



上海临港经济发展（集团）有限公司 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1700 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级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，未受评级委托方、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，亦不对评级委托方、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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	上海临港经济发展（集团）有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“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”、“23 临港经济 MTN002”、“23 临港经济 MTN003”、“24 临港经济 MTN001”、“24 临港经济 MTN003”和“24 临港经济 MTN004”	AAA
	“23 临港经济 MTN001（混合型科创票据）”和“24 临港经济 MTN002（混合型科创票据）”	AAAsti
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。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以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的大型国有企业，承担着临港新片区、漕河泾开发区等多个园区的开发建设、运营管理、招商引资及科创产业投资等职能，区域地位重要且与政府的关联度高，并在业务开展和资源获取等方面能获得政府的较大支持。同时，公司园区运营实力较强，园区运营规模及聚集效应突出，通过持续提升企业专业服务和科创产业投资赋能，致力于打造以园区为载体的创新生态集成服务商，综合发展实力不断提升，且融资渠道畅通，但需关注公司债务规模持续增长、资本支出压力较大以及载体后续运营和去化压力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，大幅侵蚀利润水平。	

正面

- 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。
- 公司作为上海市国资委下属的以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的大型国有企业，战略地位重要，在业务开展和资源获取等方面获得政府的较大支持；同时，临港新片区内园区开发按照“政策从优、普遍适用”原则，享受了更大改革自主权，为其业务开展提供了较好的政策保障。
- 公司可用银行授信充沛，备用流动性充足，融资渠道通畅，财务弹性较好。

关注

- 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，债务规模持续增长。
- 随着在建项目的持续推进，公司面临的资本支出、园区运营和项目去化压力需持续关注。

项目负责人：吴凯琳 klwu@ccxi.com.cn

项目组成员：朱 洁 jzhu@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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,792.99	2,183.72	2,353.06	2,431.94
经调整的所有者权益合计（亿元） ¹	569.54	671.42	739.43	742.10
负债合计（亿元）	1,223.45	1,492.19	1,560.09	1,635.98
总债务（亿元）	862.96	1,023.94	1,174.26	1,281.11
营业总收入（亿元）	110.81	132.56	229.73	35.27
净利润（亿元）	15.89	18.68	15.82	2.98
EBIT（亿元）	43.26	44.86	57.13	--
EBITDA（亿元）	59.13	64.06	84.78	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-52.39	-172.42	-138.18	-78.26
营业毛利率（%）	43.09	41.50	37.36	46.99
总资产收益率（%）	2.57	2.26	2.52	--
EBIT 利润率（%）	39.10	33.89	24.89	--
资产负债率（%）	68.24	68.33	66.30	67.27
总资本化比率（%）	60.24	60.40	61.36	63.32
总债务/EBITDA（X）	14.60	15.98	13.85	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.05	1.93	2.39	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.81	-5.20	-3.89	-10.39

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 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 临港 G1	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	20/20	2022/03/16-2027/03/16	--
22 临港经济 MTN001	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	20/20	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	2024/06/28 至 本报告出具日	5/5	2022/08/12-2025/08/12	--
22 临港经济 MTN003	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	20/20	2022/08/26-2027/08/26	--
23 临港经济 MTN001（混 合型科创票据）	AAA _{sti}	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	3/3	2023/07/26-2028/07/26 (3+2)	回售条款，赎回条款
23 临港经济 MTN002	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	10/10	2023/10/18-2026/10/18 (3+N)	持有人救济条款，续期选择 权，利息递延条款，票面利率 选择权，赎回条款
23 临港经济 MTN003	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	10/10	2023/11/23-2026/11/23 (3+N)	持有人救济条款，续期选择 权，利息递延条款，票面利率 选择权，赎回条款
24 临港经济 MTN001	AAA	AAA	2024/06/28 至 本报告出具日	20/20	2024/04/19-2029/04/19 (5+N)	持有人救济条款，续期选择 权，利息递延条款，票面利率 选择权，赎回条款
24 临港经济 MTN002（混 合型科创票据）	AAA _{sti}	AAA	2024/07/26 至 本报告出具日	3/3	2024/08/01-2027/08/01 (3+N)	持有人救济条款，续期选择 权，利息递延条款，目标挂 钩，票面利率选择权，赎回条

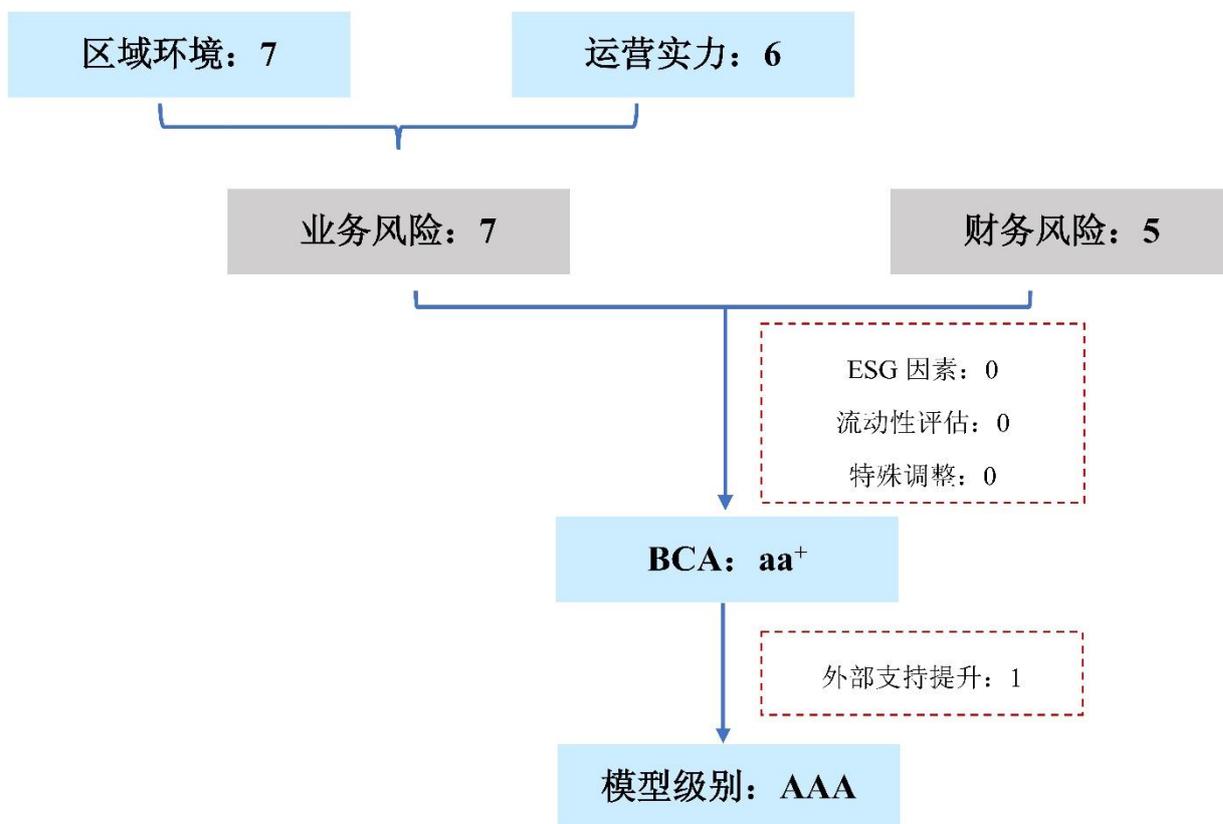
¹ 经调整的所有者权益=所有者权益合计-混合型证券调整，公司 2022 年无调整项，2023~2025 年 3 月末分别调整 2,010,771,232.87 元、5,353,301,643.82 元和 5,386,286,849.32 元。

						款
24 临港经济 MTN003	AAA	AAA	2024/08/22 至 本报告出具日	10/10	2024/08/28~2044/08/28	--
24 临港经济 MTN004	AAA	AAA	2024/12/03 至 本报告出具日	10/10	2024/12/10~2029/12/10 (5+N)	持有人救济条款，续期选择 权，利息递延条款，票面利率 选择权，赎回条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
临港集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/09 至本报告出具日

评级模型

上海临港经济发展(集团)有限公司评级模型打分(C210300_2024_01_2025_1)



注:

外部支持: 上海市经济和财政实力全国领先，综合发展质量和发展程度高，政府支持能力很强；公司系上海市属以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的企业，在股权划入、资金支持等方面不断获得政府大力支持；同时，临港新片区按照“政策从优、普遍适用”原则，作为临港新片区重要的开发建设主体，政府赋予了公司更大的改革自主权及政策优势。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。中诚信国际认为，受所使用的评级方法与模型调整影响，公司获得的外部支持由较强调整至很强。

方法论: 中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

中诚信国际认为，产业园区开发行业面临需求不足下去化周期延长、产品价格承压、资产减值等压力，行业发展进入深度调整期，正逐步从传统的粗放型发展模式向精细化、智能化、绿色化方向转型，业内企业经营分化将进一步加大。2024 年以来上海市积极推进产业园区的高质量发展，为产业园区行业发展创造了较好政策环境，加之新开园速度的放缓，持续调整的供求关系，利好区内企业的转型发展。

随着全球经济格局的变化和国内经济结构的调整，园区开发企业在推动产业集聚发展、加速产业转型升级、提升产业创新能力等方面的竞争日益激烈。2024 年以来我国产业园区需求进一步疲软，招商愈显困难，办公类产品呈现供大于求局面，加之企业需求的多样化、专业化，产品空置率普遍上涨已成为行业常态、以价换量已成为大趋势。行业面临需求萎缩、销售价格承压的运营压力，及其导致的资产减值压力，使得行业整体承压，但企业间分化亦加剧，区域核心资产占比较高，叠加资产运营持续优化的企业经营相对表现稳定。

在我国建设现代化产业体系，加快形成和发展新质生产力的战略需求下，鼓励园区向“产业结构高端化、能源供给低碳化、土地利用集约化、园区管理数智化”转型的各项政策陆续出台。加之在当前市场格局下，入驻企业从关注园区的硬件水平，逐步转向对园区运营服务水平的更高要求，运营服务水平将直接决定产业企业的入驻、留存，产业园区发展从原来的拼速度、拼规模转化到拼产业、拼科创的运营时代。为适应新时代的发展要求，园区开发企业较以往更加注重产业提质升级、数字化转型、绿色生态、创新招商、强化服务、产业集聚、区域合作及人才培养，产业园区正逐步从传统的粗放型发展模式向精细化、智能化、绿色化方向转型，系统化、特色化、绿色化、数字化已成为产业园区发展的主流趋势。未来我国产业园区行业需要进一步提升产业链构建和科技创新企业孵化能力，摆脱地产思维，逐渐向产业生态的构建者、产业发展的推动者靠拢。

2023 年上海市正式印发了《关于推动“工业上楼”打造“智造空间”的若干措施》，计划 3 年打造 3,000 万平方米的工业上楼产品；同时，正式发布了《上海市特色产业园区高质量发展行动方案（2024-2026 年）》，明确到 2026 年全市特色产业园区达到 60 个左右，集聚高新技术企业和专精特新中小企业 5,500 家左右，国家级和市级创新研发机构达到 360 家以上，规上工业总产值突破万亿元。截至 2022 年末，上海特色产业园区规上工业总产值达 8,300 亿元，约占全市规上工业总产值的 19%；2020 年和 2021 年上海连续两年共计发布了 40 个特色产业园区，主要包含张江人工智能岛、外高桥智能制造服务产业园、湾区生物医药港、临港新片区海洋创新园、青浦生命科学园、碳谷绿湾产业园、超能新材料科创园等。截至 2024 年 10 月末，上海全市特色产业园区已达到 55 个，涵盖集成电路、生物医药、人工智能、先进材料、电子信息、汽车、高端装备、

在线新经济、时尚消费品、新兴领域 10 个产业类型。产业园区行业的高质量发展将赋能上海未来产业高质量、可持续发展，是地方政府重点打造行业，同时 2024 年以来上海产业园的新开园速度有所减缓，供需关系的持续调整利好企业转型发展，但当前行业整体处于深度调整期，园区载体租售去化和经营业绩面临一定压力，运营服务水平亦面临提升需求。

区域环境

中诚信国际认为，上海市政治经济地位重要，科技创新和区域发展的引领作用突出，近年来其经济财政实力及增长能力全国领先，再融资环境良好，潜在的支持能力很强。

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。2024 年以来上海市地区生产总值及一般公共预算收入保持稳步增长，且发展质量较高。再融资环境方面，上海市广义债务率处于全国下游水平，同时区内国有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处于全国较低水平，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，整体再融资环境良好。

表 1：近年来上海市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
GDP（亿元）	44,652.80	47,218.66	53,926.71	12,735.06
GDP 增速（%）	-0.20	5.0	5.0	5.1
人均 GDP（万元）	18.06	19.03	21.74	--
固定资产投资增速（%）	-0.10	13.8	4.80	6.5
一般公共预算收入（亿元）	7,608.19	8,312.50	8,374.20	2,552.34
政府性基金收入（亿元）	4,041.50	3,466.70	3,202.80	--
税收收入占比（%）	83.45	85.52	84.58	--
公共财政平衡率（%）	81.00	86.24	84.80	105.99

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%，2024 年人均 GDP 使用 GDP/常住人口计算。

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

围绕“上海科创中心”建设的国家战略，上海坚持科技创新和体制机制创新双轮驱动，先后发布《关于加快建设具有全球影响力的科技创新中心的意见》（科创“22 条”）、《关于进一步深化科技体制机制改革增强科技创新中心策源能力的意见》（科改“25 条”）和《上海市推进科技创新中心建设条例》这三个纲领性文件，并出台一系列相关政策，为加快构建适应创新发展规律、科研管理规律、人才成长规律的制度环境进行系统设计，也提供了法治保障。目前上海已形成科技创新中心基本框架体系，正在向“着力形成科技创新中心城市的核心功能”这一目标迈进，将继续加快建设国际科创中心，为我国实现高水平科技自立自强、培育发展新质生产力作出更大贡献。

上海市作为长三角一体化核心城市，统筹科技创新和产业联动、统筹龙头带动和产业培育、统筹硬件联通和机制协同、统筹生态环保和经济发展。临港松江科技城作为长三角 G60 科创走廊“技术创新策源区”与“成果转化承载区”，通过产业资源集聚、产业链打造、产业生态培育，加速集聚产业链上下游企业。在“长三角一体化高质量协同发展”和“全国统一大市场”的战略背景下，临港松江科技城以跨区域产业资源联动为抓手，促进环沪产业资源高效集聚，全力

优化园区辐射长三角高能级产业的策源功能。

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。临港新片区成立 5 年来，累计签约项目超 600 个，投资总额超 6,000 亿元，其中 2024 年全年规上工业总产值完成约 4,230 亿元，全社会固定资产投资完成 1,361 亿元，集成电路、民用航空等四大核心产业增速超过 60%，工业投资完成 410 亿元，占全市比重持续保持在 20% 以上，为上海市工业稳增长作出积极贡献。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；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。

重大事项

2025 年 1 月 13 日，公司发布《上海临港经济发展（集团）有限公司关于董事长发生变动的公告》称，根据《上海市人民政府关于于勇同志任职的通知》（沪府任[2024]214 号）文件，决定于勇同志任上海临港经济发展（集团）有限公司董事长。同时，公告还称，本次人员变动对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。

2024 年度上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）对公司新增资本投入：1、将其持有上海华虹（集团）有限公司 8% 股权、东方国际（集团）有限公司 9% 股权无偿划转至公司，其中增加实收资本 377,563.8942 万元，增资后公司实收资本为 1,652,697.9624 万元。2、

对公司单方面现金增资 4 亿元，其中增加实收资本 30,080.6708 万元。上述增资完成后公司注册资本及实收资本均为 1,682,778.6332 万元²，其中上海市国资委持股 63.81%、上海电气控股集团有限公司持股 18.66%、上海国盛（集团）有限公司持股 9.34%、上海城投兴港投资建设（集团）有限公司持股 4.63%、上海久事（集团）有限公司持股 2.67%、上海浦东发展（集团）有限公司持股 0.89%。

中诚信国际认为，本次董事长变动是由上海市人民政府统一决策，系正常人事变动；上海市国资委增资及其持股比例变动后，公司控股股东及实际控制人仍为上海市国资委，未发生变化。整体来看，上述变动后公司治理仍符合相关法律法规的规定。

运营实力

中诚信国际认为，公司系上海市国资委下属的以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的大型国有企业，根据长三角一体化、临港新片区、科创中心建设等国家战略部署，按照政府对公司作为城市保障类企业的任务要求，通过三大主业推进区域经济和科技发展，服务于上海城市发展和区域开发，职能定位与政府目标匹配度高。近年来公司承担着临港新片区、漕河泾开发区等十余个园区的开发建设、运营管理、招商引资以及科创产业投资等职能，在主责主业范围内具备显著的市场地位和资源优势，业务禀赋实力突出，以园区载体租售为核心的业务收入，规模较大且较为平稳，收入质量亦较高。同时，随着规模优势及集聚效应的不断显现，公司通过持续提升企业专业服务和科创产业投资赋能，致力于打造成以园区为载体的创新生态集成服务商，综合发展实力不断提升。此外，公司后续在建项目和土地储备充足，但尚需投资规模较大，需关注在建园区的投资建设进度及运营园区资产的租售实现情况。

表 2：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司营业收入、毛利率构成及投资收益情况（亿元、%）

收入分类	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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
园区招商运营												
——园区开发	61.19	55.32	40.16	72.29	54.61	37.89	137.37	59.84	36.23	8.51	24.16	44.28
园区招商运营												
——物业租赁	35.93	32.48	57.91	43.72	33.03	57.56	45.74	19.93	44.84	10.91	30.95	43.83
企业专业服务												
——服务业	8.01	7.24	-0.91	10.27	7.76	3.92	34.52	15.04	32.24	6.56	18.62	27.39
绿化工程	0.34	0.30	-0.53	0.21	0.16	-17.53	0.16	0.07	-3.88	--	--	--
其他收入	5.15	4.66	45.78	5.88	4.44	34.28	11.74	5.11	37.00	9.26	26.27	67.14
合计	110.62	100.00	43.09	132.37	100.00	41.50	229.54	100.00	37.36	35.24	100.00	46.99
投资收益		18.57			22.03			7.35			-0.31	

注：绿化工程业务自 2022 年以来受业务转型安排影响收入下降明显。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

² 截至目前公司尚未完成上述增资的工商变更登记手续。

表 3：2023~2024 年及 2025 年 1~3 月公司主要其他业务收入、毛利率构成情况（亿元）

收入分类	2023 年			2024 年			2025 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
材料销售	--	--	--	2.28	20.65%	24.58%	0.35	3.74%	26.27%
服务收入	4.41	79.54%	26.43%	7.54	68.21%	40.54%	1.82	19.73%	50.17%
其他租赁收入	0.74	13.30%	51.44%	0.94	8.51%	66.15%	0.19	2.08%	43.85%
利息收入	0.31	5.61%	--	0.29	2.64%	--	0.04	0.48%	100.00%
投资性房地产处置收入	0.09	1.55%	--	0.00	0.00%	--	6.84	73.97%	74.22%
合计	5.54	100.00%	34.96%	11.05	100.00%	40.99%	9.25	100.00%	67.17%

注：其他业务收入中服务收入包含物流服务收入、能源服务收入、委托管理服务收入等综合服务收入；其他租赁收入系其他零星租赁收入，包括车位租赁费收入等；2024 年公司新增材料销售业务，系由下属子公司上海新型建材岩棉有限公司开展的工业船用岩棉、建筑用岩棉、蓄水种植用岩棉等的销售业务；2025 年 1 季度其他业务收入大幅增长系当期形成投资性房地产处置收入 6.84 亿元。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区招商运营板块

跟踪期内，公司园区开发建设稳步推进，园区开发业务实现的销售收入大幅增长，租赁收入亦保持增长趋势，但每年各园区去化差异，以及租赁项目竣工结转折旧摊销金额增长等因素使得租赁业务利润收窄，2024 年业务毛利率下降。同时，公司在建项目和拟建项目待投资规模较大，面临较大资本支出压力，并需关注在建园区的投资建设进度及运营园区资产的租售实现情况。

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、综合保税区及国家生态工业示范园区。园区共有中外企业 15,500 多家，高新技术企业 1,000 多家，集聚了全市人工智能、集成电路、生命健康、绿色低碳产业的大量跨国公司、行业头部企业以及高能级科创项目，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、桃浦园区、南大园区、长兴园区、松江园区、浦江园区、康桥园区、南桥园区、金山园区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。同时，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 2025 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、桃浦园区和青浦园区等。

截至 2025 年 3 月末，公司参与开发的主要园区规划总面积 68.84 万亩；2022 年~2024 年及 2025 年 1~3 月分别获得土地 1,183 亩、1,372 亩、386 亩和 50 亩，其中临港新片区内分别获得土地 535 亩、1,154 亩、116 亩和 50 亩。

表 4：截至 2025 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	646,500.00
漕河泾开发区	10,116.00
松江科技城	4,382.86
浦江科技城	8,933.64
南桥科技城	3,386.00
桃浦智创城	6,340.42
临港南大智慧城	8,772.00
合计	688,430.92

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及销售情况（万平方米、亿元）

	2022	2023	2024	2025.Q1
新开工面积	315.00	166.00	82.00	0.00
竣工面积	132.00	342.00	274.00	88.00
签约面积	56.00	43.80	45.10	7.60
签约金额	117.00	117.80	66.60	6.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发建设方面，公司通过招商引资，吸引优质企业，在引入企业的同时，向企业销售标准厂房、办公楼，也会相应根据企业的规模和要求提供定制化的厂房；同时，为了吸引优质人才和更好的服务企业，公司针对园区周边配套情况相应设计、开发配套的商业设施，并相应销售部分园区配套商品房、保障房。公司园区开发项目较多，但随着园区成熟度的不断提高，近年来新开工面积有所下降，2024 年及 2025 年 1 季度新开工项目主要包括青浦新城园一期首发、东方生命港宝山药谷、智造园十二期-二期、K01-02b 地块二期、H1001 地块等项目，主要为厂房及研发用房等。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建园区项目集中在临港新片区、漕河泾开发区、桃浦园区、南大园区、松江园区、浦江园区、南桥园区等园区，项目类型涉及商办住（产业综合体）、研发、厂房、保障型租赁住房等，主要在建项目尚需投资规模大。同期末，公司拟建园区项目计划总投资 22.03 亿元，主要包括福耀项目和奉贤追觅项目，主要通过自有资金及银行贷款筹集项目建设所需资金，公司未来面临较大的资本支出和项目去化压力。

表 6：截至 2025 年 3 月末公司主要在建园区项目情况（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
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	4.12
信息飞鱼 D0401 项目	研发办公	2021 年 12 月	33.21	20.08
临港产业区公租房五期	公租房	2021 年 9 月	68.24	42.10
金融湾保租房	保障型租赁住房	2021 年 12 月	15.42	9.47
临港新片区 105 社区金融东九项目	产业综合体	2020 年 8 月	87.44	23.89
临港新片区 105 社区金融西九项目	产业综合体	2020 年 8 月	88.3	31.07
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	97.36
智创 TOP 产城综合体 B 区（604）	商办	2018 年 12 月	30.75	27.05
智创 TOP 产城综合体 C 区（603）	商办	2019 年 12 月	68.58	33.50
智创 TOP 产城综合体 D 区（606）	商办	2021 年 9 月	46.98	29.41
南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）	研发办公	2022 年 3 月	16.28	8.63
南部新兴产业综合体项目（二期）	产业综合体	2019 年 12 月	69.87	29.04
颛桥 1-3 期项目	研发办公	2021 年 8 月	22.73	17.78
大飞机园航空研创中心	研发办公	2022 年 6 月	8.01	3.48
浦江公租房三期项目	公租房	2022 年 8 月	42.87	33.89
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	7.98
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	10.82

南大地区 104-02 地块（B3 组团）	研发办公	2023 年 3 月	7.54	3.89
碳谷绿湾一期	标准厂房	2022 年 12 月	3.85	2.47
H3502 新业园	研发办公	2022 年 6 月	26.51	5.47
数字江海首期项目	研发办公	2022 年 7 月	20.57	14.00
105 北区	产业综合体	2022 年 12 月	87.43	51.66
H3705 地块	标准厂房	2023 年 7 月	6.07	3.63
生命健康产业园(北区)项目	研发办公	2023 年 10 月	25.15	8.72
南桥园区一期-2	研发办公	2023 年 7 月	13.89	5.97
数字江海二期 05A-02 地块项目	商办综合	2024 年 3 月	29.53	13.62
东方生命港·宝山药谷（01-08 地块）	标准厂房	2024 年 12 月	5.01	1.03
南桥项目一期（14A-01A）	标准厂房	2024 年 6 月	3.54	2.01
青浦新城园一期首发（I-07-01）	标准厂房	2024 年 8 月	11.71	4.08
合计	--	--	1,061.05	546.24

注：1、临港新片区 105 社区金融东九项目、临港新片区 105 社区金融西九项目已完工投入未统计入累计投资额；2、合计数与加总数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2025 年 3 月末公司主要拟建园区项目情况（亿元）

