

信用评级公告

联合〔2023〕6511号

联合资信评估股份有限公司通过对上海永业企业(集团)有限公司主体长期信用状况进行跟踪分析和评估,确定维持上海永业企业(集团)有限公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十五日

上海永业企业（集团）有限公司 2023年主体跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
上海永业企业（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定

评级时间：2023 年 7 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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	2
			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	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	上海市黄浦区	江苏省南京市	江苏省无锡市	上海市浦东新区

评级观点

上海永业企业（集团）有限公司（以下简称“公司”）是上海市黄浦区重要的保障房建设、房屋征收及拆迁、直管公房授权经营管理主体，公司同时开展房产销售、房屋租赁及物业管理服务等市场化业务。跟踪期内，公司外部发展环境良好，业务区域竞争优势仍显著，房产及公房资产增值空间大且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，公司商品房销售业务未来可持续性较差及债务规模增长速度快等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

黄浦区是上海市旧城改造任务最重的城区，随着政府旧城改造工作推进和动迁项目的建设完工，公司收入和利润有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。黄浦区位于上海市中心城区核心区，是上海市的经济、行政和文化中心，拥有丰富的文旅资源。2022 年，黄浦区实现生产总值 3023.05 亿元，公司外部发展环境良好。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2022 年，公司收到政府注入资金 42.04 亿元；2022 年及 2023 年 1—3 月，公司累计确认政府经营补贴 0.19 亿元。
- 跟踪期内，业务区域竞争优势仍显著。跟踪期内，公司仍是上海市黄浦区重要的保障房建设、房屋征收及拆迁、直管公房授权经营管理主体；2022 年，公司征迁量超过黄浦区总征迁量的 50.00%，房屋征收及拆迁业务在黄浦区竞争优势仍显著。
- 跟踪期内，公司房产及公房资产增值空间大。截至 2022 年底，公司持有授权公房及主要出租的房屋账面价值分别为 9.74 亿元和 27.66 亿元，系公司前期建设、购买或政府注入获得，以成本法入账，且资产位于上海市核心区域，增值空间大。

关注

- 商品房销售业务未来可持续性较差。截至 2023 年 3 月底，

GDP (亿元)	3023.05	16907.85	14850.82	16013.40
一般公共预算收入 (亿元)	273.95	1558.21	1133.40	1192.49
资产总额 (亿元)	629.21	934.71	701.56	761.02
所有者权益 (亿元)	144.92	320.01	233.37	249.34
营业总收入 (亿元)	31.38	51.22	258.80	84.68
营业利润率 (%)	16.73	18.33	2.13	16.26
利润总额 (亿元)	10.92	6.91	4.64	-0.53
资产负债率 (%)	76.97	65.76	66.74	67.24

注：公司 1 是南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司，公司 2 是无锡市交通产业集团有限公司，公司 3 是上海市浦东新区房地产（集团）有限公司
资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：邹 洁 李桂梅
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

公司在售商品房项目还剩部分尾盘，剩余可供出售面积少；公司暂无其他新开发商品房项目，无在建及拟建商品房项目。

2. 跟踪期内，公司债务规模增长速度快，债务负担较重。截至 2022 年底，公司全部债务 248.89 亿元，较上年底增长 74.03%，债务规模增长速度快。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 63.82%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	43.03	65.96	119.31	68.56
资产总额 (亿元)	261.86	428.62	629.21	590.44
所有者权益 (亿元)	74.13	96.62	144.92	145.62
短期债务 (亿元)	19.74	17.43	15.64	11.17
长期债务 (亿元)	3.44	125.58	233.25	245.66
全部债务 (亿元)	23.18	143.02	248.89	256.83
营业总收入 (亿元)	27.71	38.19	31.38	4.56
利润总额 (亿元)	3.05	7.95	10.92	0.79
EBITDA (亿元)	4.68	10.65	14.84	--
经营性净现金流 (亿元)	1.52	-93.30	-98.06	-58.76
营业利润率 (%)	15.46	26.69	16.73	24.89
净资产收益率 (%)	3.05	6.00	5.45	--
资产负债率 (%)	71.69	77.46	76.97	75.34
全部债务资本化比率 (%)	23.82	59.68	63.20	63.82
流动比率 (%)	104.01	167.36	219.45	256.97
经营现金流动负债比 (%)	0.84	-45.91	-39.51	--
现金短期债务比 (倍)	2.18	3.78	7.63	6.14
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.97	2.57	2.27	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.95	13.42	16.77	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	132.70	161.73	208.93	210.49
所有者权益 (亿元)	65.06	83.28	130.81	131.07
全部债务 (亿元)	10.55	14.54	14.41	10.37
营业总收入 (亿元)	0.58	0.84	2.22	0.35
利润总额 (亿元)	3.61	3.12	8.28	0.26
资产负债率 (%)	50.97	48.51	37.39	37.73
全部债务资本化比率 (%)	13.95	14.87	9.92	7.33
流动比率 (%)	69.75	100.15	113.51	111.02
经营现金流动负债比 (%)	-6.81	-1.85	1.52	--

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. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 本报告中部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：根据公司审计报告、2023 年一季报及公司提供资料整理

主体评级历史：

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
AAA	稳定	2022/08/31	高志杰 唐立倩 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	--
AA ⁺	稳定	2020/08/19	赵传第 韩晓罡 贾圆圆	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	--

注：上述评级方法/模型通过链接可查阅；“--”代表相关评级报告未公开披露

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永业企业（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2023 年 8 月 30 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

上海永业企业（集团）有限公司

2023年主体跟踪评级报告

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”）关于上海永业企业（集团）有限公司（以下“公司”或“永业集团”）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 3 月底，公司注册资本和实收资本分别为 90.00 亿元和 68.15 亿元，公司唯一股东及实际控制人均为上海市黄浦区国有资产监督管理委员会（以下简称“黄浦区国资委”）。

跟踪期内，公司经营范围和职能定位均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 12 个职能部门，包括投资发展部、市场营销部、法务部、财务部和审计室等；同期末，公司合并报表范围内一级子公司共 33 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 629.21 亿元，所有者权益 144.92 亿元（含少数股东权益 3.38 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 31.38 亿元，利润总额 10.92 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 590.44 亿元，所有者权益 145.62 亿元（含少数股东权益 3.41 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.56 亿元，利润总额 0.79 亿元。

公司注册地址：上海市淮海中路 138 号；
法定代表人：戴金梁。

三、宏观经济和政策环境分析

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（2023 年一季度）》](#)。

四、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，上海市及黄浦区经济稳步发展，黄浦区整体财政实力极强，公司发展的外部环境良好。

上海市

上海市位于中国华东地区，地处太平洋西岸，亚洲大陆东沿，长江三角洲前缘；东濒东海，南临杭州湾，西接江苏、浙江两省，北接长江入海口，是中国省级行政区、直辖市、国家中心城市、超大城市、上海大都市圈核心城市，国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运和科技创新中心。截至2022年底，上海市土地面积6340.5平方千米，常住人口2475.89万人，人均GDP为17.99万元。

上海市整体经济实力突出，各项经济指标居于全国城市前列。2022年，上海地区生产总值为4.47万亿元，经济总量持续保持全国城市首位，同比增速为-0.2%。从产业结构看，上海市形成了以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领和先进制造业为支撑的现代产业体系，2022年上海市三次产业结构为0.2:25.7:74.1，第三产业占比超过70.0%，对经济增长的贡献力度大。

2022年，上海市一般公共预算收入为7608.2亿元，同比增速为-2.1%（按自然口径计

算）。其中，税收收入占一般公共预算收入的83.45%，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入完成4041.5亿元。2022年，上海市一般公共预算支出为9393.2亿元，财政自给率为81.00%，财政自给能力强。2022年，上海市转移性收入3280.80亿元，综合财力为14930.5亿元；截至2022年底，上海市政府债务余额为8538.6亿元（其中，一般债务余额3541.3亿元，专项债务余额4997.3亿元；按级次分，市级债务余额2519.1亿元，区级债务余额6019.5亿元），债务率¹为57.19%，上海市政府债务负担轻。

