大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆共享工业投资有限公司主体与2019年度第一期中期票据2019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

联系电话：+86-10-51087768　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-84583355　Email dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层　公司网站：www.dagongcredit.com

跟踪评级公告

大公报SDP【2019】109号

大公国际资信评估有限公司通过对重庆共享工业投资有限公司及“19 共享工业 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆共享工业投资有限公司的主体长期信用等级维持AA，评级展望维持稳定，“19共享工业MTN001”的信用等级维持AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年八月二十八日

评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	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
19共享工业MTN001	4	3	AA	AA	2019.07

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	189.66	190.08	199.27	132.69
所有者权益	72.21	72.30	70.33	49.12
总有息债务	99.40	99.80	107.38	65.80
营业收入	1.15	6.04	5.58	5.00
净利润	-0.08	2.56	2.51	1.31
经营性净现金流	0.18	1.24	0.90	-29.54
毛利率	14.35	45.28	48.33	64.03
总资产报酬率	-	1.75	1.60	2.37
资产负债率	61.92	61.97	64.71	62.98
债务资本比率	57.92	57.99	60.43	57.26
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	1.46	0.61	0.92
经营性净现金流/总负债	0.15	1.00	0.85	-42.41

注：公司提供了2018年及2019年1～3月财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司2019年1～3月财务报表未经审计。

主要观点

重庆共享工业投资有限公司（以下简称“重庆共享”或“公司”）主要从事沙坪坝区工业园区开发和建设等业务。跟踪期内重庆市及沙坪坝区经济继续保持增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司继续得到沙坪坝区政府在税收优惠和资金补贴等方面的支持，公司经营性净现金流有所增长，对债务的保障能力有所增强；同时，公司土地整治开发收入易受土地出让计划和宏观政策影响，稳定性较弱，公司其他应收款规模较大，其中对政府应收款项占比较高，对资产流动性产生一定影响，公司有息债务占比仍较高，其中短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2018年，重庆市及沙坪坝区经济继续保持增长，全区第三产业发达，为公司发展提供良好的外部环境；
- 作为沙坪坝区园区的开发和投融资主体，公司在沙坪坝区经济发展过程中发挥重要作用，得到沙坪坝区政府在税收优惠及资金补贴等方面的支持；
- 公司经营性净现金流有所增长，对债务的保障能力有所增强。

主要风险/挑战：

- 2018年，公司其他应收款规模较大，其中对政府应收款项占比较高，对资产流动性产生一定影响；
- 公司土地整治开发收入易受土地出让计划和宏观政策影响，稳定性较弱；
- 公司货币资金大幅下降，且短期有息债务规模较大，存在较大的短期债务压力。

评级小组负责人：唐　川
评级小组成员：王海云　孙铭锴
电话：010-51087768
传真：010-84583355
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

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-2019-V.2，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（42%）	**6.51**
（一）宏观环境	5.05
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.59
要素二：财富创造能力（31%）	**4.32**
（一）产品与服务竞争力	4.26
（二）盈利能力	4.41
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	**4.51**
（一）债务结构	6.05
（二）流动性偿债来源	4.27
（三）清偿性偿债来源	4.53
调整项	**-0.30**
主体信用等级	**AA**

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	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA	2019/07/25	唐川/孙铭锴/王海云	《投融资平台信用评级方法》	点击阅读全文
AA/稳定	AA	2017/06/05	杨绪良/王泽/张雪婷	《投融资平台信用评级方法》	点击阅读全文

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，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、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

根据大公承做的重庆共享存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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
19 共享工业 MTN001	4	4	2019.7.18～2022.7.18	偿还债务融资工具	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

重庆共享成立于 2007 年 12 月，是由重庆市沙坪坝区国有资产管理中心（以下简称“沙坪坝区国资中心”）全额出资的区属国有独资企业，初始注册资本为 5,000 万元人民币。公司分别于 2008 年 3 月、2008 年 4 月、2008 年 7 月、2010 年 1 月、2012 年 5 月增资 0.55 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、0.40 亿元。2014 年 9 月公司资产整体划转给沙坪坝区财政局，沙坪坝区财政局持有公司全部股权。2015 年 12 月公司股东由沙坪坝区财政局再次变更为沙坪坝区国资中心，同时向公司增资，公司注册资本变更为 20.00 亿。2016、2017 年沙坪坝区国资中心分别以货币形式向公司增资人民币 10.00 亿元和 18.00 亿元，用于改善公司资本结构，增资后公司注册资本变更为 48.00 亿元。截至 2019 年 3 月末，公司注册资本 48.00 亿元，沙坪坝区国资中心是公司唯一股东和实际控制人。

公司设董事会和总经理，董事会成员委派、更换及总经理的聘任均由出资人负责，总经理对董事会负责。公司设监事会，监事由出资人委派或更换，监事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举或更换。组织结构方面，公司设有财务部、规划设计部、投融资部、合同预算部和土地整治部等部门，部门职能及岗位职责明确，部门各司其职，协调运转。

根据公司提供的企业信用信息报告，截至 2019 年 4 月 18 日，公司本部共有未结清贷款 13 笔，全部为正常类贷款，无关注类贷款和不良/违约类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具到期的均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓，但整体而言经济继续表现良好；投融资平台融资环境得以改善；重庆市及沙坪坝区 2018 年经济继续较快增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，增速同比下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港

澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计2019年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）产业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

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，地方政府投融资平台的发展，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。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2018年末，地方政府一般债务余额10.99万亿元，同比增长6.39%，专项债务余额7.39万亿元，同比增长20.36%。近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件,对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015年新《预算法》开始实施,财政部对地方政府存量债务进行甄别,存量债务将被分类纳入预算管理。2016年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50号），加强了对融资平台公司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源,不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018年2月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为

有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

（三）区域环境

重庆市作为我国中西部地区唯一的直辖市是我国长江上游地区重要的经济中心；2018年，重庆市经济稳定增长，经济实力较强，为公司提供较好的发展环境。

重庆市位于中国内陆西南部、长江上游，面积8.24万平方公里，下辖38个区县。重庆市作为中西部地区唯一的直辖市，是长江上游地区重要的经济中心，近年来重庆市经济保持较快增长。未来，重庆市将继续贯彻实施“一圈两翼”开发、扩大内陆开放以及产业优化升级等战略规划，国家中心城市功能及对区域的集聚辐射服务作用将得到进一步强化。

