

上海临港经济发展（集团）有限公司

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：赵 敏 mzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：倪佳涵 jhni@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评级对象构成委托关系外，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。

■ 中诚信国际关联机构中国诚信信用管理股份有限公司对该受评对象提供了绿债评估服务，经审查不存在利益冲突的情形。

■ 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 and 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）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。

■ 本跟踪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]跟踪 1533 号

上海临港经济发展（集团）有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及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：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“G18 临港 2”、“21 临港 G1”和“22 临港 G1”的信用等级为 **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”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“G18 临港 2”、“21 临港 G1”和“22 临港 G1”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了良好的区域经济发展环境、公司重要的战略地位以及政府支持力度较大和备用流动性充足等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司资本支出压力较大、债务规模较大以及同质化竞争风险和疫情对公司业务的影响等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

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。

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)

上海临港经济发展(集团)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)*	3.67	8
	收现比(X)*	1.12	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.74	6
	受限资产/总资产的比重(X)	0.14	7
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	557.17	10
	总资本化比率(X)	0.57	7
	资产质量	8	8
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	10	10
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	8	8

打分结果

aa+

BCA

支持评级调整

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

■ **良好的区域经济发展环境。**上海作为全球金融中心，经济和财政实力极强，2021 年，上海市地区生产总值为 43,214.85 亿元，较上年增长 8.1%，为公司的发展提供了良好的外部环境。

■ **公司战略地位重要、政府支持力度较大。**公司作为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。2021 年，公司获得政府补助为 13.34 亿元。此外，公司亦是上海自贸区临港新片区重要的开发建设主体，临港新片区按照“政策从优”原则，普遍适用，赋予其更大改革自主权，公司作为建设主体其战略地位进一步凸显。

■ **备用流动性充足。**截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信总额 2,905.43 亿元，尚未使用的授信 2,167.71 亿元，财务弹性较强。

关 注

■ **资本支出压力较大。**近年来公司在建拟建厂房和办公楼的规模较大。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投入资金 848.68 亿元，且还有主要拟建项目 215.37 亿元，公司面临较大的资本支出压力。

■ **公司债务规模较大。**截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 913.45 亿元，资产负债率为 67.72%，总债务规模较大。2022 年 4~12 月及 2023~2026 年及以后，公司分别需偿还 163.48 亿元、199.21 亿元、176.85 亿元、105.83 亿元和 255.11 亿元。

■ **同质化竞争风险。**随着上海市园区规模不断扩大，上海全市重点工业园数量不断增加，园区同质化竞争日趋激烈，在各产业园区政策不断趋同影响下，对各园区的开发建设以及可持续发展带来挑战。

评级展望

中诚信国际认为，上海临港经济发展（集团）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，大幅持续侵蚀利润水平。

评级历史关键信息

上海临港经济发展（集团）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	18 沪临港 MTN001 (AAA)	2021/05/24	赵敏、段斌、宋航	中诚信国际基础设施投融资评级方法 (C250000_2019_02)	阅读全文
	18 沪临港 MTN002 (AAA)				
	19 沪临港 MTN001 (AAA)				
AAA/稳定	19 沪临港 MTN001 (AAA)	2019/02/22	郭静静、付一歌、马淑芳、王紫薇	中诚信国际基础设施投融资评级方法 (C140000_2018_01)	阅读全文
AAA/稳定	18 沪临港 MTN002 (AAA)	2018/06/07	毛菲菲、尹梦芳、马淑芳、吴萍	中诚信国际基础设施投融资评级方法 (C140000_2018_01)	阅读全文
AAA/稳定	18 沪临港 MTN001 (AAA)	2018/06/01	毛菲菲、尹梦芳、马淑芳、吴萍	中诚信国际基础设施投融资评级方法 (C140000_2018_01)	阅读全文

注：中诚信国际原口径

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 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
上海临港控股股份有限公司	492.65	199.78	59.45	62.72	18.60	1.08
上海临港经济发展（集团）有限公司	1,569.74	557.17	64.51	118.51	30.48	-123.21

资料来源：中诚信国际整理

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 沪临港 MTN001	AAA	AAA	2021/05/24	20.00	5.85	2018/09/12-2023/09/12 (3+2)	票面利率选择权,回售条款
18 沪临港 MTN002	AAA	AAA	2021/05/24	5.00	0.90	2018/09/14-2023/09/14 (3+2)	票面利率选择权,回售条款
19 沪临港 MTN001	AAA	AAA	2021/05/24	20.00	3.90	2019/03/11-2024/03/11 (3+2)	票面利率选择权,回售条款
G18 临港 2	AAA	AAA	2021/05/24	3.50	0.97	2018/03/20~2023/03/20 (3+2)	票面利率选择权,回售条款
21 临港 G1	AAA	AAA	2021/05/24	10.00	10.00	2021/06/03~2024/06/03	--
22 临港 G1	AAA	AAA	2022/02/28	20.00	20.00	2022/03/16~2027/03/16	--

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

公司于 2018 年 3 月发行上海临港经济发展(集团)有限公司公开发行 2018 年绿色公司债券(品种二)(债券简称“G18 临港 2”，债券代码“143519.SH”)，发行规模为 3.50 亿元，募集资金用于上海临港科技创新新城经济发展有限公司 A0202 地块项目。截至本报告出具日，募集资金均已使用完毕，已使用金额均符合使用要求。

公司于 2021 年 6 月发行上海临港经济发展(集团)有限公司 2021 年公开发行自贸临港新片区公司债券(面向专业投资者)(第一期)(债券简称“21 临港 G1”，债券代码“188194.SH”)，发行规模为 10.50 亿元，募集资金用于自贸临港新片区开发建设、偿还有息债务本息。截至本报告出具日，集资金均已使用完毕，已使用金额均符合使用要求。

