

上海张江高科技园区开发股份有限公司

2021 年面向专业投资者公开发行公司债券

信用评级报告



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.

概述

编号:【新世纪债评(2021)010617】

评级对象: 上海张江高科技园区开发股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券

主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项信用等级: AAA

评级时间: 2021 年 5 月 7 日

计划发行: 不超过 20 亿元 (含)

本期发行: 基础发行规模不超过 15 亿元 (含), 可设置超额配售选择权

发行目的: 偿还有息债务等合法合规的用途

存续期限: 不超过 5 年 (含)

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
金额单位: 人民币亿元			
母公司数据:			
货币资金	14.03	5.73	16.61
刚性债务	68.44	78.26	103.83
所有者权益	56.72	58.36	55.97
经营性现金净流入量	1.87	2.17	2.20
合并数据及指标:			
总资产	196.60	256.17	328.20
总负债	107.24	125.16	183.08
刚性债务	75.08	92.98	131.76
所有者权益	89.37	131.02	145.12
营业收入	11.48	14.77	7.79
净利润	4.98	5.31	17.33
经营性现金净流入量	3.14	-67.32	1.65
EBITDA	8.98	11.03	27.27
资产负债率[%]	54.54	48.86	55.78
长短期债务比[%]	130.49	101.17	74.47
营业利润率[%]	55.22	57.85	328.32
短期刚性债务现金覆盖率[%]	142.76	45.82	52.77
营业收入现金率[%]	100.63	108.84	240.28
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	12.95	-74.09	-23.51
EBITDA/利息支出[倍]	3.04	3.40	6.42
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.13	0.24

注: 发行人数据根据张江高科经审计的 2018-2020 年财务数据整理、计算。

分析师

邵一静 syj@shxsj.com

张 静 zhangjing@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势:

- **良好的外部发展环境。**张江高科技园区已发展较为成熟, 生物医药、通信信息、软件、集成电路等产业集群效应明显, 在“双自联动”、综合性国家科学中心建设、张江城市副中心建设的政策推动下, 张江高科各项业务仍有较好的发展空间。
- **优质资产变现能力强。**张江高科拥有大量低成本园区物业, 以原始价格入账, 升值空间较大, 可对债务偿付提供支撑。
- **融资渠道较通畅。**张江高科在资本市场拥有较好的直接融资能力, 同时拥有较多未使用银行授信额度, 融资渠道较为通畅。

主要风险:

- **来自周边园区竞争与分流压力。**商务成本的上升, 加之长三角地区其他城市类似科技产业园区后发优势的逐步显现将会对张江高科技园区的长期发展构成一定客户分流或转移压力。
- **资金平衡压力。**近年来张江高科加大物业持有力度, 且近期承建的重点项目资金需求量大, 同时对外投资规模呈增长趋势, 公司面临的资金压力上升。
- **资本市场波动风险。**张江高科投资业务受资本市场波动影响较大, 公司投资收益稳定性及其持有的已上市股权市值需持续关注。

➤ 未来展望

通过对张江高科及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析,本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为本次债券还本付息安全性极强,并给予本次债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海张江高科技园区开发股份有限公司

2021 年面向专业投资者公开发行公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

上海张江高科技园区开发股份有限公司（以下简称“张江高科”、“该公司”或“公司”）于 1995 年 12 月 30 日经上海市浦东新区管理委员会沪浦管（95）245 号文批准，由上海张江（集团）有限公司（原名上海市张江高科技园区开发公司，以下简称“张江集团”）和上海久事公司共同发起，以募集方式设立。经中国证券监督管理委员会证监发审字[1996]17 号文批准，公司于 1996 年 4 月向社会公开发行境内上市人民币普通股（A 股）股票 2500 万股，并在上海证券交易所上市交易（股票代码 600895）。后多次转增、配股，截至 2020 年末，公司股份总数为 15.49 亿股，股本总额为 15.49 亿元，全部为无限售条件的流通股，其中张江集团持股 50.75%，为公司控股股东。

该公司为张江高科技园区的主要开发和经营主体之一，主要在张江高科技园区内从事物业开发、经营业务，并辅以高科技创投及专业化集成服务。随着张江高科技园区开发不断成熟，公司不仅积累了丰富的园区开发经验和品牌知名度，并且持有大量研发楼、办公楼、商业、人才公寓、厂房等多种业态的经营性物业。

2. 债项概况

（1）债券条款

该公司拟在上海证券交易所面向专业投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元（含）的公司债券，该事项已经公司董事会、股东大会审议通过；计划分期发行，本次为首期，基础发行规模不超过 15 亿元（含），可设置超额配售选择权，期限为不超过 5 年（含）。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债券名称:	上海张江高科技园区开发股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券
总发行规模:	不超过 20 亿元（含）
本次发行规模:	基础发行规模不超过 15 亿元（含），可设置超额配售选择权
本次债券期限:	不超过 5 年（含）
债券利率:	固定利率

定价方式:	按面值发行
偿还方式:	每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付
增级安排:	无

资料来源：张江高科

(2) 募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债等合法合规的用途。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，全球遭受了自“大萧条”以来最严重的经济衰退，经济金融的脆弱性加剧、债务风险上升，中美关系以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2020 年，新冠肺炎疫情冲击下，全球遭受了自“大萧条”以来最严重的经济衰退，贸易萎缩幅度显著扩大，金融市场大幅动荡。各主要经济体的超宽松货币政策和强力财政刺激政策加剧了全球经济金融的脆弱性、推升了政府债务风险。二季度以来，主要经济体经济相继进入幅度不同的修复状态，国家治理能力成为疫情防控和经济修复的主导因素。未来，疫情走势仍将是影响全球经济走势的关键变量，在全球疫情持续升级的情况下，疫苗研发、投产和使用等均存在不确定性，全球疫情防控形势依然严峻，预计 2021 年全球经济难以恢复到疫情前状态，美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍将持续。同时，中美关系以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而《区域全面经济伙伴关系协定》的签署及中欧双边投资协定完成谈判有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济疫后修复整体稳健，为全球范围内唯一实现正增长的主要经济体，但内部发展仍存在一定程度的不平衡和不充分。我国物价水平涨幅回落较快，失业率绝对水平已基本降到疫情前位置。规模以上工业企业增加值总量恢

复较好且经营绩效有所好转，行业间修复节奏不同步且差异较大、产业链中面临的“卡脖子”问题有待解决。消费对经济的拉动作用离正常水平仍有差距，必需品、通讯器材、化妆品及汽车的零售增长相对较快，石油制品及服装鞋帽、针纺织品类销售大幅下滑；固定资产投资中房地产投资表现强劲且对上下游具有较好的拉动作用，基建投资力度保持稳健，制造业投资中除高技术制造业外其余均较疲弱；出口贸易逆势增长，且占全球出口的比例显著提升。人民币汇率表现强势，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署，宏观调控政策不急转弯，将继续对经济提供必要的支持力度。我国财政政策保持积极，支出强度减弱，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为；政府债务水平上升速度将放缓，化解地方政府隐性债务风险工作需继续落实，地方政府债务风险依然总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持市场流动性合理充裕，续作两项直达工具，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、稳定宏观杠杆率的目标下，实体融资增速将有所放缓。金融监管持续强化，提高上市公司质量、健全金融机构治理，防止资本无序扩张，优化退市规则、统一债券市场监管并打击逃废债行为，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年。短期内，全球的疫情防控形势仍非常严峻，疫情变化、美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将不断回升；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现平稳且全年增速在基数效应下会有所加快；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

(2) 行业环境

随着新冠疫情防控向好，2020 年上海市房地产开发建设持续推进，疫情后积压的购房需求释放，市场活跃度提高，楼市交易回暖。2021 年初，上海楼市调控政策进一步收紧，需关注后续运行状况。

上海作为一线城市，房地产市场总体呈良性发展态势。2020 年，上海市继续贯彻中央“房住不炒、因城施策”要求，一方面应对新冠疫情，积极推进房地产领域复工复产复市；另一方面加强房地产精准调控，促进楼市平稳健康运行。全年全市完成房地产开发投资 4698.75 亿元，同比增长 11.0%；其中住

宅投资 2418.79 亿元，增长 4.3%，占房地产开发投资的 51.48%；办公楼投资 833.08 亿元，增长 20.8%；商业用房投资 559.85 亿元，增长 22.4%。房屋施工面积、新开工面积和竣工面积分别为 15740.34 万平方米、3440.62 万平方米和 2877.78 万平方米，同比增速分别为 6.3%、12.3% 和 7.8%。

图表 2. 上海市主要房产开发销售指标增速变化情况（单位：亿元、万平方米、%）

主要指标	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1-2 月	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	4033.18	4.6	4231.38	4.9	4698.75	11.0	—	28.7
商品房施工面积	14672.37	-4.5	14802.97	0.9	15740.34	6.3	12431.17	5.2
商品房新开工面积	2687.17	2.6	3063.44	14.0	3340.62	12.3	276.63	288.7
商品房竣工面积	3115.76	-8.0	2669.67	-14.3	2877.78	7.8	185.14	-36.8
新建商品房销售面积	1767.01	4.5	1696.34	-4.0	1789.16	5.5	235.99	95.9
其中：住宅销售面积	1333.29	-0.6	1353.70	1.5	1434.07	5.9	195.57	93.6
新建商品房销售额	4751.50	18.0	5203.82	9.5	—	—	—	—
其中：住宅销售额	3864.03	15.8	4457.16	15.4	—	—	—	—

资料来源：上海市统计局

2020 年，上海采取一系列措施，加强房地产供需两端精细调控。随着购房需求的逐步释放，楼市交易回暖。全市新建商品房销售面积 1789.16 万平方米，较上年增长 5.5%。其中，住宅销售面积 1434.07 万平方米，增长 5.9%；商办销售面积 185.42 万平方米，下降 2.1%。此外，二手房市场活跃度提高。全市存量房网签面积 2495.43 万平方米，同比增长 19.9%。其中，存量住宅网签面积 2246.23 万平方米，增长 24.4%。

交易价格方面，2020 年上海市新建住宅销售均价 3.67 万元/平方米，较上年上升了 3815 元/平方米；从区域分布看：内环线以内 11.85 万元/平方米，内外环线之间 5.37 万元/平方米，外环线以外 2.67 万元/平方米。剔除征收安置住房和共有产权保障住房等保障性住房后，市场化新建住宅的区域均价分别为：内环线以内 11.85 万元/平方米，内外环线之间 8.30 万元/平方米，外环线以外 4.02 万元/平方米。

2021 年 1-2 月，上海市房地产开发投资、新开工面积快速回升，带动全部房屋在建规模有所扩大。此外，新建商品房销售面积及住宅销售面积均较上年同期快速增长，也明显大于 2019 年同期。为缓解楼市紧张的供需关系及平稳房价，2021 年以来，上海楼市调控高频加码，接连出台“121 新政”、“沪七条”、加强个人住房信贷管理工作、新盘积分摇号等政策，从资金监管、限购限售、购房资格排序、土地管理、中介管理等多方面加大调控力度。需关注楼市后续运行状况。

近年来，张江楼市受到多项利好政策影响。根据《上海市城市总体规划（2016—2040）草案》，新增张江为主城副中心，促进园区向城区转变。此外，《上海市浦东新区总体规划暨土地利用总体规划（2017-2035）》提出：张江

城市副中心定位为以科创办公和公共服务为功能导向，以配套齐全、交通便捷、宜居宜业、活力开放为环境要求，以科技体验和水绿交融为地区特色的科创型副中心，主要承载科技特色综合公共服务功能。支持举措的出台将带动张江片区进一步完善配套设施及产业人口的导入，有利于该公司在持物业价值、出租率的提升。

(3) 区域经济环境

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。

近年来，上海市经济总体保持稳步增长态势，2020 年地区生产总值达到 3.87 万亿元，比上年增长 1.7%，经济总量位居全国所有城市首位。上海交通网络资源丰富，拥有国内最大的海港和深水港，以及浦东、虹桥两个航空港。同时，京沪高铁是国内最现代化的铁路，长三角地区是国内高速公路最密集的地区之一。凭借良好的经济发展水平和优越的交通地理条件，上海外资吸引力较强，世界 500 强企业中有 170 多家在上海设有分支机构，居全国大中城市之首。

