

上海永业企业（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

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〔2024〕3776号

联合资信评估股份有限公司通过对上海永业企业（集团）有限公司的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

二〇二四年七月十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受上海永业企业（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、该评级结果自 2024 年 7 月 11 日至 2025 年 7 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

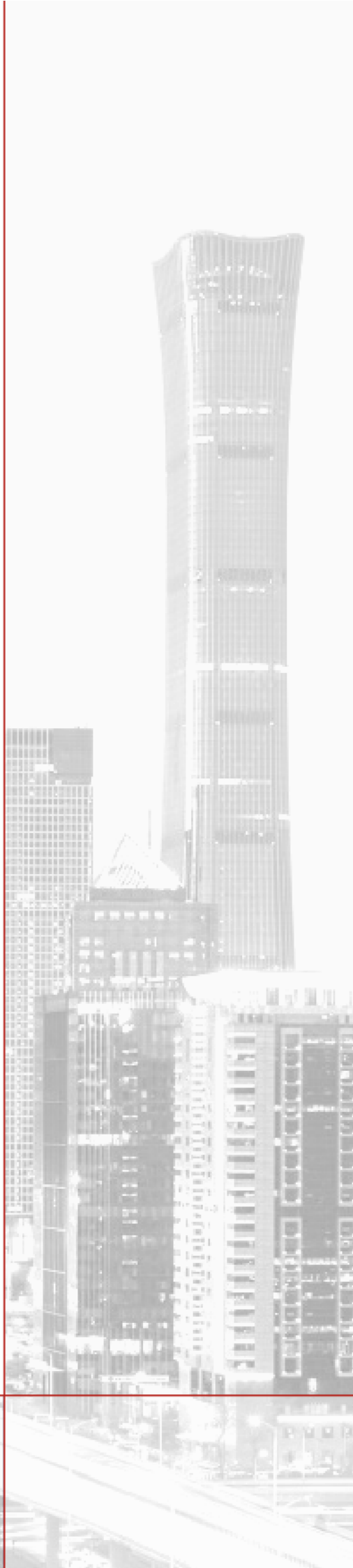
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



上海永业企业（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/07/11

主体概况 上海永业企业（集团）有限公司（以下简称“公司”或“永业集团”）成立于 1994 年 12 月。截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本分别为 90.00 亿元和 71.15 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（上海市黄浦区集体资产监督管理委员会）。公司主营业务包括房地产开发经营、物业租赁和管理、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及市政建设等。

评级观点 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。2021—2023 年，上海市地区生产总值保持全国城市首位，黄浦区位于上海中心城区核心区，整体财政实力很强，公司外部发展环境良好，且持续获得了有力的外部支持。公司建立了相对完善的法人治理结构，内部管理制度健全，主要管理人员相关专业经验丰富。公司业务以房屋销售、房屋出租及物业管理为主，保障房业务未来投资压力尚可，商品房销售业务未来可持续性有待关注，动迁业务规模未来将逐步下降，授权公房和房屋租赁业务对收入形成补充。公司资产构成以房地产项目、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；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益结构稳定性较强；公司债务期限结构合理，整体债务负担较重；期间费用对公司利润造成一定侵蚀，整体盈利指标表现非常强；短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强；公司或有负债风险较小，备用流动性充足。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、资产划拨和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着黄浦区经济的发展以及公司各项业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**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。2021—2023 年，黄浦区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，整体经济及财政实力很强，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—2023 年，公司累计收到资本金 61.20 亿元，公司实收资本增至 71.15 亿元；2020 年，公司收到政府划转股权及直管公房资产；2021—2023 年，公司累计确认政府补贴 2.41 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；公司动迁量约占黄浦区总动迁量的 50.00% 以上，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 2023 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 29.41 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有待关注。**截至 2023 年底，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、拟建商品房项目及土地储备。
- **债务规模增长速度快，债务负担较重。**2021—2023 年末，公司全部债务年均复合增长 39.67%，债务规模增长速度快；截至 2023 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 64.56% 和 72.94%，公司整体债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				aa ⁻
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				+3
评级结果				AAA

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

主要财务数据

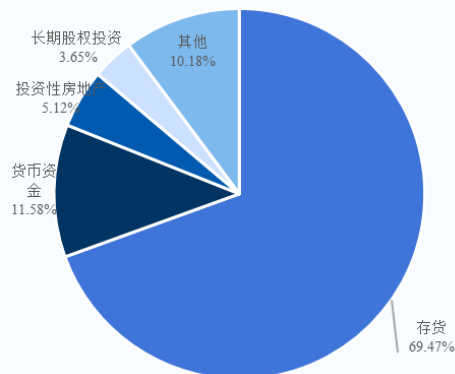
合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	65.96	119.31	65.53
资产总额（亿元）	428.62	629.21	565.91
所有者权益（亿元）	96.62	144.92	153.14
短期债务（亿元）	17.43	15.64	15.91
长期债务（亿元）	125.58	233.25	263.08
全部债务（亿元）	143.02	248.89	278.99
营业总收入（亿元）	38.19	31.38	45.89
利润总额（亿元）	7.95	10.92	8.59
EBITDA（亿元）	10.65	14.84	11.96
经营性净现金流（亿元）	-93.30	-98.06	-86.64
营业利润率（%）	26.69	16.73	20.57
净资产收益率（%）	6.00	5.45	4.37
资产负债率（%）	77.46	76.97	72.94
全部债务资本化比率（%）	59.68	63.20	64.56
流动比率（%）	167.36	219.45	325.24
经营现金流动负债比（%）	-45.91	-39.51	-59.65
现金短期债务比（倍）	3.78	7.63	4.12
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	2.27	1.32
全部债务/EBITDA（倍）	13.42	16.77	23.32

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	161.73	208.93	207.58
所有者权益（亿元）	83.28	130.81	134.29
全部债务（亿元）	14.54	14.41	14.72
营业总收入（亿元）	0.84	2.22	4.07
利润总额（亿元）	3.12	8.28	2.02
资产负债率（%）	48.51	37.39	35.31
全部债务资本化比率（%）	14.87	9.92	9.88
流动比率（%）	100.15	113.51	50.80
经营现金流动负债比（%）	-1.85	1.52	-1.76