公司于 2022 年 3 月发行上海临港经济发展(集团)有限公司 2022 年公开发行自贸临港新片区公司债券(面向专业投资者)(第一期)(债券简称“22 临港 G1”，债券代码“1885497.SH”)，发行规模为 20.00 亿元，募集资金用于自贸临港新片区开发建设、偿还 G18 临港 1 剩余本息及偿还有息负债。截至本报告出具日，募集资金余额为 3.50 元，已使用金额均符合使用要求。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要

保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范 与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，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，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2021 年上海市仍保持较好的经济增速和较强的财政实力，综合竞争实力位于全国前列

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，下降 6.5%；第二产业增加值 11,449.32 亿元，增长 9.4%；第三产业增加值 31,665.56 亿元，增长 7.6%。上海市三次产业结构由 2020 年的 0.3:26.6:73.1 调整为 2021 年的 0.2:26.5:73.3，第三产业对经济增长的贡献力度较大且持续提高。

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上年增长 8.1%，其中第二产业投资增长 8.2%；非国有经济投资增长 8.0%，固定资产投资强劲。工业生产方面，2021 年，上海市全年实现工业增加值 10,738.80 亿元，比上年增长 9.5%；全年完成工业总产值 42,013.99 亿元，增长 10.2%。其中，规模以上工业总产值 39,498.54 亿元，增长 10.3%。在规模以上工业总产值中，国有控股企业总产值 12,707.55 亿元，增长 6.6%。

财政收入方面，随着疫情影响的消除，2021 年上海市财政收入增速较快，当年实现一般公共预算收入 7,771.8 亿元，较上年增长 10.3%，其中税收收入 6,606.7 亿元，一般公共预算收入占比 85.01%。2021 年政府性基金收入为 3,769.0 亿元，较上年增长 18.7%，土地市场热度不减。

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%，政府性基金支出为 3,568.5 亿元，同比下降 3.5%。2021 年上海市财政平衡率为 92.18%，较上年增长 5.21 个百分点。

地方政府性债务方面，2021 年，经国务院批准，财政部核定上海市政府债务限额为 10,603.1 亿元，其中一般债务限额 4,639.5 亿元，专项债务限额 5,963.6 亿元；截至 2021 年底，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，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
一般公共预算收入	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
一般公共预算支出	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：上海市人民政府，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最重要的建设主体，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，北临浦东国际航空港，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。2021 年，临港新片区全社会固定资产投资完成 1,010.9 亿元，同比增长约 62%；规上工业总产值完成 2,642.3 亿元，同比增长约 72%。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。

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。

跟踪期内，公司收到国资委注资，使得注册资本和实收资本增加；治理结构未发生变化，组织结构完善

由于 2021 年 1 月和 2021 年 12 月，公司分别收到国资委货币和股权注资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本增至 117.85 亿元，实收资本增至 121.49 亿元¹，公司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%。公司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

¹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。

下简称“上海城投”)²、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%，公司实际控制人为上海市国资委。截至 2022 年 3 月末，纳入公司合并财务报表范围的一级子公司增加至 24 家。

跟踪期内，公司治理结构未发生变化，公司组织结构完善，内部管理制度健全，日常经营正常运转。

跟踪期内，凭借良好的品牌优势和优质的配套服务，园区开发销售和租赁情况良好；同时，公司在建项目和土地储备较为充足，未来仍处于大力投资开发阶段，面临较大资本支出压力

公司作为临港新片区、漕河泾开发区以及松江、浦江、康桥、南桥等多个园区的投资建设和运营主体，园区开发和租赁业务是公司收入的重要来源。其中，临港新片区包括现代服务业开放区、国际创新协同区、洋山特殊综合保税区、高端产业引领区和高品质国际社区；现代服务业开放区由子公司上海临港新片区经济发展有限公司（以下简称“新片区经济公司”）开发，国际创新协同区由子公司上海临港科技创新城经济发展有限公司（以下简称“临港科技城”）开发，洋山特殊综合保税区由子公司上海临港现代物流经济发展有限公司（以下简称“临港物流”）、上海自贸区联合发展有限公司（以下简称“自贸联发”）和上海临港新片区航空产业发展有限公司（以下简称“临港航空”）进行开发，高端产业引领区由子公司临港产业区公司和上海临港奉贤经济发展有限公司（以下简称“临港奉贤”）进行开发；松江园区、南桥园区、康桥园区和浦江园区由其下属公司临港控股进行开发；漕河泾开发区主要由漕总公司和临港控股进行开发。

表 2：近年来公司园区开发情况（万平方米、亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
新开工面积	234.05	361.00	544.00	33.80

² 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。

竣工面积	62.78	279.00	192.00	12.30
签约面积	40.33	72.00	138.91	18.85
签约金额	55.36	65.52	97.67	19.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发建设方面，近年来公司园区开发项目较多，新开工面积呈增长趋势。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司新开工面积分别为 544.00 万平方米和 33.80 万平方米，新开工项目主要包括智造园五期 C2、智造园九期 2 期、智造园十一期、信息飞鱼 D0401 项目、金融湾保租房、临港新片区滴水湖金融湾二期项目、南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）和碳谷绿湾二期，项目类型主要为厂房、研发办公和公租房等。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司竣工面积分别为 192.00 万平方米和 12.30 万平方米，竣工项目主要涉及城工新业坊项目、智造园五期 A2 项目、智造园 8 期项目、临港产业园公租房三期项目、浦江公租房一期项目、创新魔坊二期（A0102）项目、沪苏大丰产业联动集聚区智造园一期项目、科技绿洲四期等，项目类型包括标准厂房、公租房、研发办公等。

从项目的签约和销售情况来看，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现签约销售面积 138.91 万平方米和 18.85 万平方米，受房地产市场周期性的影响，公司签约面积较 2020 年大幅增长；同期的销售签约金额分别为 97.67 亿元和 19.36 亿元。

从结算情况来看，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别确认园区开发收入 64.90 亿元和 13.84 亿元，公司园区房产销售受建设进度和市场需求波动的影响，同时叠加公司主动调整租售规模，促进更多资产通过出租以获得租赁收入，使得园区开发的销售收入有所波动。

