



2026 年度上海市北高新（集团）有限公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20260252M-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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 1 月 27 日至 2027 年 1 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

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 1 月 27 日

受评主体及评级结果	上海市北高新（集团）有限公司	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际认为静安区的经济地位重要，经济财政实力在上海市内领先，上海市北高新（集团）有限公司（以下简称“市北集团”或“公司”）作为静安区重要的国有资产运营主体，职能定位清晰，资产质量较好且有较大增值空间。同时，中诚信国际也关注到公司完工项目的经营情况、盈利稳定性及财务杠杆率较高对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，上海市北高新（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正面		
■ 区域经济实力很强。静安区地处上海中心城区，2024 年静安区实现地区生产总值 3,369.93 亿元，很强的区域经济为公司发展提供了良好的外部条件。		
■ 资产质量较好。公司存货中的园区产业载体项目和投资性房地产中的经营性物业多位于上海市内核心区域，地理位置优越，具备一定的稀缺性，未来有较大的增值空间。		
关注		
■ 需持续关注完工项目的经营情况。公司云汇数智中心及市北云置大厦目前处于对外销售及招商阶段，需持续关注上述完工项目后续的经营情况。		
■ 盈利稳定性有待关注。受房产销售进展及交付周期影响，公司营业收入及盈利水平波动较大，盈利稳定性有待关注。		
■ 财务杠杆率较高。近年来，公司财务杠杆率始终处于较高水平，截至 2025 年 9 月末，资产负债率为 69.71%。		

项目负责人：唐韵 ytang@ccxi.com.cn
项目组成员：陶景 jtao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988
传真：(021)60330991

财务概况

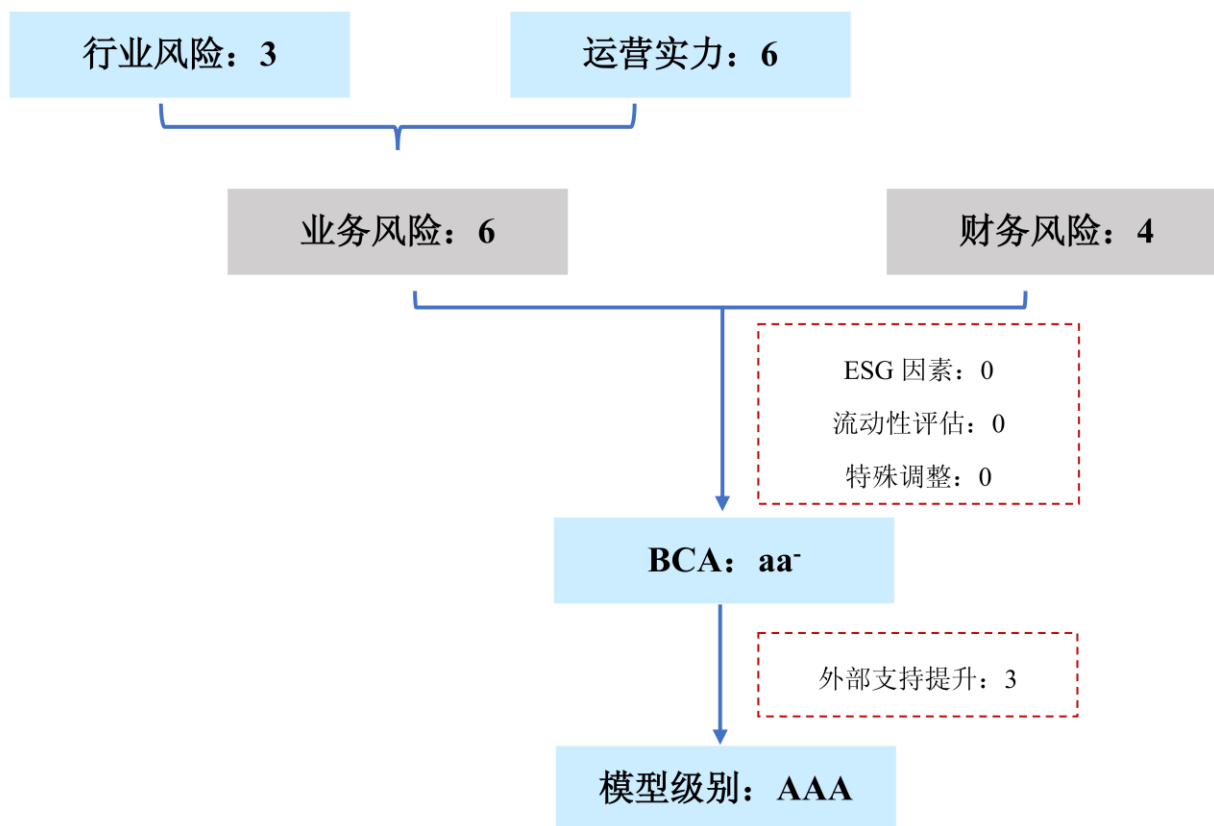
市北集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	399.49	394.35	386.76	392.85
经调整的所有者权益 ¹ （亿元）	120.70	118.72	120.42	119.00
负债合计（亿元）	278.78	275.63	266.34	273.85
总债务（亿元）	200.10	195.64	197.51	200.91
营业总收入（亿元）	28.57	26.87	44.33	21.49
净利润（亿元）	1.49	-0.59	1.96	-2.11
EBIT（亿元）	7.69	4.82	8.38	2.28
EBITDA（亿元）	18.54	16.16	19.98	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	29.42	9.81	11.89	6.97
营业毛利率（%）	35.59	28.80	28.37	21.11
总资产收益率（%）	1.95	1.21	2.15	0.78*
EBIT 利润率（%）	26.96	17.95	18.90	10.63
资产负债率（%）	69.79	69.90	68.86	69.71
总资本化比率（%）	62.60	62.24	62.12	62.80
总债务/EBITDA（X）	10.79	12.11	9.89	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.60	2.65	3.85	--
FFO/总债务（X）	0.08	0.05	0.07	--