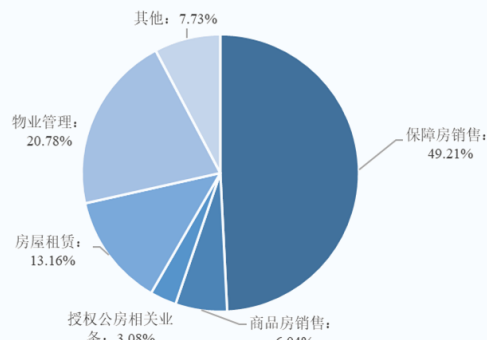
注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

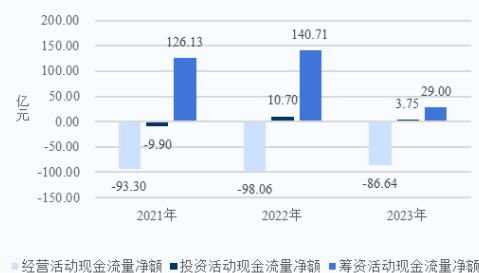
2023 年底公司资产构成



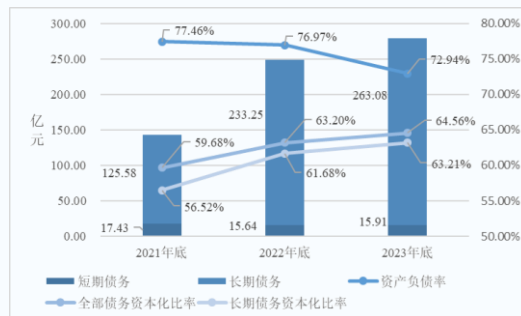
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	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	AAA	上海市黄浦区	3157.30	282.18	565.91	153.14	45.89	8.59	72.94%
无锡交产	AAA	江苏省无锡市	15456.19	1195.42	766.65	262.69	240.86	5.36	65.74%
上海浦房	AAA	上海市浦东新区	16715.15	1300.81	823.98	254.46	66.85	8.77	69.12%
长春城投	AAA	吉林省长春市	7002.06	576.52	1667.82	801.56	80.42	3.29	51.94%

注：无锡交产为无锡市交通产业集团有限公司简称，上海浦房为上海市浦东新区房地产（集团）有限公司简称，长春城投为长春城投建设投资（集团）有限公司简称

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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	2023/08/09	邹洁 李桂梅	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	--
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/模型通过链接可查询；“--”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：邹洁 zoujie@lhratings.com

项目组成员：陈佳琪 chenjq@lhratings.com | 李桂梅 ligm@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、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”）初始名称为上海市淮海企业（集团）有限公司，系由原上海市卢湾区国有资产管理局¹（以下简称“卢湾区国资局”）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，1996 年 5 月公司名称变更为现名。历经多次增资及股权变更，截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本分别为 90.00 亿元和 71.15 亿元，公司唯一股东及实际控制人均为黄浦区国资委。

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，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。

截至 2024 年 6 月底，公司本部设投资发展部、市场营销部、法务与合规管理部、财务部和审计室等职能部门；截至 2023 年底，公司合并报表范围内一级子公司共 31 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 565.91 亿元，所有者权益 153.14 亿元（含少数股东权益 3.47 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 45.89 亿元，利润总额 8.59 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

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

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

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

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

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

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点

¹ 上海市卢湾区国有资产管理局后更名为“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（上海市黄浦区集体资产监督管理委员会）（以下简称“黄浦区国资委”）合并。

关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

上海市地区生产总值持续位于全国城市首位，产业结构良好，财政实力雄厚，财政收入质量很高，财政自给能力很强。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，黄浦区整体经济及财政实力很强。整体看，公司外部发展环境良好。

上海市

上海市简称“沪”或“申”，是中国直辖市之一，位于长江三角洲地区（以下简称“长三角”），地处中国东部、长江入海口，东临东海，北、西与江苏、浙江两省相接。上海市区位优势显著，居于中国南北海运和长江水运的 T 型交汇要冲，是长三角核心引领城市和国家中心城市，是国际经济、金融、贸易、航运以及科技创新中心。截至 2023 年底，上海市行政区划面积 6340.5 平方千米，下辖 16 个区，常住人口 2487.45 万人。

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。2021—2023 年，上海市地区生产总值持续增长，经济总量持续位于全国城市首位。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、先进制造业为支撑的现代产业体系，2021—2023 年，上海市第三产业占比均超过 70.0%，对经济增长的贡献力度大。

图表 1 • 上海市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	43653.17	44652.80	47218.66
GDP 增速（%）	8.3	-0.2	5.0
人均 GDP（万元）	17.54	17.99	18.98
三次产业结构	0.2:26.0:73.7	0.2:25.7:74.1	0.2:24.6:75.2
全部工业增加值（亿元）	10676.67	10794.54	10846.16
固定资产投资增速（%）	8.1	-1.0	13.8
社会消费品零售总额（亿元）	18079.25	16442.14	18515.50
进出口总额	6286.03 亿美元	6272.40 亿美元	42121.61 亿元
城镇化率（%）	89.30	89.33	/
城镇居民人均可支配收入（元）	82429	84034	89477

注：“/”表示数据暂未获取；2023 年人均 GDP=2023 年 GDP/2023 年上海市常住人口
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

上海市作为国家经济中心城市和长三角区域中心城市，持续发挥其集聚辐射及区域带动作用，全市财政收入规模保持在全国主要城市首位。2021—2023 年，上海市一般公共预算收入规模保持在 7600.0 亿元以上，一般公共预算收入规模大，对上海市财政收入的稳定性起到了重要保障作用；上海市一般公共预算收入中税收收入占比很高，财政收入质量很高。同期，上海市一般公共预算支出持续增长，财政自给率波动下降，整体财政自给能力很强。同期，受土地市场行情影响，上海市政府性基金收入波动下降。截至 2023 年底，上海市政府债务余额 8832.3 亿元，其中专项债务余额 5156.8 亿元，一般债务余额 3675.5 亿元。

图表 2 • 上海市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	7771.8	7608.2	8312.5
一般公共预算收入增速（%）	10.3	-2.1	9.3
税收收入（亿元）	6606.7	6349.2	7109.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.01	83.45	85.52
一般公共预算支出（亿元）	8430.9	9393.2	9638.5
财政自给率（%）	92.18	81.00	86.24

政府性基金收入（亿元）	3769.0	4041.5	3466.7
地方政府债务余额（亿元）	7356.8	8538.6	8832.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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 2023 年底，黄浦区总面积 20.52 平方公里，常住人口 50.47 万人。