表 3：近年来公司物业租赁情况（万平方米、%）

	2019	2020	2021	2022.3
出租面积	302.57	389.50	527.46	530.41
出租率	83.40	87.30	83.15	83.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业出租方面，随着园区出租面积的扩大，公

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。

司租赁收入稳步增长。疫情期间，公司为减轻园区中小企业负担，由公司下属各园区开发公司作为房屋租金减免的实施主体，对于非国有中小企业租户减免部分月份的租金，2020~2021 年分别收到同等金额国资委疫情资金补贴 1.98 亿元和 0.08 亿元，计入其他收益。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现园区物业租赁收入 31.62 亿元和 9.79 亿元，由于租赁面积的不断扩张，公司园区物业租赁收入呈现增长态势。截至 2022 年 3 月末，公司出租物业主要为漕河泾开发区、临港园区和松江园区的厂房、研发办公楼和仓储物流等。

出租面积方面，2021 年末及 2022 年 3 月末，公司实际出租面积分别为 527.46 万平方米和 530.41

万平方米，；其中 2021 年末出租面积较 2020 年末大幅增长 32.50%，主要系公司承建的园区项目逐渐完工投入使用所致。出租率方面，凭借公司品牌优势和优质的配套服务，近年来公司出租率处于高位，2021 年末及 2022 年 3 月末公司物业出租率分别为 83.15%和 83.18%。

在建项目方面，公司在建的主要园区开发项目集中在漕河泾园区、临港科技城、大飞机园、大丰园区、浦江园区、桃浦智创城和洋山特殊综合保税区等园区³，项目类型涉及厂房、办公楼、仓库和公租房等。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目总投资额 1,271.56 亿元，已投资额 422.88 亿元，尚需投资规模 848.68 亿元，未来资本支出压力较大。

表 4：截至 2022 年 3 月末公司园区开发主要在建项目情况（亿元）

项目名称	项目类型	开工时间	预计总投资额	累计投资额
I02-06 地块标准厂房（原新纶地块）	工业厂房	2019 年 7 月	3.41	1.51
临港装备产业区 B05-02 地块厂房项目	工业厂房	2020 年 10 月	4.55	2.47
临港装备产业区 C09-04 地块厂房项目*	工业厂房	2020 年 11 月	0.96	0.59
临港装备产业区 A03-01 地块厂房项目*	工业厂房	2020 年 12 月	6.92	2.71
临港装备产业区 K01-03-b 地块厂房项目*	工业厂房	2020 年 12 月	7.17	1.56
临港装备产业区 A05-03 地块厂房项目*	工业厂房	2020 年 12 月	4.10	1.63
临港装备产业区 B04-03 地块厂房项目*	工业厂房	2021 年 6 月	2.43	1.14
临港装备产业区 B09-04 地块厂房项目*	工业厂房	2021 年 9 月	1.67	0.47
临港装备产业区 F16-01 地块厂房项目*	工业厂房	2020 年 12 月	21.94	7.84
临港装备产业区 C09-05 地块厂房项目*	工业厂房	2021 年 8 月	6.07	1.36
智造园五期 C2	标准厂房	2021 年 11 月	6.77	1.28
智造园九期 2 期	标准厂房	2021 年 11 月	4.67	1.45
智造园十期	标准厂房	2020 年 11 月	18.59	11.31
智造园十一期	标准厂房	2021 年 12 月	7.66	2.61
长兴北地块一期	标准厂房	2019 年 12 月	13.68	11.66
科技绿洲一期（A0502）	研发办公	2020 年 1 月	5.13	1.85
科技绿洲二期（A0702）	研发办公	2021 年 1 月	5.60	1.92
信息飞鱼 D0101 项目	研发办公	2021 年 8 月	4.30	1.44
信息飞鱼 D0401 项目	研发办公	2021 年 12 月	33.21	3.03
上海临港新城东港区一期扩建及陆域配套工程（多层汽车库）*	港务设施	2020 年 6 月	7.50	6.11
临港产业区公租房四期	公租房	2020 年 9 月	50.47	15.77
临港产业区公租房五期	公租房	2021 年 9 月	68.24	13.94
临港泥城公租房	保障型租赁住房	2021 年 4 月	12.60	3.10
临港科技城公租房一期	公租房	2020 年 9 月	43.73	13.79
金融湾公租房	保障型租赁住房	2021 年 12 月	15.42	2.90
奉贤公租房二期	公租房	2019 年 12 月	32.69	18.27

³ 2021 年 3 月，根据上海市国资委专题会议精神，公司将下属子公司上海漕河泾开发区赵巷新兴产业经济发展有限公司 70%股权划转至长三角投资（上海）有限公司，划转

