

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〔2025〕4798号

联合资信评估股份有限公司通过上海永业企业（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

二〇二五年七月二日

声 明

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

二、本报告系联合资信接受上海永业企业（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 2025 年 7 月 2 日至 2026 年 7 月 1 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。

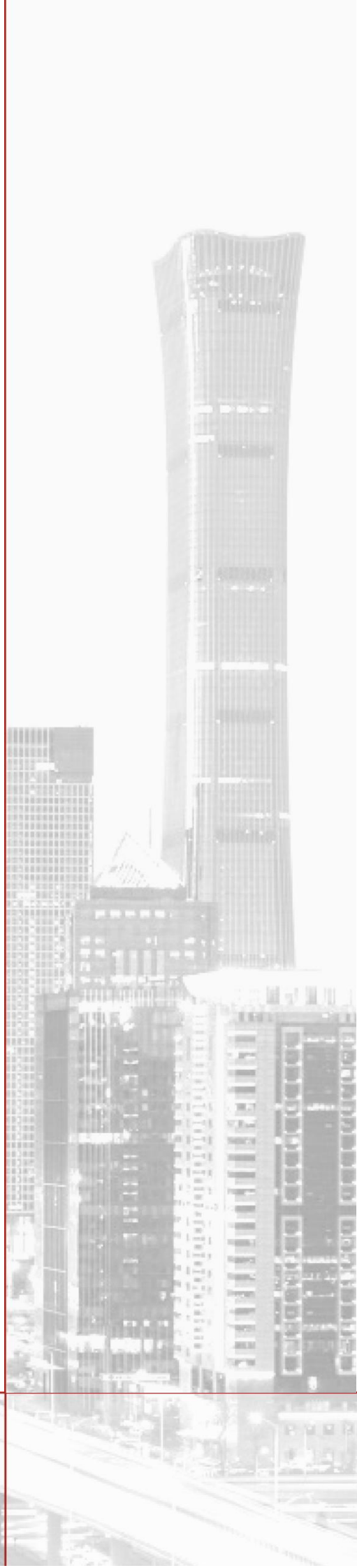
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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	2025/07/02

主体概况

上海永业企业（集团）有限公司（以下简称“公司”）成立于 1994 年 12 月。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本分别为 90.00 亿元和 80.66 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，业务区域专营优势显著。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。2022—2024 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，整体经济及财政实力很强，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了相对完善的法人治理结构，内部管理制度相对健全，在职员工素质能够满足公司日常运营需要。经营方面，公司业务以房屋销售、房屋出租及物业管理为主，保障房业务未来可持续性有待关注，商品房业务未来投资压力较大，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。财务方面，公司资产中房地产项目、直管公房、出租物业及货币资金规模较大，且公司持有的出租物业主要位于上海市黄浦区核心区域，出租率高，升值空间大，资产质量高；所有者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；整体盈利指标表现强；偿债指标整体表现较强；公司无对外担保，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，随着黄浦区经济发展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：公司职能定位下降，政府支持意愿减弱；公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

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。2022—2024 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。**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。2022—2024 年，公司累计收到资本金 54.55 亿元，2024 年底公司实收资本增至 80.66 亿元；1996 年及 2020 年，公司收到直管公房资产及政府划转股权；2022—2024 年，公司累计确认政府补贴 0.58 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专营优势显著。
- **房产及公房资产增值空间大。**截至 2024 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 28.43 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，出租率高，增值空间大。

关注

- **未来投资压力较大。**随着黄浦区动迁业务的逐步完成，公司将启动大规模的商品房开发，截至 2024 年底，公司拟建商品房项目计划总投资 564.27 亿元，考虑到公司经营活动现金持续净流出，未来投资压力较大。
- **债务负担较重。**2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 11.73%；截至 2024 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 64.30%和 72.09%，公司整体债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	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	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
		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			+3	
评级结果			AAA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

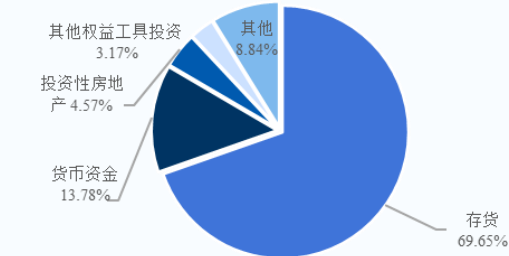
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	119.31	65.53	85.15
资产总额（亿元）	629.21	565.91	618.07
所有者权益（亿元）	144.92	153.14	172.53
短期债务（亿元）	15.64	15.91	11.75
长期债务（亿元）	233.25	263.08	298.95
全部债务（亿元）	248.89	278.99	310.70
营业总收入（亿元）	31.38	45.89	48.19
利润总额（亿元）	10.92	8.59	10.62
EBITDA（亿元）	14.84	11.96	13.43
经营性净现金流（亿元）	-98.06	-86.64	-19.37
营业利润率（%）	16.73	20.57	19.16
净资产收益率（%）	5.45	4.37	5.01
资产负债率（%）	76.97	72.94	72.09
全部债务资本化比率（%）	63.20	64.56	64.30
流动比率（%）	219.45	325.24	370.30
经营现金流动负债比（%）	-39.51	-59.65	-13.66
现金短期债务比（倍）	7.63	4.12	7.25
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	1.32	2.59
全部债务/EBITDA（倍）	16.77	23.32	23.13

