



上海临港经济发展（集团）有限公司 2026 年度第三期中期票据信用评级报 告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:CCXI-20263381D-01

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026年9月1日

发行人	上海临港经济发展(集团)有限公司		
债项及评级结果	上海临港经济发展(集团)有限公司 2026 年度第三期中期票据		AAA
发行要素	拟发行金额 15 亿元，期限为 7+3 年（附第 7 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权），本期中期票据按年付息，到期一次性还本付息；发行金额全部用于归还公司金融机构借款。		
评级观点	中诚信国际认为上海市的政治经济地位重要，经济财政实力极强；上海临港经济发展(集团)有限公司（以下简称“临港集团”、“公司”或“发行人”）作为上海市国资委下属的以园区开发运营、产业培育服务及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，近年来持续提升产业培育服务和投资赋能，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，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。		
正面			
■ 良好的区域环境。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。 ■ 战略地位重要，获得股东的大力支持。公司作为上海市国资委下属的以园区开发运营、产业培育服务及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。 ■ 备用流动性充足。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			
■ 债务规模持续增长。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。 ■ 资本支出及载体去化压力。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：张丽华 lhzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：唐韵 ytang@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）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	2,183.72	2,353.06	2,407.74	2,379.32
经调整的所有者权益合计（亿元） ¹	619.75	686.67	658.66	648.38
负债合计（亿元）	1,543.86	1,612.85	1,675.49	1,636.96
总债务（亿元）	1,075.62	1,227.02	1,322.17	1,323.76
营业总收入（亿元）	132.56	229.73	147.33	61.56
净利润（亿元）	17.01	13.06	7.01	5.67
EBIT（亿元）	44.86	57.13	40.05	--
EBITDA（亿元）	64.06	84.78	73.65	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-172.42	-138.18	-61.16	-7.73
营业毛利率（%）	41.50	37.36	27.80	35.32
总资产收益率（%）	2.05	2.52	1.68	1.87
EBIT 利润率（%）	33.89	24.89	27.21	--
资产负债率（%）	70.70	68.54	69.59	68.80
总资本化比率（%）	63.44	64.12	66.75	67.12
总债务/EBITDA（X）	16.79	14.47	17.95	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.84	2.22	2.14	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-4.95	-3.61	-1.78	--
FF0/总债务（X）	0.00	0.01	0.00	--

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 2023~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年半年度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数，其中 2023 年和 2024 年财务数据进行了会计差错更正，上会会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《关于上海临港经济发展（集团）有限公司 2022-2024 年度财务报表更正事项的专项鉴证报告》²；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。

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 2023~2026 年 6 月末分别调整 2,010,771,232.87 元、5,353,301,643.82 元、7,358,479,726.03 元和 9,398,541,095.92 元，调整项均为其他权益工具。

² 财政部检查组对公司的子公司上海临港控股股份有限公司 2023 年度会计信息质量情况开展检查，就“多列报所有者权益，少列报负债”等问题出具《财政部行政处罚决定书》（以下简称“决定书”）。决定书指出：2022 年和 2023 年，公司子公司上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司收到国寿投资保险资产管理有限公司（以下简称“国寿投资”）增资款共计 50 亿元。根据三方增资协议及其补充协议，公司不能无条件地避免向国寿投资交付现金或其他金融资产对的合同义务，按照会计准则有关规定，在合并财务报表时，上述增资款应当确认为金融负债。公司对前期差错采用追溯重述法对 2022 年至 2024 年度财务报表相关项目进行了调整。

发行人概况

临港集团系根据《市府专题会议纪要》(2003-77)由上海同盛投资(集团)有限公司、上海工业投资(集团)有限公司、上海闵行联合发展有限公司以及上海南汇城乡建设开发投资总公司共同出资,于2003年9月成立的大型国有企业,初始注册资本为30.00亿元,全部为货币出资。后经多次股东变更及增资扩股,截至本评级报告出具日,临港集团注册资本及实收资本均为181.83亿元³,公司第一大股东为上海市国有资产监督管理委员会(以下简称“上海市国资委”),持股比例为57.25%;其他股东均为上海市国资委下属企业,其中上海电气控股集团有限公司持股26.53%、上海国盛(集团)有限公司持股8.65%、上海城投兴港投资建设(集团)有限公司持股4.28%、上海久事(集团)有限公司持股2.47%、上海城投(集团)有限公司持股0.82%。公司实际控制人为上海市国资委。

临港集团是上海市属城市保障类大型国有企业集团,也是中国服务业500强企业,以“围绕创新生态和产业赋能,当好服务临港新片区产业发展的主力军,打造一流园区创新生态集成服务商和总运营商”为主责,以“园区开发运营、产业培育服务及配套投资”为主业。经过40余年的园区开发和运营实践,全面进入以招商引资、产业培育、运营服务为主的新阶段。目前,临港集团在上海市布局28个园区,园区四至范围超200平方公里,占上海市开发区总规划面积近1/4,打造了东方芯港、动力之源、生命蓝湾、大飞机园等特色园区,汇聚中外优秀企业2.4万余家,其中上市公司及分支机构200余家,世界500强及相关企业200余家,2025年园区企业营业收入突破2万亿元,工业总产值超6,000亿元;依托司南半导体等市级高质量孵化器,形成一批标杆性应用场景,成功培育国家高新技术企业3,800余家、国家专精特新“小巨人”企业170余家,数量增速均位居全国前列;聚焦产城融合体系建设,每天汇聚不少于50万人次的流量场景,“临港、漕河泾、新业坊、零界魔方”等知名品牌持续擦亮。临港集团旗下拥有被纳入富时罗素全球股票指数的上市公司“上海临港”(600848.SH),以及全国首单以标准厂房产业园为标的的公开募集基础设施证券投资基金“临港创新产业园REIT”(508021.SH)。面向未来,临港集团坚持服务临港新片区、上海国际科创中心、长三角一体化等国家战略,坚持服务上海“五个中心”建设,依托园区综合运营服务功能,整合人才、技术、信息、资本、数据等创新资源要素,将践行国家战略、上海使命转化为自身发展优势,加快培育新质生产力,增强高质量发展新动能。