基准日为 2020 年 12 月 31 日，该划转事项导致公司原运营的赵巷园区划出，减少合并净资产 19.53 亿元。

浦江公租房二期	公租房	2020 年 9 月	53.80	28.55
临港新片区 105 社区金融东九项目	产业综合体	2020 年 8 月	87.44	23.48
临港新片区 105 社区金融西九项目	产业综合体	2020 年 8 月	88.30	24.25
临港新片区滴水湖金融湾二期项目	产业综合体	2022 年 3 月	187.78	43.53
智创 TOP 产城综合体 B 区（604）-新建部分	商办	2018 年 12 月	30.75	13.51
智创 TOP 产城综合体 C 区（603）	商办	2019 年 12 月	68.58	27.29
智创 TOP 产城综合体 D 区（606）	商办	2021 年 9 月	46.98	12.73
南大首发地块 28-02	商办	2019 年 9 月	28.39	13.74
南大地区 97-01、98-01、104-01 地块项目（A1 组团）	研发办公	2021 年 9 月	19.55	4.93
南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）	研发办公	2022 年 3 月	16.28	3.00
上海临港嘉定科技城（一期）	研发办公	2021 年 7 月	26.11	4.12
碳谷绿湾二期	标准厂房	2022 年 2 月	4.10	0.72
颛桥 1 期-都市型厂房	科研设计	2021 年 8 月	9.79	5.52
沪苏大丰产业联动集聚区智造园二期项目*	标准厂房	2021 年 7 月	3.81	1.15
沪苏大丰产业联动集聚区产业服务中心项目	商办综合	2019 年 6 月	3.39	2.05
南部新兴产业综合体项目（二期）	产业综合体	2019 年 12 月	70.00	14.13
电子信息研发产业园项目	研发办公	2019 年 10 月	23.01	11.33
洋山保税港区大型设备全球检测调试基地项目（六期仓库）	仓库	2019 年 12 月	4.84	4.20
洋山保税港区全球维修暨综合保障基地项目（七期仓库）	仓库	2019 年 12 月	4.74	4.10
洋山转口贸易暨中转集拼便利化基地（八期仓库）	仓库	2020 年 10 月	7.63	3.59
洋山全球数字贸易综合配套服务保障基地（九期仓库）	仓库	2020 年 10 月	7.66	3.05
洋山全球汽车产业贸易综合保障基地（十期仓库）	仓库	2020 年 12 月	9.23	3.83
一谷一园标准厂房项目	标准厂房	2020 年 10 月	13.45	4.98
大飞机专业厂房二期	标准厂房	2021 年 6 月	10.25	3.18
航材分拨中心项目	仓储物流	2021 年 7 月	19.63	4.49
科技绿洲六期	研发办公	2018 年 12 月	36.59	25.72
合计	--	--	1,271.56	422.88

注：带*项目总投资额较上次披露有差异，主要系项目实际建设过程中计划总投资额变化所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，主要包括临港装备产业区标准厂房、公租房和仓库等项目。截至 2022 年 3 月末，拟建项目计划投资总额为 215.37 亿元，主要通过自有资金和银行借款形式筹集项目建设所需资金，未来面临较大投资压力。

跟踪期内，基础设施建设业务模式未变，仍由临港新片区管委会委托代建，资金由政府拨款解决，公司无资金垫付压力

公司基础设施建设项目包括道路、配套设施以及河道治理等。业务模式方面，受临港新片区管委会委托代建政府建造基础设施项目。资金来源方面，2015 年及以后年度，根据《上海市临港地区开发建设管理委员会建设财力项目管理暂行办法》，公司根据计划申请政府预拨资金，政府根据“按预算、按项目年度投资计划、按进度、按合同”等原则向公司拨付资金，公司无资金垫付。公司作为项目工程的总承包方负

责建设管理、招投标、验收等工作。具体项目施工由公司二级子公司上海临港建设发展有限公司负责。项目竣工验收并审核批准后，公司的管理费用可按照实际投资额的 1%分摊至项目中。

会计处理上，项目建设前收到的资本金先计入“专项应付款”科目，建设期间发生的成本和管理费计入“存货”科目，待项目完成竣工结算并移交给临港新片区管委会后将专项应付款和存货等额对冲。2021 年及 2022 年 1~3 月政府给予的基础设施建设项目资金分别为 11.78 亿元和 0.50 亿元。在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目包括万水路（南芦公路-E1）、Y5 路（东大公路-X8）和万水路（F13-云水路）等项目，项目总投资额为 26.78 亿元，已投资额 13.64 亿元，资金来源均为政府拨付。

表 5：截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施项目（亿元）

项目名称	总投资	已投资额
万水路（南芦公路-E1）	8.43	5.74
Y5 路（东大公路-X8）	4.08	1.31
万水路(F13-云水路)	2.76	1.05
沧海路(云水路-F13)	2.11	0.82
海基一路（海港大道-世纪塘）	1.45	0.88
F0107 雨水泵站	1.36	0.62
HY-1 路（才卓路）	0.91	0.56
海基二路	0.67	0.51
兴卓路（海洋一路至海洋五路）	0.51	0.24
木荷路（海基三路至海基一路）	0.44	0.15
群欣路（海洋六路至海洋七路）	0.27	0.09
云榕路	0.19	0.08
长空路 D4（E5-南芦公路）	1.16	0.46
D41 路（玉宇路-鸿音路）	0.64	0.44
临港重装备产业区 E73 路（D4 路-D51 路）市政道路及配套工程	0.75	0.34
临港重装备区 E72（D4 路-D51 路）新建工程	1.05	0.35
合计	26.78	13.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要拟建项目包括 Y51 路(P5-新开港路)、白龙路(S3-首善街)、临港重装备产业区马泐港（小横河-两港大道）建设工程等项目，计划总投资额 6.82 亿元，其中包括市政交通项目 5.71 亿元和市政绿化项目 0.14 亿元。

跟踪期内，服务业收入为公司收入形成较好的补充；其他业务规模较小，对营业收入贡献不大，但进一步丰富了公司业务结构板块

公司服务业主要包括酒店、餐饮、物流服务、物业管理以及其他园区配套服务业务。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实现服务业收入分别为 12.04 亿元和 2.95 亿元。2021 年服务业收入较 2020 年小幅回升，主要系新冠疫情影响慢慢恢复，酒店和餐饮等板块收入有所提升所致。

酒店板块，截至 2022 年 3 月末，公司旗下有 2 家酒店，分别为上海新园华美达广场酒店（以下简称“华美达酒店”）和上海临港美爵酒店（以下简称“美爵酒店”）。华美达酒店共有客房数 221 间；美爵酒店系 2020 年底新设立酒店，属于奉贤板块，共有客房数 182 间。

餐饮板块，截至 2022 年 3 月末，漕总公司下属酒店上海新园雅致酒店经营管理有限公司拥有“兴园坊”品牌餐厅数量 2 家。

物流服务板块，该业务由公司三级子公司上海临港产业区港口发展有限公司（以下简称“港口公司”）运营。港口公司主要从事港口、码头兴建，服务范围包括为船舶提供码头设施、在港区内提供货物装卸服务、机械设备租赁、集装箱拆拼箱、修理和租赁等业务。

