



# 2023 年度上海临港经济发展（集团） 有限公司信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20231718M-01

---

## 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，中诚信国际及其评估人员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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券跟踪评估服务；中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了 ESG 债券评估服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 6 月 26 日至 2024 年 6 月 26 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。

## 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 26 日

评级对象

上海临港经济发展（集团）有限公司

主体评级结果

AAA/稳定

## 评级观点

中诚信国际认为上海市的政治经济地位重要，经济财政实力极强；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”）作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，亦是中国（上海）自由贸易试验区临港新片区（以下简称“上海自贸区临港新片区”）的开发建设的主体，同时承担着临港产业区、漕河泾开发区等多个园区的开发建设、运营管理及招商引资等职能，地位重要，在业务开展和资源获取等方面能获得较大支持，对上海市的重要性较高。同时，需关注公司债务规模增长较快、资本支出压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

## 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。

## 调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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。

## 正面

- **良好的区位优势和产业集群。**上海市作为全球金融中心，经济实力极强，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聚集效应，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，政府支持力度较大。**公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，在发展过程中得到政府在资金和政策上的大力支持。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，赋予其更大改革自主权，公司作为建设主体的战略地位进一步凸显。
- **备用流动性充足，融资渠道通畅。**截至2023年3月末，公司可用银行授信2,864.82亿元，备用流动性充足，融资渠道通畅，财务弹性较好。

## 关注

- **公司债务规模增长较快。**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持续增加，债务规模增长较快。截至2023年3月末，公司总债务规模为1,043.39亿元。
- **资本支出压力较大。**公司在建产业项目规模较大，存在大规模的外部融资需求。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。

项目负责人：吴凯琳 klwu@ccxi.com.cn

项目组成员：张子睿 zrzhang@ccxi.com.cn

倪佳涵 jhni@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

| 临港集团（合并口径）        | 2020     | 2021     | 2022     | 2023.3/2023.1~3 |
|-------------------|----------|----------|----------|-----------------|
| 资产总计（亿元）          | 1,350.72 | 1,569.74 | 1,791.47 | 1,964.47        |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 482.33   | 557.17   | 569.42   | 576.37          |
| 负债合计（亿元）          | 868.39   | 1,012.57 | 1,222.05 | 1,388.10        |
| 总债务（亿元）           | 617.37   | 734.05   | 862.96   | 1,043.39        |
| 营业总收入（亿元）         | 77.01    | 118.51   | 110.81   | 23.74           |
| 经营性业务利润（亿元）       | -1.70    | 7.80     | 1.96     | 1.27            |
| 净利润（亿元）           | 12.56    | 30.48    | 15.84    | 7.14            |
| EBITDA（亿元）        | 35.99    | 65.93    | 58.79    | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -68.33   | -123.21  | -52.39   | -84.06          |
| 总资本化比率(%)         | 56.14    | 56.85    | 60.25    | 64.42           |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 1.46     | 2.56     | 2.03     | --              |

注：1、中诚信国际根据临港集团提供的其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 和 2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 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           | --   | 2022/06/16 | 赵敏、倪佳涵      | <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           | --   | 2017/06/16 | 赵艳艳、汪莹莹、李家其 | <a href="#">中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI 140200 2014 01</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：中诚信国际口径

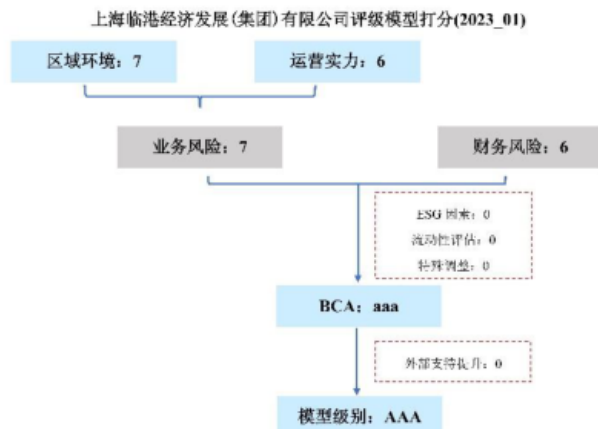
## 同行业比较

| 项目               | 临港集团      | 上海临港      | 张江集团      |
|------------------|-----------|-----------|-----------|
| 最新主体信用等级         | AAA       | AAA       | AAA       |
| 地区               | 上海市       | 上海市       | 上海市-浦东新区  |
| GDP（亿元）          | 44,652.80 | 44,652.80 | 16,013.40 |
| 一般公共预算收入（亿元）     | 7,608.19  | 7,608.19  | 1,192.49  |
| 所有者权益合计（亿元）      | 569.42    | 274.17    | 216.15    |
| 总资本化比率（%）        | 60.25     | 45.26     | 75.06     |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 2.03      | 3.94      | 1.71      |

注：上海临港系“上海临港控股股份有限公司”的简称，张江集团系“上海张江（集团）有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## ● 评级模型



## ● 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000\_2022\_03

### ■ 业务风险:

中诚信国际认为，上海市的政治经济地位重要，经济财政实力极强。公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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开发建设、运营管理及招商引资等职能，业务竞争力很强，业务稳定性和可持续性极强，但公司在建项目面临较大的投资压力，需关注在建园区的投资建设进度及未来运营情况。

### ■ 财务风险:

中诚信国际认为，受益于园区开发建设的不断投入，公司资产规模快速增长，资本实力进一步提升，资产质量很高，但随着公司园区开发建设的不断投入，公司债务规模持续上升，财务杠杆率有所增加。EBITDA 对利息保障能力较强，然而经营活动获现能力表现一般，对利息的保障能力偏弱，整体保障能力有限。公司融资渠道通畅，但仍需关注未来公司财务杠杆水平变化及融资监管政策变化对公司的影响。

### ■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对临港集团个体基础信用等级无影响，临港集团具有 aaa 的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和很低的财务风险。

### ■ 外部支持:

中诚信国际认为，上海市政府支持能力很强，上海市政府对公司支持意愿较强，主要体现在上海市的区域地位以及强劲的经济财政实力和增长能力；公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，区域重要性较强、与政府的关联度高，在股权划转、资金注入等方面持续获得政府大力支持。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，赋予其更大改革自主权，公司作为建设主体的战略地位进一步凸显。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 评级对象概况

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、上海工业投资（集团）有限公司、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。后经多次股东变更及增资扩股，截至 2022 年末，临港集团注册资本为 121.49 亿元，实收资本为 125.57 亿元，第一大股东和实际控制人均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 76.51%。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、上海城投兴港投资建设（集团）有限公司、上海久事（集团）有限公司和上海南汇城乡建设开发投资总公司，持股比例分别为 12.52%、6.20%、3.58%和 1.19%。

临港集团是上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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开发建设、运营管理及招商引资等职能，主要业务板块涉及园区开发、园区物业租赁、服务业、绿化工程等业务。

表 1：截至 2023 年 3 月末公司主要子公司情况（亿元、%）

| 全称                 | 简称      | 截至 2023 年 3 月末 |        |       | 2022 年 |       |
|--------------------|---------|----------------|--------|-------|--------|-------|
|                    |         | 总资产            | 净资产    | 资产负债率 | 营业总收入  | 净利润   |
| 上海临港经济发展集团资产管理有限公司 | 临港资管    | 784.54         | 327.82 | 58.22 | 62.20  | 11.89 |
| 上海临港浦东新经济发展有限公司    | 浦东新经济   | 25.42          | 18.54  | 27.08 | 0.61   | 0.14  |
| 上海临港奉贤经济发展有限公司     | 临港奉贤    | 104.32         | 36.27  | 65.23 | 8.31   | 4.11  |
| 上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司 | 漕总公司    | 293.19         | 198.65 | 32.24 | 11.77  | 6.44  |
| 上海临港创新经济发展服务有限公司   | 临港服务    | 272.82         | 46.62  | 82.91 | 16.16  | -0.56 |
| 上海临港产业区经济发展有限公司    | 临港产业区公司 | 90.07          | 29.78  | 66.93 | 3.69   | -0.16 |
| 上海市工业区开发总公司（有限）    | 工开发     | 98.06          | 53.36  | 45.59 | 0.86   | -0.52 |
| 上海临港科技创新新城经济发展有限公司 | 临港科技城   | 41.73          | 13.13  | 68.53 | 6.61   | 0.51  |
| 上海临港控股股份有限公司       | 上海临港    | 682.07         | 276.20 | 59.51 | 59.99  | 13.47 |
| 上海工业投资（集团）有限公司     | 工投公司    | 84.79          | 55.58  | 34.45 | 1.29   | 6.29  |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 业务风险

### 宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，

居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

## 区域环境

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。截至 2022 年末，上海土地面积为 6,340.50 平方千米，常住人口 2,475.89 万人。

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。2022 年，受外部环境的阶段性影响，上海市实现地区生产总值 44,652.80 亿元，较上年下降 0.2%，绝对数在直辖市中仍位居第一位。其中，第一产业增加值 96.95 亿元，下降 3.5%；第二产业增加值 11,458.43 亿元，下降 1.6%；第三产业增加值 33,097.42 亿元，增长 0.3%，第三产业仍为主导产业。2022 年上海市人均生产总值 17.99 万元，在全国各省及直辖市位列第二位，仅次于北京市。固定资产投

资方面，2022 年，上海市全社会固定资产投资总额比去年下降 1.0%；其中，第二产业投资增长 0.6%，外商投资经济投资增长 24.8%。2023 年一季度，上海市实现地区生产总值 10,536.22 亿元，较上年同期增长 3.0%，其中第一产业增加值 18.02 亿元，第二产业增加值 2,337.10 亿元，第三产业增加值 8,181.10 亿元；全社会固定资产投资总额较上年增长 13.6%。

表 2：2022 年全国各省及直辖市经济财政概况

| 地 区      | GDP（亿元）    |     | 人均 GDP（万元） |     | 一般公共预算收入（亿元） |     |
|----------|------------|-----|------------|-----|--------------|-----|
|          | 金 额        | 排 名 | 金 额        | 排 名 | 金 额          | 排 名 |
| 广东省      | 129,118.58 | 1   | 10.19      | 7   | 13,279.73    | 1   |
| 江苏省      | 122,875.60 | 2   | 14.44      | 3   | 9,258.88     | 2   |
| 山东省      | 87,435.10  | 3   | 8.60       | 11  | 7,104.04     | 5   |
| 浙江省      | 77,715.00  | 4   | 11.85      | 6   | 8,039.38     | 3   |
| 河南省      | 61,345.05  | 5   | 6.21       | 22  | 4,261.60     | 8   |
| 四川省      | 56,749.81  | 6   | 6.78       | 20  | 4,882.20     | 7   |
| 湖北省      | 53,734.92  | 7   | 9.21       | 9   | 3,280.73     | 14  |
| 福建省      | 53,109.85  | 8   | 12.68      | 4   | 3,339.06     | 12  |
| 湖南省      | 48,670.37  | 9   | 7.36       | 15  | 3,101.80     | 15  |
| 安徽省      | 45,045.00  | 10  | 7.36       | 14  | 3,589.05     | 10  |
| 上海市      | 44,652.80  | 11  | 17.99      | 2   | 7,608.19     | 4   |
| 河北省      | 42,370.40  | 12  | 5.70       | 26  | 4,083.98     | 9   |
| 北京市      | 41,610.90  | 13  | 19.00      | 1   | 5,714.36     | 6   |
| 陕西省      | 32,772.68  | 14  | 8.29       | 12  | 3,311.58     | 13  |
| 江西省      | 32,074.70  | 15  | 7.09       | 16  | 2,948.30     | 16  |
| 重庆市      | 29,129.03  | 16  | 9.07       | 10  | 2,103.38     | 19  |
| 辽宁省      | 28,975.10  | 17  | 6.88       | 18  | 2,524.30     | 18  |
| 云南省      | 28,954.20  | 18  | 6.17       | 23  | 1,949.32     | 20  |
| 广西壮族自治区  | 26,300.87  | 19  | 5.22       | 29  | 1,687.72     | 24  |
| 山西省      | 25,642.59  | 20  | 7.37       | 13  | 3,453.89     | 11  |
| 内蒙古自治区   | 23,159.00  | 21  | 9.65       | 8   | 2,824.40     | 17  |
| 贵州省      | 20,164.58  | 22  | 5.23       | 28  | 1,886.36     | 22  |
| 新疆维吾尔自治区 | 17,741.34  | 23  | 6.86       | 19  | 1,889.17     | 21  |
| 天津市      | 16,311.34  | 24  | 11.92      | 5   | 1,846.55     | 23  |
| 黑龙江省     | 15,901.00  | 25  | 5.57       | 27  | 1,290.60     | 25  |
| 吉林省      | 13,070.24  | 26  | 4.49       | 31  | 851.00       | 27  |
| 甘肃省      | 11,201.60  | 27  | 4.50       | 30  | 907.60       | 26  |
| 海南省      | 6,818.22   | 28  | 6.66       | 21  | 832.42       | 28  |
| 宁夏回族自治区  | 5,069.57   | 29  | 6.98       | 17  | 460.14       | 29  |
| 青海省      | 3,610.07   | 30  | 6.07       | 24  | 329.10       | 30  |
| 西藏自治区    | 2,132.64   | 31  | 5.84       | 25  | 179.60       | 31  |