表 1: 截至 2026 年 6 月末公司主要子公司情况 (亿元、%)

全称	持股比例	简称	截至 2026 年 6 月末			2025 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
上海临港经济发展集团资产管理有限公司	100.00	临港资管	12.47	6.85	45.03	1.42	0.31
上海临港浦东新经济发展有限公司	57.14	浦东新经济	20.92	18.64	10.92	0.35	0.24
上海临港奉贤经济发展有限公司	94.82	临港奉贤	119.97	41.03	65.80	4.81	0.57
上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司	100.00	漕总公司	320.68	229.77	28.35	3.93	3.45
上海临港创新经济发展服务有限公司	100.00	临港服务	280.23	45.41	83.79	4.40	-12.09

³ 2026 年 6 月 3 日,公司收到上海市国资委增资款 3,100 万元,目前相关手续正在流程中,该笔增资款未含在披露的注册资本及实收资本金额中。

上海临港产业区经济发展有限公司	100.00	临港产业区公司	102.15	36.45	64.32	3.51	0.03
上海市工业开发区总公司(有限)	100.00	工开发	170.64	52.68	69.13	1.97	-4.61
上海临港科技创新城经济发展有限公司	100.00	临港科技城	128.93	46.11	64.24	5.53	-3.65
上海临港控股股份有限公司	59.13	上海临港	868.46	291.15	66.47	79.37	10.76
上海工业投资(集团)有限公司	100.00	工投公司	117.39	73.35	37.52	9.21	4.61

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期票据概况

本期中期票据拟发行金额为 15 亿元，期限为 7+3 年（附第 7 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权），本期中期票据按年付息，到期一次性还本付息。在中期票据存续期内前 7 年票面利率由公司与主承销商根据集中簿记建档结果确定，在存续期内前 7 年固定不变。在中期票据存续期的第 7 年末，公司可选择调整基点，票面利率为存续期前 7 年票面利率加上公司选择调整的基点，并在存续期后 3 年固定不变。投资人回售权方面，公司作出关于是否调整本期中期票据票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的中期票据按面值全部或部分回售给公司，或选择继续持有本期中期票据。本期债务融资工具的本金和利息在公司破产清算时的清偿顺序等同于公司的普通债务

募集资金用途

本期中期票据拟发行金额为 15 亿元，用于归还公司金融机构借款。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

2026 年二季度，受地缘冲突风险外溢、前期政策效应边际递减以及极端天气等短期扰动影响，经济增速较一季度下滑，实际 GDP 同比增长 4.3%，名义 GDP 同比增长 5.89%，GDP 平减指数时隔三年回正。从增长结构看，经济运行呈现“新旧分化、内外需分化、上下游分化”，一方面，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长贡献率超四成（不含对传统产业的改造升级），房地产、传统基建等旧动能仍处于深度调整中；另一方面，出口增速维持在两位数，高科技产品是主要亮点，而内需依然疲软，投资增速持续下探，消费边际回暖但整体低迷。此外，PPI 结构性回升加剧上下游行业利润分化，中下游传统制造、消费行业盈利承压。整体来看，中国经济顶住压力，维持经济增长在合理区间。

中诚信国际认为，下半年中国经济修复压力和韧性支撑兼具，GDP 增速有望逐季回升，“内外需

分化、新旧分化”的格局将延续。剔除基数效应，下半年经济回温主要有三点支撑因素：一是以 AI 为核心的科技革命带动全球制造业需求上升，利好全年出口与高技术生产、投资。在 AI 产业链资本开支加速、新兴经济体工业化推进、我国供给替代优势凸显支撑下，出口有望保持高速增长，同时，高技术产业相关投资、生产也将成为支撑经济增长的主要力量。二是来自地缘冲突等的外部压力边际缓解。短期内美伊或保持“边打边谈”状态，叠加下半年美国中期选举来临，政治重心或回归国内，地缘冲突对经济的外溢影响有望进一步下降。三是伴随政策性金融工具大规模投放、新增专项债发行节奏加快以及超长期特别国债进入集中发行阶段，三季度基建投资增速有望回升。同时，需关注经济修复面临的四点制约：一是当前居民人均可支配收入中位数增速明显低于整体增速，也低于 GDP 增速，叠加 AI 对就业替代的担忧，居民就业和收入预期仍低迷。二是房地产尚未迎来周期拐点，房价整体仍处于下行通道，销售端的边际改善未传导至投资端，地产链的拖累仍将持续一段时间。三是下游行业同时面临成本上升及需求回落压力，叠加近两年“反内卷”相关行业的资本开支已大幅收窄，民间投资短期内难以快速反弹。四是宏观债务问题仍制约经济有效循环，居民、企业新增贷款持续收缩，加杠杆意愿不足，地方化债虽取得初步成效但存量付息压力、城投经营性债务、政府拖欠款等问题仍存，财政趋缓与债务约束下地方经济活力受限。

