

上海临港控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：张 卡 kazhang01@ccxi.com.cn

项目组成员：宋丹丹 ddsong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 17 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1657D 号

上海临港控股股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“上海临港控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月十七日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
上海临港控股股份有限公司	本期债券发行规模不超过人民币6亿元(含6亿元)	本期债券为5年期固定利率债券,在债券存续期第3年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权	采用单利按年计息,不计复利,每年付息一次,最后一期利息随本金的兑付一起支付	拟全部用于偿还有息债务

评级观点: 中诚信国际评定“上海临港控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)”的信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了区位优势 and 产业集群效应、战略地位以及良好的经营性业务盈利能力等因素对公司发展的积极作用。同时,中诚信国际关注到公司债务规模快速上升、公司资本支出压力等因素可能对公司信用质量产生的影响。

概况数据

上海临港(合并口径)	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	377.80	418.10	492.65	513.15
所有者权益合计(亿元)	162.86	176.70	199.78	203.88
总负债(亿元)	214.95	241.40	292.87	309.27
总债务(亿元)	140.90	150.40	183.04	214.90
营业总收入(亿元)	39.50	39.30	62.72	18.84
经营性业务利润(亿元)	13.52	14.99	20.62	6.93
净利润(亿元)	14.81	16.31	18.60	3.94
EBITDA(亿元)	25.05	30.76	36.04	-
经营活动净现金流(亿元)	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA 利息倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注: 1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理; 2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债及其他应付款中的有息债务; 3、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”; 4、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

正面

■ **良好的区位优势和产业集群效应。**上海作为全球金融中心,经济实力极强,2019~2021 年,上海市地区生产总值分别为 37,987.55 亿元、38,963.30 亿元和 43,214.85 亿元,分别较上年

增长 6.0%、1.7%和 8.1%,为公司的发展提供了良好的外部环境。同时,公司各园区内形成良好的集聚效应,为公司招商引资和提高竞争力提供了有力支撑。

■ **战略地位重要性进一步增强。**公司作为上海临港经济发展(集团)有限公司下属唯一一家以园区开发与经营为主的上市公司,具有重要的地位,在业务开展和资源获取等方面获得较大支持。随着资产重组的完成,漕河泾园区划入公司,进一步减少股东与公司的潜在同业竞争,同时公司在集团的战略地位更加突出。

■ **公司经营性业务盈利能力较强。**近年来,凭借“临港”的良好品牌优势和优质的配套服务,公司园区租售业务开展良好,使得公司的经营性业务利润在利润总额的占比较高,且经营性业务利润规模保持较高水平。

关注

■ **公司债务规模快速上升。**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亦有提升,近年来,公司加大了银行借款、债券发行的规模,使得总债务快速增长。截至 2022 年 3 月末,公司的总债务规模为 214.90 亿元。

■ **资本支出压力较大。**近年来公司在建厂房和办公楼规模较大,存在较大的外部融资需求。未来随着在建项目的持续推进或将给公司带来一定的资本支出压力。

发行人概况

上海临港控股股份有限公司（以下简称“公司”或“上海临港”，股票代码 600848.SH，900928.SH）原名上海自动化仪表股份有限公司（以下简称“自仪股份”），前身为上海自动化仪表公司，于 1993 年 9 月经上海市经济委员会沪经企（1993）413 号文批准改制为中外合资股份有限公司。2015 年，自仪股份完成重大资产重组：（1）股份无偿划转，即自仪股份的控股股东上海电气（集团）总公司将其持有的上市公司 8,000 万股 A 股股份无偿划转给上海临港经济发展集团资产管理有限公司（简称“临港资管”）；（2）重大资产置换，即公司以拥有的全部资产及负债与临港资管持有的上海临港经济发展集团投资管理有限公司（简称“临港投资”）100% 股权的等值部分进行资产置换；（3）发行股份购买资产，即公司以非公开发行股份方式向临港资管购买上述置换后的差额部分，并向上海九亭资产经营管理有限公司（简称“九亭资管”）购买其持有的上海漕河泾开发区松江高新产业园发展有限公司（简称“松高新”）49% 股权，向上海松江新桥资产经营有限公司（简称“新桥资管”）购买其持有的上海漕河泾开发区松江高科技园发展有限公司（简称“松高科”）40% 股权，向上海浦东康桥（集团）有限公司（简称“浦东康桥”）购买其持有的上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司（简称“康桥公司”）40% 股权；（4）募集配套资金，即公司同时向符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。为完成上述重大资产重组，公司合计发行 3.76 亿股股份购买相关资产，并非公开发行不超过 1.19 亿股新股募集本期发行股份购买资产的配套资金，自仪股份股本总数由 3.99 亿股增加至 8.95 亿股。

2016 年，公司实施重大资产重组，向上海漕河泾开发区经济技术发展有限公司（以下简称“浦江公司”）发行股份购买所持有的上海漕河泾开发区浦星建设发展有限公司（以下简称“浦星公司”）100% 股权及上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司（以下简称“双创公司”）85% 股权并募集配

套资金。公司向浦江公司发行 1.18 亿股股份购买相关资产，并非公开发行不超过 1.07 亿股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金，发行股份购买的股权资产于 2016 年 12 月 30 日完成股权转移及工商变更手续，此次股份发行完毕后，公司股本总数由 8.95 亿股增加至 11.20 亿股。

