

信用等级通知书

信评委函字[2018]跟踪0248 号

上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；
维持“14漕开发债/PR漕开发”的信用等级为AA⁺。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一八年六月二十六日

上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司 2018 年度跟踪评级报告

发行主体 上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司

本次主体信用等级 **AA⁺** 评级展望 稳定

上次主体信用等级 **AA** 评级展望 稳定

存续期内债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	期限	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级
14 漕开发债/ PR 漕开发	7.9	2014/04/09~2021/04/09	AA ⁺	AA ⁺

注：“14 漕开发债/PR 漕开发”已兑付 3.16 亿元，继续托管面额为 4.74 亿元。

概况数据

漕河泾开发（合并口径）	2015	2016	2017
总资产（亿元）	158.64	167.14	202.13
所有者权益合计（亿元）	43.68	56.43	61.37
总负债（亿元）	114.96	110.71	140.76
总债务（亿元）	65.60	53.86	66.05
营业总收入（亿元）	34.43	55.47	37.84
经营性业务利润（亿元）	5.54	5.55	7.69
净利润（亿元）	4.67	10.63	5.49
EBIT（亿元）	8.90	14.65	10.12
EBITDA（亿元）	11.33	17.89	12.71
经营活动净现金流（亿元）	-2.75	20.26	-6.10
收现比（X）	0.97	0.93	1.20
总资产收益率（%）	5.95	9.07	5.00
营业毛利率（%）	38.58	49.91	37.16
应收类款项/总资产（%）	3.02	2.10	0.96
资产负债率（%）	72.47	66.24	69.64
总资本化比率（%）	60.03	48.83	51.83
总债务/EBITDA（X）	5.79	3.01	5.20
EBITDA 利息倍数（X）	2.86	5.68	4.23

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、计算债务时，中诚信国际将公司其他流动负债中的有息债务计算在内。

分析师

项目负责人：尹梦芳 mfyin@ccxi.com.cn

项目组成员：吴萍 pwu@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2018 年 6 月 26 日

基本观点

中诚信国际维持上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司（以下简称“漕河泾开发”或“公司”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“14 漕开发债/PR 漕开发”信用等级为 **AA⁺**。

2017 年以来，上海市及上海漕河泾新兴技术开发区（以下简称“漕河泾开发区”）经济实力不断增强、公司可供出租房屋面积逐年增加以及财务费用控制逐步向好。同时，中诚信国际也关注到公司 2017 年经营活动净现金流呈净流出、公司负债水平较高以及公司实际控制人上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）拟实施下属漕河泾园区部分资产重组等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

优势

- **有利的外部发展环境。**作为我国经济、科技、工业、金融、贸易和航运中心，近年来上海市总体经济平稳发展、经济总量不断提高。2017 年，上海市实现生产总值（GDP）30,133.86 亿元，按可比价格计算较上年增长 6.9%，同时，漕河泾开发区稳步发展，招商引资情况较好，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司可供出租房屋面积逐年增加。**截至 2017 年末，漕河泾开发区可供出租房屋面积达 102.71 万平方米，公司投资性房地产账面价值达 51.72 亿元，可为公司提供持续的收入和利润来源。
- **财务费用控制逐步向好。**2017 年，公司财务费用为 1.65 亿元，较上年有所减少，公司的财务费用控制能力有所加强。

关注

- **2017 年经营活动净现金流呈净流出。**2017 年，公司经营活动净现金流为 -6.10 亿元，由去年净流入转为净流出，主要系支付相关工程支出和各项税费现金较多所致，公司当年主要通过筹资活动净现金流来弥补经营活动净现金流缺口。
- **公司负债水平较高。**截至 2017 年末，公司总债务为 66.05 亿元，公司资产负债率和总资本化比率分别为 69.64% 和 51.83%，均较去年有所上升，公司有一定的债务压力。
- **公司实际控制人临港集团拟实施重大资产重组，主要重组标的拟定为公司下属漕河泾园区部分资产。**根据《上海临港控股股份有限公司重大资产重组停牌公告》，临港集团正在研究涉及上海临港控股股份有限公司（以下简称“上海临港”，股票代码：600848）的重大事项，主要重组标的拟定为公司下属漕河泾园区部分资产，上海临港自 6 月 19 日连续停牌至 7 月 16 日，中诚信国际将持续关注此事项后续进展。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在债券的存续期内每年进行定期或不定期跟踪评级。本次为定期跟踪评级。

募集资金项目进展

“14 漕开发债/PR 漕开发”募集资金 7.90 亿元，其中 6.40 亿元用于科技绿洲三期工业厂房及辅助用房项目投资，其余 1.50 亿元用于补充公司流动资金。截至 2017 年末，全部募集资金已按规定用途使用完毕。