政策层面，三季度存量政策将加速落地，增量政策有望接续出台，有效发挥政策托底作用。一方面，财政与货币政策需协同发力，在稳就业、促消费、稳民生上加大力度，改善市场预期；另一方面，大力发展新动能的同时引导新旧动能协同发展，探索建立适应新业态的分配机制。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年三季度中国 GDP 增速将在 4.6% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，产业园区开发行业仍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，产业园区行业正逐步从传统的粗放型发展模式向特色化、集约化、数智化、绿色化方向转型，同时由载体开发向产业生态运营转型等，业内企业经营分化或将有所加大。近年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 2025 年新开园速度的进一步放缓，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。2025 年以来我国产业园区结构性矛盾依然存在，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，传统园区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。行业面临需求压力、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。目前上海全市特色产业园区涵盖集成电路、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 2025 年以来上海产业园的新开园速度大幅减缓，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调整期，园区载体租售去化和经营业绩仍面临一定压力，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，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 2：近年来上海地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025	2026.1-6
GDP（亿元）	51,404.47	53,926.71	56,708.71	27,886.63
GDP 增速（%）	5.3	5.0	5.4	5.6
人均 GDP（万元）	20.72	21.71	22.82	--
固定资产投资增速（%）	13.8	4.8	4.6	--
一般公共预算收入（亿元）	8,312.50	8,374.20	8,500.91	4,943.33
政府性基金收入（亿元）	3,466.70	3,202.80	3,039.60	--
税收收入占比（%）	85.52	84.58	86.09	--
公共财政平衡率（%）	86.24	84.80	85.21	93.20

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%，2025 年人均 GDP 为 2025 年常住人口计算值。

资料来源：上海市人民政府、上海市统计局、上海市财政局、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。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 6 年来，累计签约项目超 679 个，投资总额超 7,300 亿元，规上工业总产值年均增长 28.4%，其中，集成电路、民用航空、生物医药、人工智能等前沿产业总产值年均增长 38.3%。2025 年，临港新片区规上工业总产值可比增长 10.2%，工业固投增长 15.1%，洋山特综区进出口额增长 59.1%，税收总收入增长 11.8%，实到外资增长 126.4%。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 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。

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

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开发运营、产业培育服务及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收入质量亦较高，但园区开发收入易受宏观经济形势影响。同时，随着规模优势及集聚效应的不断显现，公司通过持续提升产业培育服务和投资赋能，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 3：2023~2025 年及 2026 年 1~6 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	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区开发运营——园区开发	72.29	54.61	37.89	137.37	59.84	36.23	53.37	36.26	23.99	31.51	51.24	40.56
园区开发运营——物业租赁	43.72	33.03	57.56	45.74	19.93	44.84	43.11	29.30	36.46	20.74	33.74	34.34
产业培育服务——服务业	10.27	7.76	3.92	34.52	15.04	32.24	34.34	23.33	13.74	5.48	8.91	-3.97
绿化工程	0.21	0.16	-17.53	0.16	0.07	-3.88	0.21	0.14	27.70	0.02	0.03	1.38
其他收入	5.88	4.44	34.28	11.74	5.11	37.00	16.15	10.97	47.12	3.74	6.08	54.36
合计	132.37	100.00	41.50	229.54	100.00	37.36	147.17	100.00	27.80	61.49	100.00	35.32
投资收益	22.03			7.35			35.01			10.03		

注：2025 年服务业毛利率下降主要系上海机动车检测认证技术研究中心有限公司机动车检测业务毛利率下降所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2023~2025 年及 2026 年 1~6 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	2026 年 1~6 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
材料销售	--	--	--	2.28	20.65	24.58	0.87	5.72	18.48	0.01	0.33	1.00
服务收入	4.41	79.54	26.43	7.54	68.21	40.54	6.54	42.81	29.45	3.06	84.02	53.30
其他租赁收入	0.74	13.30	51.44	0.94	8.51	66.15	0.84	5.51	67.56	0.49	13.54	54.75
利息收入	0.31	5.61	100.00	0.29	2.64	100.00	0.18	1.18	100.00	0.08	2.11	100.00
投资性房地产处置收入	0.09	1.5%	96.21	0.00	0.00	--	6.84	44.78	74.22	--	--	--
合计	5.54	100.00	34.96	11.05	100.00	40.99	15.28	100.00	51.80	3.64	100.00	54.31

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，主要系工投公司位于曙光路的马桥板块土地被政府收储，作为处置投资性房地产计入其他业务收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发运营板块

近年来公司园区开发建设进度有所放缓，2025 年受整体市场环境不利影响，公司园区开发业务收入和毛利率下降明显，物业租赁业务收入亦略有下滑；公司在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。临港新片区正聚焦集成电路、民用航空、高端装备、智能新能源汽车和数字经济等主导产业优化发展空间，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 2026 年 3 月末，公司合作开发园区主要包括松江园区、南桥园区、南大园区、浦江园区、桃浦园区和青浦园区等。

