

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司  
2026 年面向专业投资者公开发行人公司债券  
（第一期）信用评级报告

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〔2026〕100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）有限公司及其拟发行的2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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，上海市浦东新区房地产（集团）有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二六年一月二十八日

# 声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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。

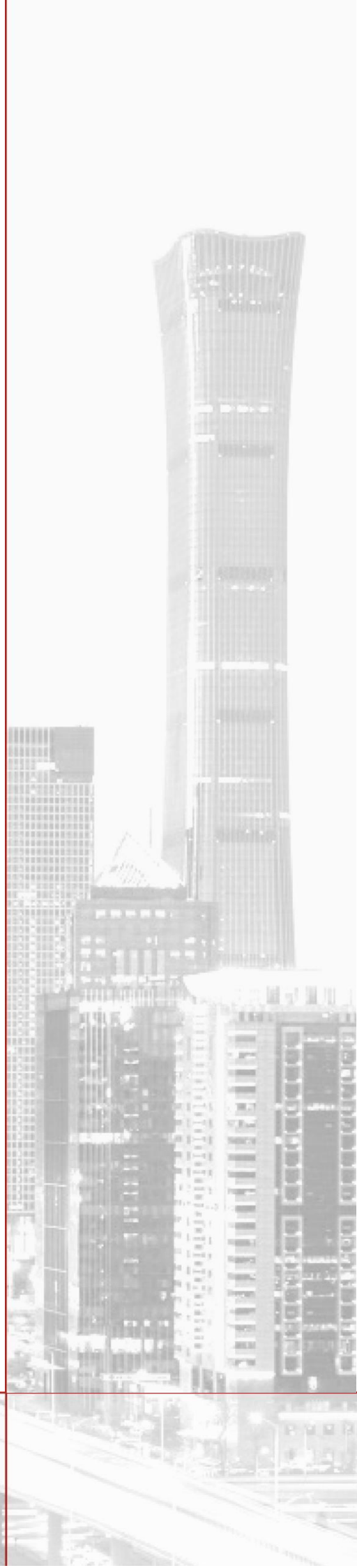
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。

八、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

## 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

### 信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/28

**债项概况** 上海市浦东新区房地产（集团）有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本次债项”）发行总额不超过人民币 5.49 亿元（含），发行期限为 5 年，附第 3 年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权。本次债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金拟全部用于偿还到期的公司债券本金。

**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”）是上海市浦东新区保障性住房建设的重要主体，是上海浦东发展（集团）有限公司（以下简称“浦发集团”）下属最重要的保障性住房建设主体。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，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了相对完善的法人治理结构和相对健全的内部管理体系，在职员工素质能够满足公司日常运营需要。经营方面，公司收入主要来自房地产开发业务，2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率波动下降。截至 2025 年 9 月底，公司在建保障性住房、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。财务方面，公司资产总额有所波动；流动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；所有者权益结构稳定性较强；公司债务负担一般；期间费用控制能力强，整体盈利指标表现较强；整体偿债指标表现持续改善；公司或有负债风险可控，间接融资渠道通畅。

按发行规模上限测算，本次债项的发行对公司现有债务规模影响较小；本次债项发行后，2024 年，公司经营现金流量流入量和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现一般，经营活动现金流量净额对长期债务的保障指标表现弱。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在拆迁补偿款拨付、政府补助及资金注入等方面持续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

- **外部发展环境良好。**2022—2024 年，浦东新区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，且在上海市排名均为首位；2024 年，浦东新区地区生产总值及一般公共预算收入分别为 17752.3 亿元和 1308.66 亿元，经济及财政实力非常强。
- **持续获得有力的外部支持。**2022—2024 年，公司累计收到国有授权房产拆迁补偿款 4230.85 万元；2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司累计收到政府补助 833.37 万元；2024 年，公司收到浦发集团 31.50 亿元增资款。
- **资产质量较高。**截至 2025 年 9 月底，公司资产中货币资金较为充足（56.94 亿元），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（348.53 亿元），可变现价值高。

## 关注

---

- **存在较大的资金支出压力。**截至 2025 年 9 月底，公司在建重点项目（含保障性住房及商品房）合计总投资 378.39 亿元，尚需投资 81.66 亿元，待投资规模较大。
- **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、打分表及结果

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

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	2	
		偿债能力	4	
指示评级				<b>a</b>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				<b>a</b>
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				<b>AAA</b>

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

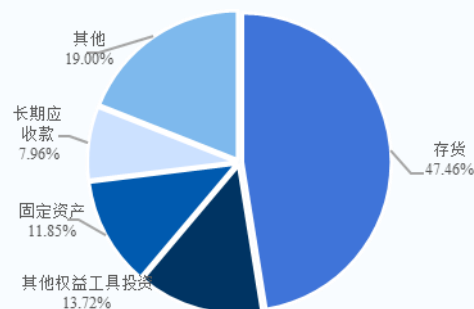
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
现金类资产（亿元）	89.19	76.46	43.70	56.94
资产总额（亿元）	761.02	823.98	773.83	714.05
所有者权益（亿元）	249.34	254.46	277.48	211.07
短期债务（亿元）	30.59	53.24	36.56	60.79
长期债务（亿元）	189.28	188.08	156.66	117.09
全部债务（亿元）	219.87	241.32	193.22	177.89
营业总收入（亿元）	84.68	66.85	111.67	46.81
利润总额（亿元）	-0.53	8.77	6.92	2.04
EBITDA（亿元）	0.56	10.89	9.25	--
经营性净现金流（亿元）	-7.18	-21.26	3.43	30.37
营业利润率（%）	16.26	17.57	11.92	6.65
净资产收益率（%）	-0.11	2.58	1.91	--
资产负债率（%）	67.24	69.12	64.14	70.44
全部债务资本化比率（%）	46.86	48.68	41.05	45.73
流动比率（%）	181.15	152.78	155.39	131.74
经营现金流动负债比（%）	-2.58	-6.25	1.14	--
现金短期债务比（倍）	2.92	1.44	1.20	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	1.17	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	391.32	22.15	20.89	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	325.86	343.90	498.77	441.44
所有者权益（亿元）	194.09	198.80	223.28	181.69
全部债务（亿元）	35.62	58.80	77.32	70.54
营业总收入（亿元）	4.60	3.34	1.63	0.30
利润总额（亿元）	2.08	7.62	1.14	5.45
资产负债率（%）	40.44	42.19	55.23	58.84
全部债务资本化比率（%）	15.51	22.83	25.72	27.97
流动比率（%）	159.15	145.44	216.36	250.32
经营现金流动负债比（%）	-89.70	-27.28	-2.89	--

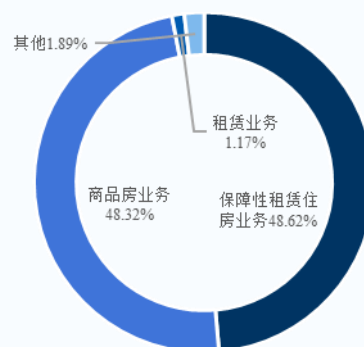
注：1. 2022—2024年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司2025年前三季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他应付款中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季度财务数据及公司提供资料整理

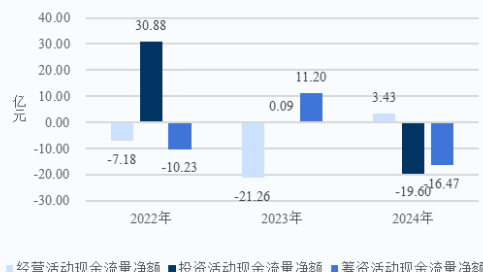
2024年底公司资产构成



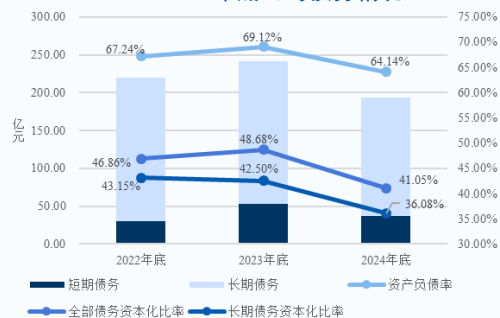
2024年公司营业总收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/06/10	邹洁 宋金玲	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	--
AAA/稳定	2020/01/17	崔莹 张雪	<a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>