上海浦东新区是上海经济发展的强力“发动机”。自 1990 年国家实施开发开放浦东战略以来，浦东经历了 30 年的快速发展，目前已建立起外向型、多功能、现代化新城区框架。随着 2009 年原南汇区的并入，浦东新区的总面积从 532 平方公里迅速扩展至 1210 平方公里，地域面积的扩大为浦东地区进一步发展提供了良好的空间。浦东新区作为我国改革开放先行先试区、自主创新示范引领区和现代服务业核心集聚区，目前已经是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。

2020 年初受新型冠状病毒疫情的影响，上海市经济发展受到一定的冲击，但随着疫情的控制，经济逐步复苏，浦东新区全年实现地区生产总值 13207.03 亿元，同比增长 4.0%，增速较上年回落了 3.0 个百分点。当年规模以上工业总产值 10395.58 亿元，同比增长 8.3%，其中战略性新兴产业制造业产值增长 17%，成为工业增速回暖的重要支撑；电子信息、汽车制造、航空航天等重点产业实现两位数增长，芯片设计进入 5 纳米技术节点，芯片制造实现 14 纳米量产，刻蚀设备进入国际 5 纳米工艺线，ARJ21 累计交付 43 架，C919 进入“6 机 4 地”大强度试飞阶段，特斯拉实现量产并出口欧洲市场。金融业增加值增长 8.5%，占浦东新区 GDP 比重达到 31.5%；信息服务业在华为、格科微、百度、喜马拉雅等龙头企业的拉动下，营业收入增长 7.1%；此外全区加快产业集群发展，打造特色产业园区，推动被纳入全市首批特色产业园的 7 个园区加快建设、提升能级，张江人工智能岛形成亮丽品牌，上海集成电路设计产业园、金桥 5G 产业生态园开园，外高桥国际智能制造服务产业园建设取得成效，加快建设张江创新药产业基地等，同时推动建设张江在线新经济生态园、机器人

谷等新的特色产业园区，不断推出浦东产业的新名片。投资方面，当年全面启动“金色中环发展带”建设，加快推进前滩中央活动区、张江和金桥城市副中心“三大中心区”项目建设和招商，积极发展芯片设计、创意研发、总部经济等高端产业，全力推进在建和新开工的117个项目，总投资额达到1800多亿元，同时浦东新区依照市政府要求落实国家战略任务，全面支持临港新片区启动建设，支持新片区推进规划建设、项目落地、功能培育和制度创新，保税区、陆家嘴、金桥、张江、世博等片区功能不断拓展；全年全社会固定资产投资增长15.3%，其中工业投资增长29.2%。社会消费品零售总额3183.22亿元，同比增长0.7%，其中以盒马鲜生、叮咚买菜为代表的新生代互联网企业爆发式增长，网上零售增长1.2倍。外贸进出口总额为20937.63亿元，同比增长2.0%；全区金融、贸易、航运、科技创新核心竞争力不断增强，“沪伦通”正式启动，沪深300股指期货、20号胶期货上市；数字贸易、技术贸易等加快发展，离岸转手买卖贸易结算实现常态化运作。此外，2020年建立全面防控疫情系统，守护上海“东大门”，同时全区加强城市建设管理，推进重要交通基建，基本形成垃圾分类处理，推进旧区改造，医疗服务完善等，推进建立更加有序、环保的城市环境。

原南汇区并入浦东后，在“大浦东”战略的指引下，浦东新区对区内产业结构及板块进行重新划分定位，提出了“7+1”的生产力布局，“7”即上海综合保税区、上海临港产业区、陆家嘴金融贸易区、张江高科技园区、金桥经济技术开发区（原名为上海金桥出口加工区）、临港主城区、国际旅游度假区；“1”为后世博板块。其中陆家嘴金融贸易区、张江高科技园区、综合保税区和金桥经济技术开发区四个板块已经发展较为成熟，为浦东新区四个核心的园区。从功能定位上看，陆家嘴金融贸易区重点发展金融和服务贸易产业；张江高科技园区侧重于培育生物医药、信息技术等高科技产业；综合保税区主要发展外贸物流经济为主；金桥经济技术开发区以电子信息和汽车零部件等先进制造业和生产性服务业为主。四大开发区的功能定位重合度较低，形成了功能互补、错位竞争的发展格局。

图表 3. 大浦东战略 7+1 规划

板块名称	规划面积 (平方公里)	产业定位
综合保税区板块	22.76	国际航运中心和国际贸易中心建设的主要载体
陆家嘴金融贸易区板块	31.78	陆家嘴国际金融中心，跨国企业总部
张江高科技园区板块	77.45	高科技研发基地，高新企业培育孵化中心
金桥经济技术开发区板块	67.79	先进制造业板块
临港主城区板块	74.00	商业商务、文化教育、旅游居住等
临港产业区板块	240.00	海洋工程、船舶工程、石油平台等高端制造产业
国际旅游度假区板块	--	以迪士尼主题公园项目为核心的娱乐休闲区域
后世博板块	7.93	世博园区及原环球地块，主要发展金融、商务、文化等现代服务业

资料来源：浦东新区政府网站

2005年6月21日，国务院批准浦东在全国率先开展综合配套改革试点；

2013年9月29日，中国（上海）自由贸易试验区在浦东挂牌；2015年4月27日，上海自贸区扩区至120.72平方公里；2019年8月20日，上海自贸区临港新片区揭牌。2020年全区持续深化自贸试验区及临港新片区建设，同时张江科学城加快建设。30年来，浦东全面落实承担的国家战略任务，从制度创新、经济发展、政府治理、绿色生态等四个维度着力推进首创性改革、引领性开放、开拓性创新，努力在高水平改革开放、高质量发展、高品质生活等方面走在全国前列。

张江高科技园区位于浦东中部，是国家级高新技术开发区、国家自主创新示范区、综合性国家科学中心，具有显著的区位优势以及产业聚集效应。

1992年7月，规划面积为25平方公里的张江高科技园区作为国家级开发区正式开园。在浦东新区合并南汇区的背景下，2011年11月经上海市人民政府批准，原南汇区的康桥工业园、国际医学园等被纳入张江高科技园区版图，园区总面积扩大至77.46平方公里，主要包括上海市张江高科技园区北区、中区、南区¹、康桥工业区、上海国际医学园区和银行卡产业园等。

从园区具体开发进度看，现阶段，张江北区完成开发并成熟运营多年，主要产业有集成电路、微电子芯片等。张江中区主要包括生物医药基地（药谷）、西部及东部区域，其中生物医药基地、西部区域均基本开发完毕；东部则将成为未来5年内最重要的开发区域，根据规划，东部定位为以生产性服务和城市公共服务为主导功能的市级城市副中心，该区域内将建设张江两座地标建筑。张江南区土地一级开发基本完成，该区域定位为大型科学装置中心、大型研究所（中心）。张江核心区以外，主要包括康桥工业园，国际医学园区、张江总部经济园、银行卡产业园、张江东区，定位各有不同。具体情况如下表：

图表 4. 张江高科技园区开发区域明细表（单位：平方公里）²

片区名称	土地面积	主要运作主体	定位
张江北区	22.30	张江集团、张江高科	集成电路、微电子芯片
张江中区	4.70	张江集团、张江高科、医药基地公司、浦东软件园公司	生物医药、人工智能、软件信息、张江城市副中心
张江南区	7.10	张江集团、上海张江国信安地产有限公司	大型科学装置、大型研究所
康桥工业区	40.85	康桥集团	智能制造、工业 2.0
国际医学园区	11.80	医学园集团	高端医疗、创新药研发

¹ 张江北区、中区、南区系张江高科技园区的核心区，涵盖了首期（25平方公里）范围。

² 张江高科技园区的核心区域（北区、中区、南区）由该公司、股东张江集团及张江集团下属其他控股或参股子公司共同运营。园区集成电路产业载体由公司负责运营；张江集团及下属控股子公司上海张江生物医药基地开发有限公司（简称“医药基地公司”）、参股子公司上海浦东软件园股份有限公司（简称“浦东软件园公司”）等则更偏重生物医药、软件信息等产业。此外，开发区域也有所不同，公司主要负责张江北区及少量中区的经营开发；张江集团及其他子公司主要负责张江中区及南区的经营开发。此外张江集团下属子公司上海浦东康桥（集团）有限公司（简称“康桥集团”）、上海国际医学园区集团有限公司（简称“医学园集团”）、上海市银行卡产业园开发有限公司（简称“银行卡公司”）、上海张江医疗器械产业发展有限公司（简称“医疗产业公司”）分别对康桥工业区、国际医学园区、银行卡产业园、张江东区等片区进行开发、建设和运营管理。

片区名称	土地面积	主要运作主体	定位
银行卡产业园	3.25	银行卡公司	数据中心
张江东区	3.04	医疗产业公司	医疗器械
张江总部经济园区	1.94	医药基地公司	生物医药
临港先进制造园区	0.96	上海张江临港投资开发有限公司	量产制造

资料来源：张江高科及公开信息整理

张江高科技园区位于浦东新区中部，西北紧邻陆家嘴，东南方位为浦东机场和迪斯尼乐园，园区北面的龙东大道是连接内环线和浦东国际机场的重要通道，西面的罗南大道是连接内环线和外环线主干道路，具有一定的区位优势。园区轨道交通十分便捷。地铁2号线、11号线、13号线以及规划建设中的18号线、21号线和迪士尼接驳线形成了3横2纵的轨道交通体系。园区内有轨电车已正式运营，由2号线张江地铁站至张江集电港，共设15座车站，全长约9.8公里，覆盖了张江功能区的主要产业基地、科研院所、医院和生活区域。

张江高科技园区的开发和建设运用了分期开发、定制开发、并行开发、成片开发、综合开发等手段，目前基础设施已较为完善，建立有现代物流、物业管理、金融、商务服务和公共交通等产业配套服务体系，较好地满足了园区企业的发展需求。在生活配套方面，开发区形成了住宅、商业、教育、医疗等一体化的居住和生活环境，为吸引企业入驻和吸引人才、支持产业发展奠定了良好基础。在科技创新方面，园区拥有多模式、多类型的孵化器，建有国家火炬创业园、国家留学人员创业园，新兴产业、高科技人才、高科技企业富集区域和“产学研一体化”的高科技园区氛围正逐渐形成。

自1999年8月上海市政府制定“聚焦张江”战略以来，张江高科技园区明确以集成电路、软件、生物医药为主导产业，集中体现创新、创业的主体功能，进入快速发展阶段。经过20余年的开发，园区创新资源集聚，主导产业呈集群发展，创新成果不断涌现，现已构筑起以集成电路、生物医药、软件研发、文化创意为主导产业，先进制造业、科技金融、医学服务、现代农业为拓展产业的“4+4”产业格局。

图表 5. 张江高科技园区四大主导产业分布及代表企业

产业	概况	企业、机构代表
集成电路	涉及包括设计、制造、封装、测试、设备材料在内的各个环节，拥有中国大陆产业链最完整的集成电路布局	代表企业：中芯国际、展讯通讯、华虹集电、宏力半导体、日月光半导体
生物医药	已经构筑起“研究开发—中试孵化—规模生产—营销物流”的现代生物医药创新体系	研究机构：中科院药物所、国家新药筛选研究中心、国家人类基因组南方研究中心、中药创新研究中心 代表企业：诺华、辉瑞、阿斯利康、罗氏、罗门哈斯、天士力、汇仁
软件研发	主要服务包括IC设计、技术培训、软件评测、软件出口、构件技术、信息安全、	代表企业：京瓷、ARG、群硕软件、SAP中国研究院、百度、宝信软件、银晨科技
文化创意	以网络游戏、动漫研发、影视后期制造等为	代表企业：盛大网络、第九城市、河