2019 年，公司再次实施资产重组，上海临港向上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司（以下简称“漕总公司”）发行股份及支付现金购买其持有的上海新兴技术开发区联合发展有限公司（以下简称“联合发展公司”）65% 股权、上海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”）100% 股权及上海科技绿洲发展有限公司（以下简称“科技绿洲公司”）10% 的股权；向天健置业（上海）有限公司（以下简称“天健置业”）、上海久垄投资管理有限公司（以下简称“久垄投资”）、上海莘闵高新技术开发有限公司（以下简称“莘闵公司”）、上海华民置业发展有限公司（以下简称“华民置业”）及上海蓝勤投资有限公司（以下简称“蓝勤投资”）发行股份购买其持有的上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司（以下简称“南桥公司”）45% 股权、上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司（以下简称“双创公司”）15% 股权及华万国际物流（上海）有限公司 55% 股权。上海临港向漕总公司、天健置业、久垄投资、莘闵公司、华民置业和蓝勤投资合计发行 7.83 亿股并支付 27.93 亿元购买相关资产，购买的股权资产于 2019 年 6 月 27 日完成股权转移及工商变更手续，变更后的注册资本为人民币 19.03 亿元。公司于 2019 年 11 月 13 日完成工商变更登记，取得了新营业执照。

同时，为提高本次交易整合绩效及支付部分现金对价，上海临港向上海建工集团投资有限公司、普洛斯投资（上海）有限公司等在内的 9 名特定投资者合计非公开发行 1.99 亿股股份，共募集配套资金 47.67 亿元，本次新增股份已于 2019 年 12 月 2 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。变更后的注册资本为人民

币 21.02 亿元。

2019 年 8 月，上海临港股东漕总公司和临港资管签署《投票权委托协议》，漕总公司拟将其所持有的上市公司 7.49 亿股股份（占上市公司股份总数的比例为 39.38%）对应的全部投票权委托给临港资管行使，系一致行动人之间的投票权委托。本次交易于 2019 年 9 月 29 日取得中国证监会《关于核准豁免上海临港经济发展集团资产管理有限公司及其一致行动人要约收购上海临港控股股份有限公司股份义务的批复》。

根据 2021 年 4 月 14 日《2020 年度利润分配及资本公积转增股本预案的公告》，公司以利润分配股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3.00 元（含税），同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 2 股。上述利润分配方案已于 2021 年 7 月 7 日全部实施完毕。本次变动后，公司注册资本由 2,102,068,212 元增加至 2,522,487,004 元。

截至 2022 年 3 月末，公司的控股股东为临港资管，合计持有表决权比例为 54.85%；公司的实际控制人为上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）。

公司是实际控制人临港集团旗下唯一一家上市公司，主要通过招拍挂方式获取土地，然后负责园区的开发、建设、运营和服务，通过租售相结合、服务配套为支持的经营模式实现收入。

表 1：公司主要子公司

全称	简称	持股比例
上海临港经济发展集团投资管理有限公司	临港投资公司	100%
上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司	高科技园公司	100%
上海新兴技术开发区联合发展有限公司	联合发展公司	65%
上海临港松江高科技发展有限公司	临高科公司	51%
上海临港浦江国际科技城发展有限公司	浦江科技城公司	100%
上海漕河泾开发区浦月建设发展有限公司	浦月公司	100%
上海江海数字产业发展有限	江海数字公司	60%

公司		
上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	康桥公司	100%
上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司	南桥公司	100%
上海自贸区联合发展有限公司	自贸联发公司	64.20%
上海临港新片区航空产业发展有限公司	临港航空公司	100%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模不超过人民币 6 亿元（含 6 亿元），为 5 年期固定利率债券，在债券存续期第 3 年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。募集资金用途方面，本期债券募集资金拟全部用于偿还有息债务。

行业及区域经济环境

上海市经济始终保持较快发展势头，综合竞争实力位于全国前列，其良好的产业结构为未来的持续稳定发展奠定了基础，亦为地方企业的发展提供了较好的环境

上海位于中国东部，地处长江入海口，面向太平洋。上海是中国最大的经济中心、重要的国际航运中心，肩负着面向世界、推动长三角地区一体化和长江经济带发展的重任，在全国经济建设和社会发展中具有十分重要的地位和作用。

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。2019~2021 年，上海市地区生产总值分别为 37,987.55 亿元、38,963.30 亿元和 43,214.85 亿元，分别较上年增长 6.0%、1.7%和 8.1%。其中，2021 年，第一产业增加值 99.97 亿元，同比下降 6.5%；第二产业增加值 11,449.32 亿元，同比增长 9.4%；第三产业增加值 31,665.56 亿元，同比增长 7.6%。

工业生产方面，2021 年全市规模以上工业总产值 39,498.54 亿元，同比增长 10.3%；工业战略性新兴产业

兴产业总产值 16,055.82 亿元，比上年增长 14.6%；其中，新能源汽车、新能源和生物产值同比增速分别为 1.9 倍、16.1%和 12.1%。固定资产投资方面，2019~2021 年，上海市全社会固定资产投资总额比去年同期分别增长 5.1%、10.3%和 8.1%。分领域看，工业投资同比增长 8.2%，房地产开发投资同比增长 7.2%，基础设施投资同比增长 5.8%，民间投资同比增长 10.3%。

随着经济的稳定增长，上海市财政实力持续增强。2019~2021 年，上海市一般公共预算收入分别为 7,165.1 亿元、7,046.3 亿元和 7,771.8 亿元，其中 2020 年上海市财政收入受疫情及减税降费的影响有所下降。上海市一般公共预算收入以税收收入为主，近三年税收收入占比均在 80%以上，收入结构较为稳定。同期，政府性基金收入分别为 2,418.1 亿元、3,175.0 亿元和 3,769.0 亿元，近三年随土地市场回暖呈增长态势。

