



CREDIT RATING REPORT

报告名称

上海张江（集团）有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】181 号

大公国际资信评估有限公司通过对上海张江（集团）有限公司及“17 张江 01”、“18 张江 01”、“18 张江 02”的信用状况进行跟踪评级，确定上海张江（集团）有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“17 张江 01”、“18 张江 01”、“18 张江 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十九日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17 张江 01	11.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2020.06
18 张江 01	15.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2020.06
18 张江 02	6.00	5 (3+2)	AAA	AAA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	879.05	841.96	707.88	675.10
所有者权益	226.62	213.95	188.12	183.13
总有息债务	-	446.64	379.70	320.88
营业收入	17.63	39.57	62.71	56.16
净利润	5.04	18.22	5.66	7.29
经营性净现金流	-22.39	-2.73	-54.05	49.60
毛利率	62.40	26.73	39.50	39.73
总资产报酬率	0.79	5.04	3.42	3.59
资产负债率	74.22	74.59	73.42	72.87
债务资本比率	-	67.61	66.87	63.67
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	-	2.90	1.90	1.75
经营性净现金流/总负债	-3.50	-0.48	-10.68	9.69

注: 公司提供了 2020 年审计报告及 2021 年 1~3 月财务报表, 上会会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计, 且总资产报酬率未经年化。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 杨彦

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

上海张江(集团)有限公司(以下简称“上海张江”或“公司”)主要从事园区开发经营、园区服务等业务。跟踪期内,上海市及浦东新区经济实力继续增强,张江科学城是自主创新示范区核心区,政策叠加优势明显,公司作为张江科学城的核心开发主体,仍具有区域专营优势,继续得到浦东新区政府在财政补贴方面的支持,2020 年末,公司资本实力进一步增强。同时,公司未来投资规模较大,仍面临一定的资本支出压力,短期有息债务规模占比很高,仍存在很大的短期偿债压力,公司受限资产规模较大,对资产流动性有一定影响。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年以来,上海市及浦东新区经济实力继续增长,为张江科学城的发展提供了良好的外部经营环境;
- 张江科学城为自主创新示范区核心区,并位于自贸区扩区范围,政策叠加优势明显;
- 公司作为张江科学城的核心开发主体,仍具有区域专营优势,继续获得浦东新区政府在财政补贴等方面支持;
- 2020 年末,公司所有者权益继续增长,资本实力进一步增强。

主要风险/挑战:

- 公司在建及拟建项目后续投资规模较大,未来仍面临一定的资本支出压力;
- 公司有息债务规模仍较大,短期有息债务占比很高,仍存在很大的短期偿债压力;
- 2020 年末,公司受限资产规模较大,对资产流动性有一定影响。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	6.69
（一）区域环境	6.69
要素二：财富创造能力（37%）	5.17
（一）市场竞争力	5.01
（二）盈利能力	7.00
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	3.77
（一）债务状况	2.65
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.06
调整项	无
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	17 张江 01	AAA	2020/06/22	曹业东、王波	《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》(V.2.1)	点击阅读全文全文
	18 张江 01	AAA	2020/06/22			
	18 张江 02	AAA	2020/06/22			
AAA/稳定	18 张江 02	AAA	2018/07/18	谷蕾洁、陈文婷、李坤	《大公信用评级方法总论》(V.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	18 张江 01	AAA	2018/03/30	张伊君、李坤、陈文婷		点击阅读全文全文
AAA/稳定	17 张江 01	AAA	2017/04/28	谷蕾洁、陈文婷、李坤		点击阅读全文全文
AAA/稳定	-	-	2016/07/27	段夏青、闫铮	《大公评级方法总论（修订版）》	点击阅读全文全文
AA+/稳定	-	-	2010/06/21	赵成珍、陈放	《行业信用评级方法总论》	点击阅读全文全文
AA/-	-	-	2008/09/05	未查询到相关披露信息		



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的上海张江存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 张江 01	11.00	11.00	2017.07.25~ 2022.07.25	偿还有息债务、 补充营运资金	已按募集资金用途使用完毕
18 张江 01	15.00	14.99	2018.04.12~ 2023.04.12		
18 张江 02	6.00	6.00	2018.07.30~ 2023.07.30		

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

上海张江的前身为上海市张江高科技园区开发公司，是由上海市浦东新区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦东新区国资委”）投资组建的国有独资有限责任公司，于 1992 年 7 月 3 日成立，公司初始注册资本为 2.52 亿元。2003 年 1 月 21 日，经上海市国有资产管理办公室同意，公司变更为现名。历经多次增资，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为人民币 31.13 亿元，浦东新区国资委拥有公司 100.00% 股权，是公司的实际控制人。

截至 2020 年末，公司纳入合并范围的二级子公司合计 29 家，新增子公司上海张投圆业科技发展有限公司。公司下属控股子公司上海张江高科技园区开发股份有限公司为上海证券交易所上市公司，股票代码为 600895，公司持股比例为 50.75%。

公司不设股东会，由出资人行使股东会职权。公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。董事会处于决策的核心地位；监事会处于监督评价的核心地位；公司经理层负责公司的日常经营管理，是决策的执行人。公司内部设有规划发展部、投资管理部、前期开发部、采购中心、招商中心、财务管理部、办公室、法务室、审计室、党委办公室、人力资源部等部门。整体来看，公司组织结构基本能适应公司现阶段的发展需要。公司对各部门制定了明确的规章制度，形成了较为完善的内部控制体系。



根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 4 月 1 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具本息均已兑付，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；2020 年，上海市和浦东新区经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，上海市和浦东新区经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障。

2020 年，上海市实现地区生产总值 38,700.58 亿元，同比增长 1.7%，受疫情影响，增速有所放缓。同期，全市规模以上工业增加值 34,830.97 亿元，同比增长 1.9%；固定资产投资同比增长 10.3%，其中，第二产业投资增长 16.5%，非国有经济投资增长 13.1%。2020 年，全市商品房销售面积 1,789.16 万平方米，同比增长 5.5%，销售额同比增 16.2%；全市社会消费品零售总额 15,932.50 亿元，同比增长 0.5%；全市口岸货物进出口总额 87,463.10 亿元，比上年增长 3.8%；



货物进出口总额 34,828.47 亿元，比上年增长 2.3%。2020 年上海市取得一般公共预算收入 7,046.30 亿元，同比下降 1.7%，非税收入占全市地方一般公共预算收入比重为 17.1%