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和良好的产业结构为上海市财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入水平位居全国前列，自给度较高，但税收收入及占比有所波动；政府性基金收入是上海市地方政府财力的重要补充，近年来保持稳健增长。2022 年，上海市财政平衡情况受外部因素影响有所弱化，但整体仍维持在较高水平。再融资环境方面，上海市广义债务率处于全国下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境很好。

表 3：近年来上海市地方经济财政实力

| 项目      | 2020      | 2021      | 2022      |
|---------|-----------|-----------|-----------|
| GDP（亿元） | 38,963.30 | 43,214.85 | 44,652.80 |

|              |         |         |          |
|--------------|---------|---------|----------|
| GDP 增速（%）    | 1.70    | 8.10    | -0.20    |
| 人均 GDP（万元）   | 15.68   | 17.36   | 17.99    |
| 固定资产投资增速（%）  | 10.30   | 8.10    | -0.10    |
| 一般公共预算收入（亿元） | 7,046.3 | 7,771.8 | 7,608.19 |
| 政府性基金收入（亿元）  | 3,175.0 | 3,769.0 | 4,041.50 |
| 税收收入占比（%）    | 82.91   | 85.01   | 83.45    |
| 公共财政平衡率（%）   | 86.97   | 92.18   | 81.00    |

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：上海市人民政府、上海市统计局、上海市统计年鉴，中诚信国际整理

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。2022 年，临港新片区完成全社会固定资产投资 1,325 亿元，规模以上工业总产值 3,482 亿元，同比增长均超过 30%；完成制造业投资 360 亿元，同比增长 25.7%，占上海市制造业投资比重进一步提升；完成签约前沿产业项目 104 个，涉及总投资额 1,389.5 亿元，切实发挥出了上海市经济发展“发动机”、“增长极”的作用。2019~2022 年，规上工业总产值、全社会固定资产投资等主要经济指标实现近 40%增幅。产业方面，集成电路、生物医药、人工智能、民用航空、智能新能源汽车产业、高端装备制造产业六大产业集群效应初步显现。立足于临港的重要战略规划，已经有超过近千家国内外知名企业入驻到了临港新片区内，例如特斯拉、西门子、中国商用飞机、上海电气、陆家嘴金融中心等。2019 年，特斯拉超级工厂主体在不到一年的时间里建成，并于 11 月开始试点生产；2020 年，人工智能平台公司商汤科技的新一代人工智能计算与赋能平台项目，在临港新片区启动；2021 年，中微半导体设备（上海）股份有限公司临港产业化基地项目开工；2022 年，中芯国际临港 12 英寸晶圆代工生产线项目，落户临港新片区书院社区；宁德时代(上海)智能科技一体化电动底盘研制项目，在临港开工；首家生物医药外资五百强企业美敦力，在临港新片区签约落户。

临港新片区成立以来，上海市多次出台市级支持政策文件，包括《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》、《关于支持中国(上海)自由贸易试验区临港新片区自主发展自主改革自主创新的若干意见》及《若干政策措施》，提出临港新片区享有“投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由、国际互联网数据跨境安全有序流动、有国际竞争力的税收制度和政策”等多项政策优势，并在临港新片区发展过程中以解决临港新片区重大项目和改革创新过程中遇到的政策痛点堵点问题为导向，赋予临港新片区更多改革自主权和先行先试任务，在市级事权范围内最大力度支持临港新片区深化差异化制度探索，助力临港新片区更好成为全市发展的“增长极”和“动力源”。

临港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，规上工业总产值将达到 5,000 亿元，年均增速 25%，形成智能新能源汽车、高端装备、集成电路三大千亿级产业集群；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。

## 运营实力

中诚信国际认为，公司的运营实力很好，首先公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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开发建设、运营管理及招商引资等职能，业务竞争力很强，业务稳定性和可持续性极强，但公司在建项目面临较大的投资压力，需关注在建园区的投资建设进度及未来运营情况。

表 4：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

| 收入分类   | 2020 年 |        |       | 2021 年 |        |       | 2022 年 |        |       | 2023 年 1~3 月 |        |          |
|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|----------|
|        | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率      |
| 园区开发   | 36.71  | 47.77  | 41.31 | 64.90  | 54.84  | 47.13 | 61.19  | 55.32  | 40.16 | 9.94         | 41.91  | 43.97    |
| 园区物业租赁 | 20.45  | 28.04  | 56.51 | 31.62  | 26.72  | 59.66 | 35.93  | 32.48  | 57.91 | 10.58        | 44.63  | 61.94    |
| 服务业    | 9.61   | 12.50  | 8.83  | 12.04  | 10.17  | 6.52  | 8.01   | 7.24   | -0.91 | 2.08         | 8.76   | -4.09    |
| 商品销售   | 1.26   | 1.64   | 22.31 | 0.32   | 0.27   | 21.62 | --     | --     | --    | --           | --     | --       |
| 绿化工程   | 1.19   | 1.54   | 1.12  | 3.81   | 3.22   | 0.53  | 0.34   | 0.30   | -0.53 | 0.00         | 0.00   | -3191.91 |
| 其他     | 6.54   | 8.51   | 41.25 | 5.66   | 4.78   | 36.82 | 5.15   | 4.66   | 45.78 | 1.12         | 4.71   | 39.95    |
| 合计     | 76.86  | 100.00 | 40.60 | 118.35 | 100.00 | 44.29 | 110.62 | 100.00 | 43.09 | 23.72        | 100.00 | 47.58    |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 园区开发与物业租赁板块

近年来，公司园区开发建设稳步推进，去化速度加快，受每年各园区去化进度影响，总体销售收入和毛利率有所波动；此外，公司在建项目和土地储备充足，业务稳定性和可持续性极强，但在建项目的投资规模较大，需关注未来公司在建园区的建设进度情况。

临港新片区是具有国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。自 2019 年 8 月揭牌以来，围绕

打造全市高质量发展战略增长极，聚焦前沿产业，着力打造“4+2+2”为重点的世界级、开放型、现代化前沿产业集群。到 2025 年，临港新片区前沿产业规模总体将突破 6,000 亿元，力争打造集成电路、高端装备、智能新能源汽车等三大千亿级集群，生物医药、人工智能、航空航天三大五百亿级产业集群，氢能、绿色再制造两大百亿级产业集群，助力临港建设具有国际影响力和竞争力的特殊经济功能区。

漕河泾开发区是上海创建最早的国家级经济技术开发区、高新技术产业开发区和出口加工区。目前，园区共有中外企业 3,000 多家，高科技企业 2,000 多家，81 家世界 500 强企业在园区投资了 120 多家地区总部和研发机构，形成了以电子信息为支柱产业，以新材料、高端装备、生物医药、环保新能源和汽车研发配套为重点产业，以现代服务业为支撑产业的“一五一”产业集群体系，是上海中心城区高新技术产业最密集、最具规模的区域。

公司作为临港新片区、漕河泾开发区以及松江、南桥、康桥、浦江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、上海自贸区联合发展有限公司和上海临港新片区航空产业发展有限公司进行开发，高端产业引领区由子公司临港产业区公司和临港奉贤进行开发；松江园区、南桥园区、康桥园区和浦江园区由其子公司上海临港进行开发；漕河泾开发区主要由漕总公司和上海临港进行开发。

此外，公司推行“区区合作、品牌联动”的开发模式，通过品牌输出、管理输出，在闵行区、松江区、浦东新区、普陀区、金山区等地区，与当地政府合作开发品牌拓展园区，该模式已成为上海市开发建设的重要经验。截至 2023 年 3 月末，公司合作开发园区主要包括松江园区、南桥园区、康桥园区和桃浦园区等。

截至 2023 年 3 月末，公司参与开发的主要园区规划总面积 63.58 万亩，2022 年及 2023 年 1~3 月分别获得土地 1,183 亩和 532 亩，其中临港新片区内分别获得土地 535 亩和 516 亩。

表 5：截至 2023 年 3 月末公司主要园区概况（亩）

| 园区名称   | 园区规划面积     |
|--------|------------|
| 临港新片区  | 551,168.00 |
| 漕河泾开发区 | 10,116.00  |
| 桃浦园区   | 6,340.00   |
| 南大园区   | 8,700.00   |
| 长兴园区   | 15,000.00  |
| 嘉定科技城  | 4,000.00   |
| 金山二工区  | 12,800.00  |
| 松江园区   | 7,501.00   |
| 浦江园区   | 16,050.00  |
| 康桥园区   | 441.00     |
| 南桥园区   | 1,700.00   |
| 金山园区   | 1,988.00   |
| 合计     | 635,804.00 |

注：表中临港新片区的园区规划面积指公司负责开发的面积，而非园区全域面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司园区开发情况（万平方米、亿元）

|       | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.Q1 |
|-------|--------|--------|--------|---------|
| 新开工面积 | 361.00 | 544.00 | 315.00 | 62.00   |
| 竣工面积  | 279.00 | 192.00 | 132.00 | 69.00   |
| 签约面积  | 72.00  | 138.91 | 56.00  | 7.00    |
| 签约金额  | 65.52  | 97.67  | 117.00 | 24.00   |

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，新开工面积有所波动。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司新开工面积分别为 361.00 万平方米、544.00 万平方米、315.00 万平方米和 62.00 万平方米。2022 年及 2023 年 1~3 月新开工项目主要包括颛桥 2 期、滴水湖金融湾二期、碳谷绿湾二期和元创未来中心等项目，项目类型主要为研发办公、商办住综合和标准厂房等。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司竣工面积分别为 279.00 万平方米、192.00 万平方米、132.00 万平方米及 69.00 万平方米。其中，2022 年及 2023 年 1~3 月，竣工项目主要包括之禾时尚产业园、科技绿洲六期、智造园十期一期、电子信息研发产业园、南桥公租房二期等项目，项目类型主要为研发办公、标准厂房、公租房等。

从项目的签约和销售来看，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现签约销售面积 72.00 万平方米、138.91 万平方米、56.00 万平方米和 7.00 万平方米，受房地产市场周期性及签约项目类型不同，公司签约面积呈波动趋势；同期的销售签约金额分别为 65.52 亿元、97.67 亿元、117.00 亿元和 24.00 亿元，近年来保持增长。

从结算情况来看，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别确认园区开发收入 36.71 亿元、64.90 亿元、61.19 亿元和 9.94 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 7：近年来公司物业租赁情况（万平方米、%）

|      | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.Q1 |
|------|--------|--------|--------|---------|
| 出租面积 | 389.50 | 527.46 | 626.32 | 618.01  |
| 出租率  | 87.30  | 83.15  | 82.60  | 79.70   |

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，公司租赁收入稳步增长。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现园区物业租赁收入 20.45 亿元、31.62 亿元、35.93 亿元和 10.58 亿元，尽管 2022 年受到免租政策影响，但由于项目竣工带来租赁面积增加，公司近三年来园区租赁业务收入仍呈现增长态势。截至 2023 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，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司实际出租面积分别为 389.50 万平方米、527.46 万平方米、626.32 万平方米和 618.01 万平方米。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，但由于新竣工面积增加，综合出租率有所下降。

表 8：截至 2023 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 |
|----------------------|------|------------|--------|-------|
| 102-06 地块标准厂房（原新纶地块） | 工业厂房 | 2019 年 7 月 | 3.41   | 3.41  |