财政支出方面，2019~2021 年，上海市一般公共预算支出分别为 8,179.3 亿元、8,102.1 亿元和 8,430.9 亿元。同期，政府性基金支出分别为 2,580.0 亿元、3,697.8 亿元和 3,568.5 亿元。上海市近三年公共财政平衡率均在 85%以上，财政自给能力较强。

截至 2021 年末，上海市政府债务余额为 7,356.8 亿元，其中一般债务余额 3,120.3 亿元，专项债务余额 4,236.5 亿元；上海市政府债务限额为 10,603.1 亿元，其中一般债务限额为 4,639.5 亿元，专项债务限额为 5,963.6 亿元，债务规模适度，风险总体可控。

表 2：上海市 2019~2021 年主要财政收支指标（亿元）

项目	2019	2020	2021
公共财政预算收入	7,165.1	7,046.3	7,771.8
其中：税收收入	6,216.3	5,841.9	6,606.7
政府性基金收入	2,418.1	3,175.0	3,769.0
公共财政预算支出	8,179.3	8,102.1	8,430.9
政府性基金支出	2,580.0	3,697.8	3,568.5
公共财政平衡率	87.60%	86.97%	92.18%

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

2019 年国务院批准设立临港新片区，公司作为临港新片区重要的开发建设主体，为其发展带来新的机

遇

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。2020 年，临港新片区工业总产值完成 1,703 亿元，全社会固定资产投资完成 618.2 亿元。集成电路、生物医药、人工智能、民用航空等前沿产业加快布局，智能新能源汽车和高端装备制造产业集群效应初步显现。智能制造研发与转化平台等 5 个科技创新功能型平台落地，世界顶尖科学家社区和国际联合实验室启动建设。滴水湖金融湾项目开工，全国首家外资控股合资理财公司等一批项目签约落地。航运贸易服务功能持续强化，运营高效的航运枢纽基本建成，洋山港集装箱吞吐量达到 2,022 万标箱。

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。

临港新片区揭牌两年以来，累计签约项目 765 个，涉及投资额 4,478 亿元；新增企业 40,329 户，近两年平均年增速 53.7%；推动“数联智造”名园建设，打造“东方芯港、生命蓝湾、大飞机园、信息飞鱼和海洋创新园”等 5 个市级特色产业园区和中日（上海）地方发展合作示范区。城市建设方面，S2 公路海港大道立交匝道建成通车，两港大道快速化工程主线通车；新增住房总建筑面积 466 万平方米；新增商业开业面积约 20 万平方米；已建成并新开办办公配套学校 9 所。人才引进方面，实现人才引进、落户 10,628 人，打造新片区留学人员创业园，留创企业突破 100 家；立项 125 个高新产业和科技创新专项项目，认定培育 30 家科技创新平台。

发行人信用质量分析概述

近三年，随着租售比例的调整，公司园区载体销售收入呈现波动，2021 年以来因公司去化进度有所加快，园区载体销售收入增长明显；此外，公司在建项目和土地储备充足，未来投资规模仍较大

截至 2022 年 3 月末，公司开发园区以漕河泾园区、松江园区、浦江园区、康桥园区、南桥园区、金山园区和自贸区（洋山）陆域为主，其中漕河泾园区、松江园区和浦江园区较为成熟，对公司收入贡献较大。

表 3：近年来公司园区产业载体建设投资情况（万平方米、亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
新开工面积	57.04	132.24	64.70	-
在建面积	293.66	304.41	288.83	288.83
竣工面积	40.60	121.44	93.80	-
当期实际投资额	50.81	46.97	44.33	13.19

注：2021 年末在建面积包含当年新纳入合并范围的上海佘山星辰置业有限公司的在建面积。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从项目建设情况看，2019~2021 年，公司新开工面积分别为 57.04 万平方米、132.24 万平方米和 64.70 万平方米，其中 2021 年新开工项目主要位于松江园区（28.38 万平方米）和航空产业园（36.32 万平方米）。公司 2022 年一季度暂无新开工项目。

2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，在建面积分别为 293.66 万平方米、304.41 万平方米、288.83 万平方米和 288.83 万平方米，其中 2022 年 3 月末在建项目主要位于松江园区（127.73 万平方米）、自贸区（洋山）陆域（57.88 万平方米）、航空产业园（49.13 万平方米）、漕河泾园区（26.87 万平方米）、浦江园区（20.72 万平方米）和南桥园区（6.50 万平方米）等。

2019~2021 年，竣工面积分别为 40.60 万平方米、121.44 万平方米和 93.80 万平方米，其中 2021 年竣工项目主要位于南桥园区（25.88 万平方米）、松江园区（23.41 万平方米）、漕河泾园区（18.04 万平方米）、浦江园区（17.67 万平方米）和金山园区（8.80 万平方米）。公司 2022 年一季度暂无竣工项目。

从签约情况来看，在园区开发初期，公司建设完工的物业资产以出售为主，随着园区开发的不断深入以及园区发展的成熟，公司稳步提高出租比例，同时叠加公司园区销售受市场需求的影响，签约面积呈波动变化。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现签约面积 12.80 万平方米、9.72 万平方米、19.66 万平方米和 1.98 万平方米，主要来自松江园区、浦江园区、南桥园区、漕河泾园区等。2021 年，公司签约面积较前些年度有所上升，主要系因公司 2021 年以来去化进度加快所致。