注：1. 上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询；2. 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；3. "--"代表该报告未公开披露  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：宋金玲 [songjl@lhratings.com](mailto:songjl@lhratings.com)

项目组成员：缪弘帅 [miaohs@lhratings.com](mailto:miaohs@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、主体概况

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）系经沪浦管（1996）054号文批准，由上海市浦东新区综合规划土地局于1996年5月投资设立。后经股权划转，上海浦东发展（集团）有限公司（以下简称“浦发集团”）持有公司100.00%股权。2021年8月，浦发集团向公司增资13.00亿元，公司注册资本增至15.00亿元。截至2025年9月底，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，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”）为公司实际控制人。

公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，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。

截至2025年9月底，公司本部设计计划财务部、资产管理部、投资融资部、风控法务部和产品设计技术中心等职能部室；截至2025年9月底，公司合并报表范围内一级子公司共21家。

截至2024年底，公司资产总额773.83亿元，所有者权益277.48亿元（含少数股东权益30.32亿元）；2024年，公司实现营业总收入111.67亿元，利润总额6.92亿元。

截至2025年9月底，公司资产总额714.05亿元，所有者权益211.07亿元（含少数股东权益10.87亿元）；2025年1—9月，公司实现营业总收入46.81亿元，利润总额2.02亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区歇浦路100号201、301、401室；法定代表人：沈浩宇。

## 二、本次债项概况

公司拟发行的“上海市浦东新区房地产（集团）有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本次债项”）发行规模不超过5.49亿元（含），发行期限为5年，附第3年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权。本次债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金拟全部用于偿还到期的公司债券本金。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI或保持低位震荡，PPI降幅有望继续收窄。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025年前三季度）](#)》。

## 四、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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业

流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 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，形成了以现代服务业和高新技术产业为主导的发展格局。浦东新区经济及财政实力非常强，2022—2024 年，浦东新区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，且在上海市排名均为首位；浦东新区财政自给能力强，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 2024 年底，浦东新区常住人口 578.58 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新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 1 • 浦东新区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	16013.4	16715.2	17752.3
GDP 增速（%）	1.1	4.8	5.3
固定资产投资增速（%）	11.4	14.1	5.0
三产结构	0.10:25.20:74.70	0.10:24.80:75.10	0.10:23.20:76.70
人均 GDP（万元）	27.7	28.76	30.68

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据浦东新区各年度国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，浦东新区地区生产总值及同比增速均持续增长，GDP 在上海市排名均为首位。产业结构方面，浦东新区产业结构呈现“三二一”发展格局。2024 年，浦东新区规模以上工业增加值 13244.71 亿元，同比下降 0.9%。重点产业中，汽车制造业产值 3883.27 亿元，同比下降 9.2%；电子信息制造业产值 2615.89 亿元，同比增长 7.7%；成套设备制造业产值 1648.24 亿元，同比增长 4.1%；生物医药制造业产值 752.15 亿元，同比增长 2.7%。2024 年，浦东新区规模以上战略性新兴产业工业总产值 7093.62 亿元，同比增长 0.9%，占全区规模以上工业总产值的比重达到 53.6%。

图表 2 • 浦东新区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	1192.49	1300.81	1308.66
一般公共预算收入增速（%）	1.6	9.1	0.6
税收收入（亿元）	1113.39	1244.46	1205.21
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	93.37	95.67	92.09
一般公共预算支出（亿元）	1706.04	1583.64	1538.28
财政自给率（%）	69.90	82.14	85.07
政府性基金收入（亿元）	701.59	629.60	499.74
地方政府债务余额（亿元）	789.00	780.70	786.87

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据上海市浦东新区人民政府披露的各年度决算报告，2022—2024年，浦东新区一般公共预算收入持续增长，同比增速有所波动，一般公共预算收入在上海市排名均为首位；同期，浦东新区一般公共预算支出持续下降，财政自给率持续增长，财政自给能力强。2022—2024年，受土地市场行情影响，浦东新区政府性基金收入持续下降。截至2024年底，浦东新区政府债务余额786.87亿元，其中专项债务余额284.20亿元、一般债务余额502.67亿元，浦东新区政府债务负担轻。

根据上海市浦东新区人民政府披露的数据，2025年1—9月，浦东新区地区生产总值13535.68亿元，同比增长6.0%，一般公共预算收入1024.56亿元，同比增长2.0%，一般公共预算支出1170.10亿元，同比增长8.6%。

## 五、基础素质分析

### 1 竞争实力

**公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，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。**

公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，主要负责浦东新区除陆家嘴、张江、金桥、外高桥四大功能区<sup>1</sup>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。

### 2 人员素质

**公司高级管理人员具备丰富的从业经历和管理经验，在职员工素质能够满足公司日常运营需要。**

截至2025年底，公司拥有董事长1名，高级管理人员共8名，包括董事兼总经理1名、副总经理5名、总会计师1名、总经理助理1名。

沈浩宇先生，1979年10月生，硕士研究生学历，工程师，经济师；历任上海市浦东新区农村信用合作社联社（已注销）员工，上海广叶建筑装潢有限公司（已注销）员工，浦发集团员工，上海浦东新区林克司外商休闲社区有限公司员工、投资营销部副经理、投资营销部经理，上海浦东发展置业有限公司（以下简称“浦发置业”）投资营销部经理、审计室主任、副总经理（挂职），浦发集团房地产发展部总经理助理，公司副总经理，浦发集团区域开发和房地产发展部副总经理（主持工作）、区域开发和房地产发展部总经理（同时兼任上海浦东现代产业开发有限公司董事），公司党委副书记、总经理、董事；现任公司党委书记、董事长。

康毅先生，1976年12月生，本科学历，高级工程师；历任上海市浦东新区建设（集团）有限公司（以下简称“浦建集团”）员工、第一项目部副经理、工程技术部副经理、工程管理部副经理、工程管理部二部经理、工程管理部经理、总经理助理、党委委员、副总经理、工会主席、纪委书记、总经理；现任公司党委副书记、总经理、董事。

从员工结构看，截至2025年9月底，公司合并口径共有在职员工208人。从学历构成看，大专及以下学历员工占5.77%，本科及以上学历员工占94.23%；从年龄构成看，30岁以下员工占5.77%，30岁至50岁员工占82.69%，50岁以上员工占11.54%。

### 3 信用记录

**公司本部及下属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信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913100006306161250），截至2026年1月4日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，已结清的信贷信息中存在6笔关注类短期借款，均于2010年3月之前正常还款。

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：91310115MA1H83DT6Q），截至2026年1月4日，重要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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。

<sup>1</sup> 四大功能区的保障房性住房建设由其区域内相关主体负责。

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存在重大行政处罚的行为。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

**公司建立了相对完善的法人治理结构。**

公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》。公司不设股东会，由股东浦发集团行使股东职权。具体包括：决定公司的经营方针和投资计划；审议批准董事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设董事会，董事会由 5 名董事组成。董事任期 3 年，任期届满，可以连任。公司董事会设董事长 1 名，董事长由董事会选举产生，公司法定代表人由董事长担任。董事会向股东负责，行使下列职权：向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司不设监事，董事会设审计委员会，审计委员会成员为 3 名。审计委员会成员任期每届 3 年，任期届满，连选可以连任。审计委员会设主席 1 名，审计委员会主席由审计委员会选举产生。审计委员会行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议；向股东提出提案等。

公司设总经理 1 名。总理由董事会决定聘任或解聘。总经理每届任期为 3 年，任期届满，可以连任。总经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度等。