截至 2026 年 3 月末，公司参与开发的主要园区规划总面积 68.84 万亩；2026 年一季度无新增土地储备。

表 5：截至 2026 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	8,984.98
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	9,455.80
合计	688,430.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司园区开发及销售情况（万平方米、亿元）

	2023	2024	2025	2026.Q1
新开工面积	166.00	82.00	7.37	0.00
竣工面积	342.00	274.00	295.62	10.80
签约面积	43.80	45.10	35.00	21.75
签约金额	117.80	66.60	54.10	20.69

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设施情况相应设计、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，2023 年来新开工面积持续下降，其中 2024 年及 2025 年一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，主要为厂房及研发平台等；2025 年 4 月至 2026 年 3 月末，公司无新开工项目。

截至 2026 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）、研发平台、厂房等，主要在建项目尚需投资规模大。同期末，公司暂无拟建的园区开发项目。整体来看，公司在建项目面临较大的资本支出和项目去化压力。

表 7：截至 2026 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
信息飞鱼 D0401 项目	研发平台	2021 年 12 月	33.21	21.32
金融湾保租房	住宅-长租公寓	2021 年 12 月	15.42	10.09
临港新片区 105 社区金融东九项目	产业综合体	2020 年 11 月	87.44	60.35
临港新片区 105 社区金融西九项目	产业综合体	2020 年 11 月	88.30	61.21
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	101.15
智创 TOP 产城综合体 C 区（603）	商办综合	2019 年 12 月	68.58	34.37
智创 TOP 产城综合体 D 区（606）	商办综合	2021 年 9 月	46.98	31.40
南大地区 111-01 地块项目（A2 组团）	研发平台	2022 年 3 月	16.28	9.15
南部新兴产业综合体项目（二期）	产业综合体	2020 年 10 月	69.87	36.57
颛桥科技绿洲	研发平台	2021 年 8 月	34.31	17.94
大飞机园航空研发中心	研发平台	2021 年 8 月	8.01	3.49
浦江公租房三期项目	住宅-公租房	2022 年 8 月	42.87	37.15
南大地区 103-01、103-02 地块（R4 项目）	住宅-长租公寓	2022 年 6 月	10.31	8.13
南大地区 105-01、105-02、106-01 地块（B2 组团）	研发平台	2023 年 3 月	21.05	12.79

南大地区 104-02 地块 (B3 组团)	研发平台	2023 年 3 月	7.54	4.42
H3502 新业园	研发平台	2022 年 6 月	26.51	5.49
数字江海首期项目	研发平台	2022 年 3 月	20.57	14.30
105 北区	产业综合体	2022 年 12 月	87.43	57.51
H3705 地块	标准厂房	2023 年 7 月	6.07	4.00
生命健康产业园(北区) 项目	研发平台	2023 年 12 月	25.15	11.76
南桥园区一期项目-2	研发平台	2023 年 12 月	13.89	7.63
数字江海二期 05A-02 地块项目	商办综合	2024 年 4 月	29.53	13.64
东方生命港·宝山药谷 (01-08 地块)	标准厂房	2024 年 12 月	5.01	1.93
南桥项目一期 (14A-01A)	标准厂房	2024 年 6 月	3.54	2.52
青浦新城园一期首发 (1-07-01)	标准厂房	2024 年 8 月	11.71	7.83
合计	--	--	963.72	576.15

注：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

近年来公司园区项目竣工面积整体处于较高水平，但呈现波动状态，其中 2024 年以来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）、上海临港嘉定科技城（一期）、大飞机专业厂房二期和智创 TOP 产城综合体 B 区（604）等项目，项目类型主要为厂房、公租房、仓库、商办、保障性租赁住房、研发平台等。2023~2025 年公司园区项目竣工面积维持较高水平，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，2025 年签约面积及签约金额均有一定程度的下降。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，但销售毛利率略有下降；2025 年受到整体市场环境不利影响，当年园区开发收入和销售毛利率下降较为明显。2026 年上半年结算的园区开发项目的毛利率有所恢复，当期末，公司账面尚存在较大体量预售房款，合计约 31.29 亿元，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。近年来公司可出租面积维持较大规模，受宏观经济承压影响，产业园开发运营行业普遍面临较大的招商压力，2025 年公司物业出租率略有下降，使其物业租赁收入有所下滑。截至 2026 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、研发平台和仓储物流等。

表 8：近年来公司物业租赁情况（万平方米、%）

	2023	2024	2025	2026.Q1
出租面积	686.55	690.69	690.02	676.92
出租率	78.65	72.13	70.48	70.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业培育服务板块

产业培育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，但2025年末机动车检测公司不再纳入公司合并范围，该业务收入未来或面临一定的下降压力。

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，不断壮大产业培育服务板块发展。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（以下简称“机动车检测公司”），新增机动车检测认证服务收入。为推进事业单位性质检验检测机构转企改制，推动检验检测服务业做优做强，实现集约式发展，在上海市人民政府统筹协调下，上海市检验检测认证有限公司通过非公开协议增资方式接受公司以所持上海机动车检测认证技术研究中心有限公司股权作价入股⁴。2025年末机动车检测公司出表，当期末不纳入公司合并范围，上述事项已于2026年1月13日完成工商变更登记。

