

上海浦东路桥建设股份有限公司
2017 年公开发行公司债券（第一期）

跟踪评级报告

主体信用等级：AA⁺ 级

债券信用等级：AA⁺ 级

评级时间：2017 年 5 月 2 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

上海浦东路桥建设股份有限公司 2017 年公开发行公司债券（第一期）跟踪评级报告 概要

编号：【新世纪跟踪[2017]100067】

存续期间 3 年期，2 亿元人民币，2017 年 2 月 28 日—2020 年 2 月 28 日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪：	AA+级	稳定	AA+级	2017 年 5 月
首次评级：	AA+级	稳定	AA+级	2017 年 2 月

主要财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位：人民币亿元			
发行人母公司数据：			
货币资金	5.74	7.59	6.30
刚性债务	32.31	34.62	8.61
所有者权益	40.99	44.16	48.72
经营性现金净流入量	0.56	0.24	0.00
发行人合并数据及指标：			
总资产	149.04	133.64	110.86
总负债	84.56	65.63	55.93
刚性债务	47.92	19.37	4.64
所有者权益	64.48	68.02	54.93
营业收入	37.65	31.64	25.38
净利润	4.47	4.80	4.04
经营性现金净流入量	2.48	-2.30	-1.24
EBITDA	9.74	7.58	5.90
资产负债率[%]	56.74	49.11	50.45
权益资本与刚性债务比率[%]	134.55	351.15	1184.21
流动比率[%]	90.74	126.46	195.10
现金比率[%]	24.24	32.84	39.69
利息保障倍数[倍]	2.22	3.67	10.12
净资产收益率[%]	6.94	7.25	6.57
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	2.77	-3.06	-2.05
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.20	40.51	53.87
EBITDA/利息支出[倍]	2.63	3.77	10.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.19	0.23	0.49

注 1：根据浦东建设经审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算。

注 2：发行人母子公司之间存在委托贷款，在合并口径委托贷款被抵消，导致合并口径刚性债务小于母公司口径的刚性债务。

分析师

宋映瑶 朱诗音

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: mail@shxsj.com

http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

跟踪期内，浦东建设基础设施投资新增项目减少，业务量萎缩，当期公司盈利有所下降。目前公司负债经营程度合理，刚性债务大幅下降，且货币资金存量充裕，债务偿付能力保持。

- 跟踪期内，浦东新区经济发展状况良好，财政实力稳步提升，对重大项目建设的支撑力度和保障程度强，为浦东建设提供了良好的外部环境。
- 浦东建设拥有多项壹级施工资质，施工业务范围包括市政公用工程、市政道路工程及沥青摊铺、桥梁工程、房屋建筑工程和河湖治理工程等众多领域，且公司拥有丰富的基础设施项目投资和施工经验。项目承揽和开展能力较强。
- 跟踪期内，随项目投资款项的回笼，浦东建设对部分债务进行了偿还，刚性债务余额大幅度下降，债务偿付压力减轻，且公司保持了充裕的货币资金储备，债务偿付能力很强。
- 受地方性政府债务管理、基础设施项目投融资模式由 BT 模式向 PPP 模式转变等因素影响，近年，浦东建设基础设施投资新增项目明显减少，加之部分 BT 项目的提前回购，公司业务量较之前年度萎缩，资金压力虽有所下降，但现有存量项目后续投资收益贡献预计也将下降，公司后续盈利对项目新开拓情况依赖性大。
- 浦东建设在工程安全质量方面的风险可有效降低但不能完全消除。若发生上述问题，公司将遭受较大的直接和间接损失。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司



跟踪评级报告

按照上海浦东路桥建设股份有限公司(简称“浦东建设”、“该公司”或“公司”)2017年公开发行公司债券(第一期)信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据浦东建设提供的经审计的2016年财务报表及相关经营数据,对浦东建设的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析,并结合行业发展趋势等方面因素,得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