注：1、中诚信国际根据市北集团提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年、2025 年三季度财务数据采用了 2024 年审计报告、2025 年三季度财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将“长期应付款”和“其他权益工具”中的带息债务纳入长期债务核算（2022 年“其他权益工具”中的带息债务纳入短期债务核算）；3、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，季报部分指标经过年化处理，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，其中调整项包括因发行可交债等资本工具形成的其他权益工具，公司 2022 年上述调整项金额为 1.15 亿元。

评级模型

上海市北高新(集团)有限公司评级模型打分(TY_2024_04_2025_2)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 静安区经济总量、财政实力和财政平衡能力在上海市各区中排名前列，潜在支持能力很强；同时，公司唯一股东及实际控制人静安区国有资产监督管理委员会（以下简称“静安区国资委”）对市北集团的支持意愿较强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2024_04

评级对象概况

市北集团前身是上海市北工业新区投资经营有限公司，于 1999 年 4 月由原上海市闸北区国有资产管理委员会出资设立，初始注册资本 500 万元。后经多次增资及更名等，截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 21.50 亿元，静安区国资委为公司唯一股东及实际控制人。作为静安区重要的国有资产运营主体，公司承担上海市北高新技术服务业园区（以下简称“市北高新园区”）产业载体的开发、建设和管理等职能，同时开展信息数据服务、物业管理、产业服务等业务，业务收入及业务板块多元化程度较高。

表 1：截至 2025 年 9 月末公司主要的一级子公司情况（%、亿元）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年 9 月末			2025 年 1-9 月	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
上海市北高新股份有限公司	市北股份	45.08	204.42	81.27	60.24	8.16	-2.15
上海数据港股份有限公司	数据港	32.98	80.17	33.05	58.78	12.41	1.20

注：公司通过子公司市北高新集团（香港）有限公司持有市北股份 0.81% 股份，合计拥有其表决权 45.89%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

2025 年以来，尽管面临中美博弈等外部扰动加剧、周期性结构性趋势性因素交织的压力，中国经济实现 GDP 同比增长 5% 目标，与前值持平，经济总量超过 140 万亿元，总体延续稳中有进态势。全年经济走势呈现“前高后低”，名义增速低于实际增速，宏观温差已连续三年未见明显改善。经济结构延续分化格局，工业生产新旧分化、出口韧性超预期、“两新”对全年经济支撑较大但效果逐渐走弱，消费和三大投资同步下滑，尤其是年度投资增速首次转负，在过去稳增长时期较为罕见。

中诚信国际认为，2026 年中国经济仍然面临着全球经济环境变化以及过去传统路径依赖所形成的老问题：一是全球经济增长中枢下降，大国博弈和非美贸易摩擦仍对出口带来扰动；二是有效需求不足仍是制约经济改善的核心症结，供需结构性错配亟待解决；三是当前微观主体的行为未走出“后疫情”范式，收入与就业承压下居民预防性动机增强，投资效益下滑与“反内卷”压制下企业投资扩产意愿较弱；四是政府债务化解推进、土地财政弱化以及付息压力上升仍对地方经济活力形成一定制约；五是新旧动能转换伴随财政、就业缺口，新动能持续蓄势但暂难完全补位。但也要看到中国经济的韧性，2026 年作为“十五五”开局之年，经济增长有多重支撑：一是重大项目提前布局、新动能培育加快下，基建与新兴产业投资将成为促进投资止跌回稳的重要力量，新动能的成长也将打开经济增长新空间；二是伴随以人为本新型城镇化建设，内需潜力将进一步

释放，叠加当前我国消费结构正处于向服务消费主导转型的关键时期，服务消费或成为未来消费增长的亮点；三是“反内卷”的治理效果将持续显现，PPI 和 CPI 或实现温和修复，宏观温差有望边际改善；四是中美博弈阶段性战术性缓和、部分新兴市场国家快速工业化对中间品需求较高，支撑出口保持韧性。

中央经济工作会议提出，2026 年宏观政策要“发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度”，将继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。预计 2026 年财政政策力度不减，财政赤字保持在 4%以上，更加注重支出结构和效率，从建设型财政向民生型财政转型；货币政策将更加注重经济稳定增长与物价合理回升，降准降息仍有空间和必要性，灵活运用结构性政策工具，与财政政策形成合力，提升宏观治理效能。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年中国 GDP 增速将在 4.8%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基本面未变。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，静安区区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力在上海市内领先，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

静安区系上海市中心区域，东与黄浦区、虹口区、宝山区为邻，西与长宁区、普陀区、宝山区交汇，南与徐汇区衔接，北与宝山区接壤，“静安”因境内古刹静安寺而得名。2015 年 10 月，国务院批复原闸北、静安两区“撤二建一”。新的静安区总面积 37 平方公里，下辖 13 个街道 1 个镇，266 个居（村）委会，2024 年末，静安区常住人口 92.93 万人。静安区汇聚了上海市的中央商务区之一——南京西路街区以及上海市中心城区园区转型的成功案例——市北高新园区；集中了南京西路、大宁和苏河湾三大市级商圈以及曹家渡区级商业中心。“十四五”期间，静安区巩固优势产业基本盘，重点培育商贸服务、金融服务、专业服务、数据智能、文化创意和生命健康六大产业，形成创新型的高端化、现代化服务业体系。近年来静安区各项经济指标居于上海市前列，2024 年静安区实现地区生产总值（GDP）3,369.93 亿元，比上年增长 3.7%；同年，静安区人均 GDP 为 36.26 万元。2024 年，静安区全社会固定资产投资总额 482.97 亿元，总量再创新高。2025 年 1~9 月，静安区实现地区生产总值（GDP）2,469.81 亿元，同比增长 4.9%。

表 2：2024 年上海市下属区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
上海市	53,926.71	--	21.74	--	8,374.20	--
浦东新区	17,752.28	1	30.68	5	1,308.66	1
闵行区	4,119.25	2	15.12	10	336.73	2
徐汇区	3,931.20	3	35.76	4	281.87	5
静安区	3,369.93	4	36.26	3	302.22	3

黄浦区	3,344.41	5	66.44	1	299.40	4
嘉定区	3,029.60	6	16.03	8	243.42	6
长宁区	2,789.31	7	40.70	2	180.97	12
杨浦区	2,668.64	8	22.24	6	168.29	13
松江区	2,276.23	9	11.62	14	204.55	10
宝山区	2,110.57	10	9.32	15	182.55	11
青浦区	1,825.24	11	14.17	12	216.36	8
奉贤区	1,680.07	12	14.74	11	216.84	7
普陀区	1,590.67	13	12.74	13	166.79	14
虹口区	1,524.53	14	22.17	7	208.82	9
金山区	1,238.05	15	15.24	9	106.13	15
崇明区	448.81	16	6.75	16	94.51	16

注：1、各区人均 GDP 系 2024 年 GDP/常住人口计算而来；2、一般公共预算收入数据使用各区域 2024 年预算执行报告、2024 年 1~12 月统计数据或政府工作报告披露数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2024 年，静安区一般公共预算收入同比增长 5.01%，其中税收收入占比呈下降趋势但仍维持在 80% 以上。2024 年，静安区土地出让收入激增带动政府性基金收入大幅增长。再融资环境方面，静安区广义债务率水平不高，同时区内平台的融资主要依赖银行和直融等渠道，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 3：近年来静安区地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024	2025.1~9
GDP（亿元）	2,627.97	2,846.03	3,369.93	2,469.81
GDP 增速（%）	-1.5	7.0	3.7	4.9
人均 GDP（万元）	27.94	30.39	36.26	--
固定资产投资增速（%）	2.5	20.9	10.0	--
一般公共预算收入（亿元）	279.42	287.80	302.22	222.22
政府性基金收入（亿元）	170.28	108.63	277.57	--
税收收入占比（%）	86.30	85.42	81.73	--
公共财政平衡率（%）	86.06	83.19	86.29	84.91

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2024 年人均 GDP 使用 GDP/常住人口计算。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

市北高新园区（前身为市北工业新区，2008 年更为现名）成立于 1992 年，占地面积 3.31 平方公里，东至泗塘，西通彭越浦河，南达汶水路，北抵走马塘-共和新路-场中路，是静安对接上海建设“全球科创中心”“国际数字之都”的核心承载区。市北高新园区作为上海市特色产业园区、民营企业总部集聚区、数字化转型示范区以及国家区块链创新应用综合性试点地区建设核心区，已形成“云计算、大数据、人工智能、区块链”等特色产业集群，并加速培育“数通链谷、视听静界”等未来新赛道。众多数智企业汇聚的市北高新园区，构建起了“基础资源层、技术工具层、行业应用层、生态服务层”的全产业链布局，应用场景覆盖政务、金融、健康、交通、教育等十多个行业领域。园区内集聚了一批细分领域的行业龙头、独角兽与隐形冠军企业，形成了以龙头企业资源开放共享、整合产业链上下游、推动产业链协同创新的数智产业良好发展态势。截至 2024

年末，市北高新园区注册企业数突破 5,000 家，在地经营企业数达 2,600 家，园区企业总营收约 2,600 亿元。园区现存在地经营企业中，包含跨国地区总部 28 家，央企、民企类总部企业 14 家，全球服务商企业 13 家，数据智能企业 800 余家。

运营实力

中诚信国际认为，公司作为静安区重要的国有资产运营主体，承担市北高新园区内产业载体的开发、建设和管理职能，同时开展信息数据服务、物业管理、产业服务等业务。2024 年市北华庭项目交付，带动公司营业收入大幅增长，但由于园区租赁客户需求降级、市场行业租金水平下降等因素影响，园区产业载体租赁收入有所下降，需持续关注完工项目的经营情况。

表 4：近年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~9 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
园区开发经营	8.63	30.29	44.52	6.74	25.11	38.47	21.05	47.49	25.02	6.43	29.95	16.12
信息数据服务	14.55	51.06	28.84	15.42	57.42	28.98	17.20	38.81	31.00	12.41	57.76	28.43
现代服务业	5.21	18.29	39.83	4.67	17.37	17.47	6.06	13.67	32.87	2.64	12.27	-1.32
其他	0.11	0.37	25.30	0.03	0.10	-557.39	0.01	0.03	-91.92	0.00	0.02	100.00
营业收入/毛利率合计	28.51	100	35.59	26.86	100	28.80	44.33	100	28.37	21.49	100	21.11

注：1、现代服务业主要包括物业管理和产业服务收入等；2、四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发经营

公司主要承担市北高新园区内产业载体的开发、建设和管理职能，2024 年市北华庭项目交付，带动板块收入大幅增长，但由于园区租赁客户需求降级、市场行业租金水平下降等因素影响，园区产业载体租赁收入有所下降，当年投入运营的租赁房产计提折旧导致毛利水平下降，需持续关注完工项目的经营情况。

公司作为静安区重要的国有资产运营主体，承担市北高新园区内产业载体的开发、建设和管理等职能。经营主体主要包括公司本部、子公司市北股份及其下属子公司上海开创企业发展有限公司（以下简称“开创公司”）、上海市北生产性企业服务发展有限公司（以下简称“生产性公司”）、上海市北高新欣云投资有限公司（以下简称“欣云投资”）、上海市北高新南通有限公司（以下简称“南通公司”）、上海聚能湾企业服务有限公司（以下简称“聚能湾”）、上海市北高新云盟汇企业发展有限公司（以下简称“云盟汇发展”）和上海云置禾企业发展有限公司（以下简称“云置禾发展”）以及子公司上海市北高新集团不动产经营管理有限公司（以下简称“不动产公司”）和上海创辉企业管理有限公司（以下简称“创辉公司”）。

表 5：近年公司园区开发经营收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1~9 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
园区产业载体销售	2.97	34.38	85.39	0.39	5.85	51.91	15.08	71.61	23.95	2.09	32.45	25.29

园区产业载体租赁	4.91	56.86	26.96	5.84	86.61	40.66	5.49	26.08	30.54	4.17	64.83	18.33
电费及园区综合管理	0.76	8.76	-1.91	0.51	7.54	2.86	0.49	2.31	-4.04	0.18	2.72	-145.79
营业收入/毛利率合计	8.63	100	44.52	6.74	100	38.47	21.05	100	25.02	6.43	100	16.12

注：四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司以“租售并举，租赁为先”的产业载体运营模式进行园区的产业地产开发，其中，园区产业载体销售业务系公司销售自主开发的园区工业厂房、办公楼等获得收入，业务模式主要有两种：一是公司购拍土地进行开发建设并对外销售或租赁；二是公司与合作方共同成立项目公司，由项目公司进行独立运作。

园区产业载体租赁方面，公司将自主开发建成的园区商品厂房、办公楼等对外出租；子公司越光投资管理（上海）有限公司（以下简称“越光管理”）和上海创越投资有限公司（以下简称“创越公司”）主要通过承租整幢物业再向第三方转租。

随着 21-02 地块及 22-02 地块完工并投入运营，公司对外销售项目可销售面积及主要租赁载体可出租面积大幅增加，但云汇数智中心及市北云置大厦尚处于对外销售及招商阶段，需持续关注上述两项目后续的经营情况。其中 22-02 地块住宅部分（市北华庭）于 2022 年开始预售，随着项目完工交付，2024 年及 2025 年 1-9 月分别确认销售收入 12.78 亿元和 1.97 亿元。受园区租赁客户需求降级、市场行业租金水平下降等因素影响，整体租赁收入有所下降，2024 年及 2025 年 1-9 月分别实现租赁收入 5.49 亿元和 4.17 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司暂无在建及拟建项目。

表 6：截至 2025 年 9 月末公司主要对外销售园区产业载体情况（万平方米、亿元）

	可销售面积	已出售面积	已投资	已收到销售款（含税）
静安区江场三路 126、128、130 号	1.22	1.22	0.73	4.63
市北·新中新	6.64	5.21	19.70	16.47
市北·智汇园	0.94	0.94	12.39	2.45
南通科技城·云院	4.90	4.90	2.57	2.94
都市信息园	0.65	0.65	0.44	2.49
市北·壹中心	6.62	3.82	24.54	15.73
云汇数智中心	8.77	0.54	56.87	1.75
合计	29.74	17.28	117.24	46.46

注：1、市北·智汇园已投资金额包含可对外出租的面积 7.23 万平方米的投资额；2、都市信息园为早期项目，成本较低；3、云汇数智中心已投资金额包含可对外出租的面积 14.78 万平方米的投资额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2025 年 9 月末公司主要载体出租情况（万平方米）

物业名称	经营主体	可出租面积	已出租面积	出租率
总部经济园北园（#12 地块）	市北集团	0.70	0.70	100.00%
中铁时代广场	市北集团	1.73	1.73	100.00%
云汇数智中心 21-02 地块	市北集团	1.50	1.50	100.00%
#10 号地块	创辉公司	0.12	0.00	0.00%
北苑（15-02 地块）	不动产公司	5.37	4.81	89.51%

总部经济园北园（#12 地块）	开创公司	2.44	1.32	54.19%
	生产性公司	2.79	1.31	46.82%
总部经济园南园（#13-1 地块）	开创公司	0.38	0.38	100.00%
	生产性公司	2.95	1.40	47.62%
亚太数据中心（#7 地块）	开创公司	1.32	1.32	100.00%
创业产业园（#开创地块）	开创公司	0.04	0.04	100.00%
祥腾房产	开创公司	0.65	0.27	42.14%
云立方（上水地块）	开创公司	6.30	4.79	76.10%
智汇园	开创公司	7.23	3.83	52.92%
数通链谷	开创公司	7.99	5.69	71.25%
澳门路房产	市北股份	0.50	0.50	100.00%
光通信大厦（租赁后获得）	越光管理	0.90	0.48	52.69%
新能源（租赁后获得）	创越公司	0.00	0.00	0.00%
新村路	创越公司	0.16	0.16	100.00%
#13-2 地块	生产性公司	0.26	0.10	40.49%
395 号	生产性公司	0.67	0.67	100.00%
#9 号地块	生产性公司	0.11	0.11	100.00%
#10 号地块	生产性公司	0.52	0.52	100.00%
新中新项目	生产性公司	3.18	0.28	8.71%
	生产性公司	1.29	1.29	100.00%
办公楼项目	南通公司	0.85	0.85	100.00%
2-6 地块	启日投资	1.35	1.35	100.00%
中铁时代广场	聚能湾	0.12	0.06	48.52%
SOGA 项目	聚能湾	4.27	4.27	100.00%
壹中心	欣云投资	8.70	5.64	64.81%
云汇数智中心（21-02 地块）	云盟汇发展	14.78	2.13	14.39%
市北云置大厦（22-02 地块）	云置禾发展	6.47	0.00	0.00%
合计	--	85.61	47.49	55.47%

注：1、启日投资系“上海启日投资有限公司”的简称；2、四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

信息数据服务

信息数据服务业务稳步推进，收入规模持续提升，是公司收入的主要来源；公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