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	208.93	207.58	233.55
所有者权益（亿元）	130.81	134.29	144.42
全部债务（亿元）	14.41	14.72	21.08
营业总收入（亿元）	2.22	4.07	1.32
利润总额（亿元）	8.28	2.02	2.53
资产负债率（%）	37.39	35.31	38.16
全部债务资本化比率（%）	9.92	9.88	12.74
流动比率（%）	113.51	50.80	70.98
经营现金流动负债比（%）	1.52	-1.76	14.75

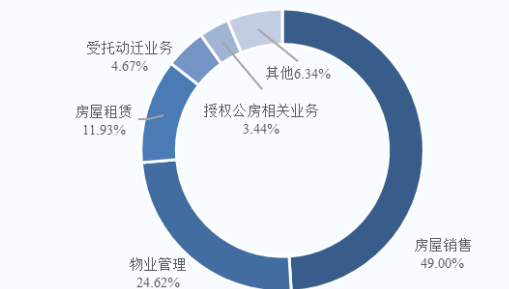
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将长期应付款中带息部分调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

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

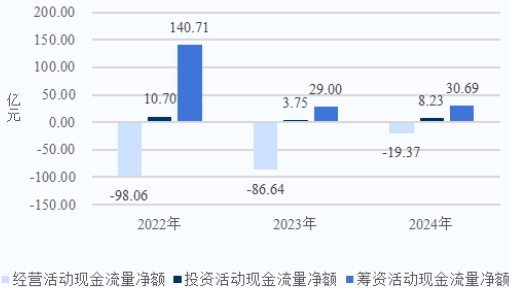
2024 年底公司资产构成



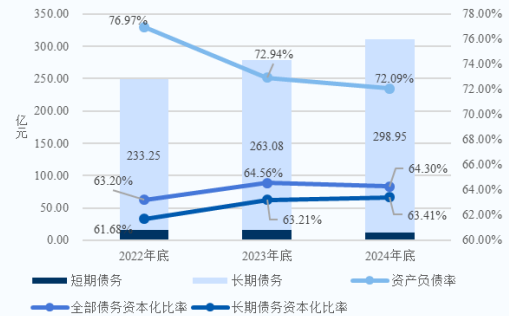
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 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 (%)	全部债务资本 化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	上海市黄浦区	3344.41	299.40	618.07	172.53	48.19	10.62	72.09	64.30	23.13	2.59
无锡交产	AAA	江苏省无锡市	16263.29	1210.09	822.93	249.84	260.11	5.18	69.64	60.01	17.38	1.87
上海浦房	AAA	上海市浦东新区	17752.28	1308.66	773.83	277.48	111.67	6.92	64.14	41.05	20.89	1.18
青岛城投	AAA	山东省青岛市	16719.46	1339.26	4359.08	1411.24	469.76	14.77	67.63	64.31	23.28	1.47

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，青岛城投为青岛城市建设投资（集团）有限责任公司简称
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	2024/07/11	邹洁 陈佳琪 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	阅读全文
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	阅读全文
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、评级报告通过链接可查询；“--”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

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”）初始名称为上海淮海企业（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 2024 年底，公司注册资本和实收资本分别为 90.00 亿元和 80.66 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 年底，公司本部设投资发展部、市场营销部、办公室、工程管理部、法务与合规管理部、财务部和审计室等职能部门；同期末，公司合并报表范围内一级子公司共 31 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 618.07 亿元，所有者权益 172.53 亿元（含少数股东权益 3.94 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 48.19 亿元，利润总额 10.62 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释

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。

地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

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 2024 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 2480.26 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。2022—2024 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，2022—2024 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	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	44809.13	47218.66	53926.71
GDP 增速（%）	-0.1	5.0	5.0
固定资产投资增速（%）	-1.0	13.8	4.8
三产结构	0.2:25.5:74.3	0.2:24.6:75.2	0.2:21.6:78.2
人均 GDP（万元）	18.05	19.03	21.74

注：2024 年人均 GDP=2024 年 GDP/2024 年上海市常住人口；2024 年上海市三次产业结构=（第一产业增加值/地区生产总值）*100:（第二产业增加值/地区生产总值）*100:（第三产业增加值/地区生产总值）*100

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，财政实力雄厚。2022—2024 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，财政自给率波动增长，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持续下降。截至 2024 年底，上海市政府债务余额中专项债务余额 5144.10 亿元，一般债务余额 3946.80 亿元。

图表 2 • 上海市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	7608.2	8312.5	8374.2
一般公共预算收入增速（%）	-2.1	9.3	0.7
税收收入（亿元）	6349.2	7109.1	7082.7
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	83.45	85.52	84.58
一般公共预算支出（亿元）	9393.2	9638.5	9874.8
财政自给率（%）	81.00	86.24	84.80
政府性基金收入（亿元）	4041.5	3466.7	3202.8
地方政府债务余额（亿元）	8538.6	8832.3	9090.9

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 2024 年底，黄浦区总面积 20.52 平方公里，常住人口 50.34 万人。

2022—2024 年，黄浦区地区生产总值持续增长，经济实力很强。2024 年，黄浦区地区生产总值同比增长 5.00%；其中，第二产业实现增加值 46.80 亿元，可比增长 29.7%，占全区的比重为 1.4%；第三产业实现增加值 3297.61 亿元，可比增长 4.8%，占全区的比重为 98.6%。2024 年，黄浦区去年完成固定资产投资 373.84 亿元，同比增长 16.8%。其中，基本建设和改造投资 11.84 亿元，同比下降 45.6%；房地产开发投资 362.00 亿元，同比增长 21.5%

图表 3 • 黄浦区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	3023.05	3157.30	3344.41
GDP 增速（%）	0.40	5.90	5.00
固定资产投资增速（%）	13.30	38.30	16.80
三产结构	0.00:1.40:98.60	0.00:1.60:98.40	0.00:1.40:98.60
人均 GDP（万元）	59.53	62.56	66.44

注：人均 GDP=当年 GDP/当年末常住人口
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022—2024 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增长。2022—2024 年，黄浦区一般公共预算支出波动下降，财政自给率持续增长，整体财政自给能力很强。截至 2024 年底，黄浦区政府债务余额中，一般债务余额 26.51 亿元，专项债务余额 454.92 亿元。

图表 4 • 黄浦区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	273.95	282.18	299.40
一般公共预算收入增速（%）	2.6	3.0	6.1
税收收入（亿元）	240.74	248.76	259.14
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	87.88	88.16	86.55
一般公共预算支出（亿元）	385.55	324.30	335.64
财政自给率（%）	71.05	87.01	89.20
政府性基金收入（亿元）	250.33	76.51	306.46
地方政府债务余额（亿元）	483.00	490.60	481.43

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（%）
公司	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	618.07	172.53	48.19	10.62	72.09
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	308.99	168.10	10.86	3.53	45.60
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	285.39	140.38	8.16	2.32	50.81
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	259.23	92.43	13.25	2.17	64.34

注：1. 上表中所列数据为 2024 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

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

截至 2024 年底，公司拥有董事长 1 名，高级管理人员共 6 名，包括董事兼总经理 1 名、副总经理 5 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（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 2024 年底，公司合并口径在职员工 1082 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 77.08%，高中及以下学历员工占 19.50%；从年龄结构看，50 岁以上员工占 22.92%，30~50 岁员工占 66.27%，30 岁以下员工占 10.81%。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自助查询版）（统一社会信用代码：91310000132233447C），截至 2025 年 6 月 24 日，公司本部无已结清或未结清的不良及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（自助查询版）（统一社会信用代码：91310101MA1FPJB35L），截至 2025 年 6 月 24 日，上海永业城市更新建设发展有限公司（以下简称“城市更新公司”）本部无已结清或未结清的不良及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（自助查询版）（统一社会信用代码：91310117MA1J17K59L），截至 2025 年 6 月 24 日，上海松联置业有限公司（以下简称“松联置业”）本部无已结清或未结清的不良及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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，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重要子公司本部有严重失信行为、曾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。

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，应包含职工代表董事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名监事组成，出资人委派3名监事。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。

截至本报告出具日，公司董事会和经理层成员均已按照章程全部到位，尚缺2名监事（其中，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

公司建立了相对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，制度执行情况良好。

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

2022—2024 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业务，营业总收入持续增长，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业务，2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率持续下降。其中，2024 年，公司营业总收入同比增长 5.02%，主要系商品房销售、物业管理及受托动迁业务收入增长所致。

图表 6 • 2022—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022 年			2023 年			2024 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	13.88	44.22	27.78	25.35	55.25	14.58	23.61	49.00	18.41
其中：保障房	7.73	24.64	-2.23	22.58	49.21	7.41	17.02	35.33	1.93
商品房	6.15	19.59	65.52	2.77	6.04	73.01	6.59	13.67	61.01
物业管理	8.89	28.34	14.91	9.54	20.78	8.15	11.87	24.62	9.23
房屋租赁	4.20	13.38	48.62	6.04	13.16	67.37	5.75	11.93	61.37
受托动迁业务	0.64	2.04	0.93	0.86	1.87	43.89	2.25	4.67	11.82
授权公房相关业务	1.52	4.83	10.69	1.41	3.08	15.69	1.66	3.44	16.74
市政建设	0.82	2.60	25.81	0.96	2.09	22.24	1.40	2.90	14.63
绿化工程	0.74	2.37	8.94	0.82	1.79	10.40	1.00	2.07	1.05
其他	0.70	2.22	42.08	0.91	1.99	63.10	0.66	1.37	84.63
合计	31.38	100.00	25.37	45.89	100.00	21.82	48.19	100.00	21.35

资料来源：联合资信根据审计报告及公司提供资料整理

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。2022—2024 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，保障房项目待投资规模不大，业务未来可持续性有待关注；随着黄浦区动迁业务的逐步完成，公司将启动大规模的商品房开发，未来投资压力较大。

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昕置业有限公司（以下简称“永昕置业”）、松联置业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）等负责。

公司经公开招标获得保障房建设项目，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%”²的节点要求付款。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。

记账方式方面，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—2024 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，受不同保障房项目毛利率差异影响，公司保障房业务毛利率波动较大。

公司已完工且在 2022—2024 年内实现收入的保障房项目共 7 个，可供销售面积 61.06 万平方米，均已销售完毕，拟回款金额为 58.45 亿元，已回款 54.12 亿元。截至 2024 年底，公司主要在建保障房项目计划总投资 14.50 亿元，已投资 10.45 亿元，尚需投资 4.05 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可持续性有待关注。

图表 7 • 公司已完工且在 2022—2024 年内实现收入的保障房项目情况（单位：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	可供销售面积	已销售金额	截至 2024 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%
余山北 14A-03A 地块	永予置业	松江区余山镇贡嘎山路 668 弄	2020/09	8.90	6.59	7.47	8.57	8.57	100.00%
松江南站基地项目 C19-25-01	松联置业	松江区车墩镇车阳路 78 弄	2023/03	10.37	10.37	8.44	10.84	10.84	100.00%
余山北 15A-02A 地块	永予置业	松江区余山镇青城山路 717 弄	2024/11	17.93	13.03	14.20	17.34	13.01	100.00%
合计	--	--	--	61.63	49.77	61.06	58.45	54.12	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2024 年底公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目实施主体	总投资金额	已投资金额	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	10.45	13.83	2023/12~2026/07	61.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

商品房

公司早期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”）和上海平和置业发展有限公司（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。后随着公司负责动迁的地块逐步完成动迁及土地整理，公司将通过定向招拍挂获得土地并进行二级开发，业务实施主体为城市更新公司⁴、上海永年里房地产开发有限公司（以下简称“永年里公司”）⁵。

2022—2024 年，公司商品房销售收入波动增长。其中，2024 年，商品房（含商铺及商厦）销售收入同比增长 137.81%。从构成看，2024 年，永业公寓二期项目结算确认收入 3.31 亿元、浦江镇项目商铺出售确认收入 2.12 亿元，出售兴城商厦出售确认收入 1.03 亿元。2022—2024 年，公司业务毛利率波动下降，主要系不同房产项目盈利不同所致。

2022—2024 年，公司主要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。截至 2024 年底，

² 供应协议签订后 30 日内，用房单位支付建房价房款的 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。

³ 平和置业及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。

⁴ 根据公司于 2025 年 6 月 30 日披露的《上海永业企业（集团）有限公司关于转让上海永业城市更新建设发展有限公司 50%股权进展的公告》，公司拟出售城市更新公司 50.00%股权，并正式确定上海瑞天里企业管理有限公司（以下简称“瑞天里公司”）为最终受让方，转让交易对价为 28.94 亿元。本次产权交易合同已于 2025 年 6 月 27 日完成签署，相关股权尚未完成工商登记变更。截至 2024 年底，城市更新公司总资产为 193.85 亿元，总负债为 147.84 亿元，净资产为 46.01 亿元；2024 年，城市更新公司营业总收入为 0.00 元，净利润为-996.56 万元。本次交易完成后，公司和瑞天里公司各持有城市更新公司 50.00%的股权；城市更新公司 5 名董事中，3 名由公司委派，因此公司仍可对城市更新公司形成控制权，将其纳入合并报表范围。

⁵ 公司及中海发展（上海）有限公司分别对其持股 98.00%和 2.00%。

公司拟建商品房项目计划总投资 564.27 亿元，未来投资压力较大。

图表 9 • 公司已完工且在 2022—2024 年内实现收入的商品房项目（不含商铺、商厦）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	--

注：上表中已售金额包括预售收入和确认收入金额

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2024 年底公司主要拟建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	项目实施主体	项目位置	建设期间	计划总投资	预计可供销售面积
黄浦区 67、68、71 街坊旧区改造（城市更新）项目	城市更新公司	黄浦区 67、67、71 街坊 （位于建国东路以南，顺昌路附近）	2025—2030 年	275.32	15.55
黄浦区 501、504、505 街坊旧区改造（城市更新）项目	永年里公司	黄浦区 501、504、505 街坊 （位于西藏南路）	2025—2030 年	288.95	15.60
合计	--	--	--	564.27	31.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）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—2024 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及上海中城佶团物业管理有限公司等子公司负责，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 2024 年底，公司物业管理面积 2112.49 万平方米。

2022—2024 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；业务毛利率波动下降。物业服务收入主要为物业管理费和停车费收入等。

（3）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；2022—2024 年，出租资产整体出租率高且毛利率处于较高水平。

公司房屋租赁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 2024 年底，公司主要出租的房屋账面价值 28.43 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 19.85 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。

2022—2024 年，公司房屋租赁收入及毛利率均波动增长。其中，2022 年公司房屋租赁收入及毛利率相对较低，主要系当年租金有所减免所致。

图表 11 • 截至 2024 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	1880.37	7959.75	6634.18	83.35
明德坊	斜土路 668 号商铺	自建	商铺	323.70	835.55	835.55	100.00
茂名大厦	永嘉路 35 号 19F 北室、20F	参建	办公楼	374.24	938.36	337.12	35.93

园景苑	徐家汇路 3-9 号	参建	商铺	3656.39	14556.80	14556.80	100.00
建德坊	建国东路 328 弄	自建	住宅	1412.86	4042.60	3435.28	84.98
财政大楼	斜土路 222 号	自建	办公楼	2707.87	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	4903.00	9278.29	7444.82	80.24
永业公寓二期 19-20 号楼	徐家汇路 189 号	自建	住宅	18996.00	17919.40	15641.50	87.29
思南公馆	47、48 街坊	自建	商铺	202204.31	19389.53	15944.55	82.23
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	207.46	3280.00	3280.00	100.00
大同商务楼	复兴中路 369 号	购入	办公楼	222.85	1922.27	1922.27	100.00
十方大厦	普安路 177 号北三楼	购入	办公楼	88.55	378.91	378.91	100.00
复兴商厦	瑞金一路 139 号 5 楼	购入	商办	177.67	6520.57	6096.92	93.50
久事复兴大厦	淮海中路 918 号	自建	商办	4025.60	43886.38	42846.09	97.63
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	5642.67	3961.74	3094.19	78.10
金玉兰广场	打浦路 1 号	购入	办公楼	704.06	813.35	650.69	80.00
兴城商务楼	鲁班路 209 号	自建	办公楼	280.07	1390.22	1390.22	100.00
伯爵居	瑞金二路 A 幢 1601-1710	参建	办公楼	3950.63	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	514.45	376.83	376.83	100.00
兴城苑	斜土路 451-465 号	自建	商铺	452.40	1385.19	1244.39	89.84
丽池庄园	东升路 321-409 号	自建	商铺	9660.93	16213.17	16213.17	100.00
河南中路 521-529 项目	静安区南京东路街道	租入	商业	1992.17	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	234.92	548.00	380.00	69.34
金色中环广场项目	浦东三林镇	租入	商业	18419.62	28427.70	25489.40	89.66
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	1186.69	1297.00	1297.00	100.00
合计	--	--	--	284338.77	198500.39	182668.66	92.02

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（4）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，2022—2024 年，公司动迁业务收入规模较小；其中，2024 年，该业务确认收入 2.25 亿元，同比增长 162.93%。2022—2024 年，该业务毛利率波动较大；其中，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，但安置时按评估价值交易，从而导致当年业务毛利率增幅较大；2024 年，该业务毛利率有所回落。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。

受托动迁项目方面，公司已完成所有动迁工作，截至 2024 年底，公司已完成 8086 户动迁工作，已支付动迁款 379.52 亿元；

其中，2024 年，公司完成动迁 109 户，总动迁款 45.56 亿元，已支付动迁款 44.00 亿元。

（5）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⁶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。

由于公司授权经营的直管公房每年会拆除或出售，截至 2024 年底，公司授权公房的账面价值降至 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。2022—2024 年，公司授权公房业务收入波动增长，业务毛利率持续增长，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，成本主要为直管公房的维修、管理及房屋使用权收购等支出。

（6）市政建设业务

2022—2024 年，公司市政建设业务收入持续增长；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。2022—2024 年，随着市政项目规模的小幅增长，公司市政建设业务收入随之增长；同期，受结转的市政项目毛利率不同影响，该业务毛利率持续下降。

截至 2024 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，计划总投资规模约 8933 万元，已投资 6557 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，将继续推进旧改征收工作，并同时开展房地产开发等市场化经营性业务。

公司定位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。短期看，公司将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，随着黄浦区动迁业务的逐步完成，公司将启动大规模的商品房开发项目。

七、财务分析

公司提供了 2022—2024 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，2023 年，公司合并范围内减少 1 家一级子公司⁷；2024 年，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2024 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

2022—2024 年末，公司资产规模波动下降，以流动资产为主；公司资产中房地产项目、直管公房、出租物业及货币资金规模

⁶ 上海土管局已注销，新的委托方变为上海市住房保障和房屋管理局。但公司仍沿用原来的委托协议，未与上海市住房保障和房屋管理局重新签订协议。

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。

较大，且公司持有的出租物业主要位于上海市黄浦区核心区域，出租率高，升值空间大。整体看，公司资产质量高。

2022—2024 年末，公司合并资产总额波动下降，年均复合下降 0.89%。截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 9.22%，主要系货币资金及存货增长所致。公司资产结构以流动资产为主，存货占比较高。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	544.68	86.57	472.42	83.48	525.31	84.99
货币资金	119.31	18.96	65.53	11.58	85.15	13.78
存货	409.65	65.11	393.16	69.47	430.46	69.65
非流动资产	84.53	13.43	93.49	16.52	92.76	15.01
其他权益工具	16.39	2.60	16.19	2.86	19.59	3.17
长期股权投资	11.41	1.81	20.64	3.65	17.65	2.86
投资性房地产	29.78	4.73	28.98	5.12	28.23	4.57
资产总额	629.21	100.00	565.91	100.00	618.07	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 2024 年底，公司货币资金较上年底增长 29.95%，主要系外部融资导致银行存款增长所致；其中受限资金 371.21 万元，主要为保函保证金和诉讼保全资金。公司应收账款金额较小（2024 年底为 1.65 亿元），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（2024 年底为 3.10 亿元），主要为应收往来款、保证金、押金等。公司存货较上年底增长 9.49%，主要系旧区改造及城市更新项目、动迁项目投入所致；从构成看，公司存货主要由动迁地块拆迁成本和保障房建设地块构成，累计计提跌价准备 1.66 亿元。

（2）非流动资产

截至 2024 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 20.94%，主要系对上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）新增 2.50 亿元及对上海九海利盟房地产有限公司（以下简称“九海利盟房地产”）新增 0.89 亿元投资所致；同期末，前五大被投资单位分别为上海银行（7.21 亿元）、上海瑞永景房地产开发有限公司（6.82 亿元）、九海利盟房地产（1.40 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（0.90 亿元）。截至 2024 年底，公司长期股权投资较上年底下降 14.48%，主要系对永锦房地产减少 2.47 亿元投资所致；同期末，长期股权投资中主要被投资单位为上海复基房地产有限公司（12.17 亿元）、永锦房地产（3.89 亿元）和上海新华联大厦有限公司（1.31 亿元）。截至 2024 年底，公司投资性房地产较上年底下降 2.60%，主要系折旧及摊销所致；从构成看，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，主要位于上海市黄浦区核心区域，出租率高，升值空间大）。

截至 2024 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 13 • 截至 2024 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	371.21	0.01	保函及诉讼保证金
投资性房地产	59606.88	0.96	抵押借款
存货	95647.63	1.55	抵押借款
合计	155625.72	2.52	--

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

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，其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—2024 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 2024 年底公司实收资本增资至 80.66 亿元。2022—2024 年末，公司资本公积无变化；从构成看，公司资本公积中包括划入公司股权合计 20.49 亿元、收到的拆除直管公有住房房屋补偿款合计 11.81 亿元、授权房产合计 9.79 亿元。同期，公司未分配利润持续增长，系经营利润累积所致。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	金额	占比（%）	金额
实收资本	68.15	47.03	71.15	46.46	80.66	46.75
资本公积	45.15	31.15	45.15	29.48	45.15	26.17
未分配利润	25.66	17.71	30.81	20.12	37.65	21.82
归属于母公司所有者权益合计	141.54	97.67	149.67	97.74	168.59	97.71
少数股东权益	3.38	2.33	3.47	2.26	3.94	2.29
所有者权益合计	144.92	100.00	153.14	100.00	172.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）负债