2016年3月23日,该公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准上海浦东路桥建设股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》(证监许可[2016]546号),核准公司自核准之日起24个月内向合格投资者公开分期发行面值总额不超过人民币19亿元的公司债券。公司于2017年2月28日发行了第一期公司债券,发行规模为2亿元人民币,票面利率为4.46%,所募集资金扣除发行费用后用于补充营运资金。

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

2016年,该公司产权状况未发生显著变化,控股股东上海浦东发展(集团)有限公司(简称“浦发集团”)在年内多次增持¹公司股份,持股比例有所上升。截至2016年末公司总股本仍为69304万股,其中浦发集团直接持有公司25.39%股份,并通过全资子公司上海浦东投资经营有限公司(简称“浦东投资”)间接持有公司4.22%的股份。上海市浦东新区国有资产监督管理委员会(简称“浦东国资委”)仍是公司的实际控制人。公司产权状况详见附录一。

(二) 业务运营

浦东新区不断完善的基础设施建设和配套功能,以及国家给予浦东

¹ 2016年1月至10月,共增持2941.28万股,浦发集团直接持股比例由2015年年末的21.15%升至2016年末的25.39%。

的优惠政策吸引了大批的国内外大型企业总部在浦东集聚，形成了金融、现代物流、房地产、会展旅游、高科技等优势主导产业。

2016 年，浦东新区实现生产总值 8731.84 亿元，较上年同期增长 8.20%；全社会固定资产投资总额为 1825.74 亿元，较上年同期增长 3.00%。2016 年浦东新区一般公共预算收入为 963.75 亿元，较上年同期增长 22.30%。浦东新区地方财政收入保持增长趋势，有力地支持了该地区基础设施项目建设。同时，浦东新区对城市基础设施建设投融资体制进行了改革，实现了城建投资主体由单一到多元，资金渠道由封闭到开放，投资管理由直接到间接的转变，初步形成了“政府引导、社会参与、市场运作”的投资格局，带动了浦东新区城市建设的快速发展。预计“十三五”期间浦东新区仍将处于较高强度的基建投入阶段，并且浦东新区的财政实力保持着一定的增长态势，也保障了新区对新兴领域和重点项目的资金投入需求，该公司仍面临着良好的市场发展机遇。

按该公司现行财务核算模式，“营业收入”科目主要反映工程施工、沥青砼及相关产品销售、环保产业等业务所实现的收入，市政工程 BT 项目投资所产生收益主要反映在“投资收益”科目。2016 年，主要由于在建项目实现的工作量少于上年，同时当年营改增²，工程施工业务按不含税金额确认收入，公司实现营业收入 25.38 亿元，同比下降 19.79%；实现投资收益 3.48 亿元，较上年减少 42.21%。

图表 1. 2016 年公司业务收入、毛利及毛利率情况

	2015 年	2016 年	2016 年变动情况
工程施工（万元）	303,899.00	244,185.79	下降 19.65%
沥青砼及相关产品销售（万元）	11,366.00	8,582.45	下降 24.49%
环保产业（万元）	340.00	301.50	下降 11.32%
其他（万元）	756.25	693.42	下降 8.31%
营业收入合计（万元）	316,361.25	253,763.16	下降 19.79%
工程施工（万元）	31,809.00	36,854.31	上升 15.86%
沥青砼及相关产品销售（万元）	1,809.00	967.32	下降 46.53%
环保产业（万元）	131.00	80.79	下降 38.3%
其他（万元）	371.74	414.53	上升 11.51%
毛利合计（万元）	34,120.74	38,316.95	上升 12.30%
工程施工（%）	10.47	15.09	增加 4.62 个百分点
沥青砼及相关产品销售（%）	15.92	11.27	减少 4.65 个百分点
环保产业（%）	38.53	26.80	减少 11.73 个百分点

² 该公司自 2016 年 5 月 1 日起营改增缴纳增值税。营改增前相关流转税金主要为价内税，记入营业收入；营改增后相关流转税金主要为价外税，不计入营业收入。

	2015 年	2016 年	2016 年变动情况
其他 (%)	49.16	59.78	增加 10.62 个百分点
综合毛利率 (%)	10.79	15.10	增加 4.31 个百分点