截至本报告出具日，公司董事及高级管理人员均已到位。

### 2 管理水平

**公司建立了相对健全的内部管理体系，制度执行情况良好。**

截至 2025 年 9 月底，公司在治理结构管理、财务管理、融资管理及担保管理等方面制定了相应管理制度，制度执行情况良好。

治理结构管理方面，公司制定了《董事会议事规则》《总经理办公会议事规则》《组织架构管理制度》和《三重一大事项集体决策制度的实施办法》。董事会办公室负责公司组织架构管理工作；牵头公司战略规划工作，编制公司年报。行政办公室负责整理和起草总经理办公会的会议记录与会议纪要，保存归档总经理办公会的会议资料，负责会议通知和会务安排的落实。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》《会计核算办法》《资金支付和费用报销管理规定》和《全面预算管理办法》，对银行账户管理、现金管理、票据管理、资金使用和费用支出管理、全员预算管理进行了规定。计划财务部负责公司的会计核算和财务管理，实施财务会计工作的垂直管理，并对所属企业财务工作提供业务指导并实施有效监督。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》。投资融资部负责根据项目融资需求，拟定融资方案，落实融资工作，组织编制融资台账，组织审核年度融资预算和超预算融资方案以及相关事宜的审核报批等。计划财务部负责借款账户管理、利息支付、会计核算等工作，同时，对融资工作中遇到的财务、税务等问题提供技术支持。

担保管理方面，公司制定了《担保管理办法》。投资融资部负责担保受理、审核；风控法务部负责担保法律方面的事务，根据需要对担保事项出具法律意见、对担保合同进行审核；计划财务部负责结合财务状况提出建议或要求；风控法务部负责对担保进行不定期的监督检查。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

2022—2024年，公司营业总收入波动增长，构成主要为房地产开发业务收入；同期，受结转的房地产项目不同影响，公司综合毛利率波动下降。

公司营业总收入主要来自房地产开发（含保障性住房和商品房）业务。2022—2024年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长14.84%；公司租赁业务收入规模较小，其他业务主要包括受托管理业务及酒店公寓经营业务等。毛利率方面，2022—2024年，受结转的房地产项目不同影响，房地产开发业务毛利率波动下降，公司综合毛利率随之波动下降。

2025年1—9月，公司营业总收入相当于2024年全年的41.92%，综合毛利率较2024年略有下降。

图表3·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			2024年			2025年1—9月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	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	108.26	96.94	15.28	44.92	95.96	15.82
其中：保障性住房业务	42.17	49.79	-4.57	7.26	10.86	16.15	54.30	48.62	8.79	14.13	30.18	18.50
商品房业务	41.38	48.87	73.13	55.27	82.67	7.20	53.96	48.32	21.81	30.79	65.78	14.59
租赁业务	0.81	0.96	-1.21	1.01	1.51	16.93	1.31	1.17	-60.34	1.81	3.87	-11.96
其他	0.32	0.38	-86.28	3.32	4.96	88.99	2.11	1.89	77.68	0.08	0.17	62.11
合计	84.68	100.00	33.12	66.85	100.00	12.38	111.67	100.00	15.57	46.81	100.00	14.82

注：2024年受托管理业务收入及酒店公寓经营收入规模分别为1.24亿元和0.68亿元

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供数据整理

### 2 业务经营分析

#### （1）房地产开发业务

##### ① 保障性住房业务

2022—2024年，随着公司完工交付的保障性住房项目数量的波动，保障性住房业务收入波动增长；2022—2025年9月，公司主要已完工保障性住房项目回款情况尚可；截至2025年9月底，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。

公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，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。

公司保障性住房业务的具体模式为：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。业务资质方面，截至2024年底，公司本部具有保障房开发一级资质，上海周房置业有限公司等子公司具有保障房开发二级资质。

2022—2024年，公司保障性住房业务收入波动增长。其中，2023年公司完工交付的保障性住房项目较少，当年该业务收入相对较小。毛利率方面，2022—2024年，公司保障性住房业务毛利率波动较大，其中2023年由于相关部门对回购指导价进行了调整，公司收到补差金额，该业务毛利率由负转正；2024年该业务毛利率同比有所下降。2025年1—9月，公司保障性住房业务收入相当于2024年全年的26.02%，毛利率较2024年有所上升。

**图表 4 • 2022—2025 年 9 月公司主要已完工保障性住房项目情况（单位：万平方米、亿元）**

序号	项目	建筑面积	开（竣）工时间	截至 2025 年 9 月底已投资额	截至 2025 年 9 月底累计回款
1	六灶 01-03 地块	7.43	2017/12~2022/10	4.72	5.47
2	六灶 05-06 地块	6.11	2017/12~2022/10	3.93	4.39
3	惠南 06-01 地块	14.76	2019/02~2022/12	11.04	11.30
4	周浦南块 06-04 地块	2.31	2019/12~2022/10	2.72	2.50
5	B02A-2 地块	2.17	2019/12~2022/12	2.14	2.04
6	B02B-5 地块	10.66	2019/12~2022/12	10.02	10.50
7	C02-3 地块	6.45	2019/12~2022/12	6.94	6.48
8	六灶 07-01 地块项目	10.20	2019/07~2023/01	7.22	6.44
9	六灶 02-01 地块项目	11.31	2019/05~2023/01	6.39	7.08
10	川沙 A01-02c	7.72	2020/08~2023/08	7.53	7.78
11	川沙新镇六灶 01-02 地块	13.65	2020/12~2023/11	10.38	9.92
12	川沙 A01-02B 地块	10.92	2020/12~2023/10	9.26	11.04
13	惠南镇 04-02 地块	14.50	2020/03~2024/06	8.55	9.68
14	北蔡镇同福村“城中村”改造 C01-2 地块	15.46	2021/12~2024/09	16.71	2.31
15	川沙 D06B-08 地块	17.63	2021/04~2024/12	13.16	14.84
16	惠南镇 16-05 地块	15.67	2021/01~2024/12	10.47	10.76
17	新场镇 C-06 地块	16.05	2021/04~2024/12	11.47	11.10
18	三林镇东明村“城中村”改造 C03B-4 地块	6.14	2021/12~2024/11	6.13	0.58
19	三林东明村 C03A-2 地块	4.93	2022/09~2024/12	9.36	0.00
20	合庆镇 D06D-15 地块	9.46	2021/04~2025/05	6.65	6.50
21	合庆镇 D06A-02	5.72	2020/12~2025/05	4.11	4.00
<b>合计</b>	--	<b>209.25</b>	--	<b>168.91</b>	<b>144.71</b>

注：部分项目由于概算调整，总投资金额较2024年底有所变动  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2025 年 9 月，公司主要已完工保障性住房项目回款情况尚可；截至 2025 年 9 月底，公司主要在建保障性住房项目 18 个，预计总投资额为 193.29 亿元，已投资额为 141.45 亿元，累计回款 93.79 亿元；同期末，公司暂无拟建保障性住房项目。截至 2025 年 9 月底，公司主要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 5 • 截至 2025 年 9 月底公司主要在建保障性住房项目情况（单位：万平方米、亿元）**

序号	项目	建筑面积	开工时间	预计总投资额	已投资额	累计回款
1	惠南 07-01 地块	16.17	2021/06	12.85	8.99	8.47
2	宣桥镇 05-01 地块	10.23	2021/04	8.38	6.18	5.72
3	宣桥镇 07-01 地块	6.08	2021/04	4.86	3.60	3.21
4	宣桥镇 09-01 地块	9.47	2021/04	7.62	5.61	5.16
5	宣桥镇 11-01 地块	9.23	2021/04	7.64	5.85	5.79
6	宣桥镇 08-01 地块	4.59	2021/12	4.07	2.79	1.46
7	宣桥镇 10-01 地块	11.38	2021/12	10.09	7.04	5.04
8	宣桥镇 12-01 地块	9.80	2021/12	8.79	5.73	2.11
9	宣桥镇 01-01 地块	9.62	2022/09	8.94	6.32	4.46
10	宣桥镇 02-01 地块	11.86	2022/09	10.82	7.83	6.10
11	宣桥镇 03-01 地块	11.28	2022/09	10.10	6.98	3.32