同时，公司还经营成品油销售业务、绿化工程业务等。成品油销售业务由公司三级子公司上海漕河泾开发区能通实业有限公司（以下简称“能通实业公司”）经营。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实现成品油销售等收入分别为 0.32 亿元和 0.00 亿元，受疫情和业务模式变更的影响，销售收入降幅较大；绿化工程业务主要由公司三级上海临港漕河泾生态环境建设有限公司和上海临港新兴产业城经济发展有限公司负责具体运营。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现绿化工程收入 3.81 亿元和 0.00 亿元。

近年来，公司积极稳妥开拓投资板块。股权投资方面，截至 2022 年 3 月末，集团体系下属各类子公司共 304 家（不含有限合伙企业），其中控股公司 157 家，参股公司 147 家。基金投资方面，截至 2022 年 3 月末，集团合并范围内企业共投资基金 28 支，基金总认缴规模 1274.43 亿元。其中集团合并范围内企业合计认缴约 119.51 亿元，实缴出资约 97.61 亿元。同时，公司持有国泰君安、东兴证券、上海银行、浦发银行和上实发展等上市公司的股权，为公司带来稳定的股利和分红。

此外，截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资余额 208.54 亿元，主要是投资于公司合作开发的房地产项目公司和基金等，相对较大的股权投资项目包括上海漕河泾北杨人工智能小镇发展有限公司、上海化学工业区发展有限公司、上海北方商城有限公司和上海机动车检测认证技术研究中心有限公司等。

财务分析

以下财务分析基于公司提供的经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2020 年审计报告、经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季报，各期财务数据采用当期财务报表期末数，公司财务报表均按照新会计准则编制，所有数据均为合并报表口径。

受 2021 年园区完工结转规模较大的影响，跟踪期内公司营业收入规模大幅增长，毛利率水平仍维持高位；此外，期间费用对公司利润造成一定侵蚀，但受益于非经营性损益的补充，公司总体盈利能力尚可

公司营业总收入主要来自于园区开发、园区物业租赁和服务业收入等。公司租售规模主要受自身建设进度及市场需求的影响，近三年及一期，公司租售规模不断扩张，使得公司营业收入呈增长态势。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实现营业收入（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。

具体来看，2021 年及 2022 年 1~3 月，园区开发收入分别为 64.90 亿元和 13.84 亿元，如前所述，受市场需求及租售规模扩张的影响而大幅增长；同期，园区物业租赁收入分别为 31.62 亿元和 9.79 亿元，较 2020 年大幅增长，主要系出租的持有型物业规模迅速扩展所致；服务业收入主要来自集团旗下的物流、酒店、餐饮及其他配套服务收入，同期，公司实现服务业收入分别为 12.04 亿元和 2.95 亿元，其中 2021 年同比小幅增加，主要系新冠疫情影响慢慢恢复，酒店和餐饮等板块收入有所提升所致。

从毛利率来看，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司营业毛利率分别为 44.29%和 49.29%，其中，2021 年公司园区开发业务及园区物业租赁业务毛利率均有所提升导致公司整体毛利率同比增加。其中，

园区开发和园区物业租赁板块毛利率较高，盈利能力也相对较强。同期，公司园区开发毛利率分别为 47.13%和 44.66%，该业务板块的毛利率整体处于较高水平；同期，物业租赁毛利率分别为 59.66%和 67.34%，近一年及一期呈增长趋势，主要系部分园区入驻率有所提高所致；2021 年及 2022 年 1~3 月，公司服务业务毛利率分别为 6.52%和 11.34%，该业务主要为园区内企业提供物流、酒店、人力等配套服务，以扶持园区产业发展为主，因而整体毛利率水平较低。

表 6：近年来公司营业收入和毛利率构成(亿元、%)

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
园区开发收入	36.26	36.71	64.90	13.84
园区物业租赁收入	19.60	20.45	31.62	9.79
服务业收入	10.29	9.61	12.04	2.95
商品销售收入	1.90	1.26	0.32	--
绿化工程收入	1.35	1.19	3.81	--
其他	3.84	5.34	5.66	1.04
合计	73.22	74.55	118.35	27.63
毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
园区开发收入	55.95	41.31	47.13	44.66
园区物业租赁收入	64.56	56.52	59.66	67.34
服务业收入	12.32	8.83	6.52	11.34
商品销售收入	31.06	22.31	21.62	--
绿化工程收入	2.77	1.12	0.53	--
其他	50.02	44.31	36.82	48.66
合计	50.19	40.55	44.29	49.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年，公司期间费用为 38.02 亿元，同比增加 20.77%，主要系管理费用和财务费用增加所致。同期，期间费用率为 32.08%，同比减少 10.06 个百分点主要系营业收入大幅增长所致。具体来看，管理费用主要为职工薪酬、办公费、折旧费等，随着合并范围及业务的扩张，管理费用逐年增长，2021 年，管理费用为 17.37 亿元；财务费用主要为融资成本，随债务规模情况而有所变动，同期，财务费用为 18.40 亿元，较 2020 年增加 3.34 亿元，主要系债务规模大幅增加所致。总体来看，期间费用占营业收入比重较高，公司对期间费用的控制能力有待提高。2022 年 1~3 月，公司期间费用为 7.70 亿元，占营业总收入的比重为 27.85%，主要由管理费用和财务费用构成，分别为 2.98 亿元和

4.38 亿元。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	2.01	2.08	2.25	0.34
管理费用	12.65	14.34	17.37	2.98
财务费用	15.74	15.06	18.40	4.38
期间费用合计	30.40	31.48	38.02	7.70
期间费用率(%)	41.40	42.14	32.08	27.85
经营性业务利润	-0.15	-0.66	7.80	2.46
资产减值损失	-0.04	-0.52	-0.03	0.00
投资收益	19.03	15.22	18.88	-0.46
营业外损益	2.07	1.79	10.09	-0.04
利润总额	20.33	18.29	42.94	1.23

