



内部编号: 2023060956

上海金桥（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：罗媛媛  lyy@shxsj.com
邵一静  syj@shxsj.com

评级总监：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、出售或以任何方式外传。

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）100674】

评级对象：上海金桥(集团)有限公司及其发行的公开发行债券

	20 沪金桥 MTN001	22 金桥债 01	22 金桥债 02
	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/AAA/2023 年 6 月 27 日
前次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2022 年 6 月 29 日	-	-
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2019 年 12 月 20 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 5 月 26 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 8 月 22 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 良好的外部发展环境。浦东新区在上海经济和社会发展中占有重要地位，金桥经济技术开发区为浦东新区四大核心园区之一，区位优势以及产业聚集效应显著，为金桥集团各项业务发展提供了良好的外部环境。
- 外部支持力度大。金桥集团是金桥开发区的核心开发主体，同时承担了部分临港综合区的建设任务，可得到各级政府在项目、资金等方面的大力支持。
- 核心业务稳定性强。金桥集团拥有较多的优质经营性物业，出租率较高，客户稳定性较强，每年可产生稳定的大额现金流入，为公司发展提供了良好的资金支持。
- 优质资产变现能力强。金桥集团货币储备充裕，持有较大规模的股权类资产，并积累了大量变现能力强、具有较大增值潜力的物业，必要时可通过长期资产变现回笼资金。

主要风险：

- 园区招商压力加大。金桥经济技术开发区的支柱产业汽车及零部件易受宏观经济景气度影响，跟踪期内园区工业产值及营业收入均有不同程度下降。
- 资金平衡压力。持续的业务扩张过程中，金桥集团以租赁为主的经营模式使房产租售现金流入与相应建设支出在各期不能完全匹配，存在期间内的资金平衡压力。
- 债务负担加重。为满足持续大规模的项目建设，金桥集团融资力度不断增大，债务规模快速攀升，公司债务负担有所加重。
- 金融资产市值波动风险。金桥集团金融类资产投资规模较大，面临市价波动风险，公司投资收益稳定性及其持有的已上市股权市值需持续关注。

未来展望

通过对金桥集团及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 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，并给予上述债券 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]	20.63	44.70	26.50	86.77
刚性债务[亿元]	99.37	154.98	202.04	216.51
所有者权益[亿元]	52.44	59.39	63.57	62.94
经营性现金净流入量[亿元]	-8.86	6.89	10.75	67.94
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	477.40	576.28	684.47	762.65
总负债[亿元]	332.17	409.57	505.74	566.61
刚性债务[亿元]	197.08	258.87	305.87	354.57
所有者权益[亿元]	145.23	166.72	178.73	196.04
营业收入[亿元]	47.11	57.24	65.32	46.57
净利润[亿元]	10.61	14.27	15.34	13.17
经营性现金净流入量[亿元]	28.41	-19.51	5.32	37.38
EBITDA[亿元]	23.95	30.70	33.31	—
资产负债率[%]	69.58	71.07	73.89	74.29
长短期债务比[%]	47.76	55.85	76.39	83.32
短期刚性债务现金覆盖率[%]	73.93	100.82	112.81	155.50
EBITDA/利息支出[倍]	2.96	3.74	3.34	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.13	0.12	—

注：发行人数据根据金桥集团经审计的 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	2	
	财务风险	3	
	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： 公司是浦东新区重要的园区开发及运营企业，可获得政府支持。		
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
上海张江（集团）有限公司	1090.56	222.34	79.61	60.19	6.81	-35.70
上海浦东开发（集团）有限公司	998.30	401.12	59.82	59.34	9.90	9.77
上海金桥（集团）有限公司	684.47	178.73	73.89	65.32	15.34	5.32

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海金桥（集团）有限公司 2020 年度第一期中期票据、2022 年第一期上海金桥（集团）有限公司公司债券和 2022 年第二期上海金桥（集团）有限公司公司债券（简称“20 沪金桥 MTN001”、“22 金桥债 01”、“22 金桥债 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据金桥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，对金桥集团的财务状况、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。

该公司申请注册额度不超过 20 亿元的中期票据于 2020 年 5 月收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注[2020]MTN551 号）。2020 年 6 月，公司在注册在额度内发行了 6 亿元的 20 沪金桥 MTN001，期限 5 年，发行利率为 3.25%，募集资金全部用于偿还银行借款，所募资金已全部使用完毕。

2022 年 6 月，该公司发行了规模为 20 亿元的 22 金桥债 01，期限 7 年，发行利率为 3.38%，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。22 金桥债 01 所募集资金中 8.30 亿元用于金桥副中心 20-07、21B-02 地块项目，3.30 亿元用于金港智荟园四期，2.40 亿元用于金港智荟园三期，6.00 亿元用于补充营运资金。截至 2022 年末，募集资金已使用 8.49 亿元，其中 1.89 亿元用于金桥副中心 20-07、21B-02 地块项，1.79 亿元用于金港智荟园四期，0.91 用于金港智荟园三期，3.90 用于补充运营资金。

2022 年 9 月，该公司发行了规模为 10 亿元的 22 金桥债 02，期限 7 年，发行利率为 2.60%，附第 3 年末和第 6 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。22 金桥债 02 所募集资金中 7.00 亿元用于金桥副中心 20-07、21B-02 地块项目，3.00 亿元用于补充营运资金。截至 2022 年末，募集资金已使用 3.00 亿元，均用于补充运营资金。

截至 2023 年 6 月 12 日，该公司已发行债券本息偿付正常，尚在存续期的债券本金合计 182.30 亿元，其中本部待偿还余额 130.00 亿元。

图表 1. 公司存续债券概况

债项名称	发行主体	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
20 金桥开发 MTN001	浦东金桥	9.00	5	3.28	2020-05-07	正常
21 金桥开发 MTN001	浦东金桥	6.00	3	3.18	2021-08-17	正常
22 金桥债	浦东金桥	13.00	5	2.99	2022-11-14	尚未进入付息期
22 金桥开发 SCP002	浦东金桥	14.30	0.7342	2.85	2022-12-14	正常
23 金桥 01	浦东金桥	10.00	5	3.30	2023-03-03	尚未进入付息期
20 沪金桥 MTN001	金桥集团	6.00	5	3.25	2020-06-15	正常
21 金桥 03	金桥集团	10.00	3	3.00	2021-04-29	正常
21 金桥集团 MTN001	金桥集团	14.00	5	3.27	2021-08-27	正常
21 金桥 04	金桥集团	20.00	3	3.40	2021-12-21	正常
22 金桥 01	金桥集团	5.00	3	3.25	2022-01-14	正常
22 金桥 02	金桥集团	7.40	3	3.38	2022-03-10	正常
22 金桥 03	金桥集团	10.00	3	3.45	2022-03-23	正常
22 金桥 04	金桥集团	7.60	3	3.29	2022-04-15	正常
22 金桥债 01	金桥集团	20.00	7 (5+2)	3.38	2022-06-10	正常
22 金桥债 02	金桥集团	10.00	7 (3+3+1)	2.60	2022-09-21	尚未进入付息期
22 金桥集团 MTN001	金桥集团	12.00	5	3.10	2022-11-16	尚未进入付息期
23 金桥集团 MTN001	金桥集团	8.00	3	3.05	2023-04-12	尚未进入付息期