|                                     |         |             |        |       |
|-------------------------------------|---------|-------------|--------|-------|
| 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   | 5.97  |
| 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   | 4.46  |
| 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   | 3.28  |
| 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   | 2.09  |
| 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   | 1.22  |
| 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  | 17.33 |
| 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   | 3.67  |
| 智造园五期 C2                            | 标准厂房    | 2021 年 11 月 | 6.77   | 5.93  |
| 智造园九期 2 期                           | 标准厂房    | 2021 年 11 月 | 4.67   | 3.68  |
| 智造园十一期                              | 标准厂房    | 2021 年 12 月 | 11.61  | 9.45  |
| 科技绿洲一期（A0502）                       | 研发办公    | 2020 年 1 月  | 5.13   | 2.76  |
| 科技绿洲二期（A0702）                       | 研发办公    | 2021 年 1 月  | 5.60   | 3.07  |
| 信息飞鱼 D0101 项目                       | 研发办公    | 2021 年 8 月  | 4.30   | 2.49  |
| 信息飞鱼 D0401 项目                       | 研发办公    | 2021 年 12 月 | 33.21  | 7.23  |
| 临港产业区公租房四期                          | 公租房     | 2020 年 9 月  | 50.47  | 26.50 |
| 临港产业区公租房五期                          | 公租房     | 2021 年 9 月  | 68.24  | 23.15 |
| 临港泥城保租房                             | 保障型租赁住房 | 2021 年 4 月  | 12.60  | 5.16  |
| 临港科技城公租房一期                          | 公租房     | 2020 年 9 月  | 43.73  | 20.89 |
| 金融湾保租房                              | 保障型租赁住房 | 2021 年 12 月 | 15.42  | 4.31  |
| 浦江公租房二期                             | 公租房     | 2020 年 9 月  | 53.80  | 34.53 |
| 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  | 29.51 |
| 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  | 32.75 |
| 临港新片区滴水湖金融湾二期项目                     | 产业综合体   | 2022 年 3 月  | 184.14 | 51.80 |
| 智创 TOP 产城综合体 B 区（604）-新建部分          | 商办      | 2018 年 12 月 | 30.75  | 16.35 |
| 智创 TOP 产城综合体 C 区（603）               | 商办      | 2019 年 12 月 | 68.58  | 30.58 |
| 智创 TOP 产城综合体 D 区（606）               | 商办      | 2021 年 9 月  | 46.98  | 15.65 |
| 南大首发地块 28-02                        | 商办      | 2019 年 9 月  | 28.39  | 16.24 |
| 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  | 8.21  |
| 南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）             | 研发办公    | 2022 年 3 月  | 16.28  | 4.88  |
| 上海临港嘉定科技城（一期）                       | 研发办公    | 2021 年 7 月  | 26.11  | 6.31  |
| 碳谷绿湾二期                              | 标准厂房    | 2022 年 2 月  | 4.10   | 1.51  |
| 颛桥 1 期-都市型厂房                        | 科研设计    | 2021 年 8 月  | 9.79   | 2.57  |
| 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   | 2.43  |
| 南部新兴产业综合体项目（二期）                     | 产业综合体   | 2019 年 12 月 | 69.87  | 21.03 |
| 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   | 4.51  |
| 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   | 4.60  |
| 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   | 5.61  |
| 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   | 5.14  |
| 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   | 6.06  |
| 一谷一园标准厂房项目                          | 标准厂房    | 2020 年 10 月 | 13.45  | 7.25  |
| 大飞机专业厂房二期                           | 标准厂房    | 2021 年 6 月  | 10.26  | 6.31  |
| 航材分拨中心项目                            | 仓储物流    | 2021 年 7 月  | 19.63  | 6.99  |
| 颛桥 2 期-总部办公                         | 研发办公    | 2022 年 7 月  | 7.31   | 1.73  |
| 颛桥 3 期-城市综合体                        | 研发办公    | 2022 年 8 月  | 13.29  | 1.48  |
| 大飞机园研创中心项目                          | 研发办公    | 2022 年 6 月  | 8.01   | 1.54  |
| 浦江公租房三期项目                           | 公租房     | 2022 年 8 月  | 42.87  | 26.04 |
| 南大地区 103-01、103-02 地块（R4 项目）        | 保障型租赁住房 | 2022 年 6 月  | 10.31  | 5.36  |
| 南大地区 105-01、105-02、106-01 地块（B2 组团） | 研发办公    | 2023 年 3 月  | 21.05  | 4.55  |
| 南大地区 104-02 地块（B3 组团）               | 研发办公    | 2023 年 3 月  | 7.54   | 1.60  |
| 碳谷绿湾一期                              | 标准厂房    | 2022 年 12 月 | 3.85   | 1.31  |
| H3502 新业园                           | 研发办公    | 2022 年 6 月  | 26.51  | 2.75  |
| 数字江海首期 02B01                        | 研发办公    | 2022 年 7 月  | 20.57  | 5.93  |

|        |       |             |          |        |
|--------|-------|-------------|----------|--------|
| 105 北区 | 产业综合体 | 2022 年 12 月 | 87.43    | 24.42  |
| 合计     | --    | --          | 1,379.53 | 553.58 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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<sup>1</sup>，项目类型涉及厂房、办公楼、仓库和公租房等。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目总投资额 1,379.53 亿元，已投资 553.58 亿元，需投资规模 825.95 亿元，未来资本支出压力较大。

拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司拟建项目计划总投资 209.14 亿元，主要包括 TOD 一期、汽车电子产业园、智造园十二期和元创未来国际社区等项目，主要通过自有资金及银行贷款筹集项目建设所需资金，未来面临较大投资压力。

## 基础设施建设板块

**公司基础设施建设业务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。在建项目方面，截至 2023 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 D41 路（玉宇路-鸿音路）等项目，项目总投资额 13.72 亿元，已投资额 8.29 亿元，资金来源均为政府拨付。拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司主要拟建项目为临港产业区公租房五期周边地块项目，计划总投资额 0.92 亿元。

表 9：截至 2023 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  | 5.93 |
| Y5 路（东大公路-X8）                    | 4.08  | 1.45 |
| D41 路（玉宇路-鸿音路）                   | 0.64  | 0.56 |
| 重装备产业区 E8 路（海堤-两港大道）场外红线绿化工程     | 0.52  | 0.33 |
| 临港重装备产业区二期南奉界河（老里塘-人民塘随塘河）河道整治工程 | 0.05  | 0.02 |
| 合计                               | 13.72 | 8.29 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 服务业板块

<sup>1</sup> 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。

公司服务业收入对公司收入形成较好的补充，其他业务收入规模较小，但丰富了公司的业务结构板块。

公司服务业主要包括劳务管理业务、酒店服务业务和其他服务业务。劳务管理业务由公司子公司上海临港漕河泾人才有限公司运营，主要为人才招聘、人事代理及人才培训三大主要业务，人才招聘主要帮助其他企业就高端或人才进行市场化招聘，通过收取中介费获取收益；人事代理主要是为所服务地区企业提供劳务工和派遣工的招聘、签订合同以及后续的人事管理，例如社保、医疗保险缴纳等服务，通过收取服务费获取收益；人才培训主要是为其他企业提供内部培训或者个人职称培训服务，通过收取培训费获取收益。酒店服务业务通过上海新园雅致酒店经营管理有限公司负责运营，主要经营的酒店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”）。其他服务业务包括为园区入驻企业提供人力资源服务、会务服务、物流业务服务以及停车场收费等获取收益。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现服务业收入 9.61 亿元、12.04 亿元、8.01 亿元和 2.08 亿元，2022 年受外部因素影响，服务业务下降较为明显。

同时，公司还经营绿化工程业务，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，2020~2022 年分别实现绿化收入 1.19 亿元、3.81 亿元和 0.34 亿元，2022 年受外部因素影响收入下降明显。

近年来，公司积极稳妥开拓投资板块，截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内共投资基金 31 支，基金总认缴规模 1,320.11 亿元，公司合并范围内合计认缴 136.88 亿元，实缴出资约 90.78 亿元。截至 2022 年末，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。

## 财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于很低水平，受益于园区开发建设的不断投入，资产规模快速增长，资本实力进一步提升，公司资产质量很高，但随着公司园区开发的不断投入，公司债务规模持续上升，财务杠杆有所增加。EBITDA 对利息保障能力较强，然而经营活动获现能力表现一般，对利息的保障能力偏弱，整体保障能力有限。公司融资渠道通畅，但仍需关注未来公司财务杠杆水平变化及融资监管政策变化对公司的影响。

## 资本实力与结构

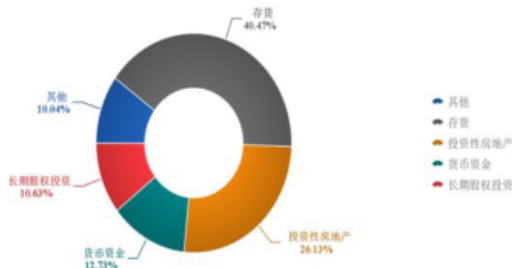
公司平台地位突出，近年来随着园区开发建设的不断投入，资产规模快速增长，资本实力有所提升；公司持有较多上市公司股权和投资性房地产，可为公司带来稳定的股利分红收益和租金收入，资产流动性较高，收益性很好，总体资产价值很高。公司财务杠杆近年来有所增加，随着园区建设的不断投入，需关注公司财务杠杆水平变化情况。

作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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，公司地位重要，近年来匹配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，资产规模保持快速增长态势，2020~2022 年复合增长率达

15.17%。

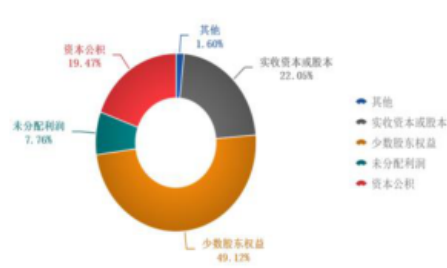
公司资产主要为园区开发形成的存货和投资性房地产、长期股权投资、货币资金等。其中，流动资产占总资产比重约为 59%。考虑到公司业务布局稳定，预计其资产结构保持相对稳定。截至 2023 年 3 月末，公司货币资金规模 281.36 亿元，其中受限货币资金为 5.85 亿元，主要系履约保函保证金、专项维修资金等。近年来，随着园区开发建设的不断投入，公司存货规模稳步增长，主要为在建的园区，建成后采取租售结合的方式实现资金回流，回收期较长，一定程度削弱了资产流动性。同时，随着园区建设不断推进，园区竣工面积增加带动投资性房地产增加，公司持有的投资性房地产每年可以为公司带来稳定的租金收入。长期股权投资主要是公司对子公司的投资。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。总体而言，公司资产流动性较高，收益性很好，总体资产价值很高。

图 2：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 3：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2022 年，受益于控股股东上海市国资委对公司注资，公司资本公积有所增长，同时，公司每年盈利形成的未分配利润也推动了所有者权益增长，资本实力进一步增强。近年来公司财务杠杆水平有所上升，资产负债率有所增加，随着园区建设的不断推进，在建园区的投资规模较大，未来公司仍主要依赖于外部融资满足资金需求，公司净融资规模预计将有所增长，财务杠杆率或将进一步提高。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

| 项目          | 2020     | 2021     | 2022     | 2023.3   |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产         | 1,350.72 | 1,569.74 | 1,791.47 | 1,964.47 |
| 非流动资产占比     | 45.83    | 46.68    | 43.86    | 40.69    |
| 经调整的所有者权益合计 | 482.33   | 557.17   | 569.42   | 576.37   |
| 资产负债率       | 64.29    | 64.51    | 68.21    | 70.66    |
| 总资本化比率      | 56.14    | 56.85    | 60.25    | 64.42    |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 现金流分析

公司收现比受园区物业销售和出租影响有所波动，经营获现能力表现一般，经营发展对外部融资存在较强依赖性；公司融资渠道较为通畅，但融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

近年来受园区物业销售和出租收入波动影响，公司营业收入亦有所波动，但公司园区物业销售和出租情况良好，近年来销售商品、提供劳务收到的现金持续上升，收现比虽呈现波动态势但始终大于 1，收入质量较好。

公司近三年经营活动净现金流受园区开发建设和出租业务情况影响波动较大，2022 年受益于各项业务资金回笼，公司经营活动净现金流出缺口有所收窄，但经营活动获现能力总体表现一般。

公司近三年投资活动净现金流持续改善，2021 年投资活动净现金流由负转正，2022 年大幅增加，主要系投资业务收回投资本金增加所致。

公司主要通过筹资活动现金流弥补资金缺口。具体来看，公司主要通过银行借款、发行债券筹集资金。近三年筹资活动现金流有所波动，可以一定程度上覆盖资金缺口。同时公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，融资渠道通畅，但融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

表 11：近年来公司现金流情况（亿元、%）

| 项目            | 2020   | 2021    | 2022   | 2023.1~3 |
|---------------|--------|---------|--------|----------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -68.33 | -123.21 | -52.39 | -84.06   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -56.40 | -2.90   | 70.89  | -36.71   |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 56.91  | 132.18  | 82.85  | 173.56   |
| 现金及现金等价物净增加额  | -68.47 | 5.83    | 101.70 | 52.78    |
| 收现比           | 1.39   | 1.05    | 1.44   | 1.60     |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

公司债务规模逐年增长，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；近年来公司 EBITDA 对利息的覆盖水平虽有所波动，但保持较好水平，经营活动净现金流对利息的保障能力偏弱，整体保障能力依然有限。

近年来，随着公司园区产业载体建设项目的不断投入，公司融资需求提高，债务规模显著上升，2020~2022 年总债务的复合增长率约为 18%。公司债务以银行借款和债券融资为主；2020~2022 年末，公司债务以长期债务为主，债务期限结构较为合理。

表 12：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

| 类型   | 金额       | 1 年以内  | 1-3 年  | 3 年以上  |
|------|----------|--------|--------|--------|
| 银行借款 | 816.73   | 195.37 | 281.95 | 339.41 |
| 债券融资 | 210.65   | 83.65  | 42.00  | 85.00  |
| 其他   | 1.97     | 0.20   | 0.43   | 1.34   |
| 合计   | 1,029.35 | 279.22 | 324.38 | 425.75 |

注：合计数与总债务有所差异主要系债务口径调整及租赁负债所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出扣除非经常性损益构成，近三年利润总额有所波动，2022 年利润总额有所下降，带动 EBITDA 下降，对利息支出的覆盖倍数有所下降，但总体 EBITDA 对利息支出覆盖能力较强。但经营活动净现金流无法覆盖利息支出，对利息保障能力较弱，整体保障能力有限。

表 13：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

|        | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.3/1~3 |
|--------|--------|--------|--------|------------|
| 总债务    | 617.37 | 734.05 | 862.96 | 1,043.39   |
| 短期债务占比 | 30.08  | 22.87  | 26.17  | 28.08      |

|                |       |       |       |    |
|----------------|-------|-------|-------|----|
| EBITDA         | 35.99 | 65.93 | 58.79 | -- |
| EBITDA 利息覆盖倍数  | 1.46  | 2.56  | 2.03  | -- |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | -2.77 | -4.77 | -1.81 | -- |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产 198.65 亿元，占同期末总资产的 10.11%，主要为用于抵押的投资性房地产 125.28 亿元、用于抵押的存货 64.16 亿元和因履约保函保证金、专项维修基金受限的货币资金 5.85 亿元等。截至 2023 年 3 月末，公司对上海临港菁瑞教育投资有限公司、上海临港新业坊宏慧投资发展有限公司、上海临港弘博新能源发展有限公司等担保余额共计 7.64 亿元，占同期末净资产比重为 1.33%，总体风险可控。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 1 月，公司无未结清不良信贷信息。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。