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从利润总额来看，2021 年，公司利润总额为 42.94 亿元，主要由经营性业务利润、投资收益和营业外损益构成。同期，公司经营性业务利润为 7.80 亿元，同比增加 8.46 亿元，主要系公司营业收入大幅增长且毛利率有所提升所致；投资收益方面，2021 年，公司的投资收益为 18.88 亿元，主要来自于权益法核算的对上海机动车检测认证技术研究中心有限公司和上海北方商城有限公司等公司的投资产生的投资收益（12.68 亿元）等；营业外收入主要为政府补助，同期，营业外收入中的政府补助为 10.45 亿元，同比大幅增长主要系获得土地征收补偿款补助 7.04 亿元。同时，2021 年，公司其他非流动金融资产的公允价值收益为 5.76 亿元，新增较多主要系根据新金融工具准则，原计入可供出售金融资产的并以成本法计量的部分权益工具投资转入其他非流动金融资产并以公允价值计量，产生公允价值变动收益所致，大幅增加了公司的利润水平。2022 年 1~3 月，公司利润总额为 1.23 亿元，其中经营性业务利润为 2.46 亿元。

跟踪期内，随着园区开发业务快速推进及股东的注资，公司资产负债和权益规模增长显著，财务杠杆有所增长；公司园区开发项目规模较大，未来债务规模或将进一步增加

近年来，公司园区开发业务发展迅速，叠加合并范围扩大及股东方注资的因素，公司资产、负债和所有者权益规模均增长迅速。截至 2021 年末及

2022 年 3 月末，公司总资产分别为 1,569.74 亿元和 1,733.46 亿元，其中 2021 年末较 2020 年末增长 25.94%；同期末，公司总负债分别为 1,012.57 亿元和 1,173.86 亿元，其中 2021 年末较 2020 年末增长 24.67%。

资产结构方面，公司资产以流动资产为主。截至 2021 年末，公司资产主要由货币资金（123.72 亿元）、存货（629.85 亿元）、长期股权投资（208.85 亿元）和投资性房地产（392.79 亿元）构成。同期末，公司货币资金主要系银行存款，其中 2.65 亿元受限。存货主要系在建房地产开发产品和完工的房地产开发产品，随着园区开发业务的推进，存货规模迅速增长，2021 年末开发成本和开发产品分别为 520.51 亿元和 106.39 亿元。同期末，公司长期股权投资主要为系对联营企业和合营企业投资，主要包括上海漕河泾北杨人工智能小镇发展有限公司、上海临港园开股权投资基金合伙企业（有限合伙）、上海机动车检测认证技术研究中心有限公司、上海临港东方君和科创产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）和上海申创股权投资基金合伙企业（有限合伙）等；2021 年末较 2020 年末增长 35.86%，主要系主要是上海工业投资（集团）有限公司纳入合并范围，以及新增投资上海临港新片区道禾一期产业资产配置股权投资基金合伙企业（有限合伙）10.00 亿元等所致。投资性房地产主要为对外出租的办公楼和厂房，2021 年末新增投资性房地产规模较大主要系下属公司多个房屋项目完工结转至投资性房地产所致。截至 2022 年 3 月末，公司上述资产科目账面价值合计为 1,499.06 亿元，占总资产的比重为 86.48%。其中，货币资金较 2021 年末增长 107.84 亿元主要系公司银行借款和发行债券规模大幅增加所致。

表 8：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	174.63	104.93	123.72	231.56
存货	501.07	512.93	629.85	653.52
流动资产合计	735.14	709.29	837.02	973.05
长期股权投资	79.81	153.73	208.85	208.54
投资性房地产	193.87	286.89	392.79	405.44

非流动资产合计	345.39	537.18	732.72	760.41
---------	--------	--------	--------	--------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

负债方面，公司负债以非流动负债为主。截至 2021 年末，公司负债主要由短期借款（64.29 亿元）、应付账款（108.40 亿元）、其他应付款（73.20 亿元）、一年内到期的非流动负债（73.22 亿元）、其他流动负债（32.45 亿元）、长期借款（495.84 亿元）和应付债券（60.94 亿元）构成。同期末，公司短期借款主要为银行信用借款；应付账款主要系应付的项目未决算工程款；其他应付款主要为土地增值税清算准备金、保证金和押金；一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，同期末，公司的一年内到期的非流动负债，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券，分别为 45.57 亿元和 24.35 亿元；2021 年末，公司的其他流动负债主要系公司发行的短期融资券包括“21 临港控股 SCP004”、“21 临港控股 SCP005”和“21 临港控股 SCP006”，年末短期债券的账面余额合计为 30.36 亿元。同期末，公司长期借款主要为信用借款和抵押借款，利率区间主要为 3.00%~4.00%，2021 年末同比大幅增长主要系园区开发建设资金需求增多，融资规模迅速扩张所致；截至 2021 年末，公司应付债券主要为公司发行的中票和公司债等。截至 2021 年末，公司的存续债有“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“G18 临港 1”、“G18 临港 2”、“21 临港 G1”，以及子公司发行的“16 漕河泾”、“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”和“21 临港 04”，期限为 3-7 年。截至 2022 年 3 月末，公司上述负债科目账面价值合计为 1,081.78 亿元，占总负债的比重为 92.16%。其中，其他流动负债较 2021 年末增长 49.55 亿元，主要系新发行两只超短期融资券“22 临港经济 SCP001”和“22 临港经济 SCP002”，发行规模均为