资料来源：Wind（截至 2023 年 6 月 12 日）

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、沪深交易所公司债券发行上市审核指引、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、依法依规的前提下，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 and 市场化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。

上海市作为国内一线城市，房地产开发投资需求较大。跟踪期内，上海保持房地产调控政策的连续性和稳定性，加之宏观因素扰动，2022年楼市多项指标均呈现下滑。

上海市作为国内一线城市，房地产开发投资需求较大，但仍易受房地产调控政策的影响。近年来，上海市坚持“房住不炒”定位，先后出台政策加强房地产市场精准调控，引导市场预期，促进房地产市场平稳健康运行。2020年4月印发《上海市扩大有效投资稳定经济发展的若干政策措施》的通知，从供需两端助力楼市复苏，下半年则在人才政策方面有所微调，9月起陆续出台人才落户新政，降低落户门槛。2021年以来，上海市出具了《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》和《关于进一步加强本市房地产市场管理的通知》等房产调控政策，在住房限购、住房信贷政策以及商品房销售管理等方面持续深化改革。

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，但主要受宏观因素扰动影响，全市房地产投建进度有所放缓。2022年全市房地产开发完成投资4979.54亿元，较上年下降1.1%。同年全市房地产项目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%。2023年以来，随着宏观经济平稳运行，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%。

从房屋类型看，住宅投资是房地产投资的主要构成部分，也是房产销售的中坚力量，近三年住宅投资均占同期房地产投资额的53%左右，住宅销售面积在新建房屋销售面积中占比均超过75%。价格

方面,新建住宅销售均价不断提升,2022年全市新建住宅销售均价4.44万元/平方米,同比增长8.29%;从区域来看,内环线以内11.92万元/平方米,内外环线之间6.95万元/平方米,外环线以外3.35万元/平方米。

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

近年来,金桥开发区楼市受到多项利好政策影响。根据《上海市城市总体规划(2016-2040)草案》,新增金桥开发区为主城副中心,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:金桥开发区城市副中心定位以商务办公、文化休闲、会议展示、创意研发、生态游憩为主要功能的城市副中心,聚焦生产性服务业的功能完善和生活型服务业的品质提升,重点植入文化艺术、体育休闲、创意研发等服务业功能。支持举措的出台将带动金桥片区进一步完善配套设施及产业人口的导入,有利于该公司在持房地产价值、物业出租率的提升。

(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。

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,同比增长4.0%;全社会固定资产投资总额3025.06亿元,同比增长11.4%;社会消费品零售总额3599.53亿元,同比下降6.1%;货物进出口总额2.46万亿元,同比增长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。

图表 3. 浦东新区主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	13207.03	4.0	15353.00	10.0	16013.40	1.1
人均地区生产总值 (元)	23.25	—	25.18	—	27.70	—
人均地区生产总值倍数 (倍)	3.24	—	3.32	—	3.23	—
工业增加值 (亿元)	2886.97	7.5	—	—	3848.33	2.7
全社会固定资产投资 (亿元)	2450.79	15.3	2716.00	10.8	3025.00	11.4
社会消费品零售总额 (亿元)	3183.22	0.7	3832.00	20.4	3599.53	-6.1
进出口总额 (亿元)	20937.63	2.0	23886.00	13.9	24636.91	3.2
三次产业结构	0.1:23.0:76.9		0.1:25.1:74.7		0.1:25.2:74.7	

资料来源：上海浦东新区统计年鉴、浦东发布

2022 年，浦东新区一般公共预算收入为 1192.49 亿元，同比增长 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 4. 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

金桥经济技术开发区基础设施建设已较为完善，可为园区发展提供良好支持。跟踪期内，受汽车及零部件产业景气度下行的影响，金桥开发区工业产值及收入有所下降。

金桥经济技术开发区（简称“金桥开发区”）是国家级经济技术开发区，浦东新区四大核心园区（张江高科技园区、陆家嘴、金桥开发区和外高桥开发区）之一，经过多年的开发，汽车及零部件、电子信息、现代家电、生物医药及食品等产业聚集效应明显。

现阶段，金桥开发区内大部分区域已基本开发成熟。园区内基础设施已较为完善，建立有海关、商检、保税仓储、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，较好的满足了园区企业的发展需求；在生活配套方面，开发区形成了住宅、商业、教育、医疗等一体化的居住和生活环境，为吸引企业入驻和吸引人才、支持产业发展奠定了良好基础。金桥开发区内已入驻了 19 家跨国公司地区总部，并聚集了高新技术企业超过 100 家，有力地支撑了园区经济的发展。不过，作为园区的核心支柱产业汽车及零部件周期性波动明显，相关行业景气度变化易对园区经济和招商引资情况产

生影响。

跟踪期内，金桥开发区持续推进招商引资，2022年新增注册内资企业1113户，新增内资企业注册资本51.54亿元，外商直接投资实际到位金额10.54亿美元。全年实现工业总产值2470.06亿元，占浦东新区工业总产值的比重为18.5%；同比下降9.0%。从重点产业看，汽车制造业产值为1338.11亿元，同比下降8.3%，电子信息产品制造业产值为328.08亿元，同比下降5.8%，家用电器制造业产值为50.58亿元，同比下降27.7%，生物医药制造业产值为80.11亿元，同比增长16.0%。此外，2022年金桥开发区全年实现固定资产投资额133.31亿元，其中办公楼、商业营业用房及工业厂房等投资增速较快，拉动全区固定资产投资同比增长19.5%。未来金桥开发区将促进高技术制造业和专业服务业融合发展，加快向新能源汽车、自动化和智能装备、新一代信息通信技术等产业领域转型升级。

图表 5. 金桥经济技术开发区经济发展主要指标

主要指标	2020年	2021年	2022年
工业总产值（亿元）	2587.15	2699.01	2470.06
-同比增长（%）	7.10	10.90	-9.0
营业收入（亿元）	8239.65	9066.77	8641.77
-同比增长（%）	3.20	6.4	-5.2
税金总额	210.92	208.63	196.04
-同比增长（%）	--	--	--
固定资产投资（亿元）	90.26	111.59	133.31
-同比增长（%）	-21.6	23.6	19.5

