



内部编号: 2023060616

上海张江（集团）有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师：邵一静 邵一静 syj@shxsj.com
 邬羽佳 邬羽佳 wyj@shxsj.com

评级总监：鞠海龙 鞠海龙

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

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

评级声明

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

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100527】

评级对象：上海张江（集团）有限公司及其发行的公开发行的债券

	20 张江集 MTN002	20 张江一	21 张江一	21 张江集 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/ 2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA/ 2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA/ 2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定/AAA/ 2023 年 6 月 27 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/ 2022 年 6 月 29 日	AAA/稳定/AAA/ 2022 年 6 月 29 日	AAA/稳定/AAA/ 2022 年 6 月 29 日	AAA/稳定/AAA/ 2022 年 6 月 29 日
首次评级：	AAA/稳定/AAA/ 2020 年 06 月 12 日	AAA/稳定/AAA/ 2020 年 06 月 28 日	AAA/稳定/AAA/ 2020 年 11 月 12 日	AAA/稳定/AAA/ 2021 年 08 月 27 日

跟踪评级观点

主要优势：

- **良好的外部发展环境。**张江高科技园区已发展较为成熟，生物医药、通信信息、软件、集成电路等产业集群效应明显，在“双自联动”、综合性国家科学中心建设、张江城市副中心建设的政策推动下，张江集团各项业务仍有较好的发展空间。
- **外部支持力度大。**张江集团是浦东新区国资委直属企业，在从事园区开发过程中能够得到上级政府在政策、项目、资金等方面的支持。
- **持有大量优质资产。**张江集团积累了大量变现能力强、具有较大增值潜力的物业及股权类资产，必要时可通过长期资产变现回笼资金。

主要风险：

- **来自周边园区竞争与分流压力。**商务成本的上升，加之长三角地区其他城市类似科技产业园区后发优势的逐步显现将会对张江高科技园区的长期发展构成一定客户分流或转移压力。
- **资金压力。**跟踪期内张江集团承建的重点项目资金需求量大，同时对外投资规模仍较大，公司面临一定资金压力。
- **债务压力。**张江集团主要通过举债推进项目建设。跟踪期内，公司刚性债务规模进一步扩大，资产负债率偏高，且短期债务占比较高。
- **资本市场波动风险。**张江集团投资业务受资本市场波动影响较大，投资收益稳定性及其持有的已上市股权市值需持续关注。

未来展望

通过对张江集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	18.62	5.51	29.54	25.15
刚性债务[亿元]	200.25	255.60	308.71	313.34
所有者权益[亿元]	74.42	81.91	79.17	77.68
经营性现金净流入量[亿元]	-31.26	-26.58	-18.68	-2.90
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	841.96	951.21	1090.56	1110.29
总负债[亿元]	628.01	732.27	868.22	888.81
刚性债务[亿元]	447.43	537.83	650.69	682.77
所有者权益[亿元]	213.95	218.94	222.34	221.47
营业收入[亿元]	39.57	83.09	60.19	9.02
净利润[亿元]	18.22	5.20	6.81	1.26
经营性现金净流入量[亿元]	-2.73	-26.84	-35.70	-18.44
EBITDA[亿元]	51.22	36.22	37.10	—
资产负债率[%]	74.59	76.98	79.61	80.05
长短期债务比[%]	69.23	97.96	89.72	115.01
短期刚性债务现金覆盖率[%]	37.48	42.33	41.88	51.53
EBITDA/利息支出[倍]	3.04	1.94	1.81	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.07	0.06	—

注：发行人数据根据张江集团经审计的 2020-2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		1
	财务风险		4
	初始信用级别		aa
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素		+2
	支持理由： 该公司是张江高科技园区主要开发经营主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AAA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	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）	经营性现金净流入 量（亿元）
上海外高桥资产管理有限公司	773.35	258.68	66.55	99.92	8.21	-3.37
上海金桥（集团）有限公司	684.47	178.73	73.89	65.32	15.34	5.32
上海浦东开发（集团）有限公司	998.30	401.12	59.82	59.34	9.90	9.77
上海张江（集团）有限公司	1090.56	222.34	79.61	60.19	6.81	-35.70

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海张江（集团）有限公司（简称“张江集团、发行人、该公司或公司”）2020 年度第二期中期票据、2021 年度第一期中期票据、2020 年公开发行公司债券（第一期）和 2021 年公开发行公司债券（第一期）（分别简称“20 张江集 MTN002”、“21 张江集 MTN001”、“20 张江一”及“21 张江一”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据张江集团提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对张江集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2019 年 12 月，中国银行间市场交易商协会接受该公司拟申请发行 38 亿元中期票据的注册（中市协注[2019]MTN747 号）。2020 年 8 月和 2021 年 9 月，公司在额度内分别发行 8 亿元“20 张江集 MTN002”和 15 亿元“21 张江集 MTN001”，发行利率分别为 3.60%和 3.17%，期限均为 3 年，募集资金已用于偿还公司银行借款。

根据中国证券监督管理委员会证监许可[2019]2651 号文，该公司获准面向合格投资者公开发行总额不超过 12（含）亿元的公司债券。2020 年 7 月和 2021 年 1 月，公司在额度内分别发行 8 亿元“20 张江一”、4 亿元“21 张江一”，发行利率分别为 3.67%和 3.57%，期限均为 5（3+2）年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。上述债券募集资金用途为偿还有息债务、补充营运资金，已全部使用完毕。

近年来，该公司本部和下属子公司上海张江高科技园区开发股份有限公司（简称“张江高科”，证券代码 600895）、上海张江科技创业投资有限公司（简称“张江科投”）通过直接债务融资工具筹措大量资金。截至 2023 年 5 月末，存续期债券发行规模合计 268.78 亿元，待偿还本金余额为 245.50 亿元，本息兑付情况正常。

图表 1. 公司存续债券概况

发行主体	债项名称	发行日期	发行规模 (亿元)	期限 (年)	票面利率 (%)	余额 (亿元)
本部	18 张江 02	2018-07-25	6.00	5（3+2）	3.28	6.00
	20 张江一	2020-07-16	8.00	5（3+2）	3.67	8.00
	20 张江集 MTN002	2020-08-26	8.00	3	3.60	8.00
	21 张江一	2021-01-19	4.00	5（3+2）	3.57	4.00
	21 张江集 MTN001	2021-09-08	15.00	3	3.17	15.00
	22 张江一	2022-04-20	8.00	5（3+2）	2.99	5.00
	22 张江二	2022-07-14	12.00	5（3+2）	2.83	6.00
	22 张江集 MTN001	2022-07-25	5.00	3	2.75	8.00
	22 张江三	2022-10-21	4.00	5（3+2）	2.65	8.00
	22 张江集 SCP006	2022-12-05	10.00	0.6959	2.38	4.00
	23 张江集 MTN001	2023-03-21	15.00	3	3.17	15.00
	23 张江一	2023-04-04	15.00	5（3+2）	3.10	8.00
	23 张江集 SCP001	2023-04-17	9.28	0.2350	2.21	12.00
	23 张江集 SCP002	2023-04-18	10.00	0.5219	2.34	5.00
	23 张江集 SCP003	2023-06-06	10.00	0.7322	2.17	4.00

发行主体	债项名称	发行日期	发行规模 (亿元)	期限 (年)	票面利率 (%)	余额 (亿元)
张江高科	23 张江高科 MTN001	2023-04-11	10.00	5 (3+2)	3.08	10.00
	23 张江 K1	2023-03-16	5.70	4 (2+2)	3.00	5.70
	23 张江 02	2023-02-10	4.00	4 (2+2)	3.04	4.00
	23 张江 01	2023-02-10	8.00	3 (1+2)	2.83	8.00
	22 张江高科 SCP002	2022-10-11	8.00	0.74	1.78	8.00
	22 张江高科 MTN001	2022-02-16	7.00	3	2.92	7.00
	21 张江高科 MTN003	2021-11-11	8.00	3	3.16	8.00
	21 张江高科 MTN002	2021-11-01	8.00	3	3.18	8.00
	21 张江 03	2021-10-18	5.00	5 (3+2)	3.37	5.00
	21 张江高科 MTN001	2021-07-26	10.00	3	3.17	10.00
	21 张江 02	2021-07-15	5.00	5	3.49	5.00
	21 张江 01	2021-07-15	10.00	5 (3+2)	3.20	10.00
	G21 张江 1	2021-05-21	10.80	5	3.68	10.80
	20 张江高科 MTN002	2020-10-22	10.00	3	3.70	10.00
张江科技	23 张科 K1	2023-05-18	5.00	5 (3+2)	3.00	5.00
	22 张科 K2	2022-08-02	5.00	5 (3+2)	2.78	5.00
	22 张科 01	2022-01-21	10.00	5 (3+2)	2.97	10.00
合计	-	-	268.78			245.50

资料来源：张江集团（截至 2023 年 5 月末）

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔

除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融

资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

跟踪期内，上海保持房地产调控政策的连续性和稳定性，2022 年楼市多项指标均呈现下滑，需关注后续运行状况。

2022 年，上海继续坚持房子是用来住的、不是用来炒的总定位，完善租购并举，当年全市房地产开发完成投资 4979.54 亿元，比上年下降 1.1%。当年全市房地产项目开发建设进度有所放缓，新开工和竣工规模整体减少，但在建规模总体平稳，全市房屋施工面积 16678.19 万平方米，比上年微增 0.3%，房屋新开工面积 2939.74 万平方米，下降 23.6%；房屋竣工面积 1676.40 万平方米，下降 38.8%。

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

主要指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1-4 月	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	4698.75	11.0	5035.18	7.2	4979.54	-1.1	—	29.9
商品房施工面积	15740.34	6.3	16627.90	5.6	16678.19	0.3	14976.63	10.5
商品房新开工面积	3340.62	12.3	3845.97	11.8	2939.74	-23.6	566.37	32.8
商品房竣工面积	2877.78	7.8	2739.55	-4.8	1676.40	-38.8	571.38	49.8
商品房销售面积	1789.16	5.5	1880.45	5.1	1852.88	-1.5	502.08	17.9
其中：住宅销售面积	1434.07	5.9	1489.95	3.9	1561.51	4.8	424.24	17.5
商品房销售额	6046.97	16.2	6788.73	12.3	7467.53	10.0	—	—
其中：住宅销售额	5268.85	18.2	6104.95	15.9	6937.77	13.6	—	—

资料来源：上海市统计局

2022 年，上海保持调控政策的连续性和稳定性，当年全市新建房屋销售面积 1852.88 万平方米，比上年下降 1.5%，其中，住宅销售面积 1561.51 万平方米，增长 4.8%；商办销售面积 119.50 万平方米，下降 30.0%。全年商品房销售额 7467.53 亿元，同比增长 10.0%，其中住宅销售额 6937.77 亿元，增长 13.6%。

交易价格方面，2022 年，新建住宅销售均价 44430 元/平方米。从区域均价看：内环线以内 119244 元/平方米，内外环线之间 69537 元/平方米，外环线以外 33533 元/平方米。

2023 年 1-4 月，上海市房地产开发投资、新开工面积、竣工面积、销售面积均较上年同期大幅增长，同比增速分别为 29.9%、32.8%、49.8%和 17.9%。需关注楼市后续运行状况。

近年来，张江产业房产受到多项利好政策影响。根据《上海市城市总体规划（2016-2040）草案》，新增张江为主城副中心，促进园区向城区转变。此外，《上海市浦东新区总体规划暨土地利用总体规划（2017-2035）》提出：张江城市副中心定位为以科创办公和公共服务为功能导向，以配套齐全、交通便捷、宜居宜业、活力开放为环境要求，以科技体验和水绿交融为地区特色的科创型副中心，主要承载科技特色综合公共服务功能。支持举措的出台将带动张江片区进一步完善配套设施及产业人口的导入，有利于该公司在持物业价值、出租率的提升。

（3）区域因素

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区首位，2022 年全区经济增

速有一定放缓。当年全区一般公共预算收入和税收收入均保持增长，政府性基金预算收入小幅下降，依托于较强的财政实力，全区政府债务负担轻。

2022 年上海市地区生产总值达到 4.47 万亿元，比上年下降 0.2%，经济总量仍位居全国所有城市首位。浦东新区是上海经济发展的强力“发动机”。自 1990 年国家实施开发开放浦东战略以来，浦东经历了 30 余年的快速发展，目前已建立起外向型、多功能、现代化新城区框架。随着 2009 年原南汇区的并入，浦东新区的总面积从 532 平方公里迅速扩展至 1210 平方公里，地域面积的扩大为浦东地区进一步发展提供了良好的空间。浦东新区作为我国改革开放先行先试区、自主创新示范引领区和现代服务业核心集聚区，目前已经是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区首位。2022 年，浦东新区实现地区生产总值 1.60 万亿元，同比增长 1.10%，增速较上年下滑 8.9 个百分点。全区实现规模以上工业总产值 1.34 万亿元，比上年增长 4.0%；全社会固定资产投资总额 3025.06 亿元，比上年增长 11.4%；社会消费品零售总额 3599.53 亿元，比上年下降 6.1%；货物进出口总额 2.46 万亿元，比上年增长 3.2%。浦东新区聚焦发展“中国芯”、“创新药”、“蓝天梦”、“未来车”、“智能造”、“数据港”六大硬核产业，2022 年汽车制造产值 4064.28 亿元，同比增长 12.1%；电子信息产值 2736.68 亿元，同比增长 6.0%；成套设备产值 1447.21 亿元，同比增长 5.6%；石油化工产值 1197.49 亿元，同比下降 4.5%；生物医药产业产值 654.88 亿元，同比下降 0.7%；新能源产值 105.43 亿元；同比下降 7.9%；航空航天产值 106.03 亿元，同比下降 5.5%。同时数字经济加速发展，在线新经济、共享经济、平台经济等新业态新模式不断涌现，一批新生代互联网企业迅速成长；当年规模以上战略性新兴产业（制造业部分）产值 6857.57 亿元，增长 10.9%，占全区工业总产值比重达 51.2%，比上年提高 2.3 个百分点。

2022 年，浦东新区一般公共预算收入为 1192.49 亿元，比 2021 年增长 1.66%，扣除留抵退税因素后同口径增长 8.3%。同期，浦东新区税收收入为 1113.39 亿元，税收比率为 93.37%，财政收入质量较好。浦东新区一般公共预算支出主要涉及城乡社区、教育、社会保障和就业、资源勘探信息、农林水等多个领域，以民生支出类为主，2022 年全区一般公共预算支出为 1706.04 亿元，同比增长 32.41%，主要系卫生健康和城乡社区支出大幅增长；当年一般公共预算自给率下降 21.14 个百分点至 69.90%。浦东新区政府性基金收入主要来源于国有土地使用权出让收入，2022 年全区政府性基金预算收入为 701.59 亿元，同比下降 9.38%，其中国有土地使用权出让收入为 667.26 亿元，占比为 95.11%；当年政府性基金预算支出为 848.05 亿元，同比增长 31.24%，同期政府性基金自给率为 82.73%。2022 年末，浦东新区政府债务余额为 788.98 亿元，较上年末减少 23.11 亿元，依托较强的财政实力，地区债务负担轻。

图表 3. 浦东新区主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	1077.00	1173.07	1192.49
其中：税收收入	1019.45	1095.29	1113.39
一般公共预算支出	1258.70	1288.49	1706.04
政府性基金预算收入	618.71	774.20	701.59
其中：国有土地使用权出让收入	599.75	751.98	667.26
政府性基金预算支出	489.25	646.16	848.05
政府债务余额	911.35	812.09	788.98

资料来源：浦东新区财政局

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

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

¹、康桥工业区、上海国际医学园区和银行卡产业园等。目前北区已基本开发成熟，未来几年园区开发中心主要集中在中区等其他区域。

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

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

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

图表 4. 张江高科技园区四大主导产业分布及代表企业

产业	概况	企业、机构代表
集成电路	涉及包括设计、制造、封装、测试、设备材料在内的各个环节，拥有中国大陆产业链最完整的集成电路布局	企业代表：中芯国际、展讯通讯、华力半导体、日月光半导体、安集微电子、微电子装备、平头哥
生物医药	已经构筑起“研究开发—中试孵化—规模生产—营销物流”的现代生物医药创新体系	研究机构：中科院药物所、国家新药筛选研究中心、国家人类基因组南方研究中心、中药创新研究中心 企业代表：诺华、辉瑞、阿斯利康、罗氏、罗门哈斯、华领、再鼎、康龙化成
软件研发	主要服务包括 IC 设计、技术培训、软件评测、软件出口、构件技术、信息安全、	代表企业：京瓷、ARG、群硕软件、SAP 中国研究院、百度、七牛云、达观数据
文化创意	以网络游戏、动漫研发、影视后期制造等为重点领域	代表企业：阅文集团、哔哩哔哩、喜马拉雅、完美世界、盛趣游戏、沪江网

资料来源：公开资料整理

近年来，张江高科技园区主要经济与运营指标均在上海市各开发区中位于前列。2022 年，园区内企业营业总收入为 11780 亿元，同比增长 8.3%。累计实现规上工业总产值 3702 亿元，同比增长 6.1%；当年完成固定资产投资 440 亿元，同比增长 3.3%。

图表 5. 2020 年以来张江高科技园区经济发展主要指标及增速（单位：亿元、%）

	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
经营总收入	8329.10	7.0	10142.50	21.8	11780.00	8.3
固定资产投资	613.72	85.3	425.93	-30.6	440.00	3.3
其中：工业投资额	--	--	211.75	-37.4	247.00	16.6
规模以上工业总产值	3452.43	8.9	3424.81	-0.8	3702.00	6.1

资料来源：张江集团

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

2017年8月，上海市人民政府正式批复原则同意《张江科学城建设规划》，明确发展成为中国乃至全球新知识、新技术的创造之地和新产业的培育之地，现代新型宜居城区和市级公共中心，世界一流科学城；从园区转型为城区。张江科学城规划新增约920万平方米住宅，890万平方米采用租赁模式。规划指出张江科学城将扩容约94平方公里，衔接龙阳路枢纽、国际旅游度假区等周边地区，总面积约191平方公里。2018年11月28日，上海集成电路设计产业园正式揭牌，未来将进一步提升张江在集成电路产业的集中度。2019年底张江地标项目正式启动建设，以打造全上海市最高双子塔地标性建筑为核心，作为张江地区乃至全市的新高度，将极大的提高张江科学城的形象及品牌的显示度。2020年张江城市副中心核心区一期项目全部开工，聚焦“双增双提”形成张江科学城扩区方案。2021年根据《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，围绕建设上海科创中心核心承载区的战略目标，对张江科学城总体空间进行优化调整，规划面积由95平方公里扩大至约220平方公里。2022年10月张江科学之门东塔核心筒封顶，标志着张江城市副中心地标项目科学之门双子塔完成“登顶”。未来，张江高科技园区将依托“双自联动”机制，加快建成具有强大原始创新能力的综合性国家科学中心，着力打造创新环境开放包容、创新主体高度集聚、创新要素自由流动、若干创新成果国际领先的科技城。

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

2. 业务运营

由于园区物业销售规模减少，同时对中小客户减免部分租金，2022年该公司营业收入有一定下降。公司股权投资业务持续推进，跟踪期内，公司投资收益有所提升，但稳定性欠佳。公司不断推进园区物业开发建设，同时参与商业化高科技项目投资，持续存在较大的资金周转压力。

作为张江高科技园区的主要开发经营主体，该公司主要从事园区开发经营，同时参与商业化高科技项目投资，并涉及综合服务配套等，已搭建起园区开发与运营、产业投资、集成服务三者相融合的业务布局。

2022年，该公司实现营业收入60.19亿元，同比下降27.56%。从收入结构看，园区开发经营仍为公司最主要收入来源，2022年占比87.95%；主要系物业销售交付减少、根据政府要求对中小客户减免部分租金影响，公司园区开发经营收入较上年有所下降。商业、服务业及其他规模相对较小，2022年收入占比仅11.07%。2023年第一季度，公司营业收入较上年同期下降55.26%至9.02亿元，主要系当期结转的物业销售收入较上年同期减少；当期园区开发经营收入和商业、服务业及其他收入占比分别为80.90%和16.36%

图表6. 2020年以来公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

营业收入构成	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	36.78	92.95	82.27	99.01	59.59	99.02	8.78	97.27
其中：园区开发经营	32.80	82.88	75.72	91.13	52.93	87.95	7.30	80.90
商业、服务业及其他	3.98	10.07	6.55	7.89	6.66	11.07	1.48	16.36
其他业务收入	2.79	7.05	0.82	0.99	0.59	0.98	0.25	2.73
合计	39.57	100.00	83.09	100.00	60.19	100.00	9.02	100.00

资料来源：张江集团

注：表格合计数与单项加总数据略有差额系尾数四舍五入所致，下同

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 园区开发经营业务

园区开发经营是指该公司在张江高科技园区（受让地块范围内）开展工业、办公、科研、商业物业及公寓住宅项目的投建及运营，经营收入主要包括物业销售和物业租赁等。

图表 7. 2020 年以来公司园区开发经营情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	面积	收入	面积	收入	面积	收入	面积	收入
物业销售	4.61	11.94	34.57	49.71	14.03	28.49	-	-
物业租赁	349.83	20.86	380.48	26.01	389.29	24.45	389.29	7.30
合计	354.44	32.80	415.05	75.72	403.32	52.93	389.29	7.30

资料来源：张江集团

注：租赁面积为可供出租面积

该公司园区物业开发经营主体仍分布于本部及下属子公司，但分工有所区别。2020 年以前，各运作单位分片区负责开发。具体而言，本部、张江高科²为张江核心区（北区、中区、南区）经营主体，上海浦东康桥（集团）有限公司（简称“张江康桥”）、上海国际医学园区集团有限公司（简称“张江医学园”）、上海市银行卡产业园开发有限公司（简称“张江卡园”）、上海张江医疗器械产业发展有限公司（简称“张江医械”）分别对康桥工业区、国际医学园区、银行卡产业园、张江医械园等片区进行开发、建设，从事对片区范围内房地产的开发与经营业务，采取租售平衡策略经营。为提升运营管理效率，2020 年下半年起，除张江高科外，各单位以专业化为导向实施横向整合。公司本部作为新建项目立项及投融资主体，下属子公司根据专业特点开展相应的代建或代运营，按产业特点招商。对于存续园区物业项目，则仍按原开发模式。

从园区具体开发进度看，现阶段，张江北区完成开发并成熟运营多年，主要产业有集成电路、微电子芯片、生物医药等。张江中区定位于人工智能产业集聚区，其中西单元区域均基本开发完毕，东单元为未来 5 年内最重要的开发区域。根据规划，东单元将形成以科创为特色的市级城市副中心。张江南区土地一级开发基本完成，该区域定位为在线新经济、国家科学实验室等。张江核心区以外，主要包括康桥工业园、国际医学园区、张江总部经济园、银行卡产业园、张江医械园等，定位各有不同，具体情况如下表：

图表 8. 公司开发区域明细表（单位：平方公里）

片区名称	土地面积	定位
张江北区	22.30	集成电路、微电子芯片、生物医药
张江中区	4.70	人工智能、软件信息、张江城市副中心
张江南区	7.10	在线新经济、国家实验室
康桥工业区	22.33	智能制造机器人产业
国际医学园区	11.80	生命健康、细胞治疗产业、高端医疗服务
银行卡产业园	3.25	金融科技、数据中心
张江医械园	3.04	医疗器械
张江总部经济园区	1.94	生物医药总部类
临港先进制造园区	0.96	先进制造

资料来源：张江集团

² 张江高科技园区的核心区域由该公司本部及部分子公司、张江高科共同运营。作为公司下属唯一的上市主体，也是园区开发与建设的主要承担者，张江高科与本部及部分子公司在职能上存在一定差异：园区集成电路产业载体由张江高科负责运营；本部及部分子公司则更偏重生物医药、软件信息等产业。此外，开发区域也有所不同，张江高科主要负责张江北区及少量中区的经营开发；本部及部分子公司主要负责张江中区及南区的经营开发。

➤ 物业销售

在张江科学城开发的背景下，张江高科技园区存在加强产业导向、注重产业集聚的内在需求，目前对园区内房地产秉承租售平衡策略³，并根据实际经营在适当时间调整租售比例。

该公司以对园区产业客户提供研发、办公空间及配套服务为主。2022 年，公司根据自身经营策略及市场行情等因素择机出售园区物业资产，物业销售面积和金额分别为 14.03 万平方米和 28.49 亿元，分别同比下降 59.42%和 42.69%，包括 17.39 亿元非住宅（厂房、研发、办公物业等）销售收入和 11.09 亿元住宅销售收入，主要交付了位于张江中区的商办及工业厂房、康桥工业区安置房、银行卡产业园住宅等。2023 年第一季度，公司未结转销售收入。

图表 9. 2020 年以来公司主要物业销售结转情况（单位：万平方米、万元）

成员企业	2020 年		2021 年		2022 年	
	面积	金额	面积	金额	面积	金额
本部	—	—	—	—	2.46	6.87
张江高科	0.06	0.07	3.89	12.04	3.39	10.52
张江生药 ⁴	0.76	0.43	—	—	—	—
张江康桥	0.21	0.13	19.92	15.67	0.76	0.76
张江医学园	—	—	—	—	—	—
张江卡园	3.58	11.31	2.75	13.46	0.38	1.91
张江置业	—	—	8.01	8.55	7.04	8.43
合计	4.61	11.94	34.57	49.71	14.03	28.49

资料来源：张江集团

➤ 物业租赁

该公司围绕张江高科技园区核心产业招商，开展物业租赁业务。截至 2023 年 3 月末，公司可供经营的存量物业面积合计 389.29 万平方米，以研发办公楼、工业厂房为主，商业物业和配套人才公寓相对较少。公司根据市场需求情况，确定各片区在持物业租金水平；此外，租赁单价由于区位条件不同而呈现差异。2022 年张江核心区平均出租单价为 3.5 元/平方米/天、国际医学园区在 1.5-4.0 元/平方米/天之间，康桥工业园区则为 1.2-4.5 元/平方米/天。

2022 年，该公司在持物业的实际租赁面积小幅增加，但根据政府要求对中小客户减免部分租金，当年园区物业租金收入减少 6.00%至 24.45 亿元。2023 年第一季度，公司物业租赁情况良好，实现物业租赁收入 7.30 亿元，较上年同期增长 13.53%。

总体而言，该公司在张江高科技园区内拥有大量投资性房地产，物业形态丰富，全部按照原始成本入账，具有较大的增值空间，且变现能力较强。依托较好的区位条件和入驻客户质量，公司物业出租率保持在较高水平。

³ 园区内物业一般都需要经过浦东新区区委、区政府及相关单位集体审议并在满足各项准入条件后方可完成销售。

⁴ 张江生药的全称为上海张江生物医药基地开发有限公司。

图表 10. 公司主要可供经营物业情况⁵（单位：万平方米、%、亿元）

成员企业	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年第一季度		
	可供租赁面积	出租率	租赁收入	可供租赁面积	出租率	租赁收入	可供租赁面积	出租率	租赁收入	可供租赁面积	出租率	租赁收入
本部	79.98	80.77	7.03	90.1	72.67	8.58	96.5	70.69	7.62	100	70.62	2.49
张江高科	124.9	69.26	7.13	138.68	大于 80	8.75	135.15	大于 80	8.32	135.15	大于 80	2.40
张江康桥	42.47	82.29	1.41	44.55	92.97	1.68	54.27	90.42	1.44	54.27	88.13	0.68
张江生药	32.9	77.48	2.05	32.99	86.57	2.72	29.64	90.18	2.41	29.64	85.43	0.67
张江医学园	27.98	68.73	1.38	29.16	78.02	2.13	29.44	85.26	2.87	29.44	85.26	0.49
张江文控	4.07	100	0.27	4.07	86.49	0.41	3.81	95.01	0.35	0.31	90.32	0.03
张江医械	17.55	44.39	0.33	17.16	47.84	0.34	17.54	49.49	0.37	17.54	49.49	0.14
张江卡园	5.55	100	0.36	11.68	34.16	0.19	10.69	38.73	0.22	10.69	62.96	0.11
张江国信安	3.62	84.25	0.25	3.62	90.06	0.32	3.78	84.39	0.24	3.78	89.42	0.08
张江慧诚	1.17	94.02	0.05	0.25	99.19	0.09	0.25	100.00	0.09	0.25	100.00	0.02
张江科投	9.64	79.56	0.6	8.22	93.39	0.81	8.22	86.98	0.52	8.22	86.25	0.19
合计	349.83	—	20.86	380.48	—	26.01	389.29	—	24.45	389.29	—	7.30

资料来源：张江集团

➤ 经营性项目开发建设

随着张江北区开发建设的基本完成，未来该公司将持续推进张江中区、南区及其他片区的开发建设，增加经营性物业存量。截至 2022 年末，公司主要在建项目 53 个，以研发、办公楼和人才公寓为主，占地面积 152.22 万平方米，建筑面积（含地下面积）628.55 万平方米，计划总投资 834.83 亿元，已投入 292.49 亿元。

为配合张江科学城市建设，2022 年以来该公司持续推进多个项目。其中，张江中区东单元（中区 58-01、中区 76-02、中区 77-02）为重点在建项目，计划总投资 168.48 亿元，定位于兼具办公、酒店、商业等混合业态的公共活动中心区，由子公司上海灏集建设发展有限公司（简称“灏集建设”）负责开发。灏集建设在 2019 年 10 月竞得项目土地使用权，采取分期滚动开发模式，2022 年末已累计投资 102.01 亿元，后续将还发生大额建设投入，拟通过自有资金、银行借款和债务融资工具等方式平衡资金。

图表 11. 截至 2022 年末公司主要在建项目（单位：亿元、万平方米）

开发主体	项目名称	所在片区	物业类型	总建筑面积	占地面积	概算总投资	累计已投资	计划开发周期
本部	张江国际社区人才公寓（三期 08-01）项目	张江南区	租赁住房	6.75	2.22	10.46	4.07	2020.12-2024.04
本部	张江国际社区人才公寓（三期 13-06）项目	张江南区	租赁住房	4.89	1.75	5.96	4.60	2019.12-2023.08
本部	张江国际社区人才公寓（三期 14-05）项目	张江南区	租赁住房	3.00	1.00	3.94	3.36	2019.12-2023.10
本部	张江总部园头部企业及上市公司总部区（B4-02）项目	总部园	研发楼	5.64	1.23	6.31	1.67	2021.02-2024.01
本部	张江总部园头部企业及上市公司总部区（B6-02）项目	总部园	研发楼	24.8	5.29	26.36	6.64	2021.02-2025.03

⁵ 张江国信安、张江临港、张江文控、张江慧诚的全称分别为上海张江国信安地产有限公司、上海张江临港投资开发有限公司、上海张江文化控股有限公司、上海张江慧诚企业管理有限公司。张江文控、张江慧诚、张江科投目前不从事园区开发工作，所持有的可租赁资产主要系在多年经营过程中积累所得。此表仅统计各主要物业运营主体，不包括零星部分。

开发主体	项目名称	所在片区	物业类型	总建筑面积	占地面积	概算总投资	累计已投资	计划开发周期
本部	中区 44-01 地块张江人工智能产业创新与服务平台	张江中区	研发楼	5.00	1.15	5.84	3.15	2020.4-2023.02
本部	张江南区 B3b-06 地块在线新经济生态园首期	张江南区	研发楼	8.47	1.69	9.83	2.81	2020.12-2024.06
本部	张江南区 B2a-01、B2b-01 地块在线新经济生态园首期	张江南区	研发楼	26.87	4.96	33.15	11.22	2021.06-2025.05
本部	张江南区 B3a-01、B3b-01 地块在线新经济生态园首期	张江南区	研发楼	16.00	2.95	20.40	7.95	2021.06-2025.05
本部	卡园 8 号地块	银行卡园	研发楼	20.16	4.26	19.52	2.40	2022.01-2024.09
本部	张江南区 C4-8 地块科学家公寓	张江南区	租赁住房	2.65	11.26	11.03	0.91	2022.08-2026.03
本部	康桥南区创新药产业化平台一期	康桥工业区	工业厂房	5.91	2.34	4.44	0.95	2022.01-2024.07
本部	医学园 21A-03 地块租赁住房项目	国际医学园区	租赁住房	9.07	2.54	12.91	0.85	2021.12-2025.09
本部	医学园 21B-01 地块租赁住房项目	国际医学园区	租赁住房	7.39	2.07	10.95	0.78	2021.12-2025.09
本部	医学园 21C-04 地块租赁住房项目	国际医学园区	租赁住房	6.68	1.87	10.32	0.73	2022.01-2025.09
本部	中区 39-01 人工智能岛二期	张江中区	研发楼	20.46	4.29	19.28	0.48	2022.05-2026.03
本部	张江机器人谷一期平台项目	康桥工业区	研发楼	11.05	2.62	9.27	1.34	2022.10-2025.04
本部	康桥工业区东区 E05A-06 部分地块产业项目（张江康桥绿洲项目）	康桥工业区	研发楼	9.41	2.02	8.56	1.79	2022.08-2026.03
张投圆业	中区东单元 78-02 地块商办项目	张江中区	租赁住房	12.33	1.87	29.3	17.37	2021.06-2025.06
张江康桥	康桥工业区 E08A-04 地块动迁安置房项目	康桥工业区	动迁安置房	13.5	4.32	9.10	8.20	2018.12-2023.05
张江康桥	康桥工业区 E09A-02 地块动迁安置房项目	康桥工业区	动迁安置房	14.13	4.52	9.51	8.37	2019.09-2023.10
张江临港	临港综合区先进制造园 C02-04 地块项目	临港	工业厂房	8.42	4.19	7.32	2.27	2021.08-2023.12
张江卡园	安邦保险上海张江后援中心 7#地块新建项目	银行卡园	研发楼	12.37	5.62	10.9	5.04	2014.12-2023.06
张江置业	嘉定轨交 14 号线动迁安置房（江桥镇北社区 G1A-09A 地块）项目	嘉定	动迁安置房	13.89	4.78	15.04	9.43	2020.03-2023.07
张江置业	嘉定轨交 14 号线动迁安置房（江桥镇北社区 II-01 地块）项目	嘉定	动迁安置房	6.24	2.14	6.74	3.56	2020.06-2023.07
张江医学园	生物医药加速器（一期）	国际医学园区	研发楼	11.48	4.13	9.65	6.14	2020.01-2023.04
张江医学园	生物医药加速器（二期）	国际医学园区	研发楼	4.99	1.83	4.10	1.96	2020.10-2023.07
张江医学园	时代医创园二期扩建	国际医学园区	研发楼	1.39	1.99	1.34	0.29	2020.10-2023.02
张江医学园	医学园 29-06 地块医疗器械加速器一期	国际医学园区	工业厂房	3.65	1.26	2.75	0.56	2021.11-2024.04
张江医学园	医学园 29-07 地块医疗器械加速器二期	国际医学园区	工业厂房	4.49	1.15	3.54	0.71	2021.11-2024.04
张江医学园	医学园 29-09 地块医疗器械加速器三期	国际医学园区	工业厂房	5.88	2.05	4.02	1.17	2022.01-2024.04
张江医械	高端医疗器械创新生产基地新建工程	张江医械园	工业厂房	9.88	3.45	8.33	5.03	2020.05-2023.05
张江生药产业发展	居里路 1 号项目	张江北区	研发楼	9.41	3.71	9.36	3.03	2021.03-2024.03
张江生药	北区哈雷路 899 号产业项目	张江北区	研发楼	2.84	0.83	3.00	0.63	2022.05-2025.03

开发主体	项目名称	所在片区	物业类型	总建筑面积	占地面积	概算总投资	累计已投资	计划开发周期
张江高科	集电港 B 区 3-7 项目	集电港区域	绿地车库	1.68	1.10	0.78	0.65	2018.6-2021.12
张江高科	集电港 B 区 3-2 项目	集电港区域	研发楼	23.87	3.81	28.43	8.95	2019.12-2022.12
张江高科	张江中区 58-01 项目	张江中区	商业/办公/文化	30.46	2.48	89.23	52.82	2020.03-2025.04
张江高科	张江中区 76-02 项目	张江中区	商业/办公/文化/人才公寓	15.42	1.48	40.06	23.72	2020.06-2024.03
张江高科	张江中区 77-02 项目	张江中区	商业/办公/文化	13.37	1.87	39.19	25.47	2020.06-2023.12
张江高科	集电港 B 区 4-2 项目	集电港区域	科研办公	22.01	3.51	24.49	7.34	2020.12-2023.12
张江高科	集电港 B 区 3-4 项目	集电港区域	科研办公	25.17	4.03	30.58	6.60	2020.12-2024.06
张江高科	西北区 07-03 项目	张江西北区	科研办公	7.57	1.57	13.88	9.71	2020.12-2022.12
张江高科	集电港 B 区 5-1 项目	集电港区域	商办	20.90	2.91	19.86	3.40	2021.12-2025.05
张江高科	西北区 24-03 项目	集电港区域	研发楼	5.84	1.81	8.24	2.50	2021.12-2023.06
张江高科	西北区 09-02 项目	张江西北区	研发楼	6.98	1.70	9.56	2.61	2021.12-2023.06
张江高科	周浦镇 03 单元 41-01 项目	张江西北区	商办	19.56	4.86	27.89	11.94	2021.12-2024.12
张江高科	中区 C-6-3 项目	中区	商办	3.98	0.85	4.82	1.27	2021.12-2024.12
张江高科	中区 C-6-7 项目	中区	商办	1.69	0.37	2.07	0.70	2021.12-2024.12
张江高科	集电港 A 区 1-1 项目	集电港区域	商业	0.66	0.40	0.60	0.05	2022.09-2024.12
张江高科	集电港 B 区 2-6 项目	集电港区域	商办	35.80	4.35	51.59	2.24	2022.05-2026.11
张江高科	集电港 B 区 3-10 项目	集电港区域	研发楼	24.42	3.88	27.70	1.38	2022.1-2025.06
张江高科	集电港 B 区 5-2 项目	集电港区域	研发楼	29.77	4.88	41.97	1.14	2022.11-2026.11
张江高科	集电港 B 区 5-6 项目	集电港区域	租赁住房	10.31	3.01	11.36	0.54	2022.11-2025.5
合计	-	-	-	628.55	152.22	834.83	292.49	-

资料来源：张江集团

此外，该公司还筹划在 2023 年起陆续启动 4 个项目，概算总投资 39.22 亿元。

图表 12. 2022 年末公司主要拟建物业开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

开发主体	项目名称	所在片区	物业类型	概算总投资	占地面积	总建筑面积	计划开发周期
本部	医疗器械加速器四期	国际医学园区	工业厂房	2.34	0.93	2.69	2022.12-2025.11
张江临港	临港综合区先进制造园 D09-02 地块项目	临港	工业厂房	6.82	4.56	8.44	2023.02-2025.05
张江高科	集电港 B 区 2-5	集电港区	绿地	0.06	1.18	-	2023.12-2025.12
张江高科	集电港 B 区 3-11	集电港区	办公	30.00	3.91	18.00	2023.6-2026.12
合计	—	—	—	39.22	10.58	-	

资料来源：张江集团

B. 高科技项目投资

该公司在从事园区土地及相关物业开发经营的同时，还依托园区的信息优势，对落户园区有发展潜力的重点发展项目或公司进行战略性投资，充分享受优秀高科技企业高速成长的收益。该部分投资主要计入公司交易性金融资产、其他非流动金融资产、长期股权投资和其他权益工具等科目，通过投资收益和公允价值变动损益科目实现损益。

2022 年该公司通过处置安集微电子科技上海有限公司、上海开文物业管理有限公司（简称“开文物业”）部分股权，分别实现收益 2.12 亿元和 1.60 亿元，此外公司参股单位上海浦东软件园股份有限公司、上海张江微电子港有限公司、上海泽生科技开发有限公司、川河集团有限公司等业绩增长，权益法确认投资收益 6.03 亿元，较上年增长 161.34%；持有的上海金融发展基金（有限合伙）、上海张江燧锋创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）、上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）等账面价值上升，产生收益 1.53 亿元。2022 年公司投资收益为 11.60 亿元，同比增长 16.23%。2023 年第一季度，公司实现投资收益 2.10 亿元，较上年同期增长 212.39%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增长。

该公司下属合营企业 Shanghai ZJ Hi-Tech Investment Corporation 持有的上市公司股票微创医疗股价大幅波动，进而引起其他非流动金融资产公允价值变动收益显著增减。2022 年和 2023 年第一季度，公司公允价值变动净收益分别为-0.23 亿元和 1.95 亿元（2021 年公允价值变动净收益为-2.30 亿元）。

图表 13. 2020 年以来公司投资收益明细（单位：万元）

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
权益法核算的长期股权投资收益	18370.59	23082.56	60324.78	14292.30
处置长期股权投资产生的投资收益	52348.86	36460.33	18942.53	—
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益	265.38	—	—	—
持有其他非流动金融资产取得的投资收益	9361.41	12334.20	15276.39	3349.58
持有交易性金融资产取得的投资收益	36.57	46.22	294.27	—
处置交易性金融资产取得的投资收益	366.54	23300.03	5351.72	265.35
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	67022.22	—	—	—
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	2004.82	—	—	—
处置可供出售金融资产等取得的投资收益	16302.33	—	—	—
处置其他非流动金融资产取得的投资收益	20.03	2437.58	14040.35	2878.34
其他权益工具投资持有期间的投资收益	—	124.63	148.13	—
理财产品及其他投资收益	1665.88	2036.41	1646.10	166.61
合计	167764.64	99821.96	116024.27	20952.18

资料来源：张江集团

目前，该公司仍直接或间接持有微创医疗、川河集团、天马微电子、安集科技、点点客、百事通等多家已上市或拟上市企业股权。公司一般以原始股形式认购，初始成本较低，一旦以市场公允价值实现股权转让，将给公司带来较好的投资回报。然而此类投资的回报周期和收益受国内资本市场 IPO 进展及二级市场行情的影响较大。

图表 14. 公司主要股权投资情况（单位：万元、%）

项目	上市情况	初始投资成本	2022 年末账面余额	2022 年投资收益	2023 年 3 月末账面余额	2023 年第一季度投资收益	2023 年 3 月末入账科目
ACMRResearch, Inc.	是（ACMR.O）	3858.94	12030.24	—	15218.26	—	交易性金融资产
微创医疗科学有限公司	是（0853.HK）	21021.39	264370.78	—	206633.66	—	其他非流动金融资产、其他权益工具
天马微电子股份有限公司	是（000050.SZ）	22881.01	12001.73	97.01	14566.73	—	其他非流动金融资产

项目	上市情况	初始投资成本	2022 年末账面余额	2022 年投资收益	2023 年 3 月末账面余额	2023 年第一季度投资收益	2023 年 3 月末入账科目
上海科创中心一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	30000.00	48734.97	-3666.70	48387.29	224.48	其他非流动金融资产
上海张江燧锋创新股权投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	38313.79	52055.20	3535.59	54555.20		其他非流动金融资产
上海武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	不适用	20533.00	28096.72	12721.30	27871.29	1528.15	其他非流动金融资产
上海微电子装备（集团）股份有限公司	否	22345.00	17404.70	434.56	17404.70	—	其他非流动金融资产
上海浦东科技创新投资基金合伙企业（有限合伙）	不适用	96000.00	99647.72	66.77	99647.72	—	其他非流动金融资产
上海张江微电子港有限公司	否	69582.00	172512.64	41230.32	173414.79	902.15	长期股权投资
川河集团有限公司	不适用	HKD 18158.43	23529.23	8387.64	28099.60	4,831.04	长期股权投资
上海数讯信息技术有限公司	不适用	1899.00	25227.02	1779.50	25707.62	480.59	长期股权投资
民生证券股份有限公司	不适用	60000.00	60760.85	120.25	60760.85	—	其他非流动金融资产

资料来源：张江集团

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

C. 商业、服务业及其他

该公司商业业务收入大部分形成于该公司设立在园区的加油站经营收入，由上海金科加油站有限公司自主经营。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别实现商业收入 1.16 亿元和 0.33 亿元。

该公司建筑施工业务的运营方为上海张江慧诚企业管理有限公司，主要从事园区内市政、绿化工程，经营规模偏小。2022 年和 2023 年第一季度，公司建筑施工业务收入分别为 2783.30 万元和 36.91 万元。

该公司外币兑换业务的经营主体是上海张江艾西益外币兑换有限公司，经营范围包括从事个人本外币兑换特许业务、商务咨询等。2022 年外币兑换业务收入为 249.85 万元。

该公司 2021 年获取上海浦东新区人才市场有限公司股权后，开始从事人力资源配置服务。公司以现场招聘和网络招聘方式开展委托招聘业务，利用各种专业优势，为上海区域内的企事业单位推荐中、高级管理岗位人才及专业技术人才。2022 年和 2023 年第一季度，人才市场相关业务收入分别为 2.27 亿元和 0.45 亿元。

由于该公司为园区产业载体的权利人，故承担了物业管理、代收代付水电费电服务、综合创新产业服务等，为入驻企业创造成长软环境。2022 年和 2023 年第一季度，公司分别实现其他业务收入 2.93 亿元和 0.69 亿元。此些业务盈利空间少，公司通过园区房产租赁、产业科技投资等进行收支平衡。

该公司小额贷款发放业务通过上海浦东新区张江小额贷款股份有限公司（简称“张江小贷”）运营，贷款投向张江科技园区内高新技术小微企业，给予中小企业发展所需资金。为加强风险识别、风险定价及风险管控能力，张江小贷针对贷前、贷中、贷后建立了一套完善的业务审批及风险控制体系，但仍存在一定运营风险。2022 年和 2023 年第一季度，张江小贷分别实现营业收入 1.11 亿元和 0.24 亿元；2023 年 3 月末放款余额 12.35 亿元，其中逾期贷款 1.49 亿元，逾期率为 12.06%。

(2) 发展战略

该公司将按照市场化运作的功能性平台定位，围绕上海市和浦东新区的发展目标，深耕科创战略，打造成为张江科技城市建设主力军、新兴产业推动者、科创生态营造者。根据经营计划，公司将实施“一体两翼”的战略发展规划，坚持以“产业促进”为体、将产业促进作为谋划实施各项业务的出发点和落脚点，以“面向空间打造、做强综合开发主业”和“面向生态深耕、做实生态运营主业”为两翼，牢牢把握浦东引领区建设和科学城扩区提质重大机遇，聚焦科创策源，推动产业发展，加快打造卓越的创新生态综合服务商。

管理

跟踪期内，该公司产权状况保持稳定，治理结构、组织架构和管理制度等未发生重大变化。

跟踪期内，该公司产权状况稳定，仍为上海市浦东新区国有资产监督管理委员会直属企业。同期，公司治理结构及管理水平等方面无显著变化。

据该公司本部的 2023 年 6 月 16 日《企业信用报告》、张江高科 2023 年 5 月 18 日《企业信用报告》，上述主体的信用记录正常，未结清贷款中无银行借款逾期、欠息情况。此外，根据 2023 年 6 月 12 日国家企业信用信息公示系统、全国法院失信被执行人名单及国家税务总局等网站查询，公司本部、张江高科、张江生药、张江国信安、张江康桥、张江医学园、张江卡园、张江医械等均不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，随着承建项目量增多，该公司外部融资需求明显上升，负债总额及财务杠杆仍处于高位，为配合张江科学城市建设，短期内公司将加大物业开发建设，债务负担或持续加重。但公司拥有较大量园区物业和上市公司股权等优质可变现资产，能对债务偿还形成有效的保障。

1. 数据与调整

上会会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

为推进园区开发建设、股权投资业务、商业服务业务等，2022 年该公司新设立 7 家子公司，2023 年第一季度，公司合并范围无变化；截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内子公司共 123 家。

图表 15. 2022 年新纳入合并范围的主体

公司名称	业务性质	持股比例 (%)	期末净资产 (万元)	本年净利润 (万元)	纳入合并范围的原因
上海智荟元誉科技发展有限公司	服务业	100.00	1584.51	84.51	投资设立
上海张江科学会堂运营管理有限公司	服务业	100.00	435.58	-1564.42	投资设立
上海张投智谷科技发展有限公司	园区开发	100.00	65466.23	-2533.77	投资设立
上海张临投汇科技发展有限公司	园区开发	100.00	1999.38	-0.62	投资设立
上海张临投商科技发展有限公司	园区开发	100.00	729.77	-0.23	投资设立
上海张投博智科技发展有限公司	园区开发	100.00	1000.86	0.86	投资设立
上海张投芯园科技发展有限公司	园区开发	100.00	5214.06	-1.24	投资设立
上海张炬壹标科技发展有限公司	服务业	100.00	1861.79	1.29	投资设立

资料来源：张江集团

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

2022 年末和 2023 年 3 月末该公司所有者权益分别为 222.34 亿元和 221.47 亿元，同比增速分别为 1.56%和-0.39%。其中公司实收资本保持 31.12 亿元不变；2022 年末资本公积同比减少 2.71%，变动主要系公司购买子公司医疗器械 39%的少数股东权益，导致资本公积减少 1.71 亿元，经浦东新区财政局认定，公司及子公司张江医学园做资金公积减少 4.71 亿元，浦东新区国资委拨入国资经营预算资金 4.00 亿元。随着股权减持及金融资产的公允价值变动，其他综合收益持续下降，2023 年 3 月末下降至 1.72 亿元；随着经营积累，公司未分配利润增长至 35.43 亿元；公司将张江高科及部分片区开发子公司纳入合并范围，但持股比例不高，因此少数股东权益规模大，2023 年 3 月末为 69.25 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别为 31.13 亿元、82.60 亿元、35.43 亿元和 69.25 亿元，占所有者权益的比重分别为 14.05%、37.30%、16.00%和 31.27%，权益资本稳定性一般。

该公司从事的园区开发业务具有前期资金投入量大、回收期长的特点。随着园区开发的持续推进，公司债务规模总体较大，资产负债率一直处于偏高水平，2022 年末和 2023 年 3 月末公司负债总额分别为 868.22 亿元和 888.81 亿元，同比增速分别为 18.57%和 2.37%，资产负债率分别为 79.61%和 80.05%，持续小幅上升；同期末长短期债务比分别为 89.72%和 115.01%，2023 年第一季度，随着到期债务偿还，同时公司新增 30.57 亿长期借款和 33.02 亿应付债券，债务结构有所优化。

(2) 债务结构

从负债的构成看，该公司负债主要由刚性债务、应付账款、合同负债、其他应付款和专项应付款构成，分别占 2022 年末负债总额的比例为 74.95%、5.01%、5.41%、5.95%和 3.20%。2022 年末，公司刚性债务较上年末增长 20.98%至 650.69 亿元，主要系银行借款及债券融资增长。当年末应付账款余额 43.54 亿元，同比增长 33.45%，随着项目推进，应付工程款有所增加。合同负债年末为 46.98 亿元，形成于房产预售，作为收益性负债实际不构成偿债压力。其他应付款形成于土地增值税清算准备金、暂收款、往来款和押金保证金等，2022 年末为 51.62 亿元，同比增长 1.65%，主要包括土地增值税清算准备金 10.95 亿元、押金保证金 9.93 亿元、往来款 8.53 亿元、暂收款 7.91 亿元、劳动力安置 6.94 亿元、代付社保公积金 3.61 亿元、公共服务平台资助资金 1.40 亿元等。专项应付款主要为张江高科技园区管委会向公司提供的各类专用资金，2022 年末同比增长 78.77%至 27.75 亿元。

银行借款是该公司主要的融资方式，2022 年末余额为 386.48 亿元，较上年末增长 22.08%。从借款主体看，本部和张江高科为主要承债主体，年末对外借款余额分别为 156.79 亿元和 105.41 亿元；从借款方式看，短期借款以信用借款为主，2022 年末占比 86.05%，担保方主要为合并范围内互保；长期借款以抵押借款为主，2022 年末占比 83.38%，抵押物以土地使用权、在建工程和经营性物业为主。融资成本方面，公司银行借款利率一般不超过 4.50%。

该公司还利用直接债务融资工具筹措资金，债券发行主体集中在本部、张江高科和张江科投。2022 年末，公司债券余额增长 21.47%至 243.80 亿元，大部分为中长期债务融资工具，期限以 3 年、5（3+2）年为主，利率普遍在 2%-4%之间。此外，公司还于 2021 年 5 月以位于张江中区 10 万平方米研发办公楼的 20 年租赁收益权为基础资产发行 20.00 亿元 ABS（计入其他非流动负债），期限为 20 年，年利率 3.80%，2022 年末余额 19.61 亿元。

2023 年 3 月末，该公司负债总额较上年末增长 2.37%至 888.81 亿元，其中刚性债务较上年末增长 4.93%至 682.77 亿元，其中短期刚性债务占比 38.66%，面临一定债务集中偿付压力；随着工程款支付，应付账款较上年末减少 20.20%至 34.74 亿元；其他负债科目变化不大。

3. 现金流量

该公司经营性现金流主要反映园区综合开发、服务业等经营性业务及往来款项的现金收支，受销售回款时点和收入结转规模影响，公司营业收入现金率有一定波动，不过总体处于较好水平，2022 年营业收入现金率上升 21.81 个百分点至 104.97%。2022 年经营活动产生的现金流量净额为-35.70 亿元，持续呈现净流出。2022 年公司股权及理财产品投资力度仍较大，加之投资性房地产项目支出，公司投资活动净流出 28.88 亿元。公司资金缺口主要通过外部融资来弥补，公司外部融资力度持续加大，2022 年筹资性现金净流入 96.84 亿元。

2023 年第一季度，该公司主业回款和工程款支出较上年同期均有所减少，经营性现金净流出 18.44 亿元。股权回收仍无法完全覆盖支出，投资性现金净流出 8.05 亿元。新增融资使得筹资活动产生的现金净流入 27.00 亿元。中短期内，公司积极推进张江科学城发展建设，承建项目量上升，预计后续资金筹措规模仍较大。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额较上年末增长 14.65%至 1090.56 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为 43.60%和 56.40%。

该公司流动资产集中于货币资金和存货，2022 年末分别占资产总额的 10.55%和 29.80%。公司在持现金量有所回升，2022 年末同比增长 43.56%至 115.09 亿元，扣除受限货币资金后的可动用货币资金余额为 102.56 亿元，可对短期刚性债务偿付提供一定缓冲。各类园区开发项目持续推进，年末存货余额同比增长 24.49%至 324.97 亿元，主要包括 296.47 亿元土地使用权、在开发经营性物业和土地成本、23.04 亿元已完工物业和土地开发投入。此外 2022 年末交易性金融资产 8.67 亿元，同比下降 31.15%，主要系收回理财产品；应收账款 10.62 亿元，同比增长 8.67%，主要系应收售房款增加；其他应收款 2022 年末同比下降 58.06%至 4.28 亿元，主要系收回部分项目建设履约保证金和部分往来款、暂借款；2022 年末其他流动资产 10.70 亿元，主要系留抵增值税和预缴税金。

该公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、投资性房地产和其他非流动资产构成，2022 年末分别占资产总额的比重为 4.47%、1.42%、12.44%、32.40%和 2.13%。长期股权投资均系对张江高科技园区内合营及联营企业的投资，2022 年末为 48.72 亿元，同比增长 16.26%，主要系追加了对联营企业上海益诺思生物技术有限公司以及上海张江微电子港有限公司的投资。当年末其他权益工具投资下降 27.90%至 15.43 亿元，主要系出售了华虹半导体有限公司、微创医疗科学有限公司部分股权。其他非流动金融资产同比增长 8.62%至 135.70 亿元，主要系加大基金投资，年末包括权益工具投资 64.86 亿元、基金投资 70.83 亿元。投资性房地产继续扩大，2022 年末增长 14.53%至 353.30 亿元，该部分资产以原始成本计价，相对于目前的房产市场价格，资产升值空间较大，且具有较强的变现能力。其他非流动资产相对稳定，2022 年末为 23.26 亿元，仍主要为早期代政府进行土地开发过程中形成的市政资产、绿化带、学校、医院等⁶。此外 2022 年末发放贷款及垫款 9.97 亿元，同比减少 6.33%，系小贷业务形成；随着项目完工转入投资性房地产和固定资产，2022 年末固定资产同比增长 15.78%至 14.48 亿元，在建工程同比下降 99.66%至 0.02 亿元。

2023 年 3 月末该公司资产总额为 1110.29 亿元，较 2022 年末增长 1.81%，由于公司新购入理财产品，当期末交易性金融资产同比增长 137.55%至 20.59 亿元；随着项目持续推进，存货同比增长 4.24%至 338.73 亿元；由于收回部分款项，应收账款同比下降 27.75%至 7.67 亿元；随着小贷业务开展，发放贷款及垫款同比增长 14.46%至 11.41 亿元；主要系折旧摊销，投资性房地产减少 1.89%至 346.64 亿元。总体看，公司拥有较大量园区物业和上市公司股权等优质可变现资产，资产质量较好。

⁶ 未来如何结转暂不确定。

5. 盈利能力

2022 年该公司实现营业毛利 24.21 亿元，较上年减少 5.47 亿元，主要系结转房产销售收入相对较小。期间费用方面，公司通过实行全面预算管理制度，对各项期间费用实施严格管理，然而大量项目建设资金缺口依赖外部融资弥补，形成较大的财务费用，2022 年期间费用合计为 21.92 亿元，同比增长 10.39%，其中财务费用占 68.30%。

除主业盈利外，其他收益、公允价值变动净收益和投资收益是影响该公司利润的重要因素。2022 年公司其他收益为 1.17 亿元，形成于各类补贴及扶持资金；因被投资单位账面升值及股权处置，2022 年公司实现投资收益 11.60 亿元，同比增长 16.23%。由于非流动金融资产估值调整，公允价值变动净收益增加 2.07 亿元至-0.23 亿元。此外，公司资产减值波动明显，当年公司资产减值损失增加 3.24 亿元至-0.04 亿元，主要系在建房地产计提跌价准备减少。2022 年公司净利润为 6.81 亿元，较上年增长 31.10%。

2023 年第一季度，受结转房产销售收入相对较小影响，营业毛利较上年同期减少 7.64 亿元至 4.00 亿元。同期，其他收益、公司投资收益和公允价值变动净收益分别为 0.12 亿元、2.10 亿元和 1.95 亿元，其中由于合营企业在持股票价格上升，当期公允价值变动净收益较上年同期增加 9.49 亿元。在非经营性损益作用下，当期公司实现净利润 1.26 亿元，较上年同期增加 3.65 亿元。考虑到资本市场频繁波动，公司在持股权市价稳定性欠佳，未来业绩或仍发生波动。

6. 偿债能力与流动性

2022 年，该公司 EBITDA 为 37.10 亿元，较上年增加 0.89 亿元，对利息支出的覆盖程度尚可，对刚性债务的覆盖程度略低；公司具有一定盈利能力，经营现金回笼较好，但由于近年来项目建设及股权投资支出较大，经营性现金流和非筹资性现金流持续净流出，对债务偿付能力欠佳，对外部融资的依赖性增强。

图表 16. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年第一 季度(末)
EBITDA/利息支出(倍)	3.04	1.94	1.81	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.12	0.07	0.06	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-0.80	-7.24	-8.63	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-0.66	-5.45	-6.01	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-11.84	-11.94	-15.61	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-9.73	-8.98	-10.87	—
流动比率(%)	94.12	105.12	103.90	121.20
现金比率(%)	23.72	25.08	27.04	32.90
短期刚性债务现金覆盖率(%)	37.48	42.33	41.88	51.53

资料来源：张江集团

该公司流动资产对流动负债的覆盖能力较好，但大量资金沉淀于项目建设，且项目建设周期偏长，存货周转速度较慢，速动比率偏弱，2022 年公司存货周转速度为 0.12 次，年末速动比率为 38.97%。不过公司资产质量总体较好，拥有较大规模低成本的园区物业，能对债务的偿付形成支撑。

截至 2022 年末，该公司受限资产合计 341.61 亿元，占总资产的比重为 31.21%。

图表 17. 截至 2022 年末公司受限资产情况

名称	受限金额(亿元)	受限金额占该科目的 比例(%)	受限原因
货币资金	2.21	1.92	地块保证金、质押监管受限、执照过期暂封管控、用于担保的定期存单

名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例（%）	受限原因
应收账款	0.16	1.55	抵押及质押借款
投资性房地产	169.49	47.97	抵押借款
存货	166.72	51.30	抵押借款
固定资产	3.02	6.20	抵押借款
合计	341.61	31.32	—

资料来源：张江集团

7. 表外事项

对外担保方面，2023 年 3 月末该公司对外担保余额为 8041.81 万元，均形成于对张江医学园为参控股子公司上海国际医学中心有限公司提供的信用担保。

未决诉讼方面，截至 2022 年末，该公司存在两项或有负债，系建设工程合同纠纷和房屋租赁合同纠纷，涉及金额均不大。

外部支持

该公司为浦东新区国资委下属的园区开发企业，在项目、管理、资金等方面能获得积极支持。公司旗下拥有上市公司张江高科，具有一定的资本市场融资能力。同时，公司与多家商业银行间合作关系良好，信贷融资渠道较为通畅。截至 2023 年 3 月末，公司已获得授信总额度为 1398.50 亿元，未使用授信额度为 896.05 亿元。

跟踪评级结论

浦东新区的经济发展水平高，在上海经济和社会发展中占有重要地位，是上海建设国际金融中心、国际航运中心和贸易中心的核心功能区，经济总量多年来均位居上海市各区首位，2022 年全区经济增速有一定放缓。当年全区一般公共预算收入和税收收入均保持增长，政府性基金预算收入小幅下降，依托于较强的财政实力，全区政府债务负担轻。张江高科技园区位于浦东中部，是国家级高新技术开发区、国家自主创新示范区、综合性国家科学中心，具有显著的区位优势以及产业聚集效应。

由于园区物业销售规模减少，同时对中小客户减免部分租金，2022 年该公司营业收入有一定下降。公司股权投资业务持续推进，跟踪期内，公司投资收益有所提升，但稳定性欠佳。公司不断推进园区物业开发建设，同时参与商业化高科技项目投资，持续存在较大的资金周转压力。

跟踪期内，随着承建项目量增多，该公司外部融资需求明显上升，负债总额及财务杠杆仍处于高位，为配合张江科学城建设，短期内公司将加大物业开发建设，债务负担或持续加重。但公司拥有较大量园区物业和上市公司股权等优质可变现资产，能对债务偿还形成有效的保障。

同时，我们仍将持续关注（1）长三角地区其他城市类似科技产业园区后发优势对张江高科技园区构成的客户分流或转移压力；（2）宏观经济政策、房产市场供需的变化对该公司园区物业销售部分的收益水平带来的风险；（3）公司物业销售计划、进展及资金回笼情况；（4）其他非流动金融资产的市场价格波动对公司盈利的影响；（5）公司承建项目后续投融资需求、建设进度以及其资金回笼情况；（6）公司对外投资方向、规模及退出情况；（7）公司投资收益对利润实现的影响情况。

附录一：

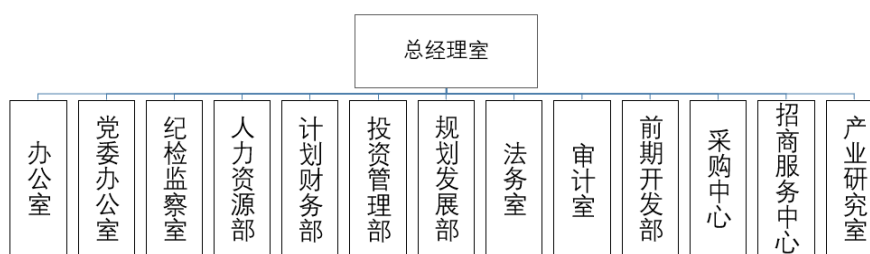
公司股权结构图



注：根据张江集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据张江集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
				刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现 金净流入量 （亿元）	
上海张江（集团）有限公司	本部	—	园区开发	308.71	79.17	10.77	-2.89	-18.68	本部口径
上海张江高科技园区开发股份有限公司	张江高科	50.75	园区开发	202.24	152.91	19.07	7.88	-4.56	合并口径
上海张江生物医药基地开发有限公司	张江生药	66.74	园区开发	6.20	18.76	2.42	1.29	6.35	合并口径
上海张江国信安地产有限公司	张江国信安	100.00	园区开发	--	1.98	0.47	0.85	0.02	合并口径
上海浦东康桥（集团）有限公司	张江康桥	99.62	园区开发	28.80	17.79	2.56	0.48	9.37	合并口径
上海国际医学园区集团有限公司	张江医学园	84.59	园区开发	24.21	9.13	2.33	-0.28	3.36	合并口径
上海市银行卡产业园开发有限公司	张江卡园	96.67	园区开发	14.53	15.15	2.18	0.44	-1.63	合并口径
上海张江医疗器械产业发展有限公司	张江医械	51.00	园区开发	7.70	-1.44	0.39	-0.68	4.12	合并口径
上海张江科技创业投资有限公司	张江科技	100.00	创业投资	17.06	46.60	0.86	1.57	-8.18	合并口径

注：根据张江集团 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
资产总额[亿元]	841.96	951.21	1,090.56	1,110.29
货币资金[亿元]	74.90	80.17	115.09	115.43
刚性债务[亿元]	447.43	537.83	650.69	682.77
所有者权益[亿元]	213.95	218.94	222.34	221.47
营业收入[亿元]	39.57	83.09	60.19	9.02
净利润[亿元]	18.22	5.20	6.81	1.26
EBITDA[亿元]	51.22	36.22	37.10	—
经营性现金净流入量[亿元]	-2.73	-26.84	-35.70	-18.44
投资性现金净流入量[亿元]	-37.53	-17.39	-28.88	-8.05
资产负债率[%]	74.59	76.98	79.61	80.05
长短期债务比[%]	69.23	97.96	89.72	115.01
权益资本与刚性债务比率[%]	47.82	40.71	34.17	32.44
流动比率[%]	94.12	105.12	103.90	121.20
速动比率[%]	29.66	33.52	32.75	38.97
现金比率[%]	23.72	25.08	27.04	32.90
短期刚性债务现金覆盖率[%]	37.48	42.33	41.88	51.53
利息保障倍数[倍]	2.52	1.35	1.29	—
有形净值债务率[%]	297.26	339.78	396.91	407.91
担保比率[%]	—	0.41	0.28	0.36
毛利率[%]	26.73	35.73	40.23	44.28
营业利润率[%]	74.36	14.69	13.05	23.90
总资产报酬率[%]	5.48	2.81	2.60	—
净资产收益率[%]	9.06	2.40	3.09	—
净资产收益率*[%]	6.82	1.05	1.49	—
营业收入现金率[%]	168.29	83.15	104.97	123.49
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-0.80	-7.24	-8.63	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-0.66	-5.45	-6.01	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-11.84	-11.94	-15.61	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-9.73	-8.98	-10.87	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.04	1.94	1.81	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.07	0.06	—

注：表中数据依据张江集团经审计的 2020~2022 年度及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动

指标名称	计算公式
	负债合计 $\times 100\%$
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额 $\times 100\%$
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额) $\times 100\%$
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计 $\times 100\%$
毛利率(%)	$1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2] $\times 100\%$
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2 $\times 100\%$
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入 $\times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2] $\times 100\%$
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2] $\times 100\%$
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2019 年 8 月 15 日	AAA/稳定	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（2019）	报告链接
	前次评级	2022 年 9 月 1 日	AAA/稳定	徐丽、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（20 张江集 MTN002）	首次评级	2020 年 6 月 12 日	AAA	谢宝宇、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（20 张江一）	首次评级	2020 年 6 月 28 日	AAA	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	谢宝宇、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（21 张江一）	首次评级	2020 年 11 月 12 日	AAA	谢宝宇、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	谢宝宇、张静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
债项评级（21 张江集 MTN001）	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、郭羽佳	公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8） 新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
	首次评级	2021 年 8 月 27 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 6 月 29 日	AAA	谢宝宇、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	邵一静、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。