12	宣桥镇 04-01 地块	5.31	2022/09	4.81	2.75	1.68
13	合庆镇 D10B-04 地块	16.48	2022/09	14.97	11.03	5.83
14	合庆 D04C-09 地块	6.13	2022/11	11.54	8.94	3.16
15	杨思 19-01 地块	28.05	2022/12	33.49	25.67	16.29
16	合庆 D04A-02 地块	7.76	2022/12	8.17	9.03	5.71
17	合庆 D04B-07 地块	12.05	2022/12	16.15	10.42	6.46
18	宣桥 27B-F2-01 地块	7.95	2023/08	10.00	6.71	3.82
<b>合计</b>	--	<b>193.44</b>	--	<b>193.29</b>	<b>141.45</b>	<b>93.79</b>

注：上表在建项目并均已经过备案或核准，具备合法开建的条件  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 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。

公司商品房开发业务主要由下属房地产开发子公司负责。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。业务资质方面，截至 2025 年 9 月底，公司本部具有商品房开发一级资质，浦发置业等子公司具有商品房开发二级资质。

2022—2024 年，随着公司结转商品房数量的波动，商品房业务收入波动增长；同期，该业务毛利率波动下降，主要系每年确认收入对应的房地产项目不同所致。

截至 2025 年 9 月底，公司主要已完工在售商品房项目共 5 个，总投资额 173.53 亿元，累计确认收入 188.74 亿元。同期末，公司主要在建商品房项目共 5 个，建筑面积合计 49.21 万平方米，可供销售面积 26.97 万平方米，计划总投资 185.10 亿元，已投资额 155.28 亿元，累计回笼资金 110.99 亿元；同期末，公司暂无拟建商品房项目。

图 6·截至 2025 年 9 月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）

项目	位置	建筑面积	总投资额	可供销售面积	已销售面积	累计确认收入（含税）
黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1	浦东新区洋泾街道	13.92	26.03	3.86	3.86	39.84
周浦西社区 04-01、04-04 地块项目	浦东新区周浦镇	18.58	62.68	8.63	8.63	58.48
唐镇“城中村”项目（唐镇 W15-01 地块）	浦东新区唐镇	8.72	21.67	3.68	3.62	21.26
新里城居住区 C01-8 地块	浦东新区北蔡镇	8.50	33.27	3.89	3.89	40.21
唐镇 W09-06 地块	浦东新区唐镇	12.09	29.88	5.24	4.31	28.97
<b>合计</b>	--	<b>61.81</b>	<b>173.53</b>	<b>25.30</b>	<b>24.31</b>	<b>188.74</b>

注：黄浦江沿岸 E8E10 单元 E23-4/E24-1 项目 50.00% 以上为酒店公寓，因此可售面积占比较低；周浦西社区 04-01、04-04 地块项目含自持部分，项目整体盈利  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 7·截至 2025 年 9 月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	建筑面积	预计总投资额	已投资额	可供销售面积	已回笼资金
川沙新市镇 D05C-13 地块	浦东新区唐镇	13.31	44.57	35.12	7.15	10.05
杨思社区 Z000602 单元 20-14 地块	浦东新区三林镇	13.67	63.25	63.93	7.06	71.90
唐镇 W13-01 地块	浦东新区唐镇	8.06	23.41	15.48	3.86	0.00
合庆镇 54-02 地块	浦东新区合庆镇	5.70	14.14	8.73	3.39	0.00
北蔡镇 2-01a-11b 地块	浦东新区北蔡镇	8.47	39.73	32.02	5.51	29.04
<b>合计</b>	--	<b>49.21</b>	<b>185.10</b>	<b>155.28</b>	<b>26.97</b>	<b>110.99</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）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，部分结算项目投资收益亏损；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 2025 年 9 月底，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%成立项目公司上海浦发虹湾房地产开发有限公司（以下简称“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 126.39 亿元（包括土地一级开发及房产投资等）。截至 2025 年 9 月底，该项目已投入 109.63 亿元，其中土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 41.28 亿元；土地一级开发尚未完成，预计完成时间为 2026 年 12 月。后期开发方面，若浦发虹湾可获得相应土地并进行二级开发，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 2025 年 9 月底，该项目已投入 216.45 亿元，其中土地补偿、拆迁等前期土地费用已投入 98.87 亿元；土地一级开发尚未完成，预计完成时间为 2026 年 6 月。

2022 年起，有关单位对部分地块一级开发部分进行结算，2022—2024 年，公司分别收到土地出让金返还（对“长期应收款”科目进行冲抵）31.12 亿元、2.14 亿元和 8.31 亿元，分别确认土地一级开发损失 13.93 亿元、0.00 元和 5.22 亿元。截至 2024 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 23.32 亿元和 37.75 亿元，计入“长期应收款”。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。

### （3）租赁业务

**公司租赁资产整体出租情况尚可；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房置业有限公司通过浦发集团资产管理平台系统、上海市公房集中管理信息系统进行运营管理。租赁资产包括公司自建或收购的商业及住宅，截至 2025 年 9 月底，公司可供租赁资产面积近 17 万平方米，整体出租情况尚可。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。

2022—2024 年，公司租赁业务收入持续增长；同期，公司业务毛利率波动较大，其中 2024 年该业务毛利率减少 77.27 个百分点，主要系当年筹开费用较高且部分项目为委托管理项目，其毛利率相对较低所致。截至 2025 年 9 月底，公司无在建商业地产项目。

图表 8 • 截至 2025 年 9 月底公司持有的主要物业出租率情况（单位：万平方米）

项目名称	租赁面积	出租率
三林印象汇	2.84	95.00%
盛世宝邸	3.34	71.00%
珊瑚世纪	0.65	98.00%
羽山路酒店	1.76	100.00%

壹滨江酒店		3.86	79.00%
壹滨江商铺		0.14	100.00%
羽山路商铺		0.40	100.00%
唐镇印象汇		2.94	87.50%
合计		15.93	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 3 未来发展

未来，公司将继续负责浦东新区部分区域的保障性住房及城中村改造业务；截至 2025 年 9 月底，公司在建重点项目待投资规模较大。

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 2025 年 9 月底，公司在建重点项目（含保障性住房及商品房）合计总投资 378.39 亿元，尚需投资 81.66 亿元，待投资规模较大。

## 八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年合并财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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；公司提供的 2025 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，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；2024 年，公司合并范围内一级子公司减少 2 家，为上海盛世申金投资发展有限公司（以下简称“盛世申金”）<sup>2</sup>和上海龙江房地产开发有限公司（注销）；2025 年 1—9 月，公司合并范围内一级子公司减少 1 家，为上海浦迪投资发展有限公司<sup>3</sup>（以下简称“浦迪投资”，股权划转）。截至 2025 年 9 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 21 家。盛世申金和浦迪投资的出表对公司存货、在建工程、固定资产、资本公积、少数股东权益等科目产生一定影响。

### 1 资产质量

公司资产总额有所波动，流动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。

2022—2024 年末，公司资产总额波动增长，年均复合增长 0.84%。公司资产结构以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>504.32</b>	<b>66.27</b>	<b>519.79</b>	<b>63.08</b>	<b>468.27</b>	<b>60.51</b>	<b>458.82</b>	<b>64.26</b>
货币资金	89.19	11.72	76.46	9.28	43.70	5.65	56.94	7.97
其他应收款	13.60	1.79	10.25	1.24	20.61	2.66	4.34	0.61
存货	377.74	49.64	409.34	49.68	367.28	47.46	348.53	48.81
<b>非流动资产</b>	<b>256.70</b>	<b>33.73</b>	<b>304.18</b>	<b>36.92</b>	<b>305.56</b>	<b>39.49</b>	<b>255.23</b>	<b>35.74</b>