公司继续深化产业培育服务能力，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，实现产业培育服务板块收入规模及质量的稳步上升。2023~2025年，公司分别实现服务业收入10.27亿元、34.52亿元和34.33亿元，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，2026年上半年由于机动车检测公司出表原因，当期服务收入大幅下滑，由上年同期的16.78亿元下降至5.48亿元，同时由于物业管理盈利亏损原因，该业务毛利率呈亏损状态。同时，公司其他收入中服务收入规模亦较大，2023~2025年及2026年1~6月分别为4.41亿元、7.54亿元、6.54亿元和3.06亿元，毛利率分别为26.43%、40.54%、29.45%和53.50%。

投资业务板块

公司投资业务对公司利润贡献水平高但波动较大，退出节奏影响盈利表现稳定性，2025年退出及减持规模相对较大，使得当年投资收益规模大幅增长，对公司利润的贡献度提升明显。

公司积极稳妥开拓投资板块，截至2026年3月末，集团合并范围内共投资基金45支，基金总认缴规模1,721亿元，集团合并范围内企业合计认缴144.2亿元，实缴出资约112亿元，基金投资及认缴规模进一步增长。同时，截至2026年3月末，公司持有国泰海通、东兴证券、上海银行、浦

⁴ 经上海立信资产评估有限公司评估并出具资产评估报告（信资评报字（2025）第020208号），上海机动车检测认证技术研究中心有限公司股东全部权益价值为人民币865,000万元，对应公司持有其29.63%的股权评估价值为256,299.50万元。

发银行、东方证券、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。2025 年公司投资收益大幅增长至 35.01 亿元，主要为处置长期股权投资产生的投资收益以及因丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生的利得。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年受少数股东权益的减少影响，公司经调整的所有者权益规模略有减少，但资本实力仍很强；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，总资本化比率攀升且整体较高，但债务期限结构较为合理。受整体市场环境不利影响，2025 年以来公司园区开发等业务收入有所下降，叠加毛利率下滑，利润总额相应下降，后续盈利稳定性仍需关注；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

公司近年营业收入呈波动状态，2025 年受园区载体销售大幅下降影响，营业收入下滑明显，同步盈利下降，需持续关注园区载体销售和租赁业务的后续盈利状况，以及投资收益的稳定性对公司利润总额的影响。

公司营业收入主要来源于园区载体的销售和租赁业务以及服务业务，2025 年受整体市场环境不利影响，当期园区载体销售收入大幅下降 61.15%至 53.37 亿元，带动营业总收入有所下降。同时，受园区载体销售及租赁业务利润收窄等因素影响，2025 年公司营业毛利率下降较为明显。期间费用方面，公司期间费用主要由销售费用、管理费用和财务费用构成，2025 年得益于融资成本的下降使得财务费用有所下降，带动期间费用总额减少，但受 2025 年营业总收入下降幅度较大影响，当期期间费用率有所增长，费用管控能力有待提升。2026 年上半年得益于园区载体销售毛利率的抬升，当期公司营业毛利率有所回升，但期间费用侵蚀仍较大。

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近年呈现增长趋势，是其经营性业务利润的重要支撑；由于 2025 年营业总收入及毛利率下降较多，公司经营性业务利润呈现亏损状态，且 2026 年半年度仍为亏损，公司的盈利能力有待提升。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，2025 年公司减持、处置被投公司股权规模上升，推动当年投资收益规模大幅增长。受上述因素综合影响，2025 年公司利润总额有所下降，但仍维持一定规模，且其结构变化较大；2025 年 EBIT 利润率有所提升。2026 年上半年得益于持有的上海临港策源创业投资合伙企业（有限合伙）等权益法核算的长期股权投资收益规模较大，当期利润总额表现较好。整体来看，公司盈利能力受园区载体的销售及投资收益影响较大，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、%）

项目	2023	2024	2025	2026.1~6
营业毛利率	41.50	37.36	27.80	35.32

期间费用合计	48.33	53.51	50.50	18.54
期间费用率	36.51	23.31	34.31	30.15
其他收益	5.93	6.24	7.65	1.80
经营性业务利润	0.00	21.45	-12.28	-1.22
公允价值变动收益	1.98	-1.25	2.90	0.33
投资收益	22.03	7.35	35.01	10.03
利润总额	25.48	26.72	18.34	9.32
EBIT 利润率	33.89	24.89	27.21	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

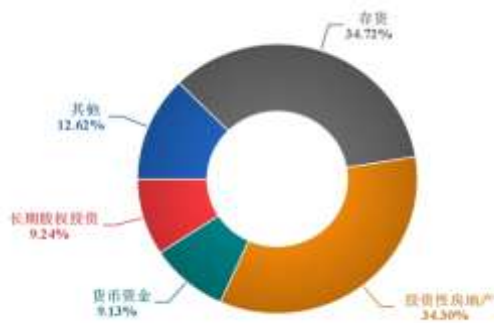
2025 年以来受少数股东权益的减少影响，公司所有者权益规模持续下降，但资本实力仍很强；随着园区载体建设的不断投入，债务规模持续增长，推升总资本化比率持续攀升且处于较高水平。