表 4：近年来园区产业载体销售情况（万平方米）

	2019	2020	2021	2022.1~3
签约面积	12.80	9.72	19.66	1.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从结算情况看，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月

公司实现园区载体销售收入分别为 23.29 亿元、20.70 亿元、37.12 亿元和 11.43 亿元，其中 2020 年园区载体销售收入相对下降，主要系公司调节租售比例，促进优质资产沉淀，促使租售规模达到 1:1 平衡，使得园区载体销售收入有所下降；2021 年以来，公司加快园区载体去化进度，载体销售收入规模明显上升。

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目用地面积 142.36 万平方米，规划总建筑面积 295.90 万平方米，计划总投资额 278.63 亿元，其中，已投资额 118.64 亿元，尚需投资 159.99 亿元，未来投资压力较大，在建项目主要分布在松江园区、南桥园区、浦江园区、自贸区（洋山）陆域、航空产业园和漕河泾园区等。

表 5：截至 2022 年 3 月末公司园区产业载体主要在建项目情况（亿元、万平方米）

园区	项目	用地面积	总建筑面积	计划总投资额	已投资额
松江园区	南部新兴产业综合体项目（二期）	18.98	67.00	70.00	14.13
松江园区	新建生产及辅助用房项目（JT(C)-16-002 号地块）（创意中心）	0.97	2.19	1.96	1.15
松江园区	新建生产及辅助用房项目（XQ(C)-15-002 号地块）（之禾时尚产业园）	4.32	9.64	7.91	4.36
松江园区	创智中心二期项目	1.65	4.57	3.52	1.56
松江园区	漕河泾开发区黄桥科技园项目	4.57	9.35	7.75	3.08
松江园区	科技绿洲三期项目	8.09	21.13	21.27	2.77
松江园区	信创中心项目	2.22	7.25	7.30	0.72
松江园区	松江区佘山北基地 79A-02A/80A-01A/85A-04A 号地块商业用房	8.26	13.52	17.20	20.06
南桥园区	南桥欣创园三期	1.83	6.50	4.69	2.34
浦江园区	电子信息研发产业园项目	6.92	20.72	23.01	11.33
自贸区（洋山）陆域	洋山保税港区大型设备全球检测调试基地项目（六期仓库）	7.40	8.14	4.84	4.20
自贸区（洋山）陆域	洋山保税港区全球维修暨综合保障基地项目（七期仓库）	7.80	7.65	4.74	4.10
自贸区（洋山）陆域	洋山转口贸易暨中转集拼便利化基地（八期仓库）	5.16	13.03	7.63	3.59
自贸区（洋山）陆域	洋山全球数字贸易综合配套服务保障基地（九期仓库）	5.22	12.89	7.66	3.05
自贸区（洋山）陆域	洋山全球汽车产业贸易综合保障基地（十期仓库）	6.28	16.17	9.23	3.83
航空产业园	一谷一园标准厂房项目	11.10	12.81	13.45	4.98
航空产业园	大飞机专业厂房二期	11.57	11.18	10.25	3.18
航空产业园	大飞机园航材分拨中心项目	13.14	25.29	19.63	4.49
漕河泾园区	科技绿洲六期	16.88	26.87	36.59	25.72
合计		142.36	295.90	278.63	118.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地储备方面，截至 2022 年 3 月末，公司持有待开发土地面积 853.74 亩，主要位于临港航空大飞机产业园、南桥园区、浦江园区和漕河泾园区，公司土地储备较为充足，为后续园区开发建设提供良好保障。

公司园区开发不断深入、配套设施建设不断完善、整体运营管理经验逐渐积累，使得租赁面积稳步增长，租赁收入也逐步增加，出租率保持较高水平，但需关注因疫情而实施的租金减免事项对于公司营业收入及净利润产生的影响

公司园区产业载体租赁业务主要以收取入园

企业的房屋租金为主，鉴于园区优质的品牌优势以及良好的配套设施，公司租金收入维持平稳增长的态势。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司厂房和办公楼租赁收入分别为 14.93 亿元、16.00 亿元、22.35 亿元和 6.67 亿元，占同期营业收入的比重分别为 37.80%、40.73%、35.63%和 35.42%，租赁收入整体呈增长趋势。2020 年受新冠肺炎疫情的影响，公司为减轻园区中小企业负担，于 2020 年 3 月 28 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免中小企业租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产等经营活动的非国有中小企业，免除 2020 年 2~3 月两个月租金，实际减免三

个月租金，共计减免租金金额为人民币 1.87 亿元。2022 年，为支持公司下属园区内企业抗击新冠肺炎疫情，切实减轻小微企业、个体工商户以及民办非企业单位负担，公司于 2022 年 6 月 11 日发布《关于支持园区企业抗击疫情减免小微企业和个体工商户租金》的公告，对于承租公司下属园区内自有经营性房产，从事生产经营活动的非国有小微企业、个体工商户以及运营困难的民办非企业单位，免除 2022 年 6 个月的租金。本次租金减免事项预计将会对公司 2022 年度的营业收入及净利润产生一定影响，后续实际影响情况需关注。

运营模式上，公司与园区入驻客户签署租赁协议（一般是 1-5 年的租赁合同），承租企业主要按季度支付租赁款，到期续签时，租赁单价一般会参考市场价进行调增。目前，公司厂房和办公楼租赁项目在六个园区均有分布，其中以漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域为主。