<sup>2</sup> 截至 2024 年底，浦东新区国资委及公司分别对盛世申金持股 50.00%和 50.00%，公司对盛世申金持股比例无变化，但由于公司在人事任免、经营决策上不再对盛世申金具备控制权，故盛世申金不再纳入公司合并范围。截至 2024 年底，盛世申金资产总额 91.04 亿元，所有者权益 11.88 亿元；2024 年，盛世申金实现营业总收入 0.11 亿元，利润总额-0.32 亿元；盛世申金经营范围包括实业投资、房地产开发经营、物业服务及停车场（库）的经营管理等。

<sup>3</sup> 截至 2025 年 9 月底，浦发集团对浦迪投资持股 100.00%，浦迪资产主要由市政资产构成。截至 2024 年底，浦迪投资资产总额 71.39 亿元，所有者权益 64.79 亿元；2024 年，浦迪投资实现营业总收入 0.00 亿元，净利润-0.14 亿元；浦迪投资经营范围包括对市政公用项目的投资、实业投资、自有设备租赁（除金融租赁）、建材的销售。

其他权益工具投资	74.10	9.74	74.51	9.04	106.13	13.72	106.13	14.86
长期应收款	79.37	10.43	83.37	10.12	61.63	7.96	63.34	8.87
投资性房地产	23.05	3.03	33.62	4.08	26.98	3.49	35.34	4.95
固定资产	66.75	8.77	73.62	8.94	91.73	11.85	35.14	4.92
<b>资产总额</b>	<b>761.02</b>	<b>100.00</b>	<b>823.98</b>	<b>100.00</b>	<b>773.83</b>	<b>100.00</b>	<b>714.05</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款不含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季报财务数据整理

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 9.91%；流动资产主要由货币资金、其他应收款及存货构成。公司货币资金较上年底下降 42.85%，受限比例为 3.44%，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；其他应收款较上年底增长 101.12%，主要系政府性暂收及往来款增加所致，构成主要为政府性暂收及往来款，累计计提坏账准备 551.39 万元，前五大欠款方合计占 97.65%；存货较上年底下降 10.27%，主要系盛世申金划出所致，存货构成主要为保障性住房项目及土地储备（178.93 亿元）和商品房项目及土地储备（188.32 亿元），公司累计计提存货跌价准备 0.34 亿元。

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 0.45%；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。公司其他权益工具投资较上年底增长 42.45%，主要系公司对上海浦惠投资有限公司（以下简称“浦惠投资”）增资 31.50 亿元所致，构成主要系对浦惠投资的投资；长期应收款较上年底下降 26.07%，主要系城中村项目部分地块一级开发部分进行结算所致，构成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下降 19.76%，主要系壹滨江酒店（7.00 亿元）从“投资性房地产”转至“固定资产”所致，累计折旧和摊销 6.38 亿元，未计提减值准备；固定资产较上年底增长 24.59%（即增加 18.11 亿元）<sup>4</sup>，固定资产构成主要包括市政资产（59.07 亿元）、房屋及建筑物（25.40 亿元）和国有授权房产（7.23 亿元），累计计提折旧 1.11 亿元，未计提减值准备；在建工程较上年底减少 23.32 亿元至 0.00 元，主要系盛世申金划出所致。

截至 2025 年 9 月底，公司资产总额较上年底下降 7.73%，主要系浦迪投资划出导致其他应收款和固定资产较 2024 年底大幅下降所致。

截至 2024 年底，公司受限资产情况如图表 10 所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 10 • 截至 2024 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	1.50	0.19	受限净房款、代建项目监管资金
存货	27.89	3.60	抵押借款
<b>合计</b>	<b>29.39</b>	<b>3.80</b>	--

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

公司所有者权益有所波动；公司实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.49%。

2022—2024 年末，公司实收资本无变化。截至 2024 年底，公司资本公积较上年底增加 26.68 亿元<sup>5</sup>至 174.56 亿元；未分配利润较上年底增长 5.45%，主要系经营利润累积所致；少数股东权益较上年底下降 17.87%，主要系盛世申金划出所致，少数股东权益构成主要为城中村改造项目公司的少数股东股权。同期末，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.41%、62.91%和 19.29%，所有者权益结构稳定性较强。

<sup>4</sup> 壹滨江酒店年初列示“投资性房地产”7.00 亿元，2024 年 9 月按浦发集团要求转至“固定资产”列示；随着浦发御湾商品房交付，其地块内的自持租赁房转入“固定资产”3.00 亿元；随着浦发虹湾商品房交付，其地块内的自持租赁房转入“固定资产”2.44 亿元；三林印象汇商场投入使用，导致固定资产增加 6.68 亿元。

<sup>5</sup> 2024 年，公司资本公积增加 31.51 亿元（收到浦发集团 31.50 亿元增资款用于增资浦惠投资，国有授权房产拆迁补偿款增加 68.76 万元，国有授权房产增加 28.19 万元），减少 4.83 亿元（将 4.64 亿元银行存款作为授权公房重置资金划转至上海浦东发展集团房屋管理有限公司并由其上缴至上海市浦东新区物业管理事务中心，国有授权房产减少 0.19 亿元，盛世申金划出合并范围减少 1098.36 元）。

截至 2025 年 9 月底，公司所有者权益较 2024 年底下降 23.93%，主要系浦迪投资划出导致资本公积和少数股东权益较 2024 年底大幅下降所致。

图表 11 • 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		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	15.00	6.02	15.00	5.89	15.00	5.41	15.00	7.11
资本公积	147.68	59.23	147.88	58.12	174.56	62.91	129.60	61.40
未分配利润	46.14	18.51	50.76	19.95	53.53	19.29	51.54	24.42
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>211.82</b>	<b>84.95</b>	<b>217.53</b>	<b>85.49</b>	<b>247.16</b>	<b>89.07</b>	<b>200.21</b>	<b>94.85</b>
少数股东权益	37.51	15.05	36.92	14.51	30.32	10.93	10.87	5.15
<b>所有者权益合计</b>	<b>249.34</b>	<b>100.00</b>	<b>254.46</b>	<b>100.00</b>	<b>277.48</b>	<b>100.00</b>	<b>211.07</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季度财务数据整理

## (2) 负债

公司全部债务规模波动下降，以长期债务为主，整体债务负担一般。

2022—2024 年末，公司负债总额波动下降，年均复合下降 1.51%，负债结构以流动负债为主。截至 2024 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、项目建设工程款及土地款形成的应付账款及房地产项目形成的合同负债。

图表 12 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>278.40</b>	<b>54.41</b>	<b>340.22</b>	<b>59.74</b>	<b>301.34</b>	<b>60.71</b>	<b>348.29</b>	<b>69.25</b>
应付账款	21.27	4.16	48.20	8.46	38.30	7.72	34.11	6.78
其他应付款	23.99	4.69	53.82	9.45	23.73	4.78	21.78	4.33
一年内到期的非流动负债	25.26	4.94	38.84	6.82	31.46	6.34	54.87	10.91
合同负债	189.73	37.08	192.08	33.73	199.13	40.12	230.09	45.75
<b>非流动负债</b>	<b>233.28</b>	<b>45.59</b>	<b>229.30</b>	<b>40.26</b>	<b>195.01</b>	<b>39.29</b>	<b>154.69</b>	<b>30.75</b>
长期借款	118.99	23.25	91.42	16.05	10.82	2.18	4.94	0.98
应付债券	34.00	6.64	58.80	10.32	62.17	12.53	64.29	12.78
长期应付款	51.02	9.97	49.12	8.62	95.78	19.30	52.17	10.37
<b>负债总额</b>	<b>511.68</b>	<b>100.00</b>	<b>569.52</b>	<b>100.00</b>	<b>496.35</b>	<b>100.00</b>	<b>502.98</b>	<b>100.00</b>

注：上表中“长期应付款”含“专项应付款”