产业	概况	企业、机构代表
	重点领域	马动漫、动酷数码、张江动漫科技等

资料来源：公开信息整理

近年来，张江高科技园区主要经济与运营指标均在上海市各开发区中位于前列。2018-2020年，园区内企业营业总收入分别为7263.06亿元、7784.20亿元和8329.10亿元，同比增速分别为10.2%、7.2%和7.0%。2019年增速较上年下滑3.0个百分点，主要系第二产业经营收入下滑，当期第二产业实现经营总收入3513.19亿元，下降2.9%；第三产业经营收入4270.71亿元，增长17.2%，保持良好增长。当期企业利润总额和规上工业总产值均出现下滑，分别同比减少11.3%和5.4%，主要系受电子信息产业和汽车产业拖累。2020年园区规上工业总产值首破三千亿元，产业结构转型升级态势明显，电子信息制造业和汽车及零部件制造业规上工业总产值占比达70.3%。其中，电子信息制造业在全球受疫情影响的大环境下最先实现全面复工复产，在5G技术转换的关键期抢占全球订单，实现产值1788.56亿元，同比增速高达14.5%；汽车及零部件制造业实现产值342.84亿元，同比增长19.5%，上汽集团在新能源汽车销售拉动下实现快速增长；由于非疫情相关生物医药产品承压，生物医药制造业全年产值440.72亿元，同比增长3.7%，增速相对较低；成套设备制造业处于转型期，呈现智能化发展趋势，产值小幅增长0.9%至200.75亿元。总体上入园企业保有较强的效益和技术竞争优势。

图表 6. 2018 年以来张江高科技园区经济发展主要指标及增速（单位：亿元、%）

	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
经营总收入	7263.06	10.2	7784.20	7.2	8329.10	7.0
其中：第二产业经营收入	3618.73	0.2	3513.19	-2.9	--	--
第三产业经营收入	3644.33	22.3	4270.71	17.2	--	--
企业利润总额	798.07	8.3	707.53	-11.3	--	--
固定资产投资	299.19	19.5	318.55	6.5	600.79	85.3
其中：工业投资额	176.61	31.8	211.21	19.6	--	--
规模以上工业总产值	2954.92	-0.5	2796.16	-5.4	3033.50	8.9
其中：高技术产业产值	2103.20	0.00	2011.68	-4.4	--	--

资料来源：张江高科

2011年3月，国务院正式批复同意张江高科技园区建设国家自主创新示范区，提出“使张江高新技术产业开发成为培育战略性新兴产业的核心载体和实现创新驱动、科学发展的示范区域”。2013年7月，《上海张江国家自主创新示范区发展规划纲要（2013-2020）》出台，该纲要明确了张江国家自主创新示范区“四区一基地”³的战略定位以及“一核三带”⁴的空间布局。2015

³ “四区一基地”指开放创新先导区、战略性新兴产业集聚区、创新创业活跃区、科技金融结合区、文化和科技融合示范基地。

年 3 月，张江高科技园区成为上海自贸区直接组成部分；当年 11 月，上海市人民政府发布《关于加快推进中国（上海）自由贸易试验区和上海张江国家自主创新示范区联动发展的实施方案》，提出通过发挥两大国家战略叠加区域的核心优势，着力打造创新环境开放包容、创新主体高度集聚的科技城。2016 年 2 月，国家发改委、科技部同意上海以张江地区为核心承载区建设综合性国家科学中心，作为上海加快建设具有全球影响力的科技创新中心的关键举措和核心任务。2017 年 8 月，上海市人民政府正式批复原则同意《张江科学城建设规划》，明确发展成为中国乃至全球新知识、新技术的创造之地和新产业的培育之地，现代新型宜居城区和市级公共中心，世界一流科学城。从园区转型为城区。张江科学城规划新增约 920 万平方米住宅，890 万平方米采用租赁模式。规划指出张江科学城将扩容约 94 平方公里，衔接龙阳路枢纽、国际旅游度假区等周边地区，总面积约 191 平方公里。2018 年 11 月 28 日，上海集成电路设计产业园正式揭牌，未来将进一步提升张江在集成电路产业的集中度。2019 年底张江地标项目正式启动建设，以打造全上海市最高双子塔地标性建筑为核心，作为张江地区乃至全市的新高度，将极大的提高张江科学城的形象及品牌的显示度。2020 年张江城市副中心核心区一期项目全部开工，聚焦“双增双提”形成张江科学城扩区方案。张江在线新经济生态园开工。未来，张江高科技园区将依托“双自联动”机制，加快建成具有强大原始创新能力的综合性国家科学中心，着力打造创新环境开放包容、创新主体高度集聚、创新要素自由流动、若干创新成果国际领先的科技城，成为代表中国参与国际高新技术产业竞争的特色品牌。

张江高科技园区成立时间较长，开发已较为成熟，效益、创新等体现竞争优势和核心价值的指标显著优于周边其他园区。但随着长三角地区经济持续快速发展，其他城市类似科技产业园区开发速度逐步加快，且产业定位部分同质化，对张江高科技园区的长期发展将构成一定分流或转移压力。

2. 业务运营

该公司定位于园区综合开发，积极拓展相关业务，并构建了一条完整的产业链，形成园区综合开发为主体、战略新兴产业投资为两翼的产业布局。园区核心区域经过多年开发基本成熟，吸引了一大批国内外知名企业入驻，产业聚集效应明显。近年来，为顺应外部发展机遇，同时根据自身经营战略调整，总体上公司加大园区物业的保有力度，在确保公司稳定运营的前提下，采取“以租为主，租售结合”的经营模式；此外，公司股权投资项目效益持续显现，投资收益对公司经营业绩保持较大贡献。目前公司积极推进张江科学城发展建设，资金需求量大，有一定投融资压力。从长期来看，公司将聚焦“区域综合开发和战略新兴产业股权投资”两大主业，依托科技地产、产

⁴ “一核三带”指张江核心园、浦东创新带、沿北中环-沪宁线的沪北创新带、沿沪闵-沪杭线的沪西南创新带。

业投资和创新服务等协同效应的不断增强。

该公司主要从事张江高科技园区（受让地块范围内）的开发与经营业务，同时参与战略新兴产业投资以及园区产业技术支持服务等。2018-2020 年公司实现营业收入分别为 11.48 亿元、14.77 亿元和 7.79 亿元，年度间的波动主要是公司根据自身经营策略及市场行情等因素择机出售园区物业资产所致。近三年园区综合开发（销售）收入分别为 1.59 亿元、5.40 亿元和 0.07 亿元，波动较大；园区综合开发（租赁）业务相对稳定，近三年租赁收入分别为 8.30 亿元、7.81 亿元和 7.35 亿元，其中 2018 年租赁收入偏高，主要系当年收到一笔 9000 万元的土地补偿款⁵；2020 年租赁收入有所减少主要是对受疫情影响的非国有中小企业租赁客户减免部分租金；服务业主要是下属子公司形成的少量的基金管理费和资产管理费，总体规模较小；其他业务收入规模相对较小，主要系代收代付水电燃气费等。

除营业收入外，科技类股权项目投资收益对公司整体业绩贡献较大，2018-2020 年，公司实现投资收益分别为 6.26 亿元、5.13 亿元和 23.12 亿元。其中 2020 年投资收益规模明显上升，主要系公司下属合营企业 Shanghai ZJ Hi-Tech Investment Corporation 持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（已上市股票）本期公允价值大幅上升，使得公司按权益法确认的该合营企业长期股权投资收益大幅增长。

从毛利率情况看，2018-2020 年该公司综合毛利率分别为 46.51%、59.12% 和 55.11%，近年来公司园区综合开发（销售）主要以上海区域物业为主，毛利空间较高；园区综合开发（租赁）业务的毛利率相对较为稳定，近三年分别为 53.00%、60.27% 和 56.04%。服务业和其他物业毛利率有一定波动，但对整体影响较小。

图表 7. 2018 年以来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务收入	2018 年度		2019 年度		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.48	100.00	14.77	100.00	7.79	100.00
园区综合开发（销售）	1.59	13.82	5.40	36.59	0.07	0.91
园区综合开发（租赁）	8.30	72.27	7.81	52.88	7.35	94.29
服务业	0.05	0.43	0.04	0.26	0.05	0.68
其他	1.54	13.45	1.52	10.26	0.32	4.12
毛利率		46.51		59.12		55.11
园区综合开发（销售）		57.51		71.71		80.22
园区综合开发（租赁）		53.00		60.27		56.04

⁵该公司子公司上海张江集成电路产业区开发有限公司（简称“张江集电”）和上海中星微高科技技术有限公司（简称“中新高科技”）于 2007 年签订了关于“集成电路产业区 B1-4 号地块”的《国有土地使用权转让合同》，中新高科技于 2010 年取得目标地块的房地产权证，2018 年公司获得了 9000 万元补偿款，公司同意豁免中新高科技因未严格遵守《转让合同》及《补充协议》而需承担的或有赔偿责任。

业务收入	2018 年度		2019 年度		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
服务业		43.47		86.43		98.01
其他		0.36		7.57		20.57

资料来源：张江高科

注：表格合计数与单项加总数据略有差额系尾数四舍五入所致，下同

(1) 园区开发业务

该公司园区物业综合开发包括张江高科技园区内工业房产、研发楼、孵化楼以及配套商住用房的开发、经营。公司园区开发业务采取租售结合、租赁为主的方式经营，主要客户包括：国家鼓励发展的信息技术、软件、科技文化创意、金融信息服务等行业国际国内著名企业、快速发展的高科技企业、创业阶段的创新型企业等。尤其是诺华、辉瑞、罗氏、汉高等跨国企业研发中心以及天士力、汇仁等国内行业龙头企业研发中心入驻园区，园区产业集聚效应增强的同时，也带动了区域内企业的竞争力和创新水平。近年来，公司主要通过量身定制的方式，为客户提供能贴近其需求的特色物业产品，如 5A 级写字楼和甲级研发办公楼、标准实验室、生态居住区和人才公寓等。

➤ 园区综合开发—物业销售

该公司一直专注于从事张江高科技园区内的各类物业开发。作为定制化产品，相关项目周期较长，加之体量较大，销售及交房时点在各年度间不均衡。公司也适当寻求区外项目⁶，涉及周转率相对较高的工业研发类厂房项目及普通商品房，开发项目类型的多元化一定程度上分散了公司物业品种单一的风险。

为顺应张江科学城的开发建设机遇及该公司“科技投行”的战略转型发展方向，2016 年起公司加大对园区物业的保有力度，控制园区物业销售⁷，实行物业资源以租为主，适度销售的策略，同时每年公司会根据实际的经营需要在适当空间调整租售比例。2018-2020 年，公司物业实现合同销售面积分别为 0.81 万平方米、1.72 万平方米和 0.06 万平方米，实现营业收入分别为 1.59 亿元、5.40 亿元和 0.07 亿元。

根据该公司公告，2020 年 12 月，公司通过上海联合产权交易所有限公司进行挂牌出让上海市浦东新区祥科路 287 号、海科路 1158 号商业办公房地产，翰森（上海）健康科技有限公司成为该项目受让方，最终交易价格为 9.01 亿元⁸。2021 年 1 月，公司通过上海联合产权交易所有限公司以 2.90 亿元出让上海奇都科技发展有限公司 100% 股权⁹，受让方为上海齐鲁制药研究中心有限公

⁶ 截至目前，园区外物业已基本售罄，仅四川雅安项目剩余少量车库等未售。

⁷ 园区内物业一般都需要经过浦东新区区委、区政府及相关单位集体审议并在满足各项准入条件后方可完成销售。

⁸ 截至 2020 年末，暂未结转收入。收到的款项入账合同资产。

⁹ 主要资产为园区内物业。

司。未来公司将紧紧围绕建设张江科学城的战略，继续加大核心区域物业的持有力度，对于符合张江科学城战略性产业落地客户，才会出售部分物业。园区物业出售放缓将有助于公司储备更多物业资源，但也影响了资金的及时回笼，造成后续融资压力上升。

图表 8. 2020 年公司园区综合开发（销售）情况（单位：平方米）

序号	地区	项目	经营业态	可供出售面积	2020 年销售面积
1	上海	香楠小区 199 弄 16 号楼 403 室、17 号 301 室	公寓	94.50	94.50
2	雅安	御景雅苑商铺	商铺	249.89	112.56
3	雅安	御景雅苑车位	车库	1264.47	114.86
4	雅安	山水豪庭一期车库	车库	10465.84	135.55
5	雅安	山水豪庭二期车库	车库	2799.66	161.77
合计	—	—	—	14874.36	619.24

