

(上接C6版)

(三)基本财务指标

财务指标	2019年 9月30日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
流动比率(倍)	0.58	0.49	0.26	0.21
速动比率(倍)	0.45	0.41	0.19	0.15
资产负债率(母公司)(%)	27.57	36.16	36.48	42.58
无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等)后占净资产的比重(%)	10.17	13.31	17.99	16.38
财务指标	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
应收账款周转率(次/年)	28.89	45.09	52.60	76.76
息税折旧摊销前利润(万元)	24,085.15	33,217.93	23,945.98	20,083.34
利息保障倍数(倍)	22.79	21.16	11.78	12.79
每股经营活动产生的现金流量(元/股)	0.50	0.74	1.12	0.57
每股净现金流量(元/股)	-0.29	0.31	0.13	0.15
加权平均净资产收益率(归属于普通股股东净利润)	17.04	27.94	22.60	23.09
加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益后的归属于普通股股东的净利润)	16.48	27.21	20.00	18.45
基本每股收益(元/股)	0.35	0.47	0.31	0.27
基本每股收益(扣除非经常性损益)(元/股)	0.34	0.46	0.28	0.21
稀释每股收益(元/股)	0.35	0.47	0.31	0.27
稀释每股收益(扣除非经常性损益)(元/股)	0.34	0.46	0.28	0.21

注:上述财务指标计算公式如下:
 流动比率=流动资产÷流动负债
 速动比率=速动资产÷流动负债
 速动资产=流动资产-预付款项-其他流动资产
 资产负债率=负债总额÷资产总额
 应收账款周转率=营业收入÷应收账款平均余额
 息税折旧摊销前利润=利润总额+费用化的利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
 利息保障倍数=(利润总额+费用化的利息支出)÷利息支出
 每股经营活动的现金流量=经营活动现金流量净额÷期末股本
 每股净现金流量=现金流量净额÷期末股本
 无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等)后占净资产的比重(%)=(无形资产÷净资产)×100%
 加权平均净资产收益率=(P0÷(E0+NP÷2+Ei×Mi÷M0-Ej×Mj÷M0-Ek×Mk÷M0))

其中:P0分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润;NP为归属于公司普通股股东的净利润;E0为归属于公司普通股股东的期初净资产;Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产;Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产;M0为报告期月份数;Mi为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数;Ek为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动;Mk为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

基本每股收益=P0÷S
 S=S0+S1+S2×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk÷M0
 其中:P0为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润;S为发行在外的普通股加权平均数;S0为期初股份总数;S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数;S2为报告期因发行新股或债转股等增加股份数;Sj为报告期回购或缩股减少股份数;Sk为报告期缩股数;M0为报告期月份数;Mi为增加股份次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少股份次月起至报告期期末的累计月数;
 稀释每股收益=P1/(S0+S1+S2×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数)

其中:P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润,并考虑稀释性潜在普通股对其影响,按《企业会计准则》及有关规定进行调整。

(四)盈利预测
 公司未做盈利预测。
 (五)管理层讨论与分析
 公司提请投资者注意,以下的讨论分析应结合公司经营审计的财务报表及附注和本招股说明书摘要披露的其他财务会计信息一并阅读。本节的讨论分析中涉及的数据如未经特别说明的均以合并财务报表为依据。

1.资产的结构及变动分析
 报告期内各期末,公司的资产构成情况如下:
 单位:万元、%

项目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
	金额	比例	金额	比例
流动资产	23,822.47	18.61	26,400.47	20.69
非流动资产	104,164.46	81.39	101,183.65	79.31
资产总计	127,986.94	100.00	127,584.12	100.00
	金额	比例	金额	比例
流动资产	23,822.47	18.61	26,400.47	20.69
非流动资产	104,164.46	81.39	101,183.65	79.31
资产总计	127,986.94	100.00	127,584.12	100.00

2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末,公司的总资产金额分别为105,305.17万元、115,099.80万元、127,584.12万元及127,986.94万元,呈持续上升趋势,主要原因为公司正处于扩张期,项目数量不断增加,经营规模持续扩大。

2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末,公司的资产主要为非流动资产,非流动资产与总资产的比例分别为89.50%、87.81%、79.31%及81.39%,非流动资产主要为与经营活动密切相关的长期待摊费用、在建工程、固定资产、无形资产、长期股权投资和其他非流动资产等;流动资产主要为货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和其他流动资产等。

公司非流动资产占比较高的原因与公司的主营业务经营模式相关。公司采取“承租运营”方式,且改造装修支出较大,导致长期待摊费用、在建工程等非流动资产金额较高,而收入主要以租金、物业费构成,一般采取预收方式,流动资产内应收账款金额较低且没有存货,导致公司的总资产构成以非流动资产为主。

2.负债的结构及变动分析
 报告期内,公司负债构成如下:
 单位:万元、%

项目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
	金额	比例	金额	比例
流动负债	41,323.28	92.83	53,821.51	94.00
非流动负债	3,189.71	7.17	3,436.00	6.00
负债总计	44,513.00	100.00	57,257.51	100.00

公司的负债主要为流动负债,2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末流动负债占负债总额的比例分别为88.11%、94.85%、94.00%及92.83%,主要由短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应付利息和其他应付款、一年内到期的非流动负债构成。

2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末,非流动负债金额分别为7,018.04万元、2,932.17万元、3,436.00万元和3,189.71万元,主要为长期借款和递延收益。

3.营业收入构成及变动情况
 (1)公司营业收入构成分析
 报告期内,公司营业收入变动及构成情况如下表所示:
 单位:万元、%

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	61,968.82	100.00	79,993.59	100.00
营业外收入合计	61,968.82	100.00	79,993.59	100.00

公司主营业务突出,各期主营业务收入占营业收入的比例均为100.00%。

报告期内,公司主营业务收入快速增长且稳定,2017年和2018年主营业务收入较上年同期分别增长21.46%和24.16%,主要由公司项目数量的增加、单位面积租金上涨以及园区入驻率提升所致。

(2)主营业务收入的业务构成分析
 报告期内,公司主营业务收入分业务的构成情况如下:
 单位:万元、%

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
	金额	比例	金额	比例
租金	45,901.72	74.07	60,200.60	75.26
物业管理费	7,059.38	11.39	8,271.49	10.34
停车费	1,578.12	2.55	2,294.91	2.87
能源	5,380.37	8.68	6,144.22	7.68
公共服务	775.35	1.25	856.32	1.07
其他服务	1,273.88	2.06	2,226.26	2.78
合计	61,968.82	100.00	79,993.59	100.00

租赁服务产生的租金收入为公司向租户提供经营场所所获得的收入,是公司主营业务收入的主要构成部分。物业管理费收入为公司按月向租户收取的物业管理费形成的收入;能源收入为公司向租户收取的水、电费形成的收入;停车费收入为公司收取的临时车位停车费、按月向租户收取的固定车位费形成的收入;公共服务收入主要为公司出租公共区域场地或机房等形成的收入;如智能快速梯、自动贩卖机等设备占用场地的收入;其他服务收入主要为公司向租户提供供电、电信等日常管理服务而收取的修理费、装修建筑垃圾清理费及公司提供物业管理费等。报告期内,随着公司项目数量和租赁面积的增加,主营业务收入保持持续上升趋势。

2017年,公司的主营业务收入为64,428.03万元,较上年增长21.46%,主要原因为:一是本期新增:田林坊、越界·世博园、越界·X2创意空间二期陆续投入运营,收入有所增加;二是随着南翔智地二期、锦和大厦招商工作的推进及出租率上升,收入水平较上年有所上升。

2018年,公司的主营业务收入为79,993.59万元,较上年增长24.16%,主要原因系前述项目运营逐步成熟,收入持续增长;同时,自2017年12月开始,越界·太保中心租金收入纳入合并报表范围。

(3)主营业务收入的构成分析

报告期内,公司主营业务收入分项目的构成情况如下:

		单位:万元							
项目	项目名称 (注1)	2019年1-9月		2018年度		2017年度		2016年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
3 (注2)	越界·创意园	12,914.75	20.84%	18,408.32	23.01%	17,141.78	26.61%	16,882.51	31.83%
	航天大厦	2,352.14	3.80%	3,277.90	4.10%	3,296.18	5.12%	3,383.44	6.38%
	越界·田林坊	5,697.32	9.19%	7,168.16	8.96%	4,317.73	6.70%	127.02	0.24%
	越界·青美汇	554.45	0.89%	706.52	0.88%	680.88	1.06%	615.21	1.16%
	锦和大厦	3,809.68	6.24%	4,166.34	5.21%	3,025.14	4.70%	1,446.05	2.73%
5	越界·锦绣工坊	574.80	0.93%	744.78	0.93%	662.25	1.03%	722.34	1.36%
6	越界·苏河汇	1,277.78	2.06%	1,723.17	2.15%	1,674.14	2.60%	1,619.93	3.05%
7	越界·水庭庭	1,957.85	3.16%	2,616.41	3.27%	2,691.77	4.08%	2,479.71	4.67%
8	越界·500悦赏园	1,089.07	1.76%	970.11	1.21%	1,015.36	1.58%	1,070.93	2.02%
9	越界·智道智园	1,956.32	3.16%	2,741.19	3.43%	2,621.97	4.07%	2,533.62	4.78%
10	越界·X2创意空间	2,001.16	3.23%	2,662.04	3.33%	2,564.45	3.98%	2,535.28	4.78%
11	越界·X2创意空间二期	1,194.20	1.93%	1,369.09	1.71%	504.07	0.78%	-	-
12	越界·X2创意空间三期	337.68	0.54%	310.44	0.39%	-	-	-	-
13	越界·智汇园	1,211.10	1.95%	1,493.01	1.86%	1,392.05	2.16%	1,174.72	2.21%
14	大宁智道中心	2,098.30	3.39%	2,811.18	3.51%	2,582.03	4.01%	2,496.11	4.71%
15	越界·乐平坊	1,753.72	2.83%	2,368.49	2.96%	2,126.60	3.29%	2,161.65	4.08%
16	越界·智道智园	4,314.05	6.96%	5,978.54	7.47%	5,685.00	8.82%	5,513.15	10.39%
17	南翔智道三期	3,545.63	5.72%	4,296.45	5.37%	3,301.25	5.12%	2,032.96	3.83%
18	越界·X2创意空间二期	703.08	1.13%	1,499.95	1.88%	1,504.26	2.33%	1,448.08	2.73%
19	越界·智慧谷	693.55	1.12%	872.73	1.09%	778.95	1.21%	751.00	1.42%
20	世纪大厦	1,495.40	2.47%	2,210.27	2.76%	2,177.34	3.38%	2,021.65	3.81%
21	越界·世博园	5,979.17	9.65%	6,710.85	8.39%	2,665.10	4.14%	22.99	0.04%
22	越界·太保中心(注3)	1,956.91	3.16%	2,521.12	3.15%	616.21	0.96%	566.67	1.07%
23	明阳商务中心	1,106.22	1.79%	1,464.31	1.83%	1,069.50	1.66%	1,169.41	2.20%
24	北京越都荟	762.55	1.23%	488.20	0.61%	-	-	-	-
25	其他	369.93	0.60%	468.03	0.58%	423.99	0.66%	270.87	0.50%
合计		61,968.82	100.00%	79,993.59	100.00%	64,428.03	100.00%	53,045.31	100.00%

注1:物业管理服务均由上海锦和商业及其分公司或上海数娱进行提供,相应收入在对应项目进行核算;

注2:鉴于越界·田林坊已于2017年2月开始逐步投入运营,越界·青美汇已纳入越界·田林坊作为其配套设施统一运营管理;

注3:越界·太保中心在2017年12月29日前为参股运营项目,并由公司提供物业管理服务。

4.毛利率分析
 (1)主营业务毛利率分析
 公司的主营业务是产业园区、创意产业园区的定位设计、改造和运营管理。目前,公司主要采用“承租运营”的经营模式,即承租取得具有租赁价值提升空间的既有建筑(群),通过定位、改造提升既有建筑(群)使用价值,通过招商和后续运营获得租金收入和物业管理收入等。同时,公司通过“受托运营”的经营模式提供各类运营服务并获取相关业务收入,具体包括招商管理、物业管理等。据此,公司主营业务收入分为租赁服务、物业管理及其他服务两大类。营业收入、营业成本按项目及核算单元的具体情况如下:

业务分类	营业收入	营业成本	毛利率
租赁	租金	按月确认的向租户收取的租金	租赁成本、改造摊销成本
物业管理及其他	能源收入	向租户收取的水、电费等	能源费用
	物业管理费、停车费、公共服务及其他服务	按月向租户收取的物业管理费、收取的临时车位停车费、公共区域物业服务费	职工薪酬、保安费用、保洁费用、设备设施的维护修理费等

公司按照业务性质划分营业收入,分为租赁收入、物业管理及其他收入两大类;对物业管理及其他收入,根据不同的业务内容,区分能源、物业管理费、停车费等收入,按公司业务归集发生的营业成本,营业成本构成与公司的实际情况相符,据此计算的毛利及毛利率体现公司业务的实际情况。

报告期内,公司主营业务毛利率构成情况如下:
 单位:万元、%

项目	2019年1-9月 毛利 占比 毛利率	2018年度 毛利 占比 毛利率
租赁	17,590.35 75.53 38.32	24,099.56 76.72 40.03
物业管理及其他	5,698.80 24.47 35.47	7,312.46 23.28 36.94
合计	23,289.15 100.00 37.58	31,412.03 100.00 39.27

项目	2017年度 毛利 占比 毛利率	2016年度 毛利 占比 毛利率
租赁	17,224.30 76.78 35.40	15,273.67 77.11 39.04
物业管理及其他	5,207.98 23.22 33.02	4,534.97 22.89 32.58
合计	22,432.28 100.00 34.82	19,808.64 100.00 37.34

2016年、2017年、2018年及2019年1-9月,公司的主营业务毛利率分别为37.34%、34.82%、39.27%和37.58%。公司的主营业务毛利率变动和公司的成本特性、园区的招商推进情况密切相关。具体分析如下:

公司的营业成本中,租金支出、改造支出的摊销金额占比较大,营业成本中的固定成本占比较大。因此,园区在刚投入运营时,通常由于入驻率较低,在固定成本的影响下,毛利率水平相应较低;如果招商工作顺利推进,园区的出租率不断提高,毛利率水平也将随之上升趋势并最终保持稳定;通常情况下,在园区达到满租水平的过程中,园区收入的增幅一般将大于园区成本的增幅。项目运营过程中,存在正常损耗导致实际出租面积小于可供租赁面积,平均出租率达到95%以上的项目即可认为该项目达到满租水平。

公司2016年的毛利率为37.34%,锦和大厦项目受业主与运营方纠纷的影响,自2015年6月投入运营时起出租率一直较低,处于亏损状态,2016年毛利为-2,541.42万元,受此影响公司当期毛利率水平有所下降。

公司2017年的毛利率为34.82%,越界·世博园和越界·田林坊于2017年2月开始逐步投入运营,当年尚未完成全部招商工作,当年越界·世博园毛利及毛利率分别为-1,173.64万元和-44.04%,越界·田林坊毛利及毛利率分别为182.28万元和4.22%,受此影响公司当期毛利率水平有所下降。

公司2018年的毛利率为39.27%,越界·世博园、越界·田林坊、越界·X2创意空间二期等项目随着项目招商推进,租入驻使得项目收入及毛利得以回升,锦和大厦、越界·太保中心及南翔智地三期等项目入驻能力大幅改善,当期毛利率水平有所提升。

公司2019年1-9月的毛利率为37.58%,较2018年有所下降。公司新投入运营项目逐步成熟,但受宏观经济及行业波动影响,其他部分园区原有租户退租或合同到期后未续租,公司继续拓展业务、承租运营新项目,导致公司营业收入增幅小于主营业务收入增长幅度。

公司的主营业务中租赁服务毛利占比较高,对公司整体毛利率的影响较大。2016年、2017年、2018年及2019年1-9月,租赁业务毛利率分别为39.04%、35.40%、40.03%和38.32%。2017年,租赁业务毛利率较上年年度有所下降,主要系越界·世博园和越界·田林坊于2017年2月开始逐步投入运营,当年尚未完成招商工作,当年越界·世博园毛利及毛利率分别为-1,173.64万元和-44.04%,越界·田林坊毛利及毛利率分别为182.28万元和4.22%。2018年租赁业务毛利率有所回升,主要系上述项目招商推进、出租率及平均出租单价上升,同时锦和大厦及南翔智地三期等项目入驻能力大幅改善,使得租赁业务收入上升、毛利率回升。2019年1-9月租赁业务毛利率有所下降的原因为部分园区原有租户退租或合同到期后未续租,公司继续拓展业务、承租运营新项目,导致公司租赁业务收入增长幅度小于租赁业务收入增长幅度。

2016年、2017年及2018年,物业管理及其他服务毛利率分别为32.58%、33.02%和36.94%,呈稳步上升趋势,主要系公司加强物业服务成本管控,提升运营效率。2019年1-9月,物业管理及其他服务毛利率为35.47%,较2018年有所下降的原因系北京越都荟项目于本期正式投入运营,能源费用及其他运营成本增加所致。

(2)主要项目毛利及毛利率变动分析
 公司各项目的毛利及毛利率情况如下:
 单位:万元、%

序号	项目	2019年1-9月 毛利 毛利率	2018年度 毛利 毛利率	2017年度 毛利 毛利率	2016年度 毛利 毛利率
1	越界·世博园	7,146.81 55.34	10,843.82 58.91	10,195.62 59.48	9,953.55 58.96
2	航天大厦	4,188 0.18	10,776.36 3.28	11,471 3.48	10,700 5.03
3	越界·田林坊	1,719.34 30.18	1,977.04 27.58	182.28 4.22	123.19 96.99
4	越界·青美汇	78.17 14.10	80.34 11.37	3.99 0.64	-289.61 -43.82
5	锦和大厦	203.80 5.27	-696.33 -16.71	-499.39 -33.04	-2,541.42 -175.75
6	越界·锦绣工坊	-75.33 -13.11	-96.78 -12.99	-233.88 -35.32	-146.45 -20.27
7	越界·苏河汇	590.67 46.23	820.03 47.59	868.46 48.30	715.18 46.62
8	越界·水庭庭	821.95 41.98	1,151.89 44.03	1,175.37 45.18	1,057.73 42.66
9	越界·智道智园	104.10 9.56	499.51 51.08	534.88 52.68	584.32 54.56
10	越界·X2创意空间	1,302.68 66.59	1,868.80 68.17	1,749.19 66.71	1,607.81 63.46
11	越界·X2创意空间二期	1,378.06 68.86	1,898.63 71.32	1,786.97 69.68	1,799.40 70.97
12	越界·X2创意空间三期	752.86 63.04	746.15 54.50	184.50 36.60	-0.31 -
13	越界·X2创意空间三期	64.63 19.14	58.76 18.93	-	-
14	越界·智汇园	251.53 20.77	175.13 12.17	156.96 11.28	77.72 0.66
15	大宁智道中心	215.75 10.28	321.68 11.44	95.62 3.71	91.94 3.68
16	越界·乐平坊	801.58 45.66	1,076.12 45.43	865.22 40.68	907.76 41.99
17	越界·智道智园	3,059.20 70.91	4,296.16 71.86	3,987.82 70.15	3,817.96 69.25
18	南翔智地三期	1,056.56 29.80	1,241.71 29.90	55.55 18.56	-236.49 -10.16
19	越界·X2创意空间二期	175.73 24.99	645.38 43.03	666.24 44.29	539.66 37.27