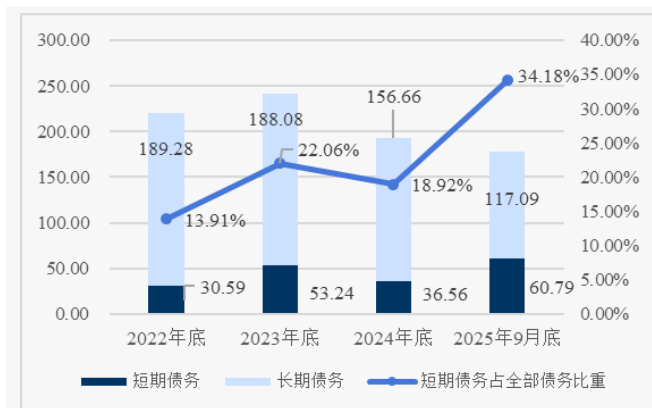
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季度财务数据整理

全部债务方面，本报告合并口径分别将其他应付款及长期应付款中的有息部分调整至短期债务和长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 6.26%；截至 2024 年底，公司全部债务 193.22 亿元（银行融资占 5.61%，债券融资占 36.21%，股东借款<sup>6</sup>占 55.53%）较上年底下降 19.93%，主要系当年偿付银行借款所致。其中，短期债务占 18.92%，债务期限结构以长期债务为主。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降，长期债务资本化比率持续下降。

<sup>6</sup> 截至 2024 年底，应付浦发集团 107.29 亿元，计入“长期应付款”/“一年内到期的长期应付款”，借入资金用于房地产开发或城中村归还银团贷款及推进项目开发。

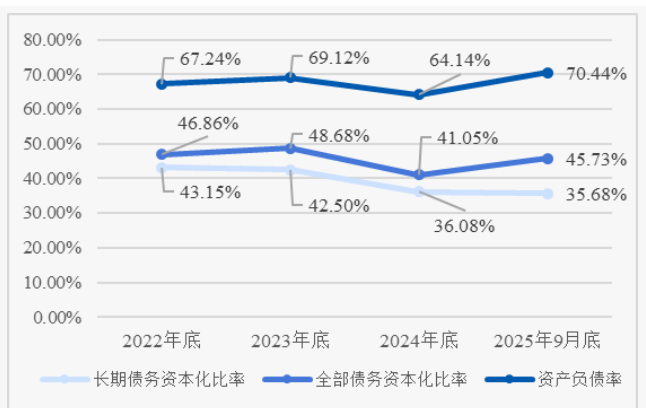
截至 2025 年 9 月底，公司负债总额较 2024 年底略有增长，主要系合同负债增长所致。同期末，公司全部债务较 2024 年底下降 7.94%，短期债务占比上升较快，但仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 6.30 个百分点、上升 4.68 个百分点和下降 0.40 个百分点。整体看，公司债务负担一般。

图表 13 • 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、2025年三季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年三季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，公司短期债务 60.79 亿元，考虑到公司现金类资产较为充裕，公司短期集中偿债压力一般。

### 3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，期间费用控制能力强；城中村项目部分土地一级开发结算导致投资收益为负，且投资收益对公司利润影响较大；整体盈利指标表现较强。

2022—2024 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 14.84%；营业成本持续增长，年均复合增长 29.02%。同期，公司营业利润率波动下降，利润总额波动增长。

从期间费用看，公司期间费用以管理费用和销售费用为主。2022—2024 年，公司费用总额有所波动，期间费用率<sup>7</sup>分别为 1.73%、3.50%和 1.32%，期间费用控制能力强。

非经营性损益方面，2022—2024 年，公司投资收益均为负，亏损金额波动下降，主要系有关单位针对唐镇城中村项目和北蔡、三林城中村项目中部分地块的一级开发部分进行了结算，阶段性形成投资亏损所致。投资收益对公司利润影响较大。

2022—2024 年，公司总资本收益率及净资产收益率均波动增长，整体盈利指标表现较强。

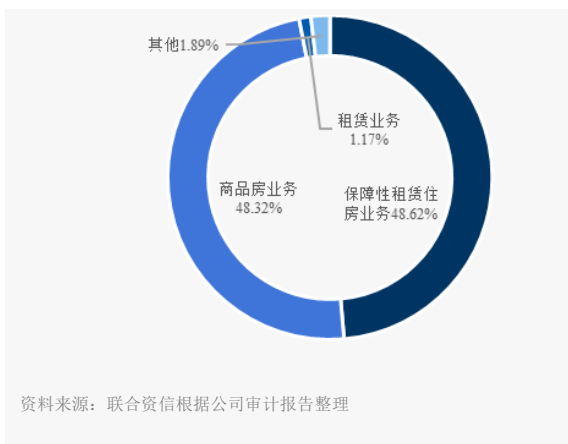
2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入相当于 2024 年的 41.92%，营业利润率较 2024 年有所下降。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	84.68	66.85	111.67	46.81
营业成本	56.64	58.58	94.29	39.87
期间费用	1.47	2.34	1.48	1.24
投资收益	-12.98	-0.26	-5.16	0.13
利润总额	-0.53	8.77	6.92	2.04
营业利润率	16.26%	17.57%	11.92%	6.65%
总资本收益率	0.04%	1.56%	1.15%	--
净资产收益率	-0.11%	2.58%	1.91%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季度财务数据及公司提供资料整理

图表 16 • 2024 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

<sup>7</sup> 期间费用率=期间费用/营业总收入\*100.00%。

## 4 现金流

公司整体收入实现质量好。2024 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入；随着公司对浦惠投资增资及向盛世申金借款，公司投资活动由净流入转为净流出；随着公司偿付银行借款及股东借款，公司筹资活动现金由净流入转为净流出，对外部融资的需求有所减弱。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	190.61	109.45	135.45	90.18
经营活动现金流出小计	197.78	130.71	132.01	59.81
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-7.18</b>	<b>-21.26</b>	<b>3.43</b>	<b>30.37</b>
投资活动现金流入小计	32.95	2.58	29.82	8.31
投资活动现金流出小计	2.07	2.50	49.41	1.37
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>30.88</b>	<b>0.09</b>	<b>-19.60</b>	<b>6.94</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>23.70</b>	<b>-21.17</b>	<b>-16.16</b>	<b>37.31</b>
筹资活动现金流入小计	232.09	100.73	208.34	61.97
筹资活动现金流出小计	242.31	89.53	224.81	86.03
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-10.23</b>	<b>11.20</b>	<b>-16.47</b>	<b>-24.05</b>
现金收入比（%）	144.25	150.03	103.06	162.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年前三季度财务数据整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2022—2024 年，公司经营活动现金流入量波动下降。其中，2024 年，公司经营活动现金流入规模同比增长 23.76%，主要系经营回款同比增长及收到杨思 20B-12 地块退回的保证金所致。2022—2024 年，公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量好。2022—2024 年，公司经营活动现金流出量波动下降。2024 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金 100.68 亿元，同比下降 7.96%；公司支付其他与经营活动有关的现金 17.08 亿元，同比增长 170.04%，主要为购置土地保证金。2024 年，公司经营活动现金流量净额由负转正。

从投资活动来看，2022—2024 年，公司投资活动现金流入量波动下降。2022 年，公司收回投资收到的现金 10.00 亿元，系子公司上海东鉴房地产开发有限公司投资的信托产品（上信中保 2 号）回款 10.00 亿元；2022 年及 2024 年，公司收到其他与投资活动有关的现金分别为 23.10 亿元和 29.21 亿元，主要系收到一级开发的土地出让金返还款、信托收入、利息收入以及收回对关联方的备忘录借款。2022—2024 年，公司投资活动现金流出量持续增长；其中 2024 年，公司投资支付的现金 31.51 亿元，主要系对浦惠投资的增资，支付其他与投资活动有关的现金 17.90 亿元，主要系支付给盛世申金的备忘录借款。2024 年，公司投资活动现金流量净额由正转负。

2023 年，公司筹资活动前现金由净流入转为净流出，公司经营和投资活动存在较大资金缺口。

从筹资活动来看，2022—2024 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要为取得银行借款、股东借款及增资取得的现金；同期，公司筹资活动现金流出量波动下降，主要为偿付银行及股东借款。2024 年，随着公司偿付银行借款及股东借款，公司筹资活动现金同比净流入转为净流出。

2025 年 1—9 月，公司经营活动现金净流入规模较大；投资活动现金转为净流入，筹资活动现金继续净流出。

## 5 偿债指标

公司整体偿债指标表现持续改善；公司或有负债风险可控，间接融资渠道通畅。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 9 月末
短期偿债指标	流动比率（%）	181.15	152.78	155.39	131.74
	速动比率（%）	45.47	32.47	33.51	31.67

	现金短期债务比（倍）	2.92	1.44	1.20	0.94
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.56	10.89	9.25	--
	全部债务/EBITDA（倍）	391.32	22.15	20.89	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	1.17	1.18	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年前三季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动比率及速动比率均波动下降，流动资产对流动负债的保障程度指标表现尚可。截至 2024 年底，公司现金短期债务比降至 1.20 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。截至 2025 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均较上年底均有所下降。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度较强，对全部债务的覆盖程度持续改善。

截至 2025 年 9 月底，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年 9 月底，公司存在 1 笔诉讼标的超过 5000.00 万元或占公司 2024 年底经审计净资产绝对值 5.00% 以上的重大未决诉讼<sup>8</sup>；截至本报告出具日，该案件生效判决已履行完毕，预计本次赔款 2.25 亿元将全额计入公司 2025 年度合并口径的营业外支出科目。

截至 2025 年 9 月底，公司获得的银行授信额度总额为 84.00 亿元，未使用额度为 70.69 亿元，公司间接融资渠道通畅。

## 6 公司本部财务分析

公司本部资产和负债规模占合并口径的比重一般，所有者权益占合并口径的比重较高，营业总收入占合并口径的比重低；公司本部对子公司管控力度很强。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 498.77 亿元（占合并口径的 64.45%），较上年底增长 45.03%。其中，流动资产 273.12 亿元（占 54.76%），主要由货币资金和其他应收款构成；非流动资产 225.65 亿元（占 45.24%），主要由其他权益工具投资、长期股权投资和固定资产构成。同期末，公司本部货币资金为 22.78 亿元。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益 223.28 亿元（占合并口径的 80.47%），较上年底增长 12.31%，主要系资本公积增长所致。其中，实收资本、资本公积及未分配利润分别占 6.72%、76.81% 及 14.66%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 275.49 亿元（占合并口径的 55.50%），较上年底增长 89.86%。其中，流动负债 126.23 亿元（占 45.82%），主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债 149.26 亿元（占 54.18%），主要由应付债券及长期应付款构成。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 77.32 亿元。其中，短期债务占 18.62%、长期债务占 81.38%。截至 2024 年底，公司本部资产负债率及全部债务资本化比率分别为 55.23% 和 25.72%，公司本部债务负担较轻。

2024 年，公司本部营业总收入为 1.63 亿元（占合并口径的 1.46%），利润总额为 1.14 亿元（占合并口径的 16.53%）。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额及筹资活动现金流量净额分别为 -3.65 亿元、-102.81 亿元和 109.02 亿元。

总体看，公司资产、负债及权益分布在公司本部及重要子公司，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。

<sup>8</sup> 该案件原告系上海亚龙投资（集团）有限公司（以下简称“亚龙集团”），被告一、被告二分别为浦建集团和公司子公司上海鉴韵置业有限公司（以下简称“鉴韵置业”），第三人系上海龙建房地产投资有限公司（以下简称“龙建房地产”）、浦发集团、上海张江建筑安装工程有限公司（以下简称“张江建筑”）和公司。原告亚龙集团请求上海市高级人民法院（以下简称“上海市高院”）判令浦建集团和鉴韵置业共同将歌浦路地块在建工程（含相应土地使用权）（简称“标的资产”）过户登记至项目公司龙建房地产名下，该案件的诉讼费、财产保全费及财产保全担保费由两被告承担，原告诉称标的资产估值为 51.47 亿元。上海市高院已于 2023 年 5 月 10 日作出一审判决，判决驳回原告亚龙集团的诉讼请求，案件受理费、财产保全费由原告亚龙集团负担。一审原告亚龙集团已于 2023 年 5 月 18 日向最高人民法院提出上诉，被上诉人为浦建集团和鉴韵置业，上诉请求为撤销一审判决，一审案件受理费、财产保全费由被上诉人承担，最高人民法院已受理亚龙集团的上诉申请。2024 年 9 月 27 日，原告亚龙集团向上海市高院提起各位诉请，各位诉讼请求为：（1）解除浦发集团、亚龙集团、张江建筑三方就涉案地块房地产合资合作开发法律关系；（2）浦建集团、鉴韵置业、浦发集团共同向亚龙集团偿付补偿款 28.10 亿元（原告自行评估计算涉案房地产开发项目收益的 45.00%）。2024 年 11 月 19 日，亚龙集团诉浦建集团、鉴韵置业合资、合作开发房地产合同纠纷案重审一审[（2024）沪民初 3 号]在上海市高院第一次开庭。2025 年 11 月 17 日，公司收到上海市高院送达的《民事判决书》（2024）沪民初 3 号，判决如下：（一）解除原告亚龙集团、被告浦发集团与第三人张江建筑之间合资、合作开发房地产合同法律关系；（二）被告浦发集团于判决生效之日起十日内向原告亚龙集团支付补偿款人民币 2.25 亿元；（三）驳回原告亚龙集团的其余诉讼请求。2025 年 12 月 11 日，浦发集团已向亚龙集团支付补偿款 2.25 亿元。至此，本案生效判决已履行完毕。由于涉案地块房地产合资合作开发项目由鉴韵置业开发销售，基于收益成本匹配原则，最终浦发集团及公司内部决策，由鉴韵置业承担该赔款，预计上述赔款将全额计入鉴韵置业 2025 年的营业外支出科目。由于鉴韵置业为公司全资子公司，预计本次赔款将全额计入公司 2025 年度合并口径的营业外支出科目。

## 九、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构相对完善，内部管理体制相对健全。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，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故、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，且建立了相对完善的法人治理结构，内部管理体制相对健全。2022—2024 年及 2025 年前三季度，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 十、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，公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，在拆迁补偿款拨付、政府补助及资金注入等方面持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。2024 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，2024 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 2024 年底，浦东新区地方政府债务余额为 786.87 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为浦东新区保障性住房建设的重要主体，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外部支持。2022—2024 年，公司在拆迁补偿款拨付、政府补助及资金注入等方面持续获得有力的外部支持。

2022—2024 年，公司分别收到国有授权房产拆迁补偿款 970.88 万元、3191.21 万元和 68.76 万元，计入“资本公积”。2022—2024 年及 2025 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 754.92 万元、35.48 万元、36.75 万元和 6.22 万元，计入“其他收益”。2024 年，公司收到浦发集团 31.50 亿元增资款，计入“资本公积”。

## 十一、债券偿还风险分析

按发行规模上限测算，本次债项的发行对公司现有债务规模影响较小；本次债项发行后，2024 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现一般，经营活动现金流量净额对长期债务的保障指标表现弱。

### 1 本次债项对公司现有债务的影响

公司本次债项发行总额不超过人民币 5.49 亿元（含），按发行规模上限测算，分别相当于 2025 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 4.69%和 3.09%，对现有债务规模影响较小。

以 2025 年 9 月底财务数据为基础，按发行规模上限测算，本次债项发行后，在其他因素不变的情况下，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由 70.44%、45.73%和 35.68%上升至 70.67%、46.49%和 36.74%，公司债务负担略有加重。考虑到本次债项募集资金拟用于偿还到期的公司债券本金，本次债项发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

### 2 本次债项偿还指标分析

从指标上看，本次债项发行后，2024 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对长期债务的保障指标表现一般，经营活动现金流量净额对长期债务的保障指标表现弱。

图表 19 • 本次债项偿还能力测算

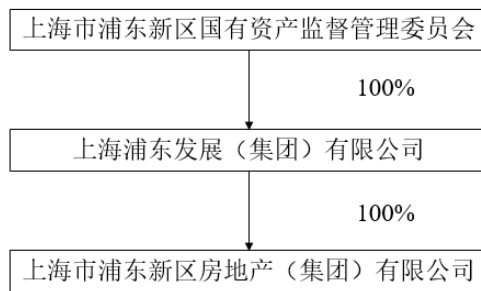
项目	2024 年（底）
发行后长期债务（亿元）	162.15
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.84
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.02
发行后长期债务/EBITDA（倍）	17.53

注：发行后长期债务为将本次债项发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额  
 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

## 十二、评级结论

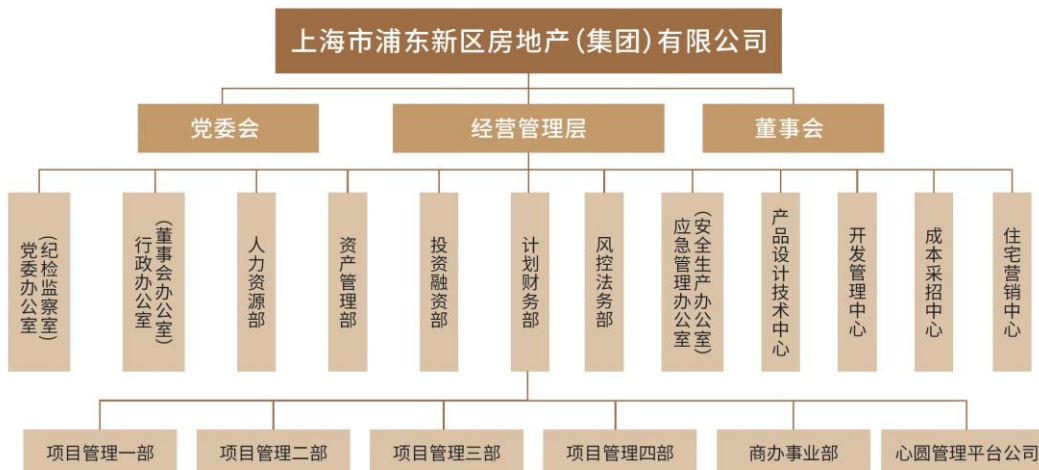
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本次债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月底）



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 2025 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司合并口径主要一级子公司情况（截至 2025 年 9 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得方式
上海东鉴房地产开发有限公司	房地产	100.00	100.00	投资设立
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
上海浦发澳丽房地产有限公司	房地产	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
上海浦发升荣房地产开发有限公司	房地产	100.00	100.00	投资设立
上海浦发振丰房地产发展有限公司	房地产	100.00	100.00	同一控制下的企业合并
上海浦发盛世商业管理有限公司	商务服务业	100.00	100.00	投资设立
上海浦房盛宏房地产开发有限公司	房地产	70.00	70.00	投资设立
上海浦房盛宏房地产开发有限公司	房地产	70.00	70.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	89.19	76.46	43.70	56.94
应收账款（亿元）	10.88	4.17	5.99	5.40
其他应收款（亿元）	13.99	10.64	21.01	4.73
存货（亿元）	377.74	409.34	367.28	348.53
长期股权投资（亿元）	0.85	0.85	6.53	6.53
固定资产（亿元）	66.75	73.62	91.73	35.14
在建工程（亿元）	0.58	23.32	0.00	0.00
资产总额（亿元）	761.02	823.98	773.83	714.05
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	37.51	36.92	30.32	10.87
所有者权益（亿元）	249.34	254.46	277.48	211.07
短期债务（亿元）	30.59	53.24	36.56	60.79
长期债务（亿元）	189.28	188.08	156.66	117.09
全部债务（亿元）	219.87	241.32	193.22	177.89
营业总收入（亿元）	84.68	66.85	111.67	46.81
营业成本（亿元）	56.64	58.58	94.29	39.87
其他收益（亿元）	0.08	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.53	8.77	6.92	2.04
EBITDA（亿元）	0.56	10.89	9.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	122.16	100.30	115.10	76.11
经营活动现金流入小计（亿元）	190.61	109.45	135.45	90.18
经营活动现金流量净额（亿元）	-7.18	-21.26	3.43	30.37
投资活动现金流量净额（亿元）	30.88	0.09	-19.60	6.94
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.23	11.20	-16.47	-24.05
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	8.27	8.89	22.00	--
存货周转次数（次）	0.17	0.15	0.24	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.08	0.14	--
现金收入比（%）	144.25	150.03	103.06	162.58
营业利润率（%）	16.26	17.57	11.92	6.65
总资本收益率（%）	0.04	1.56	1.15	--
净资产收益率（%）	-0.11	2.58	1.91	--
长期债务资本化比率（%）	43.15	42.50	36.08	35.68
全部债务资本化比率（%）	46.86	48.68	41.05	45.73
资产负债率（%）	67.24	69.12	64.14	70.44
流动比率（%）	181.15	152.78	155.39	131.74
速动比率（%）	45.47	32.47	33.51	31.67
经营现金流动负债比（%）	-2.58	-6.25	1.14	--
现金短期债务比（倍）	2.92	1.44	1.20	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	0.06	1.17	1.18	--
全部债务/EBITDA（倍）	391.32	22.15	20.89	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年三季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将其他应付款中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 部分数据过小，显示为 0.00，“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年三季度财务数据及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	5.64	20.35	22.78	16.81
应收账款（亿元）	0.69	0.78	0.69	0.71
其他应收款（亿元）	94.23	76.02	247.89	240.78
存货（亿元）	1.77	1.76	1.76	1.75
长期股权投资（亿元）	103.49	108.90	108.78	64.38
固定资产（亿元）	7.63	7.49	7.30	7.14
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	325.86	343.90	498.77	441.44
实收资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	194.09	198.80	223.28	181.69
短期债务（亿元）	1.62	0.00	14.40	0.00
长期债务（亿元）	34.00	58.80	62.92	70.54
全部债务（亿元）	35.62	58.80	77.32	70.54
营业总收入（亿元）	4.60	3.34	1.63	0.30
营业成本（亿元）	0.59	0.23	0.21	0.10
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.08	7.62	1.14	5.45
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.52	3.47	1.73	0.30
经营活动现金流入小计（亿元）	28.34	7.25	14.54	12.28
经营活动现金流量净额（亿元）	-70.03	-19.42	-3.65	-0.15
投资活动现金流量净额（亿元）	4.12	13.09	-102.81	22.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	30.77	23.81	109.02	-28.62
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	6.69	4.53	2.22	--
存货周转次数（次）	0.30	0.13	0.12	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	76.49	104.14	106.04	98.71
营业利润率（%）	45.45	257.04	68.92	41.77
总资本收益率（%）	1.45	2.99	1.62	--
净资产收益率（%）	1.00	2.96	0.38	--
长期债务资本化比率（%）	14.91	22.83	21.98	27.97
全部债务资本化比率（%）	15.51	22.83	25.72	27.97
资产负债率（%）	40.44	42.19	55.23	58.84
流动比率（%）	159.15	145.44	216.36	250.32
速动比率（%）	156.88	142.97	214.97	248.63
经营现金流动负债比（%）	-89.70	-27.28	-2.89	--
现金短期债务比（倍）	3.49	6549.77	1.58	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 2025 年三季度财务报表未经审计；3. 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；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用，“\*”代表分母为 0，数据无意义，部分数据过小，显示为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年三季度财务数据及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
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	
<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

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

上海市浦东新区房地产（集团）有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。