公司作为上海国资委下属一家以园区开发运营、产业培育服务及投资为主业的大型国有企业，资产主要由上述业务形成的存货、投资性房地产、长期股权投资和货币资金等构成。2023 年以来，公司资产结构中流动资产占比持续下降，2026 年 6 月末流动资产占比已降至 47.92%。流动资产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，2024 年以来受外部环境影响公司园区开发投资进度放缓叠加完工项目结转，存货规模持续下降；公司货币资金受限规模很小，2026 年 6 月末受限规模为 3.64 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，投资性房地产规模持续增长，主要为公司用于租赁的园区物业资产，可为公司带来较为稳定的收入及现金流；长期股权投资主要系对联营、合营企业的出资，2025 年公司对上海市检验检测认证有限公司⁵出资 25.63 亿元，带动公司长期股权投资有所增长；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的上海华虹（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 2026 年 6 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、中国国有企业混合所有制改革基金有限公司和上海光通信有限公司等。总体来看，公司资产以用于出租或销售的园区载体为主，收益性较好，且持有一定规模的非受限上市公司股权和货币资金，公司整体的资产质量较好。

图 1：截至 2026 年 6 月末公司资产分布情况

图 2：截至 2026 年 6 月末公司权益情况

⁵ 该公司的控股股东及实际控制人为上海市国资委



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来，公司经调整的所有者权益主要由少数股东权益、实收资本、资本公积等构成，2024 年公司实收资本和资本公积分别增加 40.76 亿元和 12.91 亿元，主要系当年上海市国资委划入上述公司股权及现金增资 4 亿元；同时，控股子公司的增资扩股以及其他子公司少数股东资本金的陆续到位，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。2025 年末受机动车检测公司出表影响，当期末少数股东权益有所减少，使得 2025 年未经调整的所有者权益规模均较上年末有所下降，但资本实力仍很强。

随着园区载体的持续建设，近年来公司负债总额呈现增长趋势。公司负债以银行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。公司债务规模保持增长趋势，但短期债务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。财务杠杆率方面，近年来随着债务规模的持续增长，公司总资本化比率持续攀升，财务杠杆比率整体处于较高水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	2026.6
资产总计	2,183.72	2,353.06	2,407.74	2,379.32
非流动资产占比	44.47	47.79	50.46	52.08
存货	881.36	869.35	847.86	826.00
投资性房地产	625.14	720.83	801.15	816.08
长期股权投资	176.79	174.40	212.37	219.78
其他权益工具投资	17.25	80.32	86.75	83.46
其他非流动金融资产	51.28	49.17	51.74	52.18
经调整的所有者权益合计	619.75	686.67	658.66	648.38
总债务	1,075.62	1,227.02	1,322.17	1,323.76
短期债务/总债务	22.08	16.44	14.71	20.57
资产负债率	70.70	68.54	69.59	68.80
总资本化比率	63.44	64.12	66.75	67.12

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司园区产业载体租售与投资建设周期不匹配，较大规模的土地储备和工程建设，使得经营活动产生的现金流持续呈净流出状态，无法对利息支出形成覆盖，但 2025 年以来经营性现金净流出

规模进一步收窄；公司 EBITDA 能对利息支出形成一定覆盖，且考虑到其货币储备规模较充沛，融资渠道较为通畅，可满足其现金流需求，整体偿债能力极强。

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及工程建设，开发项目通过租售结合方式实现资金回笼，开发投入及租售回款周期存在一定错配，但近年来受外部环境影响，2025 年以来园区开发进度放缓，公司经营性现金净流出规模有所收窄。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，2025 年呈现净流入状态。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。近年来公司经营性现金净流出规模有所收窄，筹资活动净现金流入规模亦有所减少，2026 年半年度公司新增储备土地及新开工园区等投资放缓，当期筹资活动净现金流呈净流出，此外 2023~2025 年及 2026 年上半年公司吸收投资收到的现金分别为 73.13 亿元、65.55 亿元、23.78 亿元及 20.39 亿元。

2025 年公司经营活动现金仍大规模净流出，尚无法对利息支出形成覆盖，但相较上年，净流出规模已明显收窄，经营资金压力边际缓解；公司 EBITDA 近年来整体规模较大，2025 年公司利润总额有所下降带动当年 EBITDA 有所下降，其对利息支出的覆盖倍数略有下降但仍能有效覆盖。同时，截至 2026 年 6 月末，公司可动用账面资金为 213.53 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 2026 年 6 月末公司获得银行授信总额为 4,772.97 亿元，尚未使用授信额度为 3,773.18 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	2023	2024	2025	2026.1~6
经营活动产生的现金流量净额	-172.42	-138.18	-61.16	-7.73
投资活动产生的现金流量净额	16.97	-6.42	4.50	-8.01
筹资活动产生的现金流量净额	186.80	150.55	53.48	-27.98
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-4.95	-3.61	-1.78	--
EBITDA	64.06	84.78	73.65	--
总债务/EBITDA	16.79	14.47	17.95	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.84	2.22	2.14	-

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 2026 年 6 月末，公司受限资产 347.99 亿元，占同期末总资产的 14.63%，主要为用于抵押的存货 200.72 亿元、投资性房地产 131.88 亿元、固定资产 8.67 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 3.64 亿元等。

或有事项方面，截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额共计 6.89 亿元，占同期末经调整的所有者权益比重约为 1.06%，主要担保对象系公司参股企业，整体对外担保规模较小，或有负债风险可控。截至本评级报告出具日，公司及合并范围内子公司存在较大金额（1000 万元以上）的未决诉讼、仲裁案件共 6 个，涉案金额约 9.00 亿元。除上述诉讼、仲裁案件外，公司及合并范围内子公司不存在其他较大的未决诉讼、仲裁案件，也不存在可预见的将对公司生产经营产生重大不利影响或对本次注册发行构成实质性障碍的其他诉讼、仲裁案件。

表 12: 截至 2026 年 6 月末公司对外担保明细

序号	被担保对象	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	10,981.68	2033/3/31	保证担保
2	上海临港菁瑞教育投资有限公司	33,750.00	2030/6/30	保证担保
3	上海临港菁瑞教育投资有限公司	4,850.00	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	19,334.99	2037/1/17	保证担保
合计		68,916.67	--	--

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

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 2026 年 8 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。

ESG 分析⁶

公司注重提升 ESG 治理水平、持续推进 ESG 体系化建设, 近年来积极打造绿色、可持续的高质量发展模式, 履行国有企业社会责任, 并持续推进公司治理结构及内控制度的完善, 整体的 ESG 表现良好。

环境方面, 作为园区开发运营企业, 公司将园区作为推动双碳战略落地的重要承载地, 大力推动低碳经济发展、低碳技术运用, 坚持“生态优先、绿色发展”的高质量发展道路, 在推进国家双碳战略中发挥示范引领作用, 通过“绿色管理、绿色产业、绿色园区、绿色运营”坚持推进绿色创新, 在绿色、可持续的高质量发展方面表现较好。

社会方面, 公司积极履行作为国有企业的社会责任, 践行服务临港新片区、上海国际科创中心、长三角一体化等国家战略, 坚持服务上海“五个中心”“四大功能”建设, 持续推动产业、企业 and 创新赋能; 同时, 公司注重员工权益保障, 积极助力员工成长发展, 持续完善薪酬福利和民主管理机制; 此外, 公司构建了多方合作“生态圈”, 深化各方合作, 通过打造责任链条在供应商管理、阳光采购、助力供应商发展等方面也有较好表现。

治理方面, 中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。近年来公司持续优化董事会建设、完善合规管理、加强审计监督和风险防范, 法人治理结构不断完善, 合规管理体系运行有效, 安全生产形式平稳可控。同时, 公司业务服务于国家战略和上海市政府的规划, 近年来持续推进了临港新片区、上海科创中心及长三角一体化的建设和发展。子公司上海临港因会计处理违规于 2026 年 4 月被上海证监局责令整改并对相关高管出具警示函, 上海临港已严格按照上海证监局的要求进行整改, 并在规定期限内完成相应整改并公告, 公司亦对相应的会计问题进行差错更正并公告。总体来看, 公司内控及治理结构

⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础, 结合专业判断得到。

较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

公司系上海市国资委直接控股的以园区开发运营、产业培育服务及投资为主业的大型国有企业，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，可持续获得股东在资金注入、股权划拨及政策保障等方面的支持。

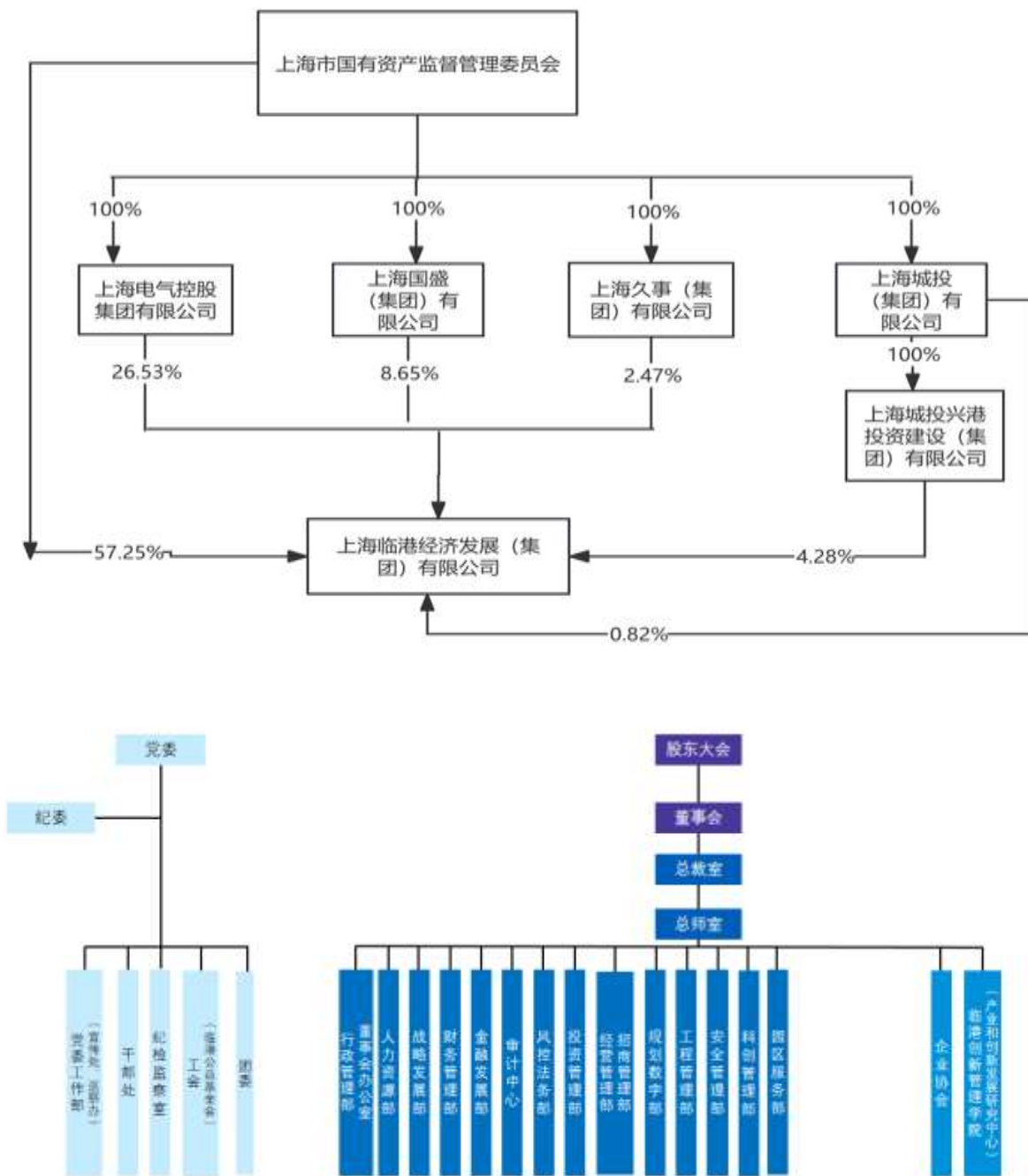
上海市作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市之一，人口虹吸效应明显，近年来经济发展态势良好，发展质量和效益不断提升，经济实力雄厚，财政自给度较高。同时，政府债务率低于国际 100%警戒标准；且已实现全域无隐性债务，政府债务风险较小。