信息数据服务的经营主体为子公司数据港，数据港前身为上海数据港投资有限公司，由市北集团和上海仰印信息技术有限公司（以下简称“仰印信息”）共同出资 2,500 万元设立，市北集团和仰印信息分别持有数据港 60%和 40%股权。后经股权变更、增资及改制等，数据港于 2017 年 2 月公开发行人民币普通股（A 股）股票并上市交易，证券简称为“数据港”，证券代码为“603881”。数据港致力于提供互联网数据中心（以下简称“IDC”）服务；同时，数据港亦开展 IDC 解决方案业务以及云服务销售业务，其中 IDC 解决方案业务主要包括设计规划咨询、项目管理、数据中心整体解决方案业务、数据中心改造业务、第三方托管服务等。业务模式方面，IDC 服务根据客户规模和要求分为批发型数据中心服务和零售型数据中心服务，其中批发型数据中心服务即面向

大型互联网公司或电信运营商提供定制化的服务器托管服务，零售型数据中心服务即公司为中小型互联网公司和一般企业等客户提供相对标准化的服务器托管服务及网络带宽服务，数据港以批发型数据中心服务为主。数据港按照要求投资建设数据中心，由最终用户将其服务器及相关设备置于数据中心的机柜中，数据港按照与客户协商达成的运营服务等级对数据中心基础设施进行 365x24 小时不间断的技术运行运维管理，保障用户服务器及相关设备安全稳定持续运行，并按照服务器所使用机柜上电数量收取服务器托管服务费。结算方面，客户一般在数据港开票后 45~60 天进行结算回款。

从业务开展情况来看，随着终端客户的业务需求逐步提升，数据港已经投入运营的数据中心机柜逐步上电，近年来数据港营收规模保持增长，2024 年及 2025 年 1~9 月，数据港实现营业收入分别为 17.21 亿元和 12.41 亿元。数据港建立了较为完善的研发体系，具备强大的研发能力，截至 2024 年末，数据港研发人员数量为 176 人，占数据港总人数比例达 28.7%。2022~2024 年，数据港研发费用分别为 6,785.53 万元、7,371.00 万元和 8,757.06 万元，占当期数据港营业收入的比例分别为 4.66%、4.78%和 5.09%。截至 2024 年末，数据港累计获得专利技术和软件著作权 732 项。数据港已在京津冀、长三角、粤港澳大湾区的枢纽节点上建设运营数据中心 35 个，截至 2024 年末运营总电力容量 371MW，折算成 5 千瓦（KW）标准机柜约 74,200 个。在建项目方面，截至 2025 年 6 月末，数据港主要在建廊坊项目，建设内容主要包括数据中心（包括外市电、基础机电设施工程及设备）及其配套的附属用房，包括但不限于 IT 机房模块及动力机房、变配电室、ECC 及其他辅助用房等。项目整体规划总用地面积约 50 亩，建筑面积约 6.9 万平米，规划建设数据中心楼 3 栋，运维办公楼 1 栋，门卫室 1 座，预计规划建设机柜约 8,800 架（机柜平均功率密度为 5KW）。数据港在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

表 8：截至 2025 年 6 月末数据港在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
廊坊项目	15.11	7.35
合计	15.11	7.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现代服务业等其他业务

公司经营现代服务业等其他业务，丰富了公司的收入来源。

现代服务业主要包括物业管理、产业服务等，2024 年及 2025 年 1~9 月，公司实现现代服务业收入分别为 6.06 亿元和 2.64 亿元。

物业管理业务主要由市北股份子公司上海新市北企业管理服务有限公司（以下简称“新市北公司”）负责，为了增强公司在产业园区运营业务方面的战略协同和产业链延伸，公司于 2021 年以 0.67 亿元收购新市北公司 45%的股权，成为其第一大股东，将其纳入公司合并范围。2023 年下半年，公司又收购新市北公司 14.75%的股权，公司持有新市北公司的股权增至 59.75%。新市北公司主要承接国家级高新技术园区各类产业楼、综合楼、办公楼物业服务以及园区内治安、环境、公共设施、交通运营等综合管理，商务办公楼、独立式别墅和住宅小区等物业服务，拥有国家物业管理一级资质。

在园区产业服务集成方面，面对产业迭代升级的深刻变革，公司紧密围绕园区企业发展需求，完善园区数字基础设施，提升园区数字化服务体系，搭建公共技术平台和设备共享平台，为企业提供全方位支持。公司多措并举优化服务功能、提升企业服务效率，建设配套服务设施，打造生态园区。同时，公司积极组织各类行业交流活动、技术研讨会、创新创业大赛等，促进企业间交流与合作，推动产业协同发展，为企业营造更具活力与竞争力的发展环境。

近年来，公司依托园区数据智能产业及科创企业集群的优势，以产业投资带动产业招商，赋能企业发展，构建产业投资生态圈和金融全方位服务链，形成“基地+基金”、“投资+孵化”产业投资体系，充分发挥资本的聚拢效应。公司通过控股、参股等形式投资园区内有发展潜力的优质中小型企业，并对符合条件的企业进行发展培育、提供支持，形成了“创业苗圃+孵化器+加速创业营+产业生态”覆盖企业全生命周期的孵化体系。截至 2025 年 9 月末，公司参与基金及股权投资账面价值合计 13.61 亿元。2025 年 1-9 月，公司获得相关投资收益 0.55 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，公司整体经营获现能力较好，经营活动净现金流及 EBITDA 能够对利息形成有效覆盖；但收入及利润波动较大，需关注后续盈利稳定性。2024 年以来，公司资产规模及所有者权益有所波动，财务杠杆处于较高水平；公司资产主要由园区产业载体项目投入开发成本、经营性物业及数据中心构成，整体资产质量较好。