黄浦区

黄浦区位于上海中心城区核心区，是上海的经济、行政和文化中心。2000年经国务院批准，原黄浦区、南市区撤销，建立新的黄浦区。2011年撤销原黄浦区、卢湾区建制，建立现在的黄浦区。黄浦区是上海传统的商业大区，拥有南京东路、淮海中路两条著名商业街，是全市首批国际消费城市示范区、国际时尚之都示范区；黄浦区历史底蕴深厚、文旅资源丰富，拥有外滩、豫园、南京路步行街、人民广场、新天地和田子坊等一批城市名片和经典地标。截至2022年底，黄浦区面积为20.52平方公里，下辖10个街道，户籍人口70.13万人，2022年黄浦区人均GDP为43.11万元。

2022年，黄浦区实现生产总值3023.05亿元，同比增速为0.40%。2022年，黄浦区地区生产总值保持全市第二、中心城区首位；其中，第二产业实现增加值42.36亿元，可比下降5.0%，占全区比重为1.4%；第三产业实现增加值2980.69亿元，可比增长0.4%，占全区比重为98.6%，第三产业对经济发展的贡献度较高。黄浦区第三产业主要包括金融服务业、专业服务业、商贸流通业、文化创意业、休闲旅游业和航运物流业等，其中金融业占比最高，2022年黄浦区金融业实现增加值1348.57亿元，占上海市的15.63%。

¹ 债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+基金收入+上级转移支付）*100.00%

2022 年，黄浦区全年完成固定资产投资总额 218.14 亿元，同比增长 13.3%；全年新开工建设项目 9 个，进入施工阶段的重大项目 32 个；成片二级旧里以下房屋改造圆满收官，外滩“第二立面”城市更新有序推进；建成 5G 室外基站 2130 个，200 余处重点楼宇和公共场所开通 5G 信号，优化信号覆盖公共场所 38 处。2022 年，黄浦区全年实现工业增加值 13.20 亿元，可比下降 12.9%。全年规模以上工业企业完成工业总产值 30.36 亿元，同比下降 20.2%；完成工业销售产值 29.52 亿元，同比下降 18.0%；实现工业产销率 97.2%，同比增长 2.6 个百分点。2022 年，黄浦区全年涉及危旧房面积 28.12 万平方米，旧改签约居民 11248 户。

2022 年，黄浦区一般公共预算收入为 273.95 亿元。其中，税收收入占一般公共预算收入的 87.88%，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入完成 250.33 亿元。2022 年，黄浦区一般公共预算支出为 385.55 亿元，财政自给率为 71.05%，财政自给能力较强。2022 年，黄浦区综合财力为 524.38 亿元；截至 2022 年底，黄浦区政府债务余额为 482.96 亿元（其中，一般债务余额 30.60 亿元，专项债务余额 452.36 亿元），债务率为 92.10%，黄浦区政府债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本 90.00 亿元，实收资本 68.15 亿元，公司唯一股东及实际控制人均为黄浦区国资委。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，业务区域竞争优势仍显著。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司仍是黄浦区国资委独资企业，承担着部分上海市保障性住房建设经营管理和黄浦区范围内旧区改造（动拆迁和房屋征收）、直管公房授权经营管理、市政建设、优秀历史建筑保留保护和开发等重要职责。同时，公司还开展房地产开发经营、物业租赁和管理等市场化经营性业务。公司具有国家建设部批准的房地产开发企业一级资质，是上海市房地产开发 50 强企业、上海市住宅开发 10 强企业和上海市保障房开发建设 10 强企业。

除公司外，黄浦区主要发债主体还包括上海金外滩（集团）发展有限公司（以下简称“金外滩公司”）、上海外滩投资开发（集团）有限公司（以下简称“外滩投资”）和上海南房（集团）有限公司（以下简称“南房集团”），具体详见下表。与上述几家公司相比，公司业务体量、资产总额和收入规模均较大，业务区域竞争优势显著。

表 1 黄浦区属主要发债主体情况

公司名称	控股股东	主要职能	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债 率(%)
永业集团	黄浦区国资委	主要负责黄浦区保障房建设、房屋征收及拆迁、直管公房授权管理和房地产开发	629.21	144.92	31.38	10.92	76.97
金外滩公司	黄浦区国资委	主要负责黄浦区商业房产及保障房等房产项目开发、房屋征收及拆迁，以及房产租赁等；房屋征收及拆迁主要覆盖区域为南京东路街道	311.19	162.76	10.17	3.23	47.70
外滩投资	黄浦区国资委	主要负责外滩金融聚集带历史保护建筑物进行置换、改造和围绕相关资产开展商业运作	229.63	107.42	27.02	9.29	53.22
南房集团	黄浦区国资委	主要负责原南市区范围公房管理、物业服务、房屋动拆迁、房屋租赁和房地产开发	205.84	77.96	15.49	4.18	62.13

注：上表中所列数据为 2022 年/2022 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：根据公开数据整理

3. 企业信用记录

公司本部及其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其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（统一社会信用代码：91310000132233447C），截至2023年7月12日，公司本部无不良和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信用报告（统一社会信用代码：91310000132529336X），截至2023年7月19日，子公司上海永业股份有限公司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信用报告（统一社会信用代码：91310101785876271A），截至2023年7月18日，子公司上海永年里房地产开发有限公司（以下简称“永年里房产公司”）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信用报告（统一社会信用代码：91310101MA1FPJB35L），截至2023年7月12日，子公司上海永业城市更新建设发展有限公司无不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司

本部及其重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

六、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。

七、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入仍主要来自房屋销售、房屋出租及物业管理，营业总收入及综合毛利率同比均有所下降。

跟踪期内，公司仍主要负责黄浦区范围内旧区改造（动拆迁和房屋征收）、保障性住房建设经营管理、直管公房授权经营管理、市政建设、优秀历史建筑保留保护和开发等工作，营业总收入仍主要来自房屋销售、房屋出租及物业管理。

2022年，公司各板块业务收入同比均有所下降，当年营业总收入同比下降17.83%。毛利率方面，公司综合毛利率同比有所下降，其中商品房销售及物业管理业务毛利率同比有所增长，保障房销售、受托动迁业务、授权公房相关业务及房屋出租业务毛利率同比均有所下降。

表2 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房屋销售业务	20.41	53.45	35.22	13.88	44.22	27.78
其中：保障房	10.44	27.34	16.93	7.73	24.64	-2.23
商品房	9.97	26.11	54.37	6.15	19.59	65.52
受托动迁业务	0.61	1.59	25.90	0.64	2.04	0.93
授权公房相关业务	1.91	5.01	20.59	1.52	4.83	10.69
房屋出租业务	5.41	14.16	74.62	4.20	13.38	48.62
物业管理业务	7.46	19.53	9.86	8.89	28.34	14.91
市政建设	0.86	2.24	25.80	0.82	2.60	25.81
绿化工程	1.03	2.69	-2.21	0.74	2.37	8.94
其他	0.51	1.34	38.41	0.70	2.22	42.08
合计	38.19	100.00	33.79	31.38	100.00	25.37

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 房屋销售业务

跟踪期内，公司销售房屋仍主要为保障房

和商品房。2022年，受上海市计划动迁规模下降影响，公司保障房销售收入同比较快下降，保障房业务未来投资压力尚可；同期，公司商

品房销售受上海市房价上涨影响，毛利率保持增长，公司暂无在建及拟建商品房项目，商品房销售业务未来可持续性较差。

保障房

跟踪期内，公司仍是黄浦区重要的保障房建设主体，保障房类型涉及动迁房、经济适用房和公共租赁住房等，具体业务仍主要由下属公司上海永慧置业有限公司、上海永昕置业有限公司、上海松联置业有限公司（以下简称“松联置业”）、上海卢闵置业有限公司（以下简称“卢闵置业”）、上海卢中置业有限公司及上海永予置业有限公司（以下简称“永予置业”）负责。