表2　2016～2018年重庆市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018年		2017年		2016年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	20,363.19	6.0	19,500.27	9.3	17,558.76	10.7
人均地区生产总值（元）	65,933	5.1	63,689	8.3	57,902	9.6
一般公共预算收入	2,265.50	0.6	2,252.38	3.0	2,227.90	7.1
规模以上工业增加值	-	0.5	-	9.6	-	10.3
全社会固定资产投资	-	7.0	17,440.57	9.5	17,361.12	12.1
社会消费品零售总额	-	8.7	8,067.67	11.0	7,271.35	13.2
进出口总额	5,222.62	15.9	4,508.25	8.9	4,140.39	10.3
三次产业结构	6.8:40.9:52.3		6.9:44.1:49.0		7.4:44.2:48.4	

数据来源：2016～2018年重庆市国民经济和社会发展统计公报

2018年，重庆市地区经济继续保持增长，实现地区生产总值20,363.19亿元，同比增长6.0%。三次产业结构继续优化，由6.9:44.1:49.0调整为6.8:40.9:52.3。一般预算收入为2,265.50亿元，同比增长0.6%。2018年，重庆市实现工业增加值5,997.70亿元，同比增长1.1%；规模以上工业增加值同比

增长0.5%。同期，全社会固定资产投资同比增长7.0%；社会消费品零售总额同比增长8.7%；进出口总额为5,222.62亿元，同比增长15.9%。

总体来看，2018年，重庆市经济稳定增长，经济实力较强，为公司提供较好的发展环境。

沙坪坝区是重庆主城区，交通便利，第三产业发达；2018年，受宏观经济放缓的影响，部分经济指标增速略有下降，但整体经济实力仍较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

沙坪坝区是重庆市主城区，东滨嘉陵江，西抵缙云山，境内中部歌乐山纵贯南北，交通便利，是重庆市重要的工业基地及科教文化区。沙坪坝区第三产业较为发达，市场潜力巨大，商贸物流业发展较快，是重庆市重要的物资集散和商贸区。

2018年，沙坪坝区经济保持增长，受宏观经济放缓的影响，部分经济指标年均增速略有下降。从主要经济指标来看，2018年，沙坪坝区实现地区生产总值936.4亿元，同比增长3.2%。人均生产总值109,137.5元。2018年全年财政总收入207.6亿元，增速大幅提高，其中，税收收入44.5亿元，同比下降9.7%。

表3　2016～2018年重庆市沙坪坝区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018年		2017年		2016年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	936.4	3.2	860.2	7.1	786.0	10.3
人均地区生产总值[1]（元）	109,137.5	-	103,389.4	-	96,088.0	-
规模以上工业总产值	2,019.9	9.3	1,890.9	5.6	1,789.9	1.0
财政总收入	207.6	15.6	179.6	6.0	169.5	23.6
社会固定资产投资	-	-8.5	637.8	6.4	667.0	14.4
社会消费品零售总额	-	3.5	382.9	7.1	357.4	11.5
进出口总额（亿美元）	361.2	25.2	288.5	19.9	241.4	-5.9
三次产业结构比	0.4:37.9:61.7		0.6:43.5:55.9		0.7:42.6:56.7	

数据来源：2016～2018年重庆市沙坪坝区国民经济和社会发展统计公报、沙坪坝统计局网站

沙坪坝区是重庆现代产业强区，产业门类涉及电子信息、汽车、通用设备等26个行业。2018年，全区实现工业增加值284.1亿元，同比增长7.0%。全区规模以上工业企业共209家，规模以上工业企业完成总产值2,019.9亿元，同比增长9.3%。其中，电子信息制造业完成产值1,709.6亿元，同比增长12.1%；传统业完成产值310.3亿元，同比下降4.3%；固定资产投资总额同比下降8.5%。建设与改造投资项目数（500万元以上）147个，完成投资额同比下降25.9%，分产业看，第一产业完成投资额同比增长60.0%；第二产业完成投资额同比增长32.4%，其中，工业完成投资额同比增长32.4%；第三产业完成投资额同比下降9.9%；社

[1] 按照沙坪坝区户籍人口计算。

会消费品零售总额同比增长 3.5%；外贸进出口总额 361.2 亿美元，同比增长 25.2%，其中，出口 264.7 亿美元，同比增长 21.8%，进口 96.5 亿美元，同比增长 35.5%。产业结构方面，沙坪坝区以第三产业为主，三次产业结构调整为 0.4:37.9:61.7。

总体来看，沙坪坝区是重庆主城区，交通便利，第三产业发达；2018 年受宏观经济放缓的影响，部分经济指标增速略有下降，但整体经济实力仍较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

2018 年，沙坪坝区一般公共预算收入有所下滑，政府性基金收入呈小幅流出状态。

公司未提供 2018 年沙坪坝区财政决算数据。根据重庆市沙坪坝区人民政府发布的《重庆市沙坪坝区 2018 年财政预算执行情况和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年，沙坪坝区地方财政收入为 55.19 亿元，同比下降 17.77%，仍主要由一般预算收入构成。2018 年，沙坪坝区一般预算收入 55.21 亿元，同比下降 17.74%，其中税收收入 44.52 亿元，同比下降 9.66%，占一般预算收入比重为 80.64%，占比有所上升。同期，沙坪坝区政府性基金收入为-0.02 亿元，呈小幅流出状态。

表 4　2016～2018 年沙坪坝区财政收支情况（单位：亿元）

项　目		2018 年	2017 年	2016 年
财政本年收入	**财政本年收入合计**	**-**	**142.12**	**118.20**
	地方财政收入	**55.19**	**67.12**	**68.04**
	一般预算	55.21	67.12	68.04
	其中：税收收入	44.52	49.28	49.76
	非税收入	10.70	17.84	18.28
	基金预算	-0.02	0.00	0.00
	转移性收入	**-**	**75.00**	**50.16**
	一般预算	-	34.41	20.08
	基金预算	-	40.59	30.08
财政本年支出	**财政本年支出合计**	**-**	**166.91**	**133.46**
	地方财政支出	**146.40**	**150.81**	**119.57**
	一般预算	88.81	93.57	96.76
	基金预算	57.59	57.24	22.81
	预算外	-	-	-
	转移性支出	**-**	**16.10**	**13.89**
净额	**本年收支净额**	**-**	**-24.79**	**-15.26**