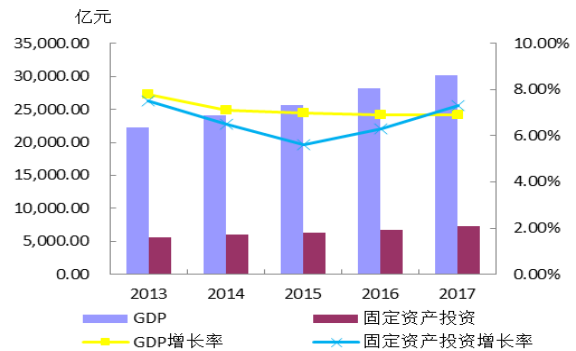
基本分析

上海市经济保持稳步增长，漕河泾开发区入园企业不断增加且保持快速发展，良好的区域经济环境为公司的发展提供了外部保障

作为全国经济实力最雄厚和最发达的中心城市，尽管面临着国内外经济趋缓的严峻挑战，但上海市经济始终保持较快的发展势头。2017 年，上海市实现地区生产总值 30,133.86 亿元，比上年增长 6.9%。其中，第一产业增加值 98.99 亿元，下降 9.5%；第二产业增加值 9,251.40 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 20,783.47 亿元，增长 7.5%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重为 69.0%。2017 年，按常住人口计算的上海市人均生产总值为 12.46 万元。

2017 年，上海市完成全社会固定资产投资总额 7,246.60 亿元，比上年增长 7.3%。其中，第三产业投资占全社会固定资产投资总额的比重为 85.7%；非国有经济投资占全社会固定资产投资总额的比重为 69.7%。

图 1：2013~2017 年上海市主要经济指标及其增速



资料来源：上海市统计年鉴及国民经济和社会发展统计公报

2017 年，上海共安排重大工程建设项目 128 个，其中，新开工 22 项、建成 16 项、续建 90 项，建设项目聚焦科技创新、产业升级、社会民生、生态环境、城市基础设施、城乡发展一体化等重点领域，全年完成投资 1,342.9 亿元。其中，建成项目中包括上海通用设计技术中心金桥基地、上海大学宝山校区扩建三期工程、黄浦江上游水源地金泽水库工程等 10 个项目按计划建成，另有 8 英寸 MEMS 研发中试线建设项目、S3 公路先行段等 6 个项目提前建成。新开工项目包括上海市检测中心二期、虹桥污水处理厂、泰和污水处理厂等 13 个项目按期开工，另有金砖银行总部大楼及配套设施、上海图书馆东馆等 9 个项目提前开工。通过推进重大建设项目，有力推进了上海市供给侧结构性改革，对落实稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险等各项政策措施起到积极推动作用。

进出口方面，2017 年受世界经济温和复苏、国内经济稳中向好影响，我国货物贸易进出口总值扭转此前连续两年下降的局面，较 2016 年增长 14.2%。2017 年，上海市货物进出口总额实现 32,237.82 亿元，比上年增长 12.5%，增速同比提高 9.8 个百分点，其中，进口 19,117.51 亿元，增长 15.4%；出口 13,120.31 亿元，增长 8.4%。2017 年，上海市对主要贸易伙伴市场的进出口持续向好，对美国、欧盟两大传统市场进出口额分别增长 9.7% 和 19.2%，对东盟国家进出口额增长 20.5%；出口产品结构持续优化，高新技术产品出口额 5,696.83 亿元，增长 9.2%，占全市出口总额的比重为 43.4%，同比提高 0.2 个百分点。

漕河泾开发区是国务院批准设立的经济技术开发区、高新技术产业开发区和出口加工区，规划面积为 14.28 平方公里。漕河泾开发区坚持“以发展工业、利用外资和出口创汇为主，致力于高新技术产业”的发展方针，依托上海市区位优势，不断加快产业结构升级和自主创新，综合经济实力持续增强。截至 2017 年末，漕河泾开发区已形成以电子信息为支柱产业，新材料、生物医药、航空航天、汽车研发配套、环保新能源为五大重点产业，现代服务业为支撑产业的“一五一”产业集群。

2017 年，漕河泾开发区新引进项目 85 家、新注册项目 135 家，注册资金折合人民币合计 33.79 亿元；引进 3 家世界 500 强分别为全球第二大电脑营销公司 TECH DATA，太阳能、光电子领军企业韩华集团和汽车零部件生产企业三井金属爱科特地区总部、研发中心；引进行业龙头 10 余家，包括中国最大互联网安全公司奇虎 360 上海研发中心、风电设备国内第二名明阳风电上海研发中心，磁性与光学记录体全球第一东电化兰达上海研发中心、三维光学仪器全球第一布鲁克上海分公司，以及智能仓储机器人公司快仓智能、肿瘤免疫细胞治疗公司亘喜生物科技、工业 4.0 公司赛往云信息技术等等。