2021—2023 年，黄浦区地区生产总值持续增长，经济实力很强。2023 年，黄浦区地区生产总值位于上海市第二、中心城区首位；其中，第二产业实现增加值 49.83 亿元，同比增长 16.6%，占全区比重为 1.6%；第三产业实现增加值 3107.47 亿元，同比增长 5.7%，占全区比重为 98.4%。2023 年，黄浦区全年完成固定资产投资 301.77 亿元，同比增长 38.3%。其中，基本建设和改造投资 21.77 亿元，同比增长 31.9%；房地产开发投资 280.00 亿元，同比增长 38.9%。

图表 3 • 黄浦区主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	2902.40	3023.05	3157.30
GDP 增速（%）	7.00	0.40	5.90
固定资产投资增速（%）	8.10	13.30	38.30
三产结构	0.00:1.55:98.45	0.00:1.40:98.60	0.00:1.60:98.40
人均 GDP（万元）	49.86	59.53	62.56

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023 年，黄浦区一般公共预算收入持续增长，财政实力很强。其中，税收收入占一般公共预算收入的比重很高，一般公共预算收入质量高；政府性基金收入波动下降。2021—2023 年，黄浦区一般公共预算支出波动增长，财政自给率波动增长，整体财政自给能力很强。截至 2023 年底，黄浦区政府债务余额为 490.60 亿元；其中，一般债务余额 23.7 亿元，专项债务余额 466.9 亿元，黄浦区政府债务负担较重。

图表 4 • 黄浦区主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	267.03	273.95	282.18
一般公共预算收入增速（%）	16.50	2.6	3.0
税收收入（亿元）	241.02	240.74	248.76
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	90.26	87.88	88.16
一般公共预算支出（亿元）	322.68	385.55	324.30
财政自给率（%）	82.75	71.05	87.01
政府性基金收入（亿元）	111.55	250.33	76.51
地方政府债务余额（亿元）	408.80	482.96	490.63

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、基础素质分析

1 竞争实力

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。

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有 3 家，分别为上海金外滩（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”）。

图表 5 • 黄浦区属主要发债主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	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	565.91	153.14	45.89	8.59	72.94%
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	284.23	164.58	10.44	3.97	42.10%
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	278.67	136.50	11.14	1.92	51.02%
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	208.91	91.52	8.41	3.82	56.19%

注：1. 上表中所列数据为 2023 年（底）数；2. 上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工构成能满足公司日常运营需要。

截至 2023 年底，公司拥有董事长和高级管理人员²共 8 人。

戴金梁先生，1972 年 6 月生，工商管理硕士；历任卢湾区组织部副部长、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，黄浦区组织部副部长、区编办主任，黄浦区人民政府（以下简称“黄浦区政府”）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。

陈一佳女士，1983 年 8 月生，工商管理硕士；历任卢湾区人力资源和社会保障局办公室科员、办公室（财务科）科员、办公室副主任、人力资源开发科副科长，黄浦区人力资源和社会保障局人力资源市场开发科副科长、公务员考核奖惩科副科长，黄浦区豫园街道城区管理科（爱国卫生科）科长、社区管理办公室副主任、党群办公室副主任、党建办公室主任、办事处副主任，黄浦区住房保障和房屋管理局副局长；2024 年 1 月起任公司副董事长，2024 年 2 月起任公司总经理。

截至 2023 年底，公司合并口径在职员工 1171 人。从学历结构看，硕士及以上学历员工占 3.42%，大专及本科学历员工占 75.49%，高中及以下学历员工占 21.09%；从年龄结构看，50 岁以上员工占 20.58%，30~50 岁员工占 68.23%，30 岁以下员工占 11.19%。

3 信用记录

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 2024 年 6 月 17 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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

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

² 公司高级管理人员共 7 名，包括副董事长兼总经理 1 名、副总经理 5 名（其中 1 人兼任财务总监）、营销总监 1 名。

五、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，应包含职工董事1名及由出资人委派的外部董事。非职工代表董事由黄浦区国资委委派；职工代表董事由工会根据自荐、推荐情况，在充分听取职工意见的基础上提名，经党委审核后，由职工代表大会或者职工大会以无记名投票方式选举产生。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，出资人委派3人。监事会设监事会主席1名，可设副主席1名，职工监事2名。职工监事由工会根据自荐、推荐情况，在充分听取职工意见的基础上提名，经党委审核后，由职工代表大会或者职工大会通过无记名投票方式选举产生。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，总理由董事会决定聘任或者解聘。经出资人同意，总经理可由董事兼任。总经理聘任期每届3年，获连续受聘可以连任。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。

截至报告出具日，公司董事会和经理层成员均已按照章程全部到位，监事会主席职务空缺，由监事会副主席代为履行其职责。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司在重大事项决策、财务管理、干部人事管理、风险管理及子公司管控等方面制定了明确的管理制度。

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。

财务管理方面，公司制定了《融资管理制度》《融资担保、资金出借等事项管理制度》《全面预算管理制度》《资金管控办法》《付款及费用报销管理办法》《财负责人委派管理办法》《募集资金使用管理制度》《关联交易决策制度》和《公司信用类债券信息披露管理制度》等一系列财务制度，对职务分工、融资、担保、资金管控等各项内容作出规定。

干部人事管理方面，公司制定了《干部选拔任用工作规定》《下属企业领导人员退休管理办法》《员工聘用管理办法》《劳动合同管理办法》《人事档案管理办法》《教育培训管理规定》《关于进一步加强工会经费管理和经费审查工作的实施办法》和《关于基层公司完善职工满意度评价体系的实施意见》等一系列制度，对公司及下属子公司员工聘用、人事档案管理、退休、干部选拔任用等各项内容作出规定。

风险管理方面，公司制定了《违规经营投资责任追究实施办法》《内部审计管理办法》和《知识产权保护和管理工作办法》等一系列制度，对违规经营投资责任、内部审计、知识产权保护及管理各项内容作出规定。

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

2021—2023 年，公司营业总收入主要来自房屋销售、房屋出租及物业管理，营业总收入波动增长，综合毛利率持续下降。

公司营业总收入主要来自房屋销售、房屋租赁及物业管理，2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，综合毛利率持续下降。