跟踪期内，公司保障房业务模式未发生改变。公司受黄浦区政府委托，根据政府年度规划承担保障房建设工作，资金来源主要包括自有资金、外部融资和预收房款等。业务流程方面，项目规划批复后，公司与上海市黄浦区建设和管理委员会（原名“上海市黄浦区建设和交通委员会”，以下简称“黄浦区建管委”）、上海市土地储备中心和上海市闸北区建设和交通委员会等用房单位签订保障房供应协议，约定供应内容、供应套数、供应价格及付款方式等，公司通过公开招拍挂流程拍得土地后开展保障房建设，建设完工后公司按上海市住房保障房屋管理局统筹安排将保障房以确定的销售价格和面积向指定居民或用房单位定向销售，保障房配套的商铺一般是由政府指定单位定向收购或公司自留。

公司保障房销售价格由政府确定，主要依据《上海市大型居住社区征收安置房源价格管理办法》等相关指导文件，一般遵循保本微利的原则。房源定价采取“两次定价”，第一次定价为建房协议价格，第二次定价为房源供应价格。建房协议价格由土地价格、市政公建配套建设费、建筑安装综合造价、财务成本、销售和管理费用、开发单位的微利、相关税费等组成。对项目实施过程中因动拆迁、有关政策变化等客观因素导致建设成本上涨的情况，项目建设单位可在项目取得预售许可前，提出一次建房协议

价格调整申请，报有关部门审核。房源供应价格原则上不低于建房协议价格（第一次定价），在综合考虑基地的土地成本和市场供应价格、基地的开发进度、拟供应房源的交房时间、同基地同类型房源历史供应价格、相邻基地间房源供应价格平衡等因素，参照基地周边新建普通商品住房近期实际交易均价或基地拟供应房源市场评估价格的一定比例后研究确定。房源供应价格与建房协议价格间的差价由上海市住房保障建设管理机构（上海市住宅建设发展中心）向用房单位收取并纳入专户管理。

差价优先用于平衡大型居住社区内保障性住房项目建房成本，多余部分可用于支持大型居住社区相关市政公建配套设施、其他重点配套设施建设以及市住房保障建设管理机构管理费用支出等。

付款进度方面，用房单位按照“计划预订 5.00%、开始搭桥 30.00%、取得预售 40.00%、交付使用 25.00%”的节点要求付款，即供应协议签订后 30 日内，用房单位支付建房价房款（即建房协议价格部分的房款）的 5.00%，基础工程（桩基与地下室）完工后 30 日内用房单位支付建房价房款的 30.00%和差价房款（即供应价格与建房协议价格间差价部分的房款）的 35.00%，结构封顶并取得预售许可证后 30 日内支付建房价房款的 40.00%和差价房款的 40.00%，取得新建住宅交付使用许可证并出具房源可申领产权证后 30 日内结清剩余 25.00%的建房价房款和差价房款。公司保障房项目具有很强的社会公益性，盈利性弱，但销售对象在项目开工前已基本确定，且用房单位需按进度支付公司房款，整体销售和筹资压力不大。

记账方式上，公司将房屋建设成本计入“存货”，预收房款计入“预收款项”“合同负债”或“其他应付款”，待房屋交付后相应结转收入及成本。

2022 年，受上海市计划动迁规模下降影响，公司保障房销售收入同比下降 25.96%；同期，受不同保障房毛利率差异影响，公司保障房业务毛利率同比下降 19.16 个百分点。

2020—2022 年，公司已完工保障房项目共 3 个，总建筑面积 20.63 万平方米，除浦江镇原选址 8 号地块 N10-01 市属动迁安置房因预售证正在办理中，无法签订正式的销售协议，另 2 个已完工安置房项目均已销售完毕，并已全部回

款。截至 2023 年 3 月底，公司主要在建安置房项目计划总投资 29.68 亿元，已投资 16.68 亿元，尚需投资 13.00 亿元；同期末，公司暂无拟建保障房项目。公司保障房业务未来投资压力尚可。

表3 2020—2022年公司已完工安置房项目情况（单位：年、亿元、万平方米）

项目名称	建设主体	项目位置	建设期间	总投资额	已投资额	总建筑面积	拟回款金额	截至 2023 年 3 月底已回款金额	建成套数	销售进度
C19-22-06 号地块	松联置业	联梅路 48 弄	2018~2020	11.70	11.15	11.12	12.55	12.55	1344	100.00%
余山北 14A-03A 地块	永予置业	松江区余山镇贡嘎山路 668 弄	2017~2020	8.90	6.76	7.47	8.57	8.57	962	100.00%
江镇原选址 8 号地块 N10-01 市属动迁安置房	卢闵置业	上海市闵行区召楼路 1800 弄 1-6 号（召楼路 1790、1794、1798、1804、1808、1812 号）	2019~2022	1.70	1.62	2.04	3.06	0.77	商业 1 幢	尚未签订销售协议，仅签订意向协议
合计	--	--	--	22.30	19.53	20.63	24.18	21.89	--	--

注：浦江镇原选址 8 号地块 N10-01 市属动迁安置房因预售证正在办理中，无法签订正式的销售协议，故暂时签订意向协议。
资料来源：公司提供

表4 截至2023年3月底主要在建保障房项目情况（单位：年/月、亿元、万平方米）

项目名称	建设主体	协议签订方	总投资金额	自有资金比例	建设期间	截至 2023 年 3 月底已完成投资	协议总价	其中：差价房款	回款期间	已回款
松江南站基地项目 C19-25-01 地块	松联置业	松江区土地储备中心	10.32	81.40%	2019.09~2023.12	8.40	16.46	5.62	2021~2025	8.13
余山北 15A-02A 地块动迁安置房项目	永予置业	黄浦区建管委	19.36	39.62%	2022.03~2024.12	8.28	34.50	16.70	2022~2026	6.07
合计	--	--	29.68	--	--	16.68	50.96	22.32	--	14.20

资料来源：公司提供

商品房

跟踪期内，公司商品房建设及销售业务经营主体仍主要为公司本部及公司下属公司上海馨空天地房地产开发有限公司（以下简称“馨空天地”）、上海思和资产经营管理中心（有限合伙）（以下简称“思和资产”）、上海平和置业有限公司（以下简称“平和置业”）、嘉兴兴城置业有限公司（以下简称“兴城置业”）²，公司拥有房地产开发一级资质，所开发的商品房项目类型主要为住宅，大部分项目位于上海

市黄浦区和徐汇区，另有部分项目位于嘉兴市。

2022 年，受公司商品房建设销售周期影响，公司商品房销售收入同比下降 38.31%；同期，商品房销售毛利率同比增长 11.15 个百分点，主要系上海市房价持续增长所致。

2020—2022 年，公司在售商品房项目为永业公寓二期、思南公馆东苑及明秀公寓，还剩部分尾盘，剩余可供出售面积少；公司暂无其他新开发商品房项目，无在建及拟建商品房项目，商品房销售业务未来可持续性较差。

表5 截至2023年3月底公司主要在售商品房项目情况（单位：亿元、万平方米、万元/平方米）

项目	项目主体	项目位置	总投资	总可售面积	已售面积	已售金额	已售均价	销售进度
永业公寓二期	馨空天地	徐家汇路 135 弄	15.57	8.20	8.20	28.17	3.44	100.00%
思南公馆东苑	思和资产	复兴中路 507 弄 6-21 号	15.87	2.12	2.12	24.87	11.73	100.00%

² 平和置业、馨空天地及兴城置业仅有在售项目，无在建项目，故房地产开发资质不再办理续期；思和资产无开发资质，其在售项目思南公馆东苑为购得项目。

明秀公寓	平和置业	徐汇区凌云街道 421 街坊	5.66	1.90	1.90	14.75	7.75	100.00%
合计	--	--	37.10	12.22	12.22	67.79	--	--

资料来源：公司提供

（2）受托动迁业务

跟踪期内，公司受托动迁业务在黄浦区仍具有区域专营性；受黄浦区动迁业务逐步减少影响，公司受托动迁业务未来将逐步下降。

跟踪期内，公司受托动迁业务收入仍主要来自公司对黄浦区范围内房屋的征收和拆迁，具体拆迁业务仍主要由子公司上海市黄浦第五房屋征收服务事务有限公司（以下简称“第五征收事务所”）、上海卢湾房屋动拆迁有限公司、上海市黄浦第一房屋征收服务事务有限公司（以下简称“第一征收事务所”）、上海安佳房地产动拆迁有限公司和上海东坛动拆迁有限公司（系公司二级子公司）负责，受托动迁业务范围主要位于黄浦区淮海中路街道、瑞金二路街道、打浦桥街道和五里桥街道等地区；2022 年，公司动迁量超过黄浦区总动迁量的 50.00%，房屋征收及拆迁业务在黄浦区竞争优势仍显著。

跟踪期内，公司受托动迁业务未发生改变。受托动迁模式下，根据公司与黄浦区建管委签订的旧城区改造项目房屋征收委托服务合同，公司负责旧城改造地块内房屋征收补偿安置工作，所需资金（征收补偿费）主要由黄浦区建管

委按项目进度拨付（少部分项目需要公司前期自筹部分资金），公司按协议约定支付给被征收对象。项目征收工作完成后，按审计结果公司与黄浦区建管委结清征收补偿费。公司收益主要来自项目征收服务费，由开办费、基本服务费和绩效奖励费组成。

会计处理方面，公司将收到的受托动迁资金计入“其他应付款”科目核算，并根据项目进度确认收入；实际发生的征收、拆迁补偿费等通过“其他应付款”核算，并根据项目进度结转为成本。公司根据项目进度确认收入并结转成本（其中第五征收事务所将实际发生的征收、拆迁补偿费等及对应征收服务费确认为收入，并结转成本，第一征收事务所仅将征收服务费确认为收入）。

2022 年，公司动迁业务收入同比增长 4.92%；毛利率同比大幅下降 24.97 个百分点，主要系公司当年成本提前结转所致。

受托动迁项目方面，截至 2022 年底，公司主要受托动迁业务总动迁 29068 户，已完成动迁 28758 户；总动迁款 1051.57 亿元，已支付动迁款 1115.23 亿元。

表6 截至2022年底公司主要受托动迁项目情况（单位：户、亿元）

项目名称	项目状态	动迁户数	已完成动迁户数	总动迁款	已支付动迁款
乔家路地块（东块）	已完成	3362	3362	158.27	161.35
乔家路地块（西块）	已完成	2675	2675	121.68	126.28
董家渡 12 号地块及 14 号地块（一期）	已完成	1786	1786	21.93	59.49
董家渡 14 号地块（二期）	已完成	581	581	21.93	22.36
44 地块	已完成	84	84	2.93	2.90
乔家路北块（一期）	推进中	2001	1989	76.19	81.58
乔家路北块（二期）	推进中	358	341	4.19	13.23
建国东路 70 街坊	已完成	2781	2781	81.42	95.97
建国东路 69 街坊	推进中	2427	2403	48.71	75.08
建国东路 69 街坊（单位）	已完成	89	89	11.00	1.33
董家渡 14 号地块（三期）	推进中	981	975	57.41	58.45
119、120 地块	推进中	2061	2017	43.58	70.19
119、120 地块（单位）	已完成	75	75	6.40	1.82

高福里	推进中	1392	1321	12.71	56.26
高福里（单位）	已完成	80	80	16.50	3.50
501、504 街坊	推进中	2498	2497	95.61	91.10
501、504 街坊（单位）	已完成	34	34	4.41	4.32
505 街坊	推进中	1006	1002	39.13	36.14
505 街坊（单位）	已完成	14	14	1.67	1.66
122 街坊	已完成	1538	1538	33.28	49.58
122 街坊（单位）	已完成	42	42	3.40	0.37
67、68 和 71 号地块	推进中	3203	3072	189.22	102.27
合计	--	29068	28758	1051.57	1115.23

注：上表中项目资金来源均来自黄浦区建管委

资料来源：公司提供

（3）授权公房业务

公房资产主要位于黄浦区核心区域，地理位置优越；公司仍主要通过出租形式盘活资产，对公司营业总收入形成补充。

跟踪期内，公司授权公房业务仍由子公司上海市卢湾公房资产经营管理有限公司负责，所经营管理的授权公房是指根据《上海市城镇公有房屋管理条例》内容规定的全民所有公有房屋（房屋产权属国家所有）。

根据《上海市人民政府批转市房地局关于进行盘活工商企业国有房地产试点实施意见的通知》（沪府发〔1995〕60号），1996年上海市房屋土地管理局与公司签订了公房经营授权书，将建筑面积285.83万平方米、价值14.75亿元的直管公房和特种资金形成资产（价值9047.00万元）注入公司，计入“固定资产”，并授权公司经营、管理原卢湾区范围内直管公房和售后公房等房产。在授权经营期间内，公司有权将公房进行出售、出租和置换等，取得的租金和销售等收入归公司所有。授权经营的直管公房，其租金标准、租赁合同内容、承租、退租、过户、房屋收回等有关管理办法、手续等，均按有关政策法规和上海市房地局的统一规定执行。

截至2022年底，公司授权公房的账面价值9.74亿元，大部分为住宅，其他为非居住用途（包括商业、教育、政府机关等），主要位于在黄浦区瑞金二路街道和淮海中路街道，地理位置优越。2022年，公司授权公房业务收入及毛利

率同比均有所下降，收入主要为租金收入、物业管理收入及老旧小区综合管理收入，成本主要是直管公房的维修、管理及房屋使用权收购等支出。

（4）房屋出租

公司出租房屋资产主要为公司自建或购入的房产，房产主要位于上海市核心区域，地理位置优越；2022年，出租资产整体出租率高且毛利率仍处于较高水平，对公司收入及盈利形成一定支撑。

跟踪期内，公司房屋出租业务的经营主体仍为公司本部和上海永业思南置业发展有限公司（以下简称“思南置业”）等，出租物业类型仍包括商业、办公楼、住宅和商铺等，取得方式为自建、参建、购买或租入，主要位于上海市黄浦区和浦东新区等。截至2022年底，公司主要出租的房屋账面价值27.66亿元（公司按照成本法入账，资产主要分布于黄浦区核心地段），主要出租房屋可供出租面积20.99万平方米，整体出租率较高。房屋出租收入主要来自思南公馆项目和永业公寓二期等项目，主要租户包括黄浦区财政局、保安总公司黄浦分公司等机关、事业单位；肯德基、星巴克、新荣记等餐饮企业；兴业银行、莫泰酒店、英雄体育等大型企业。

2022年，公司房屋出租收入及毛利率同比均有所下降，主要系受公共卫生事件影响，租金有所减免所致。

表 7 公司主要在租物业明细（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目位置	取得方式	物业性质	账面价值	可供出租面积	出租率
永业商务楼	浦东南路 2240 号	自建	办公楼	0.21	0.80	81.00%
明德坊	斜土路 668 号商铺	自建	商铺	0.04	0.08	100.00%
茂名大厦	永嘉路 35 号 19F 北室、20F	参建	办公楼	0.05	0.09	64.00%
园景苑	徐家汇路 3-9 号	参建	商铺	0.39	1.46	100.00%
建德坊	建国东路 328 弄	自建	住宅	0.15	0.39	85.00%
财政大楼	斜土路 222 号	自建	办公楼	0.29	0.69	100.00%
永业公寓二期 U 湾	徐家汇路、蒙自路、局门路、蒙自东路	自建	商铺	0.53	0.77	99.00%
永业公寓二期 19-20 号楼	徐家汇路 189 号	自建	住宅	2.01	1.79	89.20%
思南公馆	47、48 街坊	自建	商铺	20.91	1.95	98.00%
新艺商厦	淮海中路 681-687 号	购入	商办	0.01	0.16	100.00%
思南路 35 号	思南路 35 号	购入	办公楼	0.04	0.33	100.00%
大同商务楼	复兴中路 369 号	购入	办公楼	0.03	0.26	100.00%
十方大厦	普安路 177 号北三楼	购入	办公楼	0.01	0.04	100.00%
复兴商厦	瑞金一路 139 号 5 楼	购入	商办	0.04	0.54	100.00%
久事复兴大厦	淮海中路 918 号	自建	商办	0.61	4.46	91.00%
久事复兴大厦辅楼	陕西南路 85 号	自建	办公楼		0.13	100.00%
金玉兰广场	打浦路 11 号	购入	商铺	0.60	0.40	94.87%
金玉兰广场	打浦路 1 号	购入	办公楼	0.07	0.08	100.00%
兴城商务楼	鲁班路 209 号	自建	办公楼	0.03	0.14	100.00%
淮海商厦	淮海中路 438 号	自建	商铺	0.04	0.43	100.00%
伯爵居	瑞金二路 A 幢 1601-1710	参建	办公楼	0.42	0.17	100.00%
淮海商业大厦	淮海东路 85 号 17 层 C、D 室	参建	办公楼	0.06	0.04	0.00%
兴城苑	斜土路 451-465 号	自建	商铺	0.05	0.14	100.00%
丽池庄园	东升路 321-409 号	自建	商铺	1.06	1.60	100.00%
河南中路 521-529 项目	静安区南京东路街道	租入	商业	--	0.17	100.00%
建国西路 338 号项目	徐汇区天平路街道	租入	商业	--	0.06	90.15%
金色中环广场项目	浦东三林镇	租入	商业	--	3.71	76.00%
陕西北路 549 号花园住宅文保项目	静安区江宁路街道	租入	商业	--	0.13	100.00%
合 计	--	--	--	27.66	20.99	--

资料来源：公司提供

（5）物业管理业务

公司物业管理资质水平高，业务主要集中在上海市；2022 年，受公司物业服务面积增长影响，公司物业管理收入保持增长。

跟踪期内，公司物业管理板块仍主要由子公司上海复欣物业管理发展有限公司（以下简称“复欣物业”）、上海福高物业管理有限公司、上海中城集团物业管理有限公司和上海九海金狮物业管理有限公司等负责，管理物业类型包括写字楼、商场、政府办公楼、学校、商品房住宅和安置房住宅等，主要集中在上海市，并通过

与地方企业合作等方式将业务拓展至扬州、江都、宁波和安徽等区域。

公司物业管理项目全部通过公开投标流程获得，物业服务周期一般为 3~5 年，续约率基本达到 100.00%。截至 2022 年底，公司物业管理面积 1746.96 万平方米。

2022 年，公司物业管理收入同比增长 19.17%，主要系物业服务面积增长所致；毛利率同比增长 5.05 个百分点。物业服务收入主要为物业管理费和停车费收入等。

(6) 市政建设业务

2022 年，受市政建设规模下降影响，公司市政建设业务收入保持下降；该板块收入整体规模小，对收入及利润规模影响有限。

跟踪期内，公司市政建设业务仍主要由子公司上海卢湾市政工程有限公司（以下简称“市政公司”）负责，市政公司通过公开招标获得上海市内市政建设、养护工程项目，并与委托方签订具体项目的施工承包合同，合同约定市政公司负责项目的建设，项目委托方根据合同约定，按照施工进度支付工程款，公司据此确认市政建设业务收入，同时结转相应的建设成本。2022 年，公司市政建设业务收入同比下降 4.65%，主要系市政项目规模下降所致；同期，该业务毛利率略有增长。

截至 2023 年 3 月底，公司在建市政项目分为市政设施日常养护、燃气表拆除工程和管线配套工程等，计划总投资规模 6538.30 万元，已投资 1403.74 万元，整体投资规模小，未来投资压力小。

3. 未来发展

未来，公司仍将作为黄浦区的重要平台企业，并继续从事黄浦区的动迁和物业管理业务。

公司未来将以“黄浦区重要的功能性平台”为定位，继续推进旧改征收工作，改善老旧小区环境，实施市政配套工程，提升城区绿化品质；公司将加强房产集中规范管理，增加房屋经营收入。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司对永年里房产公司增资后纳入合并范围，将持有的上海欣谷高科技创业服务有限公司（以下简称“欣谷高科技”）65.71% 股权无偿划转至上海黄浦科创有限公司，出售原上海永业商业房地产发展有限公司（以下简称“永业房地产”）100.00% 股权，原一级子公司上海良裕企业管理有限公司（以下简称“良裕管理公司”）无偿划给一级子公司上海永业福高置业发展有限公司；2023 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 33 家。合并范围内变动子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，受黄浦区政府注资和动迁规模持续投入影响，公司资产规模快速增长，资产以房地产项目、直管公房、出租物业及货币资金为主，公司持有的出租物业主要位于上海市黄浦区核心区域，升值空间大。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 629.21 亿元，较上年底增长 46.80%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 86.57%，非流动资产占 13.43%，公司资产结构以流动资产为主。

表 8 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	340.12	79.35	544.68	86.57	504.57	85.46
货币资金	65.96	15.39	119.31	18.96	68.56	11.61
存货	260.20	60.71	409.65	65.11	419.70	71.08
非流动资产	88.51	20.65	84.53	13.43	85.87	14.54
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	17.83	4.16	16.39	2.60	16.26	2.75
长期股权投资	11.50	2.68	11.41	1.81	13.19	2.23

投资性房地产	32.10	7.49	29.78	4.73	29.45	4.99
固定资产	11.04	2.58	10.88	1.73	10.86	1.84
资产总额	428.62	100.00	629.21	100.00	590.44	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

（1）流动资产

截至2022年底，流动资产544.68亿元，较上年底增长60.14%，主要系货币资金和存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金119.31亿元，较上年底增长80.88%，主要系当年借款增长及股东增资所致。货币资金中无受限资金。

截至2021年底，公司存货260.20亿元，较上年底增长96.24%，主要系动迁业务投入所致。截至2022年底，公司存货409.65亿元，较上年底增长57.43%，主要系旧区改造及城市更新项目动迁项目投入所致。存货主要由动迁地块拆迁补偿和安置房建设地块构成，累计计提跌价准备1.66亿元，计提比例为0.40%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产84.53亿元，较上年底下降4.49%。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。

公司自2021年1月1日起执行新金融工具准则，可供出售金融资产减少16.34亿元，并转至“交易性金融资产”“其他非流动金融资产”和“其他权益工具投资”。截至2022年底，公司其他权益工具投资16.39亿元，较上年底下降8.10%，其中对上海瑞永景房地产开发有限公司投资7.01亿元、对上海银行股份有限公司投资4.65亿元、对上海源众房地产有限公司投资1.03亿元、对新时代淮中商业发展（上海）有限公司投资0.91亿元、对上海永威置业有限公司投资0.61亿元。

截至2022年底，公司长期股权投资11.41亿元，较上年底下降0.73%，主要为对上海复基房地产有限公司投资9.89亿元。

截至2022年底，公司投资性房地产29.78亿元，较上年底下降7.24%，主要系摊销及永业房

地产不再纳入合并范围所致。从构成看，公司投资性房地产主要包括思南公馆和永业公寓等出租物业，均采用成本法计量，项目主要分布于上海市黄浦区核心区域，升值空间大。

截至2022年底，公司固定资产10.88亿元，较上年底下降1.45%。从构成看，公司固定资产主要为公司的直管公房资产，直管公房资产主要位于黄浦区瑞金二路街道，以成本法计量。截至2022年末，公司固定资产累计计提折旧2.04亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额590.44亿元，较上年底下降6.16%，主要系货币资金减少所致。其中，流动资产占85.46%，非流动资产占14.54%，公司资产结构仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金68.56亿元，较上年底下降42.53%；存货419.70亿元，较上年底增长2.45%；其他资产类科目较上年底变动不大。

资产流动性方面，公司资产结构以流动资产为主，截至2022年末及2023年3月末，公司主要由变现较慢的动迁地块拆迁补偿和安置房建设地块构成的存货占资产总额的比重分别为65.11%和71.08%，对公司资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性一般。

截至2023年3月底，公司受限资产合计6.34亿元，受限资产全部为投资性房地产，系用于抵押贷款，受限比例为1.07%，受限比例很低。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，受益于政府股权划拨及股东注资，公司所有者权益持续增长，资本公积和实收资本占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至2022年底，公司所有者权益144.92亿元，较上年底增长49.98%，主要系实收资本增长所

致。其中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占47.03%、31.15%、0.06%和17.71%，所有者权益结构稳定性较好。具体看，公司实收资本68.15亿元；资本公积45.15亿元，

主要为政府注入的股权资产。

截至2023年3月底，公司所有者权益145.62亿元，较上年底增长0.48%，主要系未分配利润增长所致。

表 9 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	26.11	27.02	68.15	47.03	68.15	46.80
资本公积	45.22	46.80	45.15	31.15	45.15	31.00
未分配利润	19.62	20.30	25.66	17.71	26.27	18.04
归属于母公司所有者权益	94.10	97.39	141.54	97.67	142.20	97.66
少数股东权益	2.52	2.61	3.38	2.33	3.41	2.34
所有者权益合计	96.62	100.00	144.92	100.00	145.62	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度整理

(2) 负债

截至 2022 年底，公司债务大幅增长，构成以长期债务为主，整体债务负担较重，短期内集中偿付压力较小。

截至 2022 年底，公司负债总额 484.29 亿元，较上年底增长 45.87%。其中，流动负债占 51.25%，非流动负债占 48.75%，公司负债结构有待优化。

截至 2022 年底，公司流动负债 248.20 亿元，较上年底增长 22.13%，主要系其他应付款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由其他应付款和合同负债构成。

截至 2022 年底，公司短期借款 11.06 亿元，较上年底增长 3.10%，从构成看，信用借款 10.00 亿元，保证借款 1.00 亿元，应付利息 0.06 亿元。

截至 2022 年底，公司其他应付款 154.63 亿元，较上年底增长 30.56%，主要系应付暂收款增长所致。从构成看，公司其他应付款主要为黄浦区建管委会拨付的动迁款、征收补偿款和动迁安置房购房款等。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 4.58 亿元，较上年底下降 31.71%。其中，一年内到期的长期应付款 4.00 亿元，一年内到期的租赁负债 0.49 亿元，一年内到期的长期借

款 0.09 亿元。

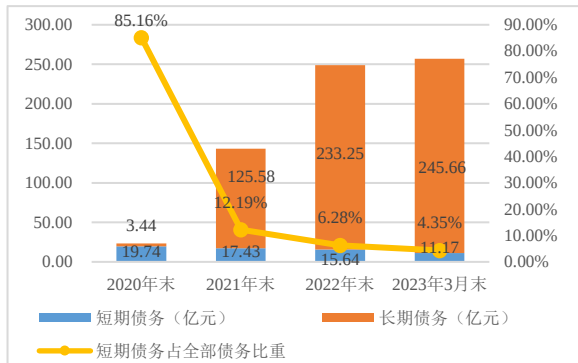
截至 2022 年底，公司非流动负债 236.08 亿元，较上年底增长 83.34%，主要系长期借款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 93.42%）构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 220.55 亿元，较上年底增长 102.60%，主要系公司动迁项目大规模投入所致。其中，保证借款 210.89 亿元，抵押借款 9.75 亿元。

截至 2022 年底，公司长期应付款 9.00 亿元，较上年底下降 31.25%，主要系融资租赁款下降所致。其中，融资租赁款 12.00 亿元（含一年内到期的长期应付款 4.00 亿元），已纳入长期债务核算。

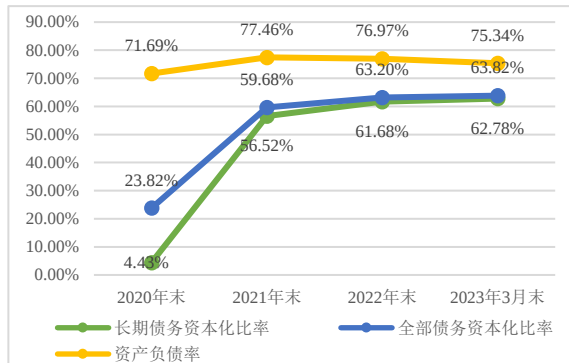
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 444.82 亿元，较上年底下降 8.15%，主要系流动负债下降所致，负债结构较上年底变化不大。其中，其他应付款 112.70 亿元，较上年底下降 27.12%，主要系公司支付大量动迁款所致，其中黄浦第一房屋征收事务所应付款项减少 44.33 亿元，黄浦第五房屋征收事务所应付款项减少 2.09 亿元；长期借款 232.56 亿元，较上年底增长 5.44%，其他负债科目较上年底变化不大。

图1 2020-2022年末及2023年3月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度报及公司提供资料整理

图2 2020-2022年末及2023年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度报及公司提供资料整理

随着公司动迁项目投入大幅增长，公司有息债务规模快速增长，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算，截至2022年底，公司全部债务248.89亿元，较上年底增长74.03%，主要系长期借款大幅增长所致。债务结构方面，短期债务占6.28%，长期债务占93.72%，以长期债务为主，公司有息债主要为银行借款。从债务指标来看，2020—2022年末，公司资产负债率波动增长；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长。截至2023年3月底，公司全部债务256.83亿元，较上年底增长3.19%，债务结构仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2023年3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下降1.63个百分点、提高0.62个百分点和提高1.11个百分点。整体看，公司债务负担较重。

从债务期限分布看，如下表所示，截至2023年3月底，公司短期内集中偿付压力较小。

表10 截至2023年3月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023年4—12月	2024年	2025年	2026年	2027年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	11.10	4.09	2.23	2.02	232.25	251.69
占比 (%)	4.41	1.62	0.89	0.80	92.28	100.00

注：期限分布不包含“租赁负债”

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入同比有所下降，费用控制能力仍有待加强，非经常性损益对利润

总额影响较大。公司盈利指标整体表现非常好。

表11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	27.71	38.19	31.38	4.56
营业成本	22.75	25.29	23.42	3.26
期间费用	3.00	4.48	4.40	1.17
其中：管理费用	2.47	2.83	2.97	0.91
财务费用	0.12	1.21	1.00	0.15
其他收益	0.47	2.01	0.21	0.01
投资收益	1.52	1.51	8.99	0.29
营业外收入	0.34	0.61	0.87	0.13
利润总额	3.05	7.95	10.92	0.79

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度报整理

2022年，公司实现营业总收入31.38亿元，同比下降17.83%；营业成本23.42亿元，同比下降7.38%；营业利润率为16.73%，同比下降9.96个百分点。

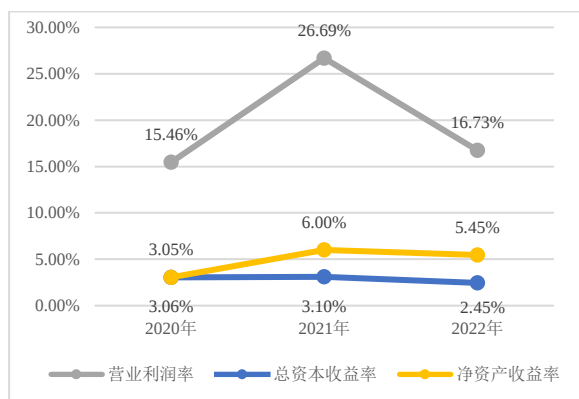
从期间费用看，2022年，公司费用总额为4.40亿元，同比下降1.96%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为9.64%、67.61%和22.75%。2022年，公司期间费用率为14.01%，同比提高2.27个百分点。总体看，跟踪期内，期间费用对公司利润侵蚀仍严重，公司费用控制能力仍有待加强。

非经常性损益方面，2022年，公司实现投资收益8.99亿元，同比增长494.52%，主要系出售子公司永业房地产全部股权获利所致，投资收益占营业利润比重为88.07%，对营业利润影响较大；2022年，公司其他收益0.21亿元，同比下降

89.47%，主要为政府补助，其他收益占营业利润比重为2.08%，对营业利润影响不大；营业外收入0.87亿元，同比增长42.66%，营业外收入占利润总额比重为7.94%，对利润影响不大。整体看，公司利润总额对非经常性损益的依赖较大。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降0.65个百分点和0.55个百分点。整体看，公司盈利指标表现非常好。

图3 2020-2022年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入4.56亿元，同比增长8.98%；营业成本3.26亿元，同比增长21.59%；营业利润率为24.89%，同比下降3.39个百分点；实现利润总额0.79亿元，同比增长271.86%。

5. 现金流

2022年，公司经营活动仍主要为保障房及动迁房的收支；公司城市更新项目的动迁项目投资规模较大，2022年经营活动现金流仍为净流出状态，当年对外借款规模较大，随着动迁项目持续推进，公司将面临较大的筹资压力。

表12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入	495.36	502.47	37.61
经营活动现金流出	588.66	600.53	96.37
经营现金流量净额	-93.30	-98.06	-58.76
投资活动现金流入	1.95	11.89	0.38
投资活动现金流出	11.85	1.19	2.18
投资活动现金流量净额	-9.90	10.70	-1.80

筹资活动前现金流量净额	-103.20	-87.37	-60.56
筹资活动现金流入	157.93	176.02	15.39
筹资活动现金流出	31.79	35.31	5.57
筹资活动现金流量净额	126.13	140.71	9.82
现金收入比（%）	85.55	100.41	111.54

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度报整理

从经营活动来看，跟踪期内，公司经营活动仍主要为保障房及动迁房的收支。2022年，公司经营活动现金流入502.47亿元，同比增长1.44%，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金31.51亿元，收到其他与经营活动有关的现金470.63亿元。2022年，公司经营活动现金流出600.53亿元，同比增长2.02%；其中购买商品、接受劳务支付的现金158.74亿元，支付其他与经营活动有关的现金431.98亿元。2022年，公司经营活动现金净流出98.06亿元，同比增长5.10%。2022年，公司现金收入比为100.41%，同比提高14.86个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入11.89亿元，同比增长509.00%，主要系出售永业房地产全部股份收到现金8.44亿元。同期，公司投资活动现金流出1.19亿元，同比下降89.92%。2022年，公司投资活动现金净流入10.70亿元，同比净流出转为净流入。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负，但净流出规模有所缩减。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入176.02亿元，同比增长11.46%，主要为取得借款133.23亿元、股东注资42.04亿元。2022年，公司筹资活动现金流出35.31亿元，同比增长11.07%，主要为偿还债务支付的现金。2022年，公司筹资活动现金净流入140.71亿元，同比增长11.56%。

从经营活动来看，2023年1—3月，公司经营活动现金净流出58.76亿元；投资活动现金净流出1.80亿元；筹资活动现金净流入9.82亿元。

6. 偿债指标

公司短、长期偿债指标表现好，间接融资渠道畅通。

表 13 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率 (%)	167.36	219.45	256.97
	速动比率 (%)	39.13	54.12	42.84
	经营现金/流动负债 (%)	-45.91	-39.51	-29.93
	经营现金/短期债务 (倍)	-5.35	-6.27	-5.26
	现金类资产/短期债务 (倍)	3.78	7.63	6.14
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	10.65	14.84	--
	全部债务/EBITDA (倍)	13.42	16.77	--
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.65	-0.39	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.57	2.27	--
	经营现金/利息支出 (倍)	-22.53	-15.00	--

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、2023年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所提高，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2023 年 3 月底，上述指标较上年底分别提高 37.52 个百分点和下降 11.28 个百分点。2022 年，公司经营现金现金流量净额为负，对流动负债和短期债务无保障能力。截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 6.14 倍，较上年底下降 1.49 倍。整体看，公司短期偿债指标表现好。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 39.31%，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 2.57 倍下降至 2.27 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 13.42 倍提高至 16.77 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。2022 年，公司经营现金现金流量净额为负，对全部债务和利息支出无保障能力。整体看，公司长期偿债指标表现好。

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保金额共计 30.21 亿元，占同期末净资产比重 20.84%，被担保企业全部为公司与地产公司合作开发的地产项目公司，资信状况良好。公司或有负债风险较低。

未决诉讼方面，截至 2022 年底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 779.51 亿元，剩余可用授信额度为 529.21 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要行使管理职能，收入主要来自下属子公司，资产和负债占合并口径比重均很低，公司本部债务负担轻。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 208.93 亿元，较上年底增长 29.18%。其中，流动资产占 37.22%，非流动资产占 62.78%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资和固定资产构成。公司本部资产占合并口径的 33.20%，占比很低。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 130.81 亿元，较上年底增长 57.07%，主要系实收资本增长所致。在所有者权益中，实收资本为 68.15 亿元（占 52.10%）、资本公积为 42.87 亿元（占 32.78%）、未分配利润为 17.12 亿元（占 13.09%）、盈余公积为 2.49 亿元（占 1.91%）。公司本部所有者权益占合并口径的 90.26%，占比高。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 78.12 亿元，较上年底下降 0.43%。其中，流动负债占 87.70%，非流动负债占 12.30%。从构成看，流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期应付款和递延收益构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 37.39%，较上年底下降 11.12 个百分点，债务负担轻。同期末，公司本部负债占合并口径的 16.13%，占比很低。

2022 年,公司本部营业总收入为 2.22 亿元,占合并口径的 7.08%;利润总额为 8.28 亿元,占合并口径的 75.86%。

现金流方面,2022 年,公司本部经营活动现金流净额为 1.04 亿元,投资活动现金流净额为-27.42 亿元,筹资活动现金流净额为 37.89 亿元。

截至 2023 年 3 月底,公司本部资产总额 210.49 亿元,所有者权益为 131.07 亿元,负债总额 79.43 亿元。2023 年 1—3 月,公司本部营业总收入 0.35 亿元,利润总额 0.26 亿元,投资收益 0.18 亿元;公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 4.45 亿元、-0.13 亿元和-2.94 亿元。

九、外部支持

黄浦区政府财政实力极强,政府支持能力极强;公司在资金注入、资产划拨及政府补贴等方面持续获得有力的政府支持,政府支持可能性很大。

1. 支持能力

黄浦区位于上海中心城区核心区,是上海传统的商业大区。2022 年,黄浦区经济稳步发展,一般公共预算收入保持增长,税收占比高。截至 2022 年底,黄浦区政府债务余额为 482.96 亿元,债务率为 92.10%,黄浦区政府债务负担一般。黄浦区政府财政实力极强,支持能力极强。

2. 支持可能性

公司是黄浦区重要的保障房建设、房屋征收及拆迁、直管公房授权经营管理主体,业务区域竞争优势显著。2022 年,公司在资金注入及政府补贴等方面继续得到有力的外部支持,提升了公司的整体实力和可持续发展能力。

资金注入

2022 年 3 月,根据黄浦区国资委《关于同意增加上海永业企业(集团)有限公司注册资本金的批复》(黄国资委资本〔2022〕19 号),黄浦区国资委同意公司增加注册资本 60.00 亿元,公司于 2022 年收到政府注入资金 42.04 亿

元,计入“实收资本”,未来政府将继续注入 21.85 亿元。

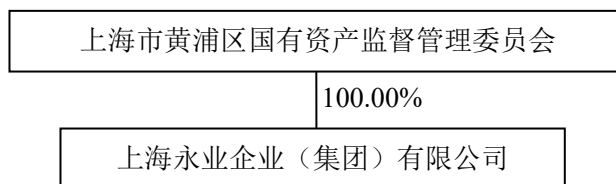
政府补贴

2022 年及 2023 年 1—3 月,公司分别确认政府补贴 0.18 亿元和 0.01 亿元,计入“其他收益”。

十、结论

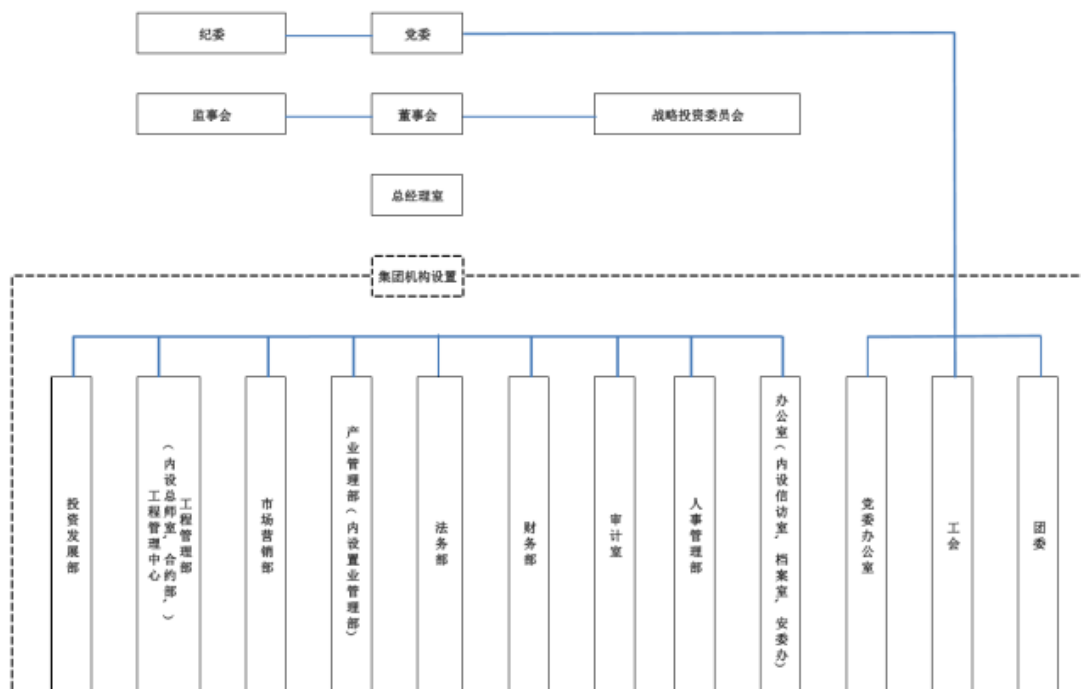
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	主要经营地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
1	上海奕斯创众创空间管理有限公司	上海	资产管理	100.00	0.00	出资设立
2	上海永业城市更新建设发展有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
3	上海永锦房地产开发有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
4	上海培文投资管理有限公司	上海	投资管理	100.00	0.00	无偿划拨
5	上海永昕置业有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
6	上海永予置业有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
7	上海中城企业集团房地产有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	无偿划拨
8	上海永业股份有限公司	上海	房地产业	71.07	28.93	出资设立
9	上海市卢湾公房资产经营管理有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
10	上海馨空天地房地产开发有限公司	上海	房地产业	40.00	60.00	出资设立
11	上海永慧置业有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
12	上海卢湾房屋动拆迁有限公司	上海	房屋动迁	100.00	0.00	出资设立
13	上海市黄浦第五房屋征收服务事务所有限公司	上海	房屋动迁	100.00	0.00	出资设立
14	上海顺昌资产管理有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
15	上海永业思南置业发展有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
16	永业集团（香港）有限公司	香港	房地产业	100.00	0.00	出资设立
17	上海金锐建设发展有限公司	上海	绿化工程	100.00	0.00	无偿划拨
18	上海思嵘投资管理有限公司	上海	投资管理	100.00	0.00	出资设立
19	上海思园企业服务有限公司	上海	企业服务	100.00	0.00	出资设立
20	上海永业卢宛住房租赁经营有限公司	上海	租赁经营	100.00	0.00	出资设立
21	上海中城企业（集团）有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	无偿划拨
22	上海复兴建设发展有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	无偿划拨
23	上海九海实业有限公司	上海	资产管理	44.00	0.00	无偿划拨
24	上海众开房地产有限公司	上海	资产管理	100.00	0.00	无偿划拨
25	上海市黄浦第一房屋征收服务事务所有限公司	上海	房屋动迁	100.00	0.00	无偿划拨
26	上海卢湾市政工程有限公司	上海	市政工程	61.30	0.00	无偿划拨
27	上海高城建设有限公司	上海	房地产业	80.00	0.00	无偿划拨
28	上海安佳房地产动拆迁有限公司	上海	房屋动迁	100.00	0.00	无偿划拨
29	上海松联置业有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	无偿划拨
30	上海复欣物业管理发展有限公司	上海	物业管理	100.00	0.00	无偿划拨
31	上海永业福高置业发展有限公司	上海	房地产业	100.00	0.00	出资设立
32	上海市卢湾房屋维修应急管理有限公司	上海	维修工程	100.00	0.00	出资设立
33	上海永年里房地产发展有限公司	上海	房地产业	98.00	0.00	出资设立

资料来源：公司提供

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	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	43.03	65.96	119.31	68.56
资产总额（亿元）	261.86	428.62	629.21	590.44
所有者权益（亿元）	74.13	96.62	144.92	145.62
短期债务（亿元）	19.74	17.43	15.64	11.17
长期债务（亿元）	3.44	125.58	233.25	245.66
全部债务（亿元）	23.18	143.02	248.89	256.83
营业总收入（亿元）	27.71	38.19	31.38	4.56
利润总额（亿元）	3.05	7.95	10.92	0.79
EBITDA（亿元）	4.68	10.65	14.84	--
经营性净现金流（亿元）	1.52	-93.30	-98.06	-58.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	202.97	182.80	61.92	--
存货周转次数（次）	0.19	0.13	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.11	0.06	--
现金收入比（%）	142.27	85.55	100.41	111.54
营业利润率（%）	15.46	26.69	16.73	24.89
总资本收益率（%）	3.06	3.10	2.45	--
净资产收益率（%）	3.05	6.00	5.45	--
长期债务资本化比率（%）	4.43	56.52	61.68	62.78
全部债务资本化比率（%）	23.82	59.68	63.20	63.82
资产负债率（%）	71.69	77.46	76.97	75.34
流动比率（%）	104.01	167.36	219.45	256.97
速动比率（%）	30.76	39.13	54.12	42.84
经营现金流动负债比（%）	0.84	-45.91	-39.51	--
现金短期债务比（倍）	2.18	3.78	7.63	6.14
EBITDA 利息倍数（倍）	3.97	2.57	2.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.95	13.42	16.77	--

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. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季报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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.78	1.94	13.45	14.83
资产总额（亿元）	132.70	161.73	208.93	210.49
所有者权益（亿元）	65.06	83.28	130.81	131.07
短期债务（亿元）	10.13	14.19	14.13	10.13
长期债务（亿元）	0.42	0.35	0.28	0.25
全部债务（亿元）	10.55	14.54	14.41	10.37
营业总收入（亿元）	0.58	0.84	2.22	0.35
利润总额（亿元）	3.61	3.12	8.28	0.26
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.49	-1.20	1.04	4.45
财务指标				
销售债权周转次数（次）	68.54	30.03	3.03	--
存货周转次数（次）	0.04	0.03	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	118.11	82.12	32.99	109.72
营业利润率（%）	61.61	75.48	84.39	89.24
总资本收益率（%）	5.13	4.04	5.12	--
净资产收益率（%）	5.24	3.34	4.84	--
长期债务资本化比率（%）	0.64	0.42	0.21	0.19
全部债务资本化比率（%）	13.95	14.87	9.92	7.33
资产负债率（%）	50.97	48.51	37.39	37.73
流动比率（%）	69.75	100.15	113.51	111.02
速动比率（%）	63.25	93.44	107.27	104.90
经营现金流动负债比（%）	-6.81	-1.85	1.52	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.14	0.95	1.46
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 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. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示数据不适用；由于未获取公司本部资本化利息数据，相关指标用“/”表示；4. 公司本部债务未经调整
 资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季报整理

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 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