踪期内，公司发生亏损。因当年城中村项目部分地块的一级开发部分进行结算并阶段性形成投资收益亏损，2022 年公司发生亏损，整体盈利指标表现较 2021 年有所减弱。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	54.82	74.96	89.19
资产总额 (亿元)	453.66	720.71	761.02
所有者权益 (亿元)	96.08	251.51	249.34
短期债务 (亿元)	43.80	40.28	39.64
长期债务 (亿元)	171.41	177.66	189.28
全部债务 (亿元)	215.22	217.94	228.92
营业总收入 (亿元)	33.09	38.68	84.68
利润总额 (亿元)	8.14	9.71	-0.53
EBITDA (亿元)	9.79	11.23	0.56
经营性净现金流 (亿元)	-1.94	17.37	-7.18
营业利润率 (%)	29.74	22.97	16.26
净资产收益率 (%)	5.51	2.70	-0.11
资产负债率 (%)	78.82	65.10	67.24
全部债务资本化比率 (%)	69.14	46.42	47.87
流动比率 (%)	174.08	156.36	181.15
经营现金流流动负债比 (%)	-1.13	6.60	-2.58
现金短期债务比 (倍)	1.25	1.86	2.25
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.92	1.07	0.06
全部债务/EBITDA (倍)	21.97	19.41	407.42

公司本部 (母公司)			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	163.57	326.31	325.86
所有者权益 (亿元)	57.52	195.60	194.09
全部债务 (亿元)	16.00	34.00	35.62
营业总收入 (亿元)	0.40	7.50	4.60
利润总额 (亿元)	2.90	10.31	2.08
资产负债率 (%)	64.83	40.06	40.44
全部债务资本化比率 (%)	21.76	14.81	15.51
流动比率 (%)	130.54	148.30	159.15
经营现金流流动负债比 (%)	-26.59	-23.79	-89.70

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币  
数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史:

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 浦房 01 20 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2022/06/22	喻宙宏 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2021/02/26	崔莹 朱煜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 浦房 01	AAA	AAA	稳定	2020/01/17	崔莹 张雪	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司

# 上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

## 2023年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。截至2022年底，公司注册资本和实收资本仍均为15.00亿元，上海浦东发展（集团）有限公司（以下简称“浦发集团”）仍为公司唯一股东，上海市浦东新区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦东新区国资委”）仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。截至2022年底，公司本部内设15个部室，其中3个部室合署办公，内设部室包括党委办公室（纪检监察室）、行政办公室（董事会办公室）、人力资源部、计划财务部、内控审计室（下设二级部室法务室）、投资融资部、市场营销中心、工程管理部、产品设计技术中心、应急管理办公室（安全生产办公室）、成本采招中心和资产管理部。截至2022年底，公司合并报表范围内一级子公司共25家。

截至2022年底，公司资产总额761.02亿元，所有者权益合计249.34亿元（含少数股东权益37.51亿元）；2022年，公司实现营业收入84.68亿元，利润总额-0.53亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区向城路58号25--26楼；法定代表人：王汇文。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至2023年6月15日，公司由联合资信评级

的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并于付息日正常付息。

表1 联合资信所评公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
20 浦房 01	16.00	7.80	2020/04/07	5年(3+2)
21 浦房 01	18.00	18.00	2021/03/05	5年(3+2)
合计	34.00	25.80	--	--

注：“20浦房01”于2022年4月发生回售，回售金额为8.20亿元

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济与政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放

缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

### 2. 区域经济及政府财力

**2022 年，浦东新区经济实力仍非常强，为公司提供了良好的外部发展环境；同期，浦东新区一般公共预算收入同比有所增长，政府债务负担轻。**

浦东新区位于上海市东部，是中国首个国家级新区，形成了以现代服务业和高技术产业为主导的发展格局，集聚了先进制造业、临港工业、高新技术产业和生产性服务业等现代产业。

2022 年，浦东新区地区生产总值 16013.40 亿元，同比增长 1.1%。其中，第一产业增加值 18.22 亿元，同比增长 2.7%；第二产业增加值 4037.35 亿元，同比增长 2.7%；第三产业增加值 11957.83 亿元，同比增长 0.5%。2022 年，浦东新区三次产业结构为 0.1：25.2：74.7。

2022 年，浦东新区全社会固定资产投资总额同比增长 11.4%。其中，城市基础设施投资同比增长 0.6%，房地产开发投资同比增长 16.6%，社会事业投资同比下降 6.2%，工业投资同比增长 12.3%。

2022 年，浦东新区实现一般公共预算收入 1192.49 亿元，同比增长 8.3%；一般公共预算支出 1706.04 亿元，同比增长 32.4%，财政自给率为 69.90%，较 2021 年下降 21.19 个百分点，浦东新区财政自给能力有所减弱。2022 年，浦东新区政府性基金收入 701.59 亿元，同比下降 9.4%。截至 2022 年底，浦东新区地方政府债务余额为 788.98 亿元（其中一般债务 498.22 亿元、专项债务 290.76 亿元）；同期末，浦东新区政府债务率为 34.64%，地方政府债务负担轻。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，浦发集团为公司唯一股东，浦东新区国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

**跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务专营优势显著。**

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，公司仍负责除浦东新区陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区<sup>1</sup>之外的保障性住房建设，具体包括曹路镇、合庆镇、川沙镇、唐镇、三林镇、惠南镇、老港镇、宣桥镇、大团镇、周浦镇、航头镇和新场镇等，是浦发集团下属最重要的保障性住房建设主体，业务专营优势显著。

<sup>1</sup> 四大功能区的保障性住房建设由其区域内相关主体负责

### 3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913100006306161250），截至2023年6月15日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913101150576833834），截至2023年6月8日，子公司上海鉴韵置业有限公司（以下简称“鉴韵置业”）本部无不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91310115593136260D），截至2023年6月14日，子公司上海浦迪投资发展有限公司（以下简称“浦迪投资”）本部无不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9131000005456563XD L），截至2023年6月8日，子公司上海盛世申金投资发展有限公司（以下简称“盛世申金”）本部无不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91310115MA1H83DT6Q），截至2023年6月9日，子公司上海浦发御湾房地产开发有限公司（以下简称“浦发御湾”）本部无不良或关注

类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司部分保障房项目完工交付结转收入且商品房对销售收入同比大幅增长，房地产开发业务收入同比大幅增长，并带动公司营业总收入大幅增长；同期，受结转的房地产项目不同影响，公司综合毛利率有所下降。

2022年，公司实现营业总收入84.68亿元，同比增长118.93%，主要系房地产开发收入增加所致。公司主要收入来源仍来自于房地产开发业务（包括保障房和商品房）。2022年，房地产开发业务收入同比大幅增长124.84%，主要系当年安置房项目的完工交付导致保障性住房业务收入同比大幅增长及商品房销售收入同比增长所致。其他业务主要包括基础设施建设、租赁业务和物业经营业务等。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比减少1.52个百分点。其中，保障性住房业务毛利率仍为负，同比下降1.55个百分点；商品房业务毛利率同比增加24.13个百分点；租赁业务毛利率同比减少17.07个百分点。

表2 公司营业总收入构成与毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	金额(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	金额(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
房地产开发业务	37.16	96.06	36.06	83.55	98.66	33.91
其中：保障性住房业务收入	9.24	23.89	-3.02	42.17	49.79	-4.57
商品房业务收入	27.92	72.17	49.00	41.38	48.87	73.13
租赁业务	1.01	2.62	15.86	0.81	0.96	-1.21

其他	0.51	1.33	-31.00	0.32	0.38	-86.28
<b>合计</b>	<b>38.68</b>	<b>100.00</b>	<b>34.64</b>	<b>84.68</b>	<b>100.00</b>	<b>33.12</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

## 2. 业务经营分析

### (1) 保障性住房业务

随着安置房项目的完工交付，2022 年公司保障性住房业务收入同比大幅增长；截至 2022 年底，公司在建和拟建安置房项目规模大，未来存在一定的资金支出压力。

跟踪期内，公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，仍主要负责川沙、惠南和唐镇等镇域的保障性住房建设业务。跟踪期内，公司动迁安置房业务模式未发生变化。具体模式为：公司通过土地出让的形式获得专项用于动迁安置房建设的国有建设用地，建设完成后由浦东新区住宅发展和保障中心指定的用房单位进行收购并签订《征收安置房定向供应协议》，用于区内旧区改造、棚户区改造、农民回搬等安置房使用，最终收购价以前期土地费

用、建设成本、管理费及税金为基础，加成一比例的利润（一般为 3.00%~5.00%）进行结算。同时，根据上海市一至十一级区域划分，浦东新区对于动迁安置房制定分级的回购指导价，并引进收购价修正机制。公司负责的安置房项目的回购价一般以分级的回购指导价确定。公司建设的安置房项目回购方主要为上海市浦东新区川沙新镇人民政府和上海市浦东新区高桥镇人民政府等。公司将保障房移交给回购方时，确认保障房销售收入。

2022 年，公司新增 7 个已完工安置房项目，随着这些安置房项目的完工交付，2022 年公司保障性住房业务收入同比大幅增长 356.39%。截至 2022 年底，公司主要已完工安置房项目 11 个，已投资额合计 99.01 亿元，累计回款 97.62 亿元，回款情况好。

表 3 截至 2022 年底公司主要已完工安置房项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	开(竣)工时间 (年/月)	总投资额 (亿元)	截至 2022 年底已投资额 (亿元)	截至 2022 年底累计回款 (亿元)
高桥 N5-1 地块	24.52	2014.09~2017.03	17.30	17.30	17.31
川沙 C08-08 地块	9.35	2013.11~2016.03	11.33	11.33	12.29
川沙 C08-18 地块	26.81	2017.04~2019.09	25.24	25.24	26.65
周浦 07-01 地块	8.61	2017.12~2021.01	9.58	9.52	9.22
六灶 01-03 地块	7.43	2017.12~2022.10	5.54	4.58	4.35
六灶 05-06 地块	6.11	2017.12~2022.10	4.52	3.79	3.49
惠南 06-01 地块	14.76	2019.02~2022.12	12.29	8.66	6.99
周浦南块 06-04 地块	2.31	2019.12~2022.10	2.85	2.34	1.96
B02A-2 地块	2.17	2019.12~2022.12	2.46	1.81	1.46
B02B-5 地块	10.66	2019.12~2022.12	12.33	8.57	8.84
C02-3 地块	6.45	2019.12~2022.12	8.10	5.87	5.07
<b>合计</b>	<b>119.18</b>	<b>--</b>	<b>111.54</b>	<b>99.01</b>	<b>97.62</b>

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要在建安置房项目 29 个，预计总投资额为 307.97 亿元，已投资额为 138.92 亿元，累计回款 68.12 亿元；同期末，公司主要拟建安置房项目 2 个，规划建筑面积

16.41 万平方米，预计总投资额 24.32 亿元。截至 2022 年底，公司在建及拟建安置房项目待投资规模较大，业务可持续性较强，但未来存在一定的资金支出压力。

表 4 截至 2022 年底公司主要在建安置房项目情况

项目	建筑面积 (万平方米)	开工时间 (年/月)	预计总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	累计回款 (亿元)
六灶 07-01 地块	10.20	2019.05	7.47	6.05	4.22

六灶 02-01 地块	11.31	2019.07	8.23	5.73	4.48
惠南镇 04-02 地块	14.50	2020.03	11.51	6.29	6.90
川沙新镇六灶 01-02 地块	13.65	2020.12	10.73	5.80	1.37
川沙 A01-02c	7.72	2020.09	7.35	5.84	5.55
合庆镇 D06A-02	5.72	2020.12	5.20	2.23	2.20
川沙 A01-02B 地块	10.89	2020.12	10.74	7.12	0.91
川沙 D06B-08 地块	17.63	2021.04	15.96	7.13	1.84
惠南 16-05 地块	15.67	2021.01	12.21	7.08	3.70
惠南 07-01 地块	16.17	2021.06	12.85	4.98	7.72
新场 C-06 地块	16.05	2021.04	12.51	6.99	9.17
合庆镇 D06D-15 地块	9.46	2021.04	8.28	4.41	3.08
宣桥镇 05-01 地块	10.23	2021.04	8.38	4.07	2.86
宣桥镇 07-01 地块	6.08	2021.04	4.86	2.35	1.60
宣桥镇 09-01 地块	9.47	2021.04	7.62	3.62	2.58
宣桥镇 11-01 地块	9.23	2021.04	7.64	3.67	2.25
宣桥镇 08-01 地块	4.59	2021.12	4.07	1.38	0.00
宣桥镇 10-01 地块	11.38	2021.12	10.09	3.49	2.90
宣桥镇 12-01 地块	9.80	2021.12	8.79	3.05	0.00
C01-2 地块	15.46	2021.12	20.38	10.39	0.69
C03B-4 地块	6.14	2021.12	7.22	3.65	0.00
宣桥镇 01-01 地块	9.62	2022.09	8.94	2.89	1.93
宣桥镇 02-01 地块	11.86	2022.09	10.82	3.53	0.29
宣桥镇 03-01 地块	11.28	2022.09	10.10	3.54	0.00
宣桥镇 04-01 地块	5.31	2022.09	4.81	1.60	0.00
合庆镇 D10B-04 地块	16.48	2022.09	14.97	5.80	1.87
C03A-2 地块	4.93	2022.09	11.21	7.57	0.00
合庆 D04C-09 地块	6.13	2022.11	11.54	5.71	0.00
杨思 19-01 地块	28.05	2022.12	33.49	2.95	0.00
<b>合计</b>	<b>325.01</b>	<b>--</b>	<b>307.97</b>	<b>138.92</b>	<b>68.12</b>

注：上表在建项目口径为已取得施工许可证项目  
资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年底公司主要拟建安置房项目情况

项目	建筑面积（万平方米）	预计总投资额（亿元）
合庆 D04A-02 地块	4.29	8.17
合庆 D04B-07 地块	12.12	16.15
<b>合计</b>	<b>16.41</b>	<b>24.32</b>

注：上表拟建项目口径为已拿地未开工项目  
资料来源：公司提供

## （2）商品房业务

公司在建及拟建商品房规模大，且商品房项目主要开发区域为上海市浦东新区，后续收入实现有保障。

跟踪期内，公司商品房开发业务仍主要由上海浦东发展置业有限公司（以下简称“浦发置业”）、上海东鉴房地产开发有限公司（以下

简称“东鉴房地产”）、上海新联弈房地产发展有限公司（以下简称“新联弈房地产”）和鉴韵置业等子公司负责。公司开发的商品房项目，均按照招拍挂拿地、规划设计、工程建设、销售交付或自持租赁的流程开展。公司商品房项目主要开发区域为上海市浦东新区。

截至 2022 年底，公司主要已完工在售商品房项目共 4 个，累计确认收入 152.93 亿元。

表 6 截至 2022 年底公司主要在售的完工商品房项目情况

项目	位置	开发主体	建筑面积 (万平方米)	总投资额 (亿元)	可供销售面积 (万平方米)	已销售面积 (万平方米)	销售均价 (万元/平方米)	累计确认收入 (亿元)
罗兰翡丽	唐镇	浦发置业	33.62	82.91	19.20	19.20	5.45	100.63
盛世荟庭	惠南镇	东鉴房地产	8.53	14.39	5.30	5.30	3.14	15.73
浦发壹滨江	洋泾街道	鉴韵置业	13.92	26.03	3.86	3.86	10.32	36.57
周浦 04-04 地块	周浦镇	新联弈房地产	18.16	62.68	8.63	8.63	6.78	0.00
合计	--	--	74.23	186.01	36.99	36.99	--	152.93

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要在建商品房项目 5 个，建筑面积合计 56.18 万平方米，计划总投资 192.62 亿元，已投资额 134.11 亿元，可售面积 26.97 万平方米，部分已取得权证，累计回笼资金 73.43 亿元；同期末，公司暂无拟建商品房项目。

表 7 截至 2022 年底公司主要在建商品房项目情况

项目	位置	开发主体	建筑面积 (万平方米)	预计总投资额 (亿元)	已投资额 (亿元)	可供销售面积 (万平方米)	已回笼资金 (亿元)
唐镇 W09-06 地块	唐镇	浦发虹湾	11.79	29.86	21.80	5.20	7.34
唐镇 W15-01 地块	唐镇	浦发虹湾	8.76	21.67	17.42	3.67	26.20
御湾 C01-8 地块	北蔡	浦发御湾	8.51	33.27	22.61	3.89	39.89
川沙 D05C-13 地块	川沙	浦迪房地产	13.45	44.57	26.90	7.15	0.00
杨思社区 Z0020602 单元 20-14 地块	三林	迎博房地产	13.67	63.25	45.37	7.06	0.00
合计	--	--	56.18	192.62	134.11	26.97	73.43

注：以上项目的建筑面积包括地上、地下及配套的建筑面积，可供销售面积为可供销售商品房面积，地下为车库等配套；“浦发虹湾”为“上海浦发虹湾房地产开发有限公司”简称，“浦迪房地产”为“上海浦迪房地产开发经营有限公司”简称，“迎博房地产”为“上海迎博房地产开发有限公司”简称

资料来源：公司提供

### (3) 城中村改造项目

**公司城中村改造项目投资规模很大，整体开发周期长，收益情况存在一定的不确定性。**

截至 2022 年底，公司共承接 2 个城中村改造项目，分别为唐镇王港城中村改造项目（以下简称“唐镇城中村项目”）和北蔡镇老集镇、同福村和三林镇东明村“城中村”改造地块项目（以下简称“北蔡、三林城中村项目”）。

实施主体方面，唐镇城中村项目由镇所属上海唐镇投资发展（集团）有限公司（以下简称“唐镇集团”）为改造实施主体，并引入公司进行地块合作改造，唐镇集团和公司分别出资 49.00% 和 51.00% 成立项目公司——浦发虹湾。北蔡、三林城中村项目由镇所属上海北蔡资产管理有限公司（以下简称“北蔡资管公司”）和上海三林房地产开发经营有限公司（以

下简称“三林房地产公司”）为改造实施主体，并引入公司进行地块合作改造，北蔡资管公司、三林房地产公司和公司分别出资 15.00%、15.00% 和 70.00% 成立项目公司——浦发御湾。

业务模式方面，项目公司负责城中村改造地块的建设工作，开展一、二级联动改造。前期土地费用的筹措由项目公司自筹，前期支出计入“长期应收款”，现金流计入“支付其他与投资活动有关的现金”。土地前期开发完成后，经过招拍挂流程进行出让，根据《关于本市开展“城中村”地块改造的实施意见的通知》（沪府〔2014〕24 号），对市有关部门认定的“城中村”改造地块，涉及经营性土地出让的，市、区政府取得的土地出让收入，在计提国家和本市有关专项资金后，剩余部分由各区统筹安排，用于“城中村”地块改造和基础设施建设等。据此未来部分土地出让金将划付项目公