资料来源：金桥集团

临港综合区定位于智慧科技产业，尚处于前期开发建设阶段。

临港地区规划面积315平方公里，是上海重点发展的六大功能区域之一。根据规划，临港产业区面积247平方公里，包括主产业区、装备产业区（包括重大装备、中型装备和高科技装备产业区）、保税港和物流园区、综合区、四个产业配套区（万祥、泥城、书院和芦潮港）。目前，临港产业区已形成国家新能源装备、船舶关键件、海洋工程、汽车整车及零部件、大型物流及工程机械、民用航空设备及关键零部件与战略性新兴产业“6+1”产业格局。

临港综合区规划面积42平方公里，首期开发先行区6.78平方公里。自2012年启动开发以来，临港综合区通过促进发展智能化、科技化、轻型化等产业特色，初步形成以电子信息大数据、机器人研发制造、卫星技术及航空航天装备产业、IC智能装备为主的四大主导产业，已落户龙头企业包括中移动、新松机器人、微小卫星中心和凯世通等。未来随着自贸区投资管理、贸易监管、金融服务等业务的开展和洋山保税区航运功能的逐步完善，临港综合区发展前景较好。

2019年，国务院印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》，2020年9月，上海市经济和信息化委员会等七部门印发《临港新片区创新型产业规划》，2020年12月临港新片区发布《临港新片区前沿产业发展“十四五”规划》，规划构建包括集成电路、人工智能、生物医药、民用航空；智能新能源、高端装备制造；新一代信息技术、绿色再制造、氢能、智能机器人等“4+2+X”的前沿产业体系。此外，根据《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区发展“十四五”规划》和《临港新片区城市数字化发展2021年工作要点》，临港综合区将提升城市数字基础设施能级、推进数字经济创新发展、打造数字生活新空间并提升数字治理能力。随着规划方案进一步落地，临港新片区发展前景较有优势。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要负责金桥开发区的综合开发与经营，另有少量园区外的建设任务。2022年，公司房产销售及物业租赁业务收入保持增长，带动公司营业收入持续增长。为储备更多的经营性物业资源，短期内公司将持续推进园区自营物业建设，存在一定的资金压力。

公司为金桥开发区的核心开发主体，主要在园区内从事公共设施建设、房地产开发和运营，并提供酒店公寓服务以及物流仓储服务等综合配套服务，同时承担了部分临港综合区的建设任务。2020年9月新并入子公司上海南汇工业园区投资发展有限公司（简称“南工公司”），公司新增南汇工业园区的园区开发及运营业务。

跟踪期内，该公司仍以园区开发和商业房地产开发业务为主，辅以综合配套服务，营业收入呈持续增长趋势，收入结构较为稳定。2022年公司实现营业收入65.32亿元，主要受益于房产销售的持续增长而增长；其中园区开发和商业房地产开发板块的收入占比仍在75%以上，是公司营业收入的主要来源；同期公司综合毛利率为56.67%，主要因当年销售的部分房产毛利较高，加之酒店公寓服务有所恢复，盈利能力有所提升。

2023年第一季度，该公司实现营业收入46.57亿元，同比增长58.62%，仍主要来源于园区开发和商业房地产开发板块；同期公司综合毛利率为73.62%。

图表 6. 公司营业收入构成情况

业务类型	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业收入	47.11	100.00	57.24	100.00	65.32	100.00	46.57	100.00
其中：园区开发和商业房地产开发	36.38	77.23	44.14	77.10	50.64	77.53	43.18	92.72
综合配套服务	10.23	21.71	12.58	21.97	14.12	21.61	3.34	7.17
其他业务	0.50	1.05	0.53	0.92	0.56	0.86	0.05	0.11

资料来源：金桥集团

(1) 园区开发和商业房地产开发板块

该公司园区开发和商业房地产开发业务仍包括物业租赁、房地产销售和土地开发。公司在金桥开发区内开展工业、办公、科研、住宅、商业配套的投建及运营；考虑到租赁房产的现金回笼期较长，为平衡现金流，公司采取“租售并举、租赁为主”的方式经营。物业租赁和房地产销售可产生大量收入和现金流入，相关业务主要集中在子公司上海金桥出口加工区开发股份有限公司（简称“浦东金桥”）及其子公司上海金桥出口加工区联合发展有限公司（简称“金桥联发”）、上海金桥出口加工区房地产发展有限公司（简称“金桥房产”），另有少量项目由本部负责运作。土地开发实施主体则为本部、子公司上海金桥出口加工区南区开发建设有限公司（简称“金桥南区”）以及上海金桥临港综合区投资开发有限公司（简称“金桥临港”）。

跟踪期内，该公司房地产销售收入保持增长；公司所持可租赁物业面积增长，物业租赁收入恢复增长；土地开发仍未结转收入。2022年，公司物业租赁及房地产销售分别实现收入17.45亿元和33.19亿元，毛利率分别为50.26%和77.74%。

A. 物业租赁

跟踪期内，该公司租赁业务仍在金桥经济技术开发区、宝山区和临港综合先行区经营物业租赁业务，其中子公司上海金桥出口加工区开发股份有限公司（简称“浦东金桥”）管理的金桥经济技术开发区内的租赁物业贡献收入占比约91%；出租物业主要为自有土地上建设的标准厂房、办公楼、住宅、商铺等设施，出租给外部单位。公司随着建设开发的可租赁物业逐步完工并投入使用，可租赁面积逐年增长。

截至2022年末，浦东金桥主要可供出租的房产（地上）面积为287.83万平方米。公司可租赁资产主要位于金桥开发区内，总体出租率在80%以上。其中厂房及仓储物业、住宅物业及其他、研发与办公楼物业、商业用房物业、教育医疗配套用房等特殊物业的可供出租（地上）面积分别为88.17万平方米、37.48万平方米、121.18万平方米、31.61万平方米、9.39万平方米。

该公司物业租期因业态不同而有所差异，具体而言：厂房、办公楼租赁期限主要为3年，住宅一

一般为 1-2 年，商业则根据项目落地情况存在较大差异，租赁期限分布在 3-30 年不等。除住宅租户，凭借园区入驻企业良好的经营状态，公司租户更换率较低，大部分租户选择到期续租，在原有租金基础上逐期递增 5% 的方式调整租金。从不同业态的租赁收入构成看，2021 年北郊未来产业园投入运营以来，研发办公楼物业租赁收入稳居第一，住宅物业及其他次之，厂房及仓储物业和商业用房物业租赁收入分别位列第三和第四，教育医疗配套等特殊物业租赁收入较小，位列最后一位。

图表 7. 浦东金桥物业租赁收入构成（单位：亿元、%）

业态类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
厂房及仓储物业	2.91	22.08	3.39	20.19	3.12	19.65
住宅物业及其他	4.13	31.34	4.22	25.15	4.25	26.76
研发、办公楼物业	3.56	27.01	4.67	27.80	5.74	36.15
商业用房物业	1.41	10.70	3.22	19.15	1.61	10.14
教育医疗配套等特殊物业	1.17	8.88	1.30	7.71	1.16	7.30
合计	13.18	100.00	16.80	100.00	15.88	100.00

资料来源：金桥集团

园区房地产开发方面，该公司保持了较大的投资性物业的建设力度。截至 2022 年末，公司主要在建有型物业开发项目包括 T4-02 通用厂房、T17B-06 新建商办楼（第五中心）以及金鼎天地 15-01 商办等 26 个项目，涉及商办、办公楼、研发楼、工业厂房等，项目计划总投资 588.68 亿元，已投资 138.57 亿元，未来还将投入 450.11 亿元。

图表 8. 截至 2022 年末公司主要在建园区开发项目情况（单位：万 m^2 、亿元）

开发主体	项目名称	总建筑面积	计划总投资	物业类型	计划开发周期	已投资
浦东金桥及其子公司	T4-02 通用厂房	21.34	18.32	厂房	2020 年-2023 年	8.91
	T17B-06 新建商办楼（第五中心）	16.46	25.99	商办	2020 年-2025 年	3.48
	12B-03 地块项目	1.12	1.33	工业	2022 年-2024 年	0.15
	29-04 地块项目	9.20	9.66	工业	2021 年-2023 年	2.35
	29/30-02 地块改扩建项目	6.30	7.66	工业	2021 年-2024 年	0.56
金桥集团	金鼎天地 15-01 商办（15-01 地块（商办）项目）	18.28	17.73	办公楼	2020 年-2023 年	15.53
	金桥副中心 20-07、21B-02 地块项目	14.33	25.60 ¹	研发楼及配套商业	2021 年-2024 年	7.52
	美亚金桥地块项目	19.16	61.91	商业办公住宅	2021 年-2026 年	3.95
	春宇项目	31.96	93.05	商业办公住宅人才公寓	2022 年-2027 年	2.92
	14-01 项目	7.74	10.35	办公、人才公寓	2020 年-2023 年	9.76
	16-01 项目	20.63	44.74	商业办公	2022 年-2027 年	8.60
	20-01 项目	14.71	33.37	商业办公	2022 年-2026 年	5.82
	18 项目	8.75	21.00	商业	2022 年-2025 年	3.26
	17-02 商业文化项目	8.41	20.12	商业文化	2022 年-2026 年	3.23
金湾 40 地块新建项目	26.04	30.59	工业	2022 年-2024 年	2.35	
金桥临港	金桥临港创新创意园	16.12	12.79	工业	2018 年-2022 年	8.02
	临港综合区 04PD-0107 单位 D21-04、D21-05、D22-01、D24-04、D18-01、D23-01 地块项目	44.18	54.54 ²	教育商住综合体	2021 年-2024 年	19.00
	金港智荟园四期	9.12	5.69	工业	2020 年-2022 年	3.78
	金港智荟园三期	5.62	4.22	厂房及研发楼	2020 年-2022 年	2.83
	智荟园六期 C13-01A	8.42	6.96	产业项目	2022 年-2024 年	1.58

¹ 因项目设计、规划方案的调整，该项目计划总投资由 32.75 亿元调整为 25.60 亿元。

² 因项目设计、规划方案的调整，该项目计划总投资由 41.42 亿元调整为 54.54 亿元。

开发主体	项目名称	总建筑面积	计划总投资	物业类型	计划开发周期	已投资
	临港综合区 04PD-0107 单位 C10-01 地块项目（智荟园五期）	10.04	6.80	厂房	2021 年-2024 年	2.26
	E09、E13	19.56	15.80	研发办公	2022 年-2027 年	2.99
	D16、D17 项目	17.13	15.63	人才公寓	2022 年-2025 年	3.47
金桥南区	阳光公寓（二期和三期）	16.15	7.28	公寓	2018 年-2023 年	8.81
	南区关外 W15 地块项目	9.51	9.25	厂房	2020 年-2022 年	4.95
	WK14-12 地块项目	33.00	28.30	产业项目	2022 年-2024 年	2.49
合计		413.28	588.68	--	--	138.57

资料来源：金桥集团

该公司拟建项目为 S7 地块碧云 E·商业中心项目，总建筑面积 34.86 万平方米，概算总投资 19.10 亿元，计划于 2023 年开工。由于项目投资规模较大，中短期内公司存在一定的融资压力；但随着项目的陆续完成，公司优质物业资源储备将不断增多，有助于提升经营效益和现金流。

总体来看，该公司在金桥开发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。依靠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，租赁收入规模较大，对公司营收贡献度较高。

B. 房地产销售

为实现长期稳健经营与发展，该公司对于金桥开发区内物业出售持谨慎态度，仅在少数特大型招商项目配套需要或销售盈利较好的情况下，才会出售部分物业。同时，为适度扩大主业收入和现金流，公司对园区内外新建住宅开发销售。目前，公司主要出售的房产项目为碧云壹零和碧云尊邸（即“S11 地块住宅项目”）。2022 年，公司实现房产销售收入 33.19 亿元，其中碧云壹零和碧云尊邸销售收入分别为销售收入为 0.08 亿元和 30.76 亿元。

碧云壹零位于临港新城主城区，由 10 幢小高层、54 幢多层住宅和 5 幢 2-3 层沿街商业建设中心组成，项目占地 14.30 万平方米，总建筑面积 21.12 万平方米（规划计容建筑面积 14.60 万平方米），于 2011 年 9 月动工建设，2018 年 11 月竣工并陆续交付。碧云壹零自 2016 年至 2020 年分四次开盘销售房源 605 套，销售单价 2.70 万/平方米，已全部售罄，累计销售金额 38.90 亿元，截至 2023 年 3 月末已经基本结转收入。

碧云尊邸项目系位于金桥碧云国际社区的高端住宅项目，项目占地 12.55 万平方米，总建筑面积 19.90 万平方米（规划计容建筑面积 10.70 万平方米），建设内容包括 6 幢 6-10 层小高层（212 套、单套面积 190-350 平方米）和联排、独栋别墅（121 套、单套面积 310-530 平方米），合计房源 333 套。项目于 2017 年 7 月启动建设，2020 年 4 月，碧云尊邸 I 期（含 160 套房源，规划计容面积 4.40 万平方米）开盘，销售单价 11.20 万/平方米，已全部售罄；2021 年 11 月，碧云尊邸项目 II 期 173 套（106 套为小高层，67 套为联排、独栋别墅）开盘，已全部售罄；截至 2023 年 3 月末，两期项目累计回笼资金 101.06 亿元，累计结转收入 91.61 亿元。

截至 2022 年末，该公司主要在建房产项目为金鼎首府、金怡名庭（04-01 地块）和金怡名庭（05-01 地块）。其中，金鼎首府已于 2022 年 3 月开始预售，销售房源 508 套，销售均价 7.50 万/平方米，已全部售罄，截至 2022 年末累计销售金额 45.63 亿元，暂未结转收入；金怡名庭（04-01 地块）和金怡名庭（05-01 地块）项目于 2023 年 3 月开始预售。此外，公司尚有三个拟建房产项目，拟投资规模合计 55.93 亿元。

C. 土地开发

该公司具备园区前期开发主体资质，成立之初受浦东新区政府委托对金桥经济技术开发区进行园区土地开发，目前已基本开发完毕。随着金桥开发区内可供开发面积减少，加之浦东新区区委、区政府的“南下临港”战略部署，公司自 2012 年起在临港综合区内开展道路建设和土地开发。除从事土地开发外，公司还有大量土地储备，绝大部分位于金桥开发区内。

① 金桥经济技术开发区

开发初期，该公司以自有资金从政府受让开发区内成片土地，按开发区产业规划划分地块的功能属性，进行动拆迁、土地平整、市政配套等“生地”转“熟地”的成片开发工作，通过土地转让、建造物业后转让或自营，实现对开发支出的补偿。经过多年的开发，公司已基本完成了金桥开发区范围内的土地开发任务，浦东新区政府逐年对公司历史存量土地开发垫资拨付财政资金，已基本拨付完毕。截至 2022 年末，在金桥经济技术开发区，公司拥有待开发土地 86.55 万平方米，未来能对公司房地产租售构成支撑。

② 临港综合区

在临港片区划分中，该公司重点开发先行区，建设内容包括土地开发和道路建设，由公司负责开发的先行区范围为 6.78 平方公里。2017 年，临港地区开发建设管理委员会发布《关于设立管委会土地成本支出项目资金核算专户的通知》（沪临地管委财[2017]17 号），先行区的开发建设由公司根据项目建设进度提前向临港管委会财政申请工程款拨付，不进行资金垫付。2019-2021 年，公司在先行区的市政类项目及土地开发上分别投入 0.94 亿元、2.16 亿元和 0.92 亿元，同期获取临港管委会财政拨款 0.69 亿元、0.32 亿元和 0.45 亿元。2021 年 5 月，根据临港管委会要求，相关市政建设和土地收储支出由临港管委会直接拨付资金，公司不再承担资金支付任务，但仍然承担临港综合区内的开发任务。

(2) 综合服务配套板块

随着金桥开发区的深入开发，该公司在产业地产开发的基础上不断拓展和完善业态布局，形成了物流仓储服务、环保业务、物业服务、酒店公寓服务以及园区供热服务等配套服务板块。上述各项业务规模相对较小，近年来呈不同的发展态势。

图表 9. 近年公司综合配套板块情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
物流仓储及进出口贸易	2.10	33.08	1.89	39.20	2.47	17.59	0.40	29.43
环保业务	2.51	16.95	4.02	12.13	5.13	5.45	0.48	8.85
物业服务	2.01	16.88	1.86	24.47	1.75	21.08	0.60	14.70
酒店公寓业务	1.04	0.96	1.36	23.69	1.35	27.06	0.38	34.21
建造合同	1.64	12.67	1.60	15.10	1.07	20.81	0.65	9.55
能源供应服务	0.92	11.92	1.84	18.11	2.35	16.54	0.82	24.10
合计	10.23	17.48	12.58	20.52	14.12	14.58	3.34	19.16

资料来源：金桥集团

该公司物流仓储及进出口贸易业务以上海新金桥国际物流有限公司为经营主体，总部设立在川沙敬业路 W29 物流园区内，下设 4 个子公司及多个运营机构，服务网点覆盖上海各口岸和主要综合保税区。仓储资源方面，截至 2022 年末公司自有仓储面积为 7.75 万平方米，租入面积为 5.61 万平方米。公司已与索尼电子、欧姆龙、巴斯夫、理光数码、中免集团、嘉里大通、哈希水质、交运汽车、新亚药业、中外运化工等重点客户建立长期合作关系。2022 年，公司实现物流仓储及进出口贸易收入 2.47 亿元，随着经济恢复，物流仓储及进出口贸易收入较上年同期增长 30.49%。

该公司环保业务由子公司上海新金桥环保有限公司负责开拓与经营，提供处置固体废弃物、电子废弃物、危险废弃物和现场服务，具体处置范围包括废电路板、药物、废催化剂、含铜废物、表面处理废物、含油废物等 17 个大类危险废物以及等 CRT 电视机、电冰箱、洗衣机、空调器、废 CRT 显示器计算机等 5 个大类废弃电器电子产品。2022 年，环保业务实现收入 5.13 亿元，较上年增长 27.69%。

该公司物业管理业务的承担主体主要是子公司上海新金桥物业经营管理有限公司。公司接管了园区内部分住宅和办公物业，并通过市场承接方式开展了高桥新城物业管理、阳光公寓代理经租、临港一站式综合配套服务。2022 年物业服务收入为 1.75 亿元，较上年微降 5.86%。

该公司酒店公寓服务主要集中于浦东金桥及金桥联发，经营的酒店式公寓包括新金桥广场酒店式公寓、碧云花园服务式公寓和碧云庭等，均定位于高端酒店式公寓。2022年，公司酒店公寓服务收入为1.35亿元，跟上年同期相比变动不大。

该公司下属子公司上海新金桥建设发展有限公司具有建筑施工总承包三级、市政公用工程施工总承包三级、建筑装饰装修工程专业承包一级资质，主要从事金桥开发区内市政、绿化工程等。2022年，公司实现建造合同收入1.07亿元；截至2022年末，公司建造合同在手未完工金额为2.16亿元。

2020年，该公司以交易对价1.56亿元和0.77亿元分别获得上海新金桥能源科技有限公司和上海新金桥能源有限公司各60%的股权，开始涉足金桥开发区内能源供应服务业务。2022年，公司实现能源供应服务收入2.35亿元。

(3) 发展战略

根据浦东新区发展战略部署，该公司以“构建集约高效的空間布局和国际一流的营商环境、打造世界级产业集群”为指导纲要，确立了“强化功能开发、提升产业能级、注重企业效益、铸造金桥品牌”的工作主线。公司围绕“以载体建设强化功能开发、以精准招商提升产业能级、以做专主业增强企业效益、以打造精品铸造金桥品牌”的发展路径，建设“七朵金花”，即金鼎、金港、金环、金谷、金湾、金滩、金城；坚持“一个至上”、“双区联动”、“三座城”、“四个统一”的开发主线；聚焦5G+“未来车”、“智能制造”、“大视讯”、“大健康”产业集群，打造一流城市开发运营综合服务商；致力于做好浦东开发开放主力军和园区综合开发运营商。

管理

跟踪期内，该公司股权结构、组织架构和经营管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，该公司产权结构保持稳定，浦东新区国资委仍是公司唯一股东和实际控制人。截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为40.73亿元。