图表 6 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售	20.41	53.45%	35.22%	13.88	44.22%	27.78%	25.35	55.25%	14.58%
其中：保障房	10.44	27.34%	16.93%	7.73	24.64%	-2.23%	22.58	49.21%	7.41%
商品房	9.97	26.11%	54.37%	6.15	19.59%	65.52%	2.77	6.04%	73.01%
受托动迁业务	0.61	1.59%	25.90%	0.64	2.04%	0.93%	0.86	1.87%	43.89%
授权公房相关业务	1.91	5.01%	20.59%	1.52	4.83%	10.69%	1.41	3.08%	15.69%
房屋租赁	5.41	14.16%	74.62%	4.20	13.38%	48.62%	6.04	13.16%	67.37%
物业管理	7.46	19.53%	9.86%	8.89	28.34%	14.91%	9.54	20.78%	8.15%
市政建设	0.86	2.24%	25.80%	0.82	2.60%	25.81%	0.96	2.09%	22.24%
绿化工程	1.03	2.69%	-2.21%	0.74	2.37%	8.94%	0.82	1.79%	10.40%
其他	0.51	1.34%	38.43%	0.70	2.22%	42.08%	0.91	1.99%	63.10%
合 计	38.19	100.00%	33.79%	31.38	100.00%	25.37%	45.89	100.00%	21.82%

资料来源：联合资信根据审计报告整理

2 业务经营分析

（1）房屋销售业务

公司销售房屋主要为保障房和商品房。2021—2023 年，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增长，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，毛利率持续增长，公司暂无在建、拟建商品房项目及土地储备，商品房销售业务未来可持续性有待关注。

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、经济适用房和公共租赁住房等，具体业务主要由下属公司上海永慧置业有限公司、上海永昕置业有限公司（以下简称“永昕置业”）、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、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”，拥有房地产开发二级资质）负责。

公司经公开招标，获得保障房建设业务，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，公司与用房单位签订保障房供应协议，约定供应内容、供应套数及付款方式等，公司通过公开招拍挂流程拍得土地后开展保障房建设，建设完工后公司向用房单位进行定向交付。

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。

2021—2023 年，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增长；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较大。

公司已完工且在 2021—2023 年内产生收入的保障房项目共 5 个，总建筑面积 38.42 万平方米，均已销售完毕，拟回款金额为 30.27 亿元，截至 2023 年底均已回款。截至 2023 年底，公司主要在建安置房项目计划总投资 29.29 亿元，已投资 18.61 亿元，尚需投资 10.68 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。

图表 7 • 公司已完工且在 2021—2023 年内产生收入的保障房项目情况（单位：年/月、亿元、万平方米）

项目名称	项目实施主体	项目所在地	完工时间	总投资额	已投资额	总建筑面积	拟回款金额	截至 2023 年底已回款金额	销售进度
泗泾南 25-05 地块	永昕置业	松江区泗泾镇洞伟路 650 弄	2018/01	11.24	8.42	13.56	8.74	8.74	100.00%
泗泾南 19-01 地块	永昕置业	松江区泗泾镇泗滨路 355 弄	2019/04	3.20	2.99	4.47	3.19	3.19	100.00%
泗泾南 22-06 地块	永昕置业	松江区泗泾镇洞伟路 655 弄	2019/04	2.89	2.66	4.18	2.80	2.80	100.00%
泗泾南 21-02 地块	永昕置业	松江区泗泾镇道悦路 55 弄	2018/09	7.10	5.71	8.74	6.97	6.97	100.00%
佘山北 14A-03A 地块	永予置业	松江区佘山镇贡嘎山路 668 弄	2020/09	8.90	6.59	7.47	8.57	8.57	100.00%
合 计	--	--	--	33.33	26.37	38.42	30.27	30.27	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 8 • 截至 2023 年底主要在建保障房项目情况（单位：亿元、万平方米、年/月）

项目名称	项目实施主体	总投资额	已投金额	总建筑面积	建设期间	自有资金比例
松江南站基地项目 C19-23-04 地块	松联置业	14.50	7.40	13.83	2023/12~2026/07	61.00%
佘山北 15A-02A 地块	永予置业	14.79	11.21	19.00	2022/03~2024/12	88.00%
合 计	--	29.29	18.61	32.83	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

商品房

公司商品房建设及销售业务经营主体主要为子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”）和上海平和置业有限公司（以下简称“平和置业”）³，公司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。

2021—2023 年，随着销售商品房面积减少，公司商品房销售收入持续下降；同期，商品房销售毛利率持续增长，主要系上海市房价持续上升所致。

³ 平和置业和馨空天地仅有在售项目，无在建项目，故房地产开发资质不再办理续期。

2021—2023 年，公司在售商品房项目为永业公寓二期及明秀公寓，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，暂无土地储备及新拍地情况，商品房销售业务未来可持续性有待关注。

图表 9 • 近年来公司主要在售商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

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	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	100.00%
明秀公寓	平和置业	徐汇区凌云街道 421 街坊	5.08	3.05	2.54	13.90	83.28%
合 计	--	--	20.65	11.25	10.74	42.07	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）受托动迁业务

公司受托动迁业务在黄浦区竞争优势显著，但随着黄浦区动迁业务逐步减少，公司受托动迁业务规模未来将逐步下降。

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、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；公司动迁量约占黄浦区总动迁量的 50.00% 以上，房屋征收及拆迁业务在黄浦区竞争优势显著。

受托动迁模式下，根据公司与黄浦区建设和管理委员会（以下简称“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，公司按审计结果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”贷方科目核算，并根据项目支付进度确认为“其他应付款”借方核算；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征收服务费收入，并结转成本，第一征收事务所仅将征收服务费确认为收入）。

随着黄浦区动迁业务逐步减少，2021—2023 年，公司动迁业务收入规模较小；同期，该业务毛利率波动较大，2022 年，公司成本提前结转，导致当年业务毛利率大幅下降；2023 年，公司将部分自有房产安置给居民，自有房产原值较低，但安置给居民时是按评估价值交易，从而导致当年业务毛利率增幅较大。

受托动迁项目方面，截至 2023 年底，公司尚未完工的受托动迁业务总动迁 6016 户，已完成动迁 5912 户；总动迁款 268.05 亿元，已支付动迁款 267.14 亿元。

（3）授权公房业务

公司受上海市房屋土地管理局（以下简称“上海土管局”）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 年上海土管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。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 2023 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，增值空间大。2021—2023 年，公司授权公房业务收入持续下降，业务毛利率波动下降，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）房屋租赁

公司出租房屋资产主要为公司自建、参建、购买或租入的房产，房产主要位于上海市核心区域，地理位置优越；2021—2023 年，出租资产整体出租率高且毛利率处于较高水平。