资料来源：张江高科

➤ 园区综合开发—物业租赁

该公司可租赁资产均位于张江高科技园区内，主要分布在张江西北区、张江集成电路设计产业区和张江中区，物业类型包括工业厂房、科研研发、商业、办公、人才公寓等，从客户分类看大致包括三类客户：1、行业或细分行业龙头企业，公司为其提供个性化、定制化的办公空间；2、产业链上的各类中小企业，公司为其提供标准化的办公空间；3、初创类企业，公司通过“创客空间”、“孵化器”、“加速器”等特殊平台为其提供高性价比的办公空间。物业租金结算方式为按月度、季度、一次性结算等。公司会针对不同的区域和物业类型，协同具有评估资质的第三方市场中介机构对标周边同类型物业进行建模，每年进行一次物业租赁价格体系中新租价格、续租涨幅、重点去化项目价格的调整和完善。公司围绕主导产业和战略性新兴产业，加大招商引资力度，存量资产运营良好，2020 年新增亿元楼宇 1 家，新增外资研发机构 1 家，新引进龙头标杆企业 1 家，新引进央企、民企 500 强等 6 家，实到外资 1000 万美元以上项目 10 个，新引进自贸区扩大开放项目 7 个，新增跨国地区总部 2 家，内外资招商全面完成上海科创办下达的任务。同时推动产业集群化发展，2019 年至今，共引进 52 家企业，含芯片设计企业 43 家，EDA 企业 3 家。目前，张江科学城已经有 17 家企业成功在科创板上市，其中集成电路企业 7 家，生物医药企业 6 家。

截至 2020 年末，该公司可供租赁物业面积 124.90 万平方米，公司积极盘活存量资产，不断加大招商引资工作力度，并加强对入驻企业的增值服务，近年来处于非推广期的各类物业有效出租率保持 80% 以上。从承租客户看，公司前五大租户占总租赁收入比重均在 3% 以内，分散度较高。随着园区基础配套和软环境的日渐成熟，公司物业的附加值不断提升，且可变现能力较强。

► 项目开发建设

该公司深耕的上海集成电路设计产业园、张江城市副中心、张江西北区等三个重点区域，自持物业面积 160 万方，在建、待建总面积 270 万方（不含西北区已有建筑物二次更新开发项目的 85 万平方米），可为张江科学城的企业发展提供从孵化加速到研发办公的全产业产品线空间载体。集电港、张江中区均为“金色中环发展带”的重点项目，其中中区双子塔项目将打造上海面向世界的科技名片；张江西北区火炬园项目总建筑面积 7.57 万平方米，以期打造全新的科技总部平台。

截至 2020 年末，该公司主要在建的物业项目共 9 个，物业建筑面积（含地下面积）合计 166.00 万平方米，计划总投资 291.53 亿元，已完成投资 109.12 亿元，后续仍需投入 182.41 亿元；其中张江双子塔项目（东侧）是公司近期的重点项目，由子公司上海灏集建设发展有限公司（简称“灏集建设”）¹⁰作为建设主体，张江双子塔项目位于张江城市副中心区域，是张江科学城建设的首个超高层项目，由两栋 320 米超高层组成，其中，灏集建设负责项目东侧建设¹¹，计划总投资约 172 亿元，2019 年 10 月，灏集建设以 71.37 亿元竞得浦东新区张江中区 58-01、76-02、77-02 地块及 76-03 公共绿地、卓慧路（南段）地下空间地块。项目已于 2020 年 3 月份动工，截至 2020 年末已累计投资 81.79 亿元。项目建设周期约为 5 年，项目建成后的将兼具办公、酒店、商业等混合业态，成为城市公共活动中心区。双子塔项目资金需求量大，公司以项目土地及在建工程抵押方式已获得额度 98.28 亿元的银团贷款（工商银行、中国银行、建设银行、上海银行、招商银行、浦发银行、农业银行）¹²，借款期限至 2035-2045 年。

除双子塔项目外，该公司未来重点项目集中在张江集电港 B 区、张江西北区改造、中区商办楼项目等。截至 2020 年末，公司主要拟建项目待开发建筑面积 62.05 万平方米，计划总投资 99.63 亿元，2021-2023 年将陆续启动建设，持续的资本支出使公司存在一定的资金压力。此外，为布局集成电路产业链，公司于 2021 年 4 月以 8.68 亿元竞得浦东新区周浦镇 03 单元 41-01 地块 4.86 万平方米商办土地用于建设储备。

图表 9. 2020 年末公司主要在建物业开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目开发主体	项目名称	物业类型	占地面积	总建筑面积	计划总投资	开发周期	已累计投资
张江集电	集电港 B 区 2-4 项目	商办	5.77	26.46	24.89	2017.04-2021.12	14.15
张江集电	集电港 B 区 3-7 项目	绿地车库	1.10	1.68	0.78	2018.06-2021.12	0.64
张江集电	集电港 B 区 3-2 项目	研发楼	3.81	23.87	28.43	2019.12-2022.12	5.42

¹⁰ 灏集建设于 2019 年 7 月由该公司与张江集团共同组建，注册资本 90 亿元人民币，公司与张江集团分别持股 51% 和 49%，截至 2020 年末，公司与张江集团分别按持股比例分别实缴资本 38.25 亿元和 36.75 亿元，主要从事园区开发与建设运营业务。

¹¹ 西侧项目地块由上海东翌置业有限公司（由上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司和上海陆家嘴(集团)有限公司分别持股 60% 和 40%）竞得，并于 2019 年 12 月 24 日已启动开工。

¹² 截至 2020 年末，已提取 4.18 亿元。

项目开发主体	项目名称	物业类型	占地面积	总建筑面积	计划总投资	开发周期	已累计投资
灏集建设	张江中区 58-01 项目	商业/办公/文化	2.48	30.46	89.23	2020.03-2025.04	43.08
灏集建设	张江中区 76-02 项目	商业/办公/文化/ 人才公寓	1.48	15.42	40.06	2020.06-2024.03	18.18
灏集建设	张江中区 77-02 项目	商业/办公/文化	1.87	13.37	39.19	2020.06-2023.12	20.53
张江集电	集电港 B 区 4-2 项目	科研办公	3.51	22.01	24.49	2020.12-2023.12	1.43
张江集电	集电港 B 区 3-4 项目	科研办公	4.03	25.17	30.58	2020.12-2024.06	1.73
灏巨置业	西北区 07-03 项目	科研办公	1.57	7.57	13.88	2020.12-2022.12	3.96
合计			25.61	166.00	291.53		109.12

资料来源：张江高科

图表 10. 2020 年末公司主要拟建物业开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	经营业态	项目用地面积	规划计容建筑面积	计划总投资额	开发周期
集电港 A 区 1-1	商业	0.40	0.70	0.60	2022.09-2024.12
集电港 B 区 2-5	绿地	1.18	-	0.06	2023.12-2025.12
集电港 B 区 2-6	商办楼	4.35	21.75	13.42	2022.05-2026.11
集电港 B 区 3-10	研发楼	3.88	15.5	15.02	2021.12-2025.06
集电港 B 区 5-1	商业	2.96	13.32	17.53	2021.12-2025.09
集电港 B 区 5-2	发展备用地 ¹³	4.88	-	36.16	2022.11-2026.12
张江中区 C-6-3	商办楼	0.85	3.93	5.78	2021.12-2024.12
张江中区 C-6-7	商办楼	0.37	1.76	2.62	2021.12-2024.12
西北区 993 项目	研发楼	1.70	5.09	8.44	2021.12-2024.12
合计		20.57	62.05	99.63	-

资料来源：张江高科

（2）股权投资

该公司在从事园区相关物业开发经营的同时，还依托园区的产业服务赋能优势，对落户园区有发展潜力的重点项目或企业进行战略性投资，充分分享优秀企业高速成长的收益。公司投资模式主要分为以下两种：

1) 直接投资：该公司长期跟踪园区内主导产业龙头企业，对于业绩优秀、行业领先、有自主创新成果、发展前景良好的企业，公司选择在其 IPO 之前，以自身名义直接入股投资，例如：中芯国际、微创医疗、复旦张江和展讯通信等。2020 年公司已完成投资立项项目 14 个，跟踪储备项目约 80 个，完成对治精微、登临科技、艾拉比、维智科技、卓道医疗、锐翌生物、智驾科技、芯元基、博志研新等项目的投资，出资总额 2.1 亿元。投资的企业中，赛赫智能、钛米机器人、云从科技等项目拟申报 IPO，华勤通讯完成了新一轮融资，微电子装备、恒泰柯、锐翌生物、华景等项目正实施新一轮融资。

2) 委托投资：该公司利用上海股权托管交易中心、上海金融发展投资基

¹³ 以后要规划调整，土地性质将根据规划调整后确定。

金、上海市科创母基金、武岳峰集成电路股权基金、上海浦东科技创新投资基金等多层次资本市场通道，参与组建由专业管理团队运营的行业和阶段相对聚焦的投资基金，对生物医疗板块、金融产业领域中的新兴企业以及在高科技、新能源及集成电路领域中处于发展优势地位的企业进行股权投资。公司参投基金所投资的项目中，已成功上市的包括超日太阳、安硕信息、迈瑞医疗、步长制药等。2020 年公司参与发起设立元界智能基金、芯火基金、火山石基金、创伴基金等；张江燧锋基金完成设立及产品备案，完成实缴出资 4 亿元并开展项目投资工作，已完成 8 个投资项目的审核，投资了上海驻云信息科技有限公司、上海欣吉特生物科技有限公司、上海登临科技有限公司等优质项目。此外磐石葆霖基金完成清算注销。

该公司投资收益大部分来自股权转让形成的资本利得和权益法核算的长期股权投资收益。近年来，公司开始聚焦产业投资，专注于生物医药、集成电路、信息技术、科技金融和智能制造等符合国家产业战略定位的投资方向的基金投资，覆盖张江科学城的主要产业集群。与此同时，重点强化对已投资项目的增值服务和持有管理，适时退出已进入收获期的投资项目，在投资体系中构建了一个良性循环。近年来，公司先后完成了对微创医疗、展讯通信的部分股权以及中芯国际、嘉事堂、百事通、康莱德、复旦张江全部股权的抛售工作，2020 年收回投资收到的现金合计 25.99 亿元¹⁴。2018-2020 年公司新增投资分别为 2.40 亿元、5.51 亿元和 15.12 亿元。2020 年主要包括对上海元界智能科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）、芯鑫融资租赁有限责任公司、上海张江燧锋创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）和民生证券股份有限公司分别出资 7.20 亿元、2.24 亿元、1.25 亿元和 1.00 亿元。

2018-2020 年，该公司实现投资收益分别为 6.26 亿元、5.13 亿元和 23.12 亿元，其中 2018 年投资收益同比增长 5.27%，其中参股单位张江汉世纪创业投资有限公司（以下简称“汉世纪创投”）当年处置可供出售金额资产取得的投资收益较上年大幅增加¹⁵，公司按权益法确认投资收益 2.00 亿元；出售嘉事堂 276.71 万股和康德莱 1071.60 万股，出售价格分别为 0.47 亿元和 0.99 亿元，出售产生的损益分别为 0.27 亿元（税后）和 0.55 亿元（税后）。2019 年，公司将持有剩余的康德莱 4863 万股股票全部出售，获取收益 4263 万元（税后），退出喜马拉雅投资，获取收益款 7303 万元。2020 年公司投资收益大幅增加，主要来自权益法核算的长期股权投资收益（公司下属合营企业 Shanghai ZJ Hi-Tech Investment Corporation 持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（上市公司股票微创医疗）本期公允价值上升幅度较大）。

¹⁴ 其中理财产品和委托贷款合计 24.08 亿元。

¹⁵ 汉世纪创投于 2018 年 2 月 22 日与新湖中宝股份有限公司（以下简称“新湖中宝”）签订《产权交易合同》，新湖中宝以人民币 13.68 亿元受让汉世纪及上海万城创业投资有限公司合计持有的万得信息技术股份有限公司 3,866.302 万股股权。

图表 11. 2018 年以来公司投资收益明细（单位：万元）

类别	年份	2018 年	2019 年	2020 年
权益法核算的长期股权投资收益		29376.24	22037.00	218941.75
处置长期股权投资产生的投资收益		4963.57	—	—
交易性金融资产持有期间收益		—	124.45	36.57
处置交易性金融资产取得的投资收益		—	4582.72	366.54
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益		19.38	—	0.00
持有可供出售金融资产（其他非流动金融资产）等期间取得的投资收益		13825.43	18407.77	9311.75
处置可供出售金融资产（其他非流动金融资产）等取得的投资收益		11296.56	—	20.03
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益		12.23	—	—
理财产品的投资收益及委托贷款利息收入		3147.37	6169.58	2516.61
合计		62640.78	51321.53	231193.25

资料来源：张江高科

目前，该公司仍直接或间接持有川河集团、汉世纪创投等多家企业或股权投资基金的股份。此类投资的回报周期和收益受国内资本市场 IPO 进展及二级市场行情的影响较大。

图表 12. 公司主要股权投资情况（单位：万元、%）

项目	上市情况	初始投资成本	2019 年末账面余额	2019 年末持股比例	2019 年投资收益	2020 年末账面余额	2020 年末持股比例	2020 年投资收益	入账科目
上海复旦张江生物医药股份有限公司	是 (HK:01349)	HKD468.89	2414.29	0.74	-	-	-	403.11	交易性金融资产
上海浦东新区张江科技小额贷款股份有限公司	否	12224.74	12597.74	15.00	981.04	8854.37	15.00	976.01	其他非流动金融资产
上海科创中心一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	49974.46	50003.00	7.67	931.22	49570.74	7.76	1369.59	其他非流动金融资产
上海金融发展投资基金（有限合伙）	不适用	17917.32	15982.44	5.94	2660.11	18590.42	5.94	2224.84	其他非流动金融资产
上海金融发展投资基金二期（有限合伙）	不适用	9243.34	10377.50	6.67	1385.86	7371.59	6.67	306.35	其他非流动金融资产
上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	不适用	7670.97	23288.00	3.70	2.41	28360.97	3.70	1138.12	其他非流动金融资产
上海微电子装备（集团）股份有限公司	否	22345.00	18353.26	10.78	--	17134.94	10.78	--	其他非流动金融资产
上海源星胤石股权投资合伙企业（有限合伙）	不适用	16979.14	20422.47	14.89	241.84	16322.96	14.89	--	其他非流动金融资产
上海元界智能科技股权投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	72000.00	--	--	--	72000.00	25.00	--	其他非流动金融资产
芯鑫融资租赁有限责任公司	否	21736.89	--	---	--	21736.89	1.46	--	其他非流动金融资产

项目	上市情况	初始投资成本	2019年末账面余额	2019年末持股比例	2019年投资收益	2020年末账面余额	2020年末持股比例	2020年投资收益	入账科目
上海张江燧锋创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	12500.00	--	--	--	11971.89	24.99	--	其他非流动金融资产
民生证券股份有限公司	否	10000.00	--	--	--	9982.50	0.65	--	其他非流动金融资产
上海张江微电子港有限公司	否	69581.92	102102.59	49.50	4417.03	102403.76	49.50	5399.66	长期股权投资
川河集团有限公司	是 (00281.HK)	16379.09	65476.35	29.90	2923.42	63824.92	29.90	-111.65	长期股权投资
张江汉世纪创业投资有限公司	否	1899.00	5027.12	30.00	-454.29	5202.64	30.00	175.53	长期股权投资
Shanghai ZJ Hi-Tech Investment Corporation	否	26823.91	95423.83	50.00	15793.72	298484.97	50.00	216072.07	长期股权投资
上海数讯信息技术有限公司	否	1898.60	21054.73	28.96	2241.81	22230.44	28.96	1465.31	长期股权投资
上海光全投资中心（有限合伙）	不适用	23360.00	14067.43	40.00	-1367.50	11360.17	40.00	-1958.07	长期股权投资

资料来源：张江高科

为保持可持续发展，该公司一方面不断梳理存量股权，持续变现已上市金融资产，增强资金实力；另一方面，依托园区产业背景，整合孵化资源，逐步进入高科技产业运营，支持园区企业创新成果走向产业化，同时与社会资本、专业投资团队合作，参与行业基金，扩大投资能级。

(3) 服务业

近年来该公司服务业收入主要是少量的基金管理费、物业管理费等收入，2018-2020年服务业收入分别为0.05亿元、0.04亿元和0.02亿元。

在国家“双创”政策的驱动下，该公司不断升级运营服务理念，2015年5月推出创业服务平台“895创业营”，在全国范围内征集优质创业项目，重点关注智能硬件、生物医药大健康等领域，对接和服务初创企业，提供包括投资联动、创业陪练等创业服务。2020年，895创业营全力打造专业营——“共筑健康未来”（第九季）医疗健康专场，招募领域包括医疗器械、生物医药、智慧医疗等细分领域。报名项目80个，入营项目25个。举办企业参访、业务交流会、Demoday投资会等近20场活动，近100家产业投资机构参与活动，涌现出了像赛默罗、捷思英达、轶诺、圣哲医疗等优质企业。截至2020年末，公司整体运营孵化面积达6.9万方，在孵企业234家，895创业营入营项目中，60%以上的项目获得融资，17家入营企业估值在10亿元以上，20家企业在未来三年内拟上市。

此外该公司积极探索与园区高校、行业协会、专业产业机构、金融机构等合作，建立产业服务联盟，如：上科大、复旦大学、北大微电子学院、伯克利张江创新中心、上海集成电路行业协会、集微网、芯谋研究、银行、投资基金

等。同时提升园区整体配套，2020 年新增 1 条免费短驳公交车，启动首届“天骄创客集市”，依据防疫要求进行管控，设立创意工业品集市、乐队及儿童才艺演出等，提升租户满意度；举办首届“张江高科 895 集微人才汇”招聘活动，解决集成电路企业的人才需求，为长三角地区 71 家高校、700 多名应届生提供与企业对话的舞台。

管理

该公司为国有控股上市企业，产权结构清晰。公司法人治理结构完善，并根据业务需要设立了较为完善的组织架构，各部门间职责划分较为合理。公司在资金、业务运营等方面建立了较为规范的内部控制制度，并能实现对各项业务的制度化管理。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

自成立以来，该公司控股股东一直为张江集团。截至 2020 年末，张江集团持股比例为 50.75%（产权状况详见附录一）。

张江集团成立于 1992 年 7 月，是由上海市浦东新区国有资产监督管理委员会（简称“浦东新区国资委”）投资组建的国有独资企业，主要从事张江高科技园区内的市政基础设施开发建设，工业厂房、商业办公房的开发与经营。截至 2019 年末，张江集团经审计的合并口径资产总额为 707.88 亿元，所有者权益为 188.12 亿元；当年实现营业收入 62.71 亿元，净利润 5.66 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-54.05 亿元。

(2) 公司治理

该公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的要求，并结合公司实际情况，建立了较为完善的法人治理结构。公司设立了股东大会、董事会、监事会、经营管理层等决策机构、监督机构和管理团队，董事会下设战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会，各专业委员会下设工作小组，由公司高管担任工作小组的组长，配合专业委员会开展工作。公司逐渐完善了各项议事规则和内部控制制度，为更好地保持经营独立性和决策科学性提供了有效支持。

(3) 主要关联方及关联交易

根据《上海证券交易所股票上市规则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号<年度报告的内容与格式>》等规定，该公司制定关联交易制度，通过对关联交易认定、交易信息披露、决策程序、交易定价等方面的

规范，以确保公司关联交易定价公允、决策程序合规及信息披露规范。

该公司与关联方存在一定的关联交易，相应的关联方包括张江集团及其最终控制的企业，具体交易要表现在接受劳务、物业租赁和从张江集团拆入资金。公司与关联方之间结算较为及时，2020 年末关联应收、应付类余额分别为 1.30 亿元和 3.47 亿元，总体规模不大。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司依据自身的实际情况，建立了较合理的组织架构（详见附件二），并以制度的形式明确了各部门之间的职责分工。同时，公司制定了较为完善的内部管理制度，以加强风险管理，确保公司的正常运营。

(2) 管理制度及水平

根据相关法规的要求，该公司建立健全了涵盖对外投资、房产建设、财务管理、内部管理等关键环节的内部控制体系，形成了一套较规范的管理流程和程序，并根据公司经营环境和发展战略等变化，持续对相关规章制度进行更新完善。

在财务管理方面，该公司建立了系统性的计划管理制度，加强了公司内部经营、建设计划的管理。通过“全面预算管理”的推行，将公司年度总体经营计划通过年度、季度预算，年度、季度计划任务书的方式下达各部门，实现公司经营活动的全过程跟踪监控，以确保完成公司董事会制定的经营目标与经营方针。在筹资方面，由财务管理部根据各部门上报的资金计划进行融资安排，以保障公司运营发展对资金的需求。

在资产管理方面，该公司制定了各项资产的管理制度，包括《货币资金管理办法》、《股权投资项目日常管理规定》、《租赁应收账款管理规定》、《资产处置管理办法》等。在制度执行中，公司制定了相应的审批手续，并及时补充、完善对各项业务的授权批准制度。

在园区开发业务投资方面，该公司严格按照投资战略和方针进行，坚持科技地产运营、专业化集成服务和高科技产业投资，在遵循既定投资管理办法的前提下，做好各项可行性研究和项目风险的分析，并在投入后保持着后续的管理和监控。对外股权投资方面，公司通过严格执行内部股权投资项目管理规定，不仅重视投前尽调、审计评估等流程，更注重投后管理，关注投资业务风险与投资收益的匹配度。

在项目建设方面，该公司采用全过程监督的方式，由内部审价人员从项目的招标阶段就开始介入，该过程直至于项目的竣工和款项支付完成后方告结束。通过这种全过程监督，较有效地降低了工程的造价成本。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司本部 2021 年 2 月 19 日《企业信用报告》所载，公司本部不存在不良信贷情况。根据子公司张江集电 2021 年 2 月 19 日的《企业信用报告》，张江集电未结清贷款中不存在不良信贷，已结清信贷中含有 6 笔关注类记录，包括 5 笔信贷和 1 笔票据贴现，均已正常收回或结清。根据灏集建设下属子公司上海灏集张聚建设发展有限公司 2021 年 2 月 22 日、上海灏集张新建设发展有限公司 2021 年 2 月 19 日、上海灏集张业建设发展有限公司 2021 年 2 月 19 日《企业信用报告》，均不存在不良信贷记录。

此外，2021 年 4 月 15 日根据国家企业信用信息公示系统、全国法院失信被执行人名单及国家税务总局等网站查询，公司本部及子公司灏集建设、张江集电不存在重大不良情况。

3. 发展战略

根据《张江高科发展战略概要》，为适应于自主创新示范区、自由贸易试验区两大国家战略聚焦下的“双自联动”以及综合性国家科学中心带来的重大机遇，该公司积极推动转型发展。通过创新商业模式和经营方式，从产业地产开发商向着与高科技产业共同成长的产业发展商转型。公司以“科技投行”为发展方向，积极打造“科技地产商”、“产业投资商”、“创新服务商”相融合的“新三商”战略。在业务布局方面，以科技地产为创新创业载体，为产业客户提供优质的科技城定制化空间产品和配套服务；以集成服务为创新创业平台，促成高科技企业之间的互联互通，实现产业升级，促进产业链的融合集聚；以产业投资为创新创业支撑，与高科技企业“联姻”，共同到资本市场寻求价值发现，努力向具有国内外影响力的科技城新型运营商迈进。

经过多年发展，该公司已经积累了较为丰富的物业资源，形成了科技投资的良性滚动格局，拥有了多渠道、低成本的融资优势，为创新升级发展奠定了基础。

财务

得益于近年来的经营积累及吸收外部投资，该公司权益资本逐年增厚，财务杠杆稳定在合理水平；随着承建项目量加大，公司外部融资需求快速上升，负债规模持续攀升，以租赁为主的经营模式将进一步加大其资金及业绩压力。公司资产质量较好，拥有大量园区物业、优质股权、短期理财产品等可变现资产，加之公司作为 A 股上市企业，具备一定财务弹性。此外，公司营业毛利虽波动明显，但得益于大额投资收益，经营业绩总体保持良好。

1. 公司财务质量

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2018-2019 年财务报表进行了审计，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）¹⁶对公司的 2020 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

该公司自 2019 年 1 月 1 日起执行了中华人民共和国财政部（简称“财政部”）2017 年度修订的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》等新金融工具准则，并自 2020 年 1 月 1 日起执行了财政部 2017 年度修订的《企业会计准则第 14 号——收入》，尚未执行财政部 2018 年度修订的《企业会计准则第 21 号——租赁》。

2019 年，该公司为推进浦东康桥区域产业转型升级，设立全资子公司上海张江智芯城市建设有限公司（简称“张江智芯”），注册资本 5.00 亿元，从事区域用地开发建设和运营、收购区域存量物业；为推进张江城市副中心建设，公司与张江集团共同出资组建建灏集建设，主要从事园区开发与建设运营业务。2020 年度，公司合并报表范围未发生变动，截至 2020 年末，公司合并范围 14 家一级子公司。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

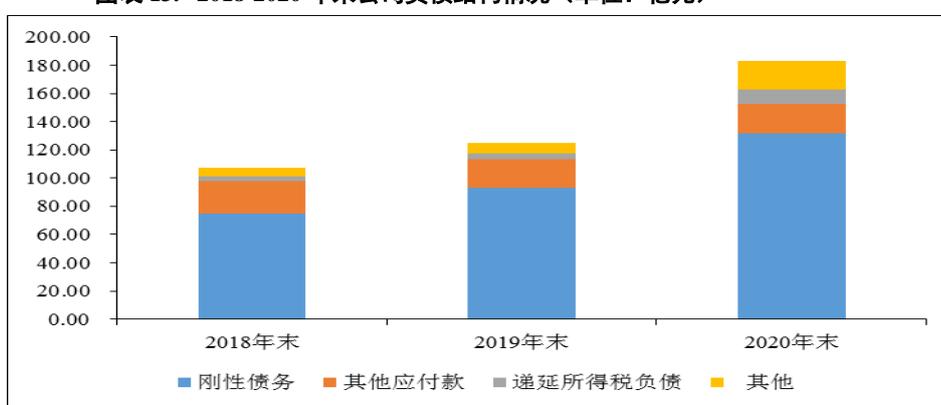
该公司从事的园区开发业务具有前期资金投入量大、回收期长的特点，随着园区开发的持续推进，公司债务规模持续增长，2018-2020 年末负债总额分别为 107.24 亿元、125.16 亿元和 183.08 亿元，其中非流动负债占比分别为 56.61%、50.29% 和 42.69%，同期末资产负债率分别为 54.54%、48.86% 和 55.78%，财务杠杆控制较好。

从负债结构看，该公司负债主要由刚性债务、其他应付款和递延所得税负债构成，分别占 2020 年末负债总额的比例为 71.97%、11.48% 和 5.59%。2018-2020 年末，公司刚性债务分别为 75.08 亿元、92.98 亿元和 131.76 亿元，其中短期刚性债务占比分别为 25.67%、38.69% 和 51.30%，公司短期债务明显增大，后期公司计划通过发债予以置换。其他应付款形成于预提土地增值税、往来款和押金保证金等，2018-2020 年末分别为 22.41 亿元、20.52 亿元和 21.01 亿元，其中预提土地增值税占其他应付款 50% 以上，2020 年末预提土地增值税 12.89 亿元，此外还包括关联方往来 3.28 亿元、押金保证金 2.69 亿元等；

¹⁶ 该公司更换会计师事务所系根据上海市浦东新区国资委《浦东新区国有企业委托审计管理暂行办法》（浦国资委[2011]402 号）相关规定，连续聘用同一会计师事务所原则上不超过 5 年。2019 年度审计工作结束后，公司连续聘用天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)的年限达到 5 年。

递延所得税负债形成于公司采用估值法后金融资产的公允价值变动和境外投资收益增加预提的所得税，2018-2020 年末分别为 3.40 亿元、3.96 亿元和 10.24 亿元，其中，2020 年末较上年末增长 158.81%，主要是下属合营企业按权益法确认的长期股权投资收益增加，相应计提的递延所得税负债也有所增加。此外，公司应付账款主要是未结算的工程款项，随工程款支付进度有一定波动，2018-2020 年末分别为 2.54 亿元、2.52 亿元和 5.76 亿元。2020 年公司支付了上年末计提的企业所得税，年末应交税费较上年末减少 67.85% 至 0.70 亿元。2020 年公司下属控股子公司计提房产销售违约金，致使预计负债较上年末增长 139.28% 至 3.26 亿元。2020 年公司执行新收入准则，预收园区综合开发（销售）款在合同负债中列报，年末合同负债合计 8.53 亿元。

图表 13. 2018-2020 年末公司负债结构情况（单位：亿元）



注：根据张江高科提供的数据整理、绘制

B. 刚性债务

该公司融资渠道主要为银行借款和发行债券，承债主体主要为公司本部和子公司张江集电和灏集建设。近年来公司偏重于债券市场融资，2020 年末，公司刚性债务合计 131.76 亿元，其中，银行借款和发行债券分别为 60.17 亿元和 71.52 亿元，银行借款包括公司本部 32.27 亿元、张江集电 23.72 亿元和灏集建设 4.18 亿元，其中信用借款占比超过 70%，其余系以土地使用权、投资性房地产等作为抵押的项目贷款，银行借款利率集中在 4% 左右；直接融资方面，截至 2021 年 4 月 14 日，公司存续债券待偿余额为 70.605 亿元，全部集中于公司本部，主要是超短期融资券、中期票据、公司债及 PPN 等债券，发行利率集中在 2.55%-4.57%，到期时间集中于 2021-2023 年。根据公司测算，2021-2023 年需要偿还的债务金额分别为 66.56 亿元、4.80 亿元和 33.16 亿元，2021 年需要偿还的债务规模较大，主要是到期债券规模较大，将通过新发公司债、中票、超短融等方式偿还。

图表 14. 公司已发行存续债券概况（单位：亿元、年、%）

序号	债项名称	发行金额	期限	票面利率	起息日	到期日期/行权日期	待偿余额
1	21 张江高科 SCP001	8.00	0.2466	2.65	2021-02-26	2021-05-27	8.00
2	20 张江高科 MTN002	10.00	3	3.70	2020-10-26	2023-10-26	10.00
3	20 张江高科 MTN001	10.00	3	2.55	2020-04-16	2023-04-16	10.00

序号	债项名称	发行金额	期限	票面利率	起息日	到期日期/行权日期	待偿余额
4	20 张江 01	3.70	5	3.40	2020-01-14	2025-01-14/2023-01-14	3.70
5	19 张江 01	7.65	5	3.60	2019-11-11	2024-11-11/2022-11-11	7.65
6	18 张江高科 PPN001	1.00	3	4.35	2018-12-28	2021-12-28	1.00
7	18 张江高科 MTN002	3.00	3	4.03	2018-11-06	2021-11-06	3.00
8	18 张江高科 MTN001	10.00	3	4.57	2018-07-05	2021-07-05	10.00
9	16 张江 02	9.00	5	3.36	2016-10-24	2021-10-24	2.605
10	16 张江 01	20.00	5	3.63	2016-07-26	2021-07-26	14.65
合计		90.35	-	-	-	-	70.605

资料来源：张江高科（截至 2021 年 4 月 14 日）

C. 或有负债

对外担保方面，截至 2020 年末，该公司不存在对外担保。

未决诉讼方面，上海育华投资集团有限公司（简称“育华公司”）与该公司子公司上海张江创业源科技发展有限公司（简称“创业源公司”）于 2008 年签订《商品房预售合同》，后由于创业源公司无法办理涉案房屋的房产证，育华公司诉讼创业源公司违约，一审判决结果为被告需向原告返还购房款合计 2419.39 万元、向原告支付违约金 80.65 万元，赔偿原告预期利益损失 1390.67 万元。截至本报告出具日，一审结果已出，判决被告于判决生效之日起 10 日内向原告返还已付购房款及利息，目前该案件在二审审理中。

(2) 现金流分析

该公司经营性现金流主要反应园区综合开发、服务业等经营性业务及往来款项的现金收支，近几年公司营收现金回笼情况较好，2018-2020 年营业收入现金率分别为 100.63%、108.84% 和 240.28%，其中 2020 年大幅上升，主要系预收园区综合开发（销售）款规模较大；近三年经营性现金净流量分别为 3.14 亿元、-67.32 亿元和 1.64 亿元，其中 2019 年因灏集建设购入地块支出 71.37 亿元资金，致使当年经营性现金净流出规模较大。

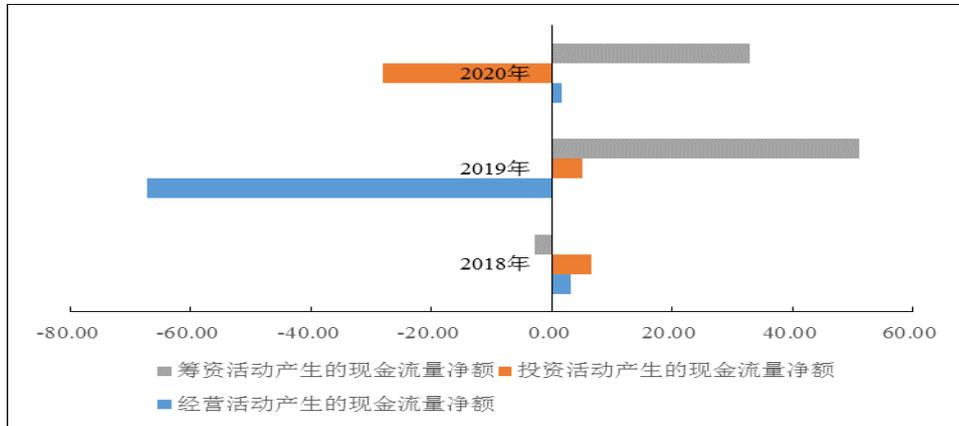
该公司股权投资、理财产品投资回收与支付各年度间不均衡，2018-2020 年公司投资活动产生的现金净流量分别为 6.49 亿元、5.06 亿元和 -28.07 亿元，其中 2020 年公司股权及理财产品投资大幅增加，致使当年投资性现金表现为大幅净流出。

该公司通过自身经营状况调整融资需求，2018-2020 年筹资性现金流量净额分别为 -2.85 亿元、51.19 亿元和 32.84 亿元，其中，2019 年公司与张江集团共同组建灏集建设从而吸收少数股东投资 36.75 亿元，且近两年张江西北区、集电港区域、中区多区域共同推进，外部融资力度加大，致使 2019 年和 2020 年筹资性现金表现为较大额的净流入。

从趋势看，该公司未来仍可持续取得物业销售回款，但物业保有力度增大

使得现金回笼不断减少，加之项目建设投入量明显加重，未来经营性现金净流入量可能出现波动；此外，在科技投行的战略方针下，公司将实施多渠道投资布局，加大科技投资力度。预计公司后续资金筹措规模仍较大。

图表 15. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：张江高科

2018-2020 年，该公司 EBITDA 分别为 8.98 亿元、11.03 亿元和 27.27 亿元，对利息支出的覆盖程度尚可，对刚性债务的覆盖程度略低；公司具有一定盈利能力，经营现金回笼较好，但由于近年来项目建设及股权投资支出较大，非筹资性现金流对债务偿付能力欠佳，对外部融资的依赖性增强。

图表 16. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2018 年末	2019 年末	2020 年末
EBITDA/利息支出(倍)	3.04	3.40	6.42
EBITDA/刚性债务(倍)	0.12	0.13	0.24
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	5.88	-123.81	1.97
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	4.22	-80.11	1.46
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	18.04	-114.50	-31.61
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	12.95	-74.09	-23.51

资料来源：张江高科

(3) 资产质量分析

该公司依托张江科技园的区位优势，自身经营积累增加带动自有资本实力持续增强，2018-2020 年末公司所有者权益分别为 89.37 亿元、131.02 亿元和 145.12 亿元，主要是吸收少数股东权益及未分配利润增加所致，其中，2019 年末因与张江集团共同组建灏集建设而吸收投资 36.75 亿元，期末少数股东权益增至 37.96 亿元；当年其他综合收益同比减少 93.98%至 0.24 亿元，主要系 2019 年 1 月 1 日起，公司施行新金融工具准则，原计入其他综合收益的金融资产公允价值变动金额，计入期初未分配利润。2020 年末，公司未分配利润增长 36.34%至 61.39 亿元，带动所有者权益同比增长 10.76%；当年末公司实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别为 15.49 亿元、26.36 亿元、61.39 亿元和 37.07 亿元，占所有者权益的比重分别为 10.67%、18.17%、

42.30%和 25.54%，权益资本稳定性一般。

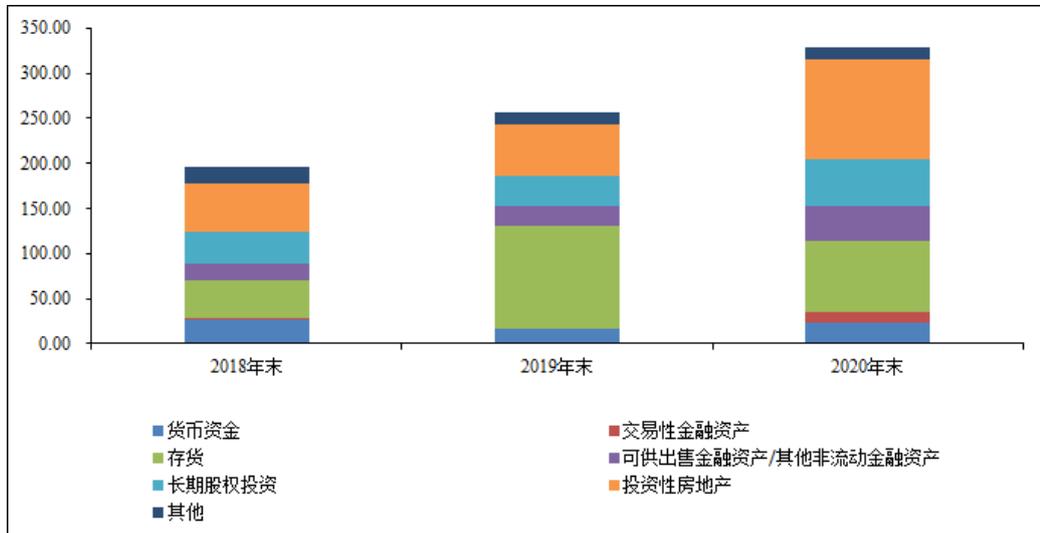
2018-2020 年末，该公司资产总额分别为 196.60 亿元、256.17 亿元和 328.20 亿元，其中非流动资产占比分别为 58.00%、46.70%和 63.92%。2020 年末非流动资产占比上升，主要系投资性房地产和存货此增彼减。

该公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产和存货构成，2020 年末分别占资产总额的 6.87%、4.00%和 23.85%。2018-2020 年末公司扣除受限货币资金后的可动用货币资金余额分别为 27.19 亿元、16.19 亿元和 22.52 亿元。2020 年末公司交易性金融资产大幅增至 13.12 亿元，主要系公司持有的短期理财产品增加。公司存货以物业开发成本和开发产品为主，2018-2020 年末分别为 43.41 亿元、113.86 亿元和 78.29 亿元，其中，2019 年末存货较上年末增长 162.30%，主要是灏集建设拍下张江双子塔项目（东侧）土地支出 71.37 亿元；2020 年末存货较上年末减少 31.25%，主要是部分房产完工转入投资性房地产及根据土地出让协议，将双子塔项目约定自持的部分由存货转入投资性房地产所致；2020 年末存货包括 15.74 亿元已完工开发产品和 62.69 亿元在建开发产品。此外，2020 年公司归还部分银行委托贷款，年末其他流动资产减少 50.18%至 1.19 亿元，包括 0.56 亿元短期委托贷款和 0.63 亿元预缴税金。应收账款主要系应收购房款及应收租赁租金，2020 年末下降 77.17%至 0.43 亿元，主要系当年公司按照新收入准则规定，将已向客户转让房产而附加履约义务的房产销售款由应收账款科目转入合同资产科目，年末合同资产为 1.03 亿元。公司其他应收款主要系项目前期开发暂付款、关联方往来款、备用金、押金保证金等，2018-2020 年末分为 1.90 亿元、1.86 亿元和 1.65 亿元。

该公司非流动资产集中于可供出售的金融资产（其他非流动金融资产）、长期股权投资和投资性房地产。可供出售金融资产（其他非流动金融资产）主要为无限售条件的可供出售股权以及参股投资平台股权，近年来随着持有股权的增减，可供出售的金融资产（其他非流动金融资产）有所波动，2018-2020 年末分别为 18.14 亿元、22.69 亿元和 38.06 亿元，2019 年根据新金融工具准则，可供出售金融资产调整至其他非流动金融产品科目，当期末其他非流动金融资产较 2018 年末的可供出售金融资产增加 4.55 亿元，主要系当期新增对科创投资基金、钛米机器人、酷芯微电、华勤通讯等投资额 5.16 亿元及期末非流动金融资产估值调减 0.71 亿元；2020 年末其他非流动金融资产较上年末增长 67.74%至 38.06 亿元，主要是公司加大股权投资力度，新增及追加投资项目较多，且本期公司所持有的其他非流动金融资产公允价值有所上升所致，年末其他非流动金融资产包括权益工具投资 13.21 亿元和基金投资 24.85 亿元。长期股权投资均系对张江高科技园区内合营及联营企业的投资，近年来公司加大对外投资管理力度，注重对外投资的质量，并对以前年度形成的部分不良投资进行了集中清理，长期股权投资的潜在损失风险较小，2018-2020 年末长期股权投资分别为 34.71 亿元、33.11 亿元和 52.86 亿元，其中，2020 年末较上年末增长 59.65%，主要是公司下属合营企业持有的上市公司股票价格升值所致。投资性房地产随着完工物业由存货转入逐年增加，2018-2020 年末分别为 54.30

亿元、56.97 亿元和 111.08 亿元，2020 年末大幅增加，主要系张江中区及集电港区部分项目转入，该部分资产以原始成本计价，相对于目前的市场价格，资产升值空间较大，且具有较强的变现能力。

图表 17. 2018-2020 年末公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：张江高科

(4) 流动性/短期因素

2020 年末，该公司流动比率、速动比率和现金比率分别为 112.84%、38.13% 和 33.99%，公司流动资产对流动负债的覆盖能力较好，但大量资金沉淀于项目建设，且项目建设周期偏长，存货周转速度较慢，速动比率偏弱。公司资产质量总体较好，拥有较大规模低成本的园区物业，能对债务的偿付形成支撑。

图表 18. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动比率 (%)	177.48	219.47	112.84
现金比率 (%)	59.14	26.50	33.99
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	142.76	45.82	52.77

资料来源：张江高科

截至 2020 年末，该公司受限资产合计 93.86 亿元，占净资产的比重为 64.68%，受限资产主要是保证金 258.41 万元，及存货-开发成本 40.17 亿元和投资性房地产 53.66 亿元因贷款抵押受限。

图表 19. 截至 2020 年末公司受限资产情况（单位：万元）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
货币资金	258.41	0.11	保证金
存货	401690.05	51.31	抵押贷款
投资性房地产	536602.57	48.31	抵押贷款
合计	938551.03	64.68	-

资料来源：张江高科

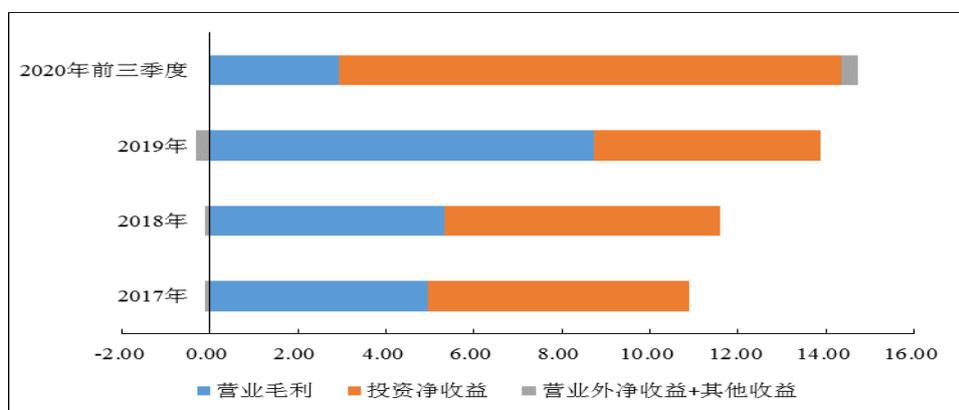
3. 公司盈利能力

2018-2020年，该公司营业毛利分别为5.34亿元、8.73亿元和4.29亿元，年度间变动较大，主要是公司根据经营情况调整策略，园区综合开发（销售）业务收入波动较大所致。

2018-2020年，该公司期间费用分别为3.11亿元、3.47亿元和4.21亿元，公司通过实行全面预算管理制度，对各项期间费用实施严格管理，然而“以租为主，租售结合”的经营模式延长了公司的现金回笼期，大量项目建设资金缺口依赖外部融资弥补，形成较大的财务费用，近三年分别为2.24亿元、2.48亿元和3.23亿元，期间费用率分别为27.08%、23.47%和54.08%，对营业收入形成较大的侵蚀。

该公司投资收益对经营业绩贡献较大，2018-2020年实现投资收益分别为6.26亿元、5.13亿元和23.12亿元。此外公司公允价值变动损益形成于非流动金融资产估值调整，近三年分别为-0.04元、-0.59亿元和2.09亿元，2020年主要系上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限公司）估值调增。同期，公司净利润分别为4.98亿元、5.31亿元和17.33亿元。从资产的获利能力看，相对于较大的资产规模，公司总资产报酬率较低，近三年分别为4.61%、4.83%和9.28%；同期公司净资产收益率分别为5.67%、4.82%和12.55%。

图表 20. 公司 2017 年以来收益贡献构成情况（单位：万元）



资料来源：张江高科

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司定位于园区开发，积极拓展相关业务，并构建了一条完整的产业链，形成园区开发为主体、战略新兴产业投资为两翼的产业布局。公司营业毛利虽波动明显，但得益于大额投资收益，经营业绩总体保持良好。公司资本实力较强，财务杠杆维持在合理水平。

2. 外部支持因素

该公司作为 A 股上市企业，具有一定的资本市场融资能力。同时，公司与多家商业银行间合作关系良好，信贷融资渠道较为通畅。截至 2020 年末，公司已获得各银行授信总额度为 399.68 亿元，尚未使用的授信额度为 341.51 亿元。

本次债券偿付保障分析

近年来，该公司各年度间经营业绩有所波动，但整体保持稳定。公司负债经营程度合理，资产质量良好，拥有大量园区物业、短期理财产品及优质股权。此外，多元化的融资渠道有助于增强公司的资金周转能力。

评级结论

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区县首位。张江高科技园区位于浦东中部，是国家级高新技术开发区、国家自主创新示范区、综合性国家科学中心，具有显著的区位优势以及产业聚集效应。

该公司定位于园区综合开发，积极拓展相关业务，并构建了一条完整的产业链，形成园区综合开发为主体、战略新兴产业投资为两翼的产业布局。园区核心区域经过多年开发基本成熟，吸引了一大批国内外知名企业入驻，产业聚集效应明显。近年来，为顺应外部发展机遇，同时根据自身经营战略调整，总体上公司加大园区物业的保有力度，在确保公司稳定运营的前提下，采取“以租为主，租售结合”的经营模式；此外，公司股权投资项目效益持续显现，投资收益对公司经营业绩保持较大贡献。目前公司积极推进张江科学城发展建设，资金需求量大，有一定投融资压力。从长期来看，公司将聚焦“区域综合开发和战略新兴产业股权投资”两大主业，依托科技地产、产业投资和创新服务等协同效应的不断增强。

得益于近年来的经营积累及吸收外部投资，该公司权益资本逐年增厚，财务杠杆稳定在合理水平；随着承建项目量加大，公司外部融资需求快速上升，负债规模持续攀升，以租赁为主的经营模式将进一步加大其资金及业绩压力。公司资产质量较好，拥有大量园区物业、优质股权、短期理财产品等可变现资产，加之公司作为 A 股上市企业，具备一定财务弹性。此外，公司营业毛利虽波动明显，但得益于大额投资收益，经营业绩总体保持良好。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

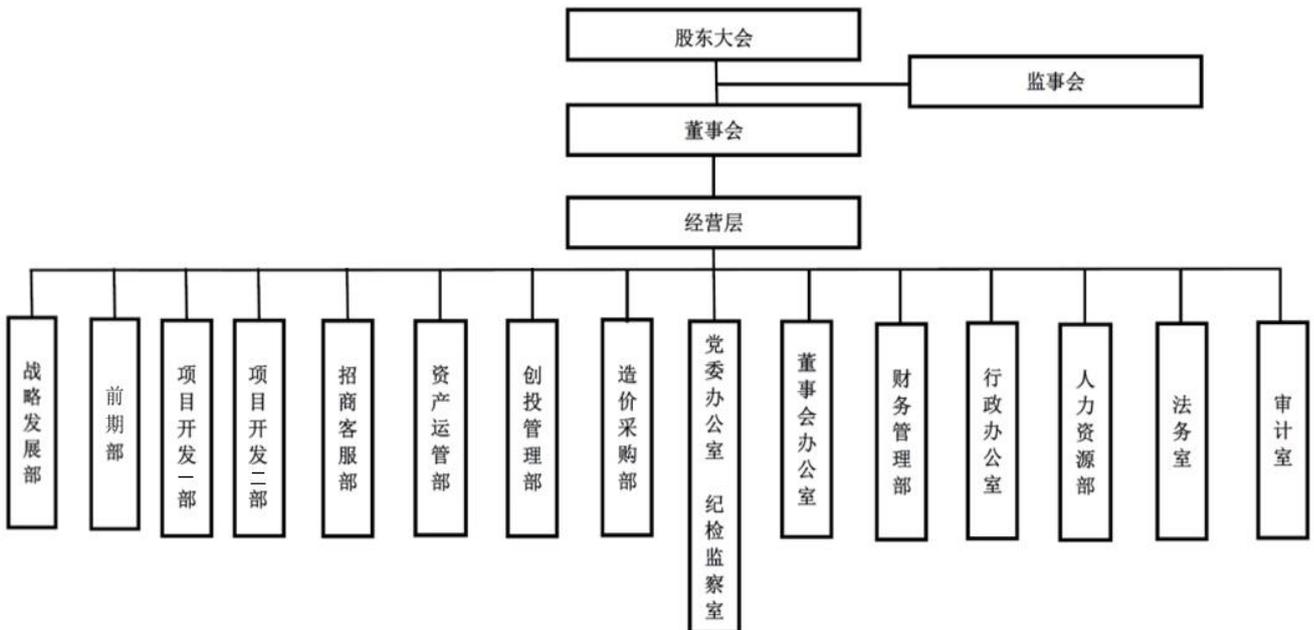
公司股权结构图



注：根据张江高科提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据张江高科提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
上海张江高科技园区开发股份有限公司	本部	--	园区开发经营	103.83	55.95	2.92	-0.53	2.20	
上海张江集成电路产业区开发有限公司	张江集电	100.00	张江集电产业区开发	23.72	35.61	3.79	0.93	-6.47	
上海张江浩成创业投资有限公司	浩成创投	100.00	高科技投资	--	55.19	0.01	18.47	-0.62	
上海灏集建设发展有限公司	灏集建设	51.00	园区开发,	4.18	74.98	0.00	-0.01	-2.38	
上海张江智芯城市建设有限公司	智芯城市	100.00	市政公用建设工程施工、集成电路开发	--	2.50	0.00	0.002	-0.01	

注：根据张江高科提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2018年	2019年	2020年
资产总额 [亿元]	196.60	256.17	328.20
货币资金 [亿元]	27.28	16.24	22.55
刚性债务[亿元]	75.08	92.98	131.76
所有者权益 [亿元]	89.37	131.02	145.12
营业收入[亿元]	11.48	14.77	7.79
净利润 [亿元]	4.98	5.31	17.33
EBITDA[亿元]	8.98	11.03	27.27
经营性现金净流入量[亿元]	3.14	-67.32	1.65
投资性现金净流入量[亿元]	6.49	5.06	-28.07
资产负债率[%]	54.54	48.86	55.78
长短期债务比[%]	130.49	101.17	74.47
权益资本与刚性债务比率[%]	119.04	140.90	110.14
流动比率[%]	177.48	219.47	112.84
速动比率[%]	84.03	36.35	38.13
现金比率[%]	59.14	26.50	33.99
短期刚性债务现金覆盖率[%]	142.76	45.82	52.77
利息保障倍数[倍]	3.01	3.37	6.39
有形净值债务率[%]	120.23	95.68	126.55
担保比率[%]	—	—	—
毛利率[%]	46.51	59.12	55.11
营业利润率[%]	55.22	57.85	328.32
总资产报酬率[%]	4.61	4.83	9.28
净资产收益率[%]	5.67	4.82	12.55
净资产收益率*[%]	6.34	6.45	18.12
营业收入现金率[%]	100.63	108.84	240.28
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.88	-123.81	1.97
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	4.22	-80.11	1.46
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.04	-114.50	-31.61
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	12.95	-74.09	-23.51
EBITDA/利息支出[倍]	3.04	3.40	6.42
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.13	0.24

注：表中数据依据张江高科经审计的 2018-2020 年度财务数据整理、计算。

附录五：

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%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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-期末无形资产余额-期末商誉余额-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%
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刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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刚性债务比率(%)	(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)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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+应付利息+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

附录六：

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。

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（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

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于2014年6月）
- 《园区类政府相关实体信用评级方法》（发布于2015年12月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。



关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布日期: 2013-10-17 浏览: 10000 打印 收藏 分享

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金诚国际信用评级有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

中国保险监督管理委员会 评级机构信用评级能力认定备案统计表

报告单位 (加盖公章)	报告事项	报告日期	材料清单	公司报送
上海新世纪资信评估投资服务	评级机构信用评级能力认定材料	2013年8月25日	1. 书面报告 承诺函 组织架构及专业团队说明 管理制度及信息系统说明 诚信情况说明 6. 证明文件 7. 报送材料电子文档光盘	√ √ √ √ √ √ √
注				

中国保监会资金运用
备案章
2013年10月9日第151号

注: 文件齐备日期及备注栏, 由中国保监会填写。

中国保险监督管理委员会文件

保监发[2003]133号

关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第二条的有关规定，经研究决定增加上海新世纪投资服务有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司 :

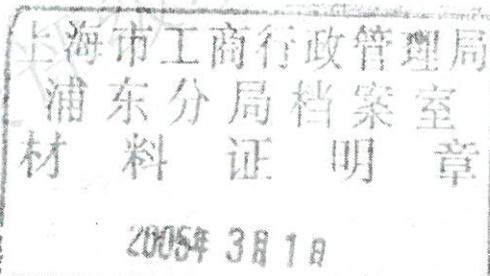
根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为： 1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：



上海市工商行政管理局



附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司, 上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由，需延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不超过6个月。

2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查。申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查。企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定，登记机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，应另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

签收日期：2004年8月2日

全国社会 费统一 票 据



数字指紋: 000E19C731A1A8B38E
No/1600272492

国财 01403

电子票号: 1600272492

交款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2016年08月03日

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额(元)
06001	会费		630,000.00	1	630,000.00
金额合计(小写)					630,000.00
金额合计(大写)					陆拾叁万元整



收款单位(盖章):

收款人(章):

管理员

支票号:

签名:

日期

日期

第二联 收据

日期



中国银行间市场交易商协会

National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层(100033)

Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng District, Beijing 100033, P. R. China

电话/Tel: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100

网址/Web: www.nafmii.org.cn

中国银行间市场交易商协会

2016 年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

协会 2016 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》、《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及第二届会员代表大会第二次会议相关决议（见附件 1），协会决定自 2016 年起对会费标准及会费收缴工作机制作适当调整。贵单位是协会金融机构常务理事会员，会费标准由 55 万元/年调整为 63 万元/年。请于 2016 年 4 月 30 日前缴纳本年度会费陆拾叁万元整。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmii.org.cn>）填写会费缴纳回执。工作中如有疑问，可参阅《会费缴纳常见问题》（见附件 2）。

账户名称：中国银行间市场交易商协会

开户银行：招商银行北京金融街支行

账 号：866580226510001

联系人：吕晗冰 010-66538386

蔡阳子 010-66538379



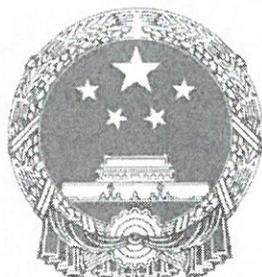
附件：1. 第二届会员代表大会第二次会议决议

2. 会费缴纳常见问题

中国银行间市场交易商协会

二〇一六年二月二十六日





营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

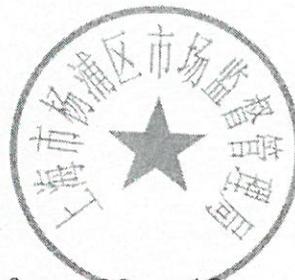
名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路 1555 号 A 座 103 室 K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币 3000.0000 万元整
 成立日期 1992 年 7 月 30 日
 营业期限 1992 年 7 月 30 日 至 不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



年报提示
 请于每年1月1日至6月30日
 申报年报, 逾期
 将列入经营异常名录



登记机关



2016 年 08 月 18 日



营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180124

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)
住所 上海市杨浦区控江路 1555 号 A 座 103 室 K-22
法定代表人 朱荣恩
注册资本 人民币 3000.0000 万元整
成立日期 1992 年 7 月 30 日
营业期限 1992 年 7 月 30 日 至 不约定期限
经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供
投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关



2016年 08 月 18 日

中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）的有关规定，经审核，现批复如下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

抄送：国家工商总局，中国人民银行，上海证监局，上海、深圳专员办，各证交所，期货交易所，中国证登公司，中国证券业协会、期货业协会。

分送：会领导，办公厅，基金部，国际部，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，存档。

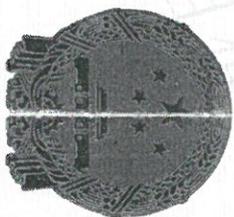
证监会办公厅

2007年10月9日印发

打字：祖晓光

校对：张倩

共印40份



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：朱荣恩

注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号：ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日

信息公开

新闻发布	法律法規	貨幣政策	信貸政策	金融市場	金融監管	調查統計	銀行會計	支付清算	金融科技
人民币	經濟圖書	國際交往	人員招募	金融研究	征信管理	反洗錢	資產工作	工會工作	金融標準化
服务互动	公开目录	公告信息	在線訪談	圖文展播	各類招標	市場動態	網上廳堂	報告下載	报刊年鑑
	办事指南	在線申報	下載中心	快捷導航	網上調查	意見征集	金融知識	關於我們	網際文告

評級結果可以在銀行間債券市場使用的評級機構名單

序号 三三三

文章来源: 监管资讯

2014-07-15 17:23:40

打印本页 关闭窗口

大公国际资信评级有限公司

上海新世纪资信评级投资服务有限公司

联合资信评级有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

东方金诚国际信用评级有限公司



Email地址: _____

发送

中国人民银行文件

银发[1997]547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

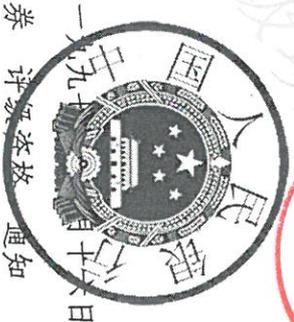
以上通知，请严格遵照执行。

主题词：金融市场管理 企业债券 信用评级 通知

抄送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打字：刘 焱 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发



SAC

中国证券业协会

Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	张静	性别	女	登记编号	R0070220080003	
执业机构	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	学历	硕士研究生			
执业岗位	证券投资咨询(其他)					
登记日期	2020-08-24					



登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0070220080003	2020-08-24	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名：邵一静

性别：女

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号：R0070215060003

证书取得日期 2015-06-14



2018年11月19日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。