跟踪期内，该公司本部根据管理和经营的需要，新设立了开发事业部四部。目前公司组织结构为党委办公室、行政办公室、纪检监察室、审计部、人力资源部、财务部、发展投资部、规划土地部、招商部、采购合约部、开发事业一部、开发事业二部、开发事业三部、开发事业四部、安全应急保障部等部门，各部门之间权责明确。公司组织架构详见附录二。公司法人治理、管理制度等方面未发生重大变化。

根据该公司本部2023年5月26日及子公司浦东金桥2023年5月12日《企业信用报告》显示，公司本部及浦东金桥近三年无重大不良信贷记录。根据2023年6月19日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司本部不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司项目建设支出使得外部融资需求持续增加，刚性债务继续扩大，考虑到未来还有大额项目投资计划，资金压力将继续上升。公司主业经营效益尚好，现金类资产占比较高，并拥有大量低成本经营性物业、上市企业股权等优质可变现资产，能够对债务偿还形成有效的保障。

1. 数据与调整

众华会计师事务所对该公司的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2023年第一季度财务报表未经审计。公司报表执行《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定。

该公司作为金桥开发区的核心开发主体，下属房地产开发、市政建设等相关子公司较多。2022年，公司合并范围新增6家子公司；其中上海综舜建设开发有限公司、上海综扬建设开发有限公司、上海综凡建设开发有限公司、上海综湃建设开发有限公司、上海综皓建设开发有限公司等5家为新设立，由于上海东明瀛洲投资开发有限公司（简称“东明瀛洲公司”）控制权采取轮换制度，2022-2024年由公司控制，所以新纳入合并范围。截至2022年末，公司合并范围内子公司70家，其中一级子公司29家。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

跟踪期内，主要得益于股东注资及经营累积等，该公司权益资本持续增强，2022年末公司所有者权益较上年末增长7.20%至178.73亿元。其中，受益于持续经营积累，公司未分配利润较上年末增长23.55%至29.61亿元；由于持有的东方证券等金融资产市值下降，其他综合收益较上年末下降51.87%至2.60亿元；公司少数股东权益较上年末增长5.83%至73.65亿元。2023年3月末，主要因子公司浦东金桥与上海北商企业公司共同合资成立上海耘北置业有限公司，少数股东权益较2022年末增长15.26%至84.89亿元；主要因持续经营积累，未分配利润较上年末增长21.39%至35.94亿元；综合影响下，期末所有者权益较2022年末增长9.69%至196.04亿元。

跟踪期内，随着金桥开发区内重点项目的持续推进，该公司负债规模继续增大，财务杠杆已升至较高水平，且随着刚性债务的快速扩张，公司权益资本对刚性债务的保障持续弱化。2022年末，公司负债总额较上年末增长23.48%至505.74亿元，资产负债率较上年末提高2.82个百分点至73.89%。同期末股东权益与刚性债务的比率为58.43%。

(2) 债务结构

2022年以来，该公司偿还了到期租赁借款，并继续增加银行及债券融资，刚性债务规模持续攀升，同时随着长期款项的集中到期，短期偿债压力已大。2022年末公司刚性债务较上年末增长18.16%至305.87亿元，占负债总额的60.48%；短期刚性债务余额为101.58亿元，占刚性债务总额的33.21%。公司刚性债务主要由银行借款和应付债券构成，2022年末余额分别为145.47亿元和157.89亿元，占负债总额的比重分别为28.76%和31.22%，其中银行借款占比较上年末下降10.16个百分点，应付债券占比较上年末增长7.34个百分点。从借款主体看，银行借款主要为公司本部及浦东金桥借入，占期末金融机构借款比重分别为64.12%和16.67%。从借款方式看，公司银行借款以信用借款、抵押借款和保证借款为主，2022年末分别为93.03亿元、22.68亿元和26.67亿元，占比分别为63.95%、15.59%和18.33%，抵押物主要为公司持有的房屋产权和土地使用权，担保方主要为公司本部及浦东金桥。

除刚性债务外，该公司负债还分布于合同负债、其他应付款和递延所得税负债，分别占2022年末负债总额的16.53%、10.08%和1.00%。合同负债主要系房产项目销售款，2022年末新增至83.61亿元，大部分为碧云尊邸和金鼎首府预售房款。其他应付款较上年末增长41.24%至50.96亿元，增量主要为专项拨款，年末主要包括专项拨款31.36亿元、押金和保证金5.78亿元、往来款及暂收款4.30亿元、专项工程款4.90亿元以及购房意向金2.80亿元等。递延所得税负债主要系内部交易形成的土地增值税及其他权益工具投资公允价值变动的应纳税暂时性差异形成，2022年末余额为5.07亿元。此外，2022年末，应交税费较上年末下降57.07%至7.81亿元，主要系随着碧云尊邸部分结转而缴纳；主要系随着业务的增长，预收款项较上年末增长7.34%至2.14亿元。

2023年3月末，该公司负债总额较2022年末增长12.03%至566.61亿元；资产负债率较上年末提高0.41个百分点至74.29%，结构未发生重大变化。其中刚性债务增长15.92%至354.57亿元，股东权益与刚性债务比率为55.29%，较2022年末下降3.14个百分点。

3. 现金流量

跟踪期内，碧云尊邸项目开盘销售，加之房地产租赁多采取“押一付三”的收款方式，款项回收较有保障，2022 年该公司营业收入现金率为 157.85%，收现能力较好。2022 年，主要因公司收到碧云尊邸和金鼎首府商品房预售款，经营活动产生的现金由净流出转为净流入 5.32 亿元。公司投资性现金流主要为购买及赎回理财产品、出售部分股票、对外投资及租赁资产升级改造及拍地支出等，2022 年投资活动产生的现金净流出 33.47 亿元，资金缺口较大。同期公司获得股东注资且筹资力度较大，筹资活动产生的现金净流入 50.13 亿元。

2023 年第一季度，该公司营业收入现金流为 118.78%，收现能力有所下降；主要因收到住宅项目预售款，公司经营活动产生的现金净流入 37.38 亿元。由于购买理财产品，投资活动产生的现金净流出 6.05 亿元。同期公司仍保持一定融资力度，筹资活动产生的现金净流入 42.88 亿元。