数据来源：根据公开数据整理

综合来看，2018 年，沙坪坝区地方一般公共预算收入有所减少，政府性基金收入呈小幅流出状态，财政实力有所减弱。

2018 年，沙坪坝区一般公共预算支出有所下降，政府性基金支出小幅上涨。

2018年，沙坪坝区地方财政支出为146.40亿元，同比下降2.92%，仍以一般预算支出为主。2018年，沙坪坝区一般预算支出88.81亿元，同比下降5.09%，占地方财政支出的比重为60.66%，占比有所下降。同期，沙坪坝区政府性基金支出为57.59亿元，同比略有增长。

根据公司提供资料，截至2018年末，沙坪坝区地方政府债务余额为96.86亿元，其中直接债务余额96.72亿元，担保债务余额为0.14亿元。

财富创造能力

公司作为沙坪坝区土地整治开发的重要主体，在沙坪坝区建设领域继续发挥重要作用；公司房屋销售业务收入同比大幅增长，带动公司营业收入有所增长。

公司作为沙坪坝区土地整治开发的重要主体，主要从事区域工业产业园区的开发建设及土地整治、工程管理、房屋销售等业务，在沙坪坝区经济发展中继续发挥重要作用。

表5　2016～2018年公司营业收入和毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	**60,416**	**100.00**	**55,755**	**100.00**	**50,008**	**100.00**
工程管理	11,785	19.51	17,143	30.75	27,598	55.19
房屋销售	38,023	62.94	26,311	47.19	11,525	23.05
土地整治	8,352	13.82	11,252	20.18	6,999	14.00
物业管理	599	0.99	525	0.94	285	0.57
其他	1,658	2.74	524	0.94	1,242	2.48
毛利润合计	**27,356**	**100.00**	**26,944**	**100.00**	**32,019**	**100.00**
工程管理	11,785	43.08	17,143	63.63	27,598	86.19
房屋销售	13,603	49.73	9,885	36.69	1,945	6.07
土地整治	491	1.79	322	1.20	724	2.26
物业管理	28	0.10	33	0.12	74	0.23
其他	1,449	5.30	-440	-1.63	-681	-2.13
毛利率		**45.28**		**48.33**		**64.03**
工程管理		100.00		100.00		100.00
房屋销售		35.78		37.57		16.87
土地整治		5.88		2.86		10.35
物业管理		4.60		6.33		25.99
其他		87.41		-83.89		-54.82

数据来源：根据公司提供资料整理

工程管理收入、房屋销售收入和土地整治收入仍是公司营业收入的主要来源。2018年，公司营业收入为6.04亿元，同比有所增长，主要系“卓越美丽新城”及“龙润尚城B区”项目的销售回款较大导致房屋销售收入大幅增长所致，同期，

公司土地整治开发收入为0.84亿元，同比减少25.77%，系土地出让面积减少所致，土地整治开发业务易受政府土地出让计划和宏观政策影响，未来仍存在一定不确定性；工程管理收入为1.18亿元，同比减少0.53亿元，主要是土地拆迁安置、基础设施建设管理费收入。2018年，公司其他业务收入同比大幅增加，主要为重庆龙润科技有限公司（以下简称“龙润公司”）及重庆共享资产经营管理有限公司（以下简称“共享资产经营公司”）的租金收入和代收的园区水电费。

毛利率方面，2018年，受毛利润占比较高的房屋销售业务毛利率下降影响，公司综合毛利率同比小幅下降。其中，土地整治开发业务毛利率小幅上升；房屋销售业务毛利率为35.78%，同比下降1.79个百分点；物业管理业务毛利率为4.60%，同比下降1.73个百分点；其他收入毛利率大幅上升。

综合来看，2018年，工程管理收入、房屋销售收入和土地整治收入仍是公司营业收入的主要来源；公司房屋销售业务收入同比大幅增长，带动公司营业收入有所增长。

（一）土地整治开发及基础设施建设业务

公司负责沙坪坝区园区及土地的开发工作，是沙坪坝区重要的园区及土地开发主体，在当地社会经济发展中具有重要作用，公司土地整治开发收入易受土地出让计划和宏观政策影响，稳定性较弱。

公司从事沙坪坝区土地整治、园区开发、标准厂房等附属基础设施建设、园区招商引资及入驻企业服务等工作，是沙坪坝区重要的园区及土地开发主体。公司土地整治开发业务包括代政府土地整治和对自有合规取得的储备土地进行整治后用于出让两种业务模式。代政府土地整治业务方面，公司接受重庆市沙坪坝区土地整治储备中心（以下简称“区土储中心”）的委托，开展土地整治工作。待整治完成达到上市条件后公司将土地移交区土储中心验收，验收合格后区土储中心与公司签订《交地确认书》，公司根据《交地确认书》确认收入并结转相应成本。对自有合规取得的储备土地进行整治后用于出让业务方面，公司自有土地来源于2012年463号文前公司具有土地储备职能时储备的土地，取得手续合法合规，公司对储备地进行“七通一平”等整治工作，待整治完成并缴纳土地出让金变成出让地后交台资信息产业园管委会或区土储中心进行出让，出让获得的收入即为土地整治收入。

公司负责开发建设及土地整治的园区主要集中在井口工业园，台资信息产业园和青凤工业园区。井口工业园区位于沙坪坝井口镇，是重庆市政府于2002年12月批准的特色工业园区之一，重庆市工业园区规划建设领导小组办公室于2007年同意将井口工业园区更名为重庆沙坪坝区工业园区A区，习惯上仍称为井口工业园区，纳入市级特色工业园区的管理范围，享受市特色工业园区的扶持

政策。井口工业园规划面积 3.16 平方公里，公司已完成其全部土地的整治，但由于土地的验收移交尚未完成，相应建设投入暂以存货进行会计处理，尚未确认收入，公司回款易受当地财政收入及资金安排的影响，存在一定流动性风险。

台资信息产业园（重庆大学城科技产业园研发创新基地）由重庆市特色园区规划建设领导小组批准（园区领导小组【2009】40 号），为配合西永综合保税区建设而建立的配套园区。园区规划面积 7.56 平方公里，其中 2.00 平方公里为工业用地，其余 5.56 平方公里为综合用地。公司与重庆市台资信息产业园建设管理委员会签订开发建设合同，负责台资信息产业园的征地拆迁、“七通一平”、招商引资等工作。2010 年园区正式开工建设，启动区面积为 2.56 平方公里。截止 2018 年末，台资信息产业园规划面积 7.56 平方公里，公司已完成其中 4,388 亩土地的整治（累计移交 3,498 亩），尚有 6,952 亩土地尚未完成整治。台资信息产业园享有重庆市财政局新增用地土地有偿使用费通过财政税收返还方式的优惠政策。

