

# 2022 年度上海临港控股股份有限公司

## 信用评级报告

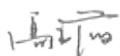
---

项目负责人： 张卡 kazhang01@ccxi.com.cn

张卡

项目组成员： 宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

宋丹丹

评级总监： 

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 16 日

## 声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起，有效期为 2022 年 6 月 16 日至 2023 年 6 月 15 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]1658M 号

**上海临港控股股份有限公司：**

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 6 月 16 日至 2023 年 6 月 15 日。

特此通告



**评级观点：**中诚信国际评定上海临港控股股份有限公司（以下简称“上海临港”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了区位优势和产业集群效应、战略地位以及良好的经营性业务盈利能力等因素对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际关注到公司债务规模快速上升、公司资本支出压力等因素可能对公司信用质量产生的影响。

## 概况数据

上海临港（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	377.80	418.10	492.65	513.15
所有者权益合计（亿元）	162.86	176.70	199.78	203.88
总负债（亿元）	214.95	241.40	292.87	309.27
总债务（亿元）	140.90	150.40	183.04	214.90
营业总收入（亿元）	39.50	39.30	62.72	18.84
经营性业务利润（亿元）	13.52	14.99	20.62	6.93
净利润（亿元）	14.81	16.31	18.60	3.94
EBITDA（亿元）	25.05	30.76	36.04	-
经营活动净现金流（亿元）	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA 利息倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债及其他应付款中的有息债务；3、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”；4、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

## 评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000\_2019\_02)

上海临港控股股份有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	17.51	10
	收现比(X)*	1.12	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.57	5
	受限资产/总资产的比重(X)	0.19	7
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	199.78	8
	总资本化比率(X)	0.48	7
	资产质量	8	8
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	8	8
打分结果			aa-
BCA			aa-
支持评级调整			3
评级模型级别			AAA

**打分卡定性评估与调整说明：**  
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa-)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

\*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

## 正面

■ **良好的区位优势和产业集群效应。**上海作为全球金融中心，经济实力极强，2019~2021 年，上海市地区生产总值分别为 37,987.55 亿元、38,963.30 亿元和 43,214.85 亿元，分别较上年增长 6.0%、1.7% 和 8.1%，为公司的发展提供了良好的外部环境。同时，公司各园区内形成良好的集聚效应，为公司招商引资和提高竞争力提供了有力支撑。

■ **战略地位重要性进一步增强。**公司作为上海临港经济发展(集团)有限公司下属唯一一家以园区开发与经营为主的上市公司，具有重要的地位，在业务开展和资源获取等方面获得较大支持。随着资产重组的完成，漕河泾园区划入公司，进一步减少股东与公司的潜在同业竞争，同时公司在集团的战略地位更加突出。

■ **公司经营性业务盈利能力较强。**近年来，凭借“临港”的良好品牌优势和优质的配套服务，公司园区租售业务开展良好，使得公司的经营性业务利润在利润总额的占比较高，且经营性业务利润规模保持较高水平。

## 关注

■ **公司债务规模快速上升。**随着公司园区开发建设的逐步推进，公司资金需求和融资规模亦有提升，近年来，公司加大了银行借款、债券发行的规模，使得总债务快速增长。截至 2022 年 3 月末，公司的总债务规模为 214.90 亿元。

■ **资本支出压力较大。**近年来公司在建厂房和办公楼规模较大，存在较大的外部融资需求。未来随着在建项目的持续推进或将给公司带来一定的资本支出压力。

## 评级展望

中诚信国际认为，上海临港控股股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**受区域经济或者园区经营环境影响，公司园区开发和租赁业务不及预期，大幅侵蚀利润水平。

**评级历史关键信息 1**

上海临港控股股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2022/02/28	张卡、宋丹丹	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 (C250000_2019_02)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	--	2019/06/11	付一歌、王紫薇	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法 (140000_2018_01)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	--	2018/10/22	段晋璇、吴萍	<a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法 (140000_2018_01)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：中诚信国际口径

**评级历史关键信息 2**

上海临港控股股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2019/05/30	胡辉丽、翟贾筠	<a href="#">中国房地产（住宅）行业评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	--	2018/06/06	张卡、刘衍青	<a href="#">中国房地产（住宅）行业评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：原中诚信证券评估有限公司口径

**同行业比较**

2021 年同区域同类型公司主要指标对比表						
公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率(%)	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	经营活动净现金流（亿元）
上海临港	492.65	199.78	59.45	62.72	18.60	1.08
临港集团	1,569.74	557.17	64.51	118.51	30.48	-123.21

注：“临港集团”为“上海临港经济发展(集团)有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

## 评级对象概况

上海临港控股股份有限公司（以下简称“公司”或“上海临港”，股票代码 600848.SH, 900928.SH）原名上海自动化仪表股份有限公司（以下简称“自仪股份”），前身为上海自动化仪表公司，于 1993 年 9 月经上海市经济委员会沪经企(1993)413 号文批准改制为中外合资股份有限公司。2015 年，自仪股份完成重大资产重组：(1) 股份无偿划转，即自仪股份的控股股东上海电气（集团）总公司将其持有的上市公司 8,000 万股 A 股股份无偿划转给上海临港经济发展集团资产管理有限公司（简称“临港资管”）；(2) 重大资产置换，即公司以拥有的全部资产及负债与临港资管持有的上海临港经济发展集团投资管理有限公司（简称“临港投资”）100% 股权的等值部分进行资产置换；(3) 发行股份购买资产，即公司以非公开发行股份方式向临港资管购买上述置换后的差额部分，并向上海九亭资产经营管理有限公司（简称“九亭资管”）购买其持有的上海漕河泾开发区松江高新产业园发展有限公司（简称“松高新”）49% 股权，向上海松江新桥资产经营有限公司（简称“新桥资管”）购买其持有的上海漕河泾开发区松江高科园发展有限公司（简称“松高科”）40% 股权，向上海浦东康桥（集团）有限公司（简称“浦东康桥”）购买其持有的上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司（简称“康桥公司”）40% 股权；(4) 募集配套资金，即公司同时向符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。为完成上述重大资产重组，公司合计发行 3.76 亿股股份购买相关资产，并非公开发行不超过 1.19 亿股新股募集本期发行股份购买资产的配套资金，自仪股份股本总数由 3.99 亿股增加至 8.95 亿股。

2016 年，公司实施重大资产重组，向上海漕河泾开发区经济技术发展有限公司（以下简称“浦江公司”）发行股份购买所持有的上海漕河泾开发区浦星建设发展有限公司（以下简称“浦星公司”）100% 股权及上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司（以下简称“双创公司”）85% 股权并募集配

套资金。公司向浦江公司发行 1.18 亿股股份购买相关资产，并非公开发行不超过 1.07 亿股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金，发行股份购买的股权资产于 2016 年 12 月 30 日完成股权转移及工商变更手续，此次股份发行完毕后，公司股本总数由 8.95 亿股增加至 11.20 亿股。

2019 年，公司再次实施资产重组，上海临港向上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司（以下简称“漕总公司”）发行股份及支付现金购买其持有的上海新兴技术开发区联合发展有限公司（以下简称“联合发展公司”）65% 股权、上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司（以下简称“高科技园公司”）100% 股权及上海科技绿洲发展有限公司（以下简称“科技绿洲公司”）10% 的股权；向天健置业（上海）有限公司（以下简称“天健置业”）、上海久垄投资管理有限公司（以下简称“久垄投资”）、上海莘闵高新技术开发有限公司（以下简称“莘闵公司”）、上海华民置业发展有限公司（以下简称“华民置业”）及上海蓝勤投资有限公司（以下简称“蓝勤投资”）发行股份购买其持有的上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司（以下简称“南桥公司”）45% 股权、上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司（以下简称“双创公司”）15% 股权及华万国际物流（上海）有限公司 55% 股权。上海临港向漕总公司、天健置业、久垄投资、莘闵公司、华民置业和蓝勤投资合计发行 7.83 亿股并支付 27.93 亿元购买相关资产，购买的股权资产于 2019 年 6 月 27 日完成股权转移及工商变更手续，变更后的注册资本为人民币 19.03 亿元。公司于 2019 年 11 月 13 日完成工商变更登记，取得了新营业执照。

同时，为提高本次交易整合绩效及支付部分现金对价，上海临港向上海建工集团投资有限公司、普洛斯投资（上海）有限公司等在内的 9 名特定投资者合计非公开发行 1.99 亿股股份，共募集配套资金 47.67 亿元，本次新增股份已于 2019 年 12 月 2 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。变更后的注册资本为人民

币 21.02 亿元。

2019 年 8 月，上海临港股东漕总公司和临港资管签署《投票权委托协议》，漕总公司拟将其所持有的上市公司 7.49 亿股股份（占上市公司股份总数的比例为 39.38%）对应的全部投票权委托给临港资管行使，系一致行动人之间的投票权委托。本次交易于 2019 年 9 月 29 日取得中国证监会《关于核准豁免上海临港经济发展集团资产管理有限公司及其一致行动人要约收购上海临港控股股份有限公司股份义务的批复》。

根据 2021 年 4 月 14 日《2020 年度利润分配及资本公积转增股本预案的公告》，公司以利润分配股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 2 股。上述利润分配方案已于 2021 年 7 月 7 日全部实施完毕。本次变动后，公司注册资本由 2,102,068,212 元增加至 2,522,487,004 元。

截至 2022 年 3 月末，公司的控股股东为临港资管，合计持有表决权比例为 54.85%；公司的实际控制人为上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）。

公司是实际控制人临港集团旗下唯一一家上市公司，主要通过招拍挂方式获取土地，然后负责园区的开发、建设、运营和服务，通过租售相结合、服务配套为支持的经营模式实现收入。

**表 1：公司主要子公司**

全称	简称	持股比例
上海临港经济发展集团投资管理有限公司	临港投资公司	100%
上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司	高科技园公司	100%
上海新兴技术开发区联合发展有限公司	联合发展公司	65%
上海临港松江高科技发展有限公司	临高科公司	51%
上海临港浦江国际科技城发展有限公司	浦江科技城公司	100%
上海漕河泾开发区浦月建设发展有限公司	浦月公司	100%
上海江海数字产业发展有限公司	江海数字公司	60%

上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	康桥公司	100%
上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司	南桥公司	100%
上海自贸区联合发展有限公司	自贸联发公司	64.20%
上海临港新片区航空产业发展有限公司	临港航空公司	100%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 宏观经济与政策环境

**宏观经济：**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险：**2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压

力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策：**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望：**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更

加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 行业及区域经济环境

**上海市经济始终保持较快发展势头，综合竞争实力位于全国前列，其良好的产业结构为未来的持续稳定发展奠定了基础，亦为地方企业的发展提供了较好的环境**

上海位于中国东部，地处长江入海口，面向太平洋。上海是中国最大的经济中心、重要的国际航运中心，肩负着面向世界、推动长三角地区一体化和长江经济带发展的重任，在全国经济建设和社会发展中具有十分重要的地位和作用。

作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市之一，近年来上海市经济发展态势良好。2019~2021 年，上海市地区生产总值分别为 37,987.55 亿元、38,963.30 亿元和 43,214.85 亿元，分别较上年增长 6.0%、1.7% 和 8.1%。其中，2021 年，第一产业增加值 99.97 亿元，同比下降 6.5%; 第二产业增加值 11,449.32 亿元，同比增长 9.4%; 第三产业增加值 31,665.56 亿元，同比增长 7.6%。

工业生产方面，2021 年全市规模以上工业总产值 39,498.54 亿元，同比增长 10.3%; 工业战略性新兴产业总产值 16,055.82 亿元，比上年增长 14.6%; 其中，新能源汽车、新能源和生物产值同比增速分别为 1.9 倍、16.1% 和 12.1%。固定资产投资方面，2019~2021 年，上海市全社会固定资产投资总额比去年同期分别增长 5.1%、10.3% 和 8.1%。分领域看，工业投资同比增长 8.2%，房地产开发投资同比增长 7.2%，基础设施投资同比增长 5.8%，民间投资同比增长 10.3%。

随着经济的稳定增长，上海市财政实力持续增强。2019~2021 年，上海市一般公共预算收入分别

为 7,165.1 亿元、7,046.3 亿元和 7,771.8 亿元，其中 2020 年上海市财政收入受疫情及减税降费的影响有所下降。上海市一般公共预算收入以税收收入为主，近三年税收收入占比均在 80%以上，收入结构较为稳定。同期，政府性基金收入分别为 2,418.1 亿元、3,175.0 亿元和 3,769.0 亿元，近三年随土地市场回暖呈增长态势。

财政支出方面，2019~2021 年，上海市一般公共预算支出分别为 8,179.3 亿元、8,102.1 亿元和 8,430.9 亿元。同期，政府性基金支出分别为 2,580.0 亿元、3,697.8 亿元和 3,568.5 亿元。上海市近三年公共财政平衡率均在 85%以上，财政自给能力较强。

截至 2021 年末，上海市政府债务余额为 7,356.8 亿元，其中一般债务余额 3,120.3 亿元，专项债务余额 4,236.5 亿元；上海市政府债务限额为 10,603.1 亿元，其中一般债务限额为 4,639.5 亿元，专项债务限额为 5,963.6 亿元，债务规模适度，风险总体可控。

**表 2：上海市 2019~2021 年主要财政收支指标（亿元）**

项目	2019	2020	2021
公共财政预算收入	7,165.1	7,046.3	7,771.8
其中：税收收入	6,216.3	5,841.9	6,606.7
政府性基金收入	2,418.1	3,175.0	3,769.0
公共财政预算支出	8,179.3	8,102.1	8,430.9
政府性基金支出	2,580.0	3,697.8	3,568.5
公共财政平衡率	87.60%	86.97%	92.18%

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

## 2019 年国务院批准设立临港新片区，公司作为临港新片区重要的开发建设主体，为其发展带来新的机遇

2019 年 8 月，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区（以下简称“临港新片区”）经党中央、国务院批准，在上海大治河以南、金汇港以东以及小洋山岛及浦东机场南侧区域设置，总面积 873 平方公里，同时按照“总体规划、分步实施”的原则，先行启动南汇新城、临港装备产业区、小洋山岛、浦东机场南侧等区域，先行启动区域面积为 119.5 平方公里。

**图 1：临港新片区范围示意图**



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

临港新片区位于上海东南，北临浦东国际机场，南接洋山国际枢纽港，是上海沿海大通道的重要节点，海运、空运、铁路、公路、内河、轨交构成了十分便捷的综合交通优势。2020 年，临港新片区工业总产值完成 1,703 亿元，全社会固定资产投资完成 618.2 亿元。集成电路、生物医药、人工智能、民用航空等前沿产业加快布局，智能新能源汽车和高端装备制造产业集群效应初步显现。智能制造研发与转化平台等 5 个科技创新功能型平台落地，世界顶尖科学家社区和国际联合实验室启动建设。滴水湖金融湾项目开工，全国首家外资控股资管理财公司等一批项目签约落地。航运贸易服务功能持续强化，运营高效的航运枢纽基本建成，洋山港集装箱吞吐量达到 2,022 万标箱。

新片区按照在更深层次、更宽领域、更大力度推进全方位高水平开放的总体要求和发展目标，到 2025 年，建立比较成熟的投资贸易自由化便利化制度体系，打造一批更高开放度的功能型平台，集聚一批世界一流企业，区域创造力和竞争力显著增强，经济实力和经济总量大幅跃升，GDP 达到 3,500 亿元；到 2035 年，建成具有较强国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区，形成更加成熟定型的制度成果，打造全球高端资源要素配置的核心功能，成为我国深度融入经济全球化的重要载体，实现区域生产总值达 1 万亿元。

临港新片区揭牌两年以来，累计签约项目 765

个，涉及投资额 4,478 亿元；新增企业 40,329 户，近两年平均年增速 53.7%；推动“数联智造”名园建设，打造“东方芯港、生命蓝湾、大飞机园、信息飞鱼和海洋创新园”等 5 个市级特色产业园区和中日（上海）地方发展合作示范区。城市建设方面，S2 公路海港大道立交匝道建成通车，两港大道快速化工程主线通车；新增住房总建筑面积 466 万平方米；新增商业开业面积约 20 万平方米；已建成并新开办公建配套学校 9 所。人才引进方面，实现人才引进、落户 10,628 人，打造新片区留学人员创业园，留创企业突破 100 家；立项 125 个高新产业和科技创新专项项目，认定培育 30 家科技创新平台。

## 业务运营

公司作为实际控制人临港集团旗下唯一一家上市公司，依托股东的大力支持和自身发展，园区开发业务发展平稳。公司主要通过招拍挂方式获取土地，然后负责园区的开发、建设、运营和服务，通过租售相结合、服务配套为支持的经营模式实现收入。

公司营业收入主要由园区产业载体销售收入和园区产业载体租赁收入构成，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现营业收入 39.50 亿元、39.30 亿元、62.72 亿元和 18.84 亿元，2021 年以来因公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显；同时，部分园区产业载体项目完工并投入运营，带动园区产业载体租赁收入增长。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司园区产业载体销售收入占营业收入比例分别为 58.96%、52.67%、59.18% 和 60.69%，园区产业载体租赁收入占营业收入比例分别为 37.80%、40.73%、35.63% 和 35.42%。

**表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）**

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	23.29	20.70	37.12	11.43
园区产业载体租赁	14.93	16.00	22.35	6.67
其他业务	1.28	2.59	3.26	0.73
<b>合计</b>	<b>39.50</b>	<b>39.30</b>	<b>62.72</b>	<b>18.84</b>
占比	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	58.96	52.67	59.18	60.69

园区产业载体租赁	37.80	40.73	35.63	35.42
其他业务	3.24	6.60	5.19	3.90
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**近三年，随着租售比例的调整，公司园区载体销售收入呈现波动，2021 年以来因公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显；此外，公司在建项目和土地储备充足，未来投资规模仍较大**

截至 2022 年 3 月末，公司开发园区以漕河泾园区、松江园区、浦江园区、康桥园区、南桥园区、金山园区和自贸区（洋山）陆域为主，其中漕河泾园区、松江园区和浦江园区较为成熟，对公司收入贡献较大。

**表 4：近年来公司园区产业载体建设投资情况（万平方米、亿元）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
新开工面积	57.04	132.24	64.70	-
在建面积	293.66	304.41	288.83	288.83
竣工面积	40.60	121.44	93.80	-
当期实际投资额	50.81	46.97	44.33	13.19

注：2021 年末在建面积包含当年新纳入合并范围的上海余山星辰置业有限公司的在建面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从项目建设情况看，2019~2021 年，公司新开工面积分别为 57.04 万平方米、132.24 万平方米和 64.70 万平方米，其中 2021 年新开工项目主要位于松江园区（28.38 万平方米）和航空产业园（36.32 万平方米）。公司 2022 年一季度暂无新开工项目。

2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，在建面积分别为 293.66 万平方米、304.41 万平方米、288.83 万平方米和 288.83 万平方米，其中 2022 年 3 月末在建项目主要位于松江园区（127.73 万平方米）、自贸区（洋山）陆域（57.88 万平方米）、航空产业园（49.13 万平方米）、漕河泾园区（26.87 万平方米）、浦江园区（20.72 万平方米）和南桥园区（6.50 万平方米）等。

2019~2021 年，竣工面积分别为 40.60 万平方米、121.44 万平方米和 93.80 万平方米，其中 2021 年竣工项目主要位于南桥园区（25.88 万平方米）、松江园区（23.41 万平方米）、漕河泾园区（18.04 万

平方米)、浦江园区(17.67万平方米)和金山园区(8.80万平方米)。公司2022年一季度暂无竣工项目。

从签约情况来看，在园区开发初期，公司建设完工的物业资产以出售为主，随着园区开发的不断深入以及园区发展的成熟，公司稳步提高出租比例，同时叠加公司园区销售受市场需求的影响，签约面积呈波动变化。2019~2021年及2022年1~3月，公司分别实现签约面积12.80万平方米、9.72万平方米、19.66万平方米和1.98万平方米，主要来自松江园区、浦江园区、南桥园区、漕河泾园区等。2021年，公司签约面积较前些年度有所上升，主要系因公司2021年以来去化进度加快所致。

**表5：近年来园区产业载体销售情况(万平方米)**

	2019	2020	2021	2022.1~3
签约面积	12.80	9.72	19.66	1.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从结算情况看，2019~2021年及2022年1~3月公司实现园区载体销售收入分别为23.29亿元、20.70亿元、37.12亿元和11.43亿元，其中2020年园区载体销售收入相对下降，主要系公司调节租售比例，促进优质资产沉淀，促使租售规模达到1:1平衡，使得园区载体销售收入有所下降；2021年以来，公司加快园区载体去化进度，载体销售收入规模明显上升。

在建项目方面，截至2022年3月末，公司主要在建项目用地面积142.36万平方米，规划总建筑面积295.90万平方米，计划总投资额278.63亿元，其中，已投资额118.64亿元，尚需投资159.99亿元，未来投资压力较大，在建项目主要分布在松江园区、南桥园区、浦江园区、自贸区(洋山)陆域、航空产业园和漕河泾园区等。

**表6：截至2022年3月末公司园区产业载体主要在建项目情况(亿元、万平方米)**

园区	项目	用地面积	总建筑面积	计划总投资额	已投资额
松江园区	南部新兴产业综合体项目(二期)	18.98	67.00	70.00	14.13
松江园区	新建生产及辅助用房项目(JT(C)-16-002号地块)(创意中心)	0.97	2.19	1.96	1.15
松江园区	新建生产及辅助用房项目(XQ(C)-15-002号地块)(之禾时尚产业园)	4.32	9.64	7.91	4.36
松江园区	创智中心二期项目	1.65	4.57	3.52	1.56
松江园区	漕河泾开发区黄桥科技园项目	4.57	9.35	7.75	3.08
松江园区	科技绿洲三期项目	8.09	21.13	21.27	2.77
松江园区	信创中心项目	2.22	7.25	7.30	0.72
松江园区	松江区余山北基地79A-02A/80A-01A/85A-04A号地块商业用房	8.26	13.52	17.20	20.06
南桥园区	南桥欣创园三期	1.83	6.50	4.69	2.34
浦江园区	电子信息研发产业园项目	6.92	20.72	23.01	11.33
自贸区(洋山)陆域	洋山保税港区大型设备全球检测调试基地项目(六期仓库)	7.40	8.14	4.84	4.20
自贸区(洋山)陆域	洋山保税港区全球维修暨综合保障基地项目(七期仓库)	7.80	7.65	4.74	4.10
自贸区(洋山)陆域	洋山转口贸易暨中转集拼便利化基地(八期仓库)	5.16	13.03	7.63	3.59
自贸区(洋山)陆域	洋山全球数字贸易综合配套服务保障基地(九期仓库)	5.22	12.89	7.66	3.05
自贸区(洋山)陆域	洋山全球汽车产业贸易综合保障基地(十期仓库)	6.28	16.17	9.23	3.83
航空产业园	一谷一园标准厂房项目	11.10	12.81	13.45	4.98
航空产业园	大飞机专业厂房二期	11.57	11.18	10.25	3.18
航空产业园	大飞机园航材分拨中心项目	13.14	25.29	19.63	4.49
漕河泾园区	科技绿洲六期	16.88	26.87	36.59	25.72
<b>合计</b>		<b>142.36</b>	<b>295.90</b>	<b>278.63</b>	<b>118.64</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地储备方面，截至2022年3月末，公司持有待开发土地面积853.74亩，主要位于临港航空大飞机产业园、南桥园区、浦江园区和漕河泾园区，公司土地储备较为充足，为后续园区开发建设提供

良好保障。

**公司园区开发不断深入、配套设施建设不断完善、整体运营管理经验逐渐积累，使得租赁面积稳步增**

## 长，租赁收入也逐步增加，出租率保持较高水平，但需关注因疫情而实施的租金减免事项对于公司营业收入及净利润产生的影响

公司园区产业载体租赁业务主要以收取入园企业的房屋租金为主，鉴于园区优质的品牌优势以及良好的配套设施，公司租金收入维持平稳增长的态势。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司厂房和办公楼租赁收入分别为 14.93 亿元、16.00 亿元、22.35 亿元和 6.67 亿元，占同期营业收入的比重分别为 37.80%、40.73%、35.63% 和 35.42%，租赁收入整体呈增长趋势。2020 年，受新冠肺炎疫情影响，为减轻园区中小企业负担，公司于 2020 年 3 月 28 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免中小型企业租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产等经营活动的非国有中小企业，免除 2020 年 2~3 月两个月租金，实际减免三个月租金，共计减免租金金额为人民币 1.87 亿元。2022 年，为支持公司下属园区内企业抗击新冠肺炎疫情，切实减轻小微企业、个体工商户以及民办非企业单位负担，公司于 2022 年 6 月 11 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免小微企业和个体工商户租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产经营活动的非国有小微企业、个体工商户以及运营困难的民办非企业单位，免除 2022 年 6 个月的租金。本次租金减免事项预计将会对公司 2022 年度的营业收入及净利润产生一定影响，后续实际影响情况需关注。

运营模式上，公司与园区入驻客户签署租赁协议（一般是 1-5 年的租赁合同），承租企业主要按季度支付租赁款，到期续签时，租赁单价一般会参考市场价进行调增。目前，公司厂房和办公楼租赁项目在六个园区均有分布，其中以漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域为主。

从出租情况来看，公司租金收入的增长主要得益于出租面积的稳定提高，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实际出租面积分别为 180.18 万平方米、218.39 万平方米、263.07 万平方米和 274.50 万平

米，近年来出租面积稳步增加。截至 2022 年 3 月末，公司厂房和办公楼租赁项目在漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域园区四园区的出租面积占总出租面积的 87.81%。

出租率方面，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司出租率分别为 69%、69%、79% 和 77%，整体出租率保持较高水平。

表 7：近年来公司园区租赁情况（万平方米）

	2019	2020	2021	2022.1~3
<b>漕河泾园区</b>				
出租面积	100.25	112.91	132.46	133.42
出租率(%)	78	79	87	88
<b>松江园区</b>				
出租面积	24.17	28.19	33.90	34.79
出租率(%)	74	63	64	69
<b>浦江园区</b>				
出租面积	17.20	24.99	37.45	40.22
出租率(%)	33	51	70	74
<b>康桥园区</b>				
出租面积	8.80	9.14	9.74	9.57
出租率(%)	90	94	99	98
<b>南桥园区</b>				
出租面积	5.41	9.10	12.87	16.64
出租率(%)	65	50	63	58
<b>自贸区（洋山）陆域</b>				
出租面积	24.36	32.94	30.15	32.60
出租率(%)	73	69	68	68
<b>金山园区</b>				
出租面积	-	1.12	6.50	7.26
出租率(%)	-	20	34	45
<b>合计出租面积</b>	<b>180.18</b>	<b>218.39</b>	<b>263.07</b>	<b>274.50</b>
<b>出租率(%)</b>	<b>69</b>	<b>69</b>	<b>79</b>	<b>77</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 公司其他业务规模较小，但能为整体收入提供补充；此外，公司积极稳妥开拓股权投资和基金投资项目，未来或对公司业务形成有益的补充

公司的其他业务主要系与园区开发与运营相关的综合服务收入和品牌招商业务租赁收入。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月其他业务收入分别为 1.28 亿元、2.59 亿元、3.26 亿元和 0.73 亿元，其他业务收入逐年增长，主要系随着园区规模的扩大，园区开发与运营相关的综合服务收入以及品牌招商业务租赁收入相应增加。

近年来，公司积极稳妥开拓投资板块，投资类型主要包括基金投资和产业直投。基金投资方面，截至 2022 年 3 月末，公司基金投资规模合计 18.61 亿元，主要系投资君和系基金、金浦基金、国策基金、弘盛基金、临洽博基金等。产业直投方面，截至 2022 年 3 月末，公司产业直投规模 0.84 亿元，主要投资于园区内的符合上海市产业政策的优质企业如思尔芯、壁仞、商汤等，投资阶段目前主要以 Pre—IPO 轮为主。

此外，截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资余额 30.89 亿元，主要是投资于公司合作开发的房地产项目公司，相对较大的股权投资项目包括上海临港新片区经济发展有限公司、上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司、东方智媒城建设开发启迪漕河泾（上海）开发有限公司等。

## 战略规划及管理

### 积极参与临港新片区等区域的建设，继续聚焦园区开发的主业，推动公司健康发展

上海临港始终坚持服务于上海自贸区临港新片区、上海科创中心及长三角一体化等国家战略，围绕“聚焦、强化、统筹、联动”四大主线，聚焦“园区开发、企业服务、产业投资”三大主业，积极推动园区“特色化、数字化、绿色化、国际化”转型，实现高质量发展。

(一) 立足特色化和可持续化发展，稳步提升经营效益。公司坚持稳中求进的总基调，扎实推进产业转型、园区转型和公司转型，做大做强做优园区开发主业；加快重点区域拿地速度，有序推动重大项目开工建设，打造一系列高品质项目；深耕园区运营服务，聚焦重点领域和关键环节，通过深化体制机制改革，强化园区服务效率和效能，全面优化园区营商环境，支持园区企业发展。

(二) 全力践行国家战略，主动深耕临港新片区。上海临港始终积极践行上海自贸区临港新片区等国家战略，坚持把自身发展和国家战略紧密结合，

持续构建“主导开发+参股投资”的新发展模式，主动参与临港新片区重点产业和重大项目建设，充分利用临港新片区在对外开放、制度创新和区位资源的政策制度优势，加快洋山特殊综合保税区、临港新片区航空产业园、滴水湖金融湾、临港新片区信息飞鱼、临港新片区国际氢能谷等重点园区和重点产业项目建设，助力临港新片区打造更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。

(三) 立足上海发展新格局，引领城市更新与区域转型。上海临港立足打造“产业发展新高地、城市发展新地标、产城融合新典范”，深度参与上海市重点转型区域和“五个新城”建设，深入布局松江新城、南汇新城、奉贤新城等上海未来城市发展的重点板块，围绕数字经济、绿色低碳、虚拟现实等前沿产业的关键领域和核心环节，全面推进 G60 科创走廊、数字江海等“一城一名园”建设，构建城市空间新格局。

(四) 聚焦上海先导产业和关键领域，加强前沿产业投资布局。上海临港构建以园区开发为主体，产业投资、配套服务为两翼的“一体两翼”发展布局，不断强化孵化、招商、投资、服务之间的战略联动，立足“做优直投增量、盘活产业存量”，以“招投联动”为抓手导入山东天岳、晶晨半导体、信念医药等行业龙头企业，同时通过发现优质企业、参与投资及培育优质企业，打造“基地+基金+产业”的产业发展体系，建立可持续的竞争优势。

(五) 打造六大园区服务体系，实现品牌价值输出。上海临港坚持以服务创造价值为核心理念，不断创新服务理念，全面打响上海临港园区服务品牌。公司结合园区所在区域及产业特色特点，构建了包括产业服务、物业服务、人才服务、金融服务、科技服务、生活服务的现代化园区服务体系，不断提升新时期园区服务品质。

(六) 构建园区科创生态，打响科创服务品牌。上海临港坚持“内强统筹、外强联动”双管齐下，加快建设科创服务管理、运营、支撑三大体系，强

化科创统筹联动机制，构建园区科创生态，打响园区科创品牌，以服务创造价值为核心，构建特色化和保姆式的科创服务体系，提升科创服务对园区发展的支撑作用。

(七) 推动数字化转型，培育面向未来的核心竞争力。上海临港将园区作为推进经济数字化、生活数字化、治理数字化的重要场景和平台，挖掘园区数字产业集聚、应用场景丰富等优势，积极培育新场景新功能平台，加快推动园区数字化、产业数字化及数字产业化转型。

(八) 聚焦风险防控，促进公司稳步发展。上海临港以风险防范为导向、以提升管理绩效为目的，持续完善运营管理机制，优化内部控制环境，提升运行管理水平。

### 法人治理结构完善，各项规章制度较为健全，为公司的持续稳定发展奠定了良好的基础

公司已根据《公司法》等的规定，按照政企分开原则，设立了股东大会、董事会、监事会和高级管理层，并明确了股东大会、董事会、监事会和经营层在决策、执行、监督等方面的职业权限、程序以及应履行的义务。公司股东大会为最高权力机构，决定公司的经营方针和投资计划等；董事会决定公司的中长期发展规划和年度经营计划和制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。监事会是公司常设监察机构，负责定期检查公司财务、对董事或经理执行公司职务时进行监督等。总经理负责公司日常经营管理工作。

公司以《公司章程》为基础，结合公司实际情况，先后制定和完善了一系列规章制度，包括《公司章程》、《人力资源管理制度》、《投融资管理制度》、《对外担保制度》、《财务管理制度》、《全面预算管理制度》、《内部审计制度》、《募集资金管理制度》等。整体而言，公司具有较完善的管理制度。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务

所（特殊普通合伙）审计并出具标准的无保留意见的 2019 年~2021 年合并财务报表审计报告以及 2022 年一季度未经审计的财务报表，报告中各期财务数据均为财务报表期末数。公司财务报表均按照新会计准则编制。

### 盈利能力

近年来，公司推进收入利润结构转型，整体收入规模及毛利率水平均呈现波动态势；此外，公司期间费用控制能力较强，经营性业务利润持续增长，公允价值变动收益及投资收益亦对利润总额形成一定支撑

公司租售规模主要受自身建设进度以及市场需求的影响，2021 年以来，公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显，同时园区租赁收入亦有所提升，整体收入规模波动增长。2019~2021 年，公司分别实现营业收入 39.50 亿元、39.30 亿元和 62.72 亿元。公司收入主要来自于园区产业载体销售和租赁业务，近年来，公司逐步提升租赁板块收入，以实现销售和租赁板块同步发展。

毛利率方面，2019~2021 年，公司综合毛利率分别为 70.22%、57.02% 和 59.89%，整体有所波动。其中，园区销售毛利率分别为 68.15%、48.94% 和 55.13%，由于公司每年结转销售的房屋单位成本不同，故园区销售业务毛利率呈现波动；同期，园区租赁毛利率分别为 77.25%、70.47% 和 70.48%，公司完工产品转入投资性房地产金额增加，相应的折旧成本增加，使得租赁业务毛利率整体有所下滑。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.84 亿元，综合毛利率 58.41%，其中园区销售收入为 11.43 亿元，毛利率为 47.21%；园区租赁收入为 6.67 亿元，毛利率为 77.49%。

**表 8：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)**

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	23.29	20.70	37.12	11.43
园区产业载体租赁	14.93	16.00	22.35	6.67
其他业务	1.28	2.59	3.26	0.73
<b>合计</b>	<b>39.50</b>	<b>39.30</b>	<b>62.72</b>	<b>18.84</b>

毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	68.15	48.94	55.13	47.21
园区产业载体租赁	77.24	70.47	70.48	77.49
其他业务	25.97	38.55	41.52	59.45
<b>合计</b>	<b>70.22</b>	<b>57.02</b>	<b>59.89</b>	<b>58.41</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

期间费用方面，2019~2021年及2022年1~3月，公司期间费用分别为7.28亿元、7.59亿元、9.98亿元和1.96亿元；同期，公司期间费用率分别为18.44%、19.31%、15.91%和10.41%。具体来看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。管理费用主要包括职工薪酬、办公费、物业管理及能耗费等。随着业务的扩张公司管理费用整体有所增加，2019~2021年及2022年1~3月，公司管理费用分别为3.20亿元、3.41亿元、4.19亿元和0.58亿元；财务费用方面，随着融资规模的增长财务费用亦增长较快，同期，公司的财务费用分别为3.37亿元、3.42亿元、4.87亿元和1.27亿元。

**表9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	0.72	0.76	0.91	0.12
管理费用	3.20	3.41	4.19	0.58
研发费用	-	-	-	-
财务费用	3.37	3.42	4.87	1.27
期间费用合计	7.28	7.59	9.98	1.96
期间费用率	18.44	19.31	15.91	10.41
经营性业务利润	13.52	14.99	20.62	6.93
其中：其他收益	0.82	2.33	0.59	0.17
投资收益	3.66	2.42	4.88	0.22
公允价值变动收益	1.43	2.51	-1.15	-1.71
信用减值损失	-0.78	0.91	0.03	-0.002
资产处置收益	0.04	0.88	0.04	-
利润总额	18.05	21.99	24.65	5.44

注：公允价值变动收益主要为其他非流动金融资产公允价值变动收益。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

利润总额方面，公司的利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成，2019~2021年及2022年1~3月公司利润总额分别为18.05亿元、21.99亿元、24.65亿元和5.44亿元。同期，公司经营性业务利润分别为13.52亿元、14.99亿元、20.62亿元和6.93亿元，其中，主要由政府补贴构成的其他收益分别为0.82亿元、2.33亿元、0.59亿元和0.17亿元。同期，经营性业务利润对利润总额的贡献率分别为

74.90%、68.17%、83.64%和127.40%，贡献率有所波动但仍保持较高水平。其中，2020年经营性业务利润较上年增长10.88%，主要系当期收到1.60亿元疫情专项支持资金计入其他收益；2021年经营性业务利润较上年增长37.55%，主要系当年营业总收入大幅增长，同时整体毛利率亦有所增长所致。投资收益方面，2019~2021年及2022年1~3月，公司实现投资收益分别为3.66亿元、2.42亿元、4.88亿元和0.22亿元，主要来源于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的投资收益。此外，公司公允价值变动收益主要系其他非流动金融资产（主要系权益性投资）公允价值变动收益。2020年公司信用减值损失为0.91亿元，主要系冲回2019年计提的坏账损失所致；2020年资产处置收益为0.88亿元，系非流动资产处置收益，主要为下属的上海自贸区联合发展有限公司处置一期仓库产生的收益，非经营性损益对公司的利润总额形成了一定补充。

## 资产质量

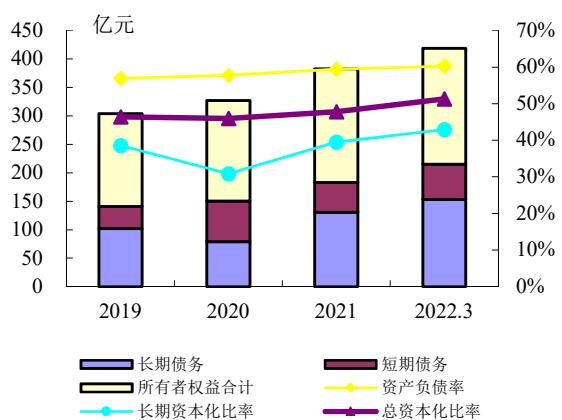
**随着园区开发建设业务的扩张和融资需求的增加，公司资产、负债规模和所有者权益均稳步增长，整体财务结构较为稳健，财务杠杆仍处于合理区间**

随着园区产业项目开发建设的推进和融资需求的增加，公司资产、负债规模和所有者权益均稳步增长。2019~2021年末及2022年3月末，公司的总资产分别为377.80亿元、418.10亿元、492.65亿元和513.15亿元，公司总资产规模增长较为明显，主要系随着园区项目的推进及完工，公司存货及投资性房地产规模大幅提升所致；同期末，公司的负债总额分别为214.95亿元、241.40亿元、292.87亿元和309.27亿元，随着公司园区建设对外部融资的需求增加，负债规模有所上升；所有者权益方面，2019~2021年末及2022年3月末，公司的所有者权益分别为162.86亿元、176.70亿元、199.78亿元和203.88亿元，主要由资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。同期末，公司资本公积分别为76.30

亿元、76.30亿元、71.83亿元和71.83亿元，主要系股本溢价，其中，2021年末较上年末有所下降主要系当年资本公积转增资本4.20亿元所致；同期末，公司未分配利润分别为27.96亿元、36.21亿元、44.16亿元和47.19亿元，规模持续增长；少数股东权益分别为26.62亿元、31.36亿元、46.07亿元和47.13亿元，亦呈逐年增长趋势，公司2021年合并范围新增上海余山星辰置业有限公司，持股比例为51%，故当年末少数股东权益较上年末大幅增加。得益于公司自身利润的累积和少数股东权益的增长，公司资本实力稳步提升。

财务杠杆方面，2019~2021年末及2022年3月末，公司资产负债率分别为56.89%、57.74%、59.45%和60.27%；同期末，总资本化率分别为46.38%、45.98%、47.81%和51.32%。总体来看，公司财务杠杆保持稳定且处于合理区间。

图2：近年来公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

资产结构方面，公司资产以流动资产为主，2019~2021年末及2022年3月末，公司的流动资产分别为238.90亿元、222.42亿元、248.18亿元和257.51亿元，其在各期总资产中占比分别为63.23%、53.20%、50.38%和50.18%，近年来流动资产占比有所下降。公司流动资产主要由货币资金和存货构成，2021年末其占流动资产的比重分别为12.11%和82.65%。具体来看，货币资金主要为银行存款，2019~2021年末及2022年3月末，货币资金

分别为60.27亿元、29.53亿元、30.05亿元和36.00亿元，整体波动较为明显，其中2020年末货币资金明显减少主要系当期公司支付上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司（以下简称“漕总公司”）股权转让对价款以及偿还部分长期借款所致。公司受限货币资金规模较小，其中2022年3月末受限资金为0.15亿元；2019~2021年末及2022年3月末，公司存货分别为169.07亿元、182.01亿元、205.12亿元和205.70亿元，随着公司对园区开发建设项目的逐步投入，存货呈现稳步增长，其中2022年3月末公司存货主要由园区开发成本130.18亿元和开发产品75.51亿元构成。

非流动资产方面，主要由长期股权投资、其他非流动金融资产和投资性房地产构成，2021年末其占非流动资产的比重分别为9.73%、8.47%和76.08%。2019~2021年末及2022年3月末，公司非流动资产分别为138.90亿元、195.68亿元、244.47亿元和255.64亿元，近年来公司非流动资产增长较为明显，系投资性房地产大幅增长所致。具体来看，同期末，公司长期股权投资分别为9.26亿元、15.79亿元、23.79亿元和30.89亿元，主要是投资于公司合作开发的房地产项目公司，其中2022年3月末，公司投资规模相对较大的股权投资项目包括上海临港新片区经济发展有限公司、上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司、东方智媒城建设开发启迪漕河泾（上海）开发有限公司等；同期末，公司其他非流动金融资产分别为12.37亿元、21.14亿元、20.71亿元和19.00亿元，主要为权益性投资，包括基金投资和产业直投；投资性房地产为用于出租的办公楼和工业厂房，采用成本模式计量，随着项目完工结转其规模迅速增加，2019~2021年末及2022年3月末，投资性房地产分别105.81亿元、149.85亿元、185.98亿元和191.65亿元。

表10：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	60.27	29.53	30.05	36.00
存货	169.07	182.01	205.12	205.70
流动资产	238.90	222.42	248.18	257.51
长期股权投资	9.26	15.79	23.79	30.89

其他非流动金融资产	12.37	21.14	20.71	19.00
投资性房地产	105.81	149.85	185.98	191.65
<b>非流动资产</b>	<b>138.90</b>	<b>195.68</b>	<b>244.47</b>	<b>255.64</b>
<b>资产总额</b>	<b>377.80</b>	<b>418.10</b>	<b>492.65</b>	<b>513.15</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债结构方面，近年来，随着短期债务的逐步偿还及长期债务的增长，公司负债逐渐从以流动负债为主转变为以非流动负债为主。2019~2021年末及2022年3月末，公司流动负债分别为109.18亿元、156.48亿元、156.80亿元和150.07亿元，其在各期负债总额中占比分别为50.79%、64.82%、53.54%和48.52%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。具体来看，2019~2021年末及2022年3月末，短期借款分别为18.86亿元、27.93亿元、8.01亿元和9.70亿元，公司短期借款主要为信用借款，2020年短期借款增长较为明显主要系公司业务拓展新借入款项所致，2021年以来因公司偿还到期短期借款而账面金额下降较为明显；同期末，公司应付账款分别为16.38亿元、41.90亿元、53.49亿元和48.40亿元，主要是应付项目工程款等，近年来公司应付账款增长较为明显，主要系项目开工待支付工程款增加所致，2022年3月末相对略有下降；2019~2021年末及2022年3月末，公司其他应付款分别为36.22亿元、23.25亿元、28.93亿元和25.25亿元，其中2020年其他应付款明显减少主要系当期支付漕总公司股权转让对价款所致，截至2022年3月末，公司其他应付款主要包括土地增值税清算准备金9.43亿元、押金及保证金7.62亿元和关联方往来款5.59亿元等；同期末，公司其他流动负债分别为9.10亿元、37.77亿元、31.78亿元和40.99亿元，主要系短期融资券以及超短期融资券，公司历史发行期限为90天~365天，利率为1.78%~3.30%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2019~2021年末及2022年3月末，公司非流动负债分别为105.77亿元、84.92亿元、136.07亿元和159.20亿元，其中2020年末非流动负债明显下降则主要系当年偿还部分长期借款所致，2021年

以来公司增加长期借款、发行长期债券，导致非流动负债规模有所上升。具体来看，公司长期借款主要由抵押借款、质押借款、保证借款和信用借款构成，且基本集中于抵押借款和信用借款，2019~2021年末及2022年3月末，公司长期借款分别为82.13亿元、63.18亿元、96.13亿元和109.23亿元，受公司融资计划影响而整体规模有所波动；同期末，公司应付债券分别为19.96亿元、15.60亿元、30.52亿元和40.33亿元，近年来规模持续增长，截至2022年3月末包括“18临债01”、“18临债02”、“19临债01”、“19临债02”、“21临港01”、“21临港02”、“21临港03”、“21临港04”、“G22临债1”和“G22临债2”，期限为4~5年，利率区间为2.48%~3.85%。

**表 11：近年来公司主要负债情况（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	18.86	27.93	8.01	9.70
应付账款	16.38	41.90	53.49	48.40
其他应付款	36.22	23.25	28.93	25.25
其他流动负债	9.10	37.77	31.78	40.99
<b>流动负债</b>	<b>109.18</b>	<b>156.48</b>	<b>156.80</b>	<b>150.07</b>
长期借款	82.13	63.18	96.13	109.23
应付债券	19.96	15.60	30.52	40.33
<b>非流动负债</b>	<b>105.77</b>	<b>84.92</b>	<b>136.07</b>	<b>159.20</b>
<b>总负债</b>	<b>214.95</b>	<b>241.40</b>	<b>292.87</b>	<b>309.27</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

总债务方面，随着公司园区建设的不断推进，公司资金需求和融资规模亦有提升，总债务持续增长，2019~2021年末及2022年3月末，公司总债务分别为140.90亿元、150.40亿元、183.04亿元和214.90亿元。同期末，长期债务/总债务分别为72.46%、52.38%、71.30%和71.38%，公司债务整体以长期债务为主，其中，2020年由于公司发行较大规模的短期融资券和超短期融资券，当年度公司短期债务增长明显且占比加重。

## 现金流及偿债能力

**近年来，公司经营活动净现金流出规模较大，经营活动净现金流无法覆盖债务本息，同时，公司债务规模较大，面临一定短期偿债压力，且未来有一定规模的投资需求，债务规模或将进一步推升；但公**

**司 EBITDA 保持稳定增长,对债务本息的覆盖较为稳定,同时授信余额充足,融资空间较大,公司整体偿债能力极强**

现金流方面,随着园区建设的不断投入,近年来,公司经营活动净现金流出规模较大,经营活动净现金流无法覆盖债务本息。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月,公司经营活动净现金流分别为 -48.10 亿元、-8.53 亿元、1.08 亿元和 -15.58 亿元,2019 年因公司园区建设投资较多导致经营活动现金流的净流出规模较大,2020 年经营活动现金流的净流出规模较上年大幅收窄,直至 2021 年转负为正,主要系公司资金回笼增加所致。

从获现能力看,近年来公司 EBITDA 保持稳定增长。2019~2021 年,公司 EBITDA 分别为 25.05 亿元、30.76 亿元和 36.04 亿元。同期,总债务 /EBITDA 分别为 5.62 倍、4.89 倍和 5.08 倍;同期,EBITDA 利息保障系数分别为 4.64 倍、4.86 倍和 5.21 倍。近年来 EBITDA 对总债务的保障能力略有波动,对利息支出的覆盖能力持续增强。

**表 12: 近年来公司现金流及偿债指标情况(亿元、X、%)**

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	0.95	1.27	1.10	0.57
经营活动净现金流	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
短期债务	38.81	71.62	52.54	61.50
长期债务	102.09	78.78	130.50	153.40
总债务	140.90	150.40	183.04	214.90
利息支出	5.40	6.33	6.92	1.88
货币资金/短期债务	1.55	0.41	0.57	0.59
经营活动净现金流/总债务	-0.34	-0.06	0.01	-0.29*
EBITDA	25.05	30.76	36.04	-
总债务/EBITDA	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA 利息覆盖倍数	4.64	4.86	5.21	-

注:1、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”;2、带\*指标为年化后的数据。

资料来源:公司财务报告,中诚信国际整理

债务到期分布来看,根据公司提供的债务到期情况,公司一年以内、1~2 年、2~3 年和 3 年以上到期债务本金分别为 59.95 亿元、35.60 亿元、18.70 亿元和 95.25 亿元,存在一定的债务偿还压力。

**表 13: 截至 2022 年 3 月末公司债务到期情况(亿元)**

	一年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
到期债务	60.72	35.60	18.70	95.25

注:债务到期分布表中不包含“一年内到期的非流动负债”中的租赁负债部分金额及“租赁负债”科目的金额。

资料来源:公司财务报表,中诚信国际整理

银行授信方面,截至 2022 年 3 月末,公司获得银行授信总额 595.22 亿元,尚未使用授信额度为 423.82 亿元,备用流动性充裕。此外公司作为上市公司,资本市场融资渠道畅通,具有较强的融资弹性。

或有负债方面,截至 2022 年 3 月末,公司无对外担保情况。

受限资产方面,截至 2022 年 3 月末,公司受限资产合计 91.24 亿元,主要包括投资性房地产、存货及货币资金,受限资产占当期末总资产的比例为 17.78%,主要用于长期借款的抵质押。

**过往债务履约情况:**根据公司提供的 2022 年 5 月 10 日《企业征信报告》及相关资料,公司无未结清不良信贷信息。公司已结信贷信息中有 214 笔不良关注类贷款,上述不良贷款是由于借壳上市前自仪股份记录遗留形成的,上述贷款均按时到期偿付本息。根据公开资料显示,截至报告出具日,公司在公开市场无信用违约记录。

## 外部支持

### 公司作为临港集团旗下唯一上市企业,在业务发展方面得到其大力支持

公司作为实际控制人临港集团下属唯一一家上市公司,实际控制人为支持公司的业务发展提供了有力的外部支持。2016 年,临港集团将同一控制下的上海漕河泾开发区浦星建设发展有限公司(现更名为“上海临港浦江国际科技城发展有限公司”)100% 股权和上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司 85% 股权注入公司。2019 年,公司完成资产重组,临港集团将漕总公司下属上海新兴技术开发区联合发展有限公司 65% 股权、上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司 100% 股权、上海科技绿洲发展有限公司 10% 股权等陆续注入上海临港,为公

司的业务发展助力。财政补贴方面，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司计入当期损益的政府补助分别为 1.08 亿元、1.45 亿元、1.24 亿元和 0.19 亿元。依托临港集团的有力地位，公司在产业扶持、人才发展、综合配套和园区开发等相关政策方面都具备有利条件，且公司已与下属园区所属区县政府、合作伙伴构建了良好合作关系，能够最大程度地争取规划土地、工程建设、项目招商、园区配套等方面资源，获得政府和政策方面支持。

## 评级结论

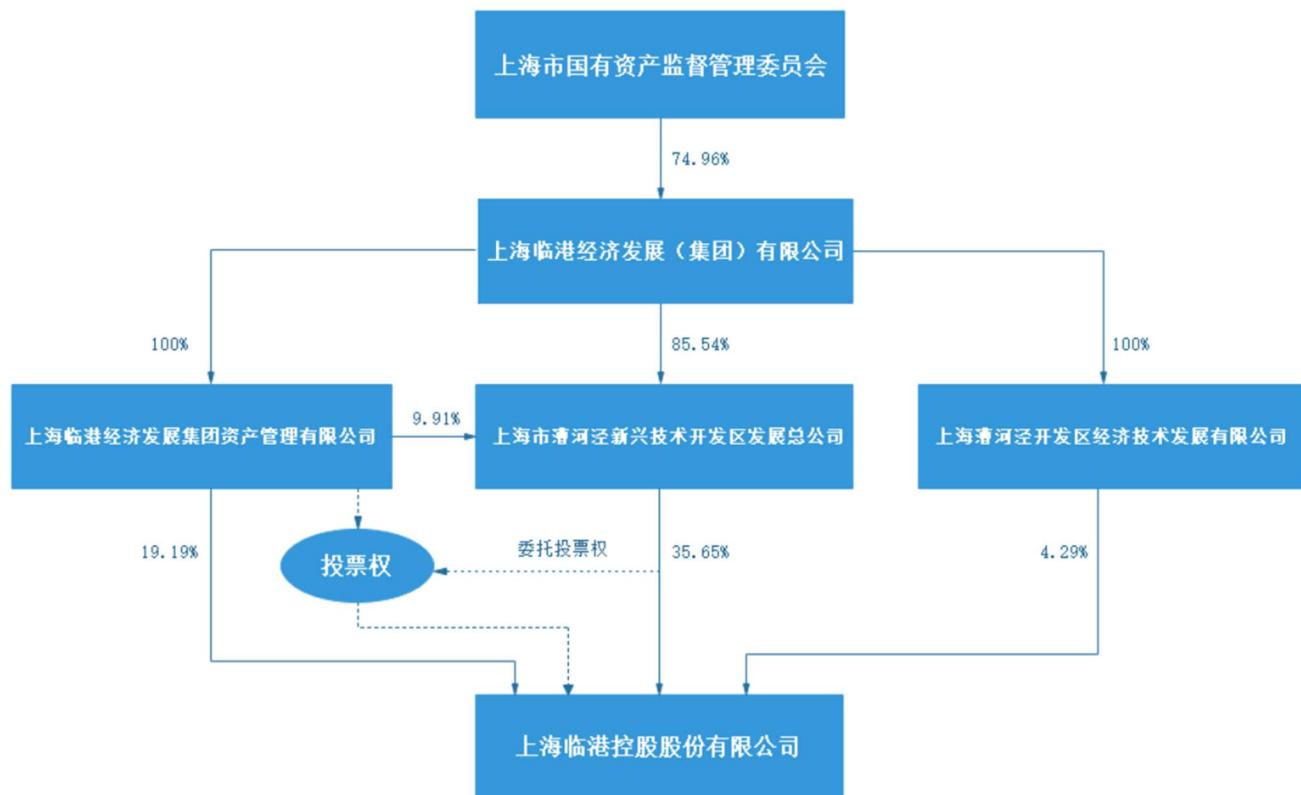
综上所述，中诚信国际评定上海临港控股股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

## 中诚信国际关于上海临港控股股份有限公司 的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

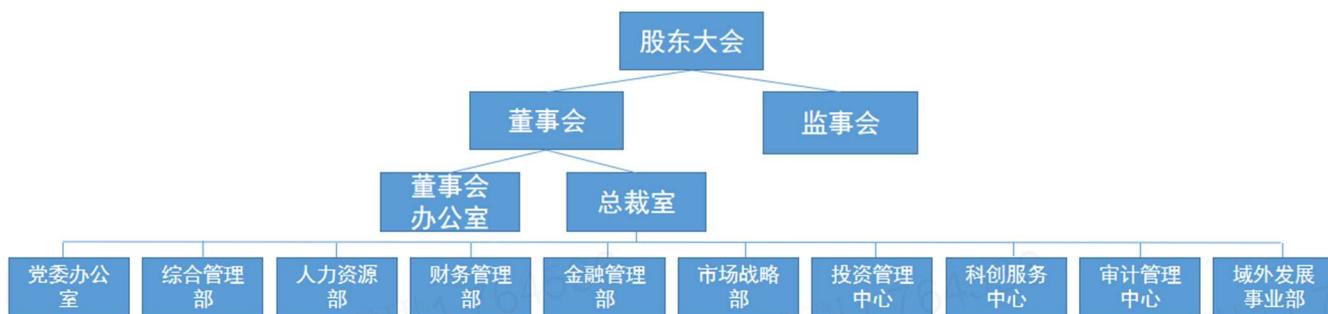
我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

## 附一：上海临港控股股份有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



子公司名称	持股比例 (%)	
	直接	间接
上海临港经济发展集团投资管理有限公司	100.00	
上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高科技园发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高新产业园发展有限公司	49.00	51.00
上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司	45.00	55.00
上海临港松江科技城投资发展有限公司		79.82
上海漕河泾开发区佘山科技城发展有限公司		51.00
上海临港松江高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区松江新城科技园发展有限公司		51.00
上海临港浦江国际科技城发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区浦月建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区浦东建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司	100.00	
上海工业对外交流中心有限公司		100.00
上海临港金山新兴产业有限公司	51.00	
上海临港联合发展有限公司		100.00
朱尼博特（上海）食品有限公司		51.00
上海临港松江高新产业发展有限公司		51.00
上海临港洞泾智能科技有限公司		51.00
上海东方智媒城经济发展有限公司		50.00
上海新兴技术开发区联合发展有限公司	65.00	
上海光启企业发展有限公司		55.00
上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司	100.00	

上海科技绿洲发展有限公司	10.00	90.00
上海临港欣创经济发展有限公司	55.00	45.00
上海自贸区联合发展有限公司		64.20
上海洋山特殊综合保税区企业服务有限公司		100.00
正洋仓储（上海）有限公司		100.00
盛洋仓储（上海）有限公司		100.00
上海综合保税区国际物流有限公司		100.00
上海欣洋报关有限公司		100.00
上海临港新片区航空产业发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区黄桥高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区枫泾新兴产业发有限公司	51.00	
土木金投资（上海）有限公司		100.00
上海余山星辰置业有限公司		51.00
上海临港光明航空产业发展有限公司	51.00	
上海江海数字产业发展有限公司	60.00	
上海临港闵行高科技发展有限公司	51.00	
上海信念药业有限公司		51.00



资料来源：公司提供

## 附二：上海临港控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	602,707.58	295,325.61	300,530.73	360,037.51
应收账款	20,363.46	16,393.24	25,594.23	36,351.39
其他应收款	8,680.60	10,469.32	9,041.73	7,536.50
存货	1,690,650.25	1,820,063.98	2,051,219.52	2,056,958.16
长期投资	216,294.13	369,281.97	444,933.49	498,980.01
在建工程	0.00	723.25	4,237.06	5,067.89
无形资产	639.50	620.17	690.74	661.78
总资产	3,778,045.45	4,181,020.37	4,926,474.99	5,131,494.81
其他应付款	362,224.76	232,485.67	290,718.94	255,378.21
短期债务	388,050.76	716,213.62	525,360.26	615,018.21
长期债务	1,020,911.92	787,782.26	1,305,008.43	1,534,029.22
总债务	1,408,962.68	1,503,995.88	1,830,368.69	2,149,047.43
总负债	2,149,455.28	2,414,039.85	2,928,669.49	3,092,731.50
费用化利息支出	38,269.84	44,475.36	56,763.92	14,011.74
资本化利息支出	15,760.61	18,782.50	12,388.77	4,813.35
实收资本	210,206.82	210,206.82	252,248.70	252,248.70
少数股东权益	266,231.57	313,634.64	460,681.05	471,251.48
所有者权益合计	1,628,590.18	1,766,980.52	1,997,805.50	2,038,763.31
营业总收入	394,977.30	392,955.63	627,192.13	188,375.29
经营性业务利润	135,179.39	149,882.50	206,158.95	69,318.85
投资收益	36,595.24	24,229.52	48,811.29	2,202.19
净利润	148,125.28	163,080.34	186,026.82	39,445.81
EBIT	218,754.14	264,326.69	303,254.41	68,422.35
EBITDA	250,494.78	307,575.38	360,372.55	-
销售商品、提供劳务收到的现金	373,688.55	499,505.98	689,709.57	106,529.32
收到其他与经营活动有关的现金	41,340.53	127,252.76	76,580.10	18,903.68
购买商品、接受劳务支付的现金	702,770.47	484,060.77	541,031.48	198,283.20
支付其他与经营活动有关的现金	27,820.27	31,174.12	58,292.87	22,384.51
吸收投资收到的现金	512,540.56	26,170.00	109,990.00	7,287.00
资本支出	1,622.04	2,862.34	12,664.99	935.86
经营活动产生现金净流量	-480,997.69	-85,317.24	10,826.62	-155,799.67
投资活动产生现金净流量	-117,384.74	-229,478.92	-85,059.99	-83,272.83
筹资活动产生现金净流量	872,843.13	6,619.12	78,937.65	298,579.81
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
期间费用率(%)	18.44	19.31	15.91	10.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
总资产收益率(%)	5.79	6.64	6.65	5.44*
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
短期债务/总债务(X)	0.28	0.48	0.29	0.29
FFO/总债务(X)	0.12	0.15	0.14	-0.29
FFO 利息倍数(X)	3.08	3.47	3.67	-8.28
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-8.90	-1.35	0.16	-8.28
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA/短期债务(X)	0.65	0.43	0.69	-
货币资金/短期债务(X)	1.55	0.41	0.57	0.59
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注：1、2022年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的短期融资券以及其他应付款中的有息债务调整至短期债务；3、EBITDA中包含“使用权资产摊销”；4、带\*指标已经年化处理；5、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

## 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 / 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项
	长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他债务调整项
	总债务 = 长期债务 + 短期债务
	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
	总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)
	长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资
	应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产
盈利能力	营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金成本 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费费用
	营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本合计) / 营业总收入
	期间费用合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用 + 研发费用
	期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 研发费用 + 财务费用) / 营业总收入
	经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用 - 财务费用 + 其他收益
	EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
	总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额
	EBIT 利润率 = EBIT / 当年营业总收入
	EBITDA 利润率 = EBITDA / 当年营业总收入
现金流	FFO (营运现金流) = 经营活动净现金流 - 营运资本的减少 (存货的减少 + 经营性应收项目的减少 + 经营性应付项目的增加)
	收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入
	资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数 = FFO / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数 = 经营活动净现金流 / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评对象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。
<b>AA</b>	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	受评对象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。
<b>CCC</b>	受评对象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。
<b>CC</b>	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
<b>A-1</b>	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息风险较小，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
<b>C</b>	还本付息风险很高，违约风险较高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



# 上海临港控股股份有限公司

## 2022 年度债项跟踪评级报告

项目负责人： 张卡 kzhang01@ccxi.com.cn

项目组成员： 宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 27 日

## 声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

# 信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1409号

**上海临港控股股份有限公司：**

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持“18 临债 02”、“19 临债 01”、“19 临债 02”、“21 临债 01”、“21 临债 02”、“21 临债 03”、“21 临债 04”、“G22 临债 1”和“G22 临债 2”的债项信用等级为 AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十七日



**评级观点：**中诚信国际维持上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 临债 02”、“19 临债 01”、“19 临债 02”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了临港集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；维持“21 临债 01”、“21 临债 02”、“21 临债 03”、“21 临债 04”、“G22 临债 1”和“G22 临债 2”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了区位优势和产业集群效应、战略地位以及良好的经营性业务盈利能力等因素对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际关注到公司债务规模快速上升、公司资本支出压力等因素可能对公司信用质量产生的影响。

## 概况数据

上海临港（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	377.80	418.10	492.65	513.15
所有者权益合计（亿元）	162.86	176.70	199.78	203.88
总负债（亿元）	214.95	241.40	292.87	309.27
总债务（亿元）	140.90	150.40	183.04	214.90
营业总收入（亿元）	39.50	39.30	62.72	18.84
经营性业务利润（亿元）	13.52	14.99	20.62	6.93
净利润（亿元）	14.81	16.31	18.60	3.94
EBITDA（亿元）	25.05	30.76	36.04	-
经营活动净现金流（亿元）	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA 利息倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债及其他应付款中的有息债务；3、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”；4、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

临港集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,080.53	1,246.46	1,569.74	1,733.46
所有者权益合计（亿元）	422.87	434.29	557.17	559.59
总负债（亿元）	657.66	812.17	1,012.57	1,173.86
总债务（亿元）	505.87	582.41	734.05	913.45
营业总收入（亿元）	73.42	74.70	118.51	27.67
经营性业务利润（亿元）	-0.15	-0.66	7.80	2.46
净利润（亿元）	10.39	13.01	30.48	-0.86
EBITDA（亿元）	46.26	46.43	77.73	--
经营活动净现金流（亿元）	-161.04	-68.68	-123.21	-49.52
收现比(X)	1.00	1.32	1.05	0.93
营业毛利率(%)	50.33	40.67	44.36	49.36
应收类款项/总资产(%)	2.14	1.76	1.02	1.39
资产负债率(%)	60.86	65.16	64.51	67.72
总资本化比率(%)	54.47	57.28	56.85	62.01
总债务/EBITDA(X)	10.93	12.54	9.44	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.94	1.88	3.01	--

注：中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；将计入其他应付款中的有息债务和其他流动负债科目的短期融资券调整至短期债务。

## 正面

■ **良好的区位优势和产业集群效应。**上海作为全球金融中心，经济实力极强，2019~2021 年，上海市地区生产总值分别为 37,987.55 亿元、38,963.30 亿元和 43,214.85 亿元，分别较上年增长 6.0%、1.7% 和 8.1%，为公司的发展提供了良好的外部环境。同时，公司各园区内形成良好的集聚效应，为公司招商引资和提高竞争力提供了有力支撑。

■ **战略地位重要性进一步增强。**公司作为上海临港经济发展（集团）有限公司下属唯一一家以园区开发与经营为主的上市公司，具有重要的地位，在业务开展和资源获取等方面获得较大支持。随着资产重组的完成，漕河泾园区划入公司，进一步减少股东与公司的潜在同业竞争，同时公司在集团的战略地位更加突出。

■ **公司经营性业务盈利能力较强。**近年来，凭借“临港”的良好品牌优势和优质的配套服务，公司园区租售业务开展良好，使得公司的经营性业务利润在利润总额的占比较高，且经营性业务利润规模保持较高水平。

■ **担保方实力强。**临港集团是上海市国资委下属的唯一一家园区开发与经营主体，在发展过程中得到了政府在资金和政策上的大力支持，综合实力强，为“18 临债 02”、“19 临债 01”、“19 临债 02”的偿还提供一定支持。

## 关注

■ **公司债务规模快速上升。**随着公司园区开发建设的逐步推进，公司资金需求和融资规模亦有提升，近年来，公司加大了银行借款、债券发行的规模，使得总债务快速增长。截至 2022 年 3 月末，公司的总债务规模为 214.90 亿元。

■ **资本支出压力较大。**近年来公司在建厂房和办公楼规模较大，存在较大的外部融资需求。未来随着在建项目的持续推进或将给公司带来一定的资本支出压力。

**本次跟踪债项情况**

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
18 临债 02	AAA	AAA	2021/06/11	6.00	5.75	2018/06/11~2023/06/12	回售, 票面利率选择权
19 临债 01	AAA	AAA	2021/06/11	3.00	0.19	2019/01/16~2023/01/17	回售, 票面利率选择权
19 临债 02	AAA	AAA	2021/06/11	5.00	4.60	2019/01/16~2024/01/17	回售, 票面利率选择权
21 临债 01	AAA	AAA	2021/06/11	5.00	5.00	2021/04/13~2025/04/14	回售, 票面利率选择权
21 临债 02	AAA	AAA	2021/06/11	5.00	5.00	2021/04/13~2026/04/14	回售, 票面利率选择权
21 临债 03	AAA	AAA	2021/09/03	7.00	7.00	2021/09/15~2025/09/16	回售, 票面利率选择权
21 临债 04	AAA	AAA	2021/09/03	3.00	3.00	2021/09/15~2026/09/16	回售, 票面利率选择权
G22 临债 1	AAA	AAA	2022/02/28	5.00	5.00	2022/03/18~2026/03/21	回售, 票面利率选择权
G22 临债 2	AAA	AAA	2022/02/28	5.00	5.00	2022/03/18~2027/03/21	回售, 票面利率选择权

资料来源：中诚信国际整理

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

公司发行了“18临债02”、“19临债01”、“19临债02”、“21临债01”、“21临债02”、“21临债03”、“21临债04”，发行规模合计34.00亿元，募集资金扣除发行费用后的净额用于偿还银行贷款以及补充流动资金，以改善债务结构。截至2022年5月31日，上述债券募集资金已使用完毕，募集资金的使用与募集说明书一致。其中，2021年1月18日，“19临债01”投资者回售金额合计2.81亿元，公司已按时足额支付回售本金及利息，截至2022年5月末，“19临债01”债券余额为0.19亿元；2021年6月15日，“18临债02”投资者回售金额合计2,500.00万元，公司已按时足额支付回售本金及利息，截至2022年5月末，“18临债02”债券余额为5.75亿元；2022年1月17日，“19临债02”投资者回售金额合计3,999.90万元，公司已按时足额支付回售本金及利息，截至2022年5月末，“19临债02”债券余额为4.60亿元。

公司发行了“G22临债1”和“G22临债2”，发行规模合计10.00亿元，募集资金扣除发行费用后的净额用于偿还4个绿色建筑项目银行贷款。截至2022年5月31日，上述债券募集资金已使用完毕，募集资金的使用与募集说明书一致。

## 近期关注

**上海市经济始终保持较快发展势头，综合竞争实力位于全国前列，其良好的产业结构为未来的持续稳定发展奠定了基础，亦为地方企业的发展提供了较好的环境**

上海位于中国东部，地处长江入海口，面向太平洋。上海是中国最大的经济中心、重要的国际航运中心，肩负着面向世界、推动长三角地区一体化

和长江经济带发展的重任，在全国经济建设和社会发展中具有十分重要的地位和作用。

作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市之一，近年来上海市经济发展态势良好。2021年，上海市地区生产总值为43,214.85亿元，较上年增长8.1%。其中，第一产业增加值99.97亿元，同比下降6.5%;第二产业增加值11,449.32亿元，同比增长9.4%;第三产业增加值31,665.56亿元，同比增长7.6%。

工业生产方面，2021年全市规模以上工业总产值39,498.54亿元，同比增长10.3%;工业战略性新兴产业总产值16,055.82亿元，比上年增长14.6%;其中，新能源汽车、新能源和生物产值同比增速分别为1.9倍、16.1%和12.1%。固定资产投资方面，2021年，上海市全社会固定资产投资总额比去年同期增长8.1%。分领域看，工业投资同比增长8.2%，房地产开发投资同比增长7.2%，基础设施投资同比增长5.8%，民间投资同比增长10.3%。

随着经济的稳定增长，上海市财政实力持续增强。2021年，上海市一般公共预算收入为7,771.8亿元，同比增长10.3%。上海市一般公共预算收入以税收收入为主，2021年税收收入占比为85.01%，较上年增长2.10个百分点，收入结构较为稳定。同期，政府性基金收入为3,769.0亿元，同比增长18.7%，随土地市场回暖呈增长态势。

财政支出方面，2021年，上海市一般公共预算支出为8,430.9亿元，同比增长4.1%。同期，政府性基金支出为3,568.5亿元，同比下降3.5%。2021年，上海市公共财政平衡率为92.18%，较上年增长5.21个百分点，财政自给能力较强。

截至2021年末，上海市政府债务余额为7,356.8亿元，其中一般债务余额3,120.3亿元，专项债务余额4,236.5亿元；上海市政府债务限额为10,603.1亿元，其中一般债务限额为4,639.5亿元，专项债务限额为5,963.6亿元，债务规模适度，风险总体可控。

**表 1：上海市 2019~2021 年主要财政收支指标（亿元）**

项目	2019	2020	2021
公共财政预算收入	7,165.1	7,046.3	7,771.8
其中：税收收入	6,216.3	5,841.9	6,606.7
政府性基金收入	2,418.1	3,175.0	3,769.0
公共财政预算支出	8,179.3	8,102.1	8,430.9
政府性基金支出	2,580.0	3,697.8	3,568.5
公共财政平衡率	87.60%	86.97%	92.18%

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

## 2019 年国务院批准设立临港新片区，公司作为临港新片区重要的开发建设主体，为其发展带来新的机遇

2019 年 8 月，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区（以下简称“临港新片区”）经党中央、国务院批准，在上海大治河以南、金汇港以东以及小洋山岛及浦东机场南侧区域设置，总面积 873 平方公里，同时按照“总体规划、分步实施”的原则，先行启动南汇新城、临港装备产业区、小洋山岛、浦东机场南侧等区域，先行启动区域面积为 119.5 平方公里。

**图 1：临港新片区范围示意图**


资料来源：公开资料，中诚信国际整理

临港新片区位于上海东南，北临浦东国际机场，南接洋山国际枢纽港，是上海沿海大通道的重要节点，海运、空运、铁路、公路、内河、轨交构成了十分便捷的综合交通优势。2020 年，临港新片区工业总产值完成 1,703 亿元，全社会固定资产投资完成 618.2 亿元。集成电路、生物医药、人工智能、民用航空等前沿产业加快布局，智能新能源汽车和高端装备制造产业集群效应初步显现。智能制

造研发与转化平台等 5 个科技创新功能型平台落地，世界顶尖科学家社区和国际联合实验室启动建设。滴水湖金融湾项目开工，全国首家外资控股合资理财公司等一批项目签约落地。航运贸易服务功能持续强化，运营高效的航运枢纽基本建成，洋山港集装箱吞吐量达到 2,022 万标箱。

新片区按照在更深层次、更宽领域、更大力度推进全方位高水平开放的总体要求和发展目标，到 2025 年，建立比较成熟的投资贸易自由化便利化制度体系，打造一批更高开放度的功能型平台，集聚一批世界一流企业，区域创造力和竞争力显著增强，经济实力和经济总量大幅跃升，GDP 达到 3,500 亿元；到 2035 年，建成具有较强国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区，形成更加成熟定型的制度成果，打造全球高端资源要素配置的核心功能，成为我国深度融入经济全球化的重要载体，实现区域生产总值达 1 万亿元。

临港新片区揭牌两年以来，累计签约项目 765 个，涉及投资额 4,478 亿元；新增企业 40,329 户，近两年平均年增速 53.7%；推动“数联智造”名园建设，打造“东方芯港、生命蓝湾、大飞机园、信息飞鱼和海洋创新园”等 5 个市级特色产业园区和中日（上海）地方发展合作示范区。城市建设方面，S2 公路海港大道立交匝道建成通车，两港大道快速化工程主线通车；新增住房总建筑面积 466 万平方米；新增商业开业面积约 20 万平方米；已建成并新开办公建配套学校 9 所。人才引进方面，实现人才引进、落户 10,628 人，打造新片区留学人员创业园，留创企业突破 100 家；立项 125 个高新产业和科技创新专项项目，认定培育 30 家科技创新平台。

## 2021 年以来，因公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显；此外，公司在建项目和土地储备充足，未来投资规模仍较大

截至 2022 年 3 月末，公司开发园区以漕河泾园区、松江园区、浦江园区、康桥园区、南桥园区、金山园区和自贸区（洋山）陆域为主，其中漕河泾

园区、松江园区和浦江园区较为成熟，对公司收入贡献较大。

**表 2：近年来公司园区产业载体建设投资情况（万平方米、亿元）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
新开工面积	57.04	132.24	64.70	-
在建面积	293.66	304.41	288.83	288.83
竣工面积	40.60	121.44	93.80	-
当期实际投资额	50.81	46.97	44.33	13.19

注：2021 年末在建面积包含当年新纳入合并范围的上海余山星辰置业有限公司的在建面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从项目建设情况看，2021 年，公司新开工面积为 64.70 万平方米，新开工项目主要位于松江园区（28.38 万平方米）和航空产业园（36.32 万平方米）。公司 2022 年一季度暂无新开工项目。

2021 年及 2022 年 1~3 月，公司园区开发在建面积均为 288.83 万平方米，在建项目主要位于松江园区（127.73 万平方米）、自贸区（洋山）陆域（57.88 万平方米）、航空产业园（49.13 万平方米）、漕河泾园区（26.87 万平方米）、浦江园区（20.72 万平方米）和南桥园区（6.50 万平方米）等。

2021 年，公司园区开发竣工面积为 93.80 万平方米，竣工项目主要位于南桥园区（25.88 万平方米）、松江园区（23.41 万平方米）、漕河泾园区（18.04 万平方米）、浦江园区（17.67 万平方米）和金山园

区（8.80 万平方米）。公司 2022 年一季度暂无竣工项目。

从签约情况来看，公司 2021 年以来去化进度有所加快，2021 年签约面积较前些年度有所上升。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现签约面积 19.66 万平方米和 1.98 万平方米，主要来自松江园区、浦江园区、南桥园区、漕河泾园区等。

**表 3：近年来园区产业载体销售情况（万平方米）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
签约面积	12.80	9.72	19.66	1.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从结算情况来看，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实现园区载体销售收入分别为 37.12 亿元和 11.43 亿元，其中 2021 年园区载体销售收入较上年大幅增长 79.33%，主要系 2021 年以来公司加快园区载体去化进度，致载体销售收入规模明显上升。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目用地面积 142.36 万平方米，规划总建筑面积 295.90 万平方米，计划总投资额 278.63 亿元，其中，已投资额 118.64 亿元，尚需投资 159.99 亿元，未来投资压力较大，在建项目主要分布在松江园区、南桥园区、浦江园区、自贸区（洋山）陆域、航空产业园和漕河泾园区等。

**表 4：截至 2022 年 3 月末公司园区产业载体主要在建项目情况（亿元、万平方米）**

园区	项目	用地面积	总建筑面积	计划总投资额	已投资额
松江园区	南部新兴产业综合体项目（二期）	18.98	67.00	70.00	14.13
松江园区	新建生产及辅助用房项目（JT(C)-16-002 号地块）（创意中心）	0.97	2.19	1.96	1.15
松江园区	新建生产及辅助用房项目（XQ(C)-15-002 号地块）（之禾时尚产业园）	4.32	9.64	7.91	4.36
松江园区	创智中心二期项目	1.65	4.57	3.52	1.56
松江园区	漕河泾开发区黄桥科技园项目	4.57	9.35	7.75	3.08
松江园区	科技绿洲三期项目	8.09	21.13	21.27	2.77
松江园区	信创中心项目	2.22	7.25	7.30	0.72
松江园区	松江区余山北基地 79A-02A/80A-01A/85A-04A 号地块商业用房	8.26	13.52	17.20	20.06
南桥园区	南桥欣创园三期	1.83	6.50	4.69	2.34
浦江园区	电子信息研发产业园项目	6.92	20.72	23.01	11.33
自贸区（洋山）陆域	洋山保税港区大型设备全球检测调试基地项目（六期仓库）	7.40	8.14	4.84	4.20
自贸区（洋山）陆域	洋山保税港区全球维修暨综合保障基地项目（七期仓库）	7.80	7.65	4.74	4.10
自贸区（洋山）陆域	洋山转口贸易暨中转集拼便利化基地（八期仓库）	5.16	13.03	7.63	3.59
自贸区（洋山）陆域	洋山全球数字贸易综合配套服务保障基地（九期仓库）	5.22	12.89	7.66	3.05
自贸区（洋山）陆域	洋山全球汽车产业贸易综合保障基地（十期仓库）	6.28	16.17	9.23	3.83
航空产业园	一谷一园标准厂房项目	11.10	12.81	13.45	4.98

航空产业园	大飞机专业厂房二期	11.57	11.18	10.25	3.18
航空产业园	大飞机园航材分拨中心项目	13.14	25.29	19.63	4.49
漕河泾园区	科技绿洲六期	16.88	26.87	36.59	25.72
	<b>合计</b>	<b>142.36</b>	<b>295.90</b>	<b>278.63</b>	<b>118.64</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地储备方面，截至 2022 年 3 月末，公司持有待开发土地面积 853.74 亩，主要位于临港航空大飞机产业园、南桥园区、浦江园区和漕河泾园区，公司土地储备较为充足，为后续园区开发建设提供良好保障。

**跟踪期内，公司园区开发不断深入、配套设施建设不断完善、整体运营管理经验逐渐积累，使得租赁面积稳步增长，同时出租率和租赁收入逐步增加，但需关注因疫情而实施的租金减免事项对于公司营业收入及净利润产生的影响**

公司园区产业载体租赁业务主要以收取入园企业的房屋租金为主，鉴于园区优质的品牌优势以及良好的配套设施，公司租金收入维持平稳增长的态势。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司厂房和办公楼租赁收入分别为 22.35 亿元和 6.67 亿元，呈增长趋势，占同期营业收入的比重分别为 35.63% 和 35.42%。2020 年，受新冠肺炎疫情的影响，为减轻园区中小企业负担，公司于 2020 年 3 月 28 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免中小型企业租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产等经营活动的非国有中小企业，免除 2020 年 2~3 月两个月租金，实际减免三个月租金，共计减免租金金额为人民币 1.87 亿元。2022 年，为支持公司下属园区内企业抗击新冠肺炎疫情，切实减轻小微企业、个体工商户以及民办非企业单位负担，公司于 2022 年 6 月 11 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免小微企业和个体工商户租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产经营活动的非国有小微企业、个体工商户以及运营困难的民办非企业单位，免除 2022 年 6 个月的租金。本次租金减免事项预计将会对公司 2022 年度的营业收入及净利润产生一定影响，后续实际影响情况需关注。

运营模式上，公司与园区入驻客户签署租赁协议（一般是 1-5 年的租赁合同），承租企业主要按季度支付租赁款，到期续签时，租赁单价一般会参考市场价进行调增。目前，公司厂房和办公楼租赁项目在六个园区均有分布，其中以漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域为主。

从出租情况来看，公司租金收入的增长主要得益于出租面积的稳定提高，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实际出租面积分别为 263.07 万平方米和 274.50 万平方米，跟踪期内出租面积稳步增加。截至 2022 年 3 月末，公司厂房和办公楼租赁项目在漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域园区四园区的出租面积占总出租面积的 87.81%。

出租率方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司出租率分别为 79% 和 77%，其中 2021 年出租率较上年增长 10 个百分点，整体出租率保持较高水平。

**表 5：近年来公司园区租赁情况（万平方米）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
<b>漕河泾园区</b>				
出租面积	100.25	112.91	132.46	133.42
出租率(%)	78	79	87	88
<b>松江园区</b>				
出租面积	24.17	28.19	33.90	34.79
出租率(%)	74	63	64	69
<b>浦江园区</b>				
出租面积	17.20	24.99	37.45	40.22
出租率(%)	33	51	70	74
<b>康桥园区</b>				
出租面积	8.80	9.14	9.74	9.57
出租率(%)	90	94	99	98
<b>南桥园区</b>				
出租面积	5.41	9.10	12.87	16.64
出租率(%)	65	50	63	58
<b>自贸区（洋山）陆域</b>				
出租面积	24.36	32.94	30.15	32.60
出租率(%)	73	69	68	68
<b>金山区</b>				
出租面积	-	1.12	6.50	7.26
出租率(%)	-	20	34	45

合计出租面积	180.18	218.39	263.07	274.50
出租率(%)	69	69	79	77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司其他业务规模较小，但能为整体收入提供补充；此外，公司积极稳妥开拓股权投资和基金投资项目，未来或对公司业务形成有益的补充**

公司的其他业务主要系与园区开发与运营相关的综合服务收入和品牌招商业务租赁收入。2021年及2022年1~3月其他业务收入分别为3.26亿元和0.73亿元，其中2021年收入规模较上年增长25.53%，主要系随着园区规模的扩大，园区开发与运营相关的综合服务收入以及品牌招商业务租赁收入相应增加所致。

跟踪期内，公司积极稳妥开拓投资板块，投资类型主要包括基金投资和产业直投。基金投资方面，截至2022年3月末，公司基金投资规模合计18.61亿元，主要系投资君和系基金、金浦基金、国策基金、弘盛基金、临治博基金等。产业直投方面，截至2022年3月末，公司产业直投规模0.84亿元，主要投资于园区内的符合上海市产业政策的优质企业如思尔芯、壁仞、商汤等，投资阶段目前主要以Pre—IPO轮为主。

此外，截至2022年3月末，公司长期股权投资余额30.89亿元，主要是投资于公司合作开发的房地产项目公司，相对较大的股权投资项目包括上海临港新片区经济发展有限公司、上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司、东方智媒城建设开发启迪漕河泾（上海）开发有限公司等。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准的无保留意见的2019年~2021年合并财务报表审计报告以及2022年一季度未经审计的财务报表，报告中各期财务数据均为财务报表期末数。公司财务报表均按照新会计准则编制。

**跟踪期内，公司园区载体去化进度加快，租赁面积**

**稳步增长，带动总收入规模大幅增长；此外，公司期间费用控制能力较强，经营性业务利润持续增长，公允价值变动收益及投资收益亦对利润总额形成一定支撑**

公司收入主要来自于园区产业载体销售和租赁业务，租售规模主要受自身建设进度以及市场需求的影响，2021年以来，公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显，同时园区租赁收入亦有所提升，整体收入规模大幅增长。2021年及2022年1~3月，公司分别实现营业收入62.72亿元和18.84亿元，其中2021年收入规模较上年增长59.61%。毛利率方面，2021年及2022年1~3月，公司综合毛利率分别为59.89%和58.41%，其中2021年毛利率较上年增长2.87个百分点。具体来看，园区销售毛利率分别为55.13%和47.21%，其中，2021年该业务毛利率较上年增长6.19个百分点，2022年一季度则较2021年下降7.92个百分点，主要系因公司每年结转销售的房屋单位成本不同，故园区销售业务毛利率呈现波动；同期，园区租赁毛利率分别为70.48%和77.49%，跟踪期内呈增长趋势。

**表6：近年来公司主要板块收入及毛利率构成(亿元、%)**

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	23.29	20.70	37.12	11.43
园区产业载体租赁	14.93	16.00	22.35	6.67
其他业务	1.28	2.59	3.26	0.73
<b>合计</b>	<b>39.50</b>	<b>39.30</b>	<b>62.72</b>	<b>18.84</b>
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
园区产业载体销售	68.15	48.94	55.13	47.21
园区产业载体租赁	77.24	70.47	70.48	77.49
其他业务	25.97	38.55	41.52	59.45
<b>合计</b>	<b>70.22</b>	<b>57.02</b>	<b>59.89</b>	<b>58.41</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

期间费用方面，2021年及2022年1~3月，公司期间费用分别为9.98亿元和1.96亿元，其中2021年较上年增长31.50%；同期，公司期间费用率分别为18.44%、19.31%、15.91%和10.41%，其中2021年较上年下降3.4个百分点。具体来看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。管理费用主要包括职工薪酬、办公费、物业管理及能耗费等。

随着业务的扩张公司管理费用整体有所增加，2021年及2022年1~3月，公司管理费用分别为4.19亿元和0.58亿元，其中2021年同比增长22.85%；财务费用方面，随着融资规模的增长财务费用亦增长较快，同期，公司的财务费用分别为4.87亿元和1.27亿元，其中2021年较上年大幅增长42.70%。

**表7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	0.72	0.76	0.91	0.12
管理费用	3.20	3.41	4.19	0.58
研发费用	-	-	-	-
财务费用	3.37	3.42	4.87	1.27
期间费用合计	7.28	7.59	9.98	1.96
期间费用率	18.44	19.31	15.91	10.41
经营性业务利润	13.52	14.99	20.62	6.93
其中：其他收益	0.82	2.33	0.59	0.17
投资收益	3.66	2.42	4.88	0.22
公允价值变动收益	1.43	2.51	-1.15	-1.71
信用减值损失	-0.78	0.91	0.03	-0.002
资产处置收益	0.04	0.88	0.04	-
利润总额	18.05	21.99	24.65	5.44

注：公允价值变动收益主要为其他非流动金融资产公允价值变动收益。  
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

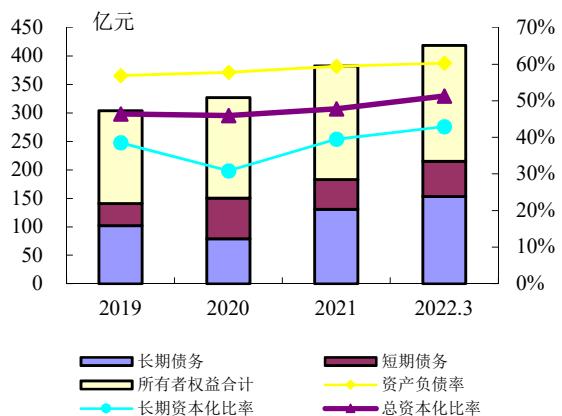
利润总额方面，公司的利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成，2021年及2022年1~3月，公司利润总额分别为24.65亿元和5.44亿元，其中2021年同比增长12.12%。同期，公司经营性业务利润分别为20.62亿元和6.93亿元，其中2021年较上年增长37.55%，主要系当年营业总收入大幅增长，同时整体毛利率亦有所增长所致。同期，经营性业务利润对利润总额的贡献率分别为83.64%和127.40%，其中2021年同比增长15.46个百分点，贡献率保持较高水平。投资收益方面，2021年及2022年1~3月，公司实现投资收益分别为4.88亿元和0.22亿元，其中2021年较上年增长101.45%，主要来源于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的投资收益。

**跟踪期内，随着园区开发建设业务的扩张和融资需求的增加，公司资产、负债规模和所有者权益均稳步增长，整体财务结构较为稳健，财务杠杆仍处于合理区间**

随着园区产业项目开发建设的推进和融资需求的增加，公司资产、负债规模和所有者权益均稳步增长。2021年末及2022年3月末，公司的总资产分别为492.65亿元和513.15亿元，其中2021年较上年增长17.83%，公司总资产规模增长较为明显，主要系随着园区项目的推进及完工，公司存货及投资性房地产规模大幅提升所致；同期末，公司的负债总额分别为292.87亿元和309.27亿元，其中2021年末同比增长21.32%，随着公司园区建设对外部融资的需求增加，负债规模有所上升；所有者权益方面，2021年末及2022年3月末，公司的所有者权益分别为199.78亿元和203.88亿元，其中2021年末较上年末增长13.06%，主要由资本公积、未分配利润和少数股东权益构成。同期末，公司资本公积均为71.83亿元，主要系股本溢价，其中，2021年末较上年末下降5.86%，主要系当年资本公积转增资本4.20亿元所致；同期末，公司未分配利润分别为44.16亿元和47.19亿元，跟踪期内规模持续增长；少数股东权益分别为46.07亿元和47.13亿元，亦呈逐年增长趋势，公司2021年合并范围新增上海余山星辰置业有限公司，持股比例为51%，故当年末少数股东权益较上年末大幅增加。得益于公司自身利润的累积和少数股东权益的增长，公司资本实力稳步提升。

财务杠杆方面，2021年末及2022年3月末，公司资产负债率分别为59.45%和60.27%；同期末，总资本化率分别为47.81%和51.32%。2021年末，公司资产负债率和总资本化率较上年末分别增长1.71个百分点和1.83个百分点，总体来看，公司财务杠杆仍处于合理区间。

图 2：近年来公司资本结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

资产结构方面，公司资产以流动资产为主，2021年末及2022年3月末，公司的流动资产分别为248.18亿元和257.51亿元，其在各期总资产中占比分别为50.38%和50.18%，跟踪期内流动资产占比持续下降。公司流动资产主要由货币资金和存货构成，2021年末其占流动资产的比重分别为12.11%和82.65%。具体来看，货币资金主要为银行存款，2021年末及2022年3月末，货币资金分别为30.05亿元和36.00亿元，2021年末规模与上年末基本持平，公司受限货币资金规模较小，其中2022年3月末受限资金为0.15亿元；2021年末及2022年3月末，公司存货分别为205.12亿元和205.70亿元，其中2021年末较上年末增长12.70%，随着公司对园区开发建设项目的逐步投入，存货呈现稳步增长，其中2022年3月末公司存货主要由园区开发成本130.18亿元和开发产品75.51亿元构成。

非流动资产方面，主要由长期股权投资、其他非流动金融资产和投资性房地产构成，2021年末其占非流动资产的比重分别为9.73%、8.47%和76.08%。2021年末及2022年3月末，公司非流动资产分别为244.47亿元和255.64亿元，跟踪期内，公司非流动资产增长较为明显，系投资性房地产大幅增长所致。具体来看，同期末，公司长期股权投资分别为23.79亿元和30.89亿元，其中2021年较上年大幅增长50.66%，主要是投资于公司合作开发

的房地产项目公司，其中2022年3月末，公司投资规模相对较大的股权投资项目包括上海临港新片区经济发展有限公司、上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司、东方智媒城建设开发启迪漕河泾（上海）开发有限公司等；同期末，公司其他非流动金融资产分别为20.71亿元和19.00亿元，2021年末规模较上年末略有下降，主要为权益性投资，包括基金投资和产业直投；投资性房地产为用于出租的办公楼和工业厂房，采用成本模式计量，随着项目完工结转其规模迅速增加，2021年末及2022年3月末，投资性房地产分别185.98亿元和191.65亿元，其中2021年末同比增长24.11%。

表 8：近年来公司主要资产情况 (亿元)

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	60.27	29.53	30.05	36.00
存货	169.07	182.01	205.12	205.70
<b>流动资产</b>	<b>238.90</b>	<b>222.42</b>	<b>248.18</b>	<b>257.51</b>
长期股权投资	9.26	15.79	23.79	30.89
其他非流动金融资产	12.37	21.14	20.71	19.00
投资性房地产	105.81	149.85	185.98	191.65
<b>非流动资产</b>	<b>138.90</b>	<b>195.68</b>	<b>244.47</b>	<b>255.64</b>
<b>资产总额</b>	<b>377.80</b>	<b>418.10</b>	<b>492.65</b>	<b>513.15</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

负债结构方面，跟踪期内，随着短期债务的逐步偿还及长期债务的增长，公司负债逐渐从以流动负债为主转变为以非流动负债为主。2021年末及2022年3月末，公司流动负债分别为156.80亿元和150.07亿元，其在各期负债总额中占比分别为53.54%和48.52%。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。具体来看，2021年末及2022年3月末，短期借款分别为8.01亿元和9.70亿元，公司短期借款主要为信用借款，2021年以来因公司偿还到期短期借款而账面金额下降较为明显，其中2021年较上年大幅下降71.33%；同期末，公司应付账款分别为53.49亿元和48.40亿元，主要是应付项目工程款等，其中2021年同比增长27.64%，增长较为明显，主要系项目开工待支付工程款增加所致，2022年3月末相对略有下降；2021年末及2022年3月末，公司其他应付款分别为28.93亿元和25.25亿元，其中

2021年末同比增长24.44%，截至2022年3月末，公司其他应付款主要包括土地增值税清算准备金9.43亿元、押金及保证金7.62亿元和关联方往来款5.59亿元等；同期末，公司其他流动负债分别为31.78亿元和40.99亿元，主要系短期融资券以及超短期融资券，公司历史发行期限为90天~365天，利率为1.78%~3.30%。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2021年末及2022年3月末，公司非流动负债分别为136.07亿元和159.20亿元，其中2021年末较上年末大幅增长60.23%，2021年以来公司增加长期借款、发行长期债券，导致非流动负债规模有所上升。具体来看，公司长期借款主要由抵押借款、质押借款、保证借款和信用借款构成，且基本集中于抵押借款和信用借款，2021年末及2022年3月末，公司长期借款分别为96.13亿元和109.23亿元，其中2021年末较上年末大幅增长52.15%；同期末，公司应付债券分别为30.52亿元和40.33亿元，跟踪期内随着公司债券陆续发行，规模持续大幅增长，截至2022年3月末包括“18临债01”、“18临债02”、“19临债01”、“19临债02”、“21临债01”、“21临债02”、“21临债03”、“21临债04”、“G22临债1”和“G22临债2”，期限为4~5年，利率区间为2.48%~3.85%。

**表9：近年来公司主要负债情况（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	18.86	27.93	8.01	9.70
应付账款	16.38	41.90	53.49	48.40
其他应付款	36.22	23.25	28.93	25.25
其他流动负债	9.10	37.77	31.78	40.99
<b>流动负债</b>	<b>109.18</b>	<b>156.48</b>	<b>156.80</b>	<b>150.07</b>
长期借款	82.13	63.18	96.13	109.23
应付债券	19.96	15.60	30.52	40.33
<b>非流动负债</b>	<b>105.77</b>	<b>84.92</b>	<b>136.07</b>	<b>159.20</b>
<b>总负债</b>	<b>214.95</b>	<b>241.40</b>	<b>292.87</b>	<b>309.27</b>

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

总债务方面，随着公司园区建设的不断推进，公司资金需求和融资规模亦有提升，总债务持续增长，2021年末及2022年3月末，公司总债务分别为183.04亿元和214.90亿元，其中2021年末较上

年末增长21.70%。同期末，长期债务/总债务分别为71.30%和71.38%，公司债务整体以长期债务为主。

**公司经营活动净现金流出规模较大，经营活动净现金流无法覆盖债务本息，同时，公司债务规模较大，面临一定短期偿债压力，且未来有一定规模的投资需求，债务规模或将进一步推升；但公司EBITDA保持稳定增长，对债务本息的覆盖较为稳定**

现金流方面，随着园区建设的不断投入，跟踪期内，公司经营活动现金流出规模仍较大，2021年由于公司资金回笼增加，故当年经营活动净现金流由负转正，但仍无法有效覆盖债务本息。2021年及2022年1~3月，公司经营活动净现金流分别为1.08亿元和-15.58亿元。

从获现能力看，跟踪期内，公司EBITDA保持稳定增长。2021年，公司EBITDA为36.04亿元，较上年增长17.17%。同期，总债务/EBITDA和EBITDA利息保障系数分别为5.08倍和5.21倍，同比分别增长0.19倍和0.35倍。跟踪期内，EBITDA对总债务的保障能力有所下降，但对利息支出的覆盖能力增强。

**表10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	0.95	1.27	1.10	0.57
经营活动净现金流	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
短期债务	38.81	71.62	52.54	61.50
长期债务	102.09	78.78	130.50	153.40
总债务	140.90	150.40	183.04	214.90
利息支出	5.40	6.33	6.92	1.88
货币资金/短期债务	1.55	0.41	0.57	0.59
经营活动净现金流/总债务	-0.34	-0.06	0.01	-0.29*
EBITDA	25.05	30.76	36.04	-
总债务/EBITDA	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA利息覆盖倍数	4.64	4.86	5.21	-

注：1、EBITDA中包含“使用权资产摊销”；2、带\*指标为年化后的数据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从债务到期分布来看，根据公司提供的债务到期情况，公司一年以内、1~2年、2~3年和3年以上到期债务本金分别为60.72亿元、35.60亿元、18.70亿元和95.25亿元，存在一定的债务偿还压力。

**表 11：截至 2022 年 3 月末公司债务到期情况（亿元）**

	一年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
到期债务	60.72	35.60	18.70	95.25

注：债务到期分布表中不包含“一年内到期的非流动负债”中的租赁负债部分金额及“租赁负债”科目的金额。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 充足的外部授信和畅通的股权融资渠道能够对整体偿债能力提供支持，且无对外担保事项，但受限资产比例较高

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信总额 595.22 亿元，尚未使用授信额度为 423.82 亿元，备用流动性充裕。此外公司作为上市公司，资本市场融资渠道畅通，具有较强的融资弹性。

或有负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保事项。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 91.24 亿元，主要包括投资性房地产、存货及货币资金，受限资产占当期末总资产的比例为 17.78%，主要用于长期借款的抵质押。

截至 2022 年 3 月末，公司不存在重大未决诉讼。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的 2022 年 5 月 10 日《企业征信报告》及相关资料，公司无未结清不良信贷信息。公司已结信贷信息中有 214 笔不良关注类贷款，上述不良贷款是由于借壳上市前自仪股份记录遗留形成的，上述贷款均按时到期偿付本息。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

### 外部支持

#### 公司作为临港集团旗下唯一上市公司，跟踪期内持续获得实际控制人的大力支持

公司作为实际控制人临港集团下属唯一一家上市公司，实际控制人为支持公司的业务发展提供

了有力的外部支持。财政补贴方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司计入当期损益的政府补助分别为 1.24 亿元和 0.19 亿元。依托临港集团的有力地位，公司在产业扶持、人才发展、综合配套和园区开发等相关政策方面都具备有利条件，且公司已与下属园区所属区县政府、合作伙伴构建了良好合作关系，能够最大程度地争取规划土地、工程建设、项目招商、园区配套等方面资源，获得政府和政策方面支持。

### 偿债保证措施

“18 临债 02”、“19 临债 01”和“19 临债 02”本息的到期兑付由临港集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

临港集团系根据《市府专题会议纪要》(2003-77)由上海同盛投资(集团)有限公司(以下简称“同盛投资”)、上海工业投资(集团)有限公司(以下简称“工投集团”)、上海闵行联合发展有限公司以及上海南汇城乡建设开发投资总公司(以下简称“南汇城建”)共同出资于 2003 年 9 月成立的大型国有企业，初始注册资本为 30.00 亿元，全部为货币出资。后经多次增资扩股，截至 2022 年 3 月末，临港集团注册资本为 117.85 亿元，实收资本为 121.49<sup>1</sup>亿元，临港集团第一大股东为上海市国有资产监督管理委员会(以下简称“上海市国资委”)，直接持股比例 75.72%。临港集团其余股东均为上海市内国有企业，分别为上海国盛(集团)有限公司(以下简称“上海国盛”)、上海城投(集团)有限公司(以下简称“上海城投”)<sup>2</sup>、上海久事(集团)有限公司(以下简称“上海久事”)和上海南汇城乡建设开发投资总公司，持股比例分别为 12.94%、6.41%、3.70% 和 1.23%，临港集团实际控制人为上海市国资委。截至 2022 年 3 月末，纳入临港集团合并财务报表范围的一级子公司共 24 家。

临港集团是上海市国资委下属的唯一一家以

<sup>1</sup> 由于部分注资的工商变更暂未完成，实收资本大于注册资本。

<sup>2</sup> 2020 年 8 月，公司股东会会议同意公司股东同盛投资将其持有的 13.27% 股权无偿划转予上海市国资委。

2020 年 9 月，公司股东会会议同意公司股东上海市国资委将其持有的 8.61% 股权无偿划转予上海城投。

产业园区投资、开发与经营和园区相关配套服务为主业的大型国有企业，亦是上海自贸区临港新片区开发建设的主体，同时承担着临港产业区、漕河泾开发区等多个园区的基础设施及配套设施的建设、运营管理及招商引资等职能。

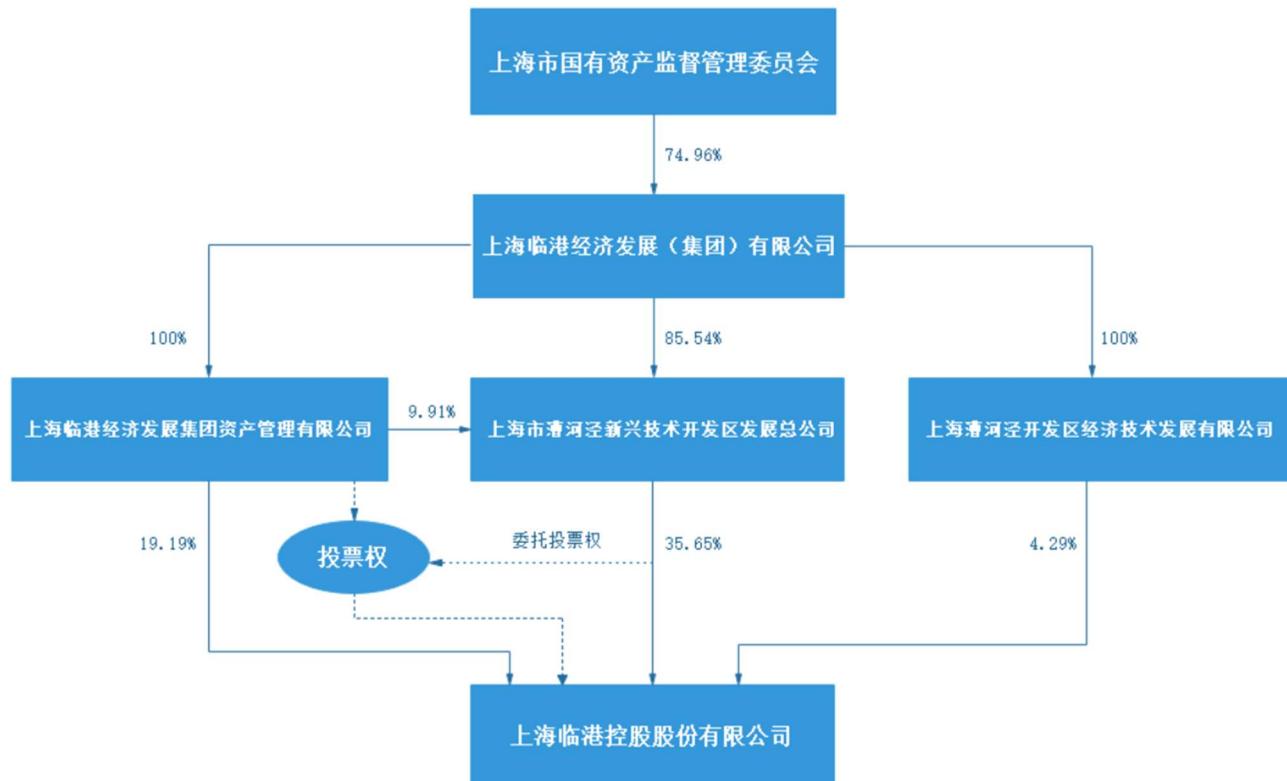
截至 2022 年 3 月末，临港集团总资产为 1,733.46 亿元，所有者权益为 559.59 亿元，资产负债率为 67.72%；2021 年及 2022 年 1~3 月，临港集团实现营业收入（不含利息收入、手续费及佣金收入）分别为 118.35 亿元和 27.63 亿元，净利润分别为 30.48 亿元和 -0.86 亿元，经营活动净现金流分别为 -123.21 亿元和 -49.52 亿元。

综上所述，中诚信国际维持上海临港经济发展（集团）有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为临港集团具有较强的综合竞争实力及财务实力，能够为“18 临债 02”、“19 临债 01”、“19 临债 02”的按期偿还提供有力的保障。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持“18 临债 02”、“19 临债 01”、“19 临债 02”、“21 临债 01”、“21 临债 02”、“21 临债 03”、“21 临债 04”、“G22 临债 1”和“G22 临债 2”的债项信用等级为 **AAA**。

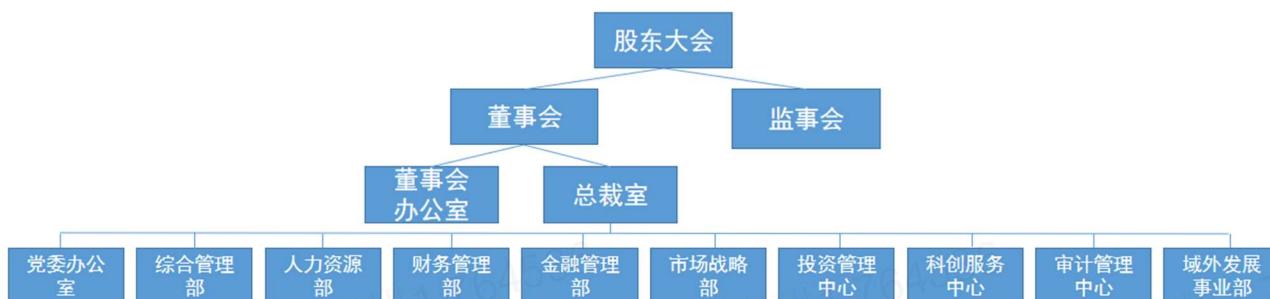
## 附一：上海临港控股股份有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



子公司名称	持股比例 (%)	
	直接	间接
上海临港经济发展集团投资管理有限公司	100.00	
上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高科技园发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高新产业园发展有限公司	49.00	51.00
上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司	45.00	55.00
上海临港松江科技城投资发展有限公司		79.82
上海漕河泾开发区余山科技城发展有限公司		51.00
上海临港松江高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区松江新城科技园发展有限公司		51.00
上海临港浦江国际科技城发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区浦月建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区浦未建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司	100.00	
上海工业对外交流中心有限公司		100.00
上海临港金山新兴产业有限公司	51.00	
上海临港联合发展有限公司		100.00
朱尼博特（上海）食品有限公司		51.00
上海临港松江高新产业发展有限公司		51.00
上海临港洞泾智能科技有限公司		51.00
上海东方智媒城经济发展有限公司		50.00
上海新兴技术开发区联合发展有限公司	65.00	
上海光启企业发展有限公司		55.00
上海漕河泾开发区科技园发展有限公司	100.00	
上海科技绿洲发展有限公司	10.00	90.00

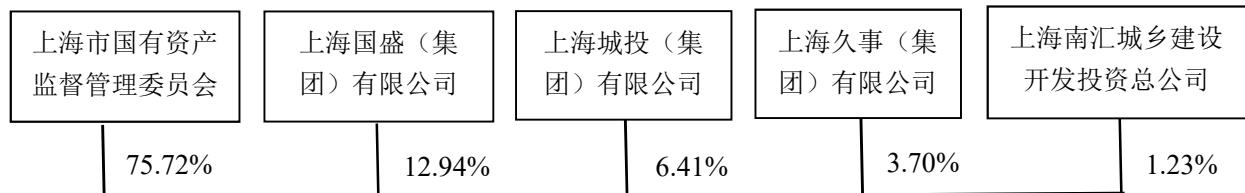
上海临港欣创经济发展有限公司	55.00	45.00
上海自贸区联合发展有限公司		64.20
上海洋山特殊综合保税区企业服务有限公司		100.00
正洋仓储（上海）有限公司		100.00
盛洋仓储（上海）有限公司		100.00
上海综合保税区国际物流有限公司		100.00
上海欣洋报关有限公司		100.00
上海临港新片区航空产业发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区黄桥高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区枫泾新兴产业发有限公司	51.00	
土木金投资（上海）有限公司		100.00
上海余山星辰置业有限公司		51.00
上海临港光明航空产业发展有限公司	51.00	
上海江海数字产业发展有限公司	60.00	
上海临港闵行高科技发展有限公司	51.00	
上海信念药业有限公司		51.00

注：上海市国资委向临港集团的部分增资尚未完成工商变更，上图中上海市国资委对于临港集团的持股比例 74.96%系截至报告出具日工商备案的持股比例。



资料来源：公司提供

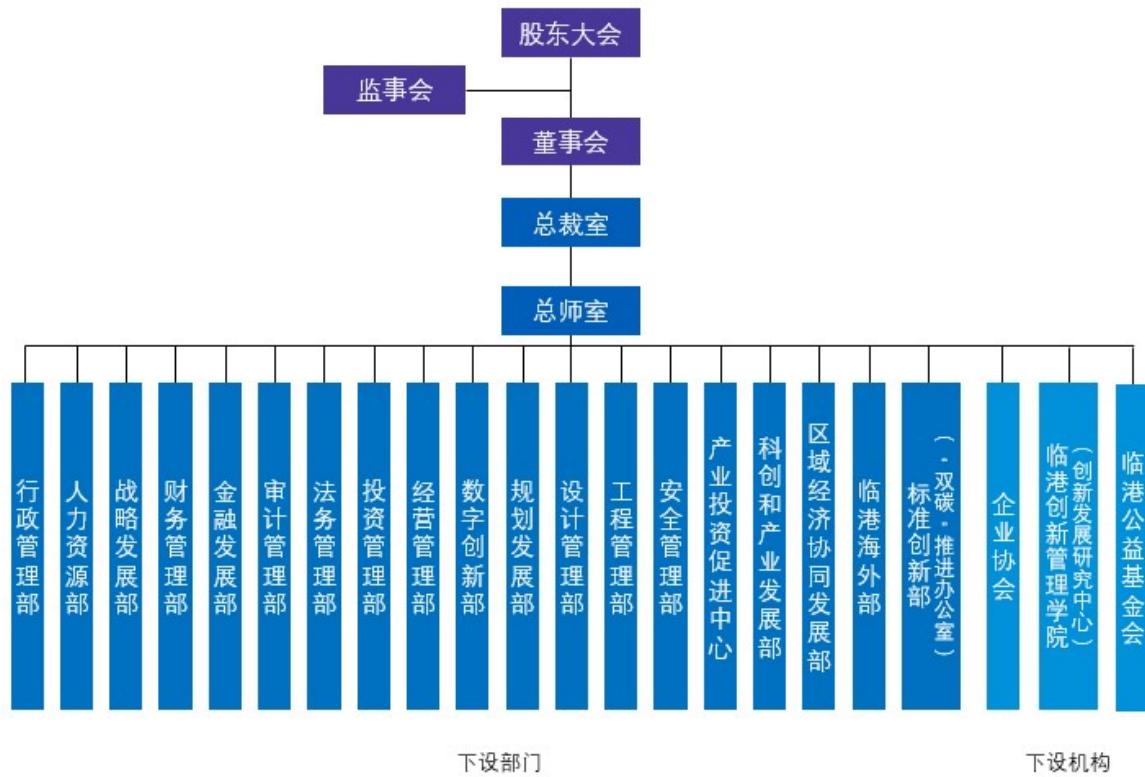
## 附二：上海临港经济发展（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



上海临港经济发展  
(集团)有限公司

序号	单位全称	注册资本(亿元)	持股比例
1	上海临港小额贷款有限公司	2.00	60.00%
2	沪苏大丰产业联动集聚区开发建设有限公司	5.00	40.00%
3	上海临港南大智慧城市发展有限公司	20.00	70.00%
4	上海临港集团（海南）科技城管理有限公司	0.20	51.00%
5	上海临港金山二工区新兴产业发展有限公司	0.50	55.00%
6	上海临港浦东新经济发展有限公司	17.50	57.14%
7	上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司	1.20	100.00%
8	上海临港科技创新城经济发展有限公司	7.50	26.22%
9	上海临港海外发展有限公司	1.00*	100.00%
10	上海漕河泾开发区经济技术发展有限公司	10.20	100.00%
11	上海临港教育科技有限公司	0.05	100.00%
12	上海临港新片区经济发展有限公司	20.00	94.11%
13	上海临港经济发展集团科技投资有限公司	10.00	100.00%
14	上海临港现代物流经济发展有限公司	20.00	100.00%
15	上海临港长兴经济发展有限公司	6.00	65.00%
16	上海临港奉贤经济发展有限公司	14.78	36.25%
17	上海临港产业园区经济发展有限公司	25.30	100.00%
18	上海市工业区开发总公司（有限）	6.66	65.76%
19	上海临港创新经济发展服务有限公司	27.00	100.00%
20	上海临港经济发展集团资产管理有限公司	21.50	100.00%
21	上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司	14.25	95.45%
22	上海工业投资（集团）有限公司	4.60	100.00%
23	上海临港氢能产业发展有限公司	10.00	100.00%
24	上海园区高质量发展私募基金管理有限公司	0.10	100.00%

注：标\*数据单位为港元，其余数据单位为人民币。



资料来源：临港集团提供

### 附三：上海临港控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据 (单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	602,707.58	295,325.61	300,530.73	360,037.51
应收账款	20,363.46	16,393.24	25,594.23	36,351.39
其他应收款	8,680.60	10,469.32	9,041.73	7,536.50
存货	1,690,650.25	1,820,063.98	2,051,219.52	2,056,958.16
长期投资	216,294.13	369,281.97	444,933.49	498,980.01
在建工程	0.00	723.25	4,237.06	5,067.89
无形资产	639.50	620.17	690.74	661.78
总资产	3,778,045.45	4,181,020.37	4,926,474.99	5,131,494.81
其他应付款	362,224.76	232,485.67	290,718.94	255,378.21
短期债务	388,050.76	716,213.62	525,360.26	615,018.21
长期债务	1,020,911.92	787,782.26	1,305,008.43	1,534,029.22
总债务	1,408,962.68	1,503,995.88	1,830,368.69	2,149,047.43
总负债	2,149,455.28	2,414,039.85	2,928,669.49	3,092,731.50
费用化利息支出	38,269.84	44,475.36	56,763.92	14,011.74
资本化利息支出	15,760.61	18,782.50	12,388.77	4,813.35
实收资本	210,206.82	210,206.82	252,248.70	252,248.70
少数股东权益	266,231.57	313,634.64	460,681.05	471,251.48
所有者权益合计	1,628,590.18	1,766,980.52	1,997,805.50	2,038,763.31
营业总收入	394,977.30	392,955.63	627,192.13	188,375.29
经营性业务利润	135,179.39	149,882.50	206,158.95	69,318.85
投资收益	36,595.24	24,229.52	48,811.29	2,202.19
净利润	148,125.28	163,080.34	186,026.82	39,445.81
EBIT	218,754.14	264,326.69	303,254.41	68,422.35
EBITDA	250,494.78	307,575.38	360,372.55	-
销售商品、提供劳务收到的现金	373,688.55	499,505.98	689,709.57	106,529.32
收到其他与经营活动有关的现金	41,340.53	127,252.76	76,580.10	18,903.68
购买商品、接受劳务支付的现金	702,770.47	484,060.77	541,031.48	198,283.20
支付其他与经营活动有关的现金	27,820.27	31,174.12	58,292.87	22,384.51
吸收投资收到的现金	512,540.56	26,170.00	109,990.00	7,287.00
资本支出	1,622.04	2,862.34	12,664.99	935.86
经营活动产生现金净流量	-480,997.69	-85,317.24	10,826.62	-155,799.67
投资活动产生现金净流量	-117,384.74	-229,478.92	-85,059.99	-83,272.83
筹资活动产生现金净流量	872,843.13	6,619.12	78,937.65	298,579.81
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
期间费用率(%)	18.44	19.31	15.91	10.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
总资产收益率(%)	5.79	6.64	6.65	5.44*
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
短期债务/总债务(X)	0.28	0.48	0.29	0.29
FFO/总债务(X)	0.12	0.15	0.14	-0.29
FFO 利息倍数(X)	3.08	3.47	3.67	-8.28
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-8.90	-1.35	0.16	-8.28
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA/短期债务(X)	0.65	0.43	0.69	-
货币资金/短期债务(X)	1.55	0.41	0.57	0.59
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注：1、2022年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的短期融资券以及其他应付款中的有息债务调整至短期债务；3、EBITDA中包含“使用权资产摊销”；4、带\*指标已经年化处理；5、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

## 附四：上海临港经济发展（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,746,299.48	1,049,283.07	1,237,212.07	2,315,620.07
应收账款	47,887.42	38,896.49	69,056.07	91,974.85
其他应收款	183,749.18	180,652.43	89,995.57	147,330.40
存货	5,010,719.97	5,129,342.26	6,298,539.23	6,535,242.71
长期投资	1,056,245.20	1,935,949.24	2,777,169.27	2,753,759.62
在建工程	85,477.05	176,420.19	113,567.50	124,046.59
无形资产	71,349.75	71,945.18	47,634.66	41,035.88
总资产	10,805,335.09	12,464,635.67	15,697,421.97	17,334,557.57
其他应付款	517,535.89	608,299.07	732,014.48	739,761.22
短期债务	1,351,125.82	1,595,771.40	1,678,725.79	2,021,501.70
长期债务	3,707,557.50	4,228,321.73	5,661,820.73	7,112,957.94
总债务	5,058,683.33	5,824,093.14	7,340,546.52	9,134,459.65
总负债	6,576,631.67	8,121,705.44	10,125,676.77	11,738,620.82
费用化利息支出	183,472.81	184,633.74	217,595.84	53,001.02
资本化利息支出	54,882.15	62,127.03	40,446.01	12,484.43
实收资本	904,169.50	904,169.50	1,214,922.82	1,214,922.82
少数股东权益	2,294,460.50	2,165,147.72	2,759,491.20	2,795,619.30
所有者权益合计	4,228,703.42	4,342,930.23	5,571,745.19	5,595,936.75
营业总收入	734,169.18	747,049.09	1,185,136.56	276,661.52
经营性业务利润	-1,461.66	-6,616.54	78,025.42	24,557.86
投资收益	190,293.40	152,235.87	188,798.07	-4,616.62
净利润	103,930.44	130,118.92	304,779.35	-8,607.00
EBIT	386,730.25	367,505.24	646,966.56	65,313.91
EBITDA	462,646.86	464,293.72	777,297.64	--
销售商品、提供劳务收到的现金	732,111.65	984,710.30	1,246,035.66	256,703.18
收到其他与经营活动有关的现金	468,160.84	1,169,199.54	626,320.23	319,780.46
购买商品、接受劳务支付的现金	2,153,517.19	2,035,470.98	2,425,618.15	632,903.27
支付其他与经营活动有关的现金	304,151.96	494,516.59	403,291.28	275,694.85
吸收投资收到的现金	1,476,843.16	316,893.56	533,040.00	57,230.90
资本支出	73,844.21	123,250.88	127,602.11	29,473.70
经营活动产生现金净流量	-1,610,445.43	-686,844.73	-1,232,086.21	-495,201.48
投资活动产生现金净流量	-120,645.23	-579,078.67	-29,034.34	7,324.41
筹资活动产生现金净流量	1,959,262.19	588,964.29	1,321,812.80	1,562,009.43
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	50.33	40.67	44.36	49.36
期间费用率(%)	41.40	42.14	32.08	27.85
应收类款项/总资产(%)	2.14	1.76	1.02	1.39
收现比(X)	1.00	1.32	1.05	0.93
总资产收益率(%)	4.05	3.16	4.59	1.58*
资产负债率(%)	60.86	65.16	64.51	67.72
总资本化比率(%)	54.47	57.28	56.85	62.01
短期债务/总债务(X)	0.27	0.27	0.23	0.22
FFO/总债务(X)	0.03	0.04	0.06	--
FFO 利息倍数(X)	0.67	1.03	1.60	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-6.76	-2.78	-4.77	-7.56
总债务/EBITDA(X)	10.93	12.54	9.44	--
EBITDA/短期债务(X)	0.34	0.29	0.46	--
货币资金/短期债务(X)	1.29	0.66	0.74	1.15
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.94	1.88	3.01	--

注：1、将计入其他应付款中的有息债务和其他流动负债科目的短期融资券调整至短期债务；2、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；3、标\*数据为年化后指标。

## 附五：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 / 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项
	长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他债务调整项
	总债务 = 长期债务 + 短期债务
	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
	总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)
	长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资
盈利能力	应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产
	营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金成本 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费费用
	营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本合计) / 营业总收入
	期间费用合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用 + 研发费用
	期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 研发费用 + 财务费用) / 营业总收入
	经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用 - 财务费用 + 其他收益
	EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
	总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额
	EBIT 利润率 = EBIT / 当年营业总收入
	EBITDA 利润率 = EBITDA / 当年营业总收入
现金流	FFO (营运现金流) = 经营活动净现金流 - 营运资本的减少 (存货的减少 + 经营性应收项目的减少 + 经营性应付项目的增加)
	收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入
	资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数 = FFO / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数 = 经营活动净现金流 / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附六：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评对象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。
<b>AA</b>	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	受评对象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。
<b>CCC</b>	受评对象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。
<b>CC</b>	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
<b>A-1</b>	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
<b>A-2</b>	还本付息风险较小，安全性较高。
<b>A-3</b>	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
<b>B</b>	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
<b>C</b>	还本付息风险很高，违约风险较高。
<b>D</b>	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。