## 假设与预测<sup>2</sup>

### 假设

——2023 年，公司仍作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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开发建设、运营管理及招商引资等职能，定位和主营业务没有发生明显变化。

——2023 年，各业务板块持续发展，营业收入保持增长态势。

——2023 年，公司园区开发在建项目不断投入，园区产业开发建设稳步推进。

### 预测

表 14：公司重点财务指标预测情况

|                  | 2021 年实际 | 2022 年实际 | 2023 年预测    |
|------------------|----------|----------|-------------|
| 总资本化比率（%）        | 56.85    | 60.25    | 47.81~71.71 |
| EBITDA 利息保障倍数（X） | 2.56     | 2.03     | 2.83~4.25   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

## 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

<sup>2</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

截至 2023 年 3 月末，公司可动用账面资金为 275.51 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 3,681.55 亿元，尚未使用授信额度为 2,864.82 亿元，备用流动性充足。此外，上海市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，资本市场融资渠道畅通。

公司流动性需求主要来自于园区建设、外部投资及债务的还本付息。根据公司规模，未来一年投资支出主要集中于园区建设及投资业务。同时，公司债务到期较为分散，截至 2023 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 279 亿元，主要为到期的债券和银行贷款，主要通过发行债券和续贷方式偿还，此外 2022 年公司利息支出为 28.89 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

### ESG 分析<sup>3</sup>

**中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善。**

环境方面，作为园区开发运营企业，公司坚持可持续、高质量发展道路，截止目前，公司在环境方面未受到监管处罚，资源管理、可持续发展等方面表现较好。

社会方面，公司积极履行作为国有企业的社会责任，员工激励机制、培养体系健全，近三年未发生一般事故以上的安全事故。同时，公司在供应商管理、社会贡献方面也表现较好。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

### 外部支持

**中诚信国际认为，上海市政府支持能力很强，主要体现在以下方面：**

上海市作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市之一，人口虹吸效应明显，近年来经济发展态势良好，发展质量和效益不断提升，经济实力雄厚。2022 年上海市 GDP 在全国各省及直辖市排第 11 位，地方一般公共预算收入排名第 4 位，财政自给度较高。同时，近年来固定资产投资及城市更新等推升了上海市政府的资金需求，政府融资规模不断增加，政府债务余额在全国各省及直辖市排第 22 位，处于中下游水平，政府债务率（72.09%）低于国际 100%警戒标准。2022 年，上海市开展全域无隐形债务试点，下辖浦东新区、松江区、奉贤区、崇明区等已实现隐形债务清零，政府债务风险较小。

**同时，上海市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：**

- 1) 区域重要性较强：公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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、

<sup>3</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

漕河泾开发区等多个园区的开发建设、运营管理及招商引资等职能，区域重要性很强。

- 2) 与政府关联度高：公司有上海市国资委直接控股，根据上海市政府规划承担园区开发及运营管理、临港新片区开发建设等建设任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度较大：公司在利息补贴、专项资金等方面有良好记录，过往支持力度较大。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，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 年设立新片区经济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。

综上，中诚信国际认为，上海市政府很强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

## 同行业比较

中诚信国际认为，临港集团与上海临港、张江集团等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的的支持能力均很强，并对上述公司支持意愿较强或强，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，临港集团与上海临港、张江集团均为当地重要的园区建设开发运营主体，业务模式相近，当地政府对上述公司的支持意愿较强或强。

其次，临港集团的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对它的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，但均存在在建项目投资压力较大、债务增长较快等问题。

然后，临港集团的财务风险在同业中处于中等水平。公司资产和权益规模处于比较组较高水平，总体资本实力较强；财务杠杆适中，处于行业中等水平；EBITDA 对利息覆盖能力处于中等水平；债券市场认可度较高，可用银行授信充足，再融资能力较强。

表 15：同行业对比表

|              | 临港集团                     | 上海临港        | 张江集团                    |
|--------------|--------------------------|-------------|-------------------------|
| 最新主体信用等级     | AAA                      | AAA         | AAA                     |
| 地区           | 上海市                      | 上海市         | 上海市-浦东新区                |
| GDP（亿元）      | 44,652.80                | 44,652.80   | 16,013.40               |
| GDP 增速（%）    | -0.2                     | -0.2        | 1.10                    |
| 人均 GDP（万元）   | 17.99                    | 17.99       | 27.70                   |
| 一般公共预算收入（亿元） | 7,608.19                 | 7,608.19    | 1,192.49                |
| 公共财政平衡率（%）   | 81.00                    | 81.00       | 69.90                   |
| 政府债务余额（亿元）   | 8,538.60                 | 8,538.60    | 788.98                  |
| 控股股东及持股比例    | 上海市国有资产监督管理委员会<br>76.51% | 临港资管 54.85% | 上海市浦东新区国有资产监督管理委员会 100% |

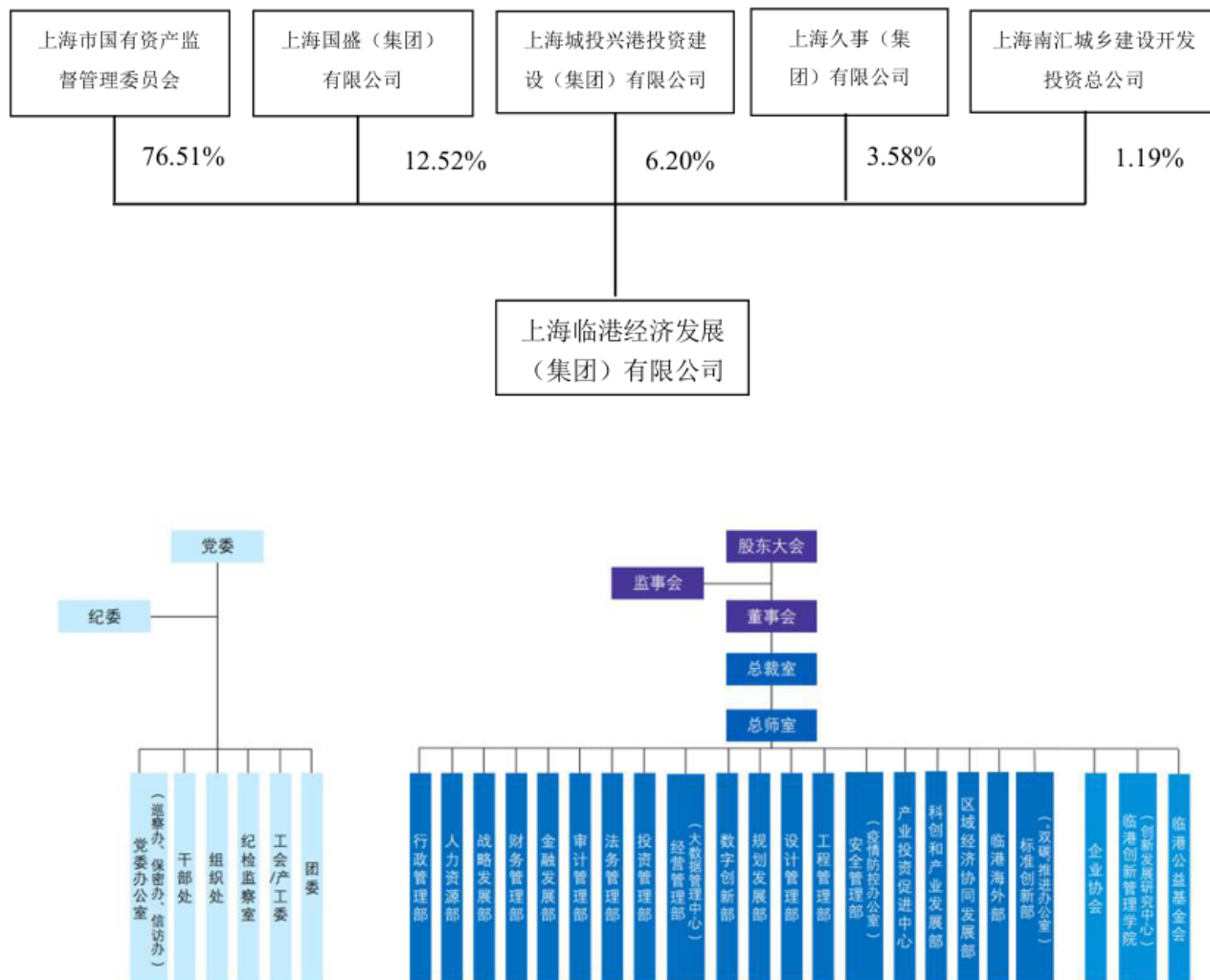
|                   |                                      |                                         |                                     |
|-------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------|
| 职能及地位             | 上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业 | 临港集团旗下专业从事园区产业载体开发、园区运营服务和产业投资的国有控股上市公司 | 浦东新区张江科学城的核心开发主体，负责张江科学城园区建设开发、招商运营 |
| 核心业务及收入占比         | 园区开发收入 54.84%、园区物业租赁 26.72%          | 园区产业载体销售 24.45%、园区产业载体租赁 69.96%         | 园区开发经营 87.95%、其他服务业 9.14%。          |
| 总资产（亿元）           | 1,791.47                             | 663.14                                  | 1,090.56                            |
| 所有者权益合计（亿元）       | 569.42                               | 274.17                                  | 216.15                              |
| 总债务（亿元）           | 862.96                               | 226.67                                  | 650.62                              |
| 总资本化比率（%）         | 60.25                                | 45.26                                   | 75.06                               |
| 营业总收入（亿元）         | 110.81                               | 59.99                                   | 61.30                               |
| 净利润（亿元）           | 15.84                                | 13.47                                   | 6.81                                |
| EBITDA（亿元）        | 58.79                                | 30.52                                   | 35.03                               |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X）  | 2.03                                 | 3.94                                    | 1.71                                |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -52.39                               | 6.30                                    | -35.70                              |
| 可用银行授信余额（亿元）      | 2,864.82                             | 491.48                                  | 824.58                              |
| 债券融资余额（亿元）        | 85.65                                | 97.35                                   | 139.28                              |

注：1、可用银行授信余额为尚未使用的授信额度，其中上海临港和临港集团使用 2023 年 3 月末数据，张江集团使用 2022 年末数据；2、债券融资余额为截至 2023 年 6 月 1 日数据，均为本部口径；3、上海市、上海市浦东新区财政数据截至 2022 年末；4、除可用银行授信余额和债券融资余额外，其他均使用 2022 年财务数据。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定上海临港经济发展（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

## 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 年末）



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）       | 2020          | 2021          | 2022          | 2023.3/2023.1~3 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 货币资金              | 1,179,318.96  | 1,237,212.07  | 2,280,535.51  | 2,813,629.47    |
| 非受限货币资金           | 1,154,068.65  | 1,210,672.49  | 2,227,329.54  | 2,755,129.47    |
| 应收账款              | 37,610.65     | 69,056.07     | 63,445.65     | 81,968.68       |
| 其他应收款             | 179,239.78    | 89,995.57     | 167,960.87    | 144,983.87      |
| 存货                | 5,153,195.43  | 6,298,539.23  | 7,250,302.34  | 7,852,462.76    |
| 长期投资              | 2,520,909.67  | 2,777,169.27  | 2,602,791.93  | 2,654,869.08    |
| 在建工程              | 180,019.35    | 113,567.50    | 108,793.57    | 119,607.60      |
| 无形资产              | 73,156.30     | 47,634.66     | 24,962.93     | 24,916.60       |
| 总资产               | 13,507,201.77 | 15,697,421.97 | 17,914,732.99 | 19,644,672.67   |
| 其他应付款             | 622,145.06    | 732,014.48    | 995,943.17    | 928,531.97      |
| 短期债务              | 1,856,870.13  | 1,678,725.79  | 2,258,371.52  | 2,929,462.04    |
| 长期债务              | 4,316,808.35  | 5,661,820.73  | 6,371,270.78  | 7,504,428.52    |
| 总债务               | 6,173,678.48  | 7,340,546.52  | 8,629,642.29  | 10,433,890.56   |
| 总负债               | 8,683,930.54  | 10,125,676.77 | 12,220,500.08 | 13,880,977.42   |
| 利息支出              | 246,760.77    | 258,041.85    | 288,883.51    | --              |
| 经调整的所有者权益合计       | 4,823,271.23  | 5,571,745.19  | 5,694,232.91  | 5,763,695.25    |
| 营业总收入             | 770,147.72    | 1,185,136.56  | 1,108,133.75  | 237,433.37      |
| 经营性业务利润           | -17,024.86    | 78,025.42     | 19,628.27     | 12,682.09       |
| 其他收益              | 48,616.74     | 28,310.00     | 68,196.68     | 6,347.77        |
| 投资收益              | 171,710.67    | 188,798.07    | 185,696.51    | 42,953.21       |
| 营业外收入             | 50,609.45     | 132,702.91    | 108,094.16    | 18,613.24       |
| 净利润               | 125,577.70    | 304,779.35    | 158,446.14    | 71,447.81       |
| EBIT              | 257,827.87    | 529,018.79    | 429,169.82    | --              |
| EBITDA            | 359,927.99    | 659,349.88    | 587,860.99    | --              |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 1,070,428.47  | 1,246,035.66  | 1,593,944.72  | 379,304.44      |
| 收到其他与经营活动有关的现金    | 1,157,424.34  | 626,320.23    | 999,588.12    | 292,649.24      |
| 购买商品、接受劳务支付的现金    | 2,101,801.32  | 2,425,618.15  | 2,068,768.32  | 1,056,199.39    |
| 支付其他与经营活动有关的现金    | 501,083.33    | 403,291.28    | 702,619.42    | 326,468.43      |
| 吸收投资收到的现金         | 316,893.56    | 533,040.00    | 630,388.32    | 17,913.08       |
| 资本支出              | 128,323.11    | 127,602.11    | 45,917.62     | 16,414.25       |
| 经营活动产生的现金流量净额     | -683,304.67   | -1,232,086.21 | -523,883.50   | -840,636.00     |
| 投资活动产生的现金流量净额     | -563,981.54   | -29,034.34    | 708,907.98    | -367,112.52     |
| 筹资活动产生的现金流量净额     | 569,080.33    | 1,321,812.80  | 828,545.97    | 1,735,581.43    |
| 现金及现金等价物净增加额      | -684,653.41   | 58,251.20     | 1,017,004.64  | 527,782.78      |
| 财务指标              | 2020          | 2021          | 2022          | 2023.3/2023.1~3 |
| 营业毛利率(%)          | 40.60         | 44.29         | 43.09         | 47.58           |
| 期间费用率(%)          | 43.62         | 32.12         | 37.46         | 37.03           |
| 应收类款项/总资产(%)      | 1.62          | 1.02          | 1.30          | 1.16            |
| 收现比(X)            | 1.39          | 1.05          | 1.44          | 1.60            |
| 资产负债率(%)          | 64.29         | 64.51         | 68.21         | 70.66           |
| 总资本化比率(%)         | 56.14         | 56.85         | 60.25         | 64.42           |
| 短期债务/总债务(%)       | 30.08         | 22.87         | 26.17         | 28.08           |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数(X) | -2.77         | -4.77         | -1.81         | --              |
| 总债务/EBITDA(X)     | 17.15         | 11.13         | 14.68         | --              |
| EBITDA/短期债务(X)    | 0.19          | 0.39          | 0.26          | --              |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 1.46          | 2.56          | 2.03          | --              |

注：1、中诚信国际根据临港集团提供的其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 和 2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

3、中诚信国际分析时将其其他应付款、其他流动负债中的带息债务调整入短期负债，将长期应付款中的带息债务调整入长期负债。

### 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                                                                             |
|      | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整                                                               |
|      | 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+经调整的所有者权益)                                                                   |
|      | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金                                                                           |
|      | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出                                                       |
|      | 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                                                 |
|      | 应收类款项占比             | (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额                                                     |
| 盈利能力 | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入                                                                      |
|      | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用                                                                   |
|      | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入                                                                           |
|      | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
|      | EBIT（息税前盈余）         | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项                                                                |
| 现金流  | 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                                                               |
|      | 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 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出                                                                           |
|      | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出                                                                    |

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义                                            |
|----------------------|-----------------------------------------------|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，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                    | 在无外部特殊支持下，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                  | 在无外部特殊支持下，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                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，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。

| 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     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| 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。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| 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。

| 短期债项等级符号 | 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      | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



# 上海临港经济发展（集团）有限公司 2023 年度债项跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1049 号

---

## 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，中诚信国际及其评估人员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。
- 中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了绿色债券跟踪评估服务；中诚信国际关联机构中诚信绿金科技（北京）有限公司对该受评对象提供了 ESG 债券评估服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 26 日



发行人

上海临港经济发展（集团）有限公司

本次跟踪债项及评级结果

“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“21 临港 G1”、“22 临港 G1”、“22 临港经济 MTN001”、“22 临港经济 MTN002(碳中和债)”和“22 临港经济 MTN003”

评级观点

本次跟踪维持债项上次评级结论，中诚信国际认为上海市的政治经济地位重要，经济财政实力极强；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”）作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，亦是中国（上海）自由贸易试验区临港新片区（以下简称“上海自贸区临港新片区”）的开发建设的主体，同时承担着临港产业区、漕河泾开发区等多个园区的开发建设、运营管理及招商引资等职能，地位重要，在业务开展和资源获取等方面能获得较大支持，对上海市的重要性较高。同时，需关注公司债务规模增长较快、资本支出压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

#### 正面

- **良好的区位优势和产业集群。**上海市作为全球金融中心，经济实力极强，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聚集效应，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，政府支持力度较大。**公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，在发展过程中得到政府在资金和政策上的大力支持。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，赋予其更大改革自主权，公司作为建设主体的战略地位进一步凸显。
- **备用流动性充足，融资渠道通畅。**截至2023年3月末，公司可用银行授信2,864.82亿元，备用流动性充足，融资渠道通畅，财务弹性较好。

#### 关注

- **公司债务规模增长较快。**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持续增加，债务规模增长较快。截至2023年3月末，公司总债务规模为1,043.39亿元。
- **资本支出压力较大。**公司在建产业项目规模较大，存在较大规模的外部融资需求。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。

项目负责人：吴凯琳 klwu@ccxi.com.cn

项目组成员：张子睿 zrzhang@ccxi.com.cn

倪佳涵 jhni@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

| 临港集团（合并口径）        | 2020     | 2021     | 2022     | 2023.3   |
|-------------------|----------|----------|----------|----------|
| 资产总计（亿元）          | 1,350.72 | 1,569.74 | 1,791.47 | 1,964.47 |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 482.33   | 557.17   | 569.42   | 576.37   |
| 负债合计（亿元）          | 868.39   | 1,012.57 | 1,222.05 | 1,388.10 |
| 总债务（亿元）           | 617.37   | 734.05   | 862.96   | 1,043.39 |
| 营业总收入（亿元）         | 77.01    | 118.51   | 110.81   | 23.74    |
| 经营性业务利润（亿元）       | -1.70    | 7.80     | 1.96     | 1.27     |
| 净利润（亿元）           | 12.56    | 30.48    | 15.84    | 7.14     |
| EBITDA（亿元）        | 35.99    | 65.93    | 58.79    | --       |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -68.33   | -123.21  | -52.39   | -84.06   |
| 总资本化比率(%)         | 56.14    | 56.85    | 60.25    | 64.42    |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 1.46     | 2.56     | 2.03     | --       |

注：1、中诚信国际根据临港集团提供的其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 和 2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 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                 |
| --               | 22 临港经济 MTN003                                                 | 2022/08/19 | 赵敏、倪佳涵          | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C250000 2019 02）</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| --               | 22 临港经济 MTN002(碳中和债)                                           | 2022/07/26 | 赵敏、倪佳涵          | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C250000 2019 02）</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| --               | 22 临港经济 MTN001                                                 | 2022/07/11 | 赵敏、倪佳涵          | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C250000 2019 02）</a> | <a href="#">阅读原文</a> |
| --               | 18 沪临港 MTN001（AAA）<br>18 沪临港 MTN002（AAA）<br>19 沪临港 MTN001（AAA） | 2022/06/27 | 赵敏、倪佳涵          | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C250000 2019 02）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| --               | 19 沪临港 MTN001（AAA）                                             | 2019/02/22 | 郭静静、付一歌、马淑芳、王紫薇 | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C140000 2018 01）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| --               | 18 沪临港 MTN002（AAA）                                             | 2018/06/07 | 毛菲菲、尹梦芳、马淑芳、吴萍  | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C140000 2018 01）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| --               | 18 沪临港 MTN001（AAA）                                             | 2018/06/01 | 毛菲菲、尹梦芳、马淑芳、吴萍  | <a href="#">中诚信国际基础设施投融资评级方法（C140000 2018 01）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：中诚信国际口径

## 本次跟踪债项情况

| 债项简称                 | 本次债项<br>评级结果 | 上次债项<br>评级结果 | 上次评级<br>时间 | 发行金额<br>（亿元） | 债项余额<br>（亿元） | 存续期                        | 特殊条款         |
|----------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|----------------------------|--------------|
| 18 沪临港 MTN001        | AAA          | AAA          | 2022/06/27 | 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          | 2022/06/27 | 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          | 2022/06/27 | 20.00        | 3.90         | 2019/03/11-2024/03/11(3+2) | 票面利率选择权,回售条款 |
| 21 临港 G1             | AAA          | AAA          | 2022/06/27 | 10.00        | 10.00        | 2021/06/03-2024/06/03      | --           |
| 22 临港 G1             | AAA          | AAA          | 2022/06/27 | 20.00        | 20.00        | 2022/03/16-2027/03/16      | --           |
| 22 临港经济 MTN001       | AAA          | AAA          | 2022/07/11 | 20.00        | 20.00        | 2022/07/20-2027/07/20(3+2) | 票面利率选择权,回售条款 |
| 22 临港经济 MTN002(碳中和债) | AAA          | AAA          | 2022/07/26 | 5.00         | 5.00         | 2022/08/12-2025/08/12      | --           |
| 22 临港经济 MTN003       | AAA          | AAA          | 2022/08/19 | 20.00        | 20.00        | 2022/08/26-2027/08/26      | --           |

注：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（第一期）（面向专业投资者）（债券简称“21 临港 G1”，债券代码“188194.SH”），发行规模为 10.00 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，募集资金已使用完毕，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“185497.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，募集资金已使用完毕，已使用金额均符合使用要求。

## 近期关注

### 区域环境

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。截至 2022 年末，上海土地面积为 6,340.50 平方千米，常住人口 2,475.89 万人。

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。2022 年，受外部环境的阶段性影响，上海市实现地区生产总值 44,652.80 亿元，较上年下降 0.2%，绝对数在直辖市中仍位居第一位。其中，第一产业增加值 96.95 亿元，下降 3.5%；第二产业增加值 11,458.43 亿元，下降 1.6%；第三产业增加值 33,097.42 亿元，增长 0.3%，第三产业仍为主导产业。2022 年上海市人均生产总值 17.80 万元，在全国各省及直辖市位列第二位，仅次于北京市。固定资产投资方面，2022 年，上海市全社会固定资产投资总额比去年下降 1.0%；其中，第二产业投资增长 0.6%，外商投资经济投资增长 24.8%。2023 年一季度，上海市实现地区生产总值 10,536.22 亿元，较上年同期增长 3.0%，其中第一产业增加值 18.02 亿元，第二产业增加值 2,337.10 亿元，第三产业增加值 8,181.10 亿元；全社会固定资产投资总额较上年增长 13.6%。

表 1：2022 年全国各省及直辖市经济财政概况

| 地 区 | GDP（亿元）    |     | 人均 GDP（万元） |     | 一般公共预算收入（亿元） |     |
|-----|------------|-----|------------|-----|--------------|-----|
|     | 金 额        | 排 名 | 金 额        | 排 名 | 金 额          | 排 名 |
| 广东省 | 129,118.58 | 1   | 10.19      | 7   | 13,279.73    | 1   |
| 江苏省 | 122,875.60 | 2   | 14.44      | 3   | 9,258.88     | 2   |
| 山东省 | 87,435.10  | 3   | 8.60       | 11  | 7,104.04     | 5   |
| 浙江省 | 77,715.00  | 4   | 11.85      | 6   | 8,039.38     | 3   |
| 河南省 | 61,345.05  | 5   | 6.21       | 22  | 4,261.60     | 8   |
| 四川省 | 56,749.81  | 6   | 6.78       | 20  | 4,882.20     | 7   |

|          |                  |           |              |          |                 |          |
|----------|------------------|-----------|--------------|----------|-----------------|----------|
| 湖北省      | 53,734.92        | 7         | 9.21         | 9        | 3,280.73        | 14       |
| 福建省      | 53,109.85        | 8         | 12.68        | 4        | 3,339.06        | 12       |
| 湖南省      | 48,670.37        | 9         | 7.36         | 15       | 3,101.80        | 15       |
| 安徽省      | 45,045.00        | 10        | 7.36         | 14       | 3,589.05        | 10       |
| 上海市      | <b>44,652.80</b> | <b>11</b> | <b>17.99</b> | <b>2</b> | <b>7,608.19</b> | <b>4</b> |
| 河北省      | 42,370.40        | 12        | 5.70         | 26       | 4,083.98        | 9        |
| 北京市      | 41,610.90        | 13        | 19.00        | 1        | 5,714.36        | 6        |
| 陕西省      | 32,772.68        | 14        | 8.29         | 12       | 3,311.58        | 13       |
| 江西省      | 32,074.70        | 15        | 7.09         | 16       | 2,948.30        | 16       |
| 重庆市      | 29,129.03        | 16        | 9.07         | 10       | 2,103.38        | 19       |
| 辽宁省      | 28,975.10        | 17        | 6.88         | 18       | 2,524.30        | 18       |
| 云南省      | 28,954.20        | 18        | 6.17         | 23       | 1,949.32        | 20       |
| 广西壮族自治区  | 26,300.87        | 19        | 5.22         | 29       | 1,687.72        | 24       |
| 山西省      | 25,642.59        | 20        | 7.37         | 13       | 3,453.89        | 11       |
| 内蒙古自治区   | 23,159.00        | 21        | 9.65         | 8        | 2,824.40        | 17       |
| 贵州省      | 20,164.58        | 22        | 5.23         | 28       | 1,886.36        | 22       |
| 新疆维吾尔自治区 | 17,741.34        | 23        | 6.86         | 19       | 1,889.17        | 21       |
| 天津市      | 16,311.34        | 24        | 11.92        | 5        | 1,846.55        | 23       |
| 黑龙江省     | 15,901.00        | 25        | 5.57         | 27       | 1,290.60        | 25       |
| 吉林省      | 13,070.24        | 26        | 4.49         | 31       | 851.00          | 27       |
| 甘肃省      | 11,201.60        | 27        | 4.50         | 30       | 907.60          | 26       |
| 海南省      | 6,818.22         | 28        | 6.66         | 21       | 832.42          | 28       |
| 宁夏回族自治区  | 5,069.57         | 29        | 6.98         | 17       | 460.14          | 29       |
| 青海省      | 3,610.07         | 30        | 6.07         | 24       | 329.10          | 30       |
| 西藏自治区    | 2,132.64         | 31        | 5.84         | 25       | 179.60          | 31       |

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和良好的产业结构为上海市财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入水平位居全国前列，自给度较高，但税收收入及占比有所波动；政府性基金收入是上海市地方政府财力的重要补充，近年来保持稳健增长。2022 年，上海市财政平衡情况受外部因素影响有所弱化，但整体仍维持在较高水平。再融资环境方面，上海市广义债务率处于全国下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境很好。

表 2：近年来上海市地方经济财政实力

| 项目           | 2020      | 2021      | 2022      |
|--------------|-----------|-----------|-----------|
| GDP（亿元）      | 38,963.30 | 43,214.85 | 44,652.80 |
| GDP 增速（%）    | 1.70      | 8.10      | -0.20     |
| 人均 GDP（万元）   | 15.68     | 17.36     | 17.99     |
| 固定资产投资增速（%）  | 10.30     | 8.10      | -0.10     |
| 一般公共预算收入（亿元） | 7,046.3   | 7,771.8   | 7,608.19  |
| 政府性基金收入（亿元）  | 3,175.0   | 3,769.0   | 4,041.50  |
| 税收收入占比（%）    | 82.91     | 85.01     | 83.45     |
| 公共财政平衡率（%）   | 86.97     | 92.18     | 81.00     |

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：上海市人民政府、上海市统计局、上海市统计年鉴，中诚信国际整理

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。2022 年，临港新片区完成全社会固定资产投资 1,325 亿元，规模以上工业总产值 3,482 亿元，同比增长均超过 30%；完成制造业投资 360 亿元，同比增长 25.7%，占上海市制造业投资比重进一步提升；完成签约前沿产业项目 104 个，涉及总投资额 1,389.5 亿元，切实发挥出了上海市经济发展“发动机”、“增长极”的作用。2019~2022 年，规上工业总产值、全社会固定资产投资等主要经济指标实现近 40%增幅。产业方面，集成电路、生物医药、人工智能、民用航空、智能新能源汽车产业、高端装备制造产业六大产业集群效应初步显现。立足于临港的重要战略规划，已经有超过近千家国内外知名企业入驻到了临港新片区内，例如特斯拉、西门子、中国商用飞机、上海电气、陆家嘴金融中心等。2019 年，特斯拉超级工厂主体在不到一年的时间里建成，并于 11 月开始试点生产；2020 年，人工智能平台公司商汤科技的新一代人工智能计算与赋能平台项目，在临港新片区启动；2021 年，中微半导体设备（上海）股份有限公司临港产业化基地项目开工；2022 年，中芯国际临港 12 英寸晶圆代工生产线项目，落户临港新片区书院社区；宁德时代(上海)智能科技一体化电动底盘研制项目，在临港开工；首家生物医药外资五百强企业美敦力，在临港新片区签约落户。

临港新片区成立以来，上海市多次出台市级支持政策文件，包括《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》、《关于支持中国(上海)自由贸易试验区临港新片区自主发展自主改革自主创新的若干意见》及《若干政策措施》，提出临港新片区享有“投资自由、贸易自由、资金自由、运输自由、人员从业自由、国际互联网数据跨境安全有序流动、有国际竞争力的税收制度和政策”等多项政策优势，并在临港新片区发展过程中以解决临港新片区重大项目建设和改革创新过程中遇到的政策痛点堵点问题为导向，赋予临港新片区更多改革自主权和先行先试任务，在市级事权范围内最大力度支持临港新片区深化差异化制度探索，助力临港新片区更好成为全市发展的“增长极”和“动力源”。

临港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，规上工业总产值将达到 5,000 亿元，年均增速 25%，形成智能新能源汽车、高端装备、集成电路三大千亿级产业集群；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。

## 运营实力

中诚信国际认为，公司的运营实力很好，首先公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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开发建设、运营管理及招商引资等职能，业务竞争力很强，业务稳定性和可持续性极强，但公司在建项目面临较大的投资压力，需关注在建园区的投资建设进度及未来运营情况。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

| 收入分类   | 2020 年 |       |       | 2021 年 |       |       | 2022 年 |       |       | 2023 年 1~3 月 |        |          |
|--------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------------|--------|----------|
|        | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入     | 占比    | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率      |
| 园区开发   | 36.71  | 47.77 | 41.31 | 64.90  | 54.84 | 47.13 | 61.19  | 55.32 | 40.16 | 9.94         | 41.91  | 43.97    |
| 园区物业租赁 | 20.45  | 28.04 | 56.51 | 31.62  | 26.72 | 59.66 | 35.93  | 32.48 | 57.91 | 10.58        | 44.63  | 61.94    |
| 服务业    | 9.61   | 12.50 | 8.83  | 12.04  | 10.17 | 6.52  | 8.01   | 7.24  | -0.91 | 2.08         | 8.76   | -4.09    |
| 商品销售   | 1.26   | 1.64  | 22.31 | 0.32   | 0.27  | 21.62 | --     | --    | --    | --           | --     | --       |
| 绿化工程   | 1.19   | 1.54  | 1.12  | 3.81   | 3.22  | 0.53  | 0.34   | 0.30  | -0.53 | 0.00         | 0.00   | -3191.91 |
| 其他     | 6.54   | 8.51  | 41.25 | 5.66   | 4.78  | 36.82 | 5.15   | 4.66  | 45.78 | 1.12         | 4.71   | 39.95    |
| 合计     | 76.86  | 100   | 40.60 | 118.35 | 100   | 44.29 | 110.62 | 100.  | 43.09 | 23.72        | 100.00 | 47.58    |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 园区开发与物业租赁板块

近年来，公司园区开发建设稳步推进，去化速度加快，受每年各园区去化进度影响，总体销售收入和毛利率有所波动；此外，公司在建项目和土地储备充足，业务稳定性和可持续性极强，但在建项目的投资规模较大，需关注未来公司在建园区的建设进度情况。

临港新片区是具有国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区。自 2019 年 8 月揭牌以来，围绕打造全市高质量发展战略增长极，聚焦前沿产业，着力打造“4+2+2”为重点的世界级、开放型、现代化前沿产业集群。到 2025 年，临港新片区前沿产业规模总体将突破 6,000 亿元，力争打造集成电路、高端装备、智能新能源汽车等三大千亿级集群，生物医药、人工智能、航空航天三大五百亿级产业集群，氢能、绿色再制造两大百亿级产业集群，助力临港建设具有国际影响力和竞争力的特殊经济功能区。

漕河泾开发区是上海创建最早的国家级经济技术开发区、高新技术产业开发区和出口加工区。目前，园区共有中外企业 3,000 多家，高科技企业 2,000 多家，81 家世界 500 强企业在园区投资了 120 多家地区总部和研发机构，形成了以电子信息为支柱产业，以新材料、高端装备、生物医药、环保新能源和汽车研发配套为重点产业，以现代服务业为支撑产业的“一五一”产业集群体系，

是上海中心城区高新技术产业最密集、最具规模的区域。

跟踪期内，公司园区开发与物业租赁业务的业务模式未发生变化，公司仍作为临港新片区、漕河泾开发区以及松江、南桥、康桥、浦江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、上海自贸区联合发展有限公司和上海临港新片区航空产业发展有限公司进行开发，高端产业引领区由子公司临港产业区公司和临港奉贤进行开发；松江园区、南桥园区、康桥园区和浦江园区由其子公司上海临港进行开发；漕河泾开发区主要由漕总公司和上海临港进行开发。

此外，公司推行“区区合作、品牌联动”的开发模式，通过品牌输出、管理输出，在闵行区、松江区、浦东新区、普陀区、金山区等地区，与当地政府合作开发品牌拓展园区，该模式已成为上海市开发建设的重要经验。截至 2023 年 3 月末，公司合作开发园区主要包括松江园区、南桥园区、康桥园区和桃浦园区等。

截至 2023 年 3 月末，公司参与开发的主要园区规划总面积 63.58 万亩，2022 年及 2023 年 1~3 月分别获得土地 1,183 亩和 532 亩，其中临港新片区内分别获得土地 535 亩和 516 亩。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司主要园区概况（亩）

| 园区名称   | 园区规划面积     |
|--------|------------|
| 临港新片区  | 551,168.00 |
| 漕河泾开发区 | 10,116.00  |
| 桃浦园区   | 6,340.00   |
| 南大园区   | 8,700.00   |
| 长兴园区   | 15,000.00  |
| 嘉定科技城  | 4,000.00   |
| 金山二工区  | 12,800.00  |
| 松江园区   | 7,501.00   |
| 浦江园区   | 16,050.00  |
| 康桥园区   | 441.00     |
| 南桥园区   | 1,700.00   |
| 金山园区   | 1,988.00   |
| 合计     | 635,804.00 |

注：表中临港新片区的园区规划面积指公司负责开发的面积，而非园区全域面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司园区开发情况（万平方米、亿元）

|       | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.Q1 |
|-------|--------|--------|--------|---------|
| 新开工面积 | 361.00 | 544.00 | 315.00 | 62.00   |
| 竣工面积  | 279.00 | 192.00 | 132.00 | 69.00   |
| 签约面积  | 72.00  | 138.91 | 56.00  | 7.00    |
| 签约金额  | 65.52  | 97.67  | 117.00 | 24.00   |

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，新开工面积有所波动。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司新开工面积分别为 361.00 万平方米、544.00 万平方米、315.00 万平方米和 62.00 万平方米。2022 年及 2023 年 1~3 月新开工项目主要包括颛桥 2 期、滴水湖金融湾二期、碳谷绿

湾二期和元创未来中心等项目，项目类型主要为研发办公、商办住综合和标准厂房等。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司竣工面积分别为 279.00 万平方米、192.00 万平方米、132.00 万平方米及 69.00 万平方米。其中，2022 年及 2023 年 1~3 月，竣工项目主要包括之禾时尚产业园、科技绿洲六期、智造园十期一期、电子信息研发产业园、南桥公租房二期等项目，项目类型主要为研发办公、标准厂房、公租房等。

从项目的签约和销售来看，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现签约销售面积 72.00 万平方米、138.91 万平方米、56.00 万平方米和 7.00 万平方米，受房地产市场周期性及其签约项目类型不同，公司签约面积呈波动趋势；同期的销售签约金额分别为 65.52 亿元、97.67 亿元、117.00 亿元和 24.00 亿元，近年来保持增长。

从结算情况来看，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别确认园区开发收入 36.71 亿元、64.90 亿元、61.19 亿元和 9.94 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 6：近年来公司物业租赁情况（万平方米、%）

|      | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.Q1 |
|------|--------|--------|--------|---------|
| 出租面积 | 389.50 | 527.46 | 626.32 | 618.01  |
| 出租率  | 87.30  | 83.15  | 82.60  | 79.70   |

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，公司租赁收入稳步增长。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现园区物业租赁收入 20.45 亿元、31.62 亿元、35.93 亿元和 10.58 亿元，尽管 2022 年受到免租政策影响，但由于项目竣工带来租赁面积增加，公司近三年来园区租赁业务收入仍呈现增长态势。截至 2023 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，2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司实际出租面积分别为 389.50 万平方米、527.46 万平方米、626.32 万平方米和 618.01 万平方米。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，但由于新竣工面积增加，综合出租率有所下降。

表 7：截至 2023 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   | 3.41  |
| 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   | 5.97  |
| 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   | 4.46  |
| 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   | 3.28  |
| 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   | 2.09  |
| 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   | 1.22  |
| 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  | 17.33 |
| 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   | 3.67  |
| 智造园五期 C2                | 标准厂房 | 2021 年 11 月 | 6.77   | 5.93  |
| 智造园九期 2 期               | 标准厂房 | 2021 年 11 月 | 4.67   | 3.68  |
| 智造园十一期                  | 标准厂房 | 2021 年 12 月 | 11.61  | 9.45  |
| 科技绿洲一期（A0502）           | 研发办公 | 2020 年 1 月  | 5.13   | 2.76  |

|                                     |         |             |          |        |
|-------------------------------------|---------|-------------|----------|--------|
| 科技绿洲二期（A0702）                       | 研发办公    | 2021 年 1 月  | 5.60     | 3.07   |
| 信息飞鱼 D0101 项目                       | 研发办公    | 2021 年 8 月  | 4.30     | 2.49   |
| 信息飞鱼 D0401 项目                       | 研发办公    | 2021 年 12 月 | 33.21    | 7.23   |
| 临港产业区公租房四期                          | 公租房     | 2020 年 9 月  | 50.47    | 26.50  |
| 临港产业区公租房五期                          | 公租房     | 2021 年 9 月  | 68.24    | 23.15  |
| 临港泥城保租房                             | 保障型租赁住房 | 2021 年 4 月  | 12.60    | 5.16   |
| 临港科技城公租房一期                          | 公租房     | 2020 年 9 月  | 43.73    | 20.89  |
| 金融湾保租房                              | 保障型租赁住房 | 2021 年 12 月 | 15.42    | 4.31   |
| 浦江公租房二期                             | 公租房     | 2020 年 9 月  | 53.80    | 34.53  |
| 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    | 29.51  |
| 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    | 32.75  |
| 临港新片区滴水湖金融湾二期项目                     | 产业综合体   | 2022 年 3 月  | 184.14   | 51.80  |
| 智创 TOP 产城综合体 B 区（604）-新建部分          | 商办      | 2018 年 12 月 | 30.75    | 16.35  |
| 智创 TOP 产城综合体 C 区（603）               | 商办      | 2019 年 12 月 | 68.58    | 30.58  |
| 智创 TOP 产城综合体 D 区（606）               | 商办      | 2021 年 9 月  | 46.98    | 15.65  |
| 南大首发地块 28-02                        | 商办      | 2019 年 9 月  | 28.39    | 16.24  |
| 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    | 8.21   |
| 南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）             | 研发办公    | 2022 年 3 月  | 16.28    | 4.88   |
| 上海临港嘉定科技城（一期）                       | 研发办公    | 2021 年 7 月  | 26.11    | 6.31   |
| 碳谷绿湾二期                              | 标准厂房    | 2022 年 2 月  | 4.10     | 1.51   |
| 颀桥 1 期-都市型厂房                        | 科研设计    | 2021 年 8 月  | 9.79     | 2.57   |
| 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     | 2.43   |
| 南部新兴产业综合体项目（二期）                     | 产业综合体   | 2019 年 12 月 | 69.87    | 21.03  |
| 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     | 4.51   |
| 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     | 4.60   |
| 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     | 5.61   |
| 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     | 5.14   |
| 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     | 6.06   |
| 一谷一园标准厂房项目                          | 标准厂房    | 2020 年 10 月 | 13.45    | 7.25   |
| 大飞机专业厂房二期                           | 标准厂房    | 2021 年 6 月  | 10.26    | 6.31   |
| 航材分拨中心项目                            | 仓储物流    | 2021 年 7 月  | 19.63    | 6.99   |
| 颀桥 2 期-总部办公                         | 研发办公    | 2022 年 7 月  | 7.31     | 1.73   |
| 颀桥 3 期-城市综合体                        | 研发办公    | 2022 年 8 月  | 13.29    | 1.48   |
| 大飞机园研创中心项目                          | 研发办公    | 2022 年 6 月  | 8.01     | 1.54   |
| 浦江公租房三期项目                           | 公租房     | 2022 年 8 月  | 42.87    | 26.04  |
| 南大地区 103-01、103-02 地块（R4 项目）        | 保障型租赁住房 | 2022 年 6 月  | 10.31    | 5.36   |
| 南大地区 105-01、105-02、106-01 地块（B2 组团） | 研发办公    | 2023 年 3 月  | 21.05    | 4.55   |
| 南大地区 104-02 地块（B3 组团）               | 研发办公    | 2023 年 3 月  | 7.54     | 1.60   |
| 碳谷绿湾一期                              | 标准厂房    | 2022 年 12 月 | 3.85     | 1.31   |
| H3502 新业园                           | 研发办公    | 2022 年 6 月  | 26.51    | 2.75   |
| 数字江海首期 02B01                        | 研发办公    | 2022 年 7 月  | 20.57    | 5.93   |
| 105 北区                              | 产业综合体   | 2022 年 12 月 | 87.43    | 24.42  |
| 合计                                  | --      | --          | 1,379.53 | 553.58 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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<sup>1</sup>，项目类型涉及厂房、办公楼、仓库和公租房等。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建项目总投资额 1,379.53 亿元，已投资 553.58 亿

<sup>1</sup> 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。

元，需投资规模 825.95 亿元，未来资本支出压力较大。

拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司拟建项目计划总投资 209.14 亿元，主要包括 TOD 一期、汽车电子产业园、智造园十二期和元创未来国际社区等项目，主要通过自有资金及银行贷款筹集项目建设所需资金，未来面临较大投资压力。

## 基础设施建设板块

**公司基础设施建设业务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。**

跟踪期内，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。在建项目方面，截至 2023 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 D41 路（玉宇路-鸿音路）等项目，项目总投资额 13.72 亿元，已投资额 8.29 亿元，资金来源均为政府拨付。拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司主要拟建项目为临港产业区公租房五期周边地块项目，计划总投资额 0.92 亿元。

表 8：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  | 5.93 |
| Y5 路（东大公路-X8）                    | 4.08  | 1.45 |
| D41 路（玉宇路-鸿音路）                   | 0.64  | 0.56 |
| 重装备产业区 E8 路（海堤-两港大道）场外红线绿化工程     | 0.52  | 0.33 |
| 临港重装备产业区二期南奉界河（老里塘-人民塘随塘河）河道整治工程 | 0.05  | 0.02 |
| 合计                               | 13.72 | 8.29 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 服务业板块

**公司服务业收入对公司收入形成较好的补充，其他业务收入规模较小，但丰富了公司的业务结构板块。**

跟踪期内，公司服务业主要包括劳务管理业务、酒店服务业务和其他服务业务。劳务管理业务由公司子公司上海临港漕河泾人才有限公司运营，主要为人才招聘、人事代理及人才培训三大主要业务，人才招聘主要帮助其他企业就高端或人才进行市场化招聘，通过收取中介费获取收益；人事代理主要是为所服务地区企业提供劳务工和派遣工的招聘、签订合同以及后续的人事管理，例如社保、医疗保险缴纳等服务，通过收取服务费获取收益；人才培训主要是为其他企业提供内部

培训或者个人职称培训服务，通过收取培训费获取收益。酒店服务业务通过上海新园雅致酒店经营管理有限公司负责运营，主要经营的酒店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”）其他服务业务包括为园区入驻企业提供人力资源服务、会务服务、物流业务服务以及停车场收费等获取收益。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现服务业收入 9.61 亿元、12.04 亿元、8.01 亿元和 2.08 亿元，2022 年受外部因素影响，服务业务下降较为明显。

同时，公司还经营绿化工程业务，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，2020~2022 年分别实现绿化收入 1.19 亿元、3.81 亿元和 0.34 亿元，2022 年受外部因素影响收入下降明显。

近年来，公司积极稳妥开拓投资板块，截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内共投资基金 31 支，基金总认缴规模 1,320.11 亿元，公司合并范围内合计认缴 136.88 亿元，实缴出资约 90.78 亿元。截至 2022 年末，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。

## 财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于很低水平，受益于园区开发建设的不断投入，资产规模快速增长，资本实力进一步提升，公司资产质量很高，但随着公司园区开发的不断投入，公司债务规模持续上升，财务杠杆有所增加。EBITDA 对利息保障能力较强，然而经营活动获现能力表现一般，对利息的保障能力偏弱，整体保障能力有限。公司融资渠道通畅，但仍需关注未来公司财务杠杆水平变化及融资监管政策变化对公司的影响。

## 资本实力与结构

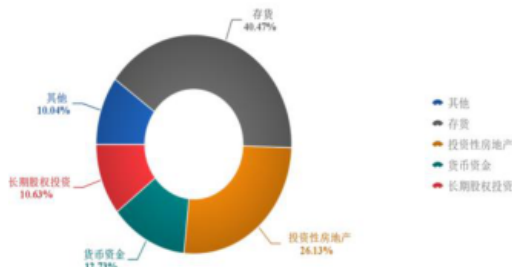
公司平台地位突出，近年来随着园区开发建设的不断投入，资产规模快速增长，资本实力有所提升；公司持有较多上市公司股权和投资性房地产，可为公司带来稳定的股利分红收益和租金收入，资产流动性较高，收益性很好，总体资产价值很高。公司财务杠杆近年来有所增加，随着园区建设的不断投入，需关注公司财务杠杆水平变化情况。

作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资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，公司地位重要，近年来匹配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，资产规模保持快速增长态势，2020~2022 年复合增长率达 15.17%。

跟踪期内，公司资产主要为园区开发形成的存货和投资性房地产、长期股权投资、货币资金等。其中，流动资产占总资产比重约为 59%。考虑到公司业务布局稳定，预计其资产结构保持相对稳定。截至 2023 年 3 月末，公司货币资金规模 281.36 亿元，其中受限货币资金为 5.85 亿元，主要系履约保函保证金、专项维修资金等。近年来，随着园区开发建设的不断投入，公司存货规模稳步增长，主要为在建的园区，建成后采取租售结合的方式实现资金回流，回收期较长，一定程度削弱了资产流动性。同时，随着园区建设不断推进，园区竣工面积增加带动投资性房地产增加，

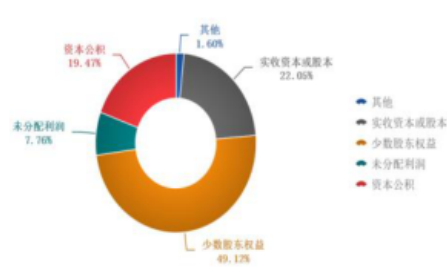
公司持有的投资性房地产每年可以为公司带来稳定的租金收入。长期股权投资主要是公司对子公司的投资。同时，公司持有国泰君安、东兴证券、上海银行、浦发银行和上实发展等上市公司的股权，为公司带来稳定的股利和分红。总体而言，公司资产流动性较高，收益性很好，总体资产价值很高。

图 2：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 3：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，受益于控股股东上海市国资委对公司注资，公司资本公积有所增长，同时，公司每年盈利形成的未分配利润也推动了所有者权益增长，资本实力进一步增强。近年来公司财务杠杆水平有所上升，资产负债率有所增加，随着园区建设的不断推进，在建园区的投资规模较大，未来公司仍主要依赖于外部融资满足资金需求，公司净融资规模预计将有所增长，财务杠杆率或将进一步提高。

表 9：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

| 项目          | 2020     | 2021     | 2022     | 2023.3   |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产         | 1,350.72 | 1,569.74 | 1,791.47 | 1,964.47 |
| 经调整的所有者权益合计 | 482.33   | 557.17   | 569.42   | 576.37   |
| 总债务         | 617.37   | 734.05   | 862.96   | 1,043.39 |
| 短期债务占比      | 30.08    | 22.87    | 26.17    | 28.08    |
| 资产负债率       | 64.29    | 64.51    | 68.21    | 70.66    |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 10：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

| 类型   | 金额       | 1 年以内  | 1-3 年  | 3 年以上  |
|------|----------|--------|--------|--------|
| 银行借款 | 816.73   | 195.37 | 281.95 | 339.41 |
| 债券融资 | 210.65   | 83.65  | 42.00  | 85.00  |
| 其他   | 1.97     | 0.20   | 0.43   | 1.34   |
| 合计   | 1,029.35 | 279.22 | 324.38 | 425.75 |

注：合计数与总债务有所差异主要系债务口径调整及租赁负债所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 偿债能力

跟踪期内公司经营获现能力仍较为一般，公司债务规模有所增长，但债务结构较为合理，与其业务特征相匹配；近年来公司 EBITDA 对利息的覆盖水平虽有所波动，但保持较好水平，经营活动净现金流对利息的保障能力偏弱，整体保障能力依然有限。

近年来受园区物业销售和出租收入波动影响，公司营业收入亦有所波动，但公司园区物业销售和出租情况良好，近年来销售商品、提供劳务收到的现金持续上升，收现比虽呈现波动态势但始终

大于 1，收入质量较好。公司近三年经营活动净现金流受园区开发建设和出租业务情况影响波动较大，2022 年受益于各项业务资金回笼，公司经营活动净现金流出缺口有所收窄，但经营活动获现能力总体表现一般。

近年来，随着公司园区产业载体建设项目的不断投入，公司融资需求提高，债务规模显著上升，2020~2022 年总债务的复合增长率约为 18%。公司债务以银行借款和债券融资为主；2020~2022 年末，公司债务以长期债务为主，债务期限结构较为合理。

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出扣除非经常性损益构成，近三年利润总额有所波动，2022 年利润总额有所下降，带动 EBITDA 下降，对利息支出的覆盖倍数有所下降，但总体 EBITDA 对利息支出覆盖能力较强。但经营活动净现金流无法覆盖利息支出，对利息保障能力较弱，整体保障能力有限。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

|                     | 2020   | 2021    | 2022   | 2023.3 |
|---------------------|--------|---------|--------|--------|
| 经营活动产生的现金流量净额       | -68.33 | -123.21 | -52.39 | -84.06 |
| 收现比（X）              | 1.39   | 1.05    | 1.44   | 1.60   |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | -2.77  | -4.77   | -1.81  | --     |
| EBITDA              | 35.99  | 65.93   | 58.79  | --     |
| EBITDA 利息保障倍数       | 1.46   | 2.56    | 2.03   | --     |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

本次跟踪的“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“22 临港经济 MTN001”债券附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，若投资者全部行使回售选择权，发行人将面临提前偿还债券本金的风险。

## 其他事项

受限情况方面，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产 198.65 亿元，占当期末总资产的 10.11%，主要为用于抵押的投资性房地产 125.28 亿元、用于抵押的存货 64.16 亿元和因履约保函保证金、专项维修基金受限的货币资金 5.85 亿元等。截至 2023 年 3 月末，公司对上海临港菁瑞教育投资有限公司、上海临港新业坊宏慧投资发展有限公司、上海临港弘博新能源发展有限公司等担保余额 7.64 亿元，占同期末净资产比重为 1.33%，总体风险可控。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 1 月，公司无未结清不良信贷信息。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。

## 假设与预测<sup>2</sup>

### 假设

——2023 年，公司仍作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大

<sup>2</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

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开发建设、运营管理及招商引资等职能，定位和主营业务没有发生明显变化。

——2023 年，各业务板块持续发展，营业收入保持增长态势。

——2023 年，公司园区开发在建项目不断投入，园区产业开发建设稳步推进。

## 预测

表 12：公司重点财务指标预测情况

|                  | 2021 年实际 | 2022 年实际 | 2023 年预测    |
|------------------|----------|----------|-------------|
| 总资本化比率（%）        | 56.85    | 60.25    | 47.81~71.71 |
| EBITDA 利息保障倍数（X） | 2.56     | 2.03     | 2.83~4.25   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

## 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

截至 2023 年 3 月末，公司可动用账面资金为 275.51 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 3,681.55 亿元，尚未使用授信额度为 2,864.82 亿元，备用流动性充足。此外，上海市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，资本市场融资渠道畅通。

公司流动性需求主要来自于园区建设、外部投资及债务的还本付息。根据公司规模，未来一年投资支出主要集中于园区建设及投资业务。同时，公司债务到期较为分散，截至 2023 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 279 亿元，主要为到期的债券和银行贷款，主要通过发行债券和续贷方式偿还，此外 2022 年公司利息支出为 28.89 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

## ESG 分析<sup>3</sup>

**中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善。**

环境方面，作为园区开发运营企业，公司坚持可持续、高质量发展道路，截止目前，公司在环境方面未受到监管处罚，资源管理、可持续发展等方面表现较好。

社会方面，公司积极履行作为国有企业的社会责任，员工激励机制、培养体系健全，近三年未发

<sup>3</sup>中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

生一般事故以上的安全事故。同时，公司在供应商管理、社会贡献方面也表现较好。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

## 外部支持

**中诚信国际认为，上海市政府支持能力很强，主要体现在以下方面：**

上海市作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市之一，人口虹吸效应明显，近年来经济发展态势良好，发展质量和效益不断提升，经济实力雄厚。2022 年上海市 GDP 在全国各省及直辖市排第 11 位，地方一般公共预算收入排名第 4 位，财政自给度较高。同时，近年来固定资产投资及城市更新等推升了上海市政府的资金需求，政府融资规模不断增加，政府债务余额在全国各省及直辖市排第 22 位，处于中下游水平，政府债务率（72.09%）低于国际 100%警戒标准。2022 年，上海市开展全域无隐形债务试点，下辖浦东新区、松江区、奉贤区、崇明区等已实现隐形债务清零，政府债务风险较小。

**同时，上海市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：**

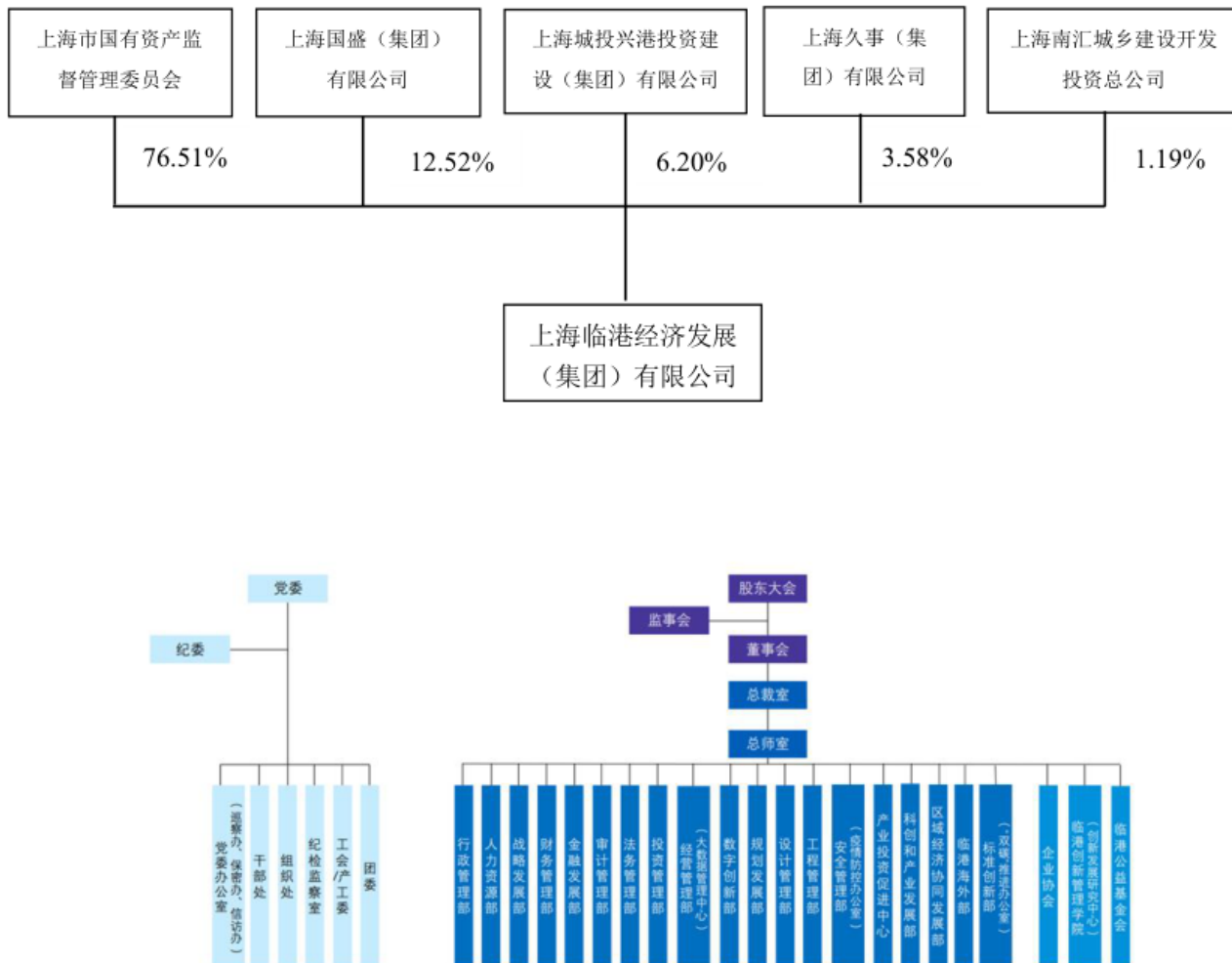
- 1) 区域重要性较强：公司作为上海市国资委下属的主要以园区开发、企业服务和产业投资为主业的大型国有企业，亦是上海自贸区临港新片区开发建设的主体，同时承担着临港产业区、漕河泾开发区等多个园区的开发建设、运营管理及招商引资等职能，区域重要性很强。
- 2) 与政府关联度高：公司有上海市国资委直接控股，根据上海市政府规划承担园区开发及运营管理、临港新片区开发建设等建设任务，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度较大：公司在利息补贴、专项资金等方面有良好记录，过往支持力度较大。此外，临港新片区作为国家进一步扩大开放重大战略部署和上海推进改革开放和创新发展的主要载体，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 年设立新片区经济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。

**综上，中诚信国际认为，上海市政府很强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。**

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持“18 沪临港 MTN001”、“18 沪临港 MTN002”、“19 沪临港 MTN001”、“21 临港 G1”、“22 临港 G1”、“22 临港经济 MTN001”、“22 临港经济 MTN002(碳中和债)”、“22 临港经济 MTN003”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 年末）



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）       | 2020          | 2021          | 2022          | 2023.3/2023.1~3 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 货币资金              | 1,179,318.96  | 1,237,212.07  | 2,280,535.51  | 2,813,629.47    |
| 非受限货币资金           | 1,154,068.65  | 1,210,672.49  | 2,227,329.54  | 2,755,129.47    |
| 应收账款              | 37,610.65     | 69,056.07     | 63,445.65     | 81,968.68       |
| 其他应收款             | 179,239.78    | 89,995.57     | 167,960.87    | 144,983.87      |
| 存货                | 5,153,195.43  | 6,298,539.23  | 7,250,302.34  | 7,852,462.76    |
| 长期投资              | 2,520,909.67  | 2,777,169.27  | 2,602,791.93  | 2,654,869.08    |
| 在建工程              | 180,019.35    | 113,567.50    | 108,793.57    | 119,607.60      |
| 无形资产              | 73,156.30     | 47,634.66     | 24,962.93     | 24,916.60       |
| 总资产               | 13,507,201.77 | 15,697,421.97 | 17,914,732.99 | 19,644,672.67   |
| 其他应付款             | 622,145.06    | 732,014.48    | 995,943.17    | 928,531.97      |
| 短期债务              | 1,856,870.13  | 1,678,725.79  | 2,258,371.52  | 2,929,462.04    |
| 长期债务              | 4,316,808.35  | 5,661,820.73  | 6,371,270.78  | 7,504,428.52    |
| 总债务               | 6,173,678.48  | 7,340,546.52  | 8,629,642.29  | 10,433,890.56   |
| 总负债               | 8,683,930.54  | 10,125,676.77 | 12,220,500.08 | 13,880,977.42   |
| 利息支出              | 246,760.77    | 258,041.85    | 288,883.51    | 0.00            |
| 经调整的所有者权益合计       | 4,823,271.23  | 5,571,745.19  | 5,694,232.91  | 5,763,695.25    |
| 营业总收入             | 770,147.72    | 1,185,136.56  | 1,108,133.75  | 237,433.37      |
| 经营性业务利润           | -17,024.86    | 78,025.42     | 19,628.27     | 12,682.09       |
| 其他收益              | 48,616.74     | 28,310.00     | 68,196.68     | 6,347.77        |
| 投资收益              | 171,710.67    | 188,798.07    | 185,696.51    | 42,953.21       |
| 营业外收入             | 50,609.45     | 132,702.91    | 108,094.16    | 18,613.24       |
| 净利润               | 125,577.70    | 304,779.35    | 158,446.14    | 71,447.81       |
| EBIT              | 257,827.87    | 529,018.79    | 429,169.82    | --              |
| EBITDA            | 359,927.99    | 659,349.88    | 587,860.99    | --              |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 1,070,428.47  | 1,246,035.66  | 1,593,944.72  | 379,304.44      |
| 收到其他与经营活动有关的现金    | 1,157,424.34  | 626,320.23    | 999,588.12    | 292,649.24      |
| 购买商品、接受劳务支付的现金    | 2,101,801.32  | 2,425,618.15  | 2,068,768.32  | 1,056,199.39    |
| 支付其他与经营活动有关的现金    | 501,083.33    | 403,291.28    | 702,619.42    | 326,468.43      |
| 吸收投资收到的现金         | 316,893.56    | 533,040.00    | 630,388.32    | 17,913.08       |
| 资本支出              | 128,323.11    | 127,602.11    | 45,917.62     | 16,414.25       |
| 经营活动产生的现金流量净额     | -683,304.67   | -1,232,086.21 | -523,883.50   | -840,636.00     |
| 投资活动产生的现金流量净额     | -563,981.54   | -29,034.34    | 708,907.98    | -367,112.52     |
| 筹资活动产生的现金流量净额     | 569,080.33    | 1,321,812.80  | 828,545.97    | 1,735,581.43    |
| 现金及现金等价物净增加额      | -684,653.41   | 58,251.20     | 1,017,004.64  | 527,782.78      |
| 财务指标              | 2020          | 2021          | 2022          | 2023.3/2023.1~3 |
| 营业毛利率(%)          | 40.60         | 44.29         | 43.09         | 47.58           |
| 期间费用率(%)          | 43.62         | 32.12         | 37.46         | 37.03           |
| 应收类款项/总资产(%)      | 1.62          | 1.02          | 1.30          | 1.16            |
| 收现比(X)            | 1.39          | 1.05          | 1.44          | 1.60            |
| 资产负债率(%)          | 64.29         | 64.51         | 68.21         | 70.66           |
| 总资本化比率(%)         | 56.14         | 56.85         | 60.25         | 64.42           |
| 短期债务/总债务(%)       | 30.08         | 22.87         | 26.17         | 28.08           |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数(X) | -2.77         | -4.77         | -1.81         | --              |
| 总债务/EBITDA(X)     | 17.15         | 11.13         | 14.68         | --              |
| EBITDA/短期债务(X)    | 0.19          | 0.39          | 0.26          | --              |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)  | 1.46          | 2.56          | 2.03          | --              |

注：1、中诚信国际根据临港集团提供的其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 和 2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

3、中诚信国际分析时将其其他应付款、其他流动负债中的带息债务调整入短期负债，将长期应付款中的带息债务调整入长期负债。

### 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                                                                             |
|      | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整                                                               |
|      | 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+经调整的所有者权益)                                                                   |
|      | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金                                                                           |
|      | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出                                                       |
|      | 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                                                 |
|      | 应收类款项占比             | (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额                                                     |
| 盈利能力 | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入                                                                      |
|      | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用                                                                   |
|      | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入                                                                           |
|      | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
|      | EBIT（息税前盈余）         | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项                                                                |
| 现金流  | 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                                                               |
|      | 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 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出                                                                           |
|      | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出                                                                    |

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 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     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| 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。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| 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。

| 短期债项等级符号 | 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      | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn