

信用评级公告

联合〔2022〕7988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综合分析和评估,确定上海永业企业(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

二〇二二年八月三十一日

上海永业企业（集团）有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 8 月 31 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	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			aa	
外部支持调整因素：政府支持			+2	
评级结果			AAA	

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

分析师：高志杰 唐立倩 邹 洁

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

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，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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司评级反映了公司外部发展环境良好，业务区域竞争优势显著，且持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司主动动迁地块项目未来面临投资压力大、新冠疫情对公司房屋出租业务产生一定不利影响和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主动动迁项目建设完工，公司收入和利润有望保持增长。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 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，拥有丰富的历史底蕴和文旅资源。2019—2021 年，黄浦区分别实现生产总值 2577.97 亿元、2617.00 亿元和 2902.40 亿元，公司外部发展环境良好。
- 持续获得有力的外部支持，资本实力进一步夯实。**2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到政府注入资金 16.16 亿元和 42.04 亿元，未来政府将继续注入 21.85 亿元；2020 年，公司收到政府划转股权及债券资产 0.70 亿元；2019—2021 年和 2022 年 1—3 月，公司分别确认政府经营补贴 0.66 亿元、0.47 亿元、2.01 亿元和 0.04 亿元。
- 业务区域竞争优势显著。**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；2019—2021 年，公司征迁量分别超过黄浦区总征迁量的 60.00%、40.00%和 40.00%，房屋征收及拆迁业务在黄浦区竞争优势显著。
- 房产及公房资产增值空间大。**截至 2021 年底，公司持有房产和公房资产账面价值分别为 32.10 亿元和 9.74 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

1. **主动动迁项目未来投资压力大。**截至 2022 年 3 月底，公司在建及拟建的主动动迁项目一级开发和二级开发未来尚需投资 321.30 亿元且回收周期长，未来面临投资压力大。
2. **新冠疫情对房屋出租业务产生一定不利影响。**公司出租资产规模大，2022 年新冠疫情对公司房屋出租业务产生一定不利影响。
3. **债务增长速度快。**2019—2021 年末，公司全部债务年均复合增长 128.22%，债务增长速度快。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	46.19	43.03	65.96	96.47
资产总额（亿元）	242.84	261.86	428.62	472.69
所有者权益（亿元）	73.06	74.13	96.62	138.79
短期债务（亿元）	9.95	19.74	17.43	16.03
长期债务（亿元）	17.51	3.44	125.58	133.54
全部债务（亿元）	27.46	23.18	143.02	149.58
营业总收入（亿元）	48.82	27.71	38.19	4.18
利润总额（亿元）	7.63	3.05	7.95	0.21
EBITDA（亿元）	9.22	4.68	10.65	--
经营性净现金流（亿元）	2.75	1.52	-93.30	-16.26
营业利润率（%）	9.81	15.46	26.69	28.27
净资产收益率（%）	7.90	3.05	6.00	--
资产负债率（%）	69.92	71.69	77.46	70.64
全部债务资本化比率（%）	27.32	23.82	59.68	51.87
流动比率（%）	114.78	104.01	167.36	194.75
经营现金流动负债比（%）	1.85	0.84	-45.91	--
现金短期债务比（倍）	4.64	2.18	3.78	6.02
EBITDA 利息倍数（倍）	9.23	3.97	2.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.98	4.95	13.42	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	115.28	132.70	161.73	207.72
所有者权益（亿元）	61.86	65.06	83.28	125.50
全部债务（亿元）	7.71	10.55	14.54	14.51
营业总收入（亿元）	1.14	0.58	0.84	0.21
利润总额（亿元）	3.67	3.61	3.12	0.18
资产负债率（%）	46.34	50.97	48.51	39.58
全部债务资本化比率（%）	11.08	13.95	14.87	10.36
流动比率（%）	74.61	69.75	100.15	161.77
经营现金流动负债比（%）	13.32	-6.81	-1.85	--

注：1. 2019—2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告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；3. 本报告合并口径已将长期应付款中有息债务调整至长期债务中核算；4. “--”代表数据不适用；5. 2022 年一季度未经审计

资料来源：根据公司审计报告、2022 年一季度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
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：“--”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 2022 年 8 月 31 日至 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、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）有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

上海永业企业（集团）有限公司（以下“公司”或“永业集团”）系由原上海市卢湾区国有资产管理局（以下简称“卢湾区国资局”，后更名为“上海市卢湾区国有资产监督管理委员会”，现已与上海市黄浦区国有资产监督管理委员会合并）出资组建的国有独资企业，于 1994 年 12 月登记注册，初始注册资本 1.60 亿元，初始名称为“上海市淮海企业（集团）有限公司”，1996 年 5 月变更为现名。2011 年 6 月，卢湾区国资局以现金向公司增资 2.31 亿元，公司注册资本增加至 3.91 亿元；2016 年 1 月，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”）向公司增资 1.00 亿元，同时盈余公积金中提取 0.54 亿元转入注册资本，公司注册资本增加至 5.45 亿元；2018 年 4 月，黄浦区国资委以股权资产向公司增资，公司注册资本增加至 9.95 亿元；2021 年 4 月，黄浦区国资委向公司增资 20.05 亿元，公司注册资本增加至 30.00 亿元；2022 年 3 月，黄浦区国资委向公司增资 60.00 亿元，公司注册资本增加至 90.00 亿元。截至 2022 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，公司股东及实际控制人均为黄浦区国资委。

公司经营范围：旧房改造，房地产开发经营，物业管理，动迁拆迁，建筑营造，建筑装潢材料生产经营，房屋设备安装维修，实业投资开发，兴办各类经济实体，经营国内贸易，自有房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2021 年底，公司资产总额 428.62 亿元，所有者权益 96.62 亿元（含少数股东权益 2.52 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 38.19 亿元，利润总额 7.95 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 472.69 亿元，所有者权益 138.79 亿元（含少数股东权益 2.54 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.18 亿元，利润总额 0.21 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。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。

消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。

2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降

带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。

2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，

主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。

2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季

度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，城投企业融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财

政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来，经历了国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财

政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对“稳增长”的支撑作用。2022年4月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022年5月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月，财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，需重点关注短期偿债压力大及出现负面事件的尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新

型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区的城投企业的债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标债务逾期等负面事件的尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济及政府财力

2019—2021 年，上海市及黄浦区经济稳步发展，黄浦区整体财政实力很强，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、科技创新中心。截至 2021 年底，上海市土地面积 6340.5 平方千米，常住人口 2489.43 万人，人均 GDP 为 17.36 万元。

近年来，上海市地区经济保持平稳向好趋势。2019—2021 年，上海市分别实现生产总值 38155.32 亿元、38700.58 亿元和 43214.85 亿元，同比增速分别为 6.0%、1.7%和 8.1%。按产业划分，2021 年上海市第一产业增加值 99.97 亿元，同比下降 6.5%；第二产业增加值 11449.32 亿元，同比增长 9.4%；第三产业增加值 31665.56 亿元，同比增长 7.6%。第三产业增加值占地区生产总值的比重为 73.3%。2021 年，上海市战略性新兴产业增加值 8794.52 亿元，同比增长 15.2%。其中，工业战略性新兴产业增加值 3651.43 亿元，同比增长 19.2%；服务业战略性新兴产业增

加值 5143.09 亿元，同比增长 12.5%。

2019—2021 年，上海市一般公共预算收入分别为 7165.10 亿元、7046.30 亿元和 7771.80 亿元。其中，税收收入分别占一般公共预算收入的 86.76%、82.90%和 85.01%，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入分别完成 2418.10 亿元、3175.00 亿元和 3769.00 亿元。2019—2021 年，上海市一般公共预算支出分别为 8179.28 亿元、8102.11 亿元和 8430.86 亿元，财政自给率分别为 87.60%、86.97%和 92.18%，财政自给能力强。2021 年，上海市转移性收入 1869.80 亿元，综合财力为 13410.6 亿元；截至 2021 年底，上海市政府债务余额为 7356.8 亿元（其中，一般债务余额 3120.3 亿元，专项债务余额 4236.5 亿元；按级次分，市级债务余额 1948 亿元，区级债务余额 5408.8 亿元），债务率²为 54.86%，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、文化中心所在地。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 2021 年底，黄浦区面积为 20.52 平方公里，下辖 10 个街道，户籍人口 74.17 万人，2021 年黄浦区人均 GDP 为 43.84 万元。

2019—2021 年，黄浦区分别实现生产总值 2577.97 亿元、2617.00 亿元和 2902.40 亿元，同比增速分别为 6.70%、1.50%和 7.0%。2021 年，黄浦区地区生产总值保持全市第二、中心城区首位，增幅排名中心城区第四；其中第二产业增加值完成 44.99 亿元，可比下降 3.5%，占全区生产总值的比重为 1.6%；第三产业增加值完成

2 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%

2857.41 亿元，同比增长 7.2%，占全区生产总值的比重为 98.4%，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，2021 年黄浦区金融业实现增加值 1232.40 亿元，约占上海市的 1/6。

2021 年，黄浦区全年完成固定资产投资总额 192.52 亿元。其中，基本建设和改造投资 14.29 亿元；房地产开发投资 178.23 亿元。2021 年，黄浦区全年实现工业增加值 14.85 亿元，同比增长 15.5%；全年规模以上工业企业完成工业总产值 41.88 亿元，同比增长 27.2%；完成工业销售产值 39.46 亿元，同比增长 25.2%；实现工业产销率 94.2%，同比下降 1.5 个百分点。2021 年，黄浦区涉及危旧房面积 65.31 万平方米，旧改签约居民 26125 户，72 街坊、135 街坊、五坊园四期等项目已收尾。

2019—2021 年，黄浦区一般公共预算收入分别为 225.73 亿元、229.20 亿元和 267.03 亿元。其中，税收收入分别占一般公共预算收入的 94.80%、94.35%和 90.26%，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入分别完成 14.33 亿元、52.70 亿元和 111.55 亿元。2019—2021 年，黄浦区一般公共预算支出分别为 276.01 亿元、276.67 亿元和 322.68 亿元，财政自给率分别为 81.78%、82.84%和 82.75%，财政自给能力强。2021 年，黄浦区综合财力为 378.58 亿元；截至 2021 年底，黄浦区政府债务余额为 408.75 亿元（其中，一般债务余额 33.20 亿元，专项债务余额 375.55 亿元），债务率为 107.98%，黄浦区

政府债务负担较重。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022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

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，同时开展房地产开发销售、房屋租赁、物业管理等市场化业务，业务区域竞争优势显著。

公司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，公司还涉及房地产开发经营、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，黄浦区主要基础设施建设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”），具体详见表2。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 2 黄浦区属主要基础设施建设主体情况

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	428.62	96.62	38.19	7.95	77.46
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	280.33	163.27	10.34	4.12	41.76
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	197.04	91.31	18.05	2.99	53.66

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	150.73	66.56	19.08	6.27	55.84
------	--------	--------------------------------------	--------	-------	-------	------	-------

注：上表中所列数据为 2021 年/2021 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. 人员素质

公司高级管理人员具有丰富的管理和相关业务经验，员工整体素质较好，能满足公司日常经营管理及发展需要。

截至 2022 年 6 月底，公司设董事长 1 名、副董事长兼总经理 1 名、副总经理 4 名（其中 1 人兼任财务总监）、营销总监 1 名。

戴金梁先生，1972 年 6 月生，工商管理硕士；历任卢湾区委组织部副部长、卢湾区城市管理监察大队党委副书记、队长，卢湾区城市管理行政执法局（筹）副局长，卢湾区城市管理监察大队党委副书记、队长，黄浦区绿化和市容管理局党委副书记、局长，黄浦区委组织部副部长、区编办主任，黄浦区人民政府党组成员、黄浦区委办公室主任，公司党委书记和副董事长；2019 年 1 月起任公司党委书记、董事长。

汪一屏女士，1971 年 10 月生，高级工程师，工商管理硕士；历任金外滩公司投资发展部副经理、总经理助理兼投资发展部经理、副总经理、党委副书记、总经理；2021 年 4 月起任公司党委副书记、副董事长和总经理。

截至 2022 年 6 月底，公司共有在岗职工 1300 人。从学历结构看，硕士及以上学历员工占 2.62%，本科学历员工占 33.08%，大专学历员工占比 24.85%，高中及以下学历员工占 39.46%；从年龄结构看，50 岁以上员工占 27.69%，30~50 岁员工占 63.77%，30 岁以下员工占 8.54%。

4. 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及其重要子公司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 2022 年 8 月 10 日，公司本部无未结清或已结清的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 2022 年 8 月 12 日，子公司上海永业股份有限公司本部无未结清及已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913101170938461945），截至 2022 年 8 月 15 日，子公司上海永昕置业有限公司本部（以下简称“永昕置业”）无未结清及已结清的不良或关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构清晰明确，决策监督机制有效运行。

公司依据《公司法》及黄浦区国资委有关文件要求及其他有关法律、法规及规范性文件的规定，制定了公司章程，形成了出资人、党委、董事会、监事会和经理层的法人治理结构。

公司不设股东会，由黄浦区国资委作为出资人依法单独行使以下职权：审核公司战略和发展规划，批准公司的主业及调整方案；审核批准公司的经营方针；任免非由职工代表担任的董事、监事，按有关规定决定有关董事、监事的报酬及奖惩事项；任免公司董事长、副董事长、监事会主席，监督董事会、监事会行使职权；提名公司总经理；审核批准公司的年度财务预算方案、决算方案；对公司年度财务决算和重大事项进行抽查检查；审核批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会，董事会对出资人负责。董事会由5名董事组成，其中外部董事1名，职工董事1名。非职工代表董事由黄浦区国资委委派；职工代表董事由公司职工（代表）大会选举产生。董事每届任期3年；任期届满，经连续委派或连续当选可以连任。董事会设董事长1名，可设副董事长，由出资人在董事会成员中指定。

公司监事会由5人组成，其中监事会主席1名，监事会副主席1名，职工监事2名，非职工代表监事由黄浦区国资委委派，职工代表监事由职工（代表）大会选举产生，每届监事会中的职工代表的比例不得低于监事人数的三分之一。监事任期每届为3年；监事任期届满，经连续委派或连续当选可以连任。公司董事、高级管理人员及与其相关的人员不得兼任监事。

公司设总经理，总经理由董事会决定聘任或者解聘。总经理对董事会负责，行使主持公司的生产经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案等职权。

截至2022年6月底，除1名董事暂缺外，其他人员已全部到位。

2. 管理水平

公司已建立健全的经营管理制度，执行情况良好，能够满足公司日常经营管理需要。

公司根据自身业务发展和管理需要建立了相对完善的内部控制体系。

重大事项决策方面，公司重大事项、重要干部任免、重要项目安排和大额资金使用（以下简称“三重一大”）由公司党委开会讨论形成决定或意见、建议，事项决策后由领导班子成员按照职责和工作分工组织实施，对持续推进的“三重一大”事项，党委应组织开展年度决策执行和成效评估，发现问题及时研究并做出调整。公司党委加强对“三重一大”集体决策制度贯彻执行和领导，领导班子主要负责人对“三重一大”集体决策制度贯彻执行情况负总责。

预算管理方面，公司制定了《预算编制与执行管理制度》，根据黄浦区国资委下达的目标和

公司实际经营情况，制定全年合理的预算。公司本部、下属子公司及控股项目公司分别根据年度工作重点进行分别编制，由公司本部汇总并上报区国资委。每半年财务部将实际核算的数据反馈各级预算执行部门，会同各级预算执行部门与预算数相比较，对差异产生原因和责任归属进行确认，并制定控制差异的具体措施。

财务管理方面，公司制定了《内部会计管理制度》《帐务处理程序制度》《货币资金管理制度》《实物资产管理制度》《内部牵制制度》《财产清查制度》和《成本与费用管理制度》等一系列财务制度，对职务分工、货币资金、财产物资、内部审计等各项内容作出规定。

投融资决策方面，公司制定了《对外投资的管理规定》，对公司的对外投资、长期股权投资、固定资产投资、金融投资等投资行为进行了规定。公司作为国有独资企业，由黄浦区国资委履行股东（出资人）职责，本部相关对外重大投资须按国资委相关规定履行备案手续；公司控股或控制的子公司投资事项由公司董事会审批决定，无需申报出资人审议。公司制定了《融资备案制度》，以加强公司内部的资金管理，提高公司资金的集约化、预算化；公司对下属各成员单位的融资采用备案制度。对外担保方面，公司制定了《担保管理制度》严格控制担保行为，建立担保决策程序和责任制度，明确担保原则、担保标准和条件、担保责任等相关内容，加强对担保合同订立的管理，及时了解和掌握被担保人的经营状况和财务状况，防范潜在风险，避免或减少可能发生的损失。根据公司章程，董事会有权直接决定公司以其资产为自身提供担保；董事会有权直接决定公司对其控股或参股公司提供担保，且金额不超过公司对被担保人的投资额；公司的其他担保行为由出资人决定。

子公司管控方面，公司根据公司法、《公司章程》及“三重一大”制度对下属企业的重大事项、重要人事任免、重大项目安排和大额资金的使用等享有决定权，并对具体需报请审批、报告与备案的情况进行了详细约定，以加强对子公司的管理。

六、经营分析

1. 经营概况

2019-2021年，受保障房销售收入波动下降影响，公司营业总收入波动下降。

公司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，营业总收入主要来自房屋销售、房屋出租及物业管理。2019-2021年，公司营业总收入波动下降，主要系房屋销售收入波动下降所致；同期，公司综合毛利率持续增长。

表3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房屋销售业务	31.37	64.26	4.17	10.75	38.79	8.28	20.41	53.45	35.22
其中：保障房	21.85	44.75	1.46	8.30	29.96	0.10	10.44	27.34	16.93
商品房	9.53	19.51	10.16	2.45	8.83	36.02	9.97	26.11	54.37
受托动迁业务	2.95	6.04	16.90	2.51	9.05	3.80	0.61	1.59	25.90
授权公房相关业务	1.74	3.57	14.33	1.79	6.46	12.83	1.91	5.01	20.59
房屋出租业务	5.13	10.50	67.58	4.71	17.01	61.83	5.41	14.16	74.62
物业管理业务	5.13	10.50	8.34	5.82	20.99	11.65	7.46	19.53	9.86
市政建设	1.01	2.07	18.83	0.96	3.47	16.73	0.86	2.24	25.80
绿化工程	1.07	2.18	-3.07	0.83	3.00	-1.40	1.03	2.69	-2.21
其他	0.42	0.86	23.47	0.34	1.23	0.92	0.51	1.34	38.41
合计	48.82	100.00	12.72	27.71	100.00	17.90	38.19	100.00	33.79

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 房屋销售业务

2019-2021年，公司销售房屋主要为保障房和商品房，受上海市计划动迁规模波动影响，公司保障房销售收入波动下降；保障房业务未来投资压力尚可；商品房销售受上海市房价上涨影响，毛利率持续增长，公司暂无在建及拟建商品房项目；未来房屋销售业务投资压力较小。

保障房

公司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、公共租赁住房等，具体业务主要由下属公司上海永慧置业有限公司、永昕置业、上海松联置业有限公司、上海卢闵置业有限公司、上海卢中置业有限公司及上海永予置业有限公司负责。

公司受黄浦区人民政府委托，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、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、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、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。

2019—2021 年，受上海市计划动迁规模下降影响，公司保障房销售收入波动下降；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波动增长。

截至 2022 年 3 月底，公司已完工保障房合计投资 80.14 亿元，可供销售面积 77.56 万平方米，已销售面积 75.21 万平方米，销售情况良好。同期，公司主要在建安置房项目计划总投资 34.87 亿元，已投资 16.89 亿元，尚需投资 17.98 亿元。截至 2022 年 3 月底，公司拟建保障房项目为 C19-23-04 地块，项目规划情况暂未确定。公司保障房业务未来投资压力尚可。

表4 截至2022年3月底公司主要已完工安置房项目情况

项目名称	总投资 (亿元)	可供销售面积 (亿元)	已销售面积 (万平方米)	已销售金额 (亿元)	已回款金额 (亿元)
C19-22-06 地块	11.14	11.12	11.12	21.34	12.55
浦江镇原选址 8 号地块 N12-01 市属动迁安置房	6.01	9.53	9.53	9.47	8.95
浦江镇原选址 8 号地块 II 期 (N9-01)	3.44	3.99	3.99	6.67	4.09
14A-03A 地块	6.69	7.47	7.47	11.99	8.57
40-01 地块	12.71	13.01	12.07	13.90	13.90
41-02 地块	6.72	6.78	6.19	7.14	7.14
21-02 地块	9.14	7.51	6.86	9.66	6.26
25-05 地块	14.75	11.30	11.19	15.61	8.74
19-01 地块	5.00	3.60	3.57	9.00	3.19
22-06 地块	4.54	3.25	3.22	5.41	2.80
合计	80.14	77.56	75.21	110.19	76.19

资料来源：公司提供

表5 截至2022年3月底公司主要在建保障房项目情况

项目名称	项目位置	建设期间	计划总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	尚需投资 (亿元)	建筑面积 (万平方米)	协议总 价(亿元)	差价房 款(亿元)
C19-25-01 地块	松江区车墩镇车阳路78弄	2019/8—至今	10.32	8.51	1.81	12.59	16.46	5.62
15A-02A 地块	东至青城山路；西至佛山路；南至北横河；北至业煌路	2022/3—至今	19.36	6.78	12.58	19.00	34.05	16.70
浦江镇原址8号地块III期(N10-01)	浦江镇8号地块	2019/3—至今	5.19	1.60	3.59	2.80	2.29	0.00
合计	--	--	34.87	16.89	17.98	34.39	52.80	22.32

注：浦江镇原址8号地块III期(N10-01)项目计划总投资包含II期(N9-01)及III期(N10-01)，项目协议总价为项目意向协议价

资料来源：公司提供

商品房

公司商品房建设及销售业务经营主体主要为公司本部及公司下属公司上海永业思南置业发展有限公司(以下简称“思南置业”)、上海馨空天地房地产开发有限公司、上海思和资产经营管理中心(有限合伙)等,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、徐汇区,

另有部分项目位于扬州市、嘉兴市。

2019—2021年,受公司商品房建设销售周期影响,公司商品房销售收入波动较大;同期,商品房销售毛利率持续增长,主要系上海市房价持续增长所致。

截至2022年3月底,公司无在建及拟建商品房项目,在售商品房项目待售面积小。

表6 截至2022年3月底公司主要在售商品房项目情况

项目名称	项目位置	开盘时间	总投资 (亿元)	总可售面 积(万平方 米)	已售面积 (万平方米)	已售金额 (亿元)	已售均价(万 元/平方米)	销售进 度(%)
永业公寓二期	徐家汇路135弄	2006年	15.57	8.20	8.20	28.17	3.44	100.00
嘉兴丽池庄园	嘉兴市东开路	2007年	3.80	5.90	5.37	4.00	0.68	91.02
思南公馆东苑	复兴中路509弄	2013年	15.87	2.12	2.12	24.87	11.73	100.00
扬州湖滨名都C块	扬州市邗江区站南路同泰路	2013年	14.89	14.62	14.50	15.02	1.04	99.18
明秀公寓	徐汇区凌云街道421街坊	2020年	5.66	1.90	1.90	14.75	7.75	100.00
合计	--	--	55.79	32.74	32.09	86.81	--	--

注：扬州湖滨名都C块项目已整体对外出售,出售后数据不再更新

资料来源：公司提供

(2) 动迁业务

公司受托动迁业务在黄浦区具有区域专营性,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;公司主动动迁项目总投资规模大,投资周期长,未来面临投资压力大。

公司受托动迁业务收入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以及2018年划入

的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负责,动迁业务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;2019—2021年,公司动迁量分别超过黄浦区总动迁量的60.00%、40.00%和40.00%,房屋征收及拆迁业务在黄浦区竞争优势显著。公司动迁业务主要分为受托动迁模式和主动动迁模式。

受托动迁模式

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。

2019—2021 年，受动迁项目结账波动影响，公司动迁业务收入持续下降；毛利率波动较大，2020 年公司结转部分以前年度动迁成本导致当年该板块业务毛利率同比降幅较大。

受托动迁方面，截至 2022 年 3 月底，公司主要受托动迁业务总动迁 18933 户，已完成动迁 18579 户；总动迁款 662.92 亿元，已支付动迁款 614.60 亿元。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要受托动迁项目情况（单位：户、亿元）

项目名称	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）	3362	3362	158.27	156.13
乔家路地块（西块）	2675	2675	121.68	122.72
119、120 地块	2057	1973	43.58	38.07
董家渡二期	581	581	21.93	21.88
董家渡三期	981	973	57.41	57.07
44 地块	84	81	2.93	2.86
69 地块	2420	2371	48.71	44.47
70 地块	2781	2770	81.42	78.51
高福里	1390	1286	12.71	12.39
乔北一期	2001	1984	76.19	76.65
乔北二期	357	330	4.19	3.85
69 街坊（单位）	89	78	11.00	0.00
119、120 街坊（单位）	75	60	6.40	0.00
高福里（单位）	80	55	16.50	0.00
合计	18933	18579	662.92	614.60

资料来源：公司提供

主动动迁模式

主动动迁业务模式下，公司通过自主融资对区域内旧城改造地块内房屋进行征收补偿安置工作，公司对动迁土地进行一级和二级开发，未来建设商品房和商业性设施进行销售或出租来平衡前期投入。

截至 2022 年 3 月底，公司主动动迁业务总

动迁 5131 户，已动迁 4933 户，总动迁款 159.71 亿元，未来尚需支付动迁款 17.79 亿元。拟动迁项目方面，截至 2022 年 3 月底，公司拟主动动迁项目为 67、68 和 71 号地块，项目一级和二级开发总投资 241.33 亿元。公司在建及拟建项目未来尚需投资 321.30 亿元，面临投资压力大。

表 8 截至 2022 年 3 月底公司主要主动动迁项目情况（单位：户、亿元）

项目名称	动迁户数	已完成动迁户数	计划总动迁款	已支付动迁款	尚需支付动迁款	二级开发总投资	二级开发模式
501、504 街坊	2498	2412	95.61	88.79	6.82	14.60	二级开发计划投资 14.60 亿元，项目前期征迁 3 年，开发建设期 2 年，项目建设完工后会产生商业办公楼销售收入和停车位销售收入
501、504 街坊（单位）	34	33	4.41	4.32	0.09		

505 街坊	1006	927	39.13	33.03	6.10	10.20	二级开发计划投资 10.20 亿元，项目前期征迁 3 年，建设期 2 年，项目建设完工后商业办公楼的销售收入
505 街坊（单位）	14	14	1.67	1.66	0.01		
122 街坊（单位）	42	37	3.40	0.10	3.30	37.38	公司以取得地块土地使用权与香港瑞安集团有限公司（以下简称“瑞安集团”）合作开发住宅及商业配套设施，公司与瑞安集团分别持股 50.00% 和 50.00%，项目实际管理有瑞安集团负责，项目后续开发投资 37.38 亿元，项目建设完工后主要为住宅和车位销售收入
122 地块	1537	1510	33.28	31.81	1.47		
合 计	5131	4933	177.50	159.71	17.79	62.18	--

注：上述项目总投资仅包含一级开发总投资，受动迁政策影响，计划总投资额会根据动迁户搬迁速度进行小幅调整

资料来源：公司提供

表 9 截至 2022 年 3 月底公司拟主动征迁项目情况（单位：户、亿元）

项目名称	动迁户数	计划总动迁款	二级开发总投资	二级开发模式
67、68 和 71 号地块	3282	189.22	52.11	二级开发由公司和中海企业发展集团有限公司（以下简称“中海集团”）合作成立子公司开发，公司和中海集团持股比例分别为 98.00% 和 2.00%，二级开发预计总投资 52.11 亿元

注：上述项目总投资仅包含一级开发总投资，受动迁政策影响，计划总投资额会根据动迁户搬迁速度进行小幅调整

资料来源：公司提供

（3）授权公房业务

公司受黄浦区人民政府委托，对原卢湾区范围内公房进行管理，公房资产主要位于黄浦区核心区域，地理位置优越；公司主要通过出租形式盘活资产，对公司营业总收入形成良好补充。

公司授权公房业务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、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 3 月底，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。2019—2021 年，公司授权公房业务收入持续增长，毛利率波动增长。

（4）房屋出租

公司房屋出租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；2019—2021 年，出租资产整体出租率高且毛利率处于较高水平，对公司收入及盈利形成有效支撑。2022 年新冠疫情对房屋出租业务产生一定不利影响。

公司房屋出租业务的经营主体为公司本部和思南置业等，出租物业类型包括商业、办公楼、住宅、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、青浦区等。2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司整体出租率水平有所波动，但整体出租率高。

表 10 公司自有房屋出租情况（单位：万平方米）

年度	可出租面积	已出租面积	出租率（%）
2019 年	30.31	28.83	95.12

2020 年	33.42	30.68	91.79
2021 年	31.14	29.48	94.69
2022 年 3 月	33.05	30.77	93.10

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司房屋出租业务收入波动增长，2020 年收入下降主要系 2020 年公司响应政府号召进行疫情期间租金减免所致；毛

利率整体处于较高水平。

截至 2022 年 3 月底，公司主要出租的房屋账面价值 28.73 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 22.96 万平方米，主要出租房屋出租率超过 80.00%，出租率较高。2022 年新冠疫情对公司房屋出租业务产生一定不利影响。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司主要自持出租房屋情况（单位：万元、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	2135.08	7959.75	81.00
明德坊	斜土路 668 号商铺	自建	商铺	368.24	835.55	100.00
茂名大厦	永嘉路 35 号 19F 北室、20F	参建	办公楼	417.75	938.36	64.00
园景苑	徐家汇路 3-9 号	参建	商铺	4075.24	14557.00	100.00
建德坊	建国东路 328 弄	自建	住宅	1563.67	3941.03	62.00
财政大楼	斜土路 222 号	自建	办公楼	2996.12	6870.53	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	5421.00	7663.29	99.70
永业公寓二期 19-20 号楼	徐家汇路 189 号	自建	住宅	20550.00	17919.40	90.80
思南公馆	47、48 街坊	自建	商铺	210981.43	19500.00	95.00
新艺商厦	淮海中路 681-687 号	购入	商办	119.28	1580.00	100.00
思南路 35 号	思南路 35 号	购入	办公楼	716.58	3280.00	100.00
大同商务楼	复兴中路 369 号	购入	办公楼	441.45	2595.00	100.00
十方大厦	普安路 177 号北三楼	购入	办公楼	128.77	379.00	100.00
复兴商厦	瑞金一路 139 号 5 楼	购入	商办	585.58	5431.00	100.00
久事复兴大厦	淮海中路 918 号	自建	商办	7040.60	44603.77	99.00
久事复兴大厦辅楼	陕西南路 85 号	自建	办公楼		1338.11	100.00
金玉兰广场	打浦路 11 号	购入	商铺	6155.00	3961.74	100.00
金玉兰广场	打浦路 1 号	购入	办公楼	768.00	1070.23	85.00
兴城商务楼	鲁班路 209 号	自建	办公楼	318.58	2065.33	67.00
淮海商厦	淮海中路 438 号	自建	商铺	465.39	4289.57	100.00
伯爵居	瑞金二路 A 幢 1601-1710	参建	办公楼	4312.77	1722.68	100.00
淮海商业大厦	淮海东路 85 号 17 层 C、D 室	参建	办公楼	631.03	376.83	0.00
兴城苑	斜土路 451-465 号	自建	商铺	503.48	1385.18	100.00
丽池庄园	东升路 321-409 号	自建	商铺	2316.14	15966.07	100.00
永业购物中心	青浦区徐泾镇	自建	商业	14266.84	59348.42	84.00
合计	--	--	--	287278.02	229577.84	--

注：永业购物中心项目 2022 年 2 月已出售 40.00% 股权；2022 年 7 月，公司挂牌转让持有永业商业的剩余 60% 股权，截至本报告出具日尚未正式签订产权交易合同。

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；2019—2021 年，受公司物业服务面积增长影响，公司物业管理收入持续增长。

公司物业管理板块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、上海中城佶团物业管理有限公司、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、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、安徽等区域。复欣物业具有中华人民共和国住房和城乡建设部物业管理一级资质，被评为全国“物业服务企业综合实力 500 强”，代表物业包括上海卢湾体育中心、上海市外国语学校松江校区、中铝（上海）有限公司、中国人寿保险股份有限公司上海分公司和中国黄金集团上海有限公司等。

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 3 月底，公司物业管理面积 1717.45 万平方米。

2019—2021 年，公司物业管理收入持续增长，主要系物业服务面积增长所致；毛利率波动增长。物业服务主要为物业管理费收入、停车费收入等。

（6）市政建设业务

2019—2021 年，受市政建设规模下降影响，公司市政建设业务收入持续下降且整体规模小。

公司市政建设业务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。2019—2021 年，公司市政建设业务收入持续下降，主要系市政项目规模下降所致；毛利率波动增长。

截至 2022 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 8323.87 万元，已投资 786.33 万元，整体投资规模小，未来投资压力小。

3. 未来发展

公司未来仍将作为黄浦区的重要平台企业，未来仍将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，招商引资工作和广慈思南园区运营工作。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年合并财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019—2020 年财务报告进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2019 年底，公司合并报表范围内有 29 家一级子公司；2020 年，公司合并报表范围内新增 7 家一级子公司，分别为无偿划转和投资新设；2021 年，公司原一级子公司上海卢湾城建国有资产经营管理有限公司（以下简称“卢湾城建国资”）股权被划至上海众开房地产有限公司，卢湾城建国资变为公司二级子公司；2022 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化；截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 35 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

2019—2021 年末，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，资产中以房地产项目、直管公房、出租物业及货币资金为主，公司持有地产项目位于上海市黄浦区核心区域，升值空间大。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 32.86%，其中流动资产占比上升较快。截至 2021 年底，公司合并资产总额 428.62 亿元，较上年底增长 63.68%，主要系货币资金和存货增长所致。其中，流动资产占 79.35%，非流动资产占 20.65%。公司资产结构以流动资产为主。

表12 公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	170.65	70.28	188.26	71.89	340.12	79.35	384.03	81.24
货币资金	46.19	19.02	43.03	16.43	65.96	15.39	96.47	20.41
其他应收款	12.21	5.03	8.03	3.07	9.18	2.14	8.99	1.90
存货	108.71	44.77	132.59	50.63	260.20	60.71	273.00	57.76
非流动资产	72.18	29.72	73.60	28.11	88.51	20.65	88.66	18.76
可供出售金融资产	17.51	7.21	16.34	6.24	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	17.83	4.16	17.83	3.77
长期股权投资	1.64	0.68	1.69	0.64	11.50	2.68	11.50	2.43
投资性房地产	30.28	12.47	32.48	12.40	32.10	7.49	31.94	6.76
固定资产	11.22	4.62	11.15	4.26	11.04	2.58	11.02	2.33
资产总额	242.84	100.00	261.86	100.00	428.62	100.00	472.69	100.00

注：其他应收款包括应收利息、应收股利和其他应收款

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

(1) 流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长41.17%。截至2021年底，公司流动资产340.12亿元，较上年底增长80.66%，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、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金65.96亿元，较上年底增长53.29%，主要系当年借款增长所致。货币资金中无受限资金。

2019—2021年末，公司其他应收款波动下降，年均复合下降13.28%。截至2021年底，公司其他应收款9.18亿元，较上年底增长14.34%，累计计提2942.16万元坏账准备。从构成看，公司其他应收款主要为应收上海市黄浦区建管委住宅中心价差款（4.20亿元）、付给租赁公司的押金及保证金（2.00亿元）和往来款。

2019—2021年末，公司存货持续增长，年均复合增长54.71%。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。存货主要由主动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1.64亿元，计提比例为0.63%。

(2) 非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长10.73%。截至2021年底，公司非流动资产88.51亿元，较上年底增长

20.25%，主要系长期股权投资增长所致。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2021年底，公司其他权益工具投资17.83亿元，其中对上海瑞永景房地产开发有限公司投资7.02亿元、对上海银行股票投资5.62亿元、对上海源众房地产有限公司投资1.52亿元、对新世代淮中商业发展(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0.63亿元。

2019—2021年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长164.58%。截至2021年底，公司长期股权投资11.50亿元，较上年底增长581.58%，主要系对上海复基房地产有限公司新增9.89亿元投资所致。

2019—2021年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长2.97%。截至2021年底，公司投资性房地产32.10亿元，较上年底下降1.17%。从构成看，公司投资性房地产主要包括思南公馆、永业购物中心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。

2019—2021年末，公司固定资产持续下降，

年均复合下降0.78%。截至2021年底，公司固定资产11.04亿元，较上年底下降0.98%。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2021年底，公司固定资产累计计提折旧2.00亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额472.69亿元，较上年底增长10.28%，主要系收到股东注资和主动动迁项目投入所致。其中，流动资产占81.24%，非流动资产占18.76%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大；公司资产中房产及公房资产主要位于黄浦区核心区域，升值空间大；公司资产中存货占比57.56%，主要为主动动迁投入成本，未来开发周期长，资产流动性较弱。截至2022年3月底，公司货币资金96.47亿元，较上年底增长46.26%，其他资产类科目较2021年底变动不大。

截至2021年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例较小。

表 13 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
存货	7.96	1.86	借款抵押

表 14 公司主要负债和所有者权益构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	9.95	13.62	9.95	13.42	26.11	27.02	68.15	49.10
资本公积	44.66	61.13	45.35	61.18	45.22	46.80	45.22	32.58
未分配利润	14.19	19.42	14.94	20.15	19.62	20.30	19.71	14.20
归属于母公司所有者权益	70.90	97.06	71.86	96.93	94.10	97.39	136.25	98.17
少数股东权益	2.15	2.94	2.28	3.07	2.52	2.61	2.54	1.83
所有者权益合计	73.06	100.00	74.13	100.00	96.62	100.00	138.79	100.00

资料来源：公司审计报告

(2) 负债

2019—2021 年末，公司债务规模波动增长，债务增长速度较快；截至 2021 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，未来集中偿付压力较小。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 39.84%。截至 2021 年底，公司负债总额 332.00 亿元，较上年底增长 76.85%，主

投资性房地产	6.54	1.53	借款抵押
合 计	14.50	3.38	--

资料来源：根据公司审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，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，所有者权益稳定性较好。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 15.00%。截至 2021 年底，公司所有者权益 96.62 亿元，较上年底增长 30.34%，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 27.02%、46.80%、1.34% 和 20.30%。所有者权益结构稳定性较好。具体看，公司实收资本 26.11 亿元；资本公积 45.22 亿元，主要为政府注入的股权资产。

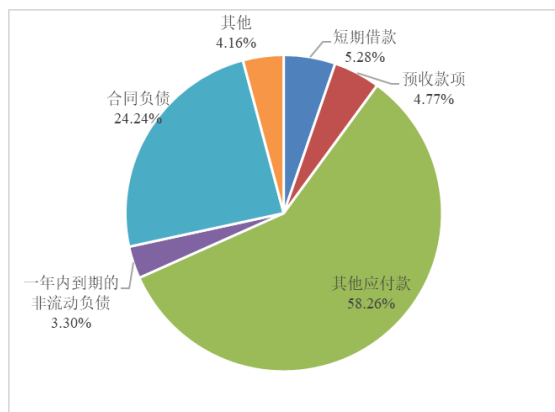
截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 138.79 亿元，较上年底增长 43.64%，主要系实收资本增长所致。

要系长期借款、其他应付款和长期应付款增长所致。其中，流动负债占 61.21%，非流动负债占 38.79%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 16.92%。截至 2021 年底，公司流动负债 203.23 亿元，较上年底增长 12.28%，主要系其他应付款增长所致。公司流动负债主要

由短期借款、预收款项、其他应付款、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

图1 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司短期借款10.72亿元，较上年底增长1.18%，较上年底变化不大。从构成看，信用借款10.00亿元，保证借款0.60亿元，应付利息0.12亿元。

2019—2021年末，公司预收款项波动下降，年均复合下降37.12%。截至2021年底，公司预收款项9.69亿元，较上年底下降83.26%，主要系公司自2021年1月1日起执行新金融工具准则，部分预收款项转至“合同负债”所致。截至2021年底，公司合同负债49.25亿元，其中26.71亿元是从“预收款项”转入。从构成看，合同负债主要为预收或应收保障房和商品房合同对价。

2019—2021年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长3.51%。截至2021年底，公司其他应付款118.44亿元，较上年底增长17.52%，主要系应付暂收款和应付费用增长所致。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、动迁安置房购房款等。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长28.71%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债6.71亿元，较上年底下降26.57%。其中，1年内到期的长期应付款4.00亿元，1年内到期的长期借款2.60亿元，1年内到期的租赁负债0.10亿元。

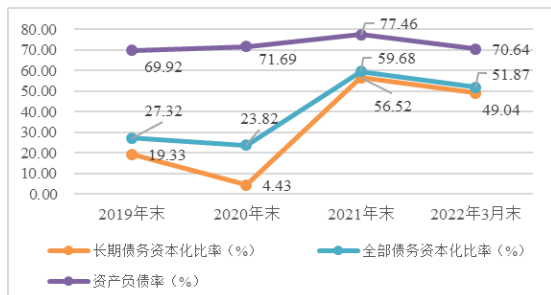
2019—2021年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长146.99%。截至2021年底，公司非流动负债128.77亿元，较上年底增长1815.00%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。

2019—2021年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长149.34%。截至2021年底，公司长期借款108.86亿元，较上年底增长3065.69%，主要系公司主动动迁规模投入所致。其中，保证借款100.11亿元，抵押借款8.75亿元。

2019—2021年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长245.84%。截至2021年底，公司长期应付款13.09亿元，较上年底增加11.98亿元，主要系融资租赁款增长所致。其中，融资租赁款16.00亿元（已纳入长期债务核算，含1年内到期的长期应付款）。

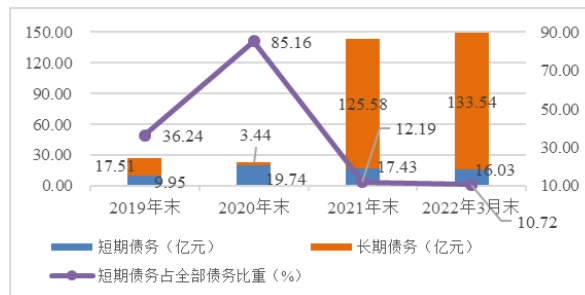
截至2022年3月底，公司负债总额333.90亿元，较上年底增长0.57%。其中，流动负债占59.06%，非流动负债占40.94%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

图2 2019—2021年末及2022年3月末公司债务结构



资料来源：根据公司审计报告、2022年一季度及公司提供资料整理

图3 2019—2021年末及2022年3月末公司债务杠杆水平



资料来源：根据公司审计报告、2022年一季度及公司提供资料整理

有息债务方面,将长期应付款中付息项纳入长期债务核算,2019—2021年,公司全部债务波动增长,年均复合增长128.22%,债务增长速度较快。截至2021年底,公司全部债务143.02亿元,较上年底增长517.11%,主要系长期借款大幅增长所致。债务结构方面,短期债务占12.19%,长期债务占87.81%,以长期债务为主。从债务指标来看,2019—2021年,公司资产负债率分别为69.92%、71.69%和77.46%,持续增长;全部债务资本化比率分别为27.32%、23.82%和59.68%,波动增长;长期债务资本化比率分别为19.33%、4.43%和56.52%,波动增长。整体看,公司债务负担较重。截至2022年3月底,公司全部债务149.58亿元,较上年底增长4.59%,债务结构仍以长期债务为主;受政府注资影响,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均有所下降。

从债务期限分布看,如下表所示,截至2022年3月底,公司未来集中偿付压力较小。

表15 截至2022年3月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022年 4—12月	2023年	2024年	2025年及 以后	合计
偿还金额 (亿元)	14.34	4.39	4.09	126.76	149.58
占比 (%)	9.59	2.93	2.73	84.74	100.00

资料来源:公司提供

4. 盈利能力

2019—2021年,公司营业总收入波动下降,费用控制能力有待加强,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很好。

表16 公司盈利情况(单位:亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
营业总收入	48.82	27.71	38.19	4.18
营业成本	42.61	22.75	25.29	2.68
期间费用	3.76	3.00	4.48	0.98
其中:管理费用	2.76	2.47	2.83	0.74
财务费用	0.43	0.12	1.21	0.05
其他收益	0.28	0.47	2.01	0.04
利润总额	7.63	3.05	7.95	0.21
营业利润率(%)	9.81	15.46	26.69	28.27
总资产收益率(%)	6.74	3.06	3.10	--

净资产收益率(%)	7.90	3.05	6.00	--
-----------	------	------	------	----

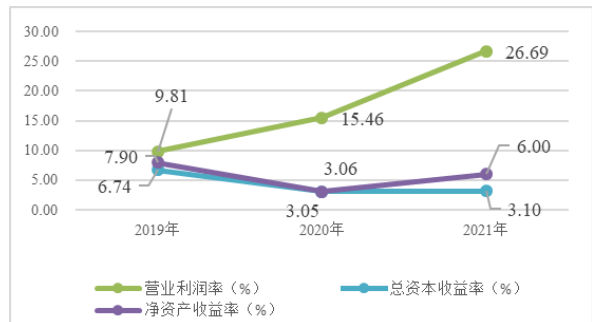
资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2019—2021年,公司营业总收入波动下降,年均复合下降11.55%。2021年,公司实现营业总收入38.19亿元,同比增长37.84%;营业成本25.29亿元,同比增长11.16%;营业利润率为26.69%,同比提高11.23个百分点。

从期间费用看,2019—2021年,公司费用总额波动增长,年均复合增长9.22%;期间费用率分别为7.70%、10.84%和11.74%。期间费用中,管理费用波动增长,2021年为2.83亿元,主要为职工薪酬;销售费用波动下降,2021年为0.44亿元,主要为职工薪酬、市场推广费和业务经费等。总体看,公司费用控制能力有待加强。

非经常性损益方面,2019—2021年,公司投资收益分别为6.83亿元、1.52亿元和1.51亿元;其他收益分别为0.28亿元、0.47亿元和2.01亿元,主要为政府补贴;营业外收入分别为0.44亿元、0.34亿元和0.61亿元;利润总额分别为7.63亿元、3.05亿元和7.95亿元。投资收益及政府补贴对公司利润总额影响较大。

图4 2019—2021年公司盈利指标



资料来源:根据公司审计报告整理

盈利指标方面,2019—2021年,公司总资产收益率和净资产收益率均波动下降,公司盈利指标整体表现很好。

2022年1—3月,公司实现营业总收入4.18亿元,同比下降8.62%;营业成本2.68亿元,同比下降19.78%;营业利润率为28.27%,同比增长5.98个百分点;实现利润总额0.21亿元,同比下降40.40%。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营活动主要系保障房及动迁房的收支；2021 年，公司城市更新项目的动迁项目投资规模较大，经营活动现金流由净流入转为净流出，当年对外借款大幅增长，随着主动动迁项目持续推进，公司将面临较大的筹资压力。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入	202.89	239.00	495.36	59.87
经营活动现金流出	200.14	237.47	588.66	76.13
经营现金流量净额	2.75	1.52	-93.30	-16.26
投资活动现金流入	5.58	9.71	1.95	0.09
投资活动现金流出	0.48	7.13	11.85	0.59
投资活动现金流量净额	5.10	2.58	-9.90	-0.50
筹资活动前现金流量净额	7.85	4.10	-103.20	-16.76
筹资活动现金流入	18.31	33.27	157.93	50.44
筹资活动现金流出	23.27	40.53	31.79	3.17
筹资活动现金流量净额	-4.96	-7.26	126.13	47.28
现金收入比（%）	61.14	142.27	85.55	168.68

资料来源：根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 56.25%。2021 年，公司经营活动现金流入 495.36 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 32.68 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 462.60 亿元，同比增加 263.02 亿元，主要系黄浦区建管委拨付的用于动迁项目的款项和往来款。2019—2021 年，公司现金收入比波动增长，现金收入比波动较大主要系房屋销售收入和回款结算时间不匹配所致。2019—2021 年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长 71.50%。2021 年，公司经营活动现金流出 588.66 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 138.21 亿元，同比增长 218.21%，主要系主动动迁和保障房项目的建设支出增长所致；支付其他与经营活动有关的现金 441.57 亿元，同比增长 137.69%，主要系支出的动迁款及往来款。2019—2021 年，公司经营活动现金净额持续下降，2021 年公司经营活动现金净额由正转负。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投

资活动现金流入波动下降，年均复合下降 40.87%。2021 年，公司投资活动现金流入 1.95 亿元，同比下降 79.89%，主要来自投资收益。2019—2021 年，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长 396.72%。2021 年，公司投资活动现金流出 11.85 亿元，同比增长 66.21%，主要当年对上海复基房地产有限公司新增 9.89 亿元投资所致。2019—2021 年，公司投资活动现金流量净额分别为 5.10 亿元、2.58 亿元和 -9.90 亿元，持续下降，2021 年公司投资活动现金流量净额由正转负。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额持续下降，分别为 7.85 亿元、4.10 亿元和 -103.20 亿元。2021 年，公司筹资活动前现金流量净额由正转负，公司对外部融资需求增强。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 193.69%。2021 年，公司筹资活动现金流入 157.93 亿元，同比增长 374.68%，主要取得借款 120.92 亿元、股东注资 16.16 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金 20.84 亿元。2019—2021 年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 16.90%，主要用于偿还债务。2019—2021 年，公司筹资活动现金净额分别为 -4.96 亿元、-7.26 亿元和 126.13 亿元，2021 年对外融资额大幅增长。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额 -16.26 亿元，投资活动现金流量净额 -0.50 亿元，筹资活动现金流量净额 47.28 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现好，长期偿债能力指标表现有所弱化，间接融资渠道畅通。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期 偿债 能力	流动比率（%）	114.78	104.01	167.36	194.75
	速动比率（%）	41.67	30.76	39.32	56.31
	经营现金/流动负债（%）	1.85	0.84	-45.91	-8.25
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.08	-5.35	-1.01
	现金类资产/短期债务（倍）	4.64	2.18	3.78	6.02

长期偿债能力	EBITDA (亿元)	9.22	4.68	10.65	--
	全部债务/EBITDA (倍)	2.98	4.95	13.42	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.10	0.07	-0.65	-0.11
	EBITDA/利息支出 (倍)	9.23	3.97	2.57	--
	经营现金/利息支出 (倍)	2.06	1.28	-22.88	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，2019—2021 年，公司流动比率波动增长，速动比率波动下降。公司流动资产对流动负债的保障程度一般。同期末，公司经营现金流动负债比率、经营现金/短期债务均持续下降，经营活动现金流量净额对短期债务的保障程度弱；公司现金短期债务比波动下降，现金类资产对短期债务的保障程度强。整体看，公司短期偿债指标表现好。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动增长，分别为 9.22 亿元、4.68 亿元和 10.65 亿元，EBITDA 利息倍数持续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度强。2019—2021 年，公司全部债务/EBITDA 持续增长，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务持续下降，经营现金对全部债务的保障程度弱；经营现金/利息支出持续下降，经营现金对利息的保障程度弱。整体看，公司长期偿债指标表现有所弱化。

对外担保方面，截至 2022 年 3 月底，公司对外担保金额共计 16.53 亿元，占同期末净资产比重 11.91%，被担保企业全部公司与地产公司合作开发的地产项目，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 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 314.58 亿元，其中已使用授信 125.90 亿元，尚余授信 188.68 亿元。公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）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较低，公司本部债务负担轻。

2019—2021 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 18.44%。截至 2021 年底，母公司资产总额 161.73 亿元，较上年底增长 21.88%。其中，流动资产占 40.10%，非流动资产占 59.90%。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。

2019—2021 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 21.18%。截至 2021 年底，母公司负债总额 78.46 亿元，较上年底增长 15.99%。其中，流动负债占 82.53%，非流动负债占 17.47%。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借款和长期应付款构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 48.51%，较 2020 年底下降 2.46 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 14.54 亿元。其中，短期债务占 97.59%、长期债务占 2.41%。同期末，母公司全部债务资本化比率 14.87%，母公司债务负担轻。

2019—2021 年末，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 16.03%。截至 2021 年底，母公司所有者权益为 83.28 亿元，较上年底增长 27.99%。在所有者权益中，实收资本为 26.11 亿元（占 31.35%）、资本公积为 42.97 亿元（占 51.59%）、未分配利润为 12.17 亿元（占 14.62%）、盈余公积为 1.86 亿元（占 2.23%）。

2019—2021 年，母公司营业总收入波动下降，年均复合下降 14.11%；利润总额持续下降，年均复合下降 7.80%；投资收益持续下降，年均复合下降 33.11%。2021 年，母公司营业总收入为 0.84 亿元，利润总额为 3.12 亿元。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-1.20 亿元，投资活动现金流净额-32.82 亿元，筹资活动现金流净额 31.17 亿元。

截至 2021 年底，母公司资产占合并口径的 37.73%，母公司负债占合并口径的 23.63%，母公司所有者权益占合并口径的 86.19%。2021 年，母公司营业总收入占合并口径的 2.20%，母公司

利润总额占合并口径的 39.23%，母公司全部债务占合并口径的 10.17%。

八、外部支持

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外部支持，提升了公司的整体实力和可持续发展能力。

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。近年来，公司在资金注入、资产划拨及政府补贴等方面持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

2021 年 4 月，根据黄浦区国资委《关于同意增加上海永业企业（集团）有限公司注册资本的批复》（黄国资委资本〔2021〕24 号），黄浦区国资委同意增加公司注册资本 20.05 亿元，公司注册资本由 9.95 亿元增至 30.00 亿元，公司于 2021 年收到政府注入资金 16.16 亿元，计入“实收资本”。

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 1—3 月收到政府注入资金 42.04 亿元，计入“实收资本”，未来政府将继续注入 21.85 亿元。

资产划转

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）及《面上直管公房经营授权书》，1996 年上海市房屋土地管理局将原卢湾区范围内建筑面积 285.83 万平方米，价值 14.75 亿元的直管公房和特种资金形成的资产（价值 9047 万元）注入公司，计入“固定资产”及“资本公积”科目，帮授权公司经营，授权经营期间，公司可出售、出租、入股、联营、置换等多种形式盘活增值，并获得收益。

2020 年，黄浦区国资委将卢湾城建国资 100.00% 股权（净资产为 4118.40 万元）、上海

培文投资管理有限公司 100.00% 股权（净资产为 508.30 万元）、上海良裕企业管理有限公司 90.00% 股权（净资产为 174.28 万元）、上海欣谷高科技创业服务有限公司 65.71% 股权（净资产为 766.54 万元）、上海市房地产市场有限公司 11.76% 股权（净资产为 344.03 万元）无偿划转至公司，均计入“资本公积”。2020 年，黄浦区国资委将原卢湾区建设发展总公司对清算小组的债权 1069.60 万元无偿划转至公司下属子公司，计入“资本公积”。

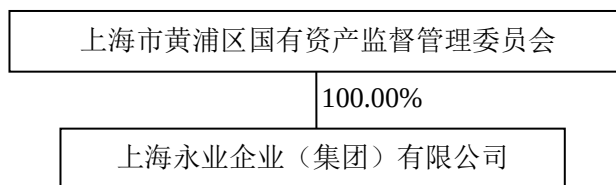
政府补贴

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别确认政府补贴 0.66 亿元、0.47 亿元、2.01 亿元和 0.04 亿元，计入“其他收益”。

九、结论

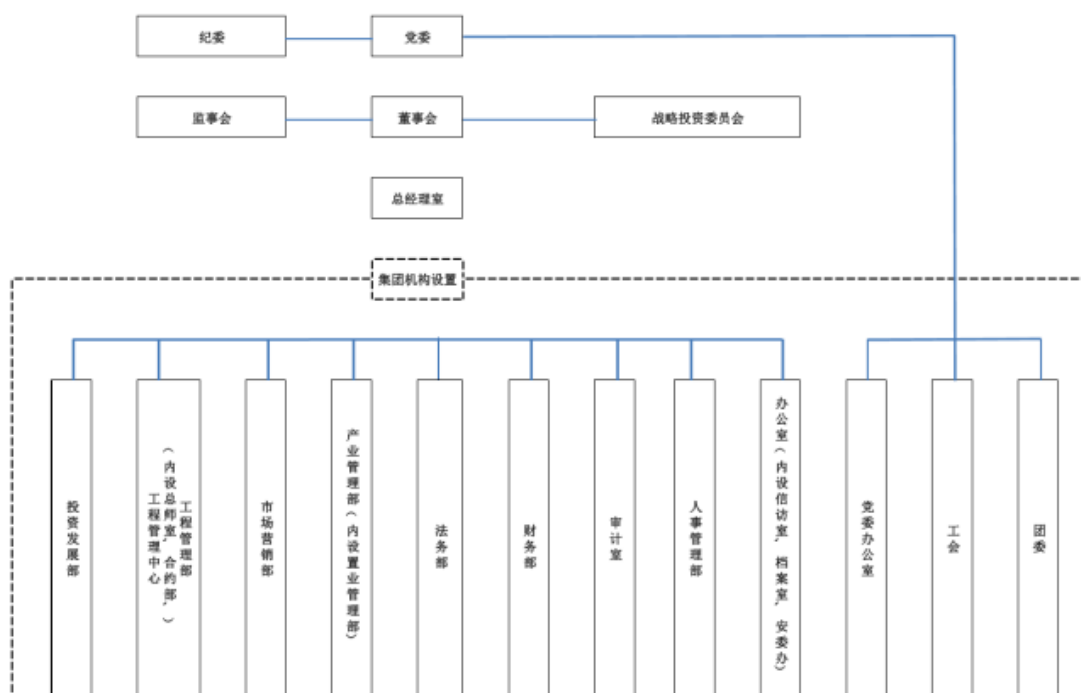
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 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	上海奕斯众创空间管理有限公司	上海	物业管理	100.00		出资设立
2	上海永业城市更新建设发展有限公司	上海	资产管理	100.00		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		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		无偿划拨
5	上海良裕企业管理有限公司	上海	企业管理	100.00		无偿划拨
6	上海永业商业房地产发展有限公司	上海	房地产业	90.00	10.00	出资设立
7	上海永昕置业有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
8	上海永予置业有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
9	上海中城企业集团房地产有限公司	上海	资产管理	100.00		无偿划拨
10	上海永业股份有限公司	上海	房地产业	71.07	28.93	出资设立
11	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		出资设立
12	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	同一控制下企业合并
13	上海永慧置业有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
14	上海卢湾房屋动拆迁有限公司	上海	房地动迁	100.00		出资设立
15	上海市黄浦第五房屋征收服务事务所有限有限公司	上海	房地动迁	100.00		出资设立
16	上海顺昌资产管理有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
17	上海永业思南置业发展有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
18	永业集团（香港）有限公司	香港	房地产业	100.00		出资设立
19	上海金锐建设发展有限公司	上海	绿化工程	100.00		无偿划拨
20	上海思嵘投资管理有限公司	上海	投资管理	100.00		出资设立
21	上海思园企业服务有限公司	上海	企业服务	100.00		出资设立
22	上海永业卢宛住房租赁经营有限公司	上海	租赁经营	100.00		出资设立
23	上海中城企业（集团）有限公司	上海	房地产业	100.00		无偿划拨
24	上海复兴建设发展有限公司	上海	资产管理	100.00		无偿划拨
25	上海九海实业有限公司	上海	资产管理	44.00		无偿划拨
26	上海众开房地产有限公司	上海	资产管理	100.00		无偿划拨
27	上海黄浦第一房屋征收服务事务所有限有限公司	上海	房屋动迁	100.00		无偿划拨
28	上海卢湾市政工程有限公司	上海	市政工程	61.30		无偿划拨
29	上海高城建设有限公司	上海	房地产业	80.00		无偿划拨
30	上海安佳房地产生动拆迁有限公司	上海	房屋动迁	100.00		无偿划拨
31	上海松联置业有限公司	上海	房地产业	100.00		无偿划拨
32	上海复欣物业管理发展有限公司	上海	物业管理	100.00		无偿划拨
33	上海欣谷高科技创业服务有限公司	上海	科技服务	65.71		无偿划拨
34	上海永业福高置业发展有限公司	上海	房地产业	100.00		出资设立
35	上海市卢湾房屋维修应急管理服务有限公司	上海	维修工程	100.00		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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.19	43.03	65.96	96.47
资产总额（亿元）	242.84	261.86	428.62	472.69
所有者权益（亿元）	73.06	74.13	96.62	138.79
短期债务（亿元）	9.95	19.74	17.43	16.03
长期债务（亿元）	17.51	3.44	125.58	133.54
全部债务（亿元）	27.46	23.18	143.02	149.58
营业总收入（亿元）	48.82	27.71	38.19	4.18
利润总额（亿元）	7.63	3.05	7.95	0.21
EBITDA（亿元）	9.22	4.68	10.65	--
经营性净现金流（亿元）	2.75	1.52	-93.30	-16.26
财务指标				
销售债权周转次数（次）	179.68	202.97	182.80	--
存货周转次数（次）	0.35	0.19	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.11	0.11	--
现金收入比（%）	61.14	142.27	85.55	168.68
营业利润率（%）	9.81	15.46	26.69	28.27
总资本收益率（%）	6.74	3.06	3.10	--
净资产收益率（%）	7.90	3.05	6.00	--
长期债务资本化比率（%）	19.33	4.43	56.52	49.04
全部债务资本化比率（%）	27.32	23.82	59.68	51.87
资产负债率（%）	69.92	71.69	77.46	70.64
流动比率（%）	114.78	104.01	167.36	194.75
速动比率（%）	41.67	30.76	39.32	56.31
经营现金流动负债比（%）	1.85	0.84	-45.91	--
现金短期债务比（倍）	4.64	2.18	3.78	6.02
EBITDA 利息倍数（倍）	9.23	3.97	2.57	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.98	4.95	13.42	--

注：1. 2019～2021 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径中，已将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：根据公司审计报告、2022 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/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	14.23	4.78	1.94	48.66
资产总额（亿元）	115.28	132.70	161.73	207.72
所有者权益（亿元）	61.86	65.06	83.28	125.50
短期债务（亿元）	7.15	10.13	14.19	14.19
长期债务（亿元）	0.56	0.42	0.35	0.32
全部债务（亿元）	7.71	10.55	14.54	14.51
营业总收入（亿元）	1.14	0.58	0.84	0.21
利润总额（亿元）	3.67	3.61	3.12	0.18
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	6.86	-4.49	-1.20	2.99
财务指标				
销售债权周转次数（次）	124.72	68.54	30.03	--
存货周转次数（次）	0.08	0.04	0.03	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	0.01	--
现金收入比（%）	54.31	118.11	82.12	63.41
营业利润率（%）	46.75	61.61	75.48	81.47
总资本收益率（%）	4.82	4.51	2.84	--
净资产收益率（%）	5.42	5.24	3.34	--
长期债务资本化比率（%）	0.90	0.64	0.42	0.25
全部债务资本化比率（%）	11.08	13.95	14.87	10.36
资产负债率（%）	46.34	50.97	48.51	39.58
流动比率（%）	74.61	69.75	100.15	161.77
速动比率（%）	66.29	63.25	93.44	155.43
经营现金流动负债比（%）	13.32	-6.81	-1.85	--
现金短期债务比（倍）	1.99	0.47	0.14	3.43
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 未获取数据用“/”表示；2. 因母公司审计报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2022 年一季报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
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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%
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

联合资信评估股份有限公司关于 上海永业企业（集团）有限公司 的跟踪评级安排

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，联合资信将在上海永业企业（集团）有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。