2017 年，漕河泾开发区实现生产总值 1,133 亿元，同比上升 14.3%，营业收入 3,240 亿元，同比上升 10.5%；利润总额 316 亿元，同比上升 14.5%；进出口总额 96 亿美元，同比上升 14.8%；税收总额 140 亿元，同比上升 33.3%，漕河泾开发区内关键性指标均取得两位数的增长。在经济强劲增长的同时，漕河泾开发区产业结构继续优化，三产收入达 2,430 亿元，同比上升 13.9%，占到开发区总收入的 3/4。行业布局也更加均衡，重点行业发展稳定，第三产业增加值完成 943 亿元，同比上升 16.3%。项目引进平稳且保质保量，进口、出口总额也一改近年低迷态势，2017 年分别同比增长 26.4% 和 6.6%。

近年来，上海市经济始终保持较快的发展势头，其经济总量和综合竞争力处于全国领先地位。漕河泾开发区已成为高新技术产业基地和现代化服务业集聚地，是我国发展速度较快、技术含量高、经济效益好的国家级开发区之一。良好的区域经济环境为公司的发展提供了外部保障。

漕河泾开发区本部土地开发趋于饱和，目前公司涉及到的土地一级开发业务量较少

公司拥有房地产开发一级资质，自成立以来，公司主要负责“一区一园”的开发建设，即漕河泾开发区本部和浦江高科技园的开发建设。漕河泾开发区本部从 1988 年经国务院批准成立至今，开发时间二十余年，发展较快，已处于成熟期。开发区本部运营主体分别为子公司上海新兴技术开发区联合发展有限公司（以下简称“联合公司”）和上海市漕河泾开发区高科技园发展有限公司（以下简称“高科技园公司”），以虹梅路为界，联合公司和高科技园公司分别负责开发区本部中区（虹梅路以东近 2 平方公里）和西区（虹梅路以西近 2 平方公里）的土地开发。开发区本部园区规划面积约 5.98 平方公里，因本部园区开发趋于饱和，2017 年没有进行征地拆迁及土地出让。

浦江高科技园的开发主体为上海漕河泾开发区经济技术发展有限公司（以下简称“经济技术公司”）。浦江园区总规划面积为 8.3 平方公里，其中可开发土地约为 610.00 万平方米。2016 年，上海临港经济发展（集团）有限公司下属上市公司上海临港控股股份有限公司向经济技术公司发行股份购买经济技术所持上海临港浦江国际科技城发展有限公司（以下简称“浦江国际”）100% 股权以及上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司（以下简称“创业园发展”）85% 股权，经济技术公司股东决定同意该重组议案，2017 年，浦江国际和创业园发展已完成相应的股权变更手续，公司不再负责浦江高科技园区的二级开发建设工作。

2017 年，公司实现 0.06 亿元土地开发收入，主要是由下属子公司上海漕河泾新兴技术开发区海宁分区经济发展有限公司（以下简称“海宁分区公司”）产生，海宁分区公司土地开发范围主要位于浙江省海宁经济开发区，公司与浙江省海宁市人民政府及浙江省海宁经济开发区管理委员会签订协议，由海宁分区公司负责前期土地的开发投资整理工作，后期土地出让后将土地出让收益扣除上交上级及政府规定的相关规费后全额返还给

海宁分公司，如出现差额，差额部分由海宁地方全额承担。

总体来看，漕河泾开发区本部土地开发趋于饱和，目前公司涉及到的土地一级开发业务量较少。

公司房屋销售业务运营稳定，可供出租房屋面积继续增加，未来租金收入有望进一步上升

受益于漕河泾开发区内的大力招商引资，入驻开发区的企业逐年增多，加之开发区内配套设施的逐步完善，公司建成的办公楼及厂房销售情况较好。2017年，公司实现房屋销售收入5.40亿元，较上年下降77.81%，主要因为上年销售收入及预售账款结转确认的收入较多所致。2017年，开发区本部新开工面积34.26万平方米，竣工面积14.81万平方米，签约面积5.37万平方米，签约金额22.88亿元，未来一段时间内房屋销售仍然会给公司带来较为可观的资金回流。

表 1: 2015~2017 年公司开发区本部房屋建设及销售情况

项目名称	2015	2016	2017
新开工面积(万平方米)	32.10	3.19	34.26
竣工面积(万平方米)	24.00	19.62	14.81
签约面积(万平方米)	1.94	3.57	5.37
销售均价(元/平方米)	34,000	40,600	42,600
签约金额(亿元)	6.60	14.50	22.88

资料来源：公司提供

公司所开发物业在地理位置及周边配套设施环境方面具有明显优势，房屋出租情况良好。2017年，

公司实现房屋租赁收入11.69亿元，较上年小幅下滑，2017年公司实际收到租金收入12.28亿元。截至2017年末，开发区本部可供出租面积达102.71万平方米，公司投资性房地产账面价值达51.72亿元，较上年进一步增加。鉴于漕河泾开发区突出的地理位置以及开发区内完善的配套设施，开发区本部物业的出租率一直保持在较高水平，2017年出租率为89.68%，较2016年略有下降，主要系部分房屋退租后处于翻新装修状态，待装修投入使用后，公司出租率将有所回升。

表 2: 2015~2017 年漕河泾开发区本部房屋租赁情况

项目名称	2015	2016	2017
可供出租面积(万平方米)	87.50	89.27	102.71
实际出租面积(万平方米)	84.50	84.90	92.12
出租均价(元/平方米)	1,106.51	1,097.76	1,333.05
出租率(%)	96.57	92.05	89.68
租金收入(亿元)	9.35	9.32	12.28

注：表中租金收入为公司房屋租赁业务所收到的实际现金流入，故与审计报告中确认的房屋租赁收入不一致。

资料来源：公司提供

截至2017年末，公司正在开发的项目为光启园四期工程、赵巷园区一期项目、桂平路700号桂谷大楼、海宁科技绿洲标准厂房2期和集聚区二期二，建筑面积合计为70.73万平方米，投资总额为59.74亿元，其中已投资额为10.00亿元。上述项目将以出租为主，预计竣工投入使用之后公司出租收入将进一步增加。

表 3: 截至 2017 年末公司在建项目情况

项目名称	建筑面积(万平方米)	投资总额(亿元)	已投资总额(亿元)	建设周期(年)	所属公司
光启园四期工程	5.38	4.48	0.50	2017~2020	上海光启企业发展有限公司
赵巷园区一期项目	27.58	26.69	0.43	2017~2021	上海漕河泾开发区赵巷新兴产业经济发展有限公司
桂平路700号桂谷大楼	1.22	1.02	0.26	2017~2020	联合公司
海宁科技绿洲标准厂房2期	4.02	1.11	0.31	2016~2018	海宁分公司
集聚区二期二	32.53	26.44	8.50	2016~2019	高科技园公司
合计	70.73	59.74	10.00	--	--

资料来源：公司提供

随着园区物业的增加、产业集聚效应的增强、园区环境的完善，入驻企业有望逐渐增加，公司的厂房和办公楼销售及租赁收入也将随之增长。

物业管理、园艺业务发展稳定，为公司带来持续稳定的现金流

物业板块业务主要由上海漕河泾开发区物业管理有限公司（以下简称“物业公司”）运营。物业公司成立于1996年，注册资本5,265万元，是国家“一级”资质物业管理企业，中国物业管理协会常务理事单位及上海市物业管理行业协会常务理事单位。物业公司主要参与到漕河泾开发区内楼宇的早期介入、专项评估、楼盘托管全程策划和咨询、房屋代理租售等服务项目。物业公司旗下拥有临港分公司、绿洲分公司、控股并管理上海亿威实业有限公司等，为漕河泾开发区内企业及租户提供酒店、会所经营管理、团膳供应、仓储物流、商业服务等专业服务，逐步形成了多元化的产业发展格局。截至2017年末，公司物业项目数量达69个，进驻客户达2,798户，较2016年末增长6.00%。2017年，公司实现物业管理收入3.16亿元。

上海漕河泾开发区园艺发展有限公司（以下简称“园艺公司”）为开发区内园艺绿化的主要运营主体。园艺公司在园林绿化设计、绿化施工、花木培育、城市绿地养护、行道树维护、苗圃管理、室内绿化装饰灯绿化服务等领域积累了丰富的经验，已形成了成熟的一条龙绿化专业服务，可组织实施宾馆、写字楼、庭园、住宅小区和道路的绿化工程。2017年，公司实现绿化工程收入0.99亿元，较2016年略有下降，系公司当年承接的项目量减少所致。

上海临港漕河泾人才有限公司（以下简称“人才公司”）主要为开发区内公司提供人事代理服务，产生的相关收入计入劳务管理收入。公司提供的人事服务包括人才招聘、劳务派遣、以服务外包方式从事职能管理服务和项目管理服务等，公司通常按代理金额的一定百分比收取劳务费。2017年，公司实现劳务管理收入9.09亿元，较上年大幅增长，毛利率为-2.72%，劳务管理成本较大。

总体来看，公司的物业板块业务、园艺业务及

人事代理服务业务均发展稳健，有力的推动了公司的多元化发展，为公司提供持续稳定的收入和现金流。

财务分析

以下分析基于公司提供的经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015~2017年审计报告。公司各年度财务报表均依据新会计准则编制。截至2017年末，公司纳入合并范围二级子公司11家。

表4：2017年公司合并范围变化

	名称	注册资本(万元)	持股比例(%)
增加	上海漕河泾开发区赵巷新兴产业经济发展有限公司	60,000	70
	上海漕河泾开发区创达投资有限公司	10,000	100
减少	Caohejing Holding Corporation	10,000	100
	Caohejing Investment Limited Liability Company	10,000	100

资料来源：公司财务报告

盈利能力

2017年，公司实现营业总收入37.84亿元，较上年减少31.79%，主要由于房屋销售收入大幅减少所致，系上年房屋销售收入及预售账款结转确认收入较多所致；公司土地开发收入实现0.06亿元；商品销售收入实现2.20亿元，系子公司上海漕河泾开发区能通实业有限公司销售汽油收入；公司服务业、物业管理以及劳务管理等业务的收入保持上升态势，成为公司营业收入的重要组成部分。从毛利率来看，由于毛利率较高的房屋销售和租赁业务收入下降，公司整体毛利水平有所下降，2017年公司综合毛利率为37.16%。

表5：2015~2017年公司收入和毛利率分析

项目	2015		2016		2017	
	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)	收入(亿元)	毛利率(%)
房屋销售	8.47	51.47	24.34	60.71	5.40	54.10
房屋租赁	9.36	79.09	13.24	79.33	11.69	77.27
商品销售	2.41	20.85	2.24	28.13	2.20	24.29
土地开发	1.98	-7.46	0.04	100.00	0.06	100.00

服务业	1.36	39.33	1.57	30.91	1.83	32.57
建筑安装	0.15	8.96	0.12	-6.43	0.15	0.05
物业管理	2.74	7.77	2.83	10.10	3.16	22.06
土地租赁	0.13	51.20	0.06	8.40	0.11	46.24
绿化工程	0.76	10.18	1.01	4.80	0.99	-6.98
劳务管理收入	5.60	1.16	6.88	1.20	9.09	-2.72
其他	1.47	13.36	3.13	26.64	3.15	15.38
合计/综合	34.43	38.58	55.47	49.91	37.84	37.16

资料来源：公司财务报告

2017年，公司期间费用为4.97亿元，三费收入占比为13.14%，较上年有所上升。公司期间费用主要为管理费用和财务费用，2017年上述两项费用分别为2.56亿元和1.65亿元。其中，2017年公司管理费用增幅较大，主要因为当年职工工资支付较上年增加所致。

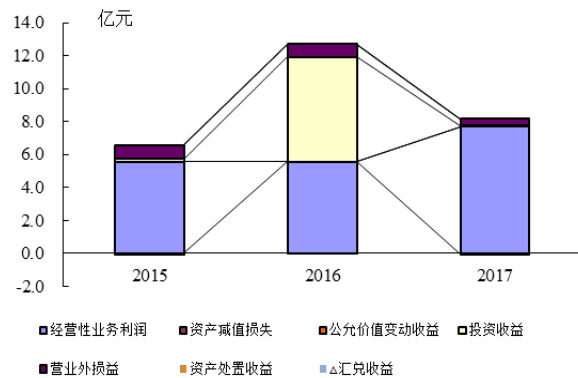
表 6：2015~2017 年公司期间费用分析

项目名称	2015	2016	2017
销售费用（亿元）	0.80	1.39	0.76
管理费用（亿元）	2.53	2.25	2.56
财务费用（亿元）	2.17	1.78	1.65
三费合计（亿元）	5.51	5.41	4.97
营业总收入（亿元）	34.43	55.47	37.84
三费收入占比（%）	15.99	9.76	13.14

资料来源：公司财务报告

2017年，公司实现利润总额 8.12 亿元，其中经营性业务利润 7.69 亿元，较 2016 年有所上升，主要系公司当年所缴税金及附加减少所致，公司 2017 年经营性业务利润包含其他收益 0.56 亿元，主要系漕河泾开发区餐饮配套房租补贴等政府补助。此外，公司当年实现投资收益 0.08 亿元和营业外收入 0.39 亿元，也是公司利润的重要组成部分。总体来看，公司获取经营性业务利润的能力较为稳定，利润结构较好。

图 2：2015~2017 年公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告

总体来看，2017 年公司房屋销售及出租业务虽确认的收入大幅下降但整体经营稳定，物业及劳务管理等服务业务收入稳步提高，公司经营性业务利润较为稳定，利润结构较好。

偿债能力

近年来，随着项目建设的持续推进，公司业务规模不断壮大，资产规模保持平稳增长。截至 2017 年末，公司资产总额达到 202.13 亿元，较上年增加 34.99 亿元，主要由于存货和其他流动资产等科目增长所致，其中，存货大幅增加主要系开发成本上升，其他流动资产大幅增加主要系公司购买保本型银行理财产品。所有者权益合计方面，2017 年，公司所有者权益合计达 61.37 亿元，较上年增加 4.94 亿元，主要由于其他综合收益增加 2.64 亿元以及少数股东权益增加 1.44 亿元。但由于公司 2017 年负债规模增长更为迅速，公司资产负债率和总资本化比率分别上升至 69.64% 和 51.83%。

截至 2017 年末，公司的总债务为 66.05 亿元，其中长期债务为 40.92 亿元，长短期债务占比（短期债务/长期债务）上升至 0.61 倍，公司整体债务

结构仍以长期债务为主。从偿债能力指标来看,2017年,由于公司总债务的增加及 EBITDA 的下降,EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所减弱,总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障系数分别为 5.20 倍和 4.23 倍。2017 年,公司收现比(销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入)较好,但是支付相关工程支出和各项税费现金较多,公司实现经营活动净现金流-6.10 亿元,呈净流出,经营活动净现金流无法覆盖当年债务本息。