从出租情况来看，公司租金收入的增长主要得益于出租面积的稳定提高，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司实际出租面积分别为 180.18 万平方米、218.39 万平方米、263.07 万平方米和 274.50 万平方米，近年来出租面积稳步增加。截至 2022 年 3 月末，公司厂房和办公楼租赁项目在漕河泾园区、松江园区、浦江园区和自贸区（洋山）陆域园区四园区的出租面积占总出租面积的 87.81%。

出租率方面，2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司出租率分别为 69%、69%、79%和 77%，整体出租率保持较高水平。

表 6：近年来公司园区租赁情况（万平方米）

	2019	2020	2021	2022.1~3
漕河泾园区				
出租面积	100.25	112.91	132.46	133.42
出租率(%)	78	79	87	88
松江园区				
出租面积	24.17	28.19	33.90	34.79
出租率(%)	74	63	64	69
浦江园区				
出租面积	17.20	24.99	37.45	40.22
出租率(%)	33	51	70	74
康桥园区				

出租面积	8.80	9.14	9.74	9.57
出租率(%)	90	94	99	98
南桥园区				
出租面积	5.41	9.10	12.87	16.64
出租率(%)	65	50	63	58
自贸区（洋山）陆域				
出租面积	24.36	32.94	30.15	32.60
出租率(%)	73	69	68	68
金山园区				
出租面积	-	1.12	6.50	7.26
出租率(%)	-	20	34	45
合计出租面积	180.18	218.39	263.07	274.50
出租率(%)	69	69	79	77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他业务规模较小，但能为整体收入提供补充；此外，公司积极稳妥开拓股权投资和基金投资项目，未来或对公司业务形成有益的补充

公司的其他业务主要系与园区开发与运营相关的综合服务收入和品牌招商业务租赁收入。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月其他业务收入分别为 1.28 亿元、2.59 亿元、3.26 亿元和 0.73 亿元，其他业务收入逐年增长，主要系随着园区规模的扩大，园区开发与运营相关的综合服务收入以及品牌招商业务租赁收入相应增加。

近年来，公司积极稳妥开拓投资板块，投资类型主要包括基金投资和产业直投。基金投资方面，截至 2022 年 3 月末，公司基金投资规模合计 18.61 亿元，主要系投资君和系基金、金浦基金、国策基金、弘盛基金、临洽博基金等。产业直投方面，截至 2022 年 3 月末，公司产业直投规模 0.84 亿元，主要投资于园区内的符合上海市产业政策的优质企业如思尔芯、璧仞、商汤等，投资阶段目前主要以 Pre-IPO 轮为主。

此外，截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资余额 30.89 亿元，主要是投资于公司合作开发的房地产项目公司，相对较大的股权投资项目包括上海临港新片区经济发展有限公司、上海临港新片区信息飞鱼经济发展有限公司、东方智媒城建设开发启迪漕河泾（上海）开发有限公司等。

近年来，随着园区开发建设业务的扩张和融资需求

的增加，公司资产、负债和所有者权益均稳步增长，整体财务结构较为稳健，财务杠杆仍处于合理区间；受公司推进利润结构转型的影响，公司整体收入规模及毛利率水平均呈现波动态势；此外，公司期间费用控制能力较强，经营性业务利润持续增长，公允价值变动收益及投资收益亦对利润总额形成一定支撑

2022年3月末，公司总资产为513.15亿元，随着园区产业载体的开发建设而快速增长，公司资产以货币资金、园区物业开发投入成本所形成的存货以及用于出租的办公楼和工业厂房等投资性房地产为主，同时还包括长期股权投资和权益工具投资所形成的资产。其中，2022年3月末公司货币资金为36.00亿元，主要为银行存款，其中受限货币资金0.15亿元，为履约保证金和质押借款质押物。同期末，公司存货为205.70亿元，主要由园区开发成本130.18亿元和开发产品75.51亿元构成，随着公司对园区开发建设项目的逐步投入，存货呈现稳步增长。同期末，公司投资性房地产为191.65亿元，主要为用于出租的办公楼和工业厂房，规模随着新完工出租物业的转入而增长。截至2022年3月末，公司的长期股权投资和其他非流动金融资产分别为30.89亿元和19.00亿元，主要系公司的直接投资项目和对股权投资基金的投资。

近年来公司负债总额呈现增长态势。截至2022年3月末，公司负债总额274.41亿元，主要由应付项目工程款及土地出让款、关联方拆借及往来款、短期应付债券、各类长期借款和应付债券构成。其中，2022年3月末公司应付账款48.40亿元，主要系应付项目工程款，近年来公司应付账款增长较为明显，主要系项目开工待支付工程款增加所致，2022年3月末相对略有下降。同期末，其他应付款为25.25亿元，主要包括土地增值税清算准备金9.43亿元、押金及保证金7.62亿元和关联方往来款5.59亿元等。同期末，公司其他流动负债余额为40.99亿元，主要为应付的超短期融资券和短期融资券，历史发行期限为90天~365天，利率为1.78%~3.30%。

