

上海市浦东新区房地产（集团） 有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3452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”“21 浦房 01”和“24 浦房 01”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：

二〇二四年六月十七日

声 明

一、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。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。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

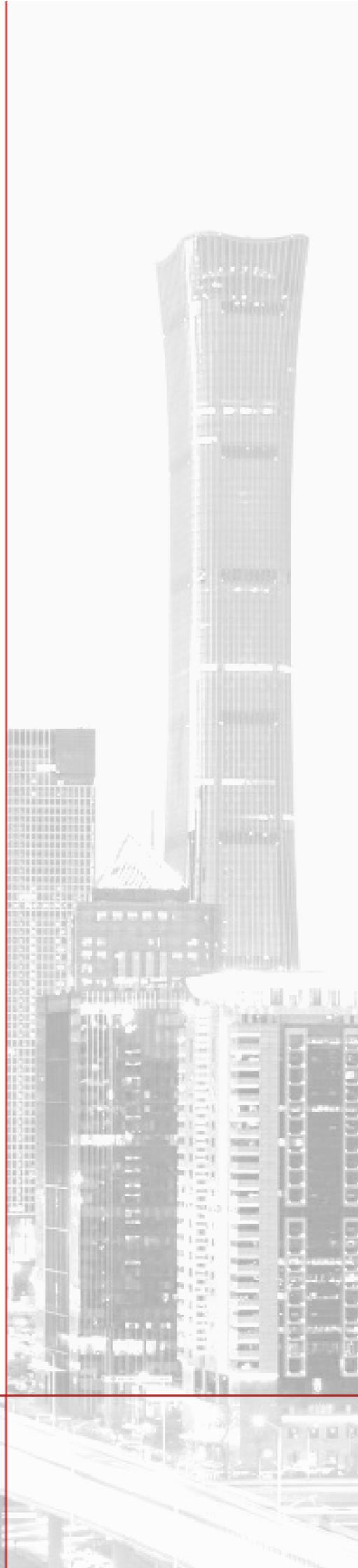
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、本报告版权为联合资信所有，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。

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。



上海市浦东新区房地产（集团）有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上海市浦东新区房地产（集团）有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/17
20 浦房 01/21 浦房 01/24 浦房 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“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，业务专营优势显著。2023 年，浦东新区地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，其经济及财政实力均非常强，公司经营发展的外部环境良好，且继续获得了有力的外部支持。跟踪期内，公司在高级管理人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。公司营业总收入仍主要来自房地产开发业务；公司保障性住房业务回款情况好，在建保障性住房、商品房和城中村改造项目待投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力；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；城中村改造项目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。跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产中货币资金较为充足，以土地储备、保障性住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；权益结构稳定性尚可；公司债务负担一般，有息债务整体期限分布较合理；期间费用控制能力较强，整体盈利指标表现较强；短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司或有负债风险低，间接融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司继续在拆迁补偿款拨付等方面获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着上海市浦东新区经济的发展及公司保障性住房及商品房建设业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，债务负担明显加重，偿债指标显著恶化。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，浦东新区的地区生产总值及一般公共预算收入分别为 16715.15 亿元和 1300.81 亿元，其经济及财政实力非常强，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，并继续获得有力的外部支持。**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。2023 年，公司收到国有授权房产拆迁补偿款 3191.21 万元。

关注

- **公司仍存在较大的资金支出压力。**截至 2023 年底，公司在建重点项目（含保障性住房、商品房及商业地产）合计总投资 579.67 亿元，尚需投资 209.26 亿元，待投资规模较大。
- **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，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。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）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

本次评级打分表及结果

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	3
			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

主要财务数据

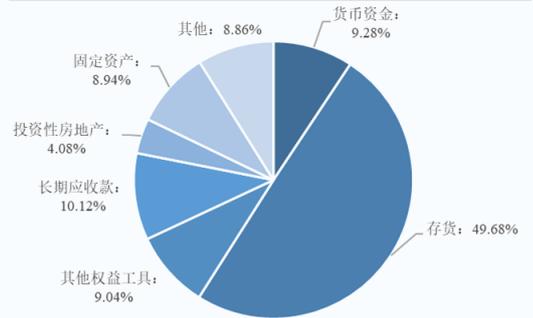
合并口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	74.96	89.19	76.46
资产总额（亿元）	720.71	761.02	823.98
所有者权益（亿元）	251.51	249.34	254.46
短期债务（亿元）	40.28	30.59	53.24
长期债务（亿元）	177.66	189.28	188.08
全部债务（亿元）	217.94	219.87	241.32
营业总收入（亿元）	38.68	84.68	66.85
利润总额（亿元）	9.71	-0.53	8.77
EBITDA（亿元）	11.23	0.56	10.89
经营性净现金流（亿元）	17.37	-7.18	-21.26
营业利润率（%）	22.97	16.26	17.57
净资产收益率（%）	2.70	-0.11	2.58
资产负债率（%）	65.10	67.24	69.12
全部债务资本化比率（%）	46.42	46.86	48.68
流动比率（%）	156.36	181.15	152.78
经营现金流动负债比（%）	6.60	-2.58	-6.25
现金短期债务比（倍）	1.86	2.92	1.44
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	0.06	1.17
全部债务/EBITDA（倍）	19.41	391.32	22.15