盈利能力

2024 年公司实现扭亏为盈，但近年来公司收入规模波动较大，营业毛利率持续下降，需关注后续盈利情况。

受园区产业载体及住宅销售进展影响，近年来公司收入规模波动较大，其中 2024 年营业总收入实现大幅增长，主要系当年 22-02 地块住宅部分（市北华庭）交付。公司园区产业载体销售及租赁毛利水平逐年下行，导致整体营业毛利率持续下降。同时，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，得益于 2024 年收入的较快增长，当年期间费用率显著下降，但整体来看，公司费用控制能力仍需提升。公司利润总额主要来源于经营性业务利润，2024 年扭亏为盈，EBIT 利润率有所提升，但收入波动及利润较大，2025 年前三季度亏损规模较大，需关注后续盈利情况。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业收入	28.51	26.86	44.33	21.49
营业毛利率	35.59	28.80	28.37	21.11
期间费用率	27.09	25.56	15.18	24.88
经营性业务利润	1.80	-0.09	4.26	-1.76
资产减值损失	-0.03	-0.35	-0.81	-0.10
投资收益	0.48	0.31	0.18	0.48
利润总额	2.56	0.22	3.13	-1.23
净利润	1.49	-0.59	1.96	-2.11

EBIT 利润率	26.96	17.95	18.90	10.63
----------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

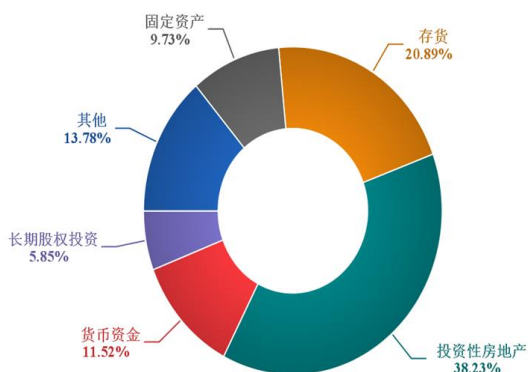
资产质量

2024 年以来，公司资产规模及所有者权益有所波动，杠杆水平小幅波动，整体处于较高水平；公司资产主要由园区产业载体项目投入开发成本、经营性物业及数据中心构成，收益性很好，流动性较好，整体资产质量较好。

作为静安区重要的国有资本运营主体，公司在推进静安区城市建设发展和国有资产运营中发挥重要作用，近年来匹配政府战略，致力于市北高新园区内产业载体的开发、建设和管理。随着项目交付结转，2024 年公司整体资产规模有所下降，截至 2025 年 9 月末，公司总资产较 2024 年末略有上升至 392.85 亿元。

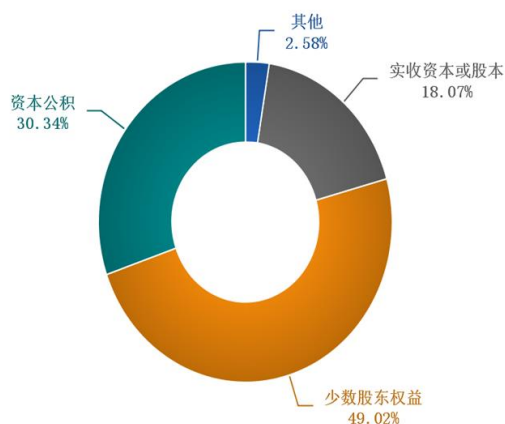
公司目前已形成园区开发经营、信息数据服务等核心业务，资产构成主要为货币资金、长期股权投资及开展上述项目依托或形成的存货、投资性房地产和固定资产等，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将呈现以流动资产为主的资产结构。公司保有一定规模的货币资金及等价物用于经营周转及债务偿付，货币资金受限比例小。2024 年以来项目建设投入下降，加之销售结转住宅等项目量较大，公司存货规模下降较多，存货主要为产业载体项目开发成本以及少部分住宅项目开发成本等；截至 2025 年 9 月末，受限的存货占比 72.20%，受限比例较高。投资性房地产主要系公司持有的采用成本法计量的经营性物业，主要位于上海市静安区内，每年能够产生相对较为稳定的租金收入，近年来随着完工项目转入，投资性房地产规模持续增长；截至 2025 年 9 月末，受限的投资性房地产占比 30.76%，降低了该部分资产的流动性。固定资产主要为数据港的数据中心等，2024 年计提减值 0.77 亿元。长期股权投资主要为公司持有的合营及联营企业的股权，投资于公司与其他公司合作开发的部分商业房产项目。其他非流动金融资产主要为公司对外股权及基金投资。总体来看，公司资产以园区产业载体项目投入开发成本、经营性物业及数据中心为主要构成，收益性很好，但有一定的受限比例，资产流动性较好，整体资产质量较好。

图 1：截至 2025 年 9 月末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年 9 月末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、少数股东权益等构成，其中少数股东权益占比较高，主要为其他股东持有子公司市北股份及数据港的股份。2022 年，公司获得静安区国资委拨付的增资款项 1.50 亿元，公司实收资本提升至 21.50 亿元。2023 年“20 市北 EB”到期，其权益部分计入资本公积。得益于盈利积累，2024 年公司经调整的所有者权益有所增长。2025 年，公司获得政府无偿划入的公益性公共服务设施房地产，资本公积增加 1.55 亿元；但 2025 年以来公司亏损，导致公司经调整的所有者权益有所下降。预计未来公司资本实力或将保持基本稳定。

近年来公司财务杠杆水平小幅波动，整体处于较高水平。随着项目逐步完工并对外租售，未来公司将主要依赖于主营业务现金净流入满足资金缺口，财务杠杆率预计仍将处于较高水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.9
资产总额	399.49	394.35	386.76	392.85
非流动资产占比	55.34	55.67	57.95	60.14
经调整的所有者权益	119.55	118.72	120.42	119.00
资产负债率	69.79	69.90	68.86	69.71
总资本化比率	62.60	62.24	62.12	62.80

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司整体经营获现能力较好，但持续一定规模的项目投入及债务的到期偿付对外部融资存在一定依赖性，再融资能力及融资环境变化对公司的影响需持续关注；公司 EBITDA 及经营活动净现金流能够对利息形成有效覆盖。

如前所述，受园区产业载体及住宅销售节奏影响，近年来公司收入波动较大。公司经营活动净现金流受园区开发经营、信息数据服务及现代服务业等板块现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，近年主营业务及往来款现金收支均持续净流入，公司整体经营获现能力较好。