同期末，公司长期借款余额109.23亿元，主要为抵押借款和信用借款。同期末，公司应付债券余额为40.33亿元，包括“18临债01”、“18临债02”、“19临债01”、“19临债02”、“21临港01”、“21临港02”、“21临港03”、“21临港04”、“G22临债1”和“G22临债2”，期限为4~5年，利率区间为2.48%~3.85%。受益于公司自身利润的积累及少数股东权益的增长，公司所有者权益呈现逐年增长趋势。公司所有者权益主要由资本公积、未分配利润和少数股东权益构成，截至2022年3月末，公司资本公积、未分配利润和少数股东权益分别为71.83亿元、47.19亿元和47.13亿元。近年来随着公司园区建设的不断推进，公司资金需求和融资规模亦有所提升，带动公司债务规模大幅增长，但整体杠杆水平仍处于合理区间。2022年3月末公司长期债务/总债务为71.38%，公司债务整体以长期债务为主。

公司营业收入主要来自于园区产业载体销售和租赁业务，受自身建设进度、市场需求变动和公司自主调节租售结构的影响，公司整体收入规模有所波动。毛利率方面，由于公司每年结转销售的房屋单位成本不同，故园区销售业务毛利率呈现波动；同时，由于受“疫情”和投资性房地产相应的折旧成本变动影响，公司租赁业务毛利率亦有所波动。公司的利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。近年来，公司利润总额小幅增长，经营性业务利润占利润总额的比重虽有所波动但仍保持在较高水平，其中，2020年经营性业务利润较上年增长10.88%，主要系当期收到1.60亿元疫情专项支持资金计入其他收益所致；2021年经营性业务利润较上年增长37.55%，主要系当年营业总收入大幅增长，同时整体毛利率亦有所增长所致。此外，投资收益对公司的利润总额形成了一定的补充，投资收益主要来源于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

公司整体经营获现情况良好，园区内产业载体建设等项目投入持续推进，公司主要通过自有资金、银行借款和资本市场直接融资满足投资需求。

表 7：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	39.50	39.30	62.72	18.84
营业毛利率	70.22	57.02	59.89	58.41
经营性业务利润	13.52	14.99	20.62	6.93
其中：其他收益	0.82	2.33	0.59	0.17
投资收益	3.66	2.42	4.88	0.22
利润总额	18.05	21.99	24.65	5.44
总资产	377.80	418.10	492.65	513.15
总负债	214.95	241.40	292.87	309.27
总债务	140.90	150.40	183.04	214.90
资产负债率	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率	46.38	45.98	47.81	51.32
经营活动净现金流	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
投资活动净现金流	-11.74	-22.95	-8.51	-8.33
筹资活动净现金流	87.28	0.66	7.89	29.86

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司经营活动净现金流出规模较大，经营活动净现金流无法覆盖债务本息，同时，公司债务规模较大，面临一定短期偿债压力，且未来有一定规模的投资需求，债务规模或将进一步推升；但公司 EBITDA 保持稳定增长，对债务本息的覆盖较为稳定，同时授信余额充足，融资空间较大，公司整体偿债能力极强

截至 2022 年 3 月末，公司债务主要由银行借款、应付债券、向母公司借款等构成，具有一定的短期偿债压力。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司债务到期情况（亿元）

	一年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上
到期债务	60.72	35.60	18.70	95.25

注：债务到期分布表中不包含“一年内到期的非流动负债”中的租赁负债部分金额及“租赁负债”科目的金额。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

整体来看，公司经营获现能力较好，EBITDA 能够对债务利息形成良好覆盖。但公司近几年投入大量的资金用于土地储备及新项目的开发建设，导致公司经营活动净现金流出规模较大，无法对债务本息形成有效覆盖。同时近年来公司债务规模快速增长，公司自有资金对债务的覆盖能力较弱。截至 2022 年 3 月末，公司货币资金扣除受限部分后为 35.85 亿元，对短期债务覆盖能力不足。公司未来将持续推进园区内产业载体的建设，仍有一定规模的

投资需求，预计主要通过自有和融资方式筹集资金，或将推高债务规模，需持续关注公司后续的债务偿还和融资情况。

表 9：近年来公司偿债能力分析（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
短期债务	38.81	71.62	52.54	61.50
长期债务	102.09	78.78	130.50	153.40
总债务	140.90	150.40	183.04	214.90
货币资金/短期债务	1.55	0.41	0.57	0.59
EBITDA/短期债务	64.55	42.94	68.60	-
经营活动净现金流	-48.10	-8.53	1.08	-15.58
经营活动净现金流/总债务	-0.34	-0.06	0.01	-0.29*
经营活动净现金/利息支出	-8.90	-1.35	0.16	-8.28
EBITDA	25.05	30.76	36.04	-
总债务/EBITDA	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA 利息覆盖倍数	4.64	4.86	5.21	-

注：1、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”；2、带*指标为年化后的数据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信总额 595.22 亿元，尚未使用授信额度为 423.82 亿元，备用流动性充裕。此外公司作为上市公司，资本市场融资渠道畅通，具有较强的融资弹性。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 91.24 亿元，主要包括投资性房地产、存货及货币资金，受限资产占当期末总资产的比例为 17.78%，主要用于长期借款的抵质押。

整体来看，公司未来虽面临一定的投资需求和短期债务周转压力，但经营获利能力较好，且融资空间较大，总体来看公司偿债能力极强。

公司无对外担保事项及重大未决诉讼

或有负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保事项。

截至 2022 年 3 月末，公司暂无重大未决诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的 2022 年 5 月 10 日《企业征信报告》及相关资料，公司无未结清不良信贷信息。公司已结信贷信息中有 214 笔不

良关注类贷款，上述不良贷款是由于借壳上市前自仪股份记录遗留形成的，上述贷款均按时到期偿付本息。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。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“上海临港控股股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于上海临港控股股份有限公司 2022 年面向 专业投资者公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