项目名称	项目投资总额	计划完工时间
福耀项目	2.41	2026 年 6 月
奉贤追觅项目	19.62	2026 年 6 月
合计	22.03	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司园区项目竣工面积波动增长，但整体处于较高水平，其中 2024 年及 2025 年 1 季度新竣工项目主要包括纳米园、翡翠园三期、临港公租房五期、浦江公租房二期、黄桥科技园、九期仓库、十期仓库、大飞机园航材分拨中心、金融湾西九（部分）、金融湾东九（部分）等项目，项目类型主要为厂房、公租房、仓库、商办等。2023 年以来公司园区项目竣工面积维持较高水平，但增长有所控制，需对新竣工园区项目的租售实现情况持续关注。

从项目的签约和销售来看，公司积极推动跨园区招商资源整合与互动，在园区布局重点产业，引进链主企业，形成产业集聚；同时，通过促进下属园区相关产业集聚发展，围绕产业价值链打造创新链，形成规模效应与集聚效应，并积极推动重点新兴产业的发展，孕育新技术、孵化新产业、开辟新赛道。近年来，公司通过加快构建园区集成服务体系，做强科技专业服务，做好园区配套服务，加大科创和产业投资力度，把构建产业创新生态作为集团园区招商引资的核心竞争力。公司对外进行销售的物业类型包括厂房、仓库、堆场、商业设施、办公楼、园区配套商品住宅、公租房、安置房等。园区房产销售受建设进度和市场需求波动的影响较大，近年签约项目类型不同，同时叠加主动调整租售规模，促进更多资产通过出租以获得租赁收入，2024 年签约面积较上年持平，但因销售物业类型差别较大，签约金额降幅较明显。从结算情况来看，近年结算项目类型不同、利润空间存在差异，2024 年公司销售结转房产规模大，园区开发收入大幅增长，但销售毛利率波动下行。同时，公司园区开发业务待结算规模较大，截至 2025 年 3 月末公司合同负债 56.69 亿元，主要系预收销售房款，能较好保障公司园区开发销售收入。

物业出租方面，公司园区物业租赁业务以出租办公楼、厂房和仓库用为主，对于租赁办公楼的企业，公司基本与承租人签订 1~3 年的租赁合同，承租企业按季度支付租赁款；对于租赁厂房和仓库的企业，公司基本与承租人签订 3~5 年的租赁合同，承租企业按季度支付租赁款；对于定向

建设用于特殊用途的仓库或厂房，公司基本与承租人签订 5 年期及以上的定向租赁合同。随着园区项目持续竣工，近年来公司可出租面积不断扩大，租赁面积及租赁收入稳步增长，但由于 2023 年以来新竣工项目推动可租赁面积的增加，加之宏观经济承压影响下产业园开发行业普遍面临较大的招商压力，新增租赁面积的去化相对缓慢，导致其租赁物业出租率下降较快。截至 2025 年 3 月末，公司出租物业主要为漕河泾开发区、临港新片区和松江园区等的厂房、研发办公楼和仓储物流等。

表 8：近年来公司物业租赁情况（万平方米、%）

	2022	2023	2024	2025.Q1
出租面积	626.32	686.55	690.69	652.74
出租率	82.60	78.65	72.13	71.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

企业专业服务板块

公司企业专业服务业务提升了公司园区运营的综合竞争力，且对公司收入形成较好的补充，丰富了公司的业务结构板块；跟踪期内，随着机动车检测认证服务的拓展，该业务板块的收入及盈利水平均有显著提升。

受益于公司及下属子公司的专业服务管理、品牌优势以及在临港新片区和漕河泾开发区占有的有利地位，公司开展服务业具备较显著优势。公司积极推进向园区创新生态集成服务商转型发展，通过集聚各园区、各渠道的综合运营服务资源，不断壮大企业专业服务板块发展。目前公司该板块收入主要包括检测/认证评审服务、物业管理、劳务管理业务、酒店服务业务以及车位管理等，2024 年 9 月通过增资并控股上海机动车检测认证技术研究中心有限公司，新增机动车检测认证服务收入。同时，公司受临港新片区管委会委托，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》，代政府建造基础设施项目，具体包括道路、配套设施以及河道治理等。公司无需垫付资金，仅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，并按照实际投资额的 1%收取管理费用。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设管理项目总投资额 17.91 亿元，已投资额 9.70 亿元，拟建项目计划总投资额 1.99 亿元，上述项目资金来源均为政府拨付。整体来看，公司基础设施建设管理板块运作规范，但规模较小且项目储备有限，业务持续性一般。

公司计划继续深化企业专业服务能力，聚力打开园区运营场景，逐步推进物业管理、公寓服务、班车服务、食堂餐饮服务、停车服务、充电（桩）管理、物业工程维保、合同能源管理、光伏、管理体系认证、质量标准服务及绿化服务等 12 项服务内容实现体系化发展，积极打造公司“第二收入增长曲线”，并进一步强化“生产性服务业”和“现代金融服务业”等高附加值服务增长，实现企业专业服务板块收入规模及质量的稳步上升。2023~2024 年及 2025 年 1~3 月，公司分别实现服务业收入 10.27 亿元、34.52 亿元和 6.56 亿元，2024 年受益于新增机动车检测认证服务收入，服务业收入大幅增长且毛利率水平显著提高。同时，公司其他收入中服务收入规模亦较大，同期分别为 4.41 亿元、7.54 亿元和 1.82 亿元，毛利率分别为 26.43%、40.54%和 50.17%。

科创产业投资业务板块

公司投资业务对公司利润贡献水平高，但退出节奏影响稳定性，跟踪期内公司投资业务经营较平稳，但退出及减持规模较小，使得 2024 年投资收益规模减少，对公司利润的贡献度下降。

公司积极稳妥开拓投资板块，截至 2025 年 3 月末，集团合并范围内共投资基金 48 支，基金总认缴规模 1,729 亿元，集团合并范围内企业合计认缴 247.2 亿元，实缴出资约 105.5 亿元，基金投资及认缴规模进一步增长。同时，截至 2025 年 3 月末，公司持有国泰海通、东兴证券、上海银行、浦发银行、东兴证券、飞乐音响和上实发展等上市公司的股权，为公司带来稳定的股利分红。2024 年公司退出及减持规模下降，当年取得投资收益 7.35 亿元，较上年降幅明显。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司获得上海市国资委增资，加之少数股东出资到位，自有资本实力进一步提升，且随着园区开发建设的不断投入，公司资产规模保持增长的同时债务规模持续上升，财务杠杆整体仍处于偏高水平并有小幅增长，但债务期限结构依然较为合理。同时，2024 年以来公司园区开发等业务收入大幅增长，加之期间费用控制较好，经营性业务利润规模大幅提升，但后续盈利稳定性仍需关注，且经营活动获现能力仍欠佳，其对偿债的保障程度有待提升。综合考虑到，公司业务稳定性较好、EBITDA 能对利息支出形成一定覆盖，且其货币储备规模较充沛，融资渠道通畅，整体的财务风险较低。

盈利能力

跟踪期内，公司收入依然主要来源于园区载体的销售和租赁业务，业务稳定性较好，2024 年受益于园区载体销售和服务业收入的增长，带动营业总收入实现较快增长。同期，受园区载体销售及租赁业务利润收窄等因素影响，公司营业毛利率进一步下降。期间费用方面，随着业务发展，公司主要由销售费用、管理费用和财务费用构成的期间费用保持上涨趋势，但得益于 2024 年收入的较快增长，当年期间费用率大幅下降，公司整体的费用控制能力尚可。公司经营性业务利润中以政府补助为主的其他收益规模较大且相对稳定，是其经营性业务利润的重要支撑；同时，2024 年受益于收入规模的大幅增长，带动经营性业务利润显著提升。此外，投资收益（其来源包括处置股权投资获得的投资收益、权益法核算的长期股权投资收益，以及持有期间获得的投资收益等）亦是公司利润总额重要来源之一，但稳定性不足，2024 年减持、处置被投资公司股权规模下降，投资收益规模缩减。受上述因素综合影响，2024 年公司利润总额维持在较高水平，但 EBIT 利润率有所下降。整体来看，公司盈利能力受政府补助和投资收益的稳定性影响较大，且需持续关注园区载体销售和租赁业务的后续盈利状况。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~3
营业毛利率	43.09	41.50	37.36	46.99
期间费用合计	41.44	46.66	50.75	9.07
期间费用率	37.46	35.25	22.11	25.75
其他收益	6.82	5.93	6.24	0.41
经营性业务利润	1.96	1.67	24.21	5.24
公允价值变动收益	-0.67	1.98	-1.25	-0.06
投资收益	18.57	22.03	7.35	-0.31

利润总额	26.52	27.15	29.48	5.19
EBIT 利润率	39.10	33.89	24.89	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着园区载体项目的不断建设投入，公司存货和投资性房地产增加并带动资产规模呈增长趋势。公司资产结构中流动资产占比略高于非流动资产，2024 年末占比为 52.21%，主要由存货和货币资金构成。其中，存货主要系园区载体等建设的开发成本和开发产品投入，2023 年公司加大临港新片区及上海市重点转型区域的土地储备，并加快工程建设，使得存货规模较快增长；2024 年随着完工项目结转，年末存货规模较上年末有所下降。公司货币资金受限规模较小，2024 年末受限规模为 3.77 亿元，流动性强。公司非流动资产主要包括投资性房地产和股权投资（包含长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产）等，其中投资性房地产采用成本法核算，2023 年以来竣工项目较多，投资性房地产增幅较大；长期股权投资主要系对联营、合营企业的出资，2024 年减持规模较小，加之对部分公司追加投资，整体较上年末变动不大；其他权益工具投资原主要系持有的战略性投资的上市公司股票，均系上海市国资委持股或控制的上市公司，2024 年大幅增长主要系上海市国资委将其持有上海华虹（集团）有限公司 8% 股权、东方国际（集团）有限公司 9% 股权无偿划转至公司，加之当年新增对申能财产保险股份有限公司出资 7.55 亿元；其他非流动金融资产系权益工具投资，截至 2025 年 3 月末投资规模较大的主体包括上海飞乐音响股份有限公司（6.48 亿元）、中国国有企业混合所有制改革基金有限公司（5.34 亿元）和上海光通信有限公司（4.83 亿元）等。

随着园区载体的持续建设，2024 年以来公司负债总额呈现增长趋势。公司负债以银行的间接融资及债券融资等有息债务为主，同时经营性负债中应付账款及预收销售房款等规模亦较大。公司债务保持增长趋势，但短债规模及占比依然维持在较合理水平，债务期限结构与其业务特性较为匹配。

权益结构方面，2024 年受股东增资以及利润留存影响，公司实收资本、资本公积均增长较快；同时，子公司少数股东资本金陆续到位，在合并影响下带动公司少数股东权益增长，使得公司所有者权益大幅上升。财务杠杆率方面，2024 年以来公司总资本化比率有所攀升，财务杠杆比率整体仍处于较高水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.3
资产总计	1,792.99	2,183.72	2,353.06	2,431.94
非流动资产占比	43.90	44.47	47.79	47.16
投资性房地产	468.13	625.14	720.83	737.46
长期股权投资	190.39	176.79	174.40	176.99
其他权益工具投资	16.50	17.25	80.32	80.12
其他非流动金融资产	53.39	51.28	49.17	51.33
经调整的所有者权益合计	569.54	671.42	739.43	742.10
总债务	862.96	1,023.94	1,174.26	1,281.11
短期债务/总债务	26.17	23.03	16.95	15.17
资产负债率	68.24	68.33	66.30	67.27

总资本化比率 60.24 60.40 61.36 63.32

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

近年来公司持续推进临港新片区及上海市重点转型区域的土地储备并加快工程建设，导致经营性现金净流出规模较大，随着在建项目的持续投入，2024 年以来依然呈现净流出状态。公司投资活动现金流受股权投资及退出，以及理财产品投资影响较大，年度间存在较大波动，2024 年以来呈现净流出状态。公司通过筹资活动现金流来弥补经营和投资活动产生的资金缺口，主要依靠银行借款、发行债券等债权融资，以及吸收投资等股权融资渠道来筹措资金。近年来公司筹资活动净现金流大幅增加，主要系引入战略投资者股权投资和新增银行借款所致，其中 2024 年及 2025 年 1~3 月公司吸收投资收到的现金分别为 65.55 亿元和 0.15 亿元。

近年来公司经营活动现金大规模净流出，无法对利息支出形成覆盖；公司 EBITDA 主要由经营性业务利润、费用化利息支出和折旧等构成，近年来整体规模较大，2024 年经营资产规模扩大带动折旧增加，加之经营性业务利润增长，当年 EBITDA 增幅显著。随着债务扩张，公司利息支出规模上升，但得益于 2024 年较好的 EBITDA 表现，其对利息支出的覆盖倍数提高。同时，截至 2024 年末，公司可动用账面资金为 260.12 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；截至 2025 年 3 月末公司获得银行授信总额为 4,627.21 亿元，尚未使用授信额度为 3,589.54 亿元，备用流动性充足。

表 11：近年来公司现金流及偿债能力情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-52.39	-172.42	-138.18	-78.26
投资活动产生的现金流量净额	70.89	16.97	-6.42	-10.92
筹资活动产生的现金流量净额	82.85	186.80	150.55	97.58
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-1.81	-5.20	-3.89	-10.39
EBITDA	59.13	64.06	84.78	--
总债务/EBITDA	14.60	15.98	13.85	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.05	1.93	2.39	-

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 2024 年末，公司受限资产 283.16 亿元，占同期末总资产的 12.03%，主要为用于抵押的投资性房地产 124.46 亿元、用于抵押的存货 142.22 亿元、固定资产 11.16 亿元和因履约保函保证金、专项维修基金等原因受限的货币资金 3.77 亿元等。

或有事项方面，截至 2024 年末，公司对外担保额度 12.18 亿元，对外担保余额共计 7.76 亿元，占同期末调整的所有者权益比重约为 1.05%，主要担保对象系公司参股企业³，整体对外担保规模较小，或有负债风险可控。同时，截至 2024 年末公司无重大未决诉讼事项。

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 2025 年 6 月，公司本部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

³ 公司对外担保具体情况详见附录三。

场无信用违约记录。

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。

外部支持

跟踪期内，公司作为上海市国资委直接控股的以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的大型国有企业，继续承担多项国家发展战略，对区域经济财政实力增长有较大贡献，业务的区域重要性很强，与政府的关联度高；同时，不断获得股东在资金注入、股权划拨及政策保障等方面的支持。

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，财政自给度较高。同时，政府债务率低于国际 100%警戒标准；且已实现全域无隐性债务，政府债务风险较小。

中诚信国际认为，公司作为临港新片区重要开发建设主体之一，区域重要性很强，与政府的关联度高，主要考虑到如下因素：公司由上海市国资委直接控股，系以园区招商运营、企业专业服务和科创产业投资为主业的大型国有企业，根据国家战略和上海市政府的规划，推进临港新片区、上海科创中心及长三角一体化建设，承担着临港新片区、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，对区域经济财政实力增长有较大贡献。其中，临港新片区作为国家进一步扩大开放重大战略部署、上海推进改革开放和创新发展的载体，其发展获得了政府大力的政策支持。2019 年 7 月，国务院下发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案》，在此基础上 2021 年 7 月上海市政府出台《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区发展“十四五”规划》；2024 年 1 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《浦东新区综合改革试点实施方案（2023—2027 年）》，明确提出推动中国（上海）自由贸易试验区及临港新片区在前沿产业发展、跨境和离岸金融、新型国际贸易等领域进一步深化改革、扩大开放，支持对接国际高标准经贸规则推进制度型开放，在若干重点领域率先实现突破。公司作为临港新片区重要开发建设主体之一，其业务开展与国家及上海市的发展政策、长期规划高度吻合。同时，公司在利息补贴、专项资金、政策保障等方面有良好记录，过往支持力度较大，其中 2024 年上海市国资委继续给予股权划转及货币增资支持，且当年获得政府补助合计 7.08 亿元。此外，上海市委、市政府于 2019 年 8 月下发《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》，于 2023 年 9 月下发《关于支持中国（上海）自由贸易试验区临港新片区深化拓展特殊经济功能走在高质量发展前列的若干意见》等相关政策规定，按照“政策从优、普遍适用”原则、参照经济特区管理方式，给予临港新片区发展更大的自主发展、自主改革和自主创新管理权限，为公司发展提供良好的政策保障。

跟踪债券信用分析

“22 临港 G1”募集资金 20 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。截至目前，募集资金已使用完毕，已使用金额均符合使用要求。

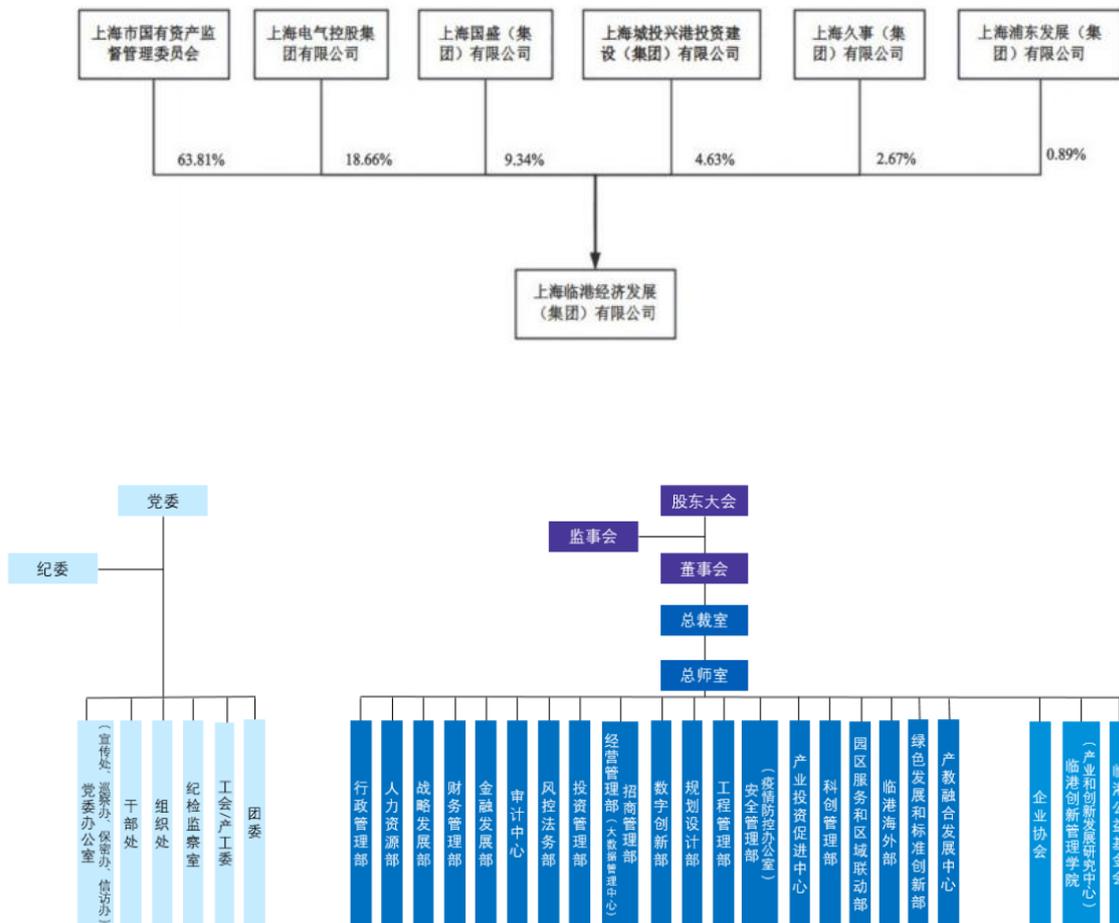
“22 临港经济 MTN001”、“23 临港经济 MTN001（混合型科创票据）”设置有回售条款等，“23 临港经济 MTN002”、“23 临港经济 MTN003”、“24 临港经济 MTN001”、“24 临港经济 MTN002（混合型科创票据）”和“24 临港经济 MTN004”设置有续期选择权、票面利率选择权、赎回条款等，跟踪期内上述债券均未进入行权期或完成行权，亦未触发相关条款，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“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”、“23 临港经济 MTN001（混合型科创票据）”、“23 临港经济 MTN002”、“23 临港经济 MTN003”、“24 临港经济 MTN001”、“24 临港经济 MTN002（混合型科创票据）”、“24 临港经济 MTN003”和“24 临港经济 MTN004”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司自身业务和财务实力强劲，加之外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持上海临港经济发展（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“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”、“23 临港经济 MTN002”、“23 临港经济 MTN003”、“24 临港经济 MTN001”、“24 临港经济 MTN003”和“24 临港经济 MTN004”的债项信用等级为 **AAA**；维持“23 临港经济 MTN001（混合型科创票据）”、“24 临港经济 MTN002（混合型科创票据）”的债项信用等级为 **AAA_{stt}**。

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 2025 年 3 月末）



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）	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	2,280,535.51	2,587,313.11	2,638,832.58	2,721,575.83
应收账款	63,445.65	190,079.97	331,600.29	327,293.17
其他应收款	182,349.59	151,149.18	180,385.47	154,773.50
存货	7,250,302.34	8,813,613.90	8,693,523.64	8,963,419.62
长期投资	2,602,791.93	2,453,160.88	3,038,911.32	3,084,390.83
固定资产	242,506.73	436,210.19	474,868.46	483,650.42
在建工程	108,793.57	77,008.01	33,252.54	37,572.03
无形资产	24,962.93	80,958.86	100,164.46	101,204.86
资产总计	17,929,856.56	21,837,190.58	23,530,572.36	24,319,446.46
其他应付款	1,003,247.82	857,080.83	842,260.66	887,455.20
短期债务	2,258,371.52	2,358,133.76	1,990,112.84	1,943,784.16
长期债务	6,371,270.78	7,881,310.38	9,752,488.87	10,867,305.88
总债务	8,629,642.29	10,239,444.15	11,742,601.71	12,811,090.04
负债合计	12,234,506.17	14,921,903.47	15,600,940.89	16,359,793.02
经调整的所有者权益合计	5,695,350.39	6,714,209.99	7,394,301.30	7,421,024.75
利息支出	288,883.51	331,838.69	354,963.63	75,317.00
营业总收入	1,108,133.75	1,325,560.98	2,297,298.63	352,684.73
经营性业务利润	19,628.27	16,727.84	242,086.75	52,439.39
投资收益	185,696.51	220,296.68	73,530.43	-3,130.20
净利润	158,891.91	186,789.17	158,169.12	29,804.58
EBIT	432,569.83	448,577.46	571,252.76	--
EBITDA	591,261.00	640,565.89	847,836.99	--
经营活动产生的现金流量净额	-523,883.50	-1,724,181.38	-1,381,792.05	-782,593.58
投资活动产生的现金流量净额	708,907.98	169,714.88	-64,154.63	-109,189.38
筹资活动产生的现金流量净额	828,545.97	1,867,970.41	1,505,540.54	975,816.56
财务指标	2022	2023	2024	2025.3
营业毛利率（%）	43.09	41.50	37.36	46.99
期间费用率（%）	37.46	35.25	22.11	25.75
EBIT 利润率（%）	39.10	33.89	24.89	--
总资产收益率（%）	2.57	2.26	2.52	--
流动比率（X）	1.85	1.82	2.13	2.36
速动比率（X）	0.52	0.50	0.62	0.71
存货周转率（X）	0.09	0.10	0.16	0.08*
应收账款周转率（X）	16.70	10.44	8.80	4.28*
资产负债率（%）	68.24	68.33	66.30	67.27
总资本化比率（%）	60.24	60.40	61.36	63.32
短期债务/总债务（%）	26.17	23.03	16.95	15.17
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.11	-0.21	-0.16	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.41	-0.89	-0.93	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.81	-5.20	-3.89	-10.39
总债务/EBITDA（X）	14.60	15.98	13.85	--
EBITDA/短期债务（X）	0.26	0.27	0.43	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.05	1.93	2.39	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.50	1.35	1.61	--
FFO/总债务（X）	0.00	0.00	0.01	--

注：1、中诚信国际根据 2022 年、2023 年、2024 年审计报告及 2025 年一季度未经审计的财务报表整理；2、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债务，将长期应付款中的带息债务调整入长期债务，将混合型证券调整为长期债务。

附三：上海临港经济发展（集团）有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

序号	被担保对象	担保额度（万元）	担保余额（万元）	债务到期日	担保性质
1	上海临港弘博新能源发展有限公司	52,500.00	13,130.27	2033/3/31	保证担保
2	上海临港普瑞教育投资有限公司	35,000.00	34,400.00	2030/6/30	保证担保
3	上海临港普瑞教育投资有限公司	7,000.00	5,700.00	2030/6/30	保证担保
4	上海临港新业坊宏慧投资发展有限公司	20,273.30	19,767.93	2037/1/17	保证担保
5	上海新业坊尚影企业发展有限公司	7,000.00	4,569.91	2027/11/23	代偿承诺函
合计		121,773.30	77,568.11	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：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
	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
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) × 360 天/营业收入+存货平均净额 × 360 天/营业成本+合同资产平均净额 × 360 天/营业收入-应付账款平均净额 × 360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
		营业毛利率
盈利能力	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/营业总收入
	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
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金-中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金-中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于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”。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。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (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。

中长期科技创新债券信用等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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_{sti} 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。

CC_{sti} 基本不能保证偿还科技创新债券。

C_{sti} 不能偿还科技创新债券。

注：除 **AA_{sti}** 级、**CCC_{sti}** 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。

短期科技创新 债券信用等级 符号	含义
A-1_{sti}	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2_{sti}	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3_{sti}	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B_{sti}	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
C_{sti}	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
D_{sti}	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