司，用于支付“城中村”地块改造和基础设施建设成本，对“长期应收款”科目进行冲抵，现金流计入“收到其他与投资活动有关的现金”。由于经营性土地变成“净地”后，可采取定向挂牌方式出让，项目公司后期可采用定向挂牌方式拿地，用于保障性住房、经营性住宅、经营性商办用房等项目建设，拿地成本及建设支出计入“存货”。保障性住房通过指定的用房单位收购，实现回款；经营性住宅、经营性商办通过对外销售/出租实现回款。

唐镇城中村项目建设内容包括5个地块共31.89万平方米经营性住宅，截至2022年底，该项目已投入81.87亿元。前期土地整理方面，截至2022年底，土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入39.36亿元<sup>2</sup>；居民及非居民动迁已完成99.00%，土地一级开发尚未完成，预计完成时间为2024年8月。后期开发方面，若浦发虹湾可顺利拿地并进行二级开发，拿地成本作为开发成本并计入“存货”。

北蔡、三林城中村项目总建筑面积为54.07万平方米，项目投资为两部分，建设投资159.31亿元，配套工程投资100.03亿元，截至2022年底，该项目已投入155.16亿元。截至2022年底，土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入91.73亿元<sup>3</sup>；居民及非居民动迁已完成约96.84%，土地一级开发完成96.84%，预计完成时间为2024年12月。

整体看，政府返还的土地出让金无法覆盖公司前期的土地补偿、拆迁等投入；后期经营性住宅和经营性商办用房建设及销售周期长，收益情况存在一定的不确定性。

#### (4) 租赁业务

**2022年，公司租赁业务收入规模小，对公司收入形成一定补充。**

公司租赁业务仍主要由子公司上海浦房置业有限公司（以下简称“浦房置业”）通过

公司资产管理平台系统进行运营管理。租赁资产包括公司自建或收购的商业及住宅，截至2022年底公司可供租赁资产逾19.73万平方米。具体的出租价格方面，根据租赁资产的位置等有所不同，按照市场化方式定价，每年进行一次租赁价格核定。2022年，受租金减免政策影响，公司租赁业务收入同比下降19.80%，毛利率下降17.07个百分点；未来，随着国内经济的复苏，公司租赁收入或将逐渐恢复。

表8 截至2022年底公司持有的主要物业情况

类别	所属公司	可供出租面积（平方米）	平均租金（元/年/平方米）
租赁住房	公司本部	1254.06	481.82
	浦房置业	37068.70	761.03
商铺	公司本部	42663.63	1287.19
	浦房置业	17579.77	749.66
	上海宝邸置业有限公司	33423.54	739.32
	上海浦发振丰房地产发展有限公司	17350.28	832.94
合计	--	149339.98	--

资料来源：公司提供

表9 截至2022年底公司主要物业出租率情况

类别	可租赁资产	资产获得方式	可供出租面积（平方米）	出租率（%）
租赁住房	金杨九街坊	购买	28125.24	99.62
	金桥路	购买		
	龙耀路	购买	2383.08	88.36
	东西通道	购买	6560.38	100.00
	杨高南路和合苑	自建	440.81	100.00
商铺	杨高南路4501弄79号	自建	31131.83	87.23
	盛苑路商铺	自建		
	永泰路、御桥路	购买		
	东书房路	自建	4008.85	100.00
	羽山路	自建		
源深路789号	自建			
合计	--	--	72650.19	--

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

**公司未来发展规划符合公司定位，可实施性较强。**

浦发集团将房地产板块进行整合，浦发集团的保障房业务均由公司承担。公司未来将集中优势资源、发挥项目管理经验，进行区域综

<sup>2</sup> 土地前期开发完成后，经过招拍挂流程进行出让，预计土地出让金为54.25亿元，土地出让金按73.00%返还，预计浦发虹湾将收到返还款39.60亿元，并对“长期应收款”科目进行冲抵。

<sup>3</sup> 土地前期开发完成后，经过招拍挂流程进行出让，预计土地出让金为123.10亿元，土地出让金按73.00%返还，预计浦发御湾将收到返还款89.86亿元，并对“长期应收款”科目进行冲抵。

合开发。

公司将立足于深耕浦东和区域开发，以与浦发集团“战略协同、产业协同、管理协同”为行动纲领，发展成为集房地产开发和资产经营为一体的房地产开发经营管理集成商；优化资源配置，促进产业协同，打造“一个平台”（房地产开发和资产经营的经营管理平台）、发挥“两项职能”（政府功能性和市场竞争性），通过“X个专业化公司”实现高效运营。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围变更方面，截至 2021 年底，公司合并范围内有 27 家一级子公司。2022 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司<sup>4</sup>，减少 3 家一级子公司<sup>5</sup>。截至 2022 年底，公司合并范围内有 25 家一级子公司。跟踪期内，公司合并范围内变动子公司规模较小，财务数据可比性较强。

### 2. 资产质量

**截至 2022 年底，公司资产规模保持增长，流动资产占比上升较快；流动资产中货币资金较为充足，以土地储备、安置房和商品房开发投入为主的存货规模大，可变现价值高，整体资产质量较高。**

截至 2022 年底，公司合并资产总额较上年底增长 5.59%，主要系货币资金及存货增长所致。其中，流动资产占 66.27%，非流动资产占 33.73%。公司资产仍以流动资产为主，流动资产较上年底占比上升较快。

表 10 公司主要资产构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>411.41</b>	<b>57.08</b>	<b>504.32</b>	<b>66.27</b>
货币资金	74.96	10.40	89.19	11.72
应收账款	9.59	1.33	10.88	1.43
其他应收款	19.58	2.72	13.99	1.84
存货	295.63	41.02	377.74	49.64
<b>非流动资产</b>	<b>309.30</b>	<b>42.92</b>	<b>256.70</b>	<b>33.73</b>
其他权益工具投资	74.23	10.30	74.10	9.74
长期应收款	129.37	17.95	79.37	10.43
投资性房地产	23.66	3.28	23.05	3.03
固定资产	66.77	9.26	66.75	8.77
<b>资产总额</b>	<b>720.71</b>	<b>100.00</b>	<b>761.02</b>	<b>100.00</b>

注：上表中其他应收款含应收股利  
资料来源：根据公司审计报告整理

#### （1）流动资产

截至 2022 年底，流动资产较上年底增长 22.58%，主要系存货和货币资金增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 18.99%，主要系当年浦发御湾收到一级开发返还 22.85 亿元所致。货币资金中有 4.39 亿元受限资金（其中代建项目监管资金 3.95 亿元，直管公房净房款 0.44 亿元），受限比例为 4.92%。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 13.41%，累计计提坏账 41.00 万元，账龄以 1 年以内为主，账龄偏短；应收账款前五大欠款方账面余额合计金额为 10.17 亿元，占比为 93.45%，集中度高。从构成看，主要为应收川沙新镇政府 C08-18 地块保障房项目 5.92 亿元回购款及应收上海老港建设发展有限公司 3.06 亿元购房款。

截至 2022 年底，公司其他应收款较上年底下降 28.56%，主要系应收股东浦发集团的往来款减少所致。截至 2022 年底，公司其他应收款累计计提坏账 537.30 万元，账龄以 3 年以上的为主，账龄较长。其他应收款前五大欠款方账面余额合计金额为 10.87 亿元，占比为 79.64%，集中度较高。从构成看，主要为应收

<sup>4</sup> 为上海浦发盛世商业管理有限公司，系投资新设所得。

<sup>5</sup> 分别为上海市浦东新区公房资产经营管理有限公司（以下简称“公房资产经营公司”）、上海浦东新区东集房地产实业有限公司（以下简称“东集房地产”）和上海三味劳动服务有限公司。

股东浦发集团 9.54 亿元往来款。

截至 2022 年底，公司存货较上年底增长 27.77%，主要系安置房和商品房等建设支出增加所致。存货主要由房地产开发成本（保障房及商品房开发成本为 369.94 亿元）构成，累计计提跌价准备 0.32 亿元，计提比例为 0.08%。

#### （2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底下降 17.01%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期应收款、投资性房地产和固定资产构成。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较上年底变化不大，仍主要为对上海浦惠投资有限公司（以下简称“浦惠投资”）的投资。

截至 2022 年底，公司长期应收款 79.37 亿元，较上年底下降 38.65%，主要系唐镇城中村项目和北蔡、三林城中村项目地块一级开发部分进行了结算所致。从构成看，主要为应收城中村项目土地一级开发款。

截至 2022 年底，公司投资性房地产 23.05 亿元，较上年底下降 2.58%，全部为房屋、建筑物，累计折旧和摊销 4.39 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年底，公司固定资产 66.75 亿元，较上年底下降 0.04%，累计折旧 0.32 亿元，未计提减值准备，主要由市政资产（59.07 亿元、主要为道路资产）和国有授权房产（7.53 亿元）构成。

资产流动性方面，公司货币资金较为充足，以土地储备、安置房和商品房开发投入为主的存货规模大，资产流动性偏弱，但可变现价值高，整体资产质量较高。

截至 2022 年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例一般。

表 11 截至 2022 年底公司资产受限情况

科目	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	4.39	4.39	直管公房净房款、代建项目监管资金
存货	40.39	40.39	抵押借款
合计	44.78	44.78	--

资料来源：根据公司审计报告整理

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

截至 2022 年底，因浦发虹湾和浦发御湾土地一级开发亏损，其小股东按比例承担，导致少数股东权益有所下降，公司所有者权益规模小幅下降，所有者权益稳定性尚可。

截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底下降 0.86%，主要系少数股东权益下降所致。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.02%、59.23% 和 18.51%，所有者权益结构稳定性尚可。

表 12 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	15.00	5.96	15.00	6.02
资本公积	147.62	58.69	147.68	59.23
未分配利润	45.49	18.09	46.14	18.51
少数股东权益	40.50	16.10	37.51	15.05
所有者权益合计	251.51	100.00	249.34	100.00

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底增长 0.04%，其中当期增加 0.32 亿元<sup>6</sup>，当期减少 0.26 亿元<sup>7</sup>；公司未分配利润较上年底增长 1.43%，主要系利润累积所致；公司少数股东权益较上年底减少 2.99 亿元，主要系浦发虹湾和浦发御湾土地一级开发亏损，其小股东按比例承担 3.98 亿元亏损，以及浦发御湾小股东增资 1.00 亿元所致。

#### （2）负债

截至 2022 年底，公司有息债务规模有所增长，短期债务占比有所下降，仍以长期债务为主，公司整体债务负担一般。

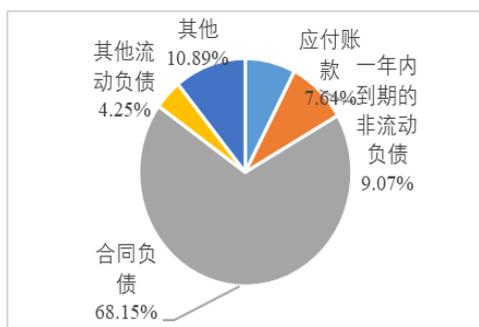
截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 9.06%，主要系应付账款、合同负债、应付债券和预计负债增加所致。其中，流动负债占 54.41%，非流动负债占 45.59%。公司负债

<sup>6</sup> 国有授权房产拆迁补偿款增加 970.88 万元，将东集房地产股权划转至上海浦东国有资产投资管理有限公司增加资本公积 2235.44 万元。

<sup>7</sup> 将公房资产经营公司股权划转至上海浦东发展集团房屋管理有限公司减少资本公积 255.50 万元；处置上海石油集团浦城加油站股权减少资本公积 24.50 万元；为上海浦东发展集团房屋管理有限公司支付仲裁费减少资本公积 21.30 万元。

结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 5.81%，主要系应付账款和合同负债增加所致。公司流动负债主要由应付账款、合同负债、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底增长 97.25%，主要系当年业务量扩增导致应付工程款增加所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款较上年底下降 53.52%，主要系往来款下降所致。从构成看，其他应付款中关联方往来（18.28 亿元）、非政府性暂收及往来款（3.23 亿元）、收到押金和保证金（1.16 亿元）、政府性暂收及往来款（0.23 亿元）。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 12.11%，其中，一年内到期的长期应付款 17.05 亿元、一年内到期的长期借款 8.21 亿元、一年内到期的租赁负债 10.92 万元。

截至 2022 年底，公司合同负债较上年底增长 22.53%，主要系商品房及保障房项目预收款增加所致。从构成看，合同负债中浦荟铭庭项目 53.73 亿元，北蔡、三林城中村项目 36.60 亿元，棠韵雅苑项目 30.78 亿元，B02A-2、B02B-5、C02-3 地块 14.10 亿元，新场 C-06 地块 8.41 亿元，惠南 04-02 地块 6.33 亿元，川沙 A01-02C 地块 5.09 亿元，惠南 16-05 地块 3.40 亿元，合庆 D06D-15 地块 2.83 亿元。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 13.20%，主要系长期应付款（合计）和预计负债增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和预计负债构成。

截至 2022 年底，公司长期借款较上年底下降 2.53%。其中，抵押借款 36.60 亿元、保证借款 82.39 亿元。

截至 2022 年底，公司应付债券较上年底无变化，仍为 2 期住房租赁专项公司债券，期限均为 5 年。

截至 2022 年底，公司长期应付款（合计）51.02 亿元，较上年底增长 41.21%。其中，专项应付款 2.78 亿元；应付浦发集团 36.56 亿元，借入资金用于房地产开发项目。

截至 2022 年底，公司预计负债较上年底增长 109.35%，主要系土地增值税增加所致。其中，土地增值税 20.16 亿元，预提物业保修金 3.86 亿元。

有息债务方面，将其他应付款和长期应付款中付息项纳入有息债务核算，截至 2022 年底，公司全部债务 228.92 亿元，较上年底增长 5.04%，其中短期债务占 17.31%，长期债务占 82.69%，以长期债务为主，短期债务占全部债务的比重有所下降。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.24%、47.87% 和 43.15%，较上年底分别提高 2.13 个百分点、1.44 个百分点和 1.76 个百分点，公司债务负担一般。

从债务期限分布看，以公司截至 2022 年底有息债务测算，有息债务期限分布情况如下表所示，整体分布较平滑。

表 13 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	39.64	33.53	21.19	134.56	228.92
占比（%）	17.31	14.65	9.26	58.78	100.00

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

2022年,随着房地产开发业务收入大幅增长,公司营业总收入大幅增长;因当年城中村项目部分地块的一级开发进行结算并阶段性形成投资收益亏损,2022年公司发生亏损,整体盈利指标表现较2021年有所减弱。

2022年,公司实现营业总收入84.68亿元,同比增长118.93%;营业成本56.64亿元,同比增长124.05%;营业利润率为16.26%,同比下降6.71个百分点。

表14 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入(亿元)	38.68	84.68
利润总额(亿元)	9.71	-0.53
营业利润率(%)	22.97	16.26
总资产收益率(%)	1.63	0.04
净资产收益率(%)	2.70	-0.11

资料来源:根据公司审计报告及公司提供资料整理

从期间费用来看,2022年,公司费用总额为1.47亿元,同比下降27.65%,其中销售费用、管理费用和财务费用占比分别为43.49%、59.46%和-2.95%;公司期间费用率为1.73%,同比下降3.51个百分点。

非经常性损益方面,2022年,公司实现投资收益-12.98亿元,同比下降1392.22%,对利润总额的影响较大。从构成看,投资收益中土地一级开发收益为-13.93亿元<sup>8</sup>,委贷利息收益为0.63亿元。

从盈利指标来看,公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降,整体盈利指标表现有所减弱。

#### 5. 现金流

2022年,公司收入实现质量尚可,经营活动现金流由净流入转为净流出;投资活动现金流由净流出转为净流入;筹资活动现金流由净流入转为净流出。

从经营活动来看,2022年,公司经营活动现金流入190.61亿元,同比增长19.25%,主要系公司房地产项目收到预收房款及收到退

回的土地保证金<sup>9</sup>所致。2022年,经营活动现金流出197.78亿元,同比增长38.82%,主要系支付安置房和商品房项目土地出让金及项目工程支出所致。2022年,公司经营活动现金净流出7.18亿元,由净流入转为净流出。2022年,公司现金收入比为144.25%,收入实现质量较好。

表15 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入(亿元)	159.84	190.61
经营活动现金流出(亿元)	142.47	197.78
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	17.37	-7.18
投资活动现金流入(亿元)	14.29	32.95
投资活动现金流出(亿元)	37.96	2.07
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-23.68	30.88
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-6.31	23.70
筹资活动现金流入(亿元)	111.32	232.09
筹资活动现金流出(亿元)	84.97	242.31
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	26.35	-10.23
现金收入比(%)	294.44	144.25

资料来源:根据公司审计报告整理

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入32.95亿元,同比增长130.65%。其中,收回投资收到的现金10.00亿元,系子公司东鉴房地产投资的信托产品(上信中保2号)回款10.00亿元;收到其他与投资活动有关的现金23.10亿元,主要系浦发御湾收到一级开发的土地出让金返还款22.85亿元。2022年,公司投资活动现金流出2.07亿元,同比下降94.54%,支付其他与投资活动有关的现金2.03亿元,系城中村改造项目土地一级开发支出。2022年,公司投资活动现金净流入30.88亿元,由净流出转为净流入。

2022年,公司筹资活动前现金流量净额为23.70亿元,由负转正。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入232.09亿元,同比增长108.48%。其中,收到其他与筹资活动有关的现金202.35

<sup>8</sup> 2022年,有关单位针对唐镇城中村项目和北蔡、三林城中村项目当中部分地块的一级开发进行了结算,阶段性形成投资收益亏损。

<sup>9</sup> 2022年,盛世申金收到上海市浦东新区土地储备中心二期地块资金23.74亿元,公司本部收到唐镇四幅地块退回保证金11.90亿元、杨思20C-14地块退回保证金9.07亿元、浦三路代建项目资金1.90亿元、宣桥镇老港农民集中安置2号&3号地块资金1.09亿元,上海浦发澳丽房地产有限公司收到宣桥七幅地块履约保证金2.52亿元,上述金额合计50.22亿元,均计入“收到其他与经营活动有关的现金”。

亿元，系股东浦发集团对其的借款；取得借款收到的现金 29.74 亿元。2022 年，公司筹资活动现金流出 242.31 亿元，同比增长 185.16%。其中，支付其他与筹资活动有关的现金 195.66 亿元，系偿付股东浦发集团对其的借款；偿还债务支付的现金 35.39 亿元。2022 年，公司筹资活动现金净流出 10.23 亿元，由净流入转为净流出。

## 6. 偿债指标

**公司短期偿债指标表现较好，长期偿债指标表现较弱；公司间接融资渠道畅通，或有负债风险低。**

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率有所提升，流动资产对流动负债的保障程度尚可。2022 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，对流动资产和短期债务无保障力度。截至 2022 年底，公司现金短期债务比增至 2.25 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现较好。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 95.00%，EBITDA 利息倍数降至 0.06 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA 增至 407.42 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较弱。2022 年，公司经营活动现金流量净额由正转负，对利息支出和全部债务无保障力度。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	156.36	181.15
	速动比率（%）	44.00	45.47
	经营现金/流动负债（%）	6.60	-2.58
	经营现金/短期债务（倍）	0.43	-0.18
	现金类资产/短期债务（倍）	1.86	2.25
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	11.23	0.56
	全部债务/EBITDA（倍）	19.41	407.42
	经营现金/全部债务（倍）	0.08	-0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	1.07	0.06
	经营现金/利息支出（倍）	1.65	-0.76

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司共获得金融机构授信总额 294.26 亿元，未使用额度 144.89 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年底，公司无对外担保和重大未决诉讼，或有负债风险低。

## 7. 公司本部（母公司）财务分析

**2022 年，公司营业总收入仍主要来自于下属子公司，公司本部营业总收入规模较小。母公司整体债务负担轻。**

截至 2022 年底，公司本部资产总额 325.86 亿元，较上年底下降 0.14%。其中，流动资产占 38.13%，非流动资产占 61.87%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和其他非流动资产构成。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 131.77 亿元，较上年底增长 0.81%。其中，流动负债占 59.25%，非流动负债占 40.75%。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由应付债券、长期应付款和预计负债构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 40.44%，较 2021 年底提高 0.38 个百分点。

截至 2022 年底，公司本部全部债务 35.62 亿元。其中，短期债务占 4.54%、长期债务占 95.46%。同期末，公司本部全部债务资本化比率 15.51%，公司本部债务负担轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 194.09 亿元，较上年底下降 0.77%。其中，实收资本占 7.73%、资本公积合计占 74.51%、未分配利润占 16.22%、盈余公积占 1.54%。

2022 年，公司本部营业总收入为 4.60 亿元，利润总额为 2.08 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-70.03 亿元，投资活动现金流净额 4.12 亿元，筹资活动现金流净额 30.77 亿元。

截至 2022 年底，公司本部资产、负债、所有者权益及全部债务分别占合并口径的 42.82%、25.75%、77.84%和 15.56%。2022 年，

公司本部营业总收入规模较小，占合并口径的 5.43%。

## 十、外部支持

公司股东及实际控制人均具有非常强的综合实力，支持能力非常强；近年来，公司在资金注入、拆迁补偿款、资产划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性很大。

### 1. 支持能力

浦发集团为公司唯一股东。浦发集团成立于 1997 年 11 月，浦东新区国资委为其唯一股东。浦发集团作为浦东新区重要市政基础设施和保障房项目的投融资建设主体，主要承担浦东新区基础设施投融资建设和国有资产经营管理两大职能，在浦东新区基础设施建设中的地位突出。近年来，浦发集团收入及利润规模稳定增长，具有非常强的综合实力。

公司实际控制人系浦东新区国资委。浦东新区为上海市的一个市辖区，是中国首个国家级新区，2020—2022 年，浦东新区经济持续发展，一般公共预算收入保持增长，税收占比较高。截至 2022 年底，浦东新区政府债务余额为 788.98 亿元，政府债务负担轻。

整体看，公司股东及实际控制人均具有非常强的综合实力，支持能力非常强。

### 2. 支持可能性

公司是浦发集团下属最重要的保障性住房建设主体，主要负责除浦东新区陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区之外的保障性住房建设，业务专营优势显著。近年来，股东及实际控制人对公司的支持体现在资金注入、拆迁补偿款、资产划拨及政府补贴等多方面。

#### 资金注入

2021 年 8 月，浦发集团向公司增资 13.00 亿元，计入“实收资本”。

#### 拆迁补偿款及资产划拨

2021 年，公司收到划拨授权房产 12.00 万元，收到浦惠投资股权（50.10 亿元）和浦迪

投资股权（44.40 亿元）划转，浦发集团向公司拨入财力资金 24.00 亿元，以上支持均计入“资本公积”。

2020—2022 年，公司分别收到国有授权房产拆迁补偿款 1.33 亿元、356.32 万元和 970.88 万元，计入“资本公积”。

#### 政府补贴

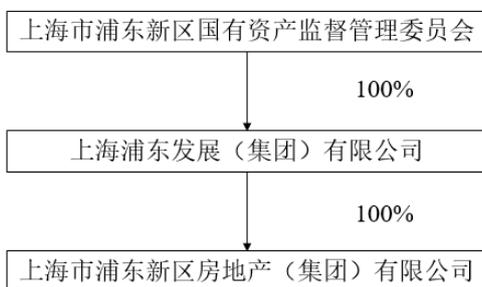
2020—2022 年，公司分别收到政府补贴 26.10 万元、2745.31 万元和 754.92 万元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务的专属性特征有利于其获得股东及政府的支持，且公司在资金注入、拆迁补偿款、资产划拨及政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，股东及政府的支持可能性很大。

## 十一、结论

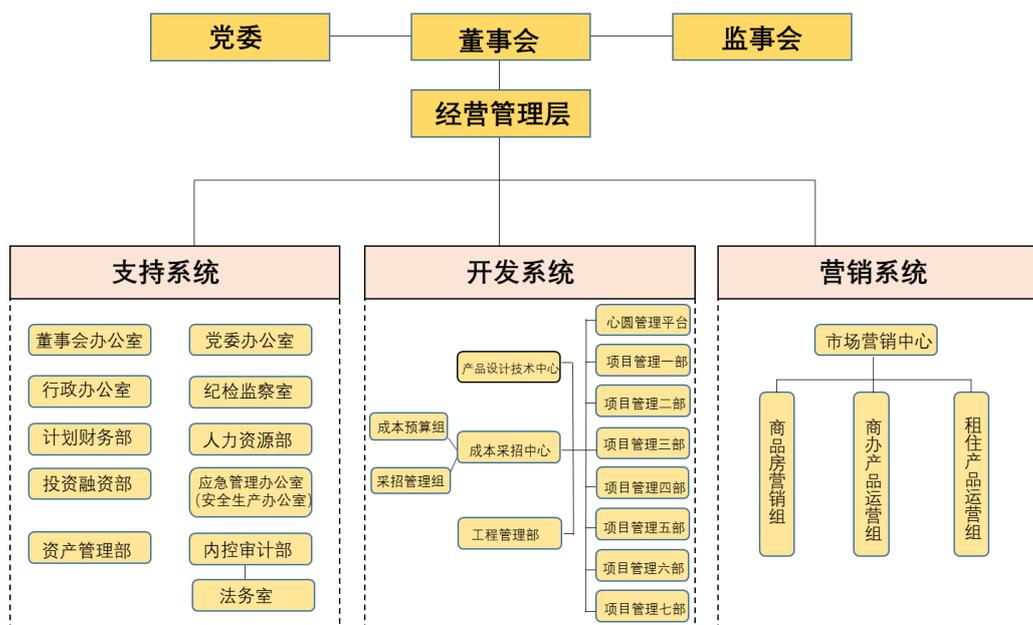
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 浦房 01”和“21 浦房 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

序号	企业	注册地	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	投资额 (亿元)
1	上海宝邸置业有限公司	上海宝山	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
2	上海朝路投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	0.53	40.00	70.00	0.21
3	上海东波房地产开发经营有限公司	浦东新区	房地产	0.10	55.00	55.00	0.13
4	上海东鉴房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.10	100.00	100.00	0.10
5	上海浦发虹湾房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	18.60	51.00	51.00	9.49
6	上海鉴韵置业有限公司	浦东新区	房地产	0.40	100.00	100.00	4.88
7	上海龙江房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.08	70.00	70.00	0.06
8	南通东筑实业有限公司	如东县	房地产	0.84	52.00	52.00	0.44
9	上海南苑房地产有限公司	浦东新区	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
10	上海浦迪房地产开发经营有限公司	浦东新区	房地产	0.08	100.00	100.00	0.08
11	上海浦迪投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	63.98	68.75	68.75	44.40
12	上海浦发澳丽房地产有限公司	浦东新区	房地产	1.17	100.00	100.00	0.96
13	上海浦发升荣房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.30	100.00	100.00	0.31
14	上海浦发振丰房地产发展有限公司	浦东新区	房地产	1.40	100.00	100.00	1.90
15	上海浦发盛世商业管理有限公司	浦东新区	商务服务业	0.05	100.00	100.00	0.05
16	上海浦发御湾房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	17.73	70.00	70.00	16.41
17	上海浦房盛宏房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.10	70.00	70.00	1.78
18	上海浦房置业有限公司	浦东新区	房地产	0.31	100.00	100.00	0.31
19	上海庆发房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.20	100.00	100.00	0.20
20	上海盛世申金投资发展有限公司	浦东新区	实业投资	12.07	50.00	50.00	6.04
21	上海心圆房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	5.00	100.00	100.00	5.00
22	上海新联弈房地产发展有限公司	浦东新区	房地产	0.56	100.00	100.00	0.56
23	上海迎博房地产开发有限公司	浦东新区	房地产	0.47	100.00	100.00	0.47
24	上海浦东发展置业有限公司	浦东新区	房地产	10.00	100.00	100.00	7.48
25	上海周房置业有限公司	浦东新区	房地产	1.24	100.00	100.00	1.20

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	54.82	74.96	89.19
资产总额（亿元）	453.66	720.71	761.02
所有者权益（亿元）	96.08	251.51	249.34
短期债务（亿元）	43.80	40.28	39.64
长期债务（亿元）	171.41	177.66	189.28
全部债务（亿元）	215.22	217.94	228.92
营业总收入（亿元）	33.09	38.68	84.68
利润总额（亿元）	8.14	9.71	-0.53
EBITDA（亿元）	9.79	11.23	0.56
经营性净现金流（亿元）	-1.94	17.37	-7.18
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	2.49	3.39	8.27
存货周转次数（次）	0.12	0.10	0.17
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.11
现金收入比（%）	244.61	294.44	144.25
营业利润率（%）	29.74	22.97	16.26
总资本收益率（%）	2.05	1.63	0.04
净资产收益率（%）	5.51	2.70	-0.11
长期债务资本化比率（%）	64.08	41.40	43.15
全部债务资本化比率（%）	69.14	46.42	47.87
资产负债率（%）	78.82	65.10	67.24
流动比率（%）	174.08	156.36	181.15
速动比率（%）	43.99	44.00	45.47
经营现金流动负债比（%）	-1.13	6.60	-2.58
现金短期债务比（倍）	1.25	1.86	2.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.92	1.07	0.06
全部债务/EBITDA（倍）	21.97	19.41	407.42

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据 2. 本报告合并口径中，已将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算，将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算  
数据来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	28.95	40.20	5.64
资产总额 (亿元)	163.57	326.31	325.86
所有者权益 (亿元)	57.52	195.60	194.09
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	1.62
长期债务 (亿元)	16.00	34.00	34.00
全部债务 (亿元)	16.00	34.00	35.62
营业总收入 (亿元)	0.40	7.50	4.60
利润总额 (亿元)	2.90	10.31	2.08
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-17.18	-16.24	-70.03
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	0.58	10.96	6.69
存货周转次数 (次)	0.18	0.54	0.30
总资产周转次数 (次)	0.00	0.03	0.01
现金收入比 (%)	108.66	122.57	76.49
营业利润率 (%)	-33.95	40.44	45.45
总资本收益率 (%)	5.81	5.08	1.45
净资产收益率 (%)	4.85	5.05	1.00
长期债务资本化比率 (%)	21.76	14.81	14.91
全部债务资本化比率 (%)	21.76	14.81	15.51
资产负债率 (%)	64.83	40.06	40.44
流动比率 (%)	130.54	148.30	159.15
速动比率 (%)	126.49	145.19	156.88
经营现金流动负债比 (%)	-26.59	-23.79	-89.70
现金短期债务比 (倍)	*	*	*
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 2. “/”代表未取得数据; “\*”代表分母为零, 数据无意义  
数据来源: 根据公司审计报告整理

### 附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持