青凤工业园（大学城科技产业园生产制造中心）位于绕城高速东侧、西部物流园区西侧的青凤片区，分为启动区、生活配套区、产业配套区等区域，总规划面积 10.25 平方公里，其中启动区面积 3.87 平方公里，根据沙坪坝区规划，青凤工业园是未来工业发展的主战场，重点围绕电子通信、生物医药、医疗装备、新能源汽车为主导产业发展高端制造业，2015 年，青凤工业园通过市级特色园区评审，成为重庆中德智能产业园核心区，是重庆市重点项目。截至 2018 年末，公司已完成启动区 800 亩土地整治。

表 6　截至 2019 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资额	建设期限
北斗民用产品生产厂房工程	1.00	0.88	2016.10～2017.09
重庆西部国际创新研发中心	21.00	2.73	2017.01～2020.12
沙坪坝工业园青凤组团启动区标准厂房	3.50	0.21	2017～2019
M2 精密模具制造研发中心及产业园	1.80	0.14	2018～2020
重庆纳米电子材料产业园暨创建国家纳米电子材料（西南）检测中心项目	2.16	0.19	2018～2019
合计	**29.46**	**4.15**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年 3 月末，公司在建项目包括重庆西部国际创新研发中心、沙坪坝工业园青凤组团启动区标准厂房、重庆纳米电子材料产业园暨创建国家纳米电子材料（西南）检测中心项目、M2 精密模具制造研发中心及产业园及北斗民用产品生产厂房工程，项目总投资额为 29.46 亿元，尚需投资 25.31 亿元，公司未来面临的资本支出压力较大。

（二）工程管理业务

公司按期从土地征地拆迁补偿成本中及基础设施建设项目投资成本中计提管理费收入，2018 年，公司工程管理业务收入有所下降。

根据重庆市沙坪坝区区长、重庆市沙坪坝区常务副区长和沙坪坝财政局局长与公司联合签发的文件，公司按照《重庆市国有土地储备整治财务管理暂行办法》的相关规定计提管理费收入。从 2015 年开始，按期从土地征地拆迁补偿成本中及基础设施建设项目投资成本中计提管理费收入，具体比例为：土地储备整治工程的征地拆迁补偿按当期支出总额的 18.00%计提管理费、城市房屋拆迁安置补偿按当期支出总额的 18.00%计提管理费、整治土地基础配套设施按当期支出总额的 18.00%计提管理费；公司参照区财政关于提取区级重点项目融资工作经费和担保工作经费的请示（沙财税经【2007】283 号）文件按当年融资余额 0.50%计提经费收入。

2018 年，公司工程管理业务收入为 1.18 亿元，同比减少 0.53 亿元，仍主要是土地拆迁安置、基础设施建设管理费收入；毛利率受其确认收入的方式影响，仍为 100%。

（三）房屋销售业务及物业管理业务

公司房屋销售业务仍主要为安置房销售，目前在售安置房主要为“卓越美丽新城”及“龙润尚城”；物业管理业务主要为在售安置房的物业管理服务。

公司房屋销售收入主要来自于公司本部“卓越美丽新城”安置房销售和子公司龙润公司。“卓越美丽新城”安置房业务模式为公司在其他开发商处购买房屋后再销售给安置户。龙润公司营业执照上经营范围为：实施井口工业园区开发建设，招商引资的咨询服务；房地产开发。龙润公司拥有房地产开发三级资质，目前进行的房地产开发业务为“龙润尚城”保障房项目。

“卓越美丽新城”安置房项目由公司委托重庆卓越房地产开发有限公司建设，于 2011 年开工、2015 年完工，总用地面积 88,295 平方米，总建筑面积 308,945 平方米，可销售面积为 285,934 平方米。项目建成后按照统一价格进行销售，销售对象全部为沙坪坝区域内的拆迁户。该项目总投资金额 8.69 亿元，截至 2019 年 3 月末，已销售 19,495 平方米面积，占比 68.00%，实现销售收入 5.24 亿元，实现销售回款 4.84 亿元，由于部分销售合同签订后约定有付款宽限期，从而导致回款金额低于销售额的情况。未来随着台资工业园、青凤工业园土地整治工作开展将逐步进行销售，预计将在 2020 年销售完毕，实现累计销售额 8.72 亿元，2021 年实现全部回款。该项目的物业管理同样由公司本部负责，能为公司带来一定的物业管理收入。

“龙润尚城”保障房项目分为 A 区、B 区和 C 区进行开发，目前 A 区已完工，

且已完成销售。龙润尚城B区于2015年完工，总投资30,000.00万元，公司2016年～2018年度的房屋销售收入主要为龙润尚城B区的销售收入，龙润尚城B区预计总收入为44,544.00万元。龙润尚城C区已完成建设，截至2019年3月，已投资额17,889.81万元，该项目已完工，并已销售5,132.58万元，预计总销售收入26,846.65万元，2020年完成销售，其中，住宅销售收入15,699.38万元，门面销售收入8,562.66万元，车库销售收入2,584.61万元。

公司物业管理收入来自于子公司井园物业公司保障房项目，目前主要是龙润尚城A区、B区住房及门面、以及卓越美丽新城小区，物业管理费根据建筑面积及收费标准按月收取。

偿债来源与负债平衡

2018年，公司营业收入有所增长，毛利率有所下降；公司经营性净现金流同比有所增长，对债务的保障能力有所增强；同期，公司继续得到政府在财政补贴等方面的支持。

（一）盈利

2018年，公司营业收入有所增长，毛利率有所下降，利润总额保持稳定。

2018年，公司营业收入为6.04亿元，同比有所增长，主要系公司房屋销售业务收入大幅增长所致。同期，公司期间费用同比小幅增长，仍主要由管理费用和财务费用构成，期间费用在营业收入中的比重为8.28%，期间费用率同比上升1.11个百分点，对盈利能力的影响有所增加。

表7　2016～2018年及2019年1～3月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019年1～3月	2018年	2017年	2016年
营业收入	1.15	6.04	5.58	5.00
营业成本	0.98	3.31	2.88	1.80
毛利率	14.35	45.28	48.33	64.03
期间费用	0.08	0.50	0.40	1.82
管理费用	0.09	0.38	0.54	0.26
财务费用	-0.01	0.12	-0.14	1.56
期间费用率	6.96	8.28	7.17	36.40
其他收益	-0.16	0.07	0.73	-
营业利润	-0.08	3.02	3.01	1.30
利润总额	-0.08	3.00	3.00	1.41
净利润	-0.08	2.56	2.51	1.31
总资产报酬率	-	1.75	1.60	2.37
净资产收益率	-0.11	3.54	3.57	2.66

数据来源：根据公司提供资料整理

2018年，公司营业利润和利润总额保持稳定，净利润略有增长，公司总资产

报酬率为1.75%，同比有所上升，净资产收益率为3.54%，同比有所下降。

（二）自由现金流

2018年，公司经营性现金流净流入规模有所增长，对债务的保障能力有所增强；投资性现金流持续净流出，规模有所减小。

2018年，公司净利润2.56亿元，主要来自于房屋销售业务、工程管理费用、土地整治开发业务和以及政府补贴。同期，公司经营性净现金流1.24亿元，同比增长37.78%，对债务的保障能力有所增强。

2018年，公司投资性现金流为-3.59亿元，仍呈净流出状态，净流出规模大幅下降，公司投资性现金流出主要用于工程开发项目建设，预计未来仍将表现为净流出。

表8　2016年～2018年及2019年1～3月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年1～3月	2018年	2017年	2016年
经营性净现金流	0.18	1.24	0.90	-29.54
投资性净现金流	-0.57	-3.59	-8.98	-8.18
筹资性净现金流	-1.70	-32.41	24.44	52.56
经营性净现金流/流动负债	0.41	3.40	3.39	-93.84
经营性净现金流/总负债	0.15	1.00	0.85	-42.41

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2019年3月末，公司主要在建工程计划投资29.46亿元，已完成投资4.15亿元，尚需投资25.31亿元。综合来看，公司未来仍将集中园区项目开发，经营和投资活动对融资活动依赖较大。

（三）债务收入

公司融资渠道较为多样，以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要以银行借款、发行债券为主，借款期限结构以长期为主，公司银行借款以保证借款为主。截至2019年3月末，公司获得的银行授信额度为19.70亿元，其中13.40亿元已使用完毕，尚有6.30亿元银行授信额度。大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司债务偿还对债务收入的依赖程度。2018年及2019年1～3月，公司筹资性现金流入分别为11.25亿元和9.50亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分；同期，公司筹资性现金流出分别为43.66亿元和11.20亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度很高。

表9　2016～2018年及2019年1～3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2019年1～3月	2018年	2017年	2016年
筹资性现金流入	9.50	11.25	69.40	70.91
借款所收到的现金	9.50	0	26.40	47.65
筹资性现金流出	11.20	43.66	44.96	18.34
偿还债务所支付的现金	9.50	5.31	9.82	9.97

数据来源：根据公司提供资料整理

（四）外部支持

作为沙坪坝区内从事园区开发及土地整治开发的重要主体，公司继续得到当地政府在税收优惠和资金补贴等方面的支持。

公司是沙坪坝区内从事园区开发及土地整治开发的重要主体，目前拥有井口工业园、台资信息产业园以及青凤工业园区三个正在开发的园区项目，是沙坪坝区重要的投融资主体之一，得到沙坪坝区政府在政策、财政方面的大力支持。公司符合西部地区鼓励类产业项目确认书，享有按15%的税率缴纳企业所得税的优惠政策。除公司外，沙坪坝区还拥有重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司（以下简称“迈瑞城投”）、重庆西部现代物流产业园区开发建设有限责任公司（以下简称为“西部物流园”）两个平台公司，西部物流园主要负责物流园区的基础设施建设和土地平整业务，迈瑞城投负责公司三个园区和西部物流园以外的城市基础设施建设等。

青凤工业园及台资信息产业园作为重庆市政府批准的特色工业园区，现有一系列优惠配套政策。在土地出让金返还方面，园区内所缴纳的土地使用权出让金，留存在区的全额返还给园区用于土地整治；在城市建设配套费返还方面，特色工业园区内城市基础设施建设配套费实施先征后返，重庆市及沙坪坝区均将配套费全额返还用于园区建设；在税收优惠方面，规定园区内企业建成投产5年之内，在现有财政体制不变情况下，对超基数新增的地方税收和共享税收属市级和区县级财政收入留成的50%返还园区，用于土地整治、基础设施建设和园区发展。2018年，公司收到税收返还0.05亿元、土地出让金返还0.02亿元和补贴收入3.73万元，为公司利润形成一定补充。

（五）可变现资产

2018年，公司资产规模有所下降，货币资金规模大幅下降，流动资产构成以其他应收款和存货为主，其他应收款中政府应收款项占比较高，对资产流动性产生一定影响；非流动资产构成以可供出售金融资产、投资性房地产和其非流动资产为主。

截至2018年末，公司资产总额为190.08亿元，同比有所减少。同期，公司流动资产和非流动资产占比分别为85.04%和14.96%，资产结构以流动资产为主。

表 10　2016～2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**161.05**	**84.92**	**161.65**	**85.04**	**178.00**	**89.33**	**120.52**	**90.83**
货币资金	1.41	0.74	3.50	1.84	40.26	20.20	21.90	16.51
其他应收款	66.54	35.08	65.55	34.49	58.79	29.50	36.42	27.45
存货	92.84	48.95	91.94	48.37	78.36	39.32	60.82	45.84
非流动资产合计	**28.61**	**15.08**	**28.43**	**14.96**	**21.27**	**10.67**	**12.17**	**9.17**
可供出售金融资产	4.48	2.36	4.48	2.36	3.72	1.87	3.10	2.34
投资性房地产	7.24	3.82	7.24	3.81	5.75	2.88	0.00	0.00
在建工程	4.16	2.19	3.95	2.08	3.66	1.84	0.20	0.15
其他非流动资产	6.32	3.33	6.33	3.33	6.99	3.51	3.18	2.40
资产合计	**189.66**	**100.00**	**190.08**	**100.00**	**199.27**	**100.00**	**132.69**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2018 年末，公司货币资金 3.50 亿元，同比大幅减少，主系偿还到期债务所致，公司货币资金均为银行存款；公司其他应收款 65.55 亿元，同比有所增加，从欠款方来看，其他应收款对象主要为沙坪坝区财政局，金额为 62.50 亿元，占其他应收款总额 95.35%，以及沙坪坝区征地办公室 1.20 亿元，占比 1.83%，两者账龄分别为 1～4 年和 2～4 年，政府占款较多。截至 2018 年末，公司存货规模 91.94 亿元，全部为开发成本，同比大幅增长，主要系存货余额中包含借款费用资本化金额 15.02 亿元。

2018 年末，公司非流动资产规模为 28.43 亿元，主要为可供出售金融资产、投资性房地产、在建工程和其他非流动资产，总体规模相对较小。同期，公司可供出售金融资产为 4.48 亿元，同比有所增长，主要为对部分项目和公司的投资；公司投资性房地产同比增加 1.49 亿元，主要为自用房地产。公司在建工程主要为园区标准厂房建设，截至 2018 年末，在建工程规模为 3.95 亿元。2018 年末，公司其他非流动资产 6.33 亿元，主要为 3.75 亿元购房款、1.53 亿元工程款和 1.05 亿元水库资产。

截至 2019 年 3 月末，公司资产总计 189.66 亿元，较 2018 年末小幅下降。其中，流动资产 161.05 亿元，占总资产的 84.92%，占比有所下降；非流动资产 28.61 亿元，占比有所上升。

截至 2018 年末，公司可变现资产为 107.20 亿元[2]，清偿性偿债来源较为充足。同期，公司无资产受限，资产流动性较好。

[2] 未经专业评估，下同。

总体来看，公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流对债务保障能力较低；公司融资渠道通畅，债务收入、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2018 年，公司获得经营性净现金流 1.24 亿元，筹资活动现金流入 11.25 亿元，获得外部支持 0.07 亿元。公司流动性偿债来源结构中，筹资活动现金流入占比较大，是其债务偿付的主要来源，公司偿债能力对债务收入的依赖程度较高；财富创造能力产生的经营性净现金流对债务保障能力较低，外部支持对偿债来源形成一定补充。截至 2018 年末，公司可变现资产价值为 107.20 亿元，清偿性偿债来源较为充足。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道通畅，得到政府支持，偿债来源总体充足，偿债来源安全度较高，对公司整体债务偿还形成有力保障。

偿债能力

2018 年末，公司总负债规模有所下降，仍以非流动负债为主，长期借款和应付债券在总负债中占比较高，长期借款大幅下降，资产负债率有所下降。

2018 年末，公司负债总额为 117.79 亿元，同比下降 8.65%。其中，非流动负债占比为 63.07%，同比下降 14.30 个百分点。资产负债率为 61.97%，同比下降 2.74 个百分点。

表 11　2016～2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年 3 月末		2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	**43.16**	**36.75**	**43.50**	**36.93**	**29.18**	**22.63**	**23.98**	**28.69**
其他应付款	13.54	11.53	13.22	11.22	16.37	12.69	12.92	15.46
一年内到期的非流动负债	28.64	24.38	29.04	24.65	10.61	8.23	9.05	10.83
非流动负债合计	**74.29**	**63.25**	**74.29**	**63.07**	**99.77**	**77.37**	**59.59**	**71.31**
长期借款	35.10	29.89	35.10	29.80	62.14	48.19	43.75	52.35
长期应付款	8.17	6.96	8.17	6.94	7.50	5.82	7.50	8.97
应付债券	30.67	26.11	30.67	26.04	29.63	22.98	8.00	9.57
有息债务合计	**99.40**	**84.63**	**99.80**	**84.73**	**107.38**	**83.28**	**65.80**	**78.74**
负债合计	**117.45**	**100.00**	**117.79**	**100.00**	**128.94**	**100.00**	**83.57**	**100.00**
资产负债率		**61.92**		**61.97**		**64.71**		**62.98**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，截至 2018 年末，公司无短期借款。2018 年末，公司其他应付款科目余额 13.22 亿元，其中包括应付利息 1.16 亿元和其他应付款 12.06 亿元，主要为应付重庆钢铁集

团耐火材料有限责任公司、重庆渝富资产经营管理集团有限公司和重庆市沙坪坝区土地整治储备中心的往来款。一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款24.04亿元和一年内到期的应付债券5.00亿元。

截至2018年末，公司非流动负债主要为长期借款、长期应付款和应付债券。2018年以来，公司长期借款规模同比大幅下降，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致，其中保证借款31.60亿元，信用借款3.50亿元。公司长期应付款主要为应付5.00亿元资管产品和2.50亿元私募基金。同期，公司应付债券30.67亿元，包括私募债券20.78亿元和“17共享工业MTN001”9.88亿元。

2019年3月末，公司总负债规模较2018年末变化不大，流动负债规模小幅下降，非流动负债无变化，负债结构仍以非流动负债为主，资产负债率小幅下降至61.92%。

2018年，公司有息债务规模有所减小，但在总负债中占比继续升高，债务压力较大；从债务结构来看，公司短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

公司有息负债规模持续增加，截至2018年末，公司有息债务为99.80亿元，在总负债中的比重为84.73%，同比上升1.45个百分点，占比较高。从有息债务结构来看，短期有息债务为29.04亿元，占比为29.10%，占比有所增长，公司短期偿债压力较大。

公司未提供有息债务期限结构情况，截至2019年3月末，公司有息债务合计99.40亿元，较2018年末略有下降。有息债务占总负债的比重为84.63%，变化不大，有息债务占比仍较高。

公司对外担保金额同比小幅增加，担保比率有所上升，被担保企业为重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司和北斗地网（重庆）科技集团有限公司，担保集中度较高，公司存在一定或有风险。

公司对外担保金额同比小幅增加，担保比率有所上升，被担保企业为迈瑞城投和北斗地网（重庆）科技集团有限公司（以下简称“北斗地网”），担保集中度较高，公司存在一定或有风险。公司未提供对外担保资料，根据《重庆共享工业投资有限公司2018年审计报告》，截至2018年末，公司对外担保金额为13.50亿元，为对迈瑞城投和北斗地网提供的担保，担保比率为18.67%。同期，重庆迈瑞城投总资产648.24亿元，总负债443.37亿元，2018年实现收入10.66亿元，净利润1.53亿元。重庆迈瑞城投是沙坪坝区第一大平台公司，在沙坪坝区具有重要地位。北斗地网注册资本1.30亿元，经营范围为开发导航定位应用系统及软硬件产品、卫星定位信息系统等，2018年末，北斗地网资产总额为1.63亿元，总负债为1.27亿元，净资产为0.37亿元，销售收入0.02亿元，实现利润总额

-0.24 亿元，净利润为-0.24 亿元。

表 12　2018 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
重庆迈瑞城市建设投资有限责任公司	4.00	2014.11	2019.11
	3.00	2016.08	2019.08
	2.00	2017.01	2020.01
	3.00	-	2021.10
北斗地网（重庆）科技集团有限公司	1.50	2016.12	2021.12
合计	**13.50**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力有所增强。

截至 2018 年末，公司所有者权益规模为 72.30 亿元，同比增加 1.97 亿元，其中未分配利润增加 1.97 亿元，系本期净利润转入所致，同期，公司资本公积同比减少 0.20 亿元，主要系根据重庆市沙坪坝区财政局下达的沙财国资【2018】317 号文件，将公司及其下属子公司拥有产权的 3 所小区配套幼儿园以无偿划转的方式转让给重庆市沙坪坝区教育委员会，幼儿园的使用权、管理权、收益权、维护权等相关权益一并移交；公司法定盈余公积增加系根据公司章程规定，按公司净利润的 10%计提。

公司盈利对利息的保障能力较强，流动性来源对流动性消耗的覆盖程度较高；清偿性还本付息能力较强。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.46 倍，盈利对利息的保障程度较高。

公司流动性还本付息能力较好。公司流动性偿债来源以筹资活动现金流入为主。2018 年，经营性净现金流同比有所上升，经营性现金流对利息的保障能力有所提高；经营性净现金流对流动负债和总负债的覆盖比例分别为 3.40%和 1.00%；同时公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2018 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.72 倍和 1.60 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较强。

公司清偿性还本付息能力较强。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成一定保障。2018 年末，公司资产负债率为 61.97%，同比有所下降，负债规模有所下降。整体来看，可变现资产对负债的覆盖程度较强。

结论

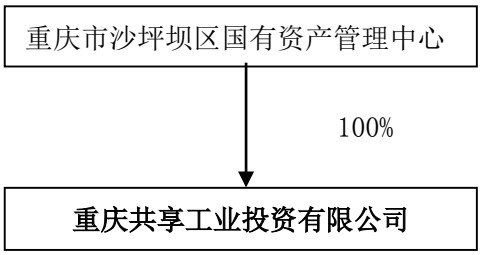
综合来看，公司的抗风险能力很强。沙坪坝区位于重庆主城区西部，工业基

础雄厚，经济财政实力较强，交通便利，是重庆重要的工业基地和科教文卫中心。公司作为重庆市沙坪坝区的主要开发和投融资主体，主要从事沙坪坝区工业园区开发和建设等业务。跟踪期内重庆市及沙坪坝区经济继续保持增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司继续得到沙坪坝区政府在税收优惠和资金补贴等方面的支持，公司经营性净现金流有所增长，对债务的保障能力有所增强；同时，公司土地整治开发收入易受土地出让计划和宏观政策影响，稳定性较弱，公司其他应收款规模较大，其中对政府应收款项占比较高，对资产流动性产生一定影响，公司有息债务占比仍较高，其中短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

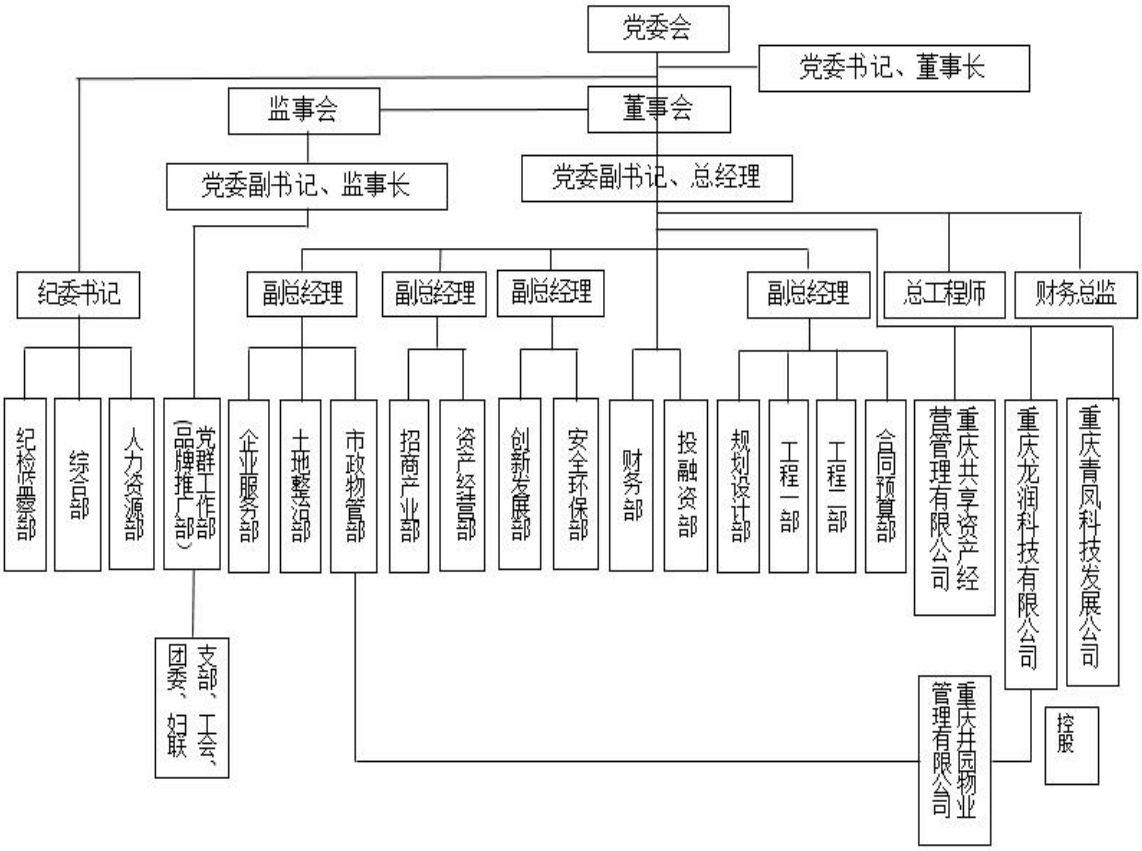
综合分析，大公对公司“19共享工业MTN001”信用等级维持AA，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年 3 月末重庆共享工业投资有限公司股权结构图



1-2 截至 2019 年 3 月末重庆共享工业投资有限公司组织结构图



附件 2 主要财务指标

2-1 重庆共享工业投资有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年	2016 年
资产类				
货币资金	14,086	34,996	402,630	219,022
其他应收款	665,436	655,543	587,841	364,193
存货	928,399	919,384	783,584	608,228
流动资产合计	1,610,506	1,616,509	1,779,994	1,205,166
固定资产	2,977	3,065	3,391	51,560
投资性房地产	72,449	72,449	57,457	0
长期股权投资	57,400	57,400	4,000	2,500
在建工程	41,551	39,481	36,578	2,045
非流动资产合计	286,103	284,316	212,691	121,735
资产总计	**1,896,609**	**1,900,825**	**1,992,684**	**1,326,901**
占资产总额比（%）				
货币资金	0.74	1.84	20.21	16.51
其他应收款	35.09	34.49	29.50	27.45
存货	48.95	48.37	39.32	45.84
流动资产合计	84.92	85.04	89.33	90.83
固定资产	0.16	0.16	0.17	3.89
投资性房地产	3.82	3.81	2.88	0.00
长期股权投资	3.03	3.02	0.20	0.19
在建工程	2.19	2.08	1.84	0.15
非流动资产合计	15.08	14.96	10.67	9.17
负债类				
预收账款	2,397	2,903	3,164	2,790
其他应付款	135,376	132,203	163,669	129,182
应交税费	7,244	9,049	10,587	12,216
一年内到期的非流动负债	286,353	290,353	106,125	90,500
流动负债合计	431,582	434,973	291,752	239,760
长期借款	350,992	350,992	621,375	437,500
应付债券	306,656	306,656	296,297	80,000

2-2 重庆共享工业投资有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年	2016 年
负债类				
专项应付款	0	0	2,550	2,950
非流动负债合计	742,887	742,887	997,656	595,930
负债合计	**1,174,468**	**1,177,860**	**1,289,408**	**835,691**
占负债总额比（%）				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
预收账款	0.20	0.25	0.25	0.33
其他应付款	11.53	11.22	12.69	15.46
应交税费	0.62	0.77	0.82	1.46
一年内到期的非流动负债	24.38	24.65	8.23	10.83
流动负债合计	36.75	36.93	22.63	28.69
长期借款	29.89	29.80	48.19	52.35
应付债券	26.11	26.04	22.98	9.57
专项应付款	0.00	0.00	0.20	0.35
非流动负债合计	63.25	63.07	77.37	71.31
权益类				
实收资本（股本）	480,000	480,000	480,000	300,000
资本公积	144,605	144,605	146,583	146,583
盈余公积	7,852	7,852	5,973	4,260
未分配利润	81,311	82,137	62,401	40,367
归属于母公司所有者权益	722,141	722,966	703,276	491,210
所有者权益	**722,141**	**722,966**	**703,276**	**491,210**
损益类				
营业收入	11,467	60,416	55,755	50,008
营业成本	9,821	33,061	28,811	17,989
管理费用	850	3,768	5,437	2,616
财务费用	-71	1,215	-1,423	15,588
营业利润	-833	30,178	30,055	12,956

2-3 重庆共享工业投资有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年	2016 年
损益类				
营业外收支净额	27	-173	-19	1,183
利润总额	-806	30,005	30,036	14,139
净利润	-825	25,614	25,097	13,073
占营业收入比（%）				
营业成本	85.65	54.72	51.67	35.97
管理费用	7.42	6.24	9.75	5.23
财务费用	-0.62	2.01	-2.55	31.17
营业利润	-7.26	49.95	53.91	25.91
营业外收支净额	0.24	-0.29	-0.03	2.37
利润总额	-7.03	49.66	53.87	28.27
净利润	-7.20	42.40	45.01	26.14
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	1,756	12,365	9,006	-295,372
投资活动产生的现金流量净额	-5,677	-35,945	-89,790	-81,817
筹资活动产生的现金流量净额	-16,990	-324,053	244,391	525,637

2-4 重庆共享工业投资有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019 年 1～3 月（未经审计）	2018 年	2017 年	2016 年
主要财务指标				
EBIT	-	33,308	31,813	31,507
EBITDA	-	33,993	33,464	32,274
总有息债务	994,001	998,001	1,073,797	658,000
毛利率（%）	14.35	45.28	48.33	64.03
营业利润率（%）	-7.26	49.95	53.91	25.91
总资产报酬率（%）	-	1.75	1.60	2.37
净资产收益率（%）	-0.11	3.54	3.57	2.66
资产负债率（%）	61.92	61.97	64.71	62.98
债务资本比率（%）	57.92	57.99	60.43	57.26
长期资产适合率（%）	512.06	515.57	799.72	893.04
流动比率（倍）	3.73	3.72	6.10	5.03
速动比率（倍）	1.58	1.60	3.42	2.49
保守速动比率（倍）	0.03	0.08	1.38	0.91
存货周转天数（天）	8,466.81	9,271.81	8,695.41	8,133.53
应收账款周转天数（天）	15.70	23.83	12.91	67.15
经营性净现金流/流动负债（%）	0.41	3.40	3.39	-93.84
经营性净现金流/总负债（%）	0.15	1.00	0.85	-42.41
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	0.53	0.16	-8.43
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	1.43	0.58	0.90
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.46	0.61	0.92
现金比率（%）	3.26	8.05	138.00	91.35
现金回笼率（%）	107.04	99.57	63.84	45.02
担保比率（%）	-	18.67	12.80	35.63

附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 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（%）＝EBITDA/营业收入×100%
5. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
6. 净资产收益率（%）＝净利润/年末净资产×100%
7. 现金回笼率（%）＝销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
8. 资产负债率（%）＝负债总额/资产总额×100%
9. 债务资本比率（%）＝总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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（%）＝担保余额/所有者权益×100%
14. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
15. 经营性净现金流/总负债（%）＝经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
16. 存货周转天数[3]＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
17. 应收账款周转天数[4]＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
18. 流动比率＝流动资产/流动负债
19. 速动比率＝（流动资产-存货）/ 流动负债
20. 保守速动比率＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
21. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
22. 扣非净利润= 净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）

[3] 一季度取 90 天。
[4] 一季度取 90 天。

23. 可变现资产=min(∑资产科目*变现系数，非受限资产)

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. 流动性来源 ＝期初现金及现金等价物余额+经营性现金流入+投资性现金流入+筹资性现金流入

28. 流动性损耗 ＝经营性现金流出+投资性现金流出+筹资性现金流出

附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。