资料来源：浦东建设

1. 基础设施项目投资

2016 年，该公司共计收到回购款 55.49 亿元³，主要来自于浦东国际机场北通道、南六公路等项目，其中约 30 亿元为回购方提前支付的回购款。截至 2016 年末，公司合并口径处于回购期项目数为 24 个，回购基数⁴约 172.86 亿元，截至 2016 年末含利息已收到回款额 179.67 亿元。随回购方回购款的提前支付，公司后续 BT 回购款流入预计将明显减少。

图表 2. 公司处于回购期的 BT 项目（单位：万元）

项目	回购方	回购基数	2016 年回款额	截至 2016 年末已回收金额	回购期间
虹西路	常州市武进区住房和城乡建设局	15,257	3,218	14,077	2013-2017
社桥路(含四季青路)		4,510	799	2,514	2014-2018
果香路		26,538	6,549	16,074	2015-2019
周家巷路		2,468	965	2,444	2014-2018
花园街(定安路-聚湖路)		18,462	4,236	18,352	2013-2017
古方西路		1,025	649	1,222	2014-2018
长沟路(含大坝浜路)		2,290	782	2,088	2014-2018
社桥路(定安路-古方西路)		1,148	626	626	2016-2018
长沟路(周家巷路~定安西路)		1,085	583	583	2016-2018
老坝路		812	161	161	2016-2018
白云溪路		1,123	115	115	2016-2021
杉木路		2,629	223	223	2016-2021
湖滨路		13,575	1,995	4,187	2015-2021

³ 与图表 2 数据差异的原因：图表 2 是截止 2016 年末处于回购期的项目，有小部分项目 2016 年底已归入回购完成的项目没有反映在图表 2 中。

⁴ 回购基数为合同双方约定的概念，其金额为回购期开始回购方需在整个回购期间内支付总金额的本金。回购期间内回购方以回购基数为基础，以合同约定的方式计息，还本付息的时间亦由合同约定。

项目	回购方	回购基数	2016 年 回款额	截至2016 年末已 回收金额	回购期间
横溪路		6,946	710	710	2016-2020
东宝路		2,677	274	274	2016-2020
南六公路	上海市浦东新 区人民政府；上 海市浦东新区 发展和改革委 员会；上海市浦 东新区建设和 交通委员会	172,351	101,772	138,861	2015-2017
周邓公路		128,747	80,498	80,498	2016-2017
秀浦路		30,752	31,194	38,129	2015-2017
六奉公路		11,721	6,333	8,774	2015-2017
民生路		25,758	5,879	5,879	2016-2017
吴韵路、欣惠路	无锡市惠山区 人民政府	2,900	695	2,151	2014-2018
无锡惠山区张村 及上汽地块配套 道路桥梁工程		31,363	1,103	1,732	2014-2020
浦东国际机场北 通道	上海市浦东新 区政府	1,110,923	207,545	1,368,696	2010-2017
诸暨王家湖至五 泄段改建工程	诸暨市交通运 输局	113,512	88,364	88,364	2016-2017
合计		1,728,572	545,268	1,796,734	

注 1：资料来源于浦东建设（截至 2016 年末）

注 2：2016 年回购款含提前回购款，金额约为 30 亿元。

注 3：回购基数不包含利息，2016 年回款额及 2016 年末已回款额包含利息。

2016 年内，该公司继续有序推进原有 BT 项目的建设，重点工程完成节点目标。截至 2016 年末，公司合并口径共 7 个在建 BT 投资项目。北外环路和无锡惠山区张村及上汽地块配套道路桥梁工程项目位于无锡外，金科路项目位于上海，其余项目均位于常州。该些项目总投资 21.08 亿元，预计后续待投入金额为 10.80 亿元。