浦东新区是上海市的一个市辖区，浦东南面与奉贤区、闵行区两区接壤，西面与徐汇区、黄浦区、虹口区、杨浦区、宝山区五区隔黄浦江相望，北与崇明岛隔长江相望，2009 年 5 月，原南汇区并入浦东新区，使得浦东新区成为上海市第一大的行政区，全区面积 1,429.67 平方公里。截至 2020 年末，浦东新区户籍人口 312.61 万。2020 年，浦东新区生产总值为 13,207.03 亿元，同比增长 4.0%。在上海市下辖的十六个区中，浦东新区生产总值和一般公共预算收入仍位列第一，且远高于第二。

表 2 2020 年上海市下辖各区主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般公共预算收入
浦东新区	13,207.03	4.00	1,077.00
黄浦区	2,617.00	1.50	229.20
闵行区	2,564.82	1.40	298.30
嘉定区	2,488.44	-3.90	220.40
静安区	2,323.08	1.10	250.14
杨浦区	2,106.63	1.20	128.45
松江区	1,637.11	3.90	220.62
宝山区	1,578.48	1.60	152.97
青浦区	1,194.01	3.80	210.10
奉贤区	1,190.19	2.00	161.60
普陀区	1,129.51	1.00	110.63
金山区	1,076.28	0.60	126.32
崇明区	381.83	1.20	119.00
长宁区	-	-	129.03
虹口区	-	-	119.39
徐汇区	-	-	198.10

数据来源：2020 年 12 月浦东统计月报

2020 年，浦东新区第一产业增加值 17.1 亿元，下降 13.0%；第二产业增加值 3,040.28 亿元，增长 7.3%，其中工业增加值 2,886.0 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 10,149.7 亿元，增长 3.0%；三次产业结构调整为 0.1:23.0:76.9，第二产业占比有所提升。同期，实现社会消费品零售总额 3,183.22 亿元，同比增长 0.7%。

**表 3 2018~2020 年上海市浦东新区主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,207.0	4.0	12,734.3	7.0	10,460.1	7.9
一般预算收入	1,077.0	0.5	1,071.5	0.5	1,066.2	7.0
规模以上工业总值	10,395.6	8.3	10,123.2	-0.3	10,306.4	0.6
全社会固定资产投资	2,450.8	15.3	2,126.1	6.1	2,003.1	5.2
社会消费品零售总额	3,183.2	0.7	2,454.8	6.2	2,312.5	5.1
三次产业结构	0.1:23.0:76.9		0.2:22.5:77.3		-	

数据来源：2018~2020 年上海市浦东新区统计月报

2020 年，浦东新区一般预算收入为 1,077.00 亿元，同比增长 0.5%，其中税收收入为 1,019.45 亿元，在一般预算收入中占比很高；政府性基金收入 618.71 亿元，同比大幅增加，主要是前滩地区、唐镇镇北社区等地块以及临港新片区地块土地出让力度加大。2020 年，浦东新区一般预算支出为 1,258.70 亿元，同比下降 6.2%，其中城乡社区支出、教育支出和社会保障就业支出占比较大；政府性基金支出为 489.25 亿元。截至 2020 年末，上海市全市地方政府债务余额为 6,891.5 亿元，其中：一般债务 2,999.2 亿元，专项债 3,892.3 亿元；浦东新区地方政府债务余额为 911.35 亿元，其中一般债务 550.91 亿元，专项债 360.44 亿元。

总体而言，2020 年，上海市及浦东新区经济财政实力继续增强，良好的经济和财政状况对城市基础设施建设提供了较好的保障。

张江科学城作为自主创新示范区核心区，位于自贸区扩区范围，政策叠加优势明显；园区内企业集聚效应显著，为公司的发展提供了良好的外部环境。

张江高科技园区成立于 1992 年 7 月。2011 年 3 月，以张江高科技园区为核心的一区二十二园经国务院审批成为国家第三个自主创新示范园区。2014 年 12 月 26 日，全国人大常委会授权国务院暂时调整有关法律规定，将自贸区范围扩大到陆家嘴金融片区、金桥开发区和张江高科技片区，总面积扩大至 120.72 平方公里，覆盖张江园区核心区 37.20 平方公里。自贸区政策红利进一步扩大至张江园区范围内，政策叠加优势明显。

2017 年 7 月，上海市政府正式批复原则同意《张江科学城建设规划》，张江科学城以张江高科技园区为基础，转型发展成为世界一流科学城。2018 年 5 月，上海市委、市政府决定调整张江管理体制，将上海市张江高科技园区管理委员会更名为上海市张江科学城建设管理办公室。张江科学城现涵盖张江高科技园区核心区、康桥工业区、上海国际医学园区，规划面积 95.00 平方公里，开发面积约 79.20 平方公里，位于上海浦东新区中南部，是国家级高新技术园区，与陆家嘴、金桥和外高桥开发区同为上海浦东新区四个重点开发区域。

**表 4 2018~2020 年 11 月张江园区主要经济指标（单位：亿元、户）**

指标	2020 年 1~11 月 ²	2019 年	2018 年
经营总收入 ³	7,194.52	7,784.20	7,263.06
利润总额	585.41	707.53	798.07
新增内资企业注册数	1,233.00	1,216.00	1,611.00
新增内资企业注册资本	282.65	259.74	235.72
规模以上工业总产值	2,703.93	2,796.16	2,954.92
税收总额	303.59	337.08	360.35

数据来源：根据公司提供资料整理

在产业发展方面，张江园区现已形成包括电子信息产品制造业、生物医药制造业、汽车制造业、成套设备制造业及石油化工及精细化工制造业等多个产业集群，园区企业聚集效应明显，其主导产业经营效益稳步提升，其中，电子信息产品制造业、成套设备制造业和石油化工及精细化工制造业的产值同比大幅增长，生物医药制造业的产值有所增长，汽车制造业的产值同比有所下降。2020 年 1~11 月，张江园区内新增企业注册户数有所增加，新增内资企业注册资本继续增加。同期，张江科学城内企业经营总收入为 7,194.52，利润总额为 585.41 亿元；实现税收收入 303.59 亿元。整体而言，张江园区企业聚集效应明显，但受疫情影响，园区 2020 年 1~11 月经营收入和财税收入水平有所下降。

表 5 2020 年 1~11 月张江园区主导产业经营发展情况（单位：亿元、%）

产业名称	产值	增速	占比
电子信息产品制造业	1,622.49	15.6	64.57
生物医药制造业	389.75	6.2	15.51
汽车制造业	294.41	-4.9	11.72
成套设备制造业	177.47	10.6	7.06
石油化工及精细化工制造业	28.61	10.0	1.14
合计	2,512.73	-	100.00

数据来源：根据公司提供数据整理

综合来看，张江科学城作为自主创新示范区核心区，位于自贸区扩区范围，政策叠加优势明显；2020 年，随着园区内企业数量的继续增加，园区聚集效应显著，为公司的发展提供了良好的外部环境。

² 公司只提供了张江园区 2020 年 1~11 月经济指标数据。³ 营业总收入为第二产业和第三产业实现的营业收入。



财富创造能力

作为张江科学城核心开发主体，公司在张江科学城建设方面仍具有区域专营优势；2020 年，园区开发收入仍为公司收入及利润的主要来源，受疫情影响，公司营业收入和综合毛利率大幅下降。

2020 年，园区开发收入仍是公司主要的收入和利润来源，公司实现营业收入 39.57 亿元，同比下降 36.90%，主要由于 2020 年房产直接销售收入减少，部分项目以项目公司股权转让方式实现处置。

园区开发经营是公司最主要的职能，公司在张江高科技园区（受让地块范围内）开展工业、办公、科研、商业物业及公寓住宅项目的投建及运营，并受政府委托开展园区土地开发园区房地产开发。园区房地产开发业务主要包括物业销售、物业租赁和土地转让等⁴。2020 年，园区房地产开发收入为 32.80 亿元，同比下降 37.61%，主要系疫情原因房产直接销售减少，部分项目通过项目公司股权转让方式实现处置所致。

公司商业和其他服务业务主要是对园区发展的配套业务，包括为园区企业及人员提供的通讯服务、建筑施工业（含工程养护、工程劳务）、外币兑换、旅游、餐饮、酒店、服务业（含电力、蒸汽、油品）、小额贷款发放及其他等，业务范畴较为繁杂，且单项业务收入在营业总收入占比小，整体收入规模也较小，公司从 2019 年开始对业务结构进行调整，减少旅游、餐饮、酒店及其他非主业业务。2020 年，公司商业板块业务实现收入 1.13 亿元，同比有所下降；其他服务业收入为 2.85 亿元，同比有所增加。

公司其他业务主要为代收代付水电费等其他业务，2020 年公司其他业务收入为 2.79 亿元，同比下降 52.96%，主要系根据国家政策公用事业费价格下调，减少了代收租户的水电费。

毛利率方面，2020 年，公司综合毛利率为 26.73%，同比降幅较大。其中，园区开发业务毛利率同比下降 10.47 个百分点，主要为房产直接销售收入减少所致；商业业务毛利率仍较低，同比下降 0.73 个百分点；其他服务业毛利率同比降幅较大主要系其中的外币兑换等业务受疫情影响较大所致；其他业务毛利率同比大幅下降，主要系受国家政策影响代收水电费业务的收费降低所致。

2021 年 1~3 月，公司营业收入为 17.63 亿元，综合毛利率为 62.40%。

⁴ 公司 2018 年后未有土地转让和相关收入。

**表 6 2018~2020 年公司营业收入及毛利润情况（亿元、%）⁵**

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	39.57	100.00	62.71	100.00	56.16	100.00
主营业务收入	36.78	92.95	56.78	90.54	52.60	93.66
园区房地产开发	32.80	82.88	52.57	83.83	48.35	86.09
商业业务	1.13	2.85	1.54	2.46	1.39	2.47
其他服务业	2.85	7.21	2.67	4.26	2.86	5.09
其他业务收入	2.79	7.05	5.93	9.46	3.56	6.34
毛利润合计	10.58	100.00	24.77	100.00	22.32	100.00
主营业务毛利润	10.08	95.30	22.97	92.75	21.97	98.44
园区房地产开发	10.92	103.20	23.01	92.88	21.62	96.88
商业业务	0.09	0.81	0.13	0.52	0.09	0.39
其他服务业	-0.92	-	-0.17	-	0.26	1.17
其他业务毛利润	0.50	4.70	1.81	7.29	0.35	1.56
综合毛利率		26.73		39.50		39.73
主营业务毛利率		27.41		40.45		41.77
园区房地产开发		33.29		43.76		44.71
商业业务		7.57		8.30		6.26
其他服务业		-32.28		-6.32		9.09
其他业务毛利率		17.83		30.45		9.78

综合来看，2020 年，园区开发收入仍是公司主要的收入和利润来源，但公司营业收入和综合毛利率大幅下降。

作为张江科学城核心开发主体，公司在张江科学城建设方面仍具有区域专营优势，2020 年，公司园区开发收入降幅较大。

作为张江科学城核心开发主体，公司在张江科学城建设方面具有区域专营优势。公司园区开发业务主要是物业租赁和物业销售。

表 7 2018~2020 年公司销售及租赁情况（单位：万平方米、万元）

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	面积	金额	面积	金额	面积	金额
物业销售	4.61	119,428	17.74	307,241	10.79	287,094
物业租赁	260.00	208,565	270.06	218,457	265.00	196,448
合计	264.61	327,992	287.8	525,698	275.79	483,542

数据来源：根据公司提供资料整理

物业资产的销售与租赁主要包括研发楼、厂房、商务楼及住宅等，公司根据招商计划自行筹资建设物业资产并完成对外租赁或出售。截至 2020 年末，租赁

⁵ 公司未提供 2021 年 1~3 月营业收入及毛利润明细情况。



面积为 260.00 万平方米，销售面积为 4.61 万平方米。

2020 年，公司园区开发业务收入在营业收入中占比仍较高，公司实现物业销售收入为 11.94 亿元，同比下降 61.13%，降幅较大；物业租赁收入为 20.86 亿元，同比有所下降，主要是按照国家号召，减免园区中小企业 2-4 月租金收入所致。

公司在建及拟建项目后续投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目包括张江中区 58-01 项目、中区 76-02 项目、中区 77-02 项目等，主要在建项目总投资额 515.90 亿元，累计已投资 233.00 亿元，仍需投资 282.90 亿元，后续投资规模仍较大，未来仍存在较大的资本支出压力。

表 8 截至 2021 年 3 月末公司主要在建项目情况⁶（单位：亿元）

序号	项目名称	计划投资规模	开发周期
1	张江中区 58-01 项目	89.23	2020.03~2025.04
2	中区 76-02 项目	40.06	2020.06~2024.03
3	中区 77-02 项目	39.19	2020.06~2023.12
4	集电港 B 区 3-4 项目	30.58	2020.12~2024.06
5	张江集电港 B 区 3-2 地块项目	28.43	2019.12~2022.12
6	张江总部园头部企业及上市公司总部区（B6-02）项目	26.36	2021.02~2024.01
7	张江集电港 B 区 2-4 地块工程项目	24.89	2017.04~2021.12
8	集电港 B 区 4-2 项目	24.49	2020.12~2023.12
9	康桥工业区东区 D04-03 地块动迁安置房项目	18.49	2017.12~2021.04
10	嘉定轨交 14 号线动迁安置房（江桥镇北社区 G1A-09A 地块）项目	15.04	2020.03~2022.09
11	西北区 07-03 项目	13.88	2020.12~2022.12
12	张江国际社区人才公寓一期	12	2018.05~2021.05
13	科学会堂	11.61	2019.01~2022.06
14	张江国际社区人才公寓（三期 08-01）项目	10.46	2020.12~2023.05
合计		384.71	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司主要拟建项目主要包括张江在线新经济生态园、张江中区 78-02 地块项目和集电港 B 区等地块项目，主要拟建项目计划总投资规模为 173.03 亿元，投资周期为 2~4 年。公司拟建项目后续投资规模仍较大。