2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，整体债务负担较重，以长期债务为主，债务期限结构合理。

2022—2024 年末，公司负债总额波动下降，年均复合下降 4.08%。截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 7.94%，其中，流动负债占 31.84%，非流动负债占 68.16%，公司负债结构以非流动负债为主；同期末，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。

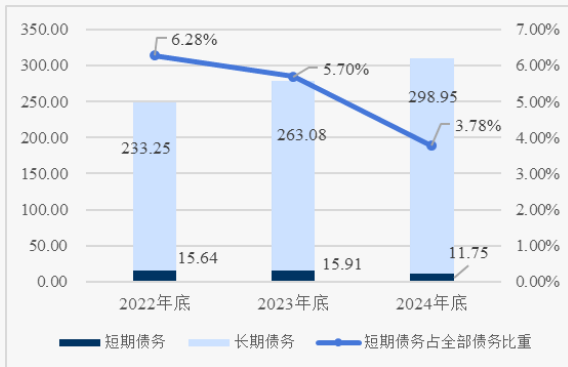
图表 15 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	248.20	51.25	145.25	35.19	141.86	31.84
短期借款	11.06	2.28	10.94	2.65	10.83	2.43
其他应付款	154.63	31.93	63.93	15.49	75.15	16.87
合同负债	64.24	13.27	54.02	13.09	41.73	9.37
非流动负债	236.08	48.75	267.52	64.81	303.68	68.16
长期借款	220.55	45.54	254.44	61.64	283.90	63.72
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	10.98	2.47
长期应付款	8.45	1.75	4.40	1.07	0.37	0.08
负债总额	484.29	100.00	412.77	100.00	445.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

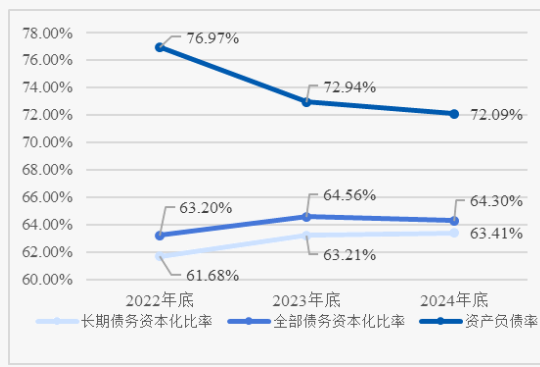
全部债务方面，本报告合并口径将长期应付款中的有息部分调整至长期债务核算。随着公司动迁项目投入大幅增长，2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 11.73%。截至 2024 年底，公司全部债务 310.70 亿元，其中短期债务占 3.78%，长期债务占 96.22%，长期债务占比高，债务期限结构合理。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率持续增长。整体看，公司债务负担较重。

图表 16 • 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 17 • 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

截至 2024 年底，公司债务期限分布详见图表 18，债务整体期限分布合理。

图表 18 • 截至 2024 年底公司全部债务期限分布情况（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	11.75	1.37	15.51	282.07	310.70
占全部债务的比例	3.78%	0.44%	4.99%	90.79%	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

2022—2024 年，公司营业总收入及营业成本持续增长，营业利润率波动增长，期间费用对公司利润造成一定侵蚀，整体盈利指标表现强。

2022—2024 年，公司营业总收入及营业成本均持续增长，营业利润率波动增长。同期，公司期间费用持续下降，期间费用率⁸分别为 14.01%、9.09%和 8.12%，对公司利润造成一定侵蚀。

非经营性损益方面，2022—2024 年，公司其他收益持续下降，主要为获得的政府补贴，政府补贴对利润总额贡献度持续下降。同期，公司投资收益持续下降，主要为其他权益工具持有期间获得的股利收入；2022 年，公司因出售澎琨企业发展（上海）有限公司 100.00%股权使得当期投资收益规模较大，当期投资收益对利润总额的贡献度较高。

盈利指标方面，2022—2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降，整体盈利指标表现强。

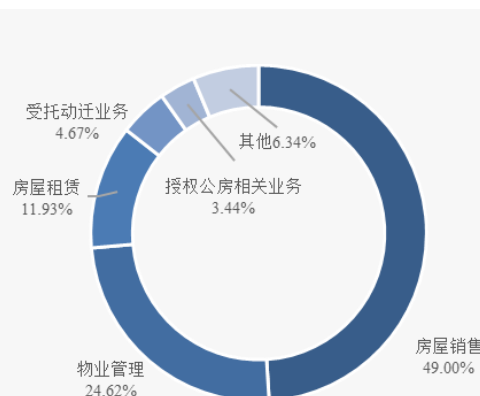
图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	31.38	45.89	48.19
营业成本	23.42	35.87	37.90
期间费用	4.40	4.17	3.91
其他收益	0.21	0.19	0.19
投资收益	8.99	1.94	1.88
利润总额	10.92	8.59	10.62
营业利润率 (%)	16.73	20.57	19.16
总资本收益率 (%)	2.45	1.85	2.02
净资产收益率 (%)	5.45	4.37	5.01

注：2023 年及 2024 年，公司其他收益分别为 1864.26 万元和 1856.30 万元

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 20 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁸ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

4 现金流

2022—2024 年，受公司城市更新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，公司经营活动现金持续净流出，整体收入实现质量较好；筹资活动前现金流量净额持续为负，对外部融资需求较大。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	502.47	182.95	300.48
经营活动现金流出小计	600.53	269.59	319.85
经营活动现金流量净额	-98.06	-86.64	-19.37
投资活动现金流入小计	11.89	8.27	9.02
投资活动现金流出小计	1.19	4.52	0.78
投资活动现金流量净额	10.70	3.75	8.23
筹资活动前现金流量净额	-87.37	-82.89	-11.14
筹资活动现金流入小计	176.02	51.26	76.19
筹资活动现金流出小计	35.31	22.26	45.50
筹资活动现金流量净额	140.71	29.00	30.69
现金收入比（%）	100.41	73.68	54.01

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，2022—2024 年，公司经营活动现金流入量波动下降，其中销售商品、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。2024 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 273.62 亿元，其中公司收到 501、504、505 地块建委结算款 180.38 亿元，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为 67.23 亿元。同期，公司现金收入比持续下降，主要系房屋销售收入已于前期收到预售款所致。2022—2024 年，公司经营活动现金流出量波动下降，其中支付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向居民支付动迁安置款等。2022—2024 年，受公司城市更新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，公司经营活动现金持续净流出，净流出规模持续下降。

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，2022—2024 年，公司投资活动现金流入量波动下降。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。2022—2024 年，公司投资活动现金持续净流入，净流入规模波动下降。

2022—2024 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，2022—2024 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量波动增长，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

公司偿债指标整体表现较强；截至 2024 年底，公司无对外担保，备用流动性充足。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	219.45	325.24	370.30
	速动比率（%）	54.40	54.57	66.86
	现金短期债务比（倍）	7.63	4.12	7.25
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.84	11.96	13.43
	全部债务/EBITDA（倍）	16.77	23.32	23.13
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	1.32	2.59

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，2022—2024 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高。同期，公司现金短期债务比波动下降，公司货币资金充裕，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较强。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 对利息支出的保障程度高，对全部债务的保障程度较弱。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年底，公司无对外担保。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年底，公司获得的各类金融机构授信额度总额为 836.01 亿元，未使用额度为 537.67 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 2024 年底，公司本部资产总额 233.55 亿元（占合并口径的 37.79%），较上年底增长 12.51%。其中，流动资产占 23.38%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成；非流动资产占 76.62%，主要由长期股权投资构成。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 89.13 亿元（占合并口径的 20.01%），较上年底增长 21.61%。其中，流动负债占 86.30%，主要由短期借款和其他应付款构成；非流动负债占 13.70%，主要由应付债券和递延收益构成。截至 2024 年底，公司本部全部债务 21.08 亿元，其中短期债务占 47.90%、长期债务占 52.10%。同期末，公司本部资产负债率为 38.16%，全部债务资本化比率 12.74%。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 144.42 亿元（占合并口径的 83.71%），较上年底增长 7.54%。其中，实收资本占 55.85%，资本公积占 29.68%，未分配利润占 12.51%。

2024 年，公司本部营业总收入为 1.32 亿元（占合并口径的 2.74%），利润总额为 2.53 亿元；同期，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额及筹资活动现金流净额分别为 11.34 亿元、-5.93 亿元和 15.48 亿元。

整体看，公司本部主要行使管理职能，收入主要来自下属子公司，公司本部资产和负债占合并口径的比重均较低；各子公司的投资、融资等重大事项均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，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构相对完善，内控制度相对健全。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，截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故、污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司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，其投资、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，内控制度相对健全，法人治理结构相对完善。2022—2024 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。2022—2024 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 2024 年底，黄浦区政府债务余额为 481.43 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

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。2022—2024 年，公司累计收到资本金 54.55 亿元；截至 2024 年底，公司注册资本及实收资本分别增至 90.00 亿元和 80.66 亿元，剩余 9.34 亿元将陆续到位。

资产划拨

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，黄浦区国资委将上海卢湾城建国有资产经营管理有限公司 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”。

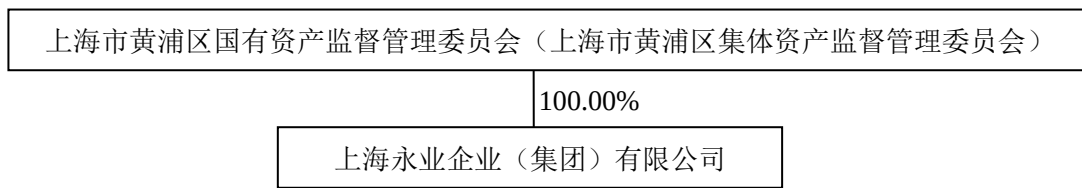
政府补贴

2022—2024 年，公司分别确认政府补贴 0.21 亿元、0.19 亿元和 0.19 亿元，计入“其他收益”。

十、评级结论

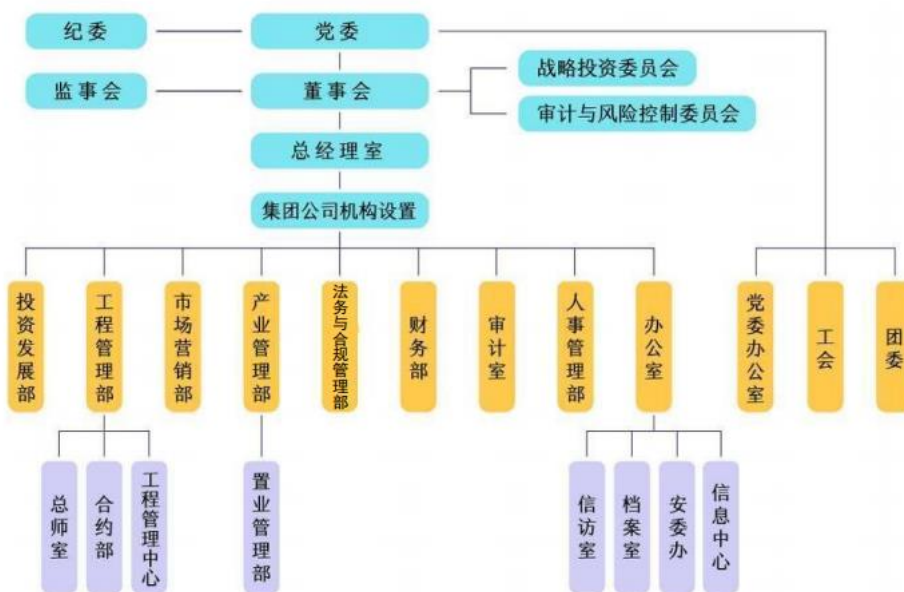
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2024 年底）

企业名称	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	资产管理	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
上海永业股份有限公司	房地产业	71.07	28.93	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
上海永业思南置业发展有限公司	房地产业	100.00	--	出资设立
上海复兴建设发展有限公司	资产管理	100.00	--	无偿划拨
上海松联置业有限公司	房地产业	100.00	--	无偿划拨
上海复欣物业管理发展有限公司	物业管理	100.00	--	无偿划拨
上海永年里房地产开发有限公司	房地产业	98.00	--	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	119.31	65.53	85.15
应收账款（亿元）	0.72	0.83	1.65
其他应收款（亿元）	9.58	6.93	3.10
存货（亿元）	409.65	393.16	430.46
长期股权投资（亿元）	11.41	20.64	17.65
固定资产（亿元）	10.88	10.80	10.62
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	629.21	565.91	618.07
实收资本（亿元）	68.15	71.15	80.66
少数股东权益（亿元）	3.38	3.47	3.94
所有者权益（亿元）	144.92	153.14	172.53
短期债务（亿元）	15.64	15.91	11.75
长期债务（亿元）	233.25	263.08	298.95
全部债务（亿元）	248.89	278.99	310.70
营业总收入（亿元）	31.38	45.89	48.19
营业成本（亿元）	23.42	35.87	37.90
其他收益（亿元）	0.21	0.19	0.19
利润总额（亿元）	10.92	8.59	10.62
EBITDA（亿元）	14.84	11.96	13.43
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.51	33.81	26.03
经营活动现金流入小计（亿元）	502.47	182.95	300.48
经营活动现金流量净额（亿元）	-98.06	-86.64	-19.37
投资活动现金流量净额（亿元）	10.70	3.75	8.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	140.71	29.00	30.69
财务指标			
销售债权周转次数（次）	61.92	59.00	38.83
存货周转次数（次）	0.07	0.09	0.09
总资产周转次数（次）	0.06	0.08	0.08
现金收入比（%）	100.41	73.68	54.01
营业利润率（%）	16.73	20.57	19.16
总资本收益率（%）	2.45	1.85	2.02
净资产收益率（%）	5.45	4.37	5.01
长期债务资本化比率（%）	61.68	63.21	63.41
全部债务资本化比率（%）	63.20	64.56	64.30
资产负债率（%）	76.97	72.94	72.09
流动比率（%）	219.45	325.24	370.30
速动比率（%）	54.40	54.57	66.86
经营现金流动负债比（%）	-39.51	-59.65	-13.66
现金短期债务比（倍）	7.63	4.12	7.25
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	1.32	2.59
全部债务/EBITDA（倍）	16.77	23.32	23.13

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径已将长期应付款中带息部分调整至长期债务核算
 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（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	13.45	17.97	38.91
应收账款（亿元）	1.41	0.29	0.57
其他应收款（亿元）	58.58	12.55	11.47
存货（亿元）	4.27	3.57	3.61
长期股权投资（亿元）	107.87	149.56	155.18
固定资产（亿元）	10.63	10.60	10.57
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	208.93	207.58	233.55
实收资本（亿元）	68.15	71.15	80.66
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	130.81	134.29	144.42
短期债务（亿元）	14.13	14.51	10.10
长期债务（亿元）	0.28	0.21	10.98
全部债务（亿元）	14.41	14.72	21.08
营业总收入（亿元）	2.22	4.07	1.32
营业成本（亿元）	0.15	0.81	0.16
其他收益（亿元）	0.09	0.02	0.02
利润总额（亿元）	8.28	2.02	2.53
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.73	2.16	1.02
经营活动现金流入小计（亿元）	9.10	14.40	28.48
经营活动现金流量净额（亿元）	1.04	-1.19	11.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.42	4.80	-5.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	37.89	0.86	15.48
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.03	4.77	3.06
存货周转次数（次）	0.03	0.21	0.05
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.01
现金收入比（%）	32.99	53.14	77.35
营业利润率（%）	84.39	78.28	84.31
总资本收益率（%）	5.12	1.60	1.67
净资产收益率（%）	4.84	1.14	1.41
长期债务资本化比率（%）	0.21	0.16	7.07
全部债务资本化比率（%）	9.92	9.88	12.74
资产负债率（%）	37.39	35.31	38.16
流动比率（%）	113.51	50.80	70.98
速动比率（%）	107.27	45.53	66.29
经营现金流动负债比（%）	1.52	-1.76	14.75
现金短期债务比（倍）	0.95	1.24	3.85
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 由于公司本部口径未披露资本化利息数据，EBITDA 相关指标无法计算，用“/”表示
 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

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。