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，系以园区开发运营、产业培育服务及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 2024 年和 2025 年公司分别获得政府补助 7.08 亿元和 8.44 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，为公司发展提供了良好的政策保障。2026 年 6 月出台的《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》提出支持临港新片区离岸贸易金融服务试点扩围，为公司依托临港新片区深化制度型开放、拓展跨境金融相关业务提供了新的政策赋能。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“上海临港经济发展(集团)有限公司 2026 年度第三期中期票据”信用等级为 **AAA**。

附一：上海临港经济发展(集团)有限公司股权结构图及组织结构图（截至本报告出具日⁷⁾）



资料来源：公司提供

⁷ 股权工商变更手续尚在办理中。

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：亿元）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
货币资金	258.73	263.88	261.04	217.17
应收账款	19.01	33.16	13.32	13.49
其他应收款	15.11	18.04	14.82	13.80
存货	881.36	869.35	847.86	826.00
长期投资	245.32	303.89	350.86	355.41
固定资产	43.62	47.49	26.60	27.42
在建工程	7.70	3.33	1.23	1.45
无形资产	8.10	10.02	3.48	3.28
资产总计	2,183.72	2,353.06	2,407.74	2,379.32
其他应付款	85.71	84.23	80.41	79.28
短期债务	237.48	201.77	194.48	272.26
长期债务	838.13	1,025.25	1,127.69	1,051.50
总债务	1,075.62	1,227.02	1,322.17	1,323.76
负债合计	1,543.86	1,612.85	1,675.49	1,636.96
经调整的所有者权益合计	619.75	686.67	658.66	648.38
利息支出	34.85	38.25	34.45	13.04
营业总收入	132.56	229.73	147.33	61.56
经营性业务利润	0.00	21.45	-12.28	-1.22
投资收益	22.03	7.35	35.01	10.03
净利润	17.01	13.06	7.01	5.67
EBIT	44.86	57.13	40.05	22.35
EBITDA	64.06	84.78	73.65	22.35
经营活动产生的现金流量净额	-172.42	-138.18	-61.16	-7.73
投资活动产生的现金流量净额	16.97	-6.42	4.50	-8.01
筹资活动产生的现金流量净额	186.80	150.55	53.48	-27.98
财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
营业毛利率（%）	41.50	37.36	27.80	35.32
期间费用率（%）	36.51	23.31	34.31	30.15
EBIT 利润率（%）	33.89	24.89	27.21	--
总资产收益率（%）	2.05	2.52	1.68	--
流动比率（X）	1.81	2.12	2.12	1.84
速动比率（X）	0.49	0.62	0.61	0.51
存货周转率（X）	0.09	0.16	0.12	0.10*
应收账款周转率（X）	6.96	8.80	6.33	9.17*
资产负债率（%）	70.70	68.54	69.59	68.80
总资本化比率（%）	63.44	64.12	66.75	67.12
短期债务/总债务（%）	22.08	16.44	14.71	20.57
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务（X）	-0.20	-0.15	-0.08	-0.03*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务（X）	-0.89	-0.91	-0.53	-0.14*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数（X）	-4.95	-3.61	-1.78	--
总债务/EBITDA（X）	16.79	14.47	17.95	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.42	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.84	2.22	2.14	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.29	1.49	1.16	--
FFO/总债务（X）	0.00	0.01	0.00	--

注：1、中诚信国际根据2023年、2024年、2025年审计报告及2026年半年度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际分析时将其他应付款、其他流动负债中的带息债务调整入短期债务，将长期应付款和其他非流动负债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：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
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	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)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业总收入
	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-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：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2023]65号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (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, 有很高违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注: 每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn