跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 730 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持绵阳科技城发展投资（集团）有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14绵阳科发CP002”和“15绵阳科发CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年七月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司
短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

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

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 绵阳科发CP002	8 亿元	2014/10/14 2015/10/14	A-1	A-1
15 绵阳科发CP001	6 亿元	2015/04/02 2016/04/02	A-1	A-1

跟踪评级时间：2015 年 7 月 16 日

财务数据

项　目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元）	15.17	17.68	17.68	6.91
资产总额(亿元)	152.76	185.94	233.63	225.49
所有者权益(亿元)	85.05	90.11	94.59	97.82
短期债务(亿元)	4.39	14.34	38.65	13.37
全部债务(亿元)	43.97	66.02	105.47	90.94
营业收入(亿元)	7.36	10.01	15.88	2.72
利润总额(亿元)	1.62	1.71	2.28	2.89
EBITDA(亿元)	3.46	5.62	8.10	--
经营性净现金流（亿元）	-0.88	-4.41	-6.47	-0.59
营业利润率(%)	5.12	8.94	4.90	10.18
净资产收益率(%)	1.42	1.45	1.60	--
资产负债率(%)	44.32	51.54	59.51	56.62
全部债务资本化比率(%)	34.08	42.29	52.72	48.18
流动比率(%)	490.61	369.45	261.36	375.17
全部债务/EBITDA(倍)	12.72	11.77	13.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	1.14	0.88	--
经营现金流动负债比(%)	-3.27	-10.21	-9.17	--

注：1、公司 2015 年一季度财务数据未经审计；
2、其他流动负债中短期融资券已计入短期债务，长期应付款中融资租赁款已计入长期债务。

分析师

叶 青　刘珺轩
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为绵阳科技城唯一的土地开发和基础设施建设主体，得到了绵阳市政府在专项资金、资产注入、土地资源划拨和政府补助等方面的有力支持；公司业务多元化发展，营业收入不断增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司盈利能力较弱、融资压力加大、经营性现金流持续为负、对外担保规模大且存在一定或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

绵阳市和绵阳科技城经济发展势头良好，随着绵阳科技城基础设施建设的稳步推进和公司的适度多元化投资，公司的抗风险能力有望增强。

公司经营活动现金流入量对一年内到期待偿还债券具有较好的保障能力。

基于以上，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“14绵阳科发CP002”和“15绵阳科发CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，绵阳市及绵阳科技城经济均呈现良好发展趋势，为公司经营发展提供了良好外部条件。
2. 跟踪期内，公司作为绵阳科技城唯一的土地开发和基础设施建设主体，得到了绵阳市政府在专项资金、资产注入、土地资源划拨和政府补助等方面的有力支持。
3. 跟踪期内，公司收入规模和利润总额持续增长。

关注

1. 跟踪期内，公司自身盈利能力较弱，政府补助对利润贡献大。

2. 土地出让业务规模受宏观经济及国家政策影响大，收益具有不确定性。
3. 公司未来基础设施建设投资规模大，存在一定融资压力。
4. 近三年公司债务规模快速上升，债务负担有所加重，存在一定短期支付压力。
5. 公司对外担保规模大，被担保企业多为民营企业，且担保较为集中，公司存在一定的或有负债风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与绵阳科技城发展投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与绵阳科技城发展投资（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因绵阳科技城发展投资（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由绵阳科技城发展投资（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 绵阳科发 CP001”到期兑付之日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于绵阳科技城发展投资（集团）有限公司主体长期信用及存续期内短期融资券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）的前身为绵阳科教创新投资有限责任公司，系根据绵府函[2001]100 号文，于 2001 年 6 月 22 日由绵阳科教创业园区管理委员会出资组建成立的国有独资公司，成立时注册资本为 1000.00 万元。后经绵阳科教创业园区管理委员会多次增资，截至 2005 年底，公司实收资本增加至 10000.00 万元。2008 年 4 月，公司根据《中国（绵阳）科技城管理委员会关于成立中国（绵阳）科技城发展投资（集团）有限公司的通知》及《中国（绵阳）科技城管理委员会综合办公室关于将绵阳科教创新投资有限责任公司变更为绵阳科技城发展投资（集团）有限公司相关事宜的函》（科技城管委办[2008]21 号），于 2008 年 5 月 29 日变更为现名。

2008 年 12 月，根据《中国（绵阳）科技城管理委员会关于同意无偿划转绵阳高新区投资控股（集团）等四家公司国有股权的批复》，公司分别与绵阳市经济技术开发区管理委员会、绵阳市农科区管理委员会和绵阳市高新区管理委员会签署了《国有股权无偿转让协议》，同意将其持有的绵阳三江开发建设投资有限责任公司、长泰公司、天达公司和绵阳高新区投资控股（集团）有限责任公司四家公司股权无偿转让给公司，由公司履行出资人义务，享有出资人权益。2009 年 2 月及 2011 年 3 月，公司历经两次增资。截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 70069.11 万元，全部由中国（绵阳）科技城管理委员会（以下简称“科技城管理委员会”）出资，科技城管理委员会为公司的实际控制人。

公司经营范围：对高新技术产业、工业、商业、房地产业、生物工程、医药、医药器械、计算机软件及网络技术的投资，辖区土地综合开发，城市基础设施建设，计算机软件、硬件的设计、开发、销售，建筑材料、电子产品、通讯器材（不含无线电发射设备）、化工产品（易燃易爆品除外）销售。

公司内设七部一室，即：党群法务部、融资部、审计部、计划财务部、资产管理部、工程建设部、投资发展部、综合办公室（参见附件 1）。截至 2014 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 9 家。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 233.63 亿元，所有者权益 94.59 亿元（含少数股东权益 2.69 亿元）；2014 年公司实现营业收入 15.88 亿元，利润总额 2.28 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 225.49 亿元，所有者权益 97.82 亿元（含少数股东权益 2.62 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.72 亿元，利润总额 2.89 亿元。

公司注册地址：绵阳科教创业园区；法定代表人：蒋代明。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1%左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善

主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共财政收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共财政收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共财政收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共财政收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地

方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2014年全年，全国固定资产投资总额完成51.28万亿元，比上年增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%。截至2014年，中国城镇化率为54.77%，较上年提高1.04个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风

险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济

公司主要从事绵阳科技城土地综合开发（一级土地开发、管网道路、统建房建设）、房地产开发、重大产业项目投资等业务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

绵阳市

绵阳是四川省区域中心城市、四川省第二大城市，是我国重要的国防科研和电子工业生产基地。根据《绵阳市 2014 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2014 年全年实现地区生产总值 1579.9 亿元，增长 9.1%，其中：第一产业增加值 252.2 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 805.7 亿元，增长 10.0%；第三产业增加值 522.0 亿元，增长 9.7%；三次产业结构由上年的 16.4：51.4：32.2 调整为 16.0：51.0：33.0。非公有制经济全年实现增加值 924.7 亿元，增长 10.2%，占全市经济总量的比重为 58.5%，比上年提高 1.3 个百分点。

固定资产投资方面，2014 年绵阳市全年全社会固定资产投资完成 1080.4 亿元，增长 7.9%。其中：建筑工程完成投资 731.5 亿元，增长 7.0%；安装工程完成投资 107.1 亿元，增长 31.2%；设备工器具购置完成投资 129.4 亿元，下降 7.1%；其他完成投资 112.4 亿元，增长 16.7%。房地产开发完成投资 210.7 亿元，增长 24.0%。分产业看，第一产业完成投资 33.0 亿元，下降 3.9%；第二产业完成投资 325.1 亿元，增长 7.4%；第三产业完成投资 722.3 亿元，增长 8.8%。

绵阳市工业基础坚实，是国家重要的电子信息科研生产基地，西部重要的汽车及零部件产业集聚区，现有长虹、九洲、攀长钢、新华、绵阳燃气集团等大中型骨干企业 50 余家。2014 年，绵阳市全部工业实现增加值 680.1 亿元，比上年增长 9.4%。其中：规模以上工业企业实现增加值增长 10.1%。分行业看，冶金机械产业增长 12.3%、化工节能环保产业增长 12.2%、材料产业增长 11.7%、汽车及零部件产业增长 11.5%、电子信息产业增长 11.2%、食品及生物医药产业增长 7.2%。

总体看，绵阳市固定资产投资增长较快，经济实现较快增长，经济结构良好。

中国（绵阳）科技城

中国（绵阳）科技城（以下简称“绵阳科技城”）是目前中国唯一的国家级科技城。2014 年经过绵阳市委、市政府深入研究，明确绵阳科技城的范围为“一核三区多园”。“一核”即科技城军民融合集中发展区（重点是军民融合创新驱动核心示范区），“三区”即国家级高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区、绵阳科技城科教创业园区，“多园”即绵阳工业园（金家林总部经济试验区）、游仙经开区、江油工业园（含特钢产业园）、安县工业园、三台芦溪工业园、北川经开区（含通航产业园）、盐亭经开区、梓潼经开区等省级以上开发区，以及科学新城、航空新城、空气动力新城。

受益于独特的政策优势，近年来绵阳科技

城 GDP 增速保持较快发展。按照“一核三区多园”新口径，2014 年绵阳科技城实现二三产业增加值 1055.7 亿元，比上年增长 10.4%。其中：第二产业增加值 670.4 亿元，增长 10.7%；第三产业增加值 385.3 亿元，增长 9.8%。规模以上工业增加值同比增长 10.1%；全社会固定资产投资完成 819.1 亿元，同比增长 8.5%；实现社会消费品零售总额 495.5 亿元，同比增长 13.8%。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一，绵阳市作为四川省第二大城市，在“5•12”特大地震后，经济稳步恢复，工业投资平稳增长，绵阳科技城作为中国唯一的国家级科技城，在地震后经济实力稳步提升，现已形成了以工业企业为主的高新产业园区。未来根据绵阳市及绵阳科技城的发展规划，政府将加大基础设施投资力度。公司面临着良好的产业政策及投资环境。

3. 财政状况

由于科技城管委会不设财务中心，公司获得的财政资金均由绵阳市财政局直接拨付，绵阳市财政实力对公司经营发展影响大。

绵阳市经济保持平稳增长，其财政实力也大幅增强。2012～2014 年，绵阳市全市一般预算收入分别为 80.40 亿元、90.48 亿元和 101.75 亿元，年均复合增长 12.46%。近三年，绵阳市国有土地使用权出让收入波动增长，2014 年为 89.38 亿元，较 2013 年下降 1.21%，国有土地使用权出让收入占比有所下降，但仍是地方综合财力的重要来源之一，该项收入易受房地产市场调控影响。绵阳市在强震后受到中央的大力扶持，转移支付和税收返还收入规模较大，2014 年为 186.26 亿元。

表 1　2012～2014 年绵阳市财政收入状况（单位：亿元）

科目	2012 年	2013 年	2014 年
一般预算收入	80.40	90.48	101.75
转移支付和税收返还收入	173.63	195.77	186.26
国有土地使用权出让收入	65.50	90.02	89.38

资料来源：绵阳市财政局

绵阳市地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成，截至 2014 年底直接债务余额为 166.65 亿元，主要体现为拖欠工资及工程款、国内金融机构借款和债券融资（中央代发的地方政府债券）；债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 45.39%，债务水平尚可。

表 2　2014 年绵阳市（全市）债务构成（单位：万元）

地方债务（截至2014年底）	金额	地方财力（2014年度）	金额
（一）直接债务余额	1666466.81	（一）地方一般预算收入	1017482
1、外国政府贷款	5609.31	1、税收收入	696716
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	14960.12	2、非税收入	320766
3、国债转贷资金	596.82	（二）转移支付和补助收入	1862593
4、农业综合开发借款	199.75	1、一般性转移支付收入	949173
5、解决地方金融风险专项借款	47246.13	2、专项转移支付收入	802042

地方债务（截至2014年底）	金额	地方财力（2014年度）	金额
6、国内金融机构借款	213928.42	3、税收返还收入	111378
7、债券融资	208930.00	（三）国有土地使用权出让收入	893846
8、粮食企业亏损挂账	96783.18	1、国有土地使用权出让金	826972
9、向单位、个人借款	47824.40	2、国有土地收益基金	32299
10、拖欠工资及工程款	658586.22	3、农业土地开发资金	1831
11、其他	371802.46	4、新增建设用地有偿使用费	32744
（二）担保债务余额	162720.65	（四）预算外财政专户收入	76807
1、政府担保的外国政府贷款	8263.13		
2、政府担保的世行、亚行和其他国际金融组织贷款	--		
3、政府担保的国内金融机构借款	89514.20		
4、政府担保的融资平台债券融资	34000.00		
5、政府担保向个人、单位借款	1827.83		
6、其他	29115.49		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	**1747827.14**	**地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）**	**3850728**
地方政府债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		**45.39%**	

资料来源：绵阳市财政局

总体看，在“5•12”特大地震后，绵阳市财政实力大幅增强。绵阳市全市综合财政收入稳定增长，但易受到中央支持政策及国家房地产宏观调控政策影响，未来全市收入增长具有一定的不确定性；目前，绵阳市全市债务负担尚可。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2015年3月底，公司注册资本70069.11万元，全部由科技城管委会出资，科技城管委会为公司的实际控制人。

2. 规模与竞争力

公司作为绵阳科技城土地整理及前期开发的主体，在绵阳科技城基础设施建设及土地开发等方面具有垄断地位；此外，公司还直接投资了绵阳科技城内的重大产业项目，实现了适度多元化经营。

表3 截至2014年底公司控股子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	表决权比例（%）
绵阳三江开发建设有限责任公司	15000.0	100.0
绵阳高新区投资控股（集团）有限责任公司	15000.0	100.0
绵阳市科龙开发建设投资有限责任公司	5000.0	100.0
绵阳科创园区市政园林绿化有限公司	200.0	100.0
绵阳久盛科技创业投资有限公司	17000.0	62.5
绵阳科久置业有限公司	3300.0	100.0
绵阳科发融资担保有限公司	2000.0	100.0
四川六合锻造股份有限公司	9028.0	36.6
绵阳通富弘业有限公司	2000.0	49.0

资料来源：公司审计报告

公司至今已参股四川旭虹光电科技有限公司、四川长虹电器股份有限公司、绵阳市维博

电子有限责任公司等公司，并与四川久远投资控股集团有限公司进行战略合作。2012 年，公司获得绵阳市市委、市政府 2011 年度固定资产投资工作综合奖、绵阳市国资委创建全国文明城市先进单位的荣誉称号。

截至 2014 年底，公司下属全资及控股子公司 9 家（见表 3）。

除公司外，绵阳市下属的投融资城建公司还包括绵阳市投资控股（集团）有限公司，其职能定位为绵阳市城市基础设施建设、重点工程建设、能源、交通、通讯等项目的投资。而公司作为绵阳科技城土地整理及前期开发的主体，以及科技城内重大产业项目的投资人，在职能定位上与绵阳市投资控股（集团）有限公司有所区分。

总体看，公司在绵阳科技城土地综合开发上具有独占性，同时参股多家省内大型工业企业，实现了适度多元化投资。

3．政府支持

公司是绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，同时负责对基础产业和支柱产业进行投融资。跟踪期内，绵阳市政府在资金支持、资产注入及政府补助等方面给予公司支持。

资金支持

2014年5月，根据市财政局下发的绵财预[2014]34号文批示，将0.50亿元货币资金注入公司作为专项建设资金，计入资本公积。2014年4月及6月，根据市财政局下发的绵财企[2014]8号和绵财企[2014]24号文批示，将土地出让金补助资金0.68亿元和0.93亿元注入公司，计入资本公积。

土地资源划拨

根据科技城管理委员会《关于授权绵阳科技城发展投资（集团）有限公司为科技城范围内土地整理和前期开发业主的批复》（科技城管委函[2008]68 号），公司为科技城范围内（包括高新区、科创区和农科区等管辖区域）土地整理和前期开发主体，公司负责绵阳科技城 300 万亩规划用地的整理开发。

2014 年，政府收回 6 宗土地进行拍卖，原入账评估价值94276.49万元，核减资本公积9.43亿元；政府收回原投入子公司长泰公司的土地使用权证号绵阳市涪城区国用[1996]056 号土地，原入账评估价值 6000 万元，相应减少长泰公司资本公积。

资产注入

2014 年 6 月底，北川羌族自治县人民政府下发的北府函[2014]85 号文，文件指出将县禹羌投资公司名下的抵押给兴业银行股份有限公司绵阳支行的资产（评估价值 17.73 亿元），及相应负债（11.47 亿元）一并划转给公司。其资产包括：1、土地使用权面积：41.28 万平方米，账面价值是 13.32 亿元；2、房屋建筑物产权面积：2.68 万平方米，账面价值 4.41 亿元。

2014 年，政府将原剥离的绵阳市三江建设有限公司净资产 4.03 亿元划入公司的子公司天达公司，计入公司资本公积-其他资本公积。

2014年，根据绵府纪要[2014]112号等文件，将广电中心资产按现状评估价值 4653.76 万元作为国有资本金划转注入公司的子公司天达公司，计入资本公积-其他资本公积。

政府补助

公司作为绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，近年来持续获得政府补助资金。2012~2014年，公司分别获得绵阳市政府补助款2.37亿元、2.77亿元和4.48亿元，2015年1~3月公司收到政府补助0.03亿元（均反映在“营业外收入-政府补助”科目）。

此外，根据公司投资项目情况，市级及绵阳科技城各区县财政每年均安排专项财政资金用于补助公司在工业及基础设施项目的投入，2012～2014年，公司分别获得的专项资金1.30亿元、0.45亿元和3.70亿元（计入“专项应付款”科目）。

总体看，政府对公司的支持力度较大，有望为公司尤其是公益性业务板块未来发展提供有力支撑。

4. 人员素质

根据公司发布的《关于公司董事会、监事会成员变更情况的公告》，2014年10月20日，公司完成了董事会、监事会成员变更手续，变更情况如下：

程一先生辞去公司董事、总经理职务，辞去四川六合锻造股份有限公司董事职务，辞去绵阳科发融资担保有限公司董事长职务。叶建宏先生任公司董事、副董事长；郭旭东先生任公司副董事长、总经理，兼任四川六合锻造股份有限公司董事；杨平先生任公司监事会主席。

郭旭东先生，48岁，研究生学历，曾先后任职三台县金石区财政所总会计、三台县财政局副局长、绵阳市经济技术开发区财政局副局长、经济技术发展局副局长、绵阳三江工程总公司总经理。现任绵阳科技城发展投资（集团）有限公司总经理、副董事长，兼任科发长泰实业有限公司董事长，四川六合锻造股份有限公司（以下简称“六合公司”）董事。

叶建宏先生，52岁，研究生学历，高级工程师，历任绵阳市自来水总公司副科长、副总经理、常务副总经理，绵阳市水务（集团）有限公司总经理、执行董事、党委书记。现任绵阳科技城发展投资（集团）有限公司党委书记、副董事长。

杨平先生，51岁，大学学历，历任绵阳市纪委干事、正科级纪检员，市纪委、监察局机关党委副书记，市纪委、监察局副县级主任，市纪委、监察局第一纪检监察室正科级副主任，市纪委、监察局案件审理法规室副县级主任、第二纪检监察局副县级主任、第一纪检监察局副县级主任。现任绵阳科技城发展投资（集团）有限公司党委副书记、纪委书记、监事会主席。

截至2015年3月底，公司在职正式员工总数为235人，其中本科及以上占37.87%、大专占31.49%、大专以下占30.64%；高级职称占3.83%、中级职称19.57%、其余占76.60%。

总体来看，公司大部分高层管理人员有较丰富的管理经验；公司员工整体文化素质较高，能满足公司目前经营需要。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事绵阳科技城土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房）、房地产开发、叶片钢销售业务。2014年，公司主营业务收入15.41亿元，受叶片钢等产品销售收入及房地产等收入增加影响，同比大幅增长58.45%。

公司基础设施建设业务不产生收入，其资金来源主要是银行贷款和财政拨款，后续通过土地出让金平衡。公司土地开发收入主要为土地出让金返还，其金额随财政返还金额而有所波动。2014年公司实现土地开发收入为3.18亿元，较2013年有所增长，同时，目前公司业务逐渐多元化，对土地收入的依赖性正逐步降低；2013~2014年，公司叶片钢等产品销售收入分别为2.94亿元和5.30亿元，2014年该项收入大幅增长主要系2013年公司仅确认六合公司购买日（2013年6月30日）至2013年底之间的收入，而2014年确认六合公司全年收入所致。公司其他业务收入主要包括租赁收入、物业收入、建筑工程收入等，近两年分别实现收入1.04亿元和3.23亿元，其中2014年建筑工程收入大幅增长至2.63亿元，带动2014年其他业务收入大幅增长。

毛利率方面，土地开发业务毛利率持续下降，受拆迁成本上升以及土地出让价格下降影响，2013年公司土地出让业务小幅亏损，2014年由于成本按实际支出确认，而出让收入确认

滞后，导致该年度土地出让业务毛利率仍为负且下降至-24.14%；商品房业务毛利率持续下降。公司叶片钢等产品销售业务毛利率较为稳定，2013年和2014年均保持在15%以上。2014年，公司整体毛利率下降至7.71%，较2013年减少2.91个百分点。

2015年1~3月，公司实现主营业务收入2.72亿元，为2014年全年的17.65%，主要是叶片等产品销售收入和房地产销售收入。毛利率方面，土地开发业务毛利率仍为负，房地产业务受销售房产售价较高，且房地产市场回暖影响，该项业务毛利率有所上升；叶片钢等产品销售业务毛利率仍保持稳定。受益于占比较高的房地产销售业务毛利率提升，土地开发业务毛利率状况好转影响，公司一季度公司整体毛利率上升至11.18%。

表4　2012~2015年3月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2012年		2013年		2014年		2015年1~3月	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
土地开发	4.22	6.41%	2.97	-1.41%	3.18	-24.14%	0.55	-0.86%
房地产	1.80	20.00%	2.78	13.90%	3.70	8.77%	1.00	15.40%
叶片钢等产品销售收入	--	--	2.94	15.79%	5.30	15.59%	1.08	15.27%
其他	1.29	-4.51%	1.04	21.61%	3.23	18.29%	0.09	-11.43%
合计	**7.31**	**8.65%**	**9.73**	**10.62%**	**15.41**	**7.71%**	**2.72**	**11.18%**

资料来源：公司提供

2. 土地开发

公司作为绵阳科技城基础设施建设项目的主体，根据科技城管理委员会《关于授权绵阳科技城发展投资（集团）有限公司为科技城范围内土地整理和前期开发业主的批复》（科技城管委函[2008]68号），负责科技城范围内的土地整理和前期开发。公司对绵阳科技城土地进行一级土地开发后，一部分作为银行抵押贷款的抵押物，另一部分土地出让后，依据批复精神，将土地出让金在扣除收益相关税费和上缴省及以上政府后返还给公司（其中工业用地返还100%；非工业用地返还60%），主要用于一级土地开发、市政基础设施建设及统建房建设，其余部分作为公司留存收益。

在土地整理开发模式方面，公司投入资金对土地进行前期整理开发，土地开发完成后，公司将土地交给政府部分进行出让。待土地正式拍卖后，根据绵阳市财政评审中心核定的土地开发成本，土地成本通过市国土局返还给公司，公司确认土地开发收入同时结转土地开发成本；土地收益分成部分，市财政局通过园区财政将土地收益分成转入公司，公司直接计营业收入。

表5　2012~2015年3月公司土地出让情况

年度	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
平整面积（亩）	4860	4238	3275	768
投资成本（万元）	73976	64509	49869	11750
出让面积（亩）	348	326	799	222
出让收入（万元）	42226.82	29968.38	31750.98	5500.00

资料来源：公司提供

公司土地出让进程由绵阳市政府进行管控，2013~2014年公司土地出让面积分别为326亩和799亩；土地出让收入包括两个部分：一部分是财政根据土地开发成本核算后的全部返

还，另一部分是财政扣除开发成本后收益部分的返还，收入具有一定的波动性。公司近三年获取的土地出让价情况：商住用地约为 100～200 万元/亩，工业用地约为 10～20 万元/亩。2013 年公司实现土地出让收入同比下降，主要由于公司土地出让面积下降，导致土地出让收入下降较快。2014 年，土地出让收入 3.18 亿元，合计出让土地 798.79 亩，其中商住用地 98.79 亩、工业用地 700 亩。

表 6　2012~2015 年 3 月公司土地出让情况（单位：亩，万元/亩，万元）

科目	2012 年						2013 年					
	商住			工业			商住			工业		
	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计
科创区	160	43	6880	13.6	34	462.4	202	63	12726	--	--	--
经开区	240	89	21360	13.6	101	1373.6	220	65	14249	--	--	--
高新区	150	81	12150	--	--	--	--	--	--	13.6	198	2692.8
合计	--	213	40390	--	135	1836	--	128	26975	13.6	198	2692.8
科目	2014 年						2015 年 3 月					
	商住			工业			商住			工业		
	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计
科创区	210	67	14070	--	--	--	--	--	--	26	115.4	3000
经开区	257	32	8160	--	--	--	--	--	--	23.5	106.4	2500
高新区	--	--	--	13.6	700	9520.00	--	--	--	--	--	--
合计	--	99	22230	--	700	9520.00	--	--	--	--	221.8	5500

资料来源：公司提供

截至 2015 年 3 月底，公司在高新区、科技创业园区、农科区、游仙区等开发区内拥有土地储备约 9878.61 亩（均为出让地），账面价值约 86.50 亿元，体现在存货中的土地使用权，其中政府注入土地约 60 亿元，其余为集团和子公司原有土地和新购土地。

联合资信认为，公司目前有一定的土地储备，且居住用地占比大，未来随着储备土地逐步开发及绵阳科技城范围内土地资产注入，公司将会产生较大收益，但是土地价格易受宏观政策影响，具有一定的不确定性，同时公司营业收入对土地出让收入的依赖性有所下降。

基础设施建设

公司作为绵阳科技城基础设施建设项目的主体，近年来重点推进了绵阳经开区减灾工业园、经开区灾后重建企业生产转移基地项目和统建房项目等公益性建设项目。

根据科技城管委函[2008]102 号文件和科技城管委函[2009]11 号文件，公司负责经开区、高新区、科创区区域的基础设施建设，涵盖管网建设、路桥建设、失地农民等诸多基础设施建设业务。此业务由公司下属绵阳科发天达开发建设有限公司、绵阳高新建设开发有限公司负责。公司基础设施建设项目由公司先期垫资建设，并与委托方签订《投入退出协议》，约定退出方式如下：①区范围内基础设施建设相关土地成本返还给公司；②区范围内土地出让净收益安排相关基础设施建设资金；③区范围内当年项目投资额按同期银行贷款利率进行贴息；④对前三方面退出措施不能覆盖的投入总额缺口，政府给予财政补贴弥补差额部分。

自公司成立以来，公司已经建成科技城防灾减灾科技产业园货运通道、高新区双汇食品工业园供电线路、农科区好圣 110KV 变电站等

项目。截至目前，公司已决算基础设施项目（仅包括道桥、管网）长度 8.2 万米，73.0 万平方米。

表 7　截至 2015 年 3 月底公司主要在建项目投资情况

（单位：万元）

在建工程名称	总投资	已投资金额	预计竣工时间
华正电子标准厂房	52000	9966.00	2015 年 12 月
国际会展中心（一期）项目	39000	34774.32	2015 年 10 月
创新中心（一期）项目	200000	86983.40	2016 年 11 月
国际会展中心（二期）项目	61000	53120.58	2015 年 9 月
合计	**352000**	**184844.30**	

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主要在建的项目主要为国际会展中心、创新中心和华正电子标准厂房（见表 7）。上述项目计划总投资 35.20 亿元，截至 2015 年 3 月底已投入资金 18.48 亿元。上述项目中，项目业主（委托企业）就华正电子标准厂房项目与公司签订《项目委托代建回购协议》，约定项目建成后由项目业主分三年予以回购，其他项目均按照《投入退出协议》相关规定对成本进行弥补。

表 8　公司主要拟建项目明细（单位：亿元）

名称	总投资	2015 年投资	2016 年投资	2017 年投资
朝阳厂棚户区改造项目	19.00	5.50	8.50	5.00
朝阳厂旧址改造提升项目	42.00	10.00	15.00	15.00
河北-平武工业园开发建设项目	14.00	4.00	5.00	3.50
仙海二环路工程项目	11.00	5.00	3.80	2.20
合计	**86.00**	**14.50**	**27.30**	**25.70**

资料来源：公司提供

公司未来拟建项目主要包括朝阳厂棚户区改造项目、朝阳长旧址改造提升项目、河北-平武工业园开发建设项目和仙海二环路工程项目，上述项目预计总投资 86.00 亿元，2015~2017 年分别投资 14.50 亿元、27.30 亿元和 25.70 亿元。整体看，公司未来投资压力较大。

统建房建设

统建房方面，公司负责拆迁、建设以及回迁工作。根据《绵阳市人民政府关于印发<绵阳市市辖区征地拆迁安置实施办法>的通知》，拆迁时，公司给予用户两种补偿选择：①货币补偿，公司按拆迁安置人员 3.2 万元/人的标准，以货币方式一次性支付购房补贴，同时拆迁户的地上青苗及附着物按照四川省人民政府批复同意的《绵阳市征地地上附着物和青苗补偿标准》进行补偿；②产权置换，公司经与用户协商，在未来建成的统建房中按 30 平方米/人标准以房还房，另每人可按成本价购买统建房不超过 20 平方米，超面积部分按市场价购买。目前，公司拆迁项目中货币补偿及产权置换的比例约为 80%、20%。

公司统建房建设模式根据项目不同分别采取了自建或外包代建的模式。采取代建模式的项目，根据公司与施工方签订的《施工总承包》合同，将于项目竣工之日将项目产权办至公司名下后，由绵阳市各区政府进行部分回购，回购金额为经核定项目总投资的 40%，其余 60%项目投资由公司安置房购房款加以平衡。