表 7: 2015~2017 年公司偿债能力分析

项目名称	2015	2016	2017
长期债务(亿元)	27.47	33.94	40.92
总债务(亿元)	65.60	53.86	66.05
经营活动净现金流(亿元)	-2.75	20.26	-6.10
EBITDA(亿元)	11.33	17.89	12.71
总资本化比率(%)	60.03	48.83	51.83
资产负债率(%)	72.47	66.24	69.64
总债务/EBITDA(X)	5.79	3.01	5.20
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.04	0.38	-0.09
EBITDA 利息保障系数(X)	2.86	5.68	4.23
经营活动净现金流利息保障系数(X)	-0.69	6.44	-2.03

资料来源:公司财务报告

从债务到期情况来看,公司2018年到期的债务为 25.13 亿元,为偿债高峰,面临一定的偿债压力。

表 8: 截至 2017 年末公司本部债务到期分布情况(亿元)

年份	2018	2019	2020	2021	2022 年 及以后
金额	23.18	7.32	6.48	4.59	13.91

注:表中到期债务数据为公司提供的本部有息债务数据,不含上海漕河泾开发区经济技术发展有限公司和上海漕河泾出口加工区建设发展有限公司数据,故与首页表中到期债务不一致。

资料来源:公司提供

受限资产方面,截至2017年末,公司所有权受限资产账面价值合计6.81亿元,占总资产的3.37%,抵押物主要为投资性房地产以及中小企业融资平台保证金等。

银行授信方面,截至2017年末,公司获得的银行总体授信额度为182.46亿元,未使用授信余额128.90亿元,备用流动性充足。

或有负债方面,截至2017年末,公司无对外担保事项。根据《上海临港控股股份有限公司重大资产重

组停牌公告》,公司实际控制人临港集团正在研究涉及上海临港的重大事项,主要重组标的拟定为公司下属漕河泾园区部分资产,上海临港自6月19日连续停牌至7月16日,中诚信国际将持续关注此事项后续进展。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》,截至 2017 年末,公司无未结清不良信贷信息,未出现逾期偿还银行贷款的情况,未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

评级展望

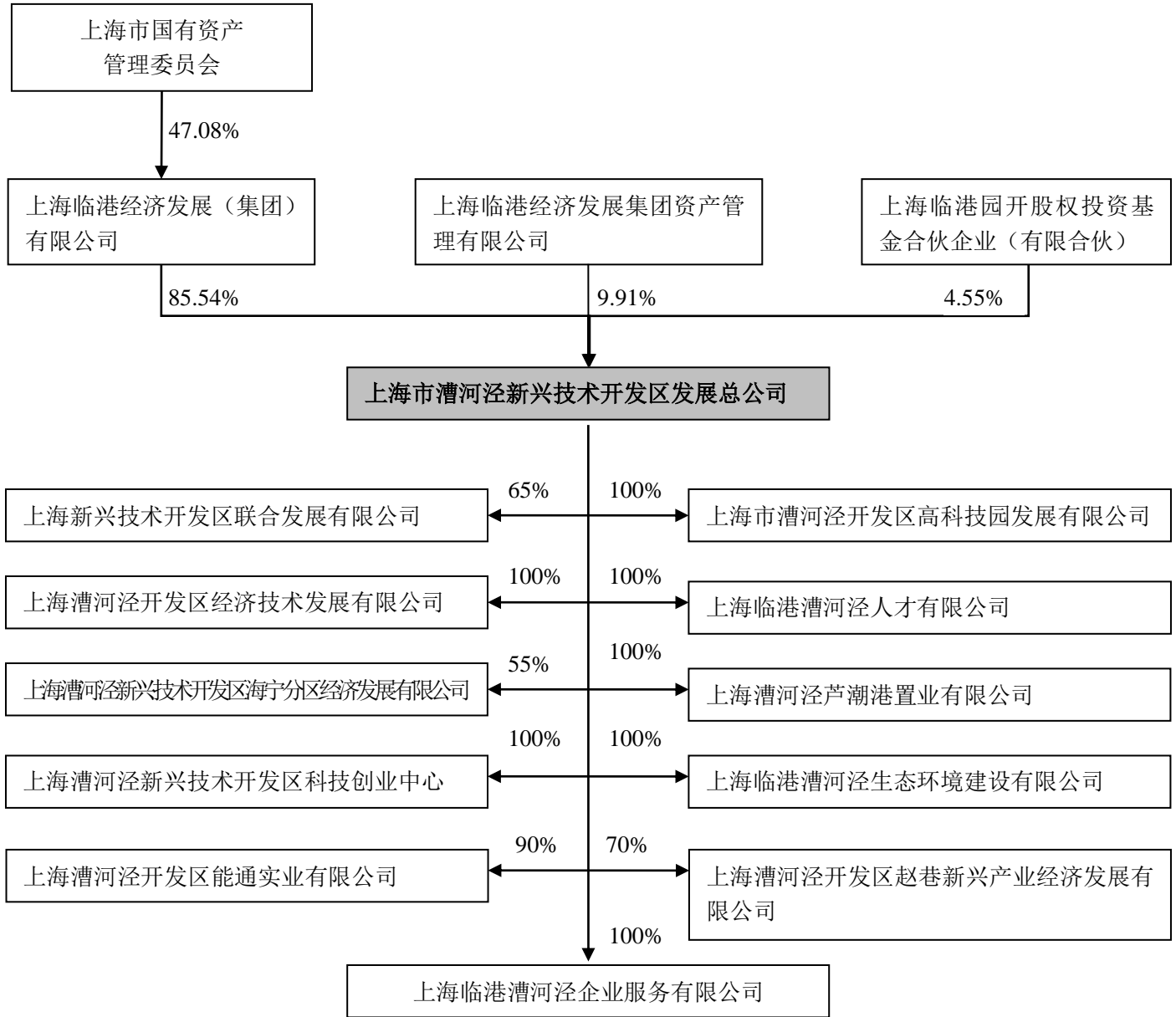
2017 年,上海市及漕河泾开发区经济实力不断增强,公司外部发展环境良好;公司房屋租赁面积进一步增加,为公司带来稳定的收入和利润来源;公司财务费用控制能力有所加强。但中诚信国际也关注到公司经营活动净现金流呈净流出、公司负债压力较大以及公司实际控制人临港集团拟实施下属漕河泾园区部分资产重组等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

综上,中诚信国际认为公司的信用水平将在未来一段时期内保持稳定。

结论

中诚信国际维持上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司的主体信用等级为 **AA+**,评级展望为稳定;维持“14 漕开发债/PR 漕开发”信用等级为 **AA+**。

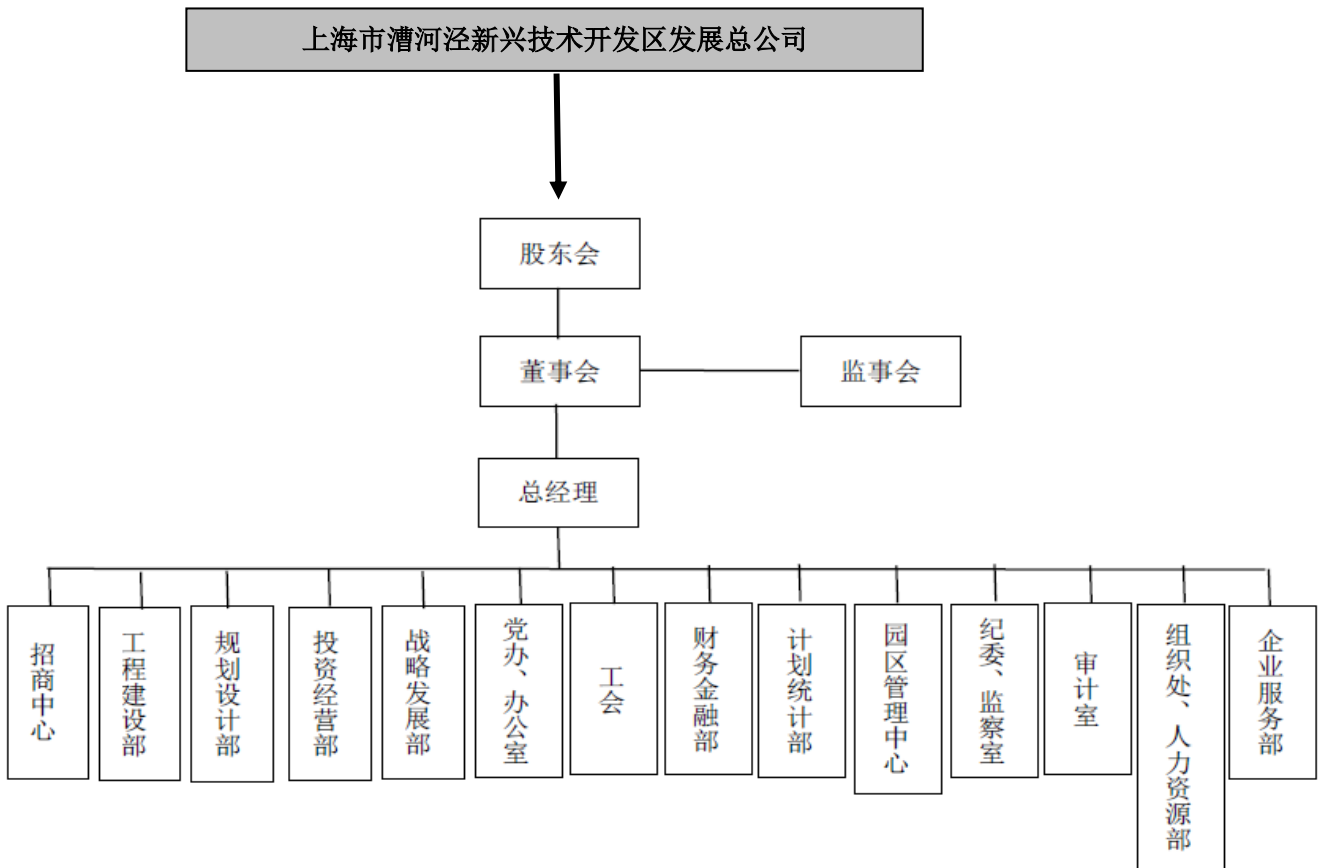
附一：上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司股权结构图（截至 2017 年末）



注：以上子公司仅包括一级子公司。

资料来源：公司提供

附二：上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司组织结构图（截至 2017 年末）



资料来源：公司提供

附三：上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2015	2016	2017
货币资金	160,027.58	215,194.90	240,351.66
应收账款	30,247.41	5,015.32	8,082.61
其他应收款	17,586.28	30,154.33	11,262.62
存货	923,421.74	553,864.48	703,231.87
可供出售金融资产	42,897.74	270,571.56	306,284.81
长期股权投资	12,895.62	13,542.23	13,413.47
在建工程	16.80	0.00	21.54
无形资产	8,243.81	8,072.90	8,028.33
总资产	1,586,442.18	1,671,419.08	2,021,329.31
其他应付款	86,400.95	239,904.78	354,987.86
短期债务	381,293.81	199,201.00	251,284.16
长期债务	274,690.51	339,422.67	409,212.34
总债务	655,984.32	538,623.67	660,496.50
总负债	1,149,629.41	1,107,093.20	1,407,594.08
费用化利息支出	23,316.28	19,485.70	19,932.50
资本化利息支出	16,342.54	11,997.39	10,143.26
实收资本	142,487.29	142,487.29	142,487.29
少数股东权益	49,869.64	57,494.46	71,845.07
所有者权益合计	436,812.77	564,325.88	613,735.23
营业总收入	344,296.71	554,654.01	378,370.73
经营性业务利润	55,406.85	55,498.02	76,881.44
投资收益	1,908.93	63,695.94	785.26
营业外收入	23,703.94	21,567.14	22,592.25
净利润	46,664.73	106,333.57	54,857.80
EBIT	89,007.92	146,513.11	101,164.40
EBITDA	113,327.61	178,944.06	127,114.34
销售商品、提供劳务收到的现金	334,247.73	514,179.24	455,806.56
收到其他与经营活动有关的现金	125,890.33	101,978.25	108,390.66
购买商品、接受劳务支付的现金	301,522.14	269,423.95	412,845.29
支付其他与经营活动有关的现金	113,180.78	67,983.36	82,482.82
吸收投资收到的现金	60,000.00	0.00	18,000.00
资本支出	1,069.56	2,176.64	2,043.17
经营活动产生现金净流量	-27,530.62	202,644.96	-61,006.86
投资活动产生现金净流量	-7,560.41	-11,227.33	-96,459.12
筹资活动产生现金净流量	61,055.53	-135,757.82	177,835.70
财务指标	2015	2016	2017
营业毛利率(%)	38.58	49.91	37.16
三费收入比(%)	15.99	9.76	13.14
应收类款项/总资产(%)	3.02	2.10	0.96
收现比(X)	0.97	0.93	1.20
总资产收益率(%)	5.95	9.07	5.00
流动比率(X)	1.41	1.18	1.19
速动比率(X)	0.27	0.38	0.41
资产负债率(%)	72.47	66.24	69.64
总资本化比率(%)	60.03	48.83	51.83
长短期债务比(X)	1.39	0.59	0.61
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.04	0.38	-0.09
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.07	1.02	-0.24
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.69	6.44	-2.03
总债务/EBITDA(X)	5.79	3.01	5.20
EBITDA/短期债务(X)	0.30	0.90	0.51
货币资金/短期债务(X)	0.42	1.08	0.96
EBITDA 利息倍数(X)	2.86	5.68	4.23

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制；2、计算债务时，中诚信国际将其他流动负债中的有息债务计算在内。

附四：基本财务指标的计算公式

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+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+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

营业成本合计=营业成本+利息支出+手续费及佣金收入+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

经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-财务费用-管理费用-销售费用+其他收益

营业毛利率=（营业总收入-营业成本合计）/营业总收入

三费合计=财务费用+管理费用+销售费用

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

EBIT（息税前盈余）=利润总额+费用化利息支出

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

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

应收类款项/总资产=（应收账款+其他应收款+长期应收款）/总资产

收现比=销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

现金比率=（货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据）/流动负债

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+所有者权益（含少数股东权益））

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数=EBITDA /（费用化利息支出+资本化利息支出）

附五：主体信用等级的符号及定义

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	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。

附六：债项信用等级的符号及定义

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，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。