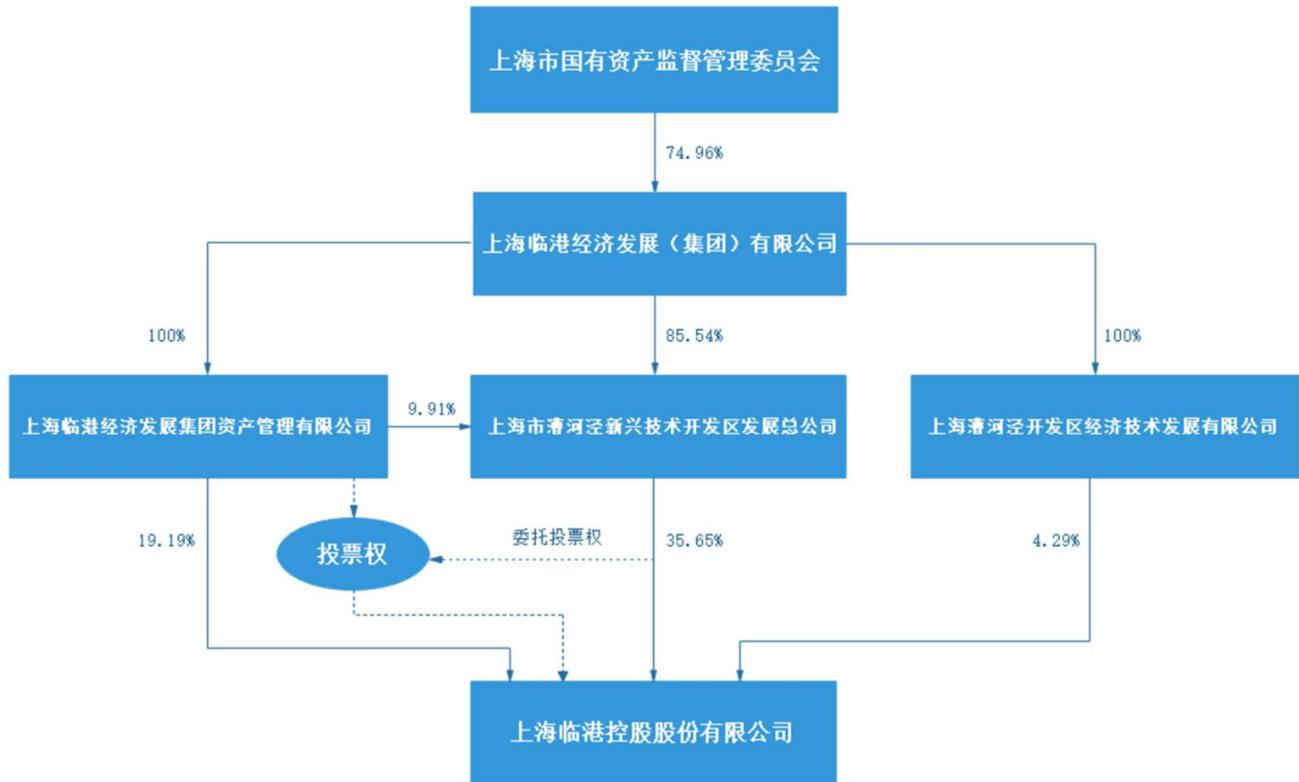
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等要素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

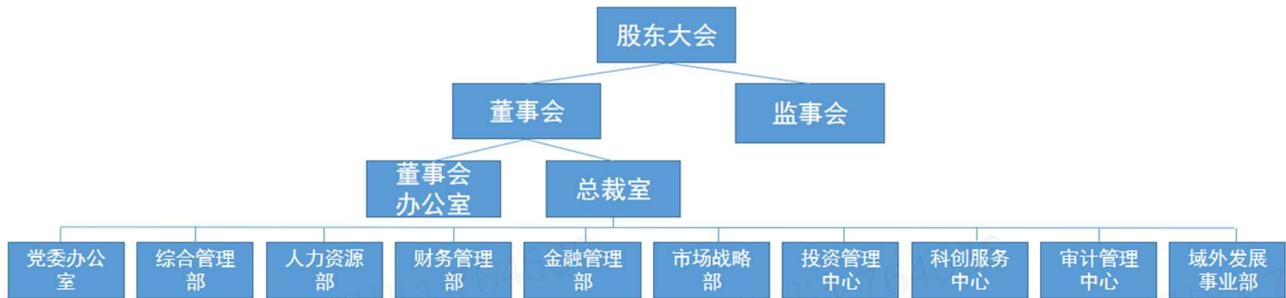
如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：上海临港控股股份有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



子公司名称	持股比例 (%)	
	直接	间接
上海临港经济发展集团投资管理有限公司	100.00	
上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高科技园发展有限公司	40.00	60.00
上海漕河泾开发区松江高新产业园发展有限公司	49.00	51.00
上海漕河泾奉贤科技绿洲建设发展有限公司	45.00	55.00
上海临港松江科技城投资发展有限公司		79.82
上海漕河泾开发区佘山科技城发展有限公司		51.00
上海临港松江高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区松江新城科技园发展有限公司		51.00
上海临港浦江国际科技城发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区浦月建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区浦未建设发展有限公司		100.00
上海漕河泾开发区创新创业园发展有限公司	100.00	
上海工业对外交流中心有限公司		100.00
上海临港金山新兴产业发展有限公司	51.00	
上海临港联合发展有限公司		100.00
朱尼博特(上海)食品有限公司		51.00
上海临港松江高新产业发展有限公司		51.00
上海临港洞泾智能科技有限公司		51.00
上海东方智媒城经济发展有限公司		50.00
上海新兴技术开发区联合发展有限公司	65.00	
上海光启企业发展有限公司		55.00
上海漕河泾开发区高科技园发展有限公司	100.00	

上海科技绿洲发展有限公司	10.00	90.00
上海临港欣创经济发展有限公司	55.00	45.00
上海自贸区联合发展有限公司		64.20
上海洋山特殊综合保税区企业服务有限公司		100.00
正洋仓储（上海）有限公司		100.00
盛洋仓储（上海）有限公司		100.00
上海综合保税区国际物流有限公司		100.00
上海欣洋报关有限公司		100.00
上海临港新片区航空产业发展有限公司	100.00	
上海漕河泾开发区黄桥高科技发展有限公司		51.00
上海漕河泾开发区枫泾新兴产业发展有限公司	51.00	
土木金投资（上海）有限公司		100.00
上海佘山星辰置业有限公司		51.00
上海临港光明航空产业发展有限公司	51.00	
上海江海数字产业发展有限公司	60.00	
上海临港闵行高科技发展有限公司	51.00	
上海信念药业有限公司		51.00



资料来源：公司提供

附二：上海临港控股股份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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	602,707.58	295,325.61	300,530.73	360,037.51
应收账款	20,363.46	16,393.24	25,594.23	36,351.39
其他应收款	8,680.60	10,469.32	9,041.73	7,536.50
存货	1,690,650.25	1,820,063.98	2,051,219.52	2,056,958.16
长期投资	216,294.13	369,281.97	444,933.49	498,980.01
在建工程	0.00	723.25	4,237.06	5,067.89
无形资产	639.50	620.17	690.74	661.78
总资产	3,778,045.45	4,181,020.37	4,926,474.99	5,131,494.81
其他应付款	362,224.76	232,485.67	290,718.94	255,378.21
短期债务	388,050.76	716,213.62	525,360.26	615,018.21
长期债务	1,020,911.92	787,782.26	1,305,008.43	1,534,029.22
总债务	1,408,962.68	1,503,995.88	1,830,368.69	2,149,047.43
总负债	2,149,455.28	2,414,039.85	2,928,669.49	3,092,731.50
费用化利息支出	38,269.84	44,475.36	56,763.92	14,011.74
资本化利息支出	15,760.61	18,782.50	12,388.77	4,813.35
实收资本	210,206.82	210,206.82	252,248.70	252,248.70
少数股东权益	266,231.57	313,634.64	460,681.05	471,251.48
所有者权益合计	1,628,590.18	1,766,980.52	1,997,805.50	2,038,763.31
营业总收入	394,977.30	392,955.63	627,192.13	188,375.29
经营性业务利润	135,179.39	149,882.50	206,158.95	69,318.85
投资收益	36,595.24	24,229.52	48,811.29	2,202.19
净利润	148,125.28	163,080.34	186,026.82	39,445.81
EBIT	218,754.14	264,326.69	303,254.41	68,422.35
EBITDA	250,494.78	307,575.38	360,372.55	-
销售商品、提供劳务收到的现金	373,688.55	499,505.98	689,709.57	106,529.32
收到其他与经营活动有关的现金	41,340.53	127,252.76	76,580.10	18,903.68
购买商品、接受劳务支付的现金	702,770.47	484,060.77	541,031.48	198,283.20
支付其他与经营活动有关的现金	27,820.27	31,174.12	58,292.87	22,384.51
吸收投资收到的现金	512,540.56	26,170.00	109,990.00	7,287.00
资本支出	1,622.04	2,862.34	12,664.99	935.86
经营活动产生现金净流量	-480,997.69	-85,317.24	10,826.62	-155,799.67
投资活动产生现金净流量	-117,384.74	-229,478.92	-85,059.99	-83,272.83
筹资活动产生现金净流量	872,843.13	6,619.12	78,937.65	298,579.81
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	70.22	57.02	59.89	58.41
期间费用率(%)	18.44	19.31	15.91	10.41
应收类款项/总资产(%)	0.77	0.64	0.71	0.88
收现比(X)	0.95	1.27	1.10	0.57
总资产收益率(%)	5.79	6.64	6.65	5.44*
资产负债率(%)	56.89	57.74	59.45	60.27
总资本化比率(%)	46.38	45.98	47.81	51.32
短期债务/总债务(%)	0.28	0.48	0.29	0.29
FFO/总债务(X)	0.12	0.15	0.14	-0.29
FFO 利息倍数(X)	3.08	3.47	3.67	-8.28
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-8.90	-1.35	0.16	-8.28
总债务/EBITDA(X)	5.62	4.89	5.08	-
EBITDA/短期债务(X)	0.65	0.43	0.69	-
货币资金/短期债务(X)	1.55	0.41	0.57	0.59
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.64	4.86	5.21	-

注：1、2022 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的短期融资券以及其他应付款中的有息债务调整至短期债务；3、EBITDA 中包含“使用权资产摊销”；4、带*指标已经年化处理；5、其他应收款不包含应收股利和应收利息。

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
	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+所有者权益合计)
	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
	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
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+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
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	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
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-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)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

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)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附四：信用等级的符号及定义

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。

中长期债券等级符号	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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。