公司本部口径			
项目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	326.31	325.86	343.90
所有者权益（亿元）	195.60	194.09	198.80
全部债务（亿元）	34.00	35.62	58.80
营业总收入（亿元）	7.50	4.60	3.34
利润总额（亿元）	10.31	2.08	7.62
资产负债率（%）	40.06	40.44	42.19
全部债务资本化比率（%）	14.81	15.51	22.83
流动比率（%）	148.30	159.15	145.44
经营现金流动负债比（%）	-23.79	-89.70	-27.28

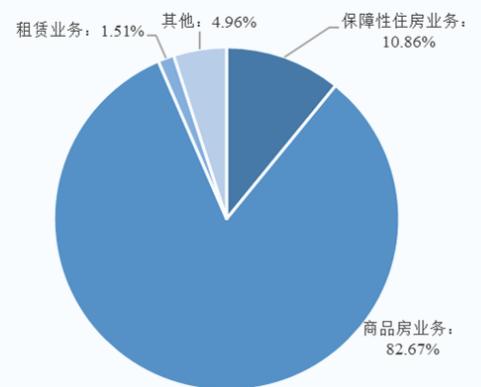
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

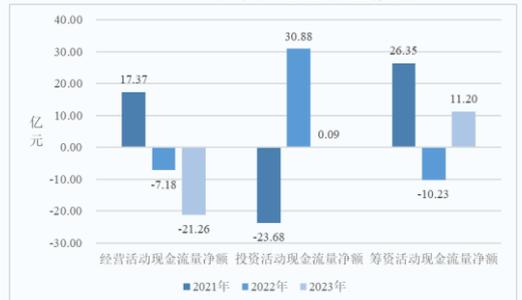
2023 年底公司资产构成



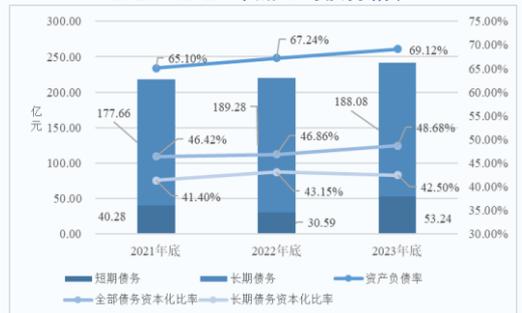
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 浦房 01	16.00 亿元	7.80 亿元	2025/04/07	回售选择权，调整票面利率选择权
21 浦房 01	18.00 亿元	5.49 亿元	2026/03/05	回售选择权，调整票面利率选择权
24 浦房 01	12.71 亿元	12.71 亿元	2029/03/18	回售选择权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺

注：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；“20 浦房 01”于 2022 年 4 月发生回售，回售金额为 8.20 亿元；“21 浦房 01”于 2024 年 3 月发生回售，回售金额为 12.51 亿元；上表“24 浦房 01”到期日假设其不行权
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 浦房 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/07	邹洁 符蓉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
21 浦房 01 20 浦房 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/19	喻宙宏 邹洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
21 浦房 01	AAA/稳定	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	阅读全文
20 浦房 01	AAA/稳定	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）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级方法/模型、评级报告通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：邹洁 zoujie@lhratings.com

项目组成员：符蓉 furong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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 2023 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。公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，仍主要负责浦东新区除陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区之外区域的保障性住房建设。

截至 2023 年底，公司本部设计计划财务部、投资融资部、市场营销中心、工程管理部和产品设计技术中心等职能部室；同期末，公司合并报表范围内一级子公司共 24 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 823.98 亿元，所有者权益 254.46 亿元（含少数股东权益 36.92 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 66.85 亿元，利润总额 8.77 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、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。公司由联合资信评级的存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除“24 浦房 01”尚未到付息日外，其余债券跟踪期均于付息日正常付息；“20 浦房 01”于 2022 年 4 月发生回售，回售金额为 8.20 亿元；“21 浦房 01”于 2024 年 3 月发生回售，回售金额为 12.51 亿元。公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 浦房 01	16.00	7.80	2020/04/07	5（3+2）年
21 浦房 01	18.00	5.49	2021/03/05	5（3+2）年
24 浦房 01	12.71	12.71	2024/03/18	5（3+2）年
合计	46.71	26.00	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

浦东新区位于上海市黄浦江东岸，是中国首个国家级新区，区域优势明显。浦东新区经济及财政实力非常强，2023年，浦东新区地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，且在上海市排名首位，财政自给能力较强，政府债务负担轻。

浦东新区是上海市16个市辖区之一，位于上海市黄浦江东岸，地处中国沿海开放带的中心和长江入海口的交汇处。浦东新区总面积1210平方千米，现辖12个街道、24个镇；截至2023年底，浦东新区常住人口581.11万人。浦东新区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、生产性服务业等现代产业。

图表 2 • 浦东新区主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	15352.99	16013.40	16715.15
GDP 增速（%）	10.00	1.10	4.80
固定资产投资增速（%）	10.80	11.40	14.10
三产结构	0.12:25.14:74.74	0.10:25.20:74.70	0.10:24.80:75.10
人均 GDP（万元）	25.50	27.70	28.76

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023年上海市浦东新区国民经济和社会发展统计公报》，2023年，浦东新区地区生产总值保持增长，增速有所提高；浦东新区当年GDP在上海市排名首位。产业结构方面，浦东新区产业结构呈现“三二一”发展格局。2023年，浦东新区规模以上工业增加值13660.81亿元，同比增长2.6%。重点产业中，汽车制造业产值4628.02亿元，同比增长17.4%；电子信息制造业产值2405.45亿元，同比下降15.0%；成套设备制造业产值1541.40亿元，同比增长5.9%。2023年，浦东新区规模以上战略性新兴产业工业总产值7358.81亿元，同比增长5.6%，占全区规模以上工业总产值的比重达到53.9%。

图表 3 • 浦东新区主要财力指标

项目	2021年	2022年	2023年
一般公共预算收入（亿元）	1173.70	1192.49	1300.81
一般公共预算收入增速（%）	9.00	1.60	9.10
税收收入（亿元）	1095.29	1113.39	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	93.32	93.37	/
一般公共预算支出（亿元）	1288.49	1706.04	1583.64
财政自给率（%）	91.09	69.90	82.14

政府性基金收入（亿元）	774.20	701.59	629.60
地方政府债务余额（亿元）	812.09	789.00	780.70

注：“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于浦东新区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，浦东新区一般公共预算收入保持增长，增速大幅增长，当年一般公共预算收入在上海市排名首位。2023 年，浦东新区一般公共预算支出有所下降，财政自给率有所增长，财政自给能力较强。同期，受土地市场行情影响，浦东新区政府性基金收入保持下降。截至 2023 年底，浦东新区政府债务余额 780.70 亿元，其中专项债务余额 277.70 亿元，一般债务余额 503.00 亿元，浦东新区政府债务负担较轻。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2023 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，作为浦东新区保障性住房建设的重要主体之一，公司业务专营优势仍显著。

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，公司仍主要负责浦东新区除陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区¹之外区域的保障性住房建设，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。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，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信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913100006306161250），截至 2024 年 6 月 13 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91310000782427649N），截至 2024 年 6 月 13 日，子公司上海新联弈房地产发展有限公司（以下简称“新联弈房地产”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在高级管理人员、治理结构、管理制度及组织架构等方面均无重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司收入仍主要来自房地产开发业务；同期，公司营业总收入及综合毛利率同比均有所下降。

¹ 四大功能区的保障性住房建设由其区域内相关主体负责。

2023年，公司主营业务未发生变化，公司收入仍主要来自房地产开发业务。2023年，公司营业总收入同比下降21.05%，综合毛利率同比减少20.74个百分点。

图表4 • 2022—2023年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发业务	83.55	98.66%	33.91%	62.53	93.53%	8.24%
其中：保障性住房业务收入	42.17	49.79%	-4.57%	7.26	10.86%	16.15%
商品房业务收入	41.38	48.87%	73.13%	55.27	82.67%	7.20%
租赁业务	0.81	0.96%	-1.21%	1.01	1.51%	16.93%
其他	0.32	0.38%	-86.28%	3.32	4.96%	88.99%
合计	84.68	100.00%	33.12%	66.85	100.00%	12.38%

注：公司其他业务收入包括酒店公寓经营收入、代建制管理费收入及代收水电费收入等，2023年，其收入规模分别为3372.78万元、472.29万元和281.00万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）保障性住房业务

由于2022年新增已完工保障性住房项目较多，当年业务收入规模较大，2023年该业务收入同比有所下降，回款情况好；截至2023年底，公司在建保障性住房项目待投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

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、唐镇和周浦镇等镇域的保障性住房建设业务。跟踪期内，公司保障性住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保障性住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，加成一定比例的利润（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，浦东新区对于保障性住房制定分级的回购指导价，并引进收购价修正机制。公司负责的保障性住房项目的回购价一般以分级的回购指导价确定。公司建设的保障性住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个已完工保障性住房项目，随着上述保障性住房项目的完工交付，2022年该业务收入同比大幅增长356.39%。2023年，公司无新增已完工保障性住房项目，该业务收入同比下降82.78%；同期，由于公司收到补差金额，该业务毛利率由负转正。截至2023年底，公司主要已完工保障性住房项目仍为11个，已投资额合计106.85亿元，累计回款104.97亿元，回款情况好。

图表5 • 截至2023年底公司主要已完工保障性住房项目情况（单位：万平方米、年/月、亿元）

项目	建筑面积	开（竣）工时间	总投资额	已投资额	累计回款
高桥 N5-1 地块	24.52	2014/09~2017/03	17.30	17.30	17.46
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	9.66	9.22
六灶 01-03 地块	7.43	2017/12~2022/10	5.54	4.69	5.16
六灶 05-06 地块	6.11	2017/12~2022/10	4.52	3.91	4.14
惠南 06-01 地块	14.76	2019/02~2022/12	12.29	13.69	9.96
周浦南块 06-04 地块	2.31	2019/12~2022/10	2.85	3.66	2.44
三林镇东明村“村中村”改造 B02A-2 地块	2.17	2019/12~2022/12	2.46	1.95	1.50
三林镇东明村“城中村”改造 B02B-5 地块	10.66	2019/12~2022/12	12.33	9.19	9.72
北蔡镇同福村“城中村”改造 C02-3 地块	6.45	2019/12~2022/12	8.10	6.23	6.43
合计	119.18	--	111.54	106.85	104.97

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2023年底，公司主要在建保障性住房项目33个，预计总投资额为347.20亿元，已投资额为204.26亿元，累计回款129.75亿元；同期末，公司暂无拟建保障性住房项目。截至2023年底，公司在建保障性住房项目待投资规模较大，业务可持续性较强，但未来存在较大的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要在建保障性住房项目情况（单位：万平方米、年/月、亿元）

项目名称	建筑面积	开工时间	预计总投资额	已投资额	累计回款
六灶 07-01 地块项目	10.20	2019/05	7.47	6.72	5.99
六灶 02-01 地块项目	11.31	2019/07	8.23	5.74	7.02
惠南镇 04-02 地块	14.50	2020/03	11.51	7.80	6.90
川沙 A01-02C 地块	7.72	2020/09	7.35	6.70	6.55
川沙新镇六灶 01-02 地块	13.65	2020/12	10.73	7.75	8.89
川沙 A01-02b 地块	10.89	2020/12	10.74	8.06	7.80
合庆镇 D06A-02 地块	5.72	2020/12	5.20	2.75	2.20
川沙 D06B-08 地块	17.63	2021/04	15.96	9.44	7.45
惠南镇 16-05 地块	15.67	2021/01	12.21	8.41	6.96
惠南镇 07-01 地块	16.17	2021/06	12.85	5.12	7.76
新场镇 C-06 地块	16.05	2021/04	12.51	9.41	9.17
合庆镇 D06D-15 地块	9.46	2021/04	8.28	5.14	5.72
宣桥老港农民集中居住 05-01 地块	10.23	2021/04	8.38	4.94	5.72
宣桥老港农民集中居住 07-01 地块	6.08	2021/04	4.86	2.88	3.21
宣桥老港农民集中居住 09-01 地块	9.47	2021/04	7.62	4.50	5.16
宣桥老港农民集中居住 11-01 地块	9.23	2021/04	7.64	4.54	3.45
宣桥镇 08-01 地块	4.59	2021/12	4.07	1.49	0.00
宣桥镇 10-01 地块	11.38	2021/12	10.09	4.50	3.68
宣桥镇 12-01 地块	9.80	2021/12	8.79	3.23	1.25
北蔡镇同福村“城中村”改造 C01-2 地块	15.46	2021/12	20.38	13.24	2.08
三林镇东明村“城中村”改造 C03B-4 地块	6.14	2021/12	7.22	4.91	0.00
宣桥镇 01-01 地块	9.62	2022/09	8.94	4.42	2.03
宣桥镇 02-01 地块	11.86	2022/09	10.82	5.12	3.06
宣桥镇 03-01 地块	11.28	2022/09	10.10	4.75	0.00
宣桥镇 04-01 地块	5.31	2022/09	4.81	1.71	0.00
合庆镇 D10B-04 地块	16.48	2022/09	14.97	7.51	3.76
三林东明村 C03A-2 地块	4.93	2022/09	11.21	7.98	0.00
合庆 D04C-09 地块	6.13	2022/11	11.54	6.80	2.30
杨思 19-01 地块	28.05	2022/12	33.49	18.29	10.90
合庆 D04A-02 地块	4.29	2022/12	8.17	6.51	0.49
合庆 D04B-07 地块	12.12	2022/12	16.15	9.18	0.00
川沙城厢社区 B05D-31a 地块	/	待定	4.91	0.00	0.00
宣桥 27B-F2-01 地块	7.95	2023/08	10.00	4.72	0.25
合计	/	--	347.20	204.26	129.75

注：上表在建项目口径为已取得施工许可证项目；“/”代表数据暂未获取；“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）商品房业务

公司在建商品房项目待投资规模较大，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”）、新联弈房地产和上海鉴韵置业有限公司（以下简称“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，建设类型包括中高层住宅、低密度的多层住宅与别墅等。

2023年，公司商品房业务收入同比增长33.55%；同期，该业务毛利率同比减少65.93个百分点，主要系2023年该业务成本由市场评估价确定影响所致。

截至2023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211.12亿元。截至2023年底，公司主要在建商品房项目5个，建筑面积合计56.66万平方米，可售面积26.97万平方米，计划总投资198.00亿元，已投资额150.00亿元，部分项目已取得权证，累计回笼资金96.38亿元；同期末，公司暂无拟建商品房项目。

图表7·截至2023年底公司主要在售的完工商品房项目情况（单位：万平方米、亿元、万元/平方米）

项目	位置	开发主体	建筑面积	已完成投资	可供销售面积	已销售面积	销售均价	累计确认收入
唐镇罗兰翡丽项目	唐镇	浦发置业	33.62	89.53	19.20	19.20	5.45	105.13
盛世荟庭项目	惠南镇	东鉴房地产	8.53	13.44	5.30	5.30	3.14	15.73
黄浦江沿岸E8E10单元E23-4/E24-1	洋泾街道	鉴韵置业	13.92	29.89	3.86	3.86	10.32	36.57
周浦西社区04-04地块项目	周浦镇	新联弈房地产	18.16	62.51	8.63	8.63	6.78	53.69
合计	--	--	74.23	195.38	36.99	36.99	--	211.12

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表8·截至2023年底公司主要在建商品房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	位置	开发主体	建筑面积	可供销售面积	预计总投资额	已投资额	已回笼资金
唐镇W09-06地块	唐镇	浦发虹湾	12.09	5.20	29.86	26.00	29.55
唐镇W15-01地块	唐镇	浦发虹湾	8.95	3.67	21.67	19.59	26.20
新里城居住区C01-8地块	北蔡	浦发御湾	8.50	3.89	38.65	26.80	40.10
川沙D05C-13地块	川沙	浦迪房地产	13.45	7.15	44.57	28.95	0.53
杨思社区Z000602单元20-14地块	三林	迎博房地产	13.67	7.06	63.25	48.66	0.00
合计	--	--	56.66	26.97	198.00	150.00	96.38

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，“浦发御湾”为“上海浦发御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：联合资信根据公司提供资料整理

（3）城中村改造项目

公司城中村改造项目投资规模很大，政府返还的土地出让金暂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。

截至2023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），对上海市有关部门认定的“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、经营性商办用房通过对外销售/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，项目总投资 101.26 亿元（包括土地一级开发及房产投资等）。截至 2023 年底，该项目已投入 96.14 亿元。前期土地整理方面，截至 2023 年底，土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 40.78 亿元²；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 2025 年。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 2023 年底，该项目已投入 168.92 亿元。截至 2023 年底，土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 95.17 亿元³；居民及非居民动迁已完成 99.64%，土地一级开发完成约 96.84%，预计完成时间为 2024 年 12 月。

2022 年，有关单位对部分地块一级开发部分进行结算，确认土地一级开发损失 13.93 亿元；截至 2023 年底，唐镇城中村项目和北蔡、三林城中村项目账面余额分别为 28.64 亿元和 54.03 亿元。整体看，政府返还的土地出让金暂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

2023 年，公司租赁业务收入规模小，对公司收入形成一定补充。

公司租赁业务主要由子公司上海浦发盛世商业管理有限公司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 2023 年底，公司可供租赁资产面积逾 8.44 万平方米。具体的出租价格，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。2023 年，公司租赁业务收入同比增长 24.75%，业务毛利率增加 18.14 个百分点。截至 2023 年底，公司在建商业地产项目共 4 个，计划总投资合计 34.47 亿元，已完成投资 16.15 亿元，建设完成后预计可供租赁面积 11.36 万平方米。

图表 9 • 截至 2023 年底公司持有的主要物业情况（单位：万平方米）

类别	可租赁资产	资产获得方式	可供出租面积	出租率
租赁住房	金杨九街坊	购买	2.81	100.00%
	金桥路	购买		
	龙耀路	购买		
	东西通道	购买		
	杨高南路和合苑	自建		
商铺	杨高南路 4501 弄 79 号	自建	3.11	93.13%
	盛苑路商铺	自建		
	永泰路、御桥路	购买		
	东书房路	自建		
	顾全路	自建		
	羽山路	自建		
	源深路 789 号	自建		
	浦发华庭商业	自建		
	珊瑚世纪商业	自建		
合计	--	--	8.44	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

² 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额 39.60 亿元，并对“长期应收款”科目进行冲抵。

³ 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额 89.86 亿元，并对“长期应收款”科目进行冲抵。

2 未来发展

短期内，公司将继续负责浦东新区部分区域的保障性住房业务，截至 2023 年底，公司在建重点项目待投资规模较大；未来，公司将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。

短期看，公司仍将负责浦东新区部分区域的保障性住房业务。未来，公司将立足于浦东新区区域开发，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。截至 2023 年底，公司在建重点项目（含保障性住房、商品房及商业地产）合计总投资 579.67 亿元，尚需投资 209.26 亿元，待投资规模较大。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，子公司上海龙江房地产开发有限公司注销，公司合并范围内一级子公司减少 1 家。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 24 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内子公司变动较小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模保持增长；资产中货币资金较为充足，以土地储备、保障性住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 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 8.27%，主要系存货、投资性房地产及在建工程增长所致。公司资产结构较上年底变化不大，仍以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	504.32	66.27%	519.79	63.08%
货币资金	89.19	11.72%	76.46	9.28%
应收账款	10.88	1.43%	4.17	0.51%
存货	377.74	49.64%	409.34	49.68%
其他流动资产	12.02	1.58%	16.98	2.06%
非流动资产	256.70	33.73%	304.18	36.92%
其他权益工具投资	74.10	9.74%	74.51	9.04%
长期应收款	79.37	10.43%	83.37	10.12%
投资性房地产	23.05	3.03%	33.62	4.08%
固定资产	66.75	8.77%	73.62	8.94%
在建工程	0.58	0.08%	23.32	2.83%
资产总额	761.02	100.00%	823.98	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 3.07%，主要由货币资金、存货和其他流动资产构成。公司货币资金较上年底下降 14.27%，受限比例为 2.14%，受限货币资金主要为代建项目监管资金及直管公房净房款；存货较上年底增长 8.37%，主要系保障性住房及商品房项目投入所致，构成主要包括保障性住房项目及土地储备（213.32 亿元）和商品房项目及土地储备（195.99 亿元），累计计提跌价/减值准备 0.53 亿元；其他流动资产上年底增长 41.25%，主要系待抵扣进项税和预缴增值税大幅增长所致。

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 18.50%，主要由其他权益工具投资、长期应收款、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。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的投资；长期应收款较上年底增长 5.03%，主要系城中村项目持续投入所致，构成仍主要为应收城中村项目的土地一级开发款；投资性房地产较上年底增长 45.86%，全为房屋、建筑物，累计折旧和摊销 5.15 亿元，未计提减值准备；固定资产较上年底增长 10.30%，主要系增加房产及自持车位 6.99 亿元所致，构成包括市政道路资产（59.07 亿元）、国有授权房产（7.41 亿元）和房屋及建筑物（7.10 亿元），累计计提折旧 0.42 亿元；在建工程较上年底大幅增加 22.74 亿元至 23.32 亿元，主要为公司出让取得的土地使用权。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 11 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.63	0.20%	直管公房净房款、代建项目监管资金、保函保证金
存货	88.34	10.72%	抵押借款
合计	89.97	10.92%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益规模及结构较上年底变动不大，权益结构稳定性仍尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 2.05%。其中，实收资本和资本公积合计占比为 64.01%，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底小幅增加 0.20 亿元⁴至 147.88 亿元；未分配利润较上年底增长 10.02%，主要系经营利润累积所致；少数股东权益较上年底下降 1.58%，构成仍主要为城中村改造项目公司的少数股权。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	15.00	6.02%	15.00	5.89%
资本公积	147.68	59.23%	147.88	58.12%
未分配利润	46.14	18.51%	50.76	19.95%
归属于母公司所有者权益合计	211.82	84.95%	217.53	85.49%
少数股东权益	37.51	15.05%	36.92	14.51%
所有者权益合计	249.34	100.00%	254.46	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务保持增长，债务负担一般，有息债务整体期限分布较合理。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 11.30%，主要系融资规模扩大、应付工程款增长及与关联方之间的往来款增加所致。公司负债结构仍以流动负债为主。截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款和项目建设工程款及土地款形成的应付账款。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比
流动负债	278.40	54.41%	340.22	59.74%
应付账款	21.27	4.16%	48.20	8.46%

⁴ 2023 年，公司资本公积增加 0.32 亿元（国有授权房产拆迁补偿款增加 0.32 亿元，国有授权房产增加 50.36 万元），减少 0.13 亿元（系国有授权房产减少所致）。

其他应付款	23.99	4.69%	53.82	9.45%
一年内到期的非流动负债	25.26	4.94%	38.84	6.82%
合同负债	189.73	37.08%	192.08	33.73%
非流动负债	233.28	45.59%	229.30	40.26%
长期借款	118.99	23.25%	91.42	16.05%
应付债券	34.00	6.64%	58.80	10.32%
长期应付款	48.23	9.43%	46.38	8.14%
预计负债	24.02	4.69%	15.14	2.66%
其他非流动负债	5.25	1.03%	14.72	2.58%
负债总额	511.68	100.00%	569.52	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

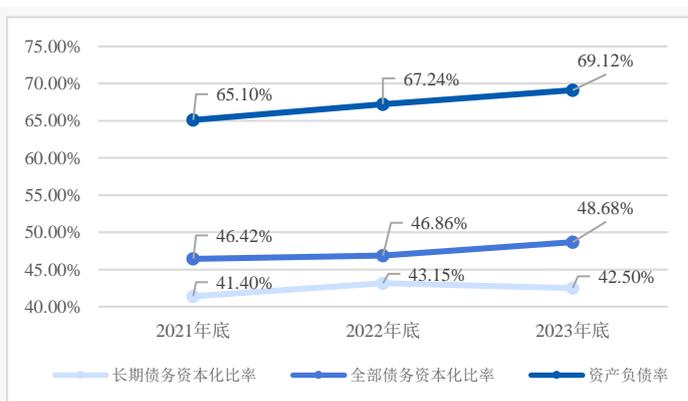
有息债务方面，分别将其他应付款及长期应付款中的有息部分纳入短期债务和长期债务核算，截至 2023 年底，公司全部债务 241.32 亿元（银行融资占 37.93%，债券融资占 24.37%，股东借款⁵占 15.69%，非标融资占 22.02%），较上年底增长 9.76%。其中，短期债务占 22.06%，长期债务占 77.94%，短期债务占比有所增长。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 1.88 个百分点、提高 1.82 个百分点和下降 0.65 个百分点。整体看，公司债务负担一般。

图表 14 • 2021—2023 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 15 • 2021—2023 年末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

截至 2023 年底，公司有息债务期限分布详见图表 16，债务整体期限分布较合理。

图表 16 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额	53.24	46.17	29.61	112.30	241.32
占有息债务的比例	22.06%	19.13%	12.27%	46.54%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

受当年保障性住房项目确认收入减少影响，2023 年，公司营业总收入有所下降；期间费用控制能力较强；整体盈利指标表现较强。

2023 年，公司实现营业总收入同比下降 21.05%，主要系当年保障性住房项目确认收入减少所致；营业成本同比增长 3.43%，营业利润率同比提高 1.30 个百分点。同期，公司期间费用率为 3.50%，期间费用控制能力较强。

非经常性损益方面，2023 年，公司实现利润总额 8.77 亿元，投资收益及其他收益分别为 -0.26 亿元和 35.48 万元，当年非经常性损益对公司利润影响小。

从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所增长，公司盈利指标表现较强。

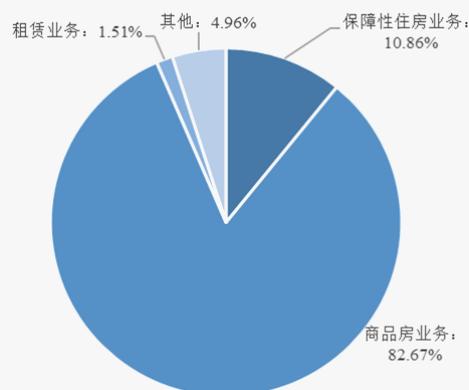
⁵ 截至 2023 年底，应付浦发集团 37.86 亿元，计入“长期应付款”，借入资金用于房地产开发项目。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	38.68	84.68	66.85
营业成本	25.28	56.64	58.58
期间费用	2.03	1.47	2.34
投资收益	1.00	-12.98	-0.26
利润总额	9.71	-0.53	8.77
营业利润率	22.97%	16.26%	17.57%
总资本收益率	1.63%	0.04%	1.56%
净资产收益率	2.70%	-0.11%	2.58%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（4）现金流

2023 年，公司收入实现质量高，经营活动现金保持净流出状态；投资活动现金规模小。2023 年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	159.84	190.61	109.45
经营活动现金流出小计	142.47	197.78	130.71
经营活动现金流量净额	17.37	-7.18	-21.26
投资活动现金流入小计	14.29	32.95	2.58
投资活动现金流出小计	37.96	2.07	2.50
投资活动现金流量净额	-23.68	30.88	0.09
筹资活动前现金流量净额	-6.31	23.70	-21.17
筹资活动现金流入小计	111.32	232.09	100.73
筹资活动现金流出小计	84.97	242.31	89.53
筹资活动现金流量净额	26.35	-10.23	11.20
现金收入比	294.44%	144.25%	150.03%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 42.58%，主要系 2022 年公司收到退回的土地保证金较多所致；现金收入比同比提高 5.77 个百分点，收入实现质量高。2023 年，经营活动现金流出同比下降 33.91%，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减少所致；同期，公司经营活动现金保持净流出状态，净流出规模同比增长 196.31%。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金规模小，并保持净流入状态，但净流入规模大幅下降 99.71%。

2023 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负。从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比下降 56.60%，构成主要为银行及股东浦发集团对其的借款；筹资活动现金流出同比下降 63.05%，主要系偿还债务支出。2023 年，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般；公司或有负债风险低，间接融资渠道通畅。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	156.36	181.15	152.78

	速动比率 (%)	44.00	45.47	32.47
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.86	2.92	1.44
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	11.23	0.56	10.89
	全部债务/EBITDA (倍)	19.41	391.32	22.15
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.07	0.06	1.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度仍尚可。截至 2023 年底，公司现金短期债务比降至 1.44 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比大幅增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度较强，对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年底，公司无对外担保和重大未决诉讼，或有负债风险低。

截至 2023 年底，公司获得的银行授信额度总额为 399.75 亿元，未使用额度为 234.44 亿元，公司间接融资渠道通畅。

3 公司本部主要变化情况

截至 2023 年底，公司本部资产总额、负债总额及所有者权益分别为 343.90 亿元、145.10 亿元和 198.80 亿元，分别占合并口径的 41.74%、25.48%和 78.13%，占比一般。2023 年，公司本部营业总收入及利润总额分别为 3.34 亿元和 7.62 亿元，分别占合并口径的 4.99%和 86.95%。总体看，公司资产、负债及权益分布在公司本部及各重要子公司，公司业务由公司本部及各子公司承做；各子公司的财务、融资等重大事项由公司本部负责决策，公司本部对子公司管控力度很强。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司保障性住房及商品房开发业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司控股股东及实际控制人均具有非常强的综合实力，公司作为浦发集团下属最重要的保障性住房建设主体，其国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府及股东支持。跟踪期内，公司在拆迁补偿款拨付等方面继续获得有力的外部支持。

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。2023 年，浦发集团收入及利润规模均有所增长，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，2023 年，浦东新区地区生产总值和一般公共预算收入同比均有所增长。截至 2023 年底，浦东新区地方政府债务余额为 780.70 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

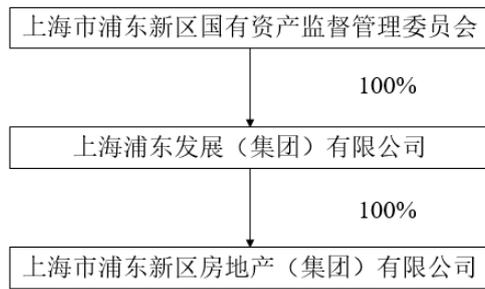
公司是浦发集团下属最重要的保障性住房建设主体，主要负责浦东新区除陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区之外区域的保障性住房建设，业务专营优势显著。公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府及股东支持。跟踪期内，公司在拆迁补偿款拨付等方面继续获得有力的外部支持。

2023 年，公司收到国有授权房产拆迁补偿款 3191.21 万元，计入“资本公积”。

八、跟踪评级结论

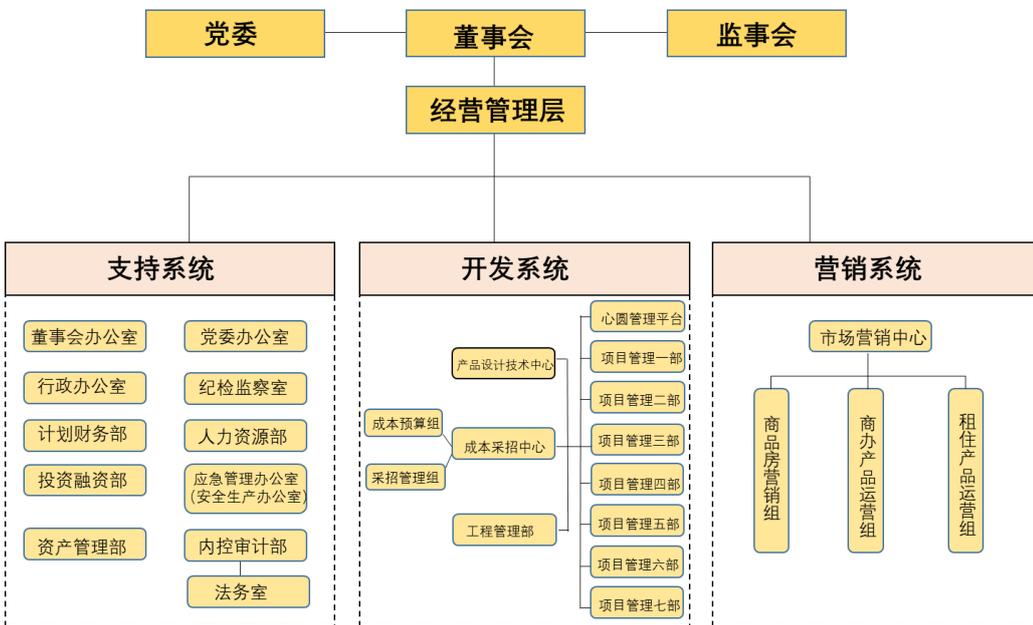
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 浦房 01”“21 浦房 01”和“24 浦房 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例	享有的表决权	取得方式
上海浦发虹湾房地产开发有限公司	房地产	51.00%	51.00%	投资设立
上海鉴韵置业有限公司	房地产	100.00%	100.00%	同一控制下的企业合并
上海浦迪房地产开发经营有限公司	房地产	100.00%	100.00%	同一控制下的企业合并
上海浦迪投资发展有限公司	实业投资	68.75%	68.75%	同一控制下的企业合并
上海浦发御湾房地产开发有限公司	房地产	70.00%	70.00%	投资设立
上海浦房置业有限公司	房地产	100.00%	100.00%	投资设立
上海盛世申金投资发展有限公司	实业投资	50.00%	50.00%	投资设立
上海新联弈房地产发展有限公司	房地产	100.00%	100.00%	投资设立
上海浦东发展置业有限公司	房地产	100.00%	100.00%	同一控制下的企业合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	74.96	89.19	76.46
应收账款（亿元）	9.59	10.88	4.17
其他应收款（亿元）	19.19	13.60	10.25
存货（亿元）	295.63	377.74	409.34
长期股权投资（亿元）	0.85	0.85	0.85
固定资产（亿元）	66.77	66.75	73.62
在建工程（亿元）	0.55	0.58	23.32
资产总额（亿元）	720.71	761.02	823.98
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	40.50	37.51	36.92
所有者权益（亿元）	251.51	249.34	254.46
短期债务（亿元）	40.28	30.59	53.24
长期债务（亿元）	177.66	189.28	188.08
全部债务（亿元）	217.94	219.87	241.32
营业总收入（亿元）	38.68	84.68	66.85
营业成本（亿元）	25.28	56.64	58.58
其他收益（亿元）	0.27	0.08	0.00
利润总额（亿元）	9.71	-0.53	8.77
EBITDA（亿元）	11.23	0.56	10.89
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	113.89	122.16	100.30
经营活动现金流入小计（亿元）	159.84	190.61	109.45
经营活动现金流量净额（亿元）	17.37	-7.18	-21.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.68	30.88	0.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	26.35	-10.23	11.20
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.39	8.27	8.89
存货周转次数（次）	0.10	0.17	0.15
总资产周转次数（次）	0.07	0.11	0.08
现金收入比（%）	294.44	144.25	150.03
营业利润率（%）	22.97	16.26	17.57
总资本收益率（%）	1.63	0.04	1.56
净资产收益率（%）	2.70	-0.11	2.58
长期债务资本化比率（%）	41.40	43.15	42.50
全部债务资本化比率（%）	46.42	46.86	48.68
资产负债率（%）	65.10	67.24	69.12
流动比率（%）	156.36	181.15	152.78
速动比率（%）	44.00	45.47	32.47
经营现金流动负债比（%）	6.60	-2.58	-6.25
现金短期债务比（倍）	1.86	2.92	1.44
EBITDA 利息倍数（倍）	1.07	0.06	1.17
全部债务/EBITDA（倍）	19.41	391.32	22.15

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信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（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	40.20	5.64	20.35
应收账款（亿元）	0.68	0.69	0.78
其他应收款（亿元）	55.11	92.43	75.05
存货（亿元）	2.13	1.77	1.76
长期股权投资（亿元）	101.20	103.49	108.90
固定资产（亿元）	7.64	7.63	7.49
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	326.31	325.86	343.90
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	195.60	194.09	198.80
短期债务（亿元）	0.00	1.62	0.00
长期债务（亿元）	34.00	34.00	58.80
全部债务（亿元）	34.00	35.62	58.80
营业总收入（亿元）	7.50	4.60	3.34
营业成本（亿元）	1.29	0.59	0.23
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	10.31	2.08	7.62
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	9.20	3.52	3.47
经营活动现金流入小计（亿元）	30.29	28.34	7.25
经营活动现金流量净额（亿元）	-16.24	-70.03	-19.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.43	4.12	13.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	49.28	30.77	23.81
财务指标			
销售债权周转次数（次）	10.96	6.69	4.53
存货周转次数（次）	0.54	0.30	0.13
总资产周转次数（次）	0.03	0.01	0.01
现金收入比（%）	122.57	76.49	104.14
营业利润率（%）	40.44	45.45	257.04
总资本收益率（%）	5.08	1.45	2.99
净资产收益率（%）	5.05	1.00	2.96
长期债务资本化比率（%）	14.81	14.91	22.83
全部债务资本化比率（%）	14.81	15.51	22.83
资产负债率（%）	40.06	40.44	42.19
流动比率（%）	148.30	159.15	145.44
速动比率（%）	145.19	156.88	142.97
经营现金流动负债比（%）	-23.79	-89.70	-27.28
现金短期债务比（倍）	*	3.49	6549.77
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取，“*”代表分母为零，数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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