近年来，公司园区开发经营、信息数据服务等业务持续投入，导致投资活动现金流整体呈现净流出状态。根据其自身发展计划及投资业务的定位，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持流出态势。

公司总负债主要由刚性债务及其他应付款、长期应付款等构成。2024 年以来公司债务规模呈上升态势，2025 年 9 月末，公司总债务较 2024 年末进一步上升至 200.91 亿元。公司债务主要为银行借款和债券，银行借款多为信用借款，部分有抵质押及担保措施，债券类型以中期票据为主。近年来，公司短期债务占比下降显著，债务期限结构持续优化。

表 11：截至 2025 年 9 月末公司有息债务到期分布情况（亿元）

项目	金额	1 年以内（含一年）	1 年以上
银行借款、债券融资等	200.91	38.91	162.00
合计	200.91	38.91	162.00

注：截至 2025 年 9 月末，公司应付债券科目金额为 61.47 亿元。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

近年来公司 EBITDA 有所波动，主要由利润总额、费用化利息和折旧构成，其中折旧规模占比大

且规模整体随着租赁资产的增加保持增长趋势，为 EBITDA 重要且相对稳定的贡献来源。近年来随着利息支出逐年下降，EBITDA 对利息的保障能力持续提升，对利息形成有效覆盖；同时，近年公司经营活动净现金流均为净流入，经营活动净现金流对利息形成有效覆盖。

截至 2025 年 9 月末，公司可动用账面资金为 44.51 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，公司获得银行授信总额为 421.45 亿元，尚未使用授信额度为 362.68 亿元，备用流动性充足。此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 12：近年来公司现金流及偿债能力指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
经营活动产生的现金流量净额	29.42	9.81	11.89	6.97
投资活动产生的现金流量净额	-14.42	-7.63	-7.56	-1.26
筹资活动产生的现金流量净额	-5.93	-9.09	-3.72	8.53
总债务	200.10	195.64	197.51	200.91
短期债务占比	51.30	38.86	23.99	19.36
EBITDA	18.54	16.16	19.98	--
总债务/EBITDA	10.79	12.11	9.89	--
EBITDA 利息覆盖倍数	2.60	2.65	3.85	--
FFO/总债务	0.08	0.05	0.07	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	4.13	1.61	2.29	1.85

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

公司存在一定规模的受限资产；同时，公司存在境外贷款须偿还，目前质押存单尚能覆盖贷款利息，需关注后续境外贷款偿还进展情况。

受限情况方面，截至 2025 年 9 月末，公司受限资产规模 107.18 亿元，占当期末总资产约 27.28%，主要为存货 59.25 亿元和投资性房地产 46.21 亿元等。或有负债方面，截至 2025 年 9 月末，公司无对外担保情况；同期末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，2021 年 12 月，市北集团为旗下的市北高新集团（香港）有限公司在澳门国际银行股份有限公司 0.68 亿元贷款，在澳门国际银行办理 0.722 亿元存款存单并做质押担保，贷款 2024 年 12 月到期。在贷款到期前，市北集团向澳门国际银行发函，主动要求以质押存单资金偿还此笔贷款，银行因存单质押资金转汇困难，贷款资金暂无法按期归还；截至 2025 年 12 月 23 日，质押于澳门国际银行的存单及其利息合计 0.75 亿元，尚能有效覆盖贷款偿还金额。除上述事项外，截至 2025 年 12 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测²

² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑

假设

- 2025 年，公司仍作为静安区国有资产运营主体，合并范围保持相对稳定。
- 2025 年，公司整体收入及盈利水平将较以前有不同程度下降。
- 2025 年，公司项目投资规模预计在 0~10 亿元；股权类投资规模在 0~5 亿元。
- 公司 2025 年债务规模预计将有所上升。

预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率（%）	62.24	62.12	57.36~70.12
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.65	3.85	2.35~3.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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。

流动性评估

公司账面保有一定规模货币资金，同时未使用银行授信额度充足，备用流动性较好，对短期债务本息的保障程度较高。公司流动性较充足，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

外部支持

公司作为静安区重要的国有资产运营主体，可持续获得政府的支持。

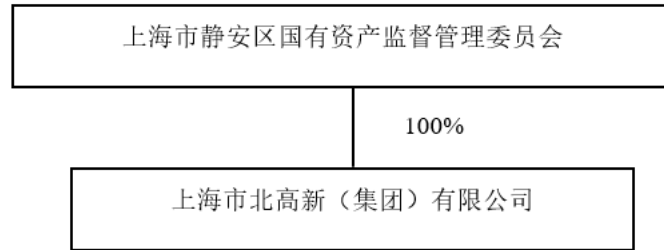
静安区位于上海市中心区域，重点培育商贸服务、金融服务、专业服务、数据智能、文化创意和生命健康六大产业，形成创新型的高端化、现代化服务业体系，经济财政实力在上海市内领先。公司作为静安区重要的国有资产运营主体，近年来持续获得政府的支持，2022 年公司获得静安区国资委拨付的增资款项 1.50 亿元；2022~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司获得以政府补助为主的其他收益分别为 0.87 亿元、0.88 亿元、0.42 亿元和 0.10 亿元。2025 年，公司获得无偿划入的公益性公共服务设施房地产，资本公积增加 1.55 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定上海市北高新（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

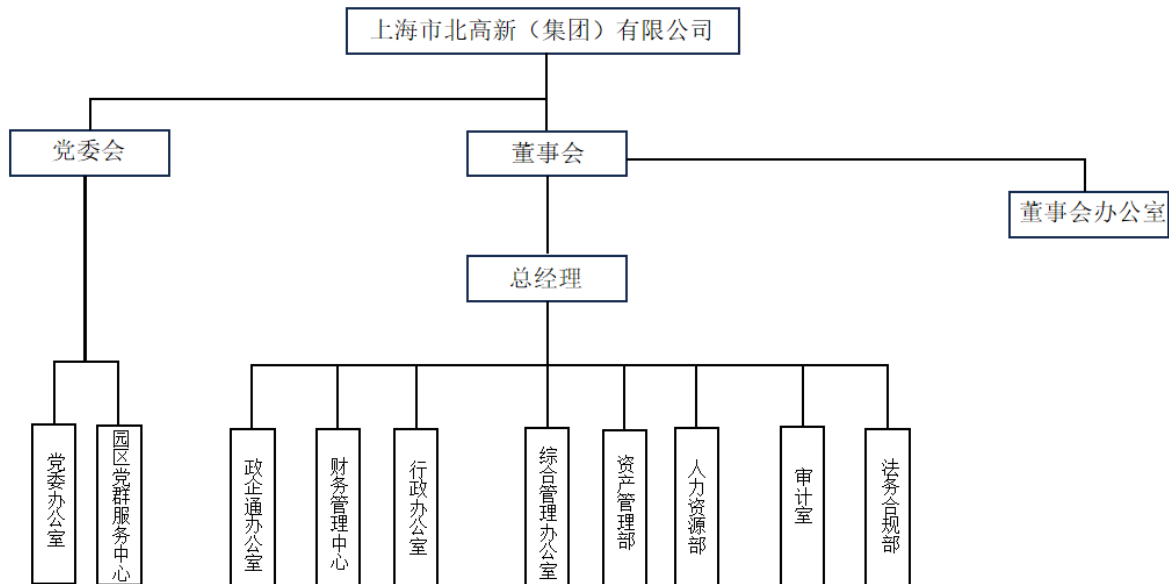
了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

附一：上海市北高新（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 12 月末）



序号	主要一级子公司名称	简称	持股比例（%）
1	上海市北高新股份有限公司	市北股份	45.08
2	上海数据港股份有限公司	数据港	32.98

注：公司通过子公司市北高新集团（香港）有限公司持有市北股份 0.81% 股权，合计拥有其表决权 45.89%。



资料来源：公司提供

附二：上海市北高新（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
货币资金	372,896.73	315,478.29	310,197.40	452,651.73
应收账款	28,427.20	22,438.75	42,685.17	33,580.44
其他应收款	113,997.57	101,657.51	104,600.94	99,073.29
存货	1,151,220.37	1,179,628.10	969,683.38	820,641.97
长期投资	384,166.82	380,275.90	369,003.29	360,466.63
投资性房地产	1,126,338.97	1,185,548.67	1,374,855.96	1,501,949.03
固定资产	491,744.85	453,206.12	378,294.00	382,069.08
在建工程	45,449.88	27,366.43	31,343.59	26,668.51
无形资产	4,405.07	4,066.02	5,212.20	5,395.05
资产总计	3,994,855.28	3,943,526.61	3,867,608.97	3,928,519.46
其他应付款	171,679.36	154,251.87	175,546.10	175,095.53
短期债务	1,026,531.27	760,170.05	473,848.45	389,053.86
长期债务	974,468.37	1,196,253.19	1,501,206.69	1,620,012.96
总债务	2,000,999.64	1,956,423.24	1,975,055.14	2,009,066.82
净债务	1,635,395.29	1,659,808.14	1,672,345.01	1,556,415.08
负债合计	2,787,817.11	2,756,345.92	2,663,407.00	2,738,499.66
经调整的所有者权益合计	1,207,038.17	1,187,180.69	1,204,201.96	1,190,019.81
利息支出	71,256.70	60,921.96	51,946.86	37,785.01
营业总收入	285,657.53	268,667.83	443,318.60	214,852.70
经营性业务利润	17,991.12	-907.45	42,571.67	-17,624.45
投资收益	4,835.38	3,113.67	1,784.36	4,755.57
净利润	14,880.96	-5,942.62	19,609.25	-21,145.45
EBIT	76,851.34	48,207.28	83,784.79	22,835.12
EBITDA	185,439.98	161,557.78	199,752.07	--
经营活动产生的现金流量净额	294,150.01	98,114.24	118,910.03	69,722.48
投资活动产生的现金流量净额	-144,166.58	-76,257.81	-75,577.90	-12,575.79
筹资活动产生的现金流量净额	-59,325.71	-90,856.03	-37,237.59	85,266.01
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业毛利率（%）	35.59	28.80	28.37	21.11
期间费用率（%）	27.09	25.56	15.18	24.88
EBIT 利润率（%）	26.96	17.95	18.90	10.63
总资产收益率（%）	1.92	1.21	2.15	0.78*
流动比率（X）	1.14	1.34	1.80	1.80
速动比率（X）	0.40	0.43	0.73	0.86
存货周转率（X）	0.16	0.16	0.30	0.25*
应收账款周转率（X）	10.03	10.56	13.61	7.51*
资产负债率（%）	69.79	69.90	68.86	69.71
总资本化比率（%）	62.60	62.24	62.12	62.80
短期债务/总债务（%）	51.30	38.86	23.99	19.36
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.12	0.02	0.03	0.05
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务	0.23	0.05	0.14	0.24

(X)

经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	4.13	1.61	2.29	1.85
总债务/EBITDA (X)	10.79	12.11	9.89	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.18	0.21	0.42	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.60	2.65	3.85	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	1.08	0.79	1.61	0.60
FFO/总债务 (X)	0.08	0.05	0.07	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2022~2024 年审计报告及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理；2、其他应付款和其他权益工具中的带息债务调入长期债务（2022 年其他权益工具中的带息债务纳入短期债务核算）；3、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，三季报部分指标经过年化处理，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。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
总债务	=长期债务+短期债务
经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
资产负债率	=负债总额/资产总额
总资本化比率	=总债务/（总债务+经调整的所有者权益）
非受限货币资金	=货币资金-受限货币资金
利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
应收账款周转率	=营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
存货周转率	=营业成本/存货平均净额
现金周转天数	=（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
营业毛利率	=(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
收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	=经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO	=经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
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