⁶ 表 7 统计了计划投资规模 10.00 亿元以上的在建项目，其他在建项目见附表 2-1。

**表 9 截至 2021 年 3 月末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）**

序号	项目名称	计划投资规模	开发日期
1	张江在线新经济生态园（B3a-01、B3b-01、纬六路地下空间）项目	18.68	2021.05~2023.12
2	张江在线新经济生态园（B2a-01、B2b-01、纬五路地下空间）项目	30.90	2021.05~2023.12
3	张江中区 78-02 地块项目	33.11	2021.07~2025.04
4	集电港 B 区 2-6	24.71	2022.05~2026.11
5	集电港 B 区 3-10	15.02	2021.12~2025.06
6	集电港 B 区 5-1	17.53	2021.12~2025.09
7	集电港 B 区 5-2	33.08	2022.11~2026.12
合计		173.03	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司作为张江科学城核心开发主体，在张江科学城建设方面仍具有区域专营优势，2021 年，园区开发收入仍为公司收入及利润的主要来源，但公司营业收入和综合毛利率大幅下降。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司营业收入有所下降，经营性净现金流和投资性净现金流仍为净流出；债务收入仍是公司债务偿还的主要来源，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高；截至 2020 年末，公司资产规模有所增加，受限资产规模较大；公司短期有息债务占比很高，存在很大的短期偿债压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入有所下降，净利润大幅增加，主要系投资收益和公允价值变动收益增幅较大所致，该部分受益受市场情绪影响可持续性较低；以财务费用为主的期间费用占比大幅提高，对公司利润形成一定侵蚀。

2020 年，公司营业收入降幅较大，同比下降 36.90%，主要系部分房产销售通过项目公司股权转让方式实现，因此房产收入下降，同时结转的成本也相应下降。公司以管理费用和财务费用为主的期间费用同比有所增加，主要为财务费用中的利息支出的增加，期间费用在营业收入中的比重为 46.37%，占比较高，对利润形成一定侵蚀。

作为张江科学城企业的孵化主体，公司通过股权投资分享被投资主体经营效益，2020 年，公司获得投资收益为 16.78 亿元，同比大幅增加，其中处置上海泽春投资发展有限公司和上海坤珂光伏新材料有限公司等长期股权投资产生的投资收益 5.23 亿元；处置安集微电子科技（上海）股份有限公司和微创心脉医



疗科技(上海)有限公司等以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的投资收益 6.70 亿元。投资收益在营业利润中占比为 57.02%，仍为公司营业利润的重要支撑。同期，公允价值变动收益为 26.60 亿元，同比大幅增加，主要为公司所持上市公司股票公允价值变动导致，公允价值变动受益受股票市场情绪影响较大，可持续性较低。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及利润状况 (单位: 亿元、%)

项 目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	17.63	39.57	62.71	56.16
营业成本	6.63	28.99	37.94	33.85
期间费用	4.46	18.35	16.28	16.82
销售费用	0.10	0.57	0.95	0.97
管理费用	1.17	4.71	4.50	4.40
财务费用	3.18	13.06	10.82	11.45
期间费用/营业收入	25.29	46.37	25.95	29.95
投资收益	2.82	16.78	5.00	15.94
公允价值变动收益	-0.78	26.60	2.31	-0.04
其他收益	0.07	1.19	0.91	0.39
营业利润	7.02	29.43	12.44	13.73
利润总额	6.98	28.10	11.57	13.63
净利润	5.04	18.22	5.66	7.29
总资产报酬率	0.79	5.04	3.42	3.59
净资产收益率	2.22	8.51	3.01	3.98

注：2021 年 1~3 月，总资产报酬率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 29.43 亿元、28.10 亿元和 18.22 亿元，均同比有所增加主要是得益于投资收益和公允价值变动净收益的增加。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.04%和 8.51%，同比分别增加 1.62 个百分点和 5.50 个百分点，公司整体盈利能力有所提升。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 17.63 亿元，疫情影响减小致同比增幅较大，营业成本 6.63 亿元，期间费用率为 25.29%。

总体来看，2020 年，公司营业收入有所下降，净利润大幅增加，主要系投资收益和公允价值变动收益增幅较大所致，该部分受益受市场情绪影响可持续性较低；以财务费用为主的期间费用占比大幅提高，对公司利润形成一定侵蚀。

2、现金流

2020 年，经营性净现金流和投资性净现金流仍为净流出，对债务保障能力仍较弱，公司在建项目投资规模仍较大，未来仍存在一定的资本性支出压力。

2020 年，公司经营性净现金流为-2.73 亿元，仍为净流出，但流出金额大幅



减少，主要系 2019 年公司以 71 亿元拍得张江中区 58-01、76-02 和 77-02 地块及 76-03 公共绿地等项目而导致当年现金流出过大。同期，经营性净现金流与流动负债比值为-0.80%，经营性净现金流利息保障倍数为-0.16 倍，对债务保障能力仍较弱。2020 年，投资性现金流为-37.53 亿元，仍为净流出且现金流出增加，主要系加大了园区科技投资力度。

2021 年 1~3 月，经营性净现金流为-22.39 亿元，投资性净现金流为-1.70 亿元，仍为净流出。

表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-22.39	-2.73	-54.05	49.60
投资性净现金流	-1.70	-37.53	-2.93	19.56
筹资性净现金流	25.27	46.16	41.21	-72.37
经营性净现金流利息保障倍数	-	-0.16	-3.39	2.93
经营性净现金流/流动负债（%）	-5.97	-0.80	-19.12	18.44

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司在建项目总投资额 515.90 亿元，累计已投资 233.00 亿元，仍需投资 282.90 亿元；拟建项目计划投资额 173.03 亿元，后续投资规模仍较大，未来仍存在一定的资本性支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，剩余银行授信额度较为充裕，债务融资能力较强，债务收入仍是公司债务偿还的主要来源，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。

公司融资主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构中短期借款占比 52.75%。公司银行借款以信用借款和抵押借款为主。

银行借款方面，公司资信状况优良，与国内主要银行保持着长期合作伙伴关系。截至 2020 年末，公司已经获得各类银行授信额度合计 1,160.66 亿元，尚未使用的各类授信额度总额为 763.86 亿元。

债券融资方面，截至 2021 年 3 月末，公司存续债券包括公司债券、中期票据和私募债等，债券品种较为多样。2020 年，公司筹资性现金流入为 464.06 亿元，是公司可用偿债来源的重要组成部分，公司筹资性现金流入大幅增加，主要系发行债券增加。同期，公司筹资性现金流出为 417.89 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。

**表 12 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	75.72	464.06	255.19	169.49
借款所收到的现金	67.42	408.61	244.14	167.33
筹资性现金流出	50.45	417.89	213.98	241.87
偿还债务所支付的现金	46.25	342.03	194.85	218.59

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2020 年，公司融资渠以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入仍是公司债务偿还的主要来源，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍相对较高。

4、外部支持

作为张江科学城核心开发主体，公司继续获得浦东新区政府在财政补贴等方面的支持。

公司作为张江科学城核心的开发主体及上海市国资国企改革的重点企业，在财政补贴方面继续得到上海市浦东新区政府的支持。2020 年，公司获得的政府补助收入为 1.18 亿元，补助性质仍主要为张江高科技园区管理委员会扶持资金及浦东新区财政局补贴等。

综合来看，作为张江科学城核心开发主体，公司继续获得浦东新区政府在财政补贴等方面的支持。

5、可变现资产

2020 年末，公司总资产规模有所增加，存货和投资性房地产在总资产中占比仍较高，受限资产规模较大，对公司流动性有一定影响。

2020 年末，公司总资产规模为 841.96 亿元，同比增加 4.86%。从资产结构来看，公司仍以非流动资产为主。

公司流动资产仍主要由货币资金、交易性金融资产和存货构成。货币资金主要为银行存款及其他货币资金，2020 年末，公司货币资金为 74.90 亿元，同比增加 8.29%。同期，公司交易性金融资产全部为理财产品，同比大幅增加，系公司持有的短期理财产品同比有所增加。公司应收账款为 3.83 亿元，同比下降 42.75%，主要系应收款回收所致，前五大应收账款合计占比为 65.90%；账龄方面，1 年（含）以内、1~2 年（含）和 2~3 年（含）的占比分别为 45.73%、17.17% 和 11.52%。其他应收款主要为项目前期开发暂付款、应收股利、押金保证金、应收代垫水电费等，2020 年末，其他应收款为 7.55 亿元，同比下降 9.47%，其他应收款主要债务人为上海市浦东新区康桥镇人民政府、上海申花 SVA 康桥足球发展有限公司、上海万城创业投资有限公司、上海市张江科学城建设管理办公室、上海南汇老港化工工业区经济发展有限公司和上海浦东新区新场镇人民政府，合



计占比为 40.36%。2020 年末，公司存货为 234.36 亿元，其中在建的房地产开发项目为 199.12 亿元，占存货的 84.96%，另外还包括已完工的房地产项目 23.02 亿元和尚未开发的土地储备 14.78 亿元，土地储备中主要地块为张江中区单元 78-02 地块和 B3b-05 地块。

表 13 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	376.71	42.85	349.31	41.49	335.75	47.43	325.58	48.23
货币资金	76.05	8.65	74.90	8.90	69.16	9.77	84.89	12.57
交易性金融资产	15.00	1.71	17.41	2.07	2.56	0.36	0.23	0.03
应收账款	5.59	0.64	3.83	0.46	6.69	0.95	3.91	0.58
其他应收款	7.36	0.84	7.55	0.90	8.34	1.18	13.44	1.99
存货	260.07	29.58	234.36	27.84	231.26	32.67	201.34	29.82
非流动资产合计	502.34	42.85	492.65	58.51	372.13	52.57	349.51	51.77
可供出售金融资产	-	-	66.60	7.91	38.52	5.44	56.78	8.41
投资性房地产	256.70	29.20	259.89	30.87	209.01	29.53	193.97	28.73
固定资产	12.20	1.39	12.28	1.46	12.30	1.74	11.97	1.77
其他非流动金融资产	106.76	12.14	65.85	7.82	29.96	4.23	-	-
其他非流动资产	22.99	2.62	22.76	2.70	21.63	3.06	26.55	3.93
资产总计	879.05	100.00	841.96	100.00	707.88	100.00	675.10	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产仍主要由可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产、其他非流动金融资产和其他非流动资产构成。2020 年末，公司可供出售金融资产为 66.60 亿元，同比增加 72.90%，主要系 2020 年新增投资以及原有投资公允价值增加，其中按公允价值计量的可供出售金融资产增长主要是对 Hitech 持有股权投资增值；按成本计量的可供出售金融资产增长主要是新增民生证券投资 5 亿、浦东科创基金 1.6 亿以及科投新增投资。同期，公司投资性房地产为 259.89 亿元，同比增长 7.24%，主要系部分在建项目结转所致，其中，房屋及建筑物为 258.01 亿元，土地使用权为 1.88 亿元。其他非流动金融资产为 65.85 元，主要包括可供出售权益工具和基金投资，同比增加 119.79%，主要系 2020 年对张江高科的新增投资和公允价值增值。其他非流动资产为 22.76 亿元，其中大部分为非经营性资产和基金项目等，同比增加 5.22%。

2021 年 3 月末，公司总资产规模 879.05 亿元，较 2020 年末增加 37.10 亿元，主要为存货的增加，包括购买土地及房产建设投入等。其中可供出售金融资产科目全部转入其他非流动金融资产科目内。

截至 2020 年末，公司受限资产合计为 181.82 亿元，占总资产的 21.59%，占净资产的 84.98%，受限资产规模较大，主要用于抵押贷款，其中投资性房地



产用于抵押受限金额为 113.12 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 207.96 亿元。

综合来看，2020 年末，公司总资产规模有所增加，存货和投资性房地产在总资产中占比仍较高，受限资产规模较大，对公司流动性有一定影响。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司总负债规模有所增加，仍以流动负债为主；资产负债率有所提高，债务负担较重。

2020 年末，公司总负债规模同比增加 20.83%，仍以流动负债为主，资产负债率为 74.59%，同比有所增加。

表 14 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末 ⁷		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	163.32	25.03	153.05	24.37	159.73	30.73	80.90	16.44
应付账款	15.85	2.43	19.01	3.03	26.26	5.05	32.22	6.55
预收账款	8.90	1.36	54.97	8.75	32.38	6.23	33.29	6.76
其他应付款	46.62	7.15	43.72	6.96	38.96	7.50	47.99	9.75
一年内到期的非流动负债	57.61	8.83	52.97	8.44	19.15	3.68	37.47	7.61
其他流动负债	29.40	4.51	28.81	4.59	18.05	3.47	10.23	2.08
流动负债合计	378.52	58.02	371.11	59.09	309.23	59.50	256.22	52.08
长期借款	128.28	19.66	116.88	18.61	110.53	21.26	114.65	23.29
应付债券	99.86	15.31	95.68	15.24	72.26	13.90	77.35	15.72
长期应付款	16.89	2.59	16.74	2.67	16.35	3.14	33.42	6.79
非流动负债合计	273.91	41.98	256.90	40.91	210.53	40.50	235.75	47.92
负债总额	652.43	100.00	628.01	100.00	519.76	100.00	491.97	100.00
短期有息负债	-	-	234.08	37.27	196.92	37.89	128.88	26.20
长期有息负债	-	-	212.56	33.90	182.79	35.73	192.00	39.63
有息负债合计	-	-	446.64	71.17	379.70	73.62	320.88	65.82
资产负债率		74.22		74.59		73.42		72.87

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、预收账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。2020 年末，公司短期借款 153.05 亿元，同比下降 4.18%，主要为信用借款和保证借款。同期，公司应付账款同比下降 27.61%，仍主要为应付的工程款；从账龄结构来看，其中 1 年以内的应付账款占比 33.09%，3 年以上的占比 49.48%。2020 年末，公司预收账款同比大幅增加 69.77%，主要系房产建设业务预收款增加所致；从账龄结构来看，1 年以内的预收账款占比 56.44%，

⁷ 公司未提供截至 2021 年 3 月末的长期应付款付息项和其他应付款付息项。



平均账龄较短。同期，公司其他应付款同比增加 12.22%，主要是应付押金保证金和总部经济园地块资金的增加所致。2020 年末，公司一年内到期的非流动负债同比增加 176.61%，主要系一年内到期的银行借款和应付债券增加所致。同期，公司其他流动负债为 28.81 亿元，仍主要为短期应付债券，同比增加 59.61%，主要系新增超短期融资券。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2020 年末，公司非流动负债为 256.90 亿元，同比有所增加。其中，公司长期借款为 116.88 亿元，同比增加 5.75%，主要为信用借款和保证借款，用于项目建设。同期，公司应付债券为 95.68 亿元，同比增加 32.41%，主要系 2020 年新发行公司债券和中期票据所致。同期，公司长期应付款为 16.74 亿元，同比增加 2.39%，其中临港综合区项目的余额占比最大，为上海市临港地区开发建设管理委员会建造工程项目，该专项工程款由该管理委员会拨付。

2021 年 3 月末，公司负债总计 652.43 亿元，较 2020 年末有所增加。其中，预收账款随着房产建设业务的预收款的结转而降幅较大。

公司有息债务规模同比有所增加，债务期限结构以短期为主，存在很大的短期偿债压力。

2020 年末，公司有息债务规模为 446.64 亿元，同比增长 16.80%，其中短期有息债务为 234.08 亿元，占比 52.37%，长期有息债务为 212.56 亿元，占比 47.63%，期限结构以短期债务为主，结合货币资金保有量存在很大的短期偿债压力。公司未提供截至 2020 年末有息债务期限结构。

2021 年 3 月末，公司对外担保规模较小，或有风险较小。

2021 年 3 月末，公司对外担保余额 9,952 万元，担保比率 0.47%，被担保企业为上海国际医学园区集团有限公司，企业性质属于国有控股公司，担保方式为连带责任保证，无反担保。公司对外担保规模较小，或有风险较小。公司未提供被担保企业 2020 年财务报表。

表 15 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
上海国际医学园区集团有限公司	7,661.5	2019.12.17~2026.12.17	连带责任 保证
	1,890.5	2020.05.19~2022.04.08	
合计	9,952.00	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司控股子公司上海张江生物医药基地开发有限公司（以下简称“张江生物”）与上海海泰药业有限公司（以下简称“海泰药业”）关于上海市张江高科技园区哈雷路 118 号房产买卖合同纠纷的重大诉讼案件，张江生物于 2021 年 3 月收到中华人民共和国最高人民法院的《中华人民共和国最高人民法院应诉通知



书》及海泰药业再审申请书，海泰药业在再审申请书中请求撤销上海市第一中级人民法院于 2019 年 12 月 26 日做出的一审判决书及上海市高级人民法院于 2020 年 8 月 7 日作出的二审民事判决中关于维持一审判决的判决事项，请求驳回张江生物全部诉讼请求，请求改判张江生物向其支付房屋占用费 1.91 亿元、请求改判张江生物承担一二审全部诉讼费及评估费用等再审理求。2021 年 4 月 25 日，经最高人民法院审理，出具《中华人民共和国最高人民法院民事裁定书》，最高人民法院驳回海泰药业的再审申请。预计上诉诉讼案件不会对公司的生产经营、财务状况及整体偿债能力产生重大不利影响。

2020 年末，得益于其他综合收益、未分配利润和资本公积的增长，公司所有者权益继续增长，资本实力进一步增强。

公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润和其他综合收益构成。2020 年末，公司所有者权益为 213.95 亿元，同比增长 13.73%，其中，实收资本仍为 31.13 亿元；资本公积为 76.37 亿元，同比增加 2.56%；未分配利润为 26.16 亿元，同比增加 34.04%，其他综合收益为 14.44 亿元，同比大幅增加。

2020 年，公司盈利对利息保障水平较高；公司流动性偿债来源仍以债务收入为主，对债务的保障能力形成有力支持；清偿性还本付息能力较强。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.90 倍，同比有所增加，盈利对利息的保障水平较高。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物和债务收入为主。2020 年，公司经营性净现金流仍为净流出，缺乏对债务以及利息的保障能力；期初货币资金余额为 74.90 亿元，筹资性现金流入 464.06 亿元，公司债务融资渠道较通畅，对流动性偿债来源形成有力支持。2020 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.94 倍和 0.31 倍，同比均有所下滑，流动资产对流动负债的覆盖能力一般。

公司清偿性偿债来源主要为存货等可变现资产，可对公司整体债务偿还形成有力保障，清偿性还本付息能力较强。另外，2020 年末，公司资产负债率为 74.59%、债务资本比率为 67.61%，同比均有所上升。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。“17 张江 01”、“18 张江 01”、“18 张江 02”到期不能偿付的风险极小。2020 年以来，上海市及浦东新区经济实力继续增长，为张江科学城的发展提供了良好的外部经营环境；张江科学城为自主创新示范区核心区，并位于自贸区扩区范围，政策叠加优势明显；公司作为张江科学城的核心开发主体，仍具有区域专营优势，继续获得浦东新区政府在财政补贴等方面支持；2020 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力进一步增强。同时，公司在建及拟建项目后续投资规模较大，未来仍面临一定的



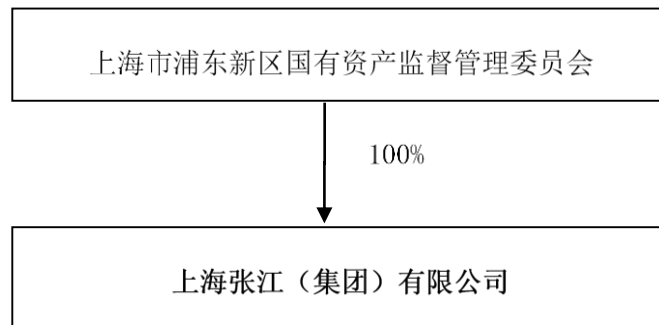
资本支出压力；公司有息债务规模仍较大，短期有息债务占比很高，仍存在很大的短期偿债压力；2020 年末，公司受限资产规模较大，对资产流动性有一定影响。

综合分析，大公对公司“17 张江 01”、“18 张江 01”、“18 张江 02”的信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



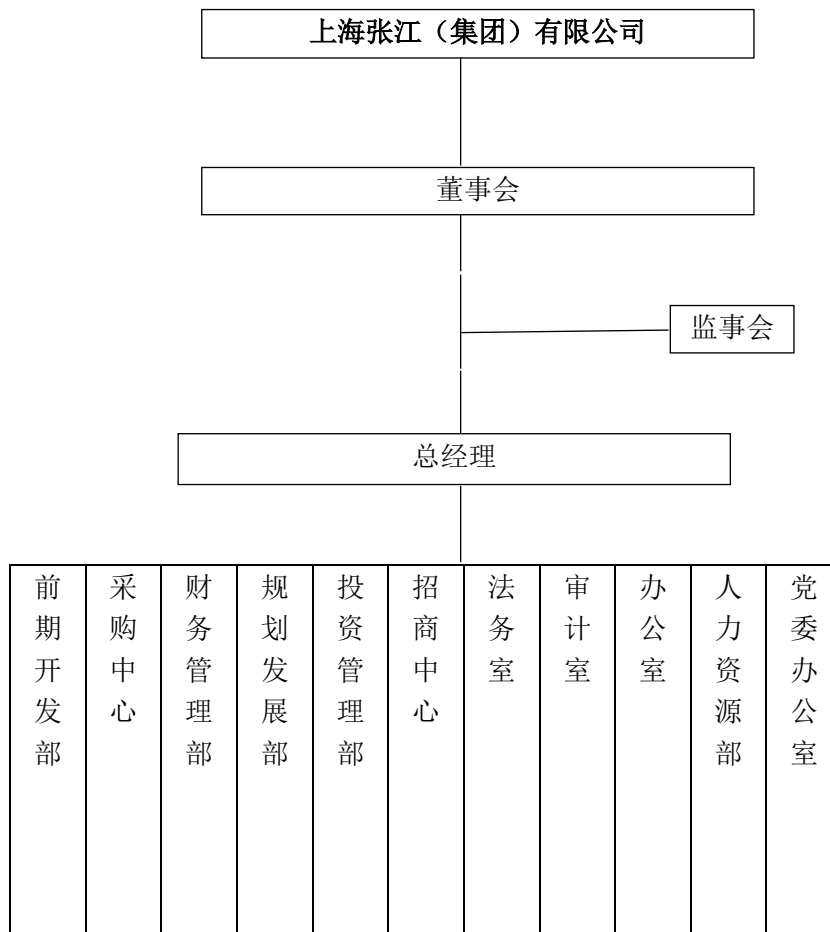
附件 1 公司治理

1-1 截至本报告出具日上海张江（集团）有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 12 月末上海张江（集团）有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年 12 月末上海张江（集团）有限公司二级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	实收资本	持股比例	取得方式
1	Shanghai ZJ Hi-Tech Investment Corporation	USD6,780.00	100.00	投资设立
2	上海张江生物医药产业发展有限公司	6,992.15	100.00	非同一控制下的企业合并
3	上海张江投资创业服务有限公司	1,000.00	100.00	投资设立
4	上海张江慧诚企业管理有限公司	1,000.00	100.00	非同一控制下的企业合并
5	上海张江国信安地产有限公司	7,000.00	100.00	投资设立
6	上海张江科技创业投资有限公司	100,000.00	100.00	投资设立
7	上海张江文化控股有限公司	45,225.00	100.00	投资设立
8	上海张江代持股服务有限公司	20,000.00	100.00	投资设立
9	上海张润置业有限公司	6,700.00	100.00	非同一控制下的企业合并
10	上海张江临港投资开发有限公司	30,000.00	100.00	投资设立
11	上海浦东康桥（集团）有限公司	94,500.00	100.00	其他
12	上海志同房地产有限公司	550	100.00	其他
13	上海张投国聚文化发展有限公司	50,000.00	100.00	投资设立
14	上海市浦东第六房屋征收服务事务有限公司	1,000.00	100.00	投资设立
15	上海张投国业科技发展有限公司	-	100.00	投资设立
16	上海张投圆业科技发展有限公司	-	100.00	投资设立
17	上海张江信息安全产业发展有限公司	7,112.00	100.00	非同一控制下的企业合并
18	上海市银行卡产业园开发有限公司	50,000.00	96.67	投资设立
19	上海张江创新药产业基地建设有限公司	1,000.00	85.00	投资设立
20	上海国际医学园区集团有限公司	120,500.00	84.59	其他
21	上海新张江物业管理有限公司	1,000.00	69.01	投资设立
22	上海张江生物医药基地开发有限公司	100,000.00	66.74	投资设立
23	上海金科加油站有限公司	400	63.08	投资设立
24	张江汉世纪创业投资有限公司	6,330.00	60.00	投资设立
25	上海张江孙桥建设开发有限公司	20,000.00	60.00	投资设立
26	上海张江高科技园区置业有限公司	13,128.00	58.15	投资设立
27	上海张江医疗器械产业发展有限公司	32,000.00	51.00	投资设立
28	上海张江艾西益外币兑换有限公司	3,000.00	51.00	投资设立
29	上海张江高科技园区开发股份有限公司	154,868.96	50.75	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：本年不再纳入合并范围的子公司上海张江生物医药职业技能培训中心、上海泽春投资发展有限公司、上海珅珂光伏新材料有限公司、上海康桥保安服务有限公司和上海动漫博物馆。本年新纳入合并范围的子公司为上海张投圆业科技发展有限公司。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2020 年末上海张江（集团）有限公司在建项目情况

(单位：亿元)

序号	项目名称	计划投资规模	开发周期
1	张江中区 58-01 项目	89.23	2020.03~2025.04
2	中区 76-02 项目	40.06	2020.06~2024.03
3	中区 77-02 项目	39.19	2020.06~2023.12
4	集电港 B 区 3-4 项目	30.58	2020.12~2024.06
5	张江集电港 B 区 3-2 地块项目	28.43	2019.12~2022.12
6	张江总部园头部企业及上市公司总部区 (B6-02) 项目	26.36	2021.02~2024.01
7	张江集电港 B 区 2-4 地块工程项目	24.89	2017.04~2021.12
8	集电港 B 区 4-2 项目	24.49	2020.12~2023.12
9	康桥工业区东区 D04-03 地块动迁安置房项目	18.49	2017.12~2021.04
10	嘉定轨交 14 号线动迁安置房 (江桥镇北社区 G1A-09A 地块) 项目	15.04	2020.03~2022.09
11	西北区 07-03 项目	13.88	2020.12~2022.12
12	张江国际社区人才公寓一期	12	2018.05~2021.05
13	科学会堂	11.61	2019.01~2022.06
14	张江国际社区人才公寓 (三期 08-01) 项目	10.46	2020.12~2023.05
15	张江在线新经济生态园 (B3b-06) 项目	9.83	2020.12~2024.02
16	生物医药加速器 (一期)	9.65	2020.01~2022.02
17	康桥工业区 E09A-02 地块动迁安置房项目	9.51	2019.09~2021.12
18	居里路 1 号项目	9.36	2021.03~2023.12
19	浦东新区康桥工业区东区 PDPO-1402 单元 E08A-04 地块	9.1	2018.12~2021.12
20	高端医疗器械创新生产基地新建工程	8.33	2020.05~2023.05
21	战略性新兴产业创新平台 (定建 ABB 厂房)	7.7	2019.07~2021.05
22	张江国际社区人才公寓 (二期) 09-05 地块	7.22	2019.03~2021.12
23	银行卡产业园二期 1 号地块新建项目	7.2	2017.12~2021.04
24	安邦保险上海张江后援中心 7#地块新建项目	6.9	2014.12~2021.07
25	嘉定轨交 14 号线动迁安置房 (江桥镇北社区 I1-01 地块) 项目	6.74	2020.06~2022.12
26	张江总部园头部企业及上市公司总部区 (B4-02) 项目	6.31	2021.02~2023.06
27	张江国际社区人才公寓 (三期 13-06) 项目	5.96	2019.12~2022.04



2-1 截至 2020 年末上海张江（集团）有限公司在建项目情况

(单位：亿元)

序号	项目名称	计划投资规模	开发周期
28	张江国际社区人才公寓（二期）10-01 地块	4.92	2019.12~2022.04
29	代建逸思医疗厂房项目（园区平台项目）	4.25	2019.01~2021.12
30	临港综合区先进制造园 C03-04 地块项目	4.12	2019.12~2022.02
31	生物医药加速器（二期）	4.1	2017.12~2021.04
32	张江国际社区人才公寓（三期 14-05）项目	3.94	2020.10~2022.10
33	张江国际社区人才公寓（二期）08-01 地块	3.93	2019.12~2022.06
34	时代医创园二期扩建	1.34	2019.03~2021.12
35	集电港 B 区 3-7 项目	0.78	2020.10~2022.09
合计		515.90	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2020 年末上海张江（集团）有限公司拟建项目情况

(单位：亿元)

序号	项目名称	计划投资规模	开发日期
1	张江在线新经济生态园（B3a-01、B3b-01、 纬六路地下空间）项目	18.68	2021.05~2023.12
2	张江在线新经济生态园（B2a-01、B2b-01、 纬五路地下空间）项目	30.90	2021.05~2023.12
3	张江中区 78-02 地块项目	33.11	2021.07~2025.04
4	集电港 B 区 2-6	24.71	2022.05~2026.11
5	集电港 B 区 3-10	15.02	2021.12~2025.06
6	集电港 B 区 5-1	17.53	2021.12~2025.09
7	集电港 B 区 5-2	33.08	2022.11~2026.12
合计		173.03	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 上海张江（集团）有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2021年1~3月(末)	2020年(末)	2019年(末)	2018年(末)
货币资金	760,541	748,984	691,628	848,930
应收账款	55,855	38,330	66,919	39,054
其他应收款	73,599	75,517	83,418	134,443
存货	2,600,651	2,343,608	2,312,603	2,013,443
固定资产	122,019	122,781	122,975	119,684
总资产	8,790,545	8,419,592	7,078,750	6,750,989
短期借款	1,633,201	1,530,500	1,597,280	809,000
其他应付款	466,249	437,193	389,580	479,887
流动负债合计	3,785,243	3,711,102	3,092,290	2,562,207
长期借款	1,282,822	1,168,808	1,105,252	1,146,507
应付债券	998,601	956,833	722,615	773,523
非流动负债合计	2,739,085	2,569,031	2,105,267	2,357,527
负债合计	6,524,327	6,280,133	5,197,557	4,919,734
实收资本	311,255	311,255	311,255	311,255
资本公积	785,545	763,670	744,589	733,787
所有者权益	2,266,218	2,139,459	1,881,193	1,831,255
营业收入	176,273	395,721	627,097	561,637
利润总额	69,837	281,016	115,749	136,343
净利润	50,358	182,169	56,569	72,860
经营活动产生的现金流量净额	-223,920	-27,338	-540,462	496,037
投资活动产生的现金流量净额	-17,017	-375,332	-29,323	195,621
筹资活动产生的现金流量净额	252,722	461,647	412,109	-723,730
EBIT	69,837	424,758	242,179	242,185
EBITDA	69,837	512,202	302,429	295,850
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.90	1.90	1.75
总有息债务	-	4,466,416	3,797,046	3,208,839
毛利率(%)	62.40	26.73	39.50	39.73
总资产报酬率(%)	0.79	5.04	3.42	3.59
净资产收益率(%)	2.22	8.51	3.01	3.98
资产负债率(%)	74.22	74.59	73.42	72.87
应收账款周转天数(天)	24.04	47.87	30.41	28.37
经营现金流利息保障倍数(倍)	-	-0.16	-3.39	2.93
担保比率(%)	-	0.44	0.53	2.79



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁸ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁸ 一季度取 90 天。

⁹ 一季度取 90 天。





23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%





附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	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	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	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	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。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	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	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	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	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。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）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。