4. 资产质量

跟踪期内，主要由于商品住宅项目回笼大额资金以及项目建设推进，该公司资产增长较快。2022 年末公司资产总额较上年末增长 18.77%至 684.47 亿元，流动资产占比为 55.25%。公司资产仍主要集中于货币资金、交易性金融资产、存货、投资性房地产和在建工程，2022 年末分别占资产总额的 13.55%、3.19%、34.00%、21.11%和 13.11%。其中货币资金较上年末下降 2.17%至 92.75 亿元，其中受限资金 16.22 亿元；同期末，公司赎回部分结构性存款，交易性金融资产较上年末下降 41.04%至 21.85 亿元。存货主要是在开发土地、拟用于销售的房地产项目开发成本，较上年末增长 65.65%至 232.70 亿元，年末主要包括土地开发成本 81.24 亿元、碧云尊邸、金鼎首府等项目房屋开发成本 116.98 亿元和已完工的碧云尊邸、北郊未来产业园、OFFICE PARKII 现代软件园二期地铁板块等项目开发产品 34.08 亿元。投资性房地产全部为已出租的建筑物，主要得益于前期开发的可租赁建筑物逐步完工转入，较上年末增长 3.43%至 144.52 亿元。在建工程主要为园区内暂未计划用于销售的开发项目的开发成本，主要因公司本部及下属子公司金桥临港新开工多个项目，较上年末增长 83.14%至 89.72 亿元。此外，2022 年公司本部及子公司浦东金桥实缴作为有限合伙人参与上海浦东科技创新投资基金合伙企业（有限合伙）的认缴资本 2.79 亿元，其他非流动金融资产较上年末增长 25.83%至 10.74 亿元；主要因随着碧云尊邸二期预缴的土地增值税随着房产项目部分结转，其他流动资产较上年末下降 28.31%至 19.64 亿元；主要因公司持有的股票价格下跌，其他权益工具投资较上年末下降 22.47%至 14.59 亿元，主要为子公司浦东金桥持有的上市公司股票，年末主要包括年末主要包括东方证券 1.6 亿股（账面价值 14.29 亿元）、国泰君安 482.50 万股（账面价值 0.66 亿元）和交通银行 754.20 万股（账面价值 0.36 亿元），可为公司债务偿付提供支持。

2023 年 3 月末，该公司货币资金较上年末增长 80.00%至 166.96 亿元，主要系随着外部融资款到位及收到部分金鼎天地预售房款；公司持有的股票价格下跌，其他权益工具投资较上年末下降 7.89%至 14.59 亿元；主要因预缴土地增值税继续随着房产项目结转，其他流动资产较上年末下降 26.51%至 14.44 亿元。此外，主要因项目建设推进，在建工程较上年末增长 17.93%至 105.80 亿元；同期公司继续赎回部分结构性存款，交易性金融资产较上年末下降 8.39%至 20.01 亿元；其余科目变动幅度较小。综合影响下，2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 11.42%至 762.65 亿元。

5. 盈利能力

跟踪期内，该公司营业毛利仍主要来源于园区开发和商品房开发业务。2022 年，公司营业毛利较上年增长 11.02%至 37.02 亿元。当期公司不动产销售较多，以土地增值税和企业所得税为主的营业税金及附加同比增长 62.66%至 11.26 亿元。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，同比增长 18.00%至 9.78 亿元；其中管理费用同比增长 2.36%至 3.59 亿元，随着业务规模的扩大而持续增长；财务费用较上年末增长 28.15%至 5.17 亿元，主要系融资规模扩大利息支出增长，叠加部分项目完工，利息资本化减少所致。因投资理财产品以及持有上市企业部分股权，公司可持续获得一定规模投资收益，2022 年公司实现投资净收益 1.75 亿元，较上年增加 7318.69 万元，主要因当年赎回较多结构性理财产品并

实现收益。公司在金桥开发区内提供工程建设、物业服务等业务，2022 年收到政府补贴收入 3.14 亿元，其中当年规模较大主要系收到 2.80 亿元临港综合区土地开发项目管理费及资金占用费，当年实现净利润 15.34 亿元。

2023 年第一季度，该公司实现营业毛利 34.29 亿元；主要因碧云尊邸二期交房，结转当期销售收入、成本和相关税金，产生营业税金及附加 14.23 亿元；同期财务费用同比增长 11.57%至 1.32 亿元，期间费用为 2.23 亿元。此外，公司获得以政府补贴为主的其他收益 645.19 万元和投资收益 603.47 万元。受上述因素影响，2023 年第一季度公司实现净利润 13.17 亿元。

6. 偿债能力与流动性

该公司自身盈利能力尚可，2022 年 EBITDA 为 33.31 亿元；EBITDA 可对利息支出形成覆盖，但公司项目建设对外部融资有所依赖，债务规模较大，EBITDA 对刚性债务的覆盖程度较弱。公司经营性现金流量波动较大，无法对债务偿付提供持续有效的保障。

图表 10. 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)	2.96	3.74	3.34	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.14	0.13	0.12	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	16.32	-8.00	1.94	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	16.16	-8.56	1.88	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-13.19	-20.61	-10.25	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-13.06	-22.04	-9.97	—
流动比率（%）	111.75	117.53	131.91	145.96
现金比率（%）	35.56	50.17	39.97	60.49
短期刚性债务现金覆盖率（%）	73.93	100.82	112.81	155.50

资料来源：金桥集团

跟踪期内，该公司流动性指标尚可，短期刚性债务覆盖率仍较好。2023 年 3 月末，公司流动比率、现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别 145.96%、60.49%和 155.50%；公司资产质量较好，现金类资产占比较高，且拥有大量低成本经营性物业、上市企业股权等优质可变现资产，可为公司债务偿付和日常资金周转提供支持。

2022 年末，该公司合并口径内受限资产合计 96.11 亿元，占资产总额的比例为 14.04%。其中，货币资金受限 16.22 亿元，全部为参与商品住房用地交易而缴存的住房用地交易监管资金；由于部分外部借款通过项目贷款形式获取，使得部分建设用地及在建房地产项目因抵押而受限，包括存货受限 23.89 亿元、投资性房地产受限 52.30 亿元、在建工程 3.48 亿元、固定资产受限 0.22 亿元等。

图表 11. 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	16.22	17.48	受监管的专项拨款及保函保证金
存货	23.89	10.27	借款抵押物
投资性房地产	52.30	36.19	借款抵押物
在建工程	3.48	3.88	借款抵押物
固定资产	0.22	1.17	借款抵押物
合计	96.11	14.04	

资料来源：金桥集团

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司未清对外担保余额为 21.46 亿元，占净资产的比重为 12.01%。公司对外担保全部源自为商品房购买者的贷款提供的信用担保。担保期限为购房者办妥所购住房的《房屋所有权证》及房屋抵押登记，并将《房屋他项权证》等房屋权属证明文件交给房贷银行保管之日止。

外部支持

该公司为浦东新区国资委下属的园区开发企业，在业务运营等方面能获得积极支持。公司已与多家商业银行建立了良好的、长期的合作关系，信贷融资渠道较为通畅。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径已获得金融机构授信总额为 622.46 亿元，已使用授信额度为 198.84 亿元，未使用额度为 423.64 亿元。

跟踪评级结论

上海市作为国内一线城市，房地产开发投资需求较大。跟踪期内，上海保持房地产调控政策的连续性和稳定性，加之宏观因素扰动，2022 年楼市多项指标均呈现下滑。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。

跟踪期内，该公司仍主要负责金桥开发区的综合开发与经营，另有少量园区外的建设任务。2022 年，公司房产销售及物业租赁业务收入保持增长，带动公司营业收入持续增长。为储备更多的经营性物业资源，短期内公司将持续推进园区自营物业建设，存在一定的资金压力。

跟踪期内，该公司项目建设支出使得外部融资需求持续增加，刚性债务继续扩大，考虑到未来还有大额项目投资计划，资金压力将继续上升。公司主业经营效益尚好，现金类资产占比较高，并拥有大量低成本经营性物业、上市企业股权等优质可变现资产，能够对债务偿还形成有效的保障。

附录一：

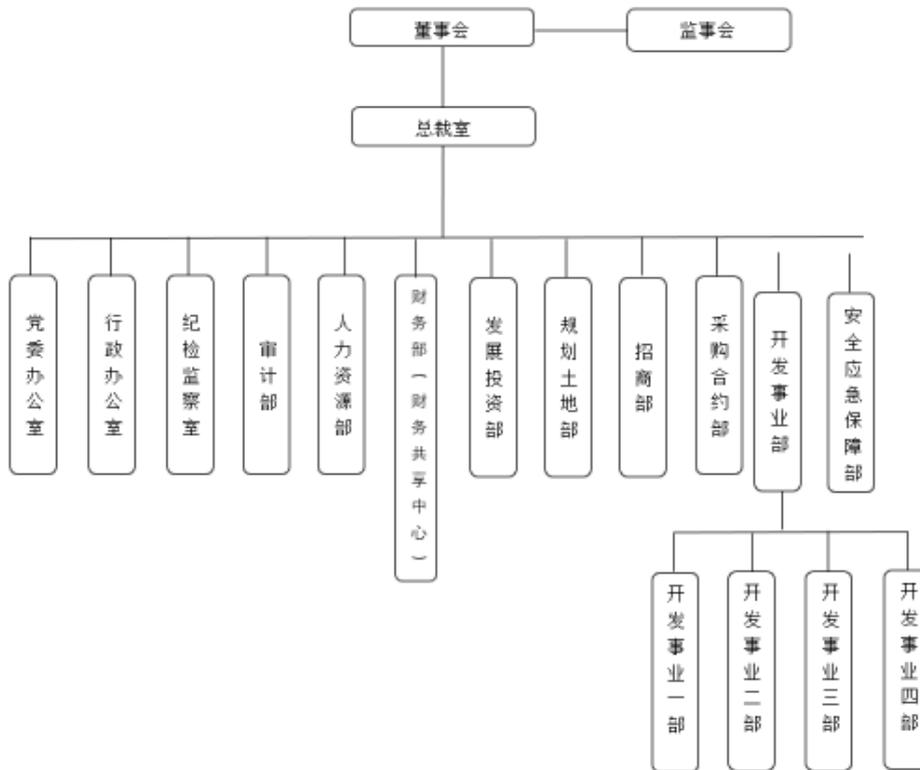
公司股权结构图



注：根据金桥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：根据金桥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)	
上海金桥(集团)有限公司	金桥集团	—	园区开发、商业房地产等	202.04	63.57	0.63	0.97	10.75	本部
上海金桥出口加工区开发股份有限公司	浦东金桥	49.37	房地产开发、市政基础设施建设等	105.40	152.57	50.53	15.52	-25.32	合并口径
上海金桥出口加工区南区开发建设有限公司	金桥南区	100.00	土地开发、房产开发、市政建设等	5.26	18.43	0.52	0.02	0.71	
上海金桥临港综合区投资开发有限公司	金桥临港	100.00	土地开发、房产开发、市政建设等	2.86	37.01	0.11	1.82	-0.93	
上海新金桥国际物流有限公司	新金桥物流	100.00	自营和代理各类商品及技术的进出口业务	0.70	3.08	2.47	0.10	0.67	
上海新金桥环保有限公司	新金桥环保	100.00	工业废弃物回收及清运等	0.34	2.06	5.15	0.01	0.28	
上海新金桥物业经营管理有限公司	新金桥物业	85.27	物业管理等	--	0.58	2.22	0.22	0.01	
上海南汇工业园区投资发展有限公司	南汇工业园区	84.22	土地开发	3.09	9.32	0.51	-0.45	0.84	

注：根据金桥集团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]	477.40	576.28	684.47	762.65
货币资金[亿元]	47.58	94.81	92.75	166.96
刚性债务[亿元]	197.08	258.87	305.87	354.57
所有者权益[亿元]	145.23	166.72	178.73	196.04
营业收入[亿元]	47.11	57.24	65.32	46.57
净利润[亿元]	10.61	14.27	15.34	13.17
EBITDA[亿元]	20.00	30.70	33.31	—
经营性现金净流入量[亿元]	28.41	-19.51	5.32	37.38
投资性现金净流入量[亿元]	-51.38	-30.74	-33.47	-6.05
资产负债率[%]	69.58	71.07	73.89	74.29
长短期债务比[%]	47.76	55.85	76.39	83.32
权益资本与刚性债务比率[%]	73.69	64.40	58.43	55.29
流动比率[%]	111.75	117.53	131.91	145.96
速动比率[%]	50.61	64.02	50.68	68.33
现金比率[%]	35.56	50.17	39.97	60.49
短期刚性债务现金覆盖率[%]	73.93	100.82	112.81	155.50
利息保障倍数[倍]	2.25	2.93	3.46	—
有形净值债务率[%]	259.18	252.39	290.49	295.86
担保比率[%]	7.42	5.56	12.01	—
毛利率[%]	45.95	58.25	56.67	73.62
营业利润率[%]	30.86	33.09	31.60	38.57
总资产报酬率[%]	4.26	4.56	4.35	—
净资产收益率[%]	7.85	9.15	8.88	—
净资产收益率*[%]	6.73	7.98	7.40	—
营业收入现金率[%]	176.01	117.77	157.85	118.78
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	16.32	-8.00	1.94	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	16.16	-8.56	1.88	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-13.19	-20.61	-10.25	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-13.06	-22.04	-9.97	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.47	3.74	4.21	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.13	0.12	—

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

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录五：

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	2013年1月23日	AA+/稳定	王连熙、赵霖	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2017年6月12日	AAA/稳定	谢宝宇、鄢羽佳	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（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年8月22日	AAA/稳定	徐丽、邵一静	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
	本次评级	2023年6月27日	AAA/稳定	罗媛媛、邵一静	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沪金桥 MTN001）	历史首次评级	2019年12月20日	AAA	谢宝宇、鄢羽佳	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	徐丽、邵一静	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
	本次评级	2023年6月27日	AAA	罗媛媛、邵一静	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 （22金桥债 01）	历史首次评级	2022年5月26日	AAA	徐丽、邵一静	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

债项评级 (22 金桥债 02)	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	罗媛媛、邵一静	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)	-
	历史首次评级	2022 年 8 月 22 日	AAA	徐丽、邵一静	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
	本次评级	2023 年 6 月 27 日	AAA	罗媛媛、邵一静	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。