公司房屋出租业务的经营主体为公司本部和上海永业思南置业发展有限公司等，出租物业类型包括商业、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，地理位置优越，增值空间大。截至 2023 年底，公司主要出租的房屋账面价值 29.41 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 20.11 万平方米，整体出租率高。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。

2021—2023 年，公司房屋出租收入波动增长，业务毛利率波动下降。2022 年，公司房屋出租收入及毛利率同比均有所下降，主要系租金有所减免所致；2023 年，该业务收入及毛利率同比均有所回升。。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要在租物业明细（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	可租面积	已租面积	出租率
永业商务楼	浦东南路 2240 号	自建	办公楼	1977.76	7959.75	7111.52	89.34%
明德坊	斜土路 668 号商铺	自建	商铺	340.73	835.55	835.55	100.00%
茂名大厦	永嘉路 35 号 19F 北室、20F	参建	办公楼	390.88	938.36	938.36	100.00%
园景苑	徐家汇路 3-9 号	参建	商铺	3796.01	14557.00	14557.00	100.00%
建德坊	建国东路 328 弄	自建	住宅	1463.13	3941.03	3436.03	87.19%
财政大楼	斜土路 222 号	自建	办公楼	2803.96	6870.53	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	4943.75	7663.29	6513.80	85.00%
永业公寓二期 19-20 号楼	徐家汇路 189 号	自建	住宅	19337.50	17919.40	16306.65	91.00%
思南公馆	47、48 街坊	自建	商铺	205394.00	19380.41	18429.41	95.09%
新艺商厦	淮海中路 681-687 号	购入	商办	119.28	1580.00	1580.00	100.00%
思南路 35 号	思南路 35 号	购入	办公楼	371.69	3280.00	3280.00	100.00%
大同商务楼	复兴中路 369 号	购入	办公楼	302.34	2595.00	2595.00	100.00%
十方大厦	普安路 177 号北三楼	购入	办公楼	103.17	379.00	379.00	100.00%
复兴商厦	瑞金一路 139 号 5 楼	购入	商办	233.94	5431.00	5431.00	100.00%
久事复兴大厦	淮海中路 918 号	自建	商办	4966.08	44603.77	43826.86	98.26%
久事复兴大厦辅楼	陕西南路 85 号	自建	办公楼		1338.11	1338.11	100.00%
金玉兰广场	打浦路 11 号	购入	商铺	5813.36	3961.74	3961.74	100.00%
金玉兰广场	打浦路 1 号	购入	办公楼	725.27	813.35	813.35	100.00%
兴城商务楼	鲁班路 209 号	自建	办公楼	294.07	1390.22	715.11	51.44%
淮海商厦	淮海中路 438 号	自建	商铺	420.56	4289.57	4110.25	95.82%
伯爵居	瑞金二路 A 幢 1601-1710	参建	办公楼	4082.31	1722.68	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	556.85	376.83	147.95	39.26%
兴城苑	斜土路 451-465 号	自建	商铺	470.97	1385.18	1385.18	100.00%
丽池庄园	东升路 321-409 号	自建	商铺	10206.62	15966.07	15966.07	100.00%
河南中路 521-529 项目	静安区南京东路街道	租入	商业	2324.20	1667.46	1667.46	100.00%
建国西路 338 号项目	徐汇区天平路街道	租入	商业	320.35	548.00	548.00	100.00%
金色中环广场项目	浦东三林镇	租入	商业	20905.40	28452.30	23342.30	82.04%
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	1471.27	1297.00	1297.00	100.00%
合 计	--	--	--	294135.45	201142.60	189105.91	94.02%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(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；2021—2023 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，管理物业类型包括办公楼、综合商场、百货大楼、各类展馆、体育场馆、交通枢纽、机场大楼、政府办公楼、学校、幼儿园、医院、商品房住宅、安置房住宅、公共租赁住房、售后公房等，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北京、江苏等 7 个外省市。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招投标流程获得，物业服务周期一般为 3~5 年，续约率基本达到 100.00%。截至 2023 年底，公司物业管理面积 1893.22 万平方米。

2021—2023 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；毛利率波动下降。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

2021—2023 年，公司市政建设业务收入波动增长；该板块收入整体规模小，对收入及利润规模影响有限。

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。2021—2023 年，随着市政项目规模的波动，公司市政建设业务收入波动增长；同期，该业务毛利率波动下降。

截至 2023 年底，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 7621.00 万元，已投资 7459.00 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。

短期看，公司仍将以“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。未来，公司将加强房产集中规范管理，增加房屋经营收入。截至 2023 年底，公司在建保障房项目合计总投资 29.29 亿元，尚需投资 10.68 亿元；同期末，公司主要出租的房屋账面价值 29.41 亿元，可供出租面积 20.11 万平方米，物业管理面积 1893.22 万平方米。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年合并财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内减少 1 家一级子公司⁴；2022 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司⁵，减少 3 家一级子公司⁶；2023 年，公司合并范围内减少 1 家一级子公司⁷。截至 2023 年底，公司合并范围内一级子公司共 31 家。整体看，公司合并范围内变动子公司规模较小，公司财务数据可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模波动增长，以流动资产为主；公司资产构成以房地产项目、直管公房、出租物业及货币资金

⁴ 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”）变为二级子公司。

⁵ 2022 年，公司对上海永年里房地产开发有限公司增资后将其纳入合并范围。

⁶ 2022 年，公司将其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，欣谷高科技不再纳入公司合并范围；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，永业房地产不再纳入公司合并范围；公司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”）无偿划至一级子公司上海永业福高置业发展有限公司，良裕管理公司变为公司二级子公司。

⁷ 2023 年，上海永锦房地产开发有限公司（以下简称“永锦房地产”）通过非公开协议增资方式由上海淮海商业（集团）有限公司进行增资，增资后公司对永锦房地产持股比例降至 49.00%，永锦房地产不再纳入公司合并范围。