20.00 亿元，票面利率分别为 2.18%和 2.20%。

所有者权益方面，截至 2021 年末，公司所有者权益主要由实收资本（121.49 亿元）、资本公积（105.44 亿元）和少数股东权益（275.95 亿元）构成；2021 年末较上年末大幅增长 122.88 亿元，主要系公司股东注资⁴且合并范围扩大使得少数股东权益增加。公司杠杆水平整体平稳，截至 2021 年末，公司资产负债率和资本化比率分别为 64.51%和 56.85%。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益规模与上年末几乎无变化，但由于银行借款等债务进一步增加，杠杆比率小幅攀升。

表 9：近年来公司主要负债及资本结构情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	41.66	50.71	64.29	74.91
应付账款	34.17	71.94	108.40	102.48
其他应付款	51.75	60.83	73.20	73.98
一年内到期的非流动负债	82.19	69.23	73.22	46.60
其他流动负债	9.10	37.77	32.45	82.00
流动负债合计	247.91	338.27	403.16	420.62
长期借款	266.23	343.67	495.84	612.06
应付债券	104.53	79.16	60.94	89.75
非流动负债合计	409.75	473.90	609.41	753.24
负债合计	657.66	812.17	1,012.57	1,173.86
实收资本	90.42	90.42	121.49	121.49
资本公积	46.18	62.21	105.44	108.44
少数股东权益	229.45	216.51	275.95	279.56
所有者权益	422.87	434.29	557.17	559.59
资产负债率	60.86	65.16	64.51	67.72
总资本化比率	54.36	57.14	56.85	62.01

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，随着园区开发的快速推进，经营活动净流出规模进一步扩大；受益于利润总额的增加，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所增强

现金流方面，随着园区项目建设推进，公司持续加大园区开发项目投入但销售回款有所迟滞，经营活动净现金流整体呈现出净流出状态，2021 年

⁴ (1) 根据 2021 年 1 月上海市国资委签发的《关于拨付上海国有资本投资有限公司等资本金的通知》（沪国资委评价〔2021〕11 号），上海市国资委以 5 亿元和上海工业投资（集团）有限公司 100%股权对临港集团增资，增加公司实收资本 27.43 元，资本公积 102.25 元，增资后本公司实收资本为 117.85 元。

(2) 根据 2021 年 12 月上海市国资委签发的《关于拨付 2021 年国有资本经营预算资金（第四批）有关事项的通知》（沪国资委评价〔2021〕411 号）文件，上海市国资委向公司注资 5 亿元国有资本金，用于支持公司的发展，其中 3.64 元计入实收资本，1.36 元计入资本公积，增资后本公司实收资本为 121.49 元。

及 2022 年 1~3 月，公司经营活动净现金流分别为-123.21 亿元和-49.52 亿元；其中，2021 年经营活动现金流净流出规模大幅增长 54.53 亿元主要系临港新片区管委会拨付的基础设施代建项目的资本金减少，导致收到其他与经营活动有关的现金流同比大幅下降所致。

从获现能力看，近年来公司 EBITDA 呈增长趋势。2021 年，EBITDA 为 77.73 亿元，主要由利润总额和利息支出构成。偿债指标方面，2021 年，公司的总债务/EBITDA 为 9.44 倍，EBITDA 利息保障系数为 3.01 倍，EBITDA 对债务本息的保障能力有所增强。

表 10：近年公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	-161.04	-68.68	-123.21	-49.52
短期债务	135.11	159.58	167.87	202.15
长期债务	370.76	422.83	566.18	711.30
总债务	505.87	582.41	734.05	913.45
利息支出	23.84	24.68	25.80	6.55
货币资金/短期债务	1.29	0.66	0.74	1.15
经营活动净现金流/总债务	-0.32	-0.12	-0.17	-0.22*
EBITDA	46.26	46.43	77.73	--
总债务/EBITDA	10.93	12.54	9.44	-
EBITDA 利息覆盖倍数	1.94	1.88	3.01	-

注：带*指标为年化后数据。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

债务到期分布方面，2022 年 4~12 月及 2023~2026 年及以后，公司到期债务分别为 163.48 亿元、199.21 亿元、176.85 亿元、105.83 亿元和 255.11 亿元，分布较为均匀。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司债务到期情况（亿元）

到期年份	2022.4~12	2023	2024	2025	2026 及以后
到期债务本金	163.48	199.21	176.85	105.83	255.11

注：不包含租赁负债

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司未使用授信额度较大，备用流动性充足，能够对债务偿还提供较好保障；公司无公开市场信用记录

财务弹性方面，公司获得授信情况较好。截至 2022 年 3 月末，公司共获得工商银行、农业银行、

建设银行等各大金融机构的银行授信为 2,905.43 亿元，剩余未使用额度为 2,167.71 亿元。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司所有权受限制的资产合计 211.37 亿元，占同期末净资产的比例为 37.77%，包括存货、投资性房地产及货币资金等，主要用于银行贷款。

或有负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司对上海临港弘博新能源发展有限公司、上海临港新业坊宏慧投资发展有限公司、上海临港菁瑞教育投资有限公司、上海昌强重工机械有限公司、上海霍兰企业管理服务有限公司和新奥能源动力科技（上海）有限公司等担保余额合计 14.21 亿元人民币，占同期末总资产的比重为 0.82%。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 6 月 13 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。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

作为上海市国资委旗下的唯一园区开发建设主体和临港新片区先行启动区的重要开发主体，在业务开展过程中得到政府的有力支持

公司作为上海市国资委下属的唯一一家以园区开发与经营和园区配套设施建设主体，自成立以来在资金以及政策等方面得到了政府的大力支持。近年来公司收到了较为稳定的财政补贴资金，2021 年公司确认政府补助 13.34 亿元；此外，上海市国资委多次通过注入货币资金方式进行增资，公司实收资本由最初的 30.00 亿元增资至 2022 年 3 月末的 121.49 亿元。根据 2021 年 1 月上海市国资委签发的《关于拨付上海国有资本投资有限公司等资本金的通知》（沪国资委评价〔2021〕11 号），上海市国资委以 5 亿元和上海工业投资（集团）有限公司 100%股权本公司增资，增加公司实收资本 27.43 亿元，资本公积 10.22 亿元。同时，根据 2021 年 12

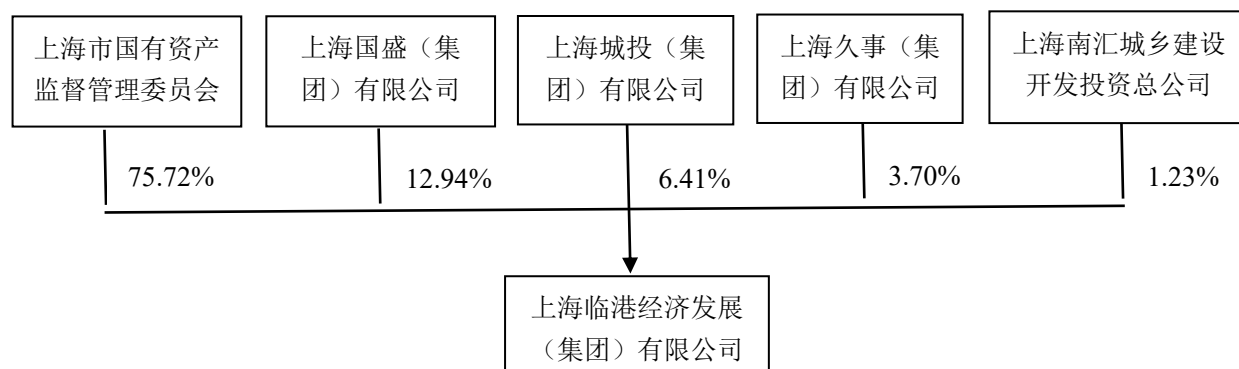
月上海市国资委签发的《关于拨付 2021 年国有资本经营预算资金（第四批）有关事项的通知》（沪国资委评价〔2021〕411 号）文件，上海市国资委向公司注资 5 亿元国有资本金，用于支持公司的发展，其中 3.64 亿元计入实收资本，1.36 亿元计入资本公积。

此外，临港新片区作为国家进一步扩大开放重大战略部署和上海推进改革开放和创新发展的主要载体，政府对临港新片区给予了重要的政策支持。2019 年 8 月上海市委、市政府下发《关于促进中国（上海）自由贸易试验区临港新片区高质量发展实施特殊支持政策的若干意见》、《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区管理办法》等相关政策规定，临港新片区按照“政策从优”原则，普遍适用，赋予其更大改革自主权。公司作为临港新片区先行启动区的重要开发主体，于 2019 年设立上海临港新片区经济发展有限公司并以此作为主要载体着力参与临港新片区建设，在开发过程中将得到政府的有力支持。

评级结论

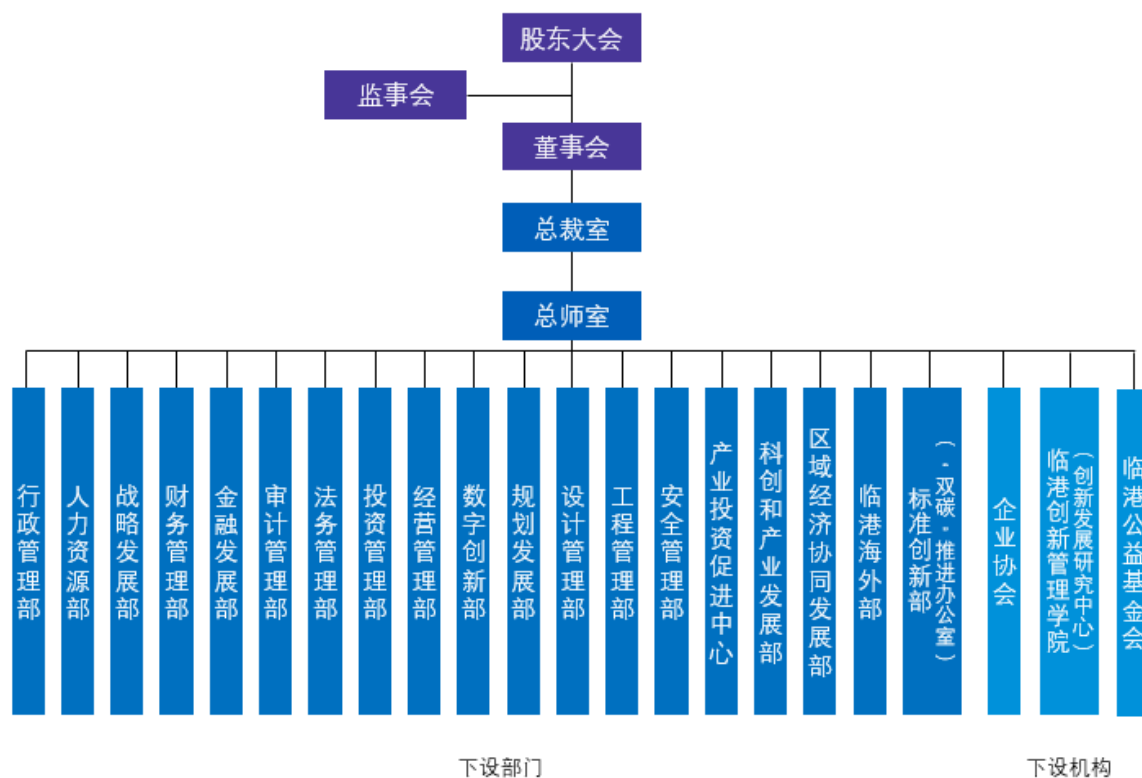
综上所述，中诚信国际维持上海临港经济发展（集团）有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“G18 临港 2”、“21 临港 G1”和“22 临港 G1”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：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）



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：公司提供

附二：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+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-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
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
偿债能力	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
	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
AAA	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。
AA	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。
A	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。
BBB	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。
BB	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	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。
CCC	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。
CC	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。
C	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
AAA	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。
AA	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。
A	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。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	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	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	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
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。