图表 3. 公司在建 BT 项目

项目	投资规模 (亿元)	建设期	已投入资金 (亿元)	回购期 (年)	预计开始回 购日期	回购方
金科路	13.30	36 个月	7.39	5	2017 年	上海市浦东新区人民政府；上海市浦东新区发展和改革委员会
常州武进区湖滨路	2.32	630 天	1.12	5	2017 年	常州市武进区住房和城乡建设局
社桥路、周家巷路补充工程	0.71	580 天	0.29	5	2017 年	
湖滨路补充工程 1	0.80	623 天	0.11	5	2017 年	
湖滨路补充工程 2	0.60	259 天	0.00	5	2017 年	
北外环路	0.21	120 天	0.13	5	2017 年	无锡市惠山区人民政府
无锡惠山区张村及上汽地块配套道路桥梁工程	3.14	1095 天	1.24	5	小部分已开始回购，部分在建	
合计	21.08		10.28			

资料来源：浦东建设（截至 2016 年末）

2016 年，该公司继续推进基础设施项目投资模式由 BT 业务模式向 PPP 业务模式的转变。当年度公司新签基础设施投资项目合同金额总计 29.70 亿元，以 PPP 业务模式为主。新增投资项目主要为杨高路（世纪大道-浦建路）改建工程。杨高路（世纪大道-浦建路）改建工程位于浦东新区花木行政中心，项目成交金额为 27.58 亿元，其中 25%⁵为资本金，其余为银行贷款，工程已于 2016 年 6 月开工，计划于 2018 年 1 月完工。该项目采用建设运营一体化模式，运营期 11 年，运营环节涵盖养护、大中修以及地下空间运营。项目公司通过可用性付费、地下空间运营净收益、运维绩效服务费等三方面回收投资及获得合理收益。截至 2016 年末，已投入资金 0.35 亿元。

图表 4. 公司 2016 年新签订投资项目情况（单位：亿元）

合同订立期间	项目名称	项目性质	合同金额	合作方
2016 年	杨高路（世纪大道-浦建路）改建工程	PPP	27.58	上海市浦东新区建设和交通委员会；上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局
2016 年	诸暨环城东路延伸段（环城南路-三环线）工程	PPP	1.52	诸暨浣江国际商贸城开发有限公司

⁵ 该比值是站在项目公司角度，反应项目公司的杠杆情况，资本金为权益成本。

合同订立期间	项目名称	项目性质	合同金额	合作方
2016 年	常州湖滨路（延政西路-虹西路）补充协议二	BT	0.60	常州市武进区住房和城乡建设局

资料来源：浦东路桥

图表 5. 公司主要 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	开工时间	预计完成时间	总投资	自筹比例 ⁶	项目已投入资金	项目已回笼资金	项目收益方式
川沙广场改建-华东路东地块绿化项目	未开工	开工后 1 年	1.67	100%	0.00	0.00	使用者付费+可行性缺口补助的收益模式
杨高路（世纪大道-浦建路）改建工程	2016.6	2018.1	27.58	70%	0.35	0.00	捆绑地下空间利用收入、运维绩效服务费及可用性付费

资料来源：浦东建设（截至 2016 年末）

2017 年 1 月 17 日，该公司发布公告，公司与江苏省镇江市路桥工程总公司组成的联合体（简称“浦东建设联合体”）预中标浙江山水六旗基础设施配套工程 PPP 项目。根据有关约定，浦东建设联合体与海盐县海诚新农村综合开发投资有限公司（以下简称“海诚投资”）根据中国法律于 2017 年 2 月 24 日在海盐县正式设立了项目公司即海盐浦诚投资发展有限公司（以下简称“海盐浦诚”），其中公司持有海盐浦诚 85.50% 股权，江苏省镇江市路桥工程总公司持有海盐浦诚 9.50% 股权，海诚投资持有海盐浦诚 5% 股权。2017 年 4 月 12 日公司发布公告，海盐浦诚与海盐县城市开发建设办公室于浙江省海盐县签订了正式的 PPP 项目合同，项目估算投资总额为 16.69 亿元。海盐县城市开发建设办公室授予海盐浦诚在特许经营期内独家的权利，期限为 15 年；海盐浦诚负责项目的投资、融资、建设和养护，并获得服务费，服务费在养护期内按年予以支付；特许经营期满时将该项目的项目设施完好无偿移交给海盐县城市开发建设办公室或政府指定机构。

2. 工程施工业务

工程施工业务是该公司营业收入的主要来源，也是利润来源之一，业务收入可进一步分为建筑施工收入和项目管理收入⁷。2016 年，公司确

⁶ 自筹比例为站在浦东路桥角度，自身需要投入的资金占项目总资金的比例，其余部分由其他合作方投入。

⁷ 在会计处理上，该公司将 BT 项目审价后确定的回购基数与实际投资额的差额确认为项目管

认工程施工收入 24.42 亿元，较上年下降 19.64%。下降主要是由于当年在建项目实现的工作量少于上年，同时当年营改增，按不含税金额确认收入。

图表 6. 公司工程施工项目收入明细 (单位: 亿元)

收入科目	2015 年	2016 年
建筑施工收入	30.21	22.43
项目管理收入	0.18	1.99
工程施工项目收入	30.39	24.42

资料来源：浦东建设

2016 年，该公司工程施工新签订合同金额 26.63 亿元，较上年同期增长 35.32%。年末重大在建工程项目合同金额合计 65.79 亿元，已投入 19.77 亿元，预计后续仍需投入 46.02 亿元。

图表 7. 2016 年末公司重大在建工程情况⁸ (单位: 亿元)

项目名称	项目金额	工期	完工百分比	本期确认收入	累计确认收入	本期成本投入	累计成本投入
上海轨道交通 18 号线土建 2 标	4.48	51 个月	16.00%	0.73	0.73	0.68	0.68
浦东新区文化广播电视中心 2 标	2.74	36 个月	90.00%	0.97	2.45	0.98	2.40
惠南镇商品房	2.85	32 个月	54.00%	1.54	1.54	1.52	1.52
凌桥社区动迁房 2 标	4.06	17 个月	95.00%	2.11	3.85	2.08	3.72
六奉公路新建 2 标	3.95	15 个月	10.00%	0.40	0.40	0.42	0.42
六奉公路(周邓公路-沪南公路)新建工程 1 标	4.17	15 个月	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.00
杨高路(世纪大道-浦建路)道路改建工程 1 标	4.68	37 个月	33.00%	1.54	1.54	1.35	1.35
金科路新建工程(张家浜-杨高北路)	4.32	28 个月	95.00%	0.87	2.14	0.80	1.94
杨高路(世纪大道-浦建路)改建工程	22.54	30 个月	18.00%	0.00	0.00	0.35	0.35

理收入，一次计入营业收入。BT 项目如在完工审价前进入合同约定的回购期，公司以合同原约定的暂定回购基数由“长期应收款-建设期”结转至“长期应收款-回购期”，项目实际投资额与暂定回购基数之间的差额继续列报“长期应收款”（借差）或“长期应付款”（贷差）。待工程审价完成后，公司调整长期应收（付）款，并将实际投资额与审价确定的回购基数之间的差额确认为项目管理收入，一次计入营业收入。

⁸ 统计口径含重大在建 BT 及 PPP 项目。

项目名称	项目金额	工期	完工百分比	本期确认收入	累计确认收入	本期成本投入	累计成本投入
金科路（张家浜-杨高北路）新建工程	12.00	36 个月	95.00%	0.00	0.00	1.24	7.39
合计	65.79			8.16	12.65	9.42	19.77

资料来源：浦东建设

在技术研发方面，该公司当年获得 4 项发明专利和 4 项实用新型专利授权；同时推进《形状记忆合金应变传感器在结构工程中的应用开发》等课题研究工作，并以公司金科路新建工程、杨高路道路改建工程等项目为平台，深入实践研究静碾施工法、边坡防渗水工艺等先进施工技术。

3. 其他

该公司沥青砼等产品的生产与销售可为营业收入提供一定补充。2016 年，公司沥青砼产量为 33.17 万吨，其中对外销售 16.1 万吨，剩余部分对内使用，用于沥青产业事业部摊铺。沥青砼及相关产品全年实现销售收入⁹0.85 亿元，较上年下降 24.49%。

该公司的环保产业主要涉及对生活垃圾焚烧产生的飞灰、炉渣等进行收集、处置及产品研发等，2016 年相关收入为 0.03 亿元，规模较为有限。

（三）财务质量

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2016 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司按照《企业会计准则—基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

截至 2016 年末，该公司经审计的合并报表口径资产总额为 110.86 亿元，所有者权益为 54.93 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 52.65 亿元）；2016 年度实现营业收入 25.38 亿元，实现净利润 4.04 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 3.59 亿元）。

2016 年，该公司在建项目实现工作量有所减少，同时当年营改增，按不含税金额确认收入，工程施工实现营业收入 24.42 亿元，同比下降 19.65%。其中，确认 BT 项目管理收入 1.99 亿元，较上年增加 1.81

⁹ 合并口径确认收入，抵消了对内使用部分。

亿元。受 BT 项目管理收入增加的影响，公司工程施工业务毛利率较上年增加 4.62 个百分点至 15.09%。公司沥青砼及相关产品销售业务和环保业务收入规模较小，尚不足以对公司整体收入规模及综合毛利率产生影响。主要受工程施工业务的影响，当年公司实现营业收入 25.38 亿元，同比下降 19.79%，综合毛利率较上年同期增加 4.31 个百分点至 15.10%。受益于综合毛利率的上升，2016 年公司实现毛利 3.83 亿元，较上年上升 12.30%。随有息债务的下降，当年度公司财务费用下降明显，当期期间费用为 1.68 亿元，同比下降 41.15%。但受 BT 项目投资收益确认下降影响，当年度公司实现投资收益 3.48 亿元，较上年减少 42.21%。主要受投资收益下降影响，公司当期实现净利润 4.04 亿元，较上年减少 15.92%。公司资产收益水平略有下降，总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.70% 和 6.57%。

2016 年末，该公司负债总额为 55.93 亿元，较上年末下降 14.78%，主要系公司刚性债务减少所致；资产负债率为 50.45%。公司负债仍以流动负债为主，2016 年末流动负债占总负债的 77.96%。公司流动负债主要由短期刚性债务、应付账款和预收款项等构成，年末余额分别为 4.64 亿元、24.62 亿元和 9.95 亿元。分别占负债总额的 8.29%、44.02% 和 17.80%。其中，短期刚性债务由 1.50 亿元的短期借款、0.14 亿元的应付票据和 3.00 亿元一年内到期的应付债券构成。应收账款主要由分包工程款，劳务分包款和材料款构成，预收账款主要为预收工程款。截至 2016 年末公司刚性债务余额为 4.64 亿元，较上年下降 76.05%，债务偿付压力有所下降。

该公司经营环节现金流主要反映了工程施工业务的现金流情况，2016 年公司营业收入现金比率为 89.55%，当期公司经营现金净流出 1.24 亿元。公司与 BT 项目投资的相关现金流量主要反映在投资环节现金流中。受回购方 BT 项目提前回购影响，2016 年投资活动现金净流入 33.99 亿元，较上年同期增长 3.88%。受子公司减资¹⁰及借款偿还，当年公司筹资活动现金净流出 31.63 亿元，较上年增加 0.69 亿元。

2016 年末，该公司所有者权益分别为 54.93 亿元，较年初下降 13.09 亿元，主要系公司控股子公司上海北通投资发展有限公司（简称“上海北通”）减资所致。当期末，公司资产总额为 110.86 亿元，较

¹⁰ 公司控股子公司上海北通系投资浦东机场北通道项目而设立的项目公司，该项目回购工作已处于收尾阶段，上海北通的注册资本金规模远超其经营规模。经上海北通各股东协商，同意以货币形式按持股比例将上海北通注册资本金由人民币 304,000 万元减少至人民币 1,000 万元。该事项将导致公司少数股东权益减少约 13.64 亿元。

上年末下降 17.05%。同期末公司流动资产余额为 85.07 亿元，占总资产的 76.74%，主要由货币资金、存货、一年内到期的非流动资产及其他流动资产构成。其中，存货余额为 23.74 亿元，较上年末增长 13.35%。一年内到期的非流动资产余额为 22.04 亿元，全部为一年内到期长期应收 BT 项款项。其他流动资产余额为 16.25 亿元，主要为结构性存款。由于当年 BT 项目的大量回购，公司非流动资产规模下降明显。2016 年末非流动资产余额占总资产的 23.26%，主要包括长期应收款、长期股权投资、在建工程 and 无形资产；其中长期应收款余额为 11.68 亿元，较上年同期减少 79.80%，其中处于回购期的 BT 项目余额为 1.78 亿元，处于建设期的 BT 项目余额为 9.10 亿元，处于建设期的 PPP 项目余额为 0.80 亿元。无形资产为 2.93 亿元，为自用物业的土地权使用费用。主要受益于 BT 项目的大量回购，公司流动比率和速动比率分别上升至 195.10% 和 139.84%，处于较高水平。同时公司仍保持了充裕的货币资金，年末货币资金余额为 17.31 亿元、现金比率为 39.69%，可为即期债务偿还提供一定保障。

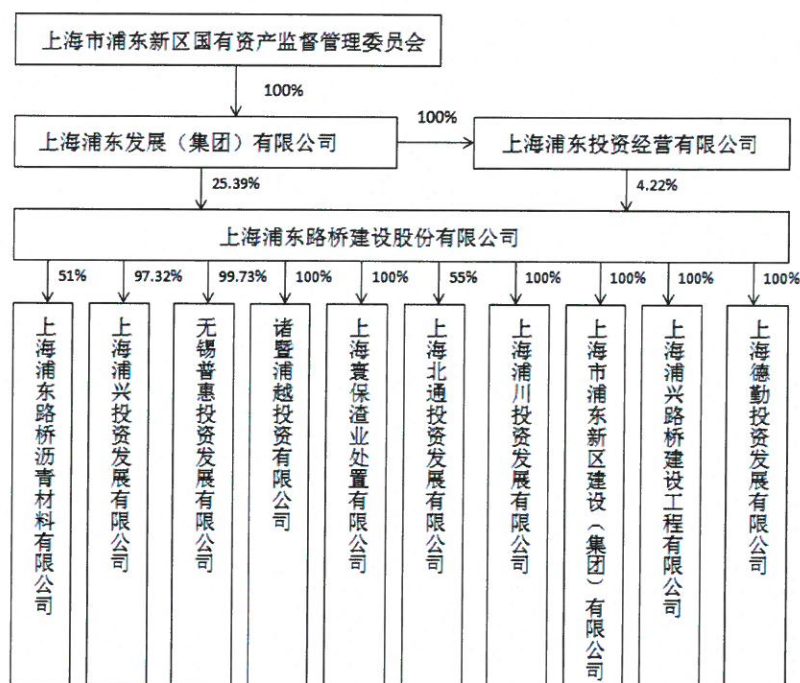
截至 2016 年末，该公司从各家商业银行获得的授信总额为 52.05 亿元，其中未使用额度为 50.55 亿元。此外，作为上市公司，公司在直接融资市场具有一定募集资金的能力。

综上所述，2016 年，受 BT 模式向 PPP 模式转变等因素影响，该公司基础设施投资新增项目减少，加之原有部分 BT 项目的提前回购，公司基础设施投资业务量萎缩明显。跟踪期内，受在建项目实现的工作量减少等因素影响，公司营业收入有所下滑，加之投资收益下降，公司净利润较上年略下降。公司负债经营程度合理，刚性债务余额大幅减小，且货币资金存量充裕，债务偿付能力很强。