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，资产质量很高。

2021—2023 年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长 14.90%；截至 2023 年底，公司资产规模较上年底下降 10.06%，主要系货币资金和存货减少所致。公司资产结构以流动资产为主，存货占比较高。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	340.12	79.35%	544.68	86.57%	472.42	83.48%
货币资金	65.96	15.39%	119.31	18.96%	65.53	11.58%
存货	260.20	60.71%	409.65	65.11%	393.16	69.47%
非流动资产	88.51	20.65%	84.53	13.43%	93.49	16.52%
其他权益工具	17.83	4.16%	16.39	2.60%	16.19	2.86%
长期股权投资	11.50	2.68%	11.41	1.81%	20.64	3.65%
投资性房地产	32.10	7.49%	29.78	4.73%	28.98	5.12%
固定资产	11.04	2.58%	10.88	1.73%	10.80	1.91%
资产总额	428.62	100.00%	629.21	100.00%	565.91	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底减少 53.78 亿元，主要系子公司第一征收事务所和第五征收事务所支付动迁项目安置款所致，受限货币资金 246.76 万元，受限原因为履约保函。公司应收账款金额较小，主要为公司物业管理业务产生的应收款项。公司其他应收款规模较小，主要为应收保证金、押金等。截至 2022 年底，公司存货较上年底大幅增长 57.43%，主要系旧区改造及城市更新项目、动迁项目投入所致。截至 2023 年底，公司存货较上年下降 4.03%，主要系当期根据会计准则将不符合资产定义的库存调拨房调出导致库存商品（产成品）减少所致；同期末，公司存货主要由动迁地块拆迁补偿成本和安置房建设地块构成，累计计提跌价准备 1.66 亿元。

（2）非流动资产

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底变动不大，同期末，前五大被投资单位分别为上海瑞永景房地产开发有限公司（6.99 亿元）、上海银行股份有限公司（4.70 亿元）、新世代淮中商业发展（上海）有限公司（0.91 亿元）、上海源众房地产有限公司（0.87 亿元）、和上海永威置业有限公司（0.57 亿元）。截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底增长 80.88%，主要系对永锦房地产的持股比例降至 49.00%、永锦房地产纳入联营企业及公司追加对上海复基房地产有限公司（以下简称“复基房地产”）的投资 3.14 亿元综合所致；同期末，长期股权投资中主要被投资单位为复基房地产（12.63 亿元）、永锦房地产（6.38 亿元）和上海新华联大厦有限公司（1.38 亿元）。截至 2022 年底，公司投资性房地产较上年底下降 7.24%，主要系摊销及永业房地产不再纳入合并范围所致；截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底变动不大，构成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，主要位于上海市黄浦区核心区域，升值空间大）。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底变动不大，构成主要包括公司的直管公房资产（主要位于黄浦区瑞金二路街道，以成本法计量），累计计提折旧 2.07 亿元。

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

图表 12 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：万元）

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	246.76	0.004%	履约保函
存货	112146.21	1.98%	抵押借款
投资性房地产	79677.91	1.41%	抵押借款
合 计	192070.89	3.39%	--

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

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，其中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。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，主要系实收资本和未分配利润增长所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

2022 年，公司申请增加注册资本 60.00 亿元至 90.00 亿元，经黄浦区国资委批准后陆续向公司注入资本金，截至 2023 年底公司实收资本增资至 71.15 亿元。截至 2023 年底，公司资本公积较上年底无变动。随着经营利润累积，公司未分配利润持续增长。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	26.11	27.02%	68.15	47.03%	71.15	46.46%
资本公积	45.22	46.80%	45.15	31.15%	45.15	29.48%
未分配利润	19.62	20.30%	25.66	17.71%	30.81	20.12%
归属于母公司所有者权益合计	94.10	97.39%	141.54	97.67%	149.67	97.74%
少数股东权益	2.52	2.61%	3.38	2.33%	3.47	2.26%
所有者权益合计	96.62	100.00%	144.92	100.00%	153.14	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，以长期债务为主，债务期限结构合理，整体债务负担较重。

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 11.50%；公司经营性负债主要体现在保障房建设业务相关款项形成的合同负债和应付暂收款形成的其他应付款。截至 2023 年底，公司因支付动迁款导致其他应付款较上年底下降 58.66%。

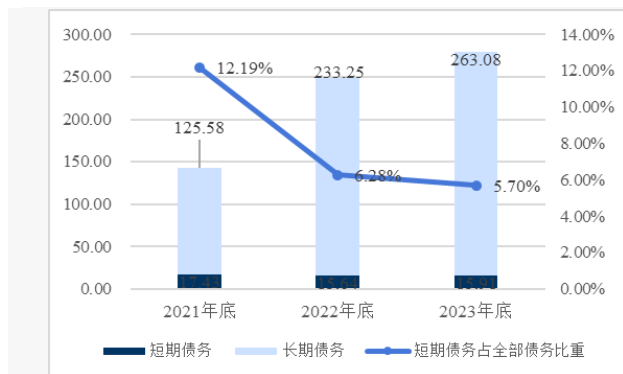
图表 14 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	203.23	61.21%	248.20	51.25%	145.25	35.19%
短期借款	10.72	3.23%	11.06	2.28%	10.94	2.65%
其他应付款	118.40	35.66%	154.60	31.92%	63.90	15.48%
一年内到期的非流动负债	6.71	2.02%	4.58	0.95%	4.97	1.20%
合同负债	49.25	14.84%	64.24	13.27%	54.02	13.09%
非流动负债	128.77	38.79%	236.08	48.75%	267.52	64.81%
长期借款	108.86	32.79%	220.55	45.54%	254.44	61.64%
长期应付款	12.51	3.77%	8.45	1.75%	4.40	1.07%
负债总额	332.00	100.00%	484.29	100.00%	412.77	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

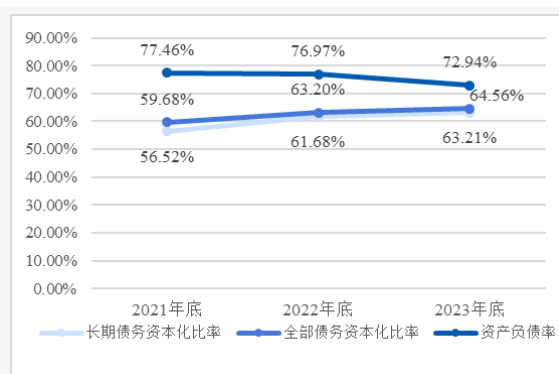
有息债务方面，将长期应付款的有息部分纳入长期债务核算。随着公司动迁项目投入大幅增长，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年底，公司全部债务 278.99 亿元，其中短期债务占 5.70%，长期债务占 94.30%，长期债务占比高，债务期限结构合理。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长，整体看，公司债务负担较重。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 16 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从债务期限分布看，债务期限分布合理。

图表 17 • 截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后到期	合 计
偿还金额	15.91	2.93	4.66	255.49	278.99
占有息债务的比例	5.70%	1.05%	1.67%	91.58%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入及营业成本波动增长，营业利润率波动下降，期间费用对公司利润造成一定侵蚀，整体盈利指标表现非常强。