同时，我们仍将持续关注：（1）地方性政府债务规模控制和预算管理对该公司基础设施项目投资主业的影响；（2）公司基础设施项目投资模式转型以及在 PPP 项目投资领域的开拓情况；（3）已承接基础设施投资项目的资金投入、建设和效益情况；（4）工程施工业务新签及合同履行情况；（5）沥青砼等产品的生产与销售以及环保业务开展情况。

附录一：

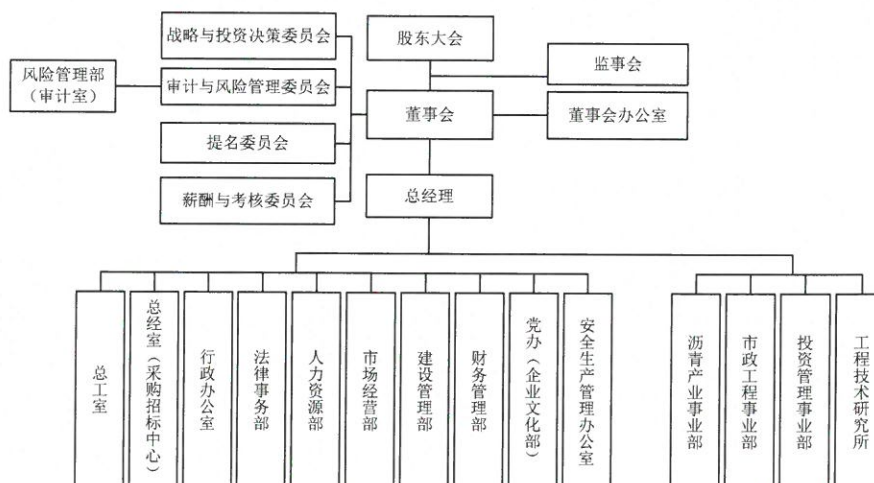
公司股权结构图



注：根据浦东建设提供的资料绘制（截至 2016 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据浦东建设提供的资料绘制（截至 2016 年末）

附录三：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 [亿元]	149.04	133.64	110.86
货币资金 [亿元]	16.72	16.19	17.31
刚性债务[亿元]	47.92	19.37	4.64
所有者权益 [亿元]	64.48	68.02	54.93
营业收入[亿元]	37.65	31.64	25.38
净利润 [亿元]	4.47	4.80	4.04
EBITDA[亿元]	9.74	7.58	5.90
经营性现金净流量[亿元]	2.48	-2.30	-1.24
投资性现金净流量[亿元]	8.44	32.71	33.99
资产负债率[%]	56.74	49.11	50.45
长期资本固定化比率[%]	107.97	84.53	38.35
权益资本与刚性债务比率[%]	134.55	351.15	1,184.21
流动比率[%]	90.74	126.46	195.10
速动比率 [%]	63.69	83.59	139.84
现金比率[%]	24.24	32.84	39.69
利息保障倍数[倍]	2.22	3.67	10.12
有形净值债务率[%]	131.46	96.62	107.65
营运资金与非流动负债比率[%]	-40.92	80.00	336.43
担保比率[%]	0.13	0.12	0.11
应收账款周转速度[次]	7.16	6.03	5.49
存货周转速度[次]	2.02	1.44	0.96
固定资产周转速度[次]	14.41	15.94	18.01
总资产周转速度[次]	0.24	0.22	0.21
毛利率[%]	13.16	10.79	15.10
营业利润率[%]	14.12	17.99	20.90
总资产报酬率[%]	5.35	5.22	4.70
净资产收益率[%]	6.94	7.25	6.57
净资产收益率*[%]	7.59	7.76	6.98
营业收入现金率[%]	93.97	93.36	89.55
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	4.18	-3.88	-2.68
经营性现金净流量与负债总额比率[%]	2.77	-3.06	-2.05
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	18.39	51.43	70.47
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	12.20	40.51	53.87
EBITDA/利息支出[倍]	2.63	3.77	10.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.19	0.23	0.49

注：表中数据依据浦东建设经审计的 2014-2016 年度财务数据整理、计算。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产及商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级 发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级 发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级 发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级 发行人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 级 发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级 不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。