2021—2023 年，公司营业总收入及营业成本均波动增长，营业利润率波动下降。同期，公司期间费用持续下降，期间费用率分别为 11.74%、14.01%和 9.09%，对公司利润造成一定侵蚀。

非经营性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益持续下降，系公司获得的政府补贴，政府补贴对利润总额贡献度持续下降；同期，因获得其他权益工具持有期间获得的股利收入，公司投资收益波动增长；2022 年，公司因出售永业房地产 100.00%股权使得当期投资收益规模较大，投资收益对利润总额的贡献度较高。

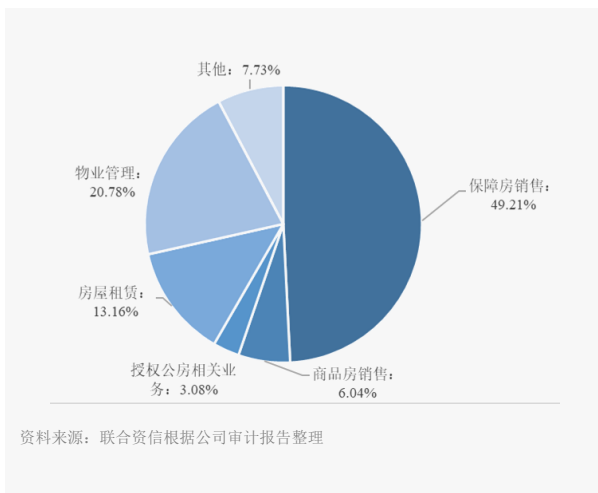
盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降，但整体盈利指标表现非常强。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	38.19	31.38	45.89
营业成本	25.29	23.42	35.87
期间费用	4.48	4.40	4.17
其他收益	2.01	0.21	0.19
投资收益	1.51	8.99	1.94
利润总额	7.95	10.92	8.59
营业利润率	26.69%	16.73%	20.57%
总资本收益率	3.10%	2.45%	1.85%
净资产收益率	6.00%	5.45%	4.37%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021—2023 年，受公司城市更新以及房地产开发项目所支付的动迁、土地和开发建设款支出大影响，公司经营性现金持续净流出，收入实现质量波动较大；2022 年，投资活动现金同比净流出转为净流入；2023 年，公司筹资活动净流入规模同比大幅下降。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	495.36	502.47	182.95
经营活动现金流出小计	588.66	600.53	269.59
经营活动现金流量净额	-93.30	-98.06	-86.64
投资活动现金流入小计	1.95	11.89	8.27
投资活动现金流出小计	11.85	1.19	4.52
投资活动现金流量净额	-9.90	10.70	3.75
筹资活动前现金流量净额	-103.20	-87.37	-82.89
筹资活动现金流入小计	157.93	176.02	51.26
筹资活动现金流出小计	31.79	35.31	22.26
筹资活动现金流量净额	126.13	140.71	29.00
现金收入比	85.55%	100.41%	73.68%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来自物业管理费、房屋销售收入、物业租赁等业务回款；收到其他与经营活动有关的现金主要是第一征收事务所和第五征收事务所等公司收到的受托动迁安置款等；同期，公司现金收入比波动下降，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。2023 年，公司经营活动现金流入同比下降 63.59%。公司经营活动现金流出主要由支付其他与经营活动有关的现金构成，主要是第一征收事务所和第五征收事务所等公司向居民支付动迁安置款等；2023 年，经营活动现金流出同比下降 55.11%。同期，公司经营活动现金持续净流出。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要体现在收回股东借款、收到分红款及处置子公司及其他营业单位收到的现金等，2021—2023 年，公司投资活动现金流入量波动增长。投资活动现金流出主要体现在对联营公司的投资款和对其他企业的借款等，同期，流出量波动下降；2021—2023 年，投资活动现金净额波动较大，2022 年投资活动现金同比净流出转为净流入，2023 年投资活动现金净流入规模同比收缩。

2021—2023 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负，资金缺口较大。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要以借款收到的现金为主。同期，公司筹资活动现金流出波动下降，主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动现金持续净流入，净流入规模波动下降。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强。公司或有负债风险较小，公司备用流动性充足。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	167.36%	219.45%	325.24%
	速动比率	39.32%	54.40%	54.57%
	现金类资产/短期债务（倍）	3.78	7.63	4.12
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	10.65	14.84	11.96
	全部债务/EBITDA（倍）	13.42	16.77	23.32
	EBITDA/利息支出（倍）	2.57	2.27	1.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率均持续增长，流动资产对流动负债的保障程度尚可。公司现金短期债务比波动增长，公司货币资金充裕，现金类资产对短期债务的保障程度很强。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现尚可。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至 2023 年底，公司对外担保余额 0.50 亿元，担保比率为 0.33%，被担保对象为上海中海海华房地产有限公司（国有企业），公司或有负债风险较小。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2023 年底，公司获得的各类金融机构授信额度总额为 734.56 亿元，未使用额度为 450.73 亿元，公司备用流动性充足。

6 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，公司本部对子公司管控力度很强。

截至 2023 年底，公司本部资产、负债及所有者权益分别占合并口径的 36.68%、17.76%和 87.69%。2023 年，公司本部营业总收入及利润总额分别占合并口径的 8.87%和 23.56%。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低；各子公司的投资、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。

八、ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司保障房建设及动迁业务等需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

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

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了相对完善的法人治理结构。2021—2023 年，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。

九、外部支持

公司控股股东及实际控制人具有非常强的综合实力，公司作为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、资产划转和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

公司唯一股东及实际控制人均为黄浦区国资委。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。2021—2023 年，黄浦区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，其经济及财政实力均很强。截至 2023 年底，黄浦区政府债务余额为 490.63 亿元。

公司作为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，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。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，提升了公司的资本实力和整体竞争力。

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；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。截至 2023 年底，公司注册资本及实收资本分别增至 90.00 亿元和 71.15 亿元，剩余 18.85 亿元将陆续到位。

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），1996 年上海土管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 9047.00 万元）注入公司，计入“固定资产”及“资本公积”，并授权公司经营，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）、良裕管理公司 90.00%股权（净资产为 174.28 万元）、欣谷高科技 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

2021—2023 年，公司分别确认政府补贴 2.01 亿元、0.21 亿元和 0.19 亿元，计入“其他收益”。

十、评级结论

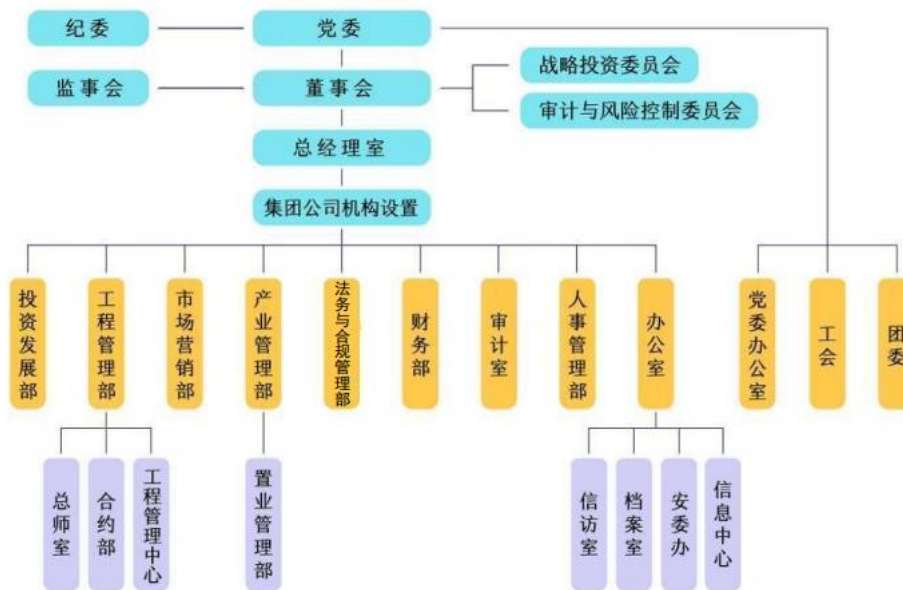
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
上海永业城市更新建设发展有限公司	房地产业	100.00%	--	出资设立
上海永昕置业有限公司	房地产业	100.00%	--	出资设立
上海永予置业有限公司	房地产业	100.00%	--	出资设立
上海市卢湾公房资产经营管理有限公司	房地产业	100.00%	--	出资设立
上海复欣物业管理发展有限公司	物业管理	100.00%	--	无偿划拨
上海黄浦第一房屋征收服务事务所有限公司	房屋动迁	100.00%	--	无偿划拨
上海永业思南置业发展有限公司	房地产业	100.00%	--	出资设立
上海众开房地产有限公司	资产管理	100.00%	--	无偿划拨
上海永业股份有限公司	房地产业	71.07%	28.93%	出资设立

注：“--”代表间接持股比例为零

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	65.96	119.31	65.53
应收账款（亿元）	0.29	0.72	0.83
其他应收款（亿元）	9.18	9.58	6.93
存货（亿元）	260.20	409.65	393.16
长期股权投资（亿元）	11.50	11.41	20.64
固定资产（亿元）	11.04	10.88	10.80
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	428.62	629.21	565.91
实收资本（亿元）	26.11	68.15	71.15
少数股东权益（亿元）	2.52	3.38	3.47
所有者权益（亿元）	96.62	144.92	153.14
短期债务（亿元）	17.43	15.64	15.91
长期债务（亿元）	125.58	233.25	263.08
全部债务（亿元）	143.02	248.89	278.99
营业总收入（亿元）	38.19	31.38	45.89
营业成本（亿元）	25.29	23.42	35.87
其他收益（亿元）	2.01	0.21	0.19
利润总额（亿元）	7.95	10.92	8.59
EBITDA（亿元）	10.65	14.84	11.96
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.68	31.51	33.81
经营活动现金流入小计（亿元）	495.36	502.47	182.95
经营活动现金流量净额（亿元）	-93.30	-98.06	-86.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.90	10.70	3.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	126.13	140.71	29.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	182.80	61.92	59.00
存货周转次数（次）	0.13	0.07	0.09
总资产周转次数（次）	0.11	0.06	0.08
现金收入比（%）	85.55	100.41	73.68
营业利润率（%）	26.69	16.73	20.57
总资本收益率（%）	3.10	2.45	1.85
净资产收益率（%）	6.00	5.45	4.37
长期债务资本化比率（%）	56.52	61.68	63.21
全部债务资本化比率（%）	59.68	63.20	64.56
资产负债率（%）	77.46	76.97	72.94
流动比率（%）	167.36	219.45	325.24
速动比率（%）	39.32	54.40	54.57
经营现金流动负债比（%）	-45.91	-39.51	-59.65
现金短期债务比（倍）	3.78	7.63	4.12
EBITDA 利息倍数（倍）	2.57	2.27	1.32
全部债务/EBITDA（倍）	13.42	16.77	23.32

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.94	13.45	17.97
应收账款（亿元）	0.05	1.41	0.29
其他应收款（亿元）	58.46	58.58	12.55
存货（亿元）	4.35	4.27	3.57
长期股权投资（亿元）	73.35	107.87	149.56
固定资产（亿元）	10.67	10.63	10.60
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	161.73	208.93	207.58
实收资本（亿元）	26.11	68.15	71.15
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	83.28	130.81	134.29
短期债务（亿元）	14.19	14.13	14.51
长期债务（亿元）	0.35	0.28	0.21
全部债务（亿元）	14.54	14.41	14.72
营业总收入（亿元）	0.84	2.22	4.07
营业成本（亿元）	0.13	0.15	0.81
其他收益（亿元）	1.93	0.09	0.02
利润总额（亿元）	3.12	8.28	2.02
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.69	0.73	2.16
经营活动现金流入小计（亿元）	2.39	9.10	14.40
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.20	1.04	-1.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-32.82	-27.42	4.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	31.17	37.89	0.86
财务指标			
销售债权周转次数（次）	30.03	3.03	4.77
存货周转次数（次）	0.03	0.03	0.21
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.02
现金收入比（%）	82.12	32.99	53.14
营业利润率（%）	75.48	84.39	78.28
总资本收益率（%）	4.04	5.12	1.60
净资产收益率（%）	3.34	4.84	1.14
长期债务资本化比率（%）	0.42	0.21	0.16
全部债务资本化比率（%）	14.87	9.92	9.88
资产负债率（%）	48.51	37.39	35.31
流动比率（%）	100.15	113.51	50.80
速动比率（%）	93.44	107.27	45.53
经营现金流动负债比（%）	-1.85	1.52	-1.76
现金短期债务比（倍）	0.14	0.95	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

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

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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，联合资信将在上海永业企业（集团）有限公司（以下简称“贵公司”）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。