截至 2015 年 3 月底，公司在建的经开区一期统建房项目由子公司绵阳科发长泰实业有限公司负责，该项目于 2010 年 1 月在科技城管委会立项，位于绵阳市经济技术开发区内的塘汛镇，规划于经开区文武村南区花园二号及三号地块，净用地面积约 106 亩，建筑面积 12.2 万平方米。共建设约 1667 套住宅及配套商业门面等建筑，项目预计总投资 5.90 亿元，截至 2015 年 3 月底已完成投资 4.00 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司在建的高新区统建房项目由子公司绵阳高新建设开发有限公司负责，该项目位于高新区永兴镇防灾减灾园内，项目计划将 4.27 万平方米的土地打造成总建筑面积为 14 万平方米的统建房，其中高层 704 套住房，多层 476 套住房，规划的车位将近 700 个。项目预计总投资 3.00 亿元，已于 2011 年 3 月动工建设，截至 2015 年 3 月底已完成投资 1.60 亿元。

表 9　公司安置房情况（单位：万元，万平方米、套、%）

项目	总投资	截至 2015 年 3 月底已完成投资	主体竣工时间	总建筑面积	数量	已安置百分比	目前进展
经开区统建房	59000	40000	2014 年 12 月	12.20	1667	50	在建
高新区统建房	30000	16000	2014 年 12 月	14.00	1180	40	在建

资料来源：公司提供

3. 房地产

公司房地产业务主要由下属子公司绵阳高新建设有限公司及绵阳科久置业有限公司负责运营。

2013 年，公司实现房地产业务收入 2.78 亿元，主要为铂金时代一期及二期楼盘结转的销售收入；2014 年，公司实现房地产业务收入 3.70 亿元，主要是东方国际、铂金时代及阳光西雅图项目销售收入。

2014 年，公司房地产业务新开工面积 22.00 万平方米，竣工面积 8.00 万平方米；实现销售面积 25.00 万平方米。

表 10　公司房产业务各指标情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
开工面积（平方米）	150000.00	42820.00	220000	60000
竣工面积（平方米）	50000.00	100000.00	80000	30000
销售面积（平方米）	28571.00	45621.00	250000	50000
销售收入（万元）	18000.00	27828.89	37000.44	10047.54

资料来源：公司提供

表 11　公司已建房地产项目及销售情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	总投资	累计已投资	总建筑面积	累计合同面积	累计合同金额	2014 年确认收入
东方国际项目	12.00	12.00	4.24	3.54	1.71	0.58
铂金时代二期	5.50	5.00	20.00	18.77	10.52	1.52
阳光西雅图项目	13.70	4.50	42.82	38.90	20.00	1.60
上马观花府邸	3.80	3.20	8.90	5.65	4.40	--
合计	**35.00**	**24.70**	**75.96**	**66.86**	**36.63**	**3.70**

资料来源：公司提供

目前公司房地产项目主要是子公司绵阳科久置业有限公司负责的铂金时代、阳光西雅图项目，高新建设开发有限公司负责的东方国际和上马观花府邸项目。上述项目合计建筑面积约 75.96 万平方米，总投资 35.00 亿元，截至 2015 年 3 月底累计投入 24.70 亿元，尚需投入资金 10.30 亿元。

东方国际项目现已基本销售完毕，收入于2014年结转部分收入5773.63万元；铂金时代楼盘位于绵阳科技城内，总建筑面积约20万平方米，现已完成累计合同面积18.77万平方米，约达到93.85%，2013年结转房屋销售业务收入27800万元，2014年结转收入15256.66万元；阳光西雅图项目总建筑面积约42.82万平方米，现已完成累计合同面积38.90万平方米，约达到90.85%，2014年结转收入15970.15万元，2015年一季度结转收入10047.54万元。

未来房地产销售收入方面，2015~2017年上述四个项目预计销售收入分别为3.88亿元、5.05亿元和7.89亿元。

4. 叶片钢等产品销售

公司叶片钢等产品销售由子公司四川六合锻造股份有限公司具体经营。2013年12月，公司以现金方式认购六合公司增发新股3308万股，取得六合公司36.64%股权，公司2013年确认自购买日（2013年6月30日）至年末期间的收入，2014年确认全年收入5.30亿元。

2014年，六合公司实现营业收入6.63亿元，生产专用锻材锻件2.64万吨。公司产品主要用于超临界和核电汽轮机组叶片、螺栓、加强环、转子等关键部件，尤其是公司开发的高端汽轮机用叶片钢，目前已有部分品种替代国外进口。得益于良好的产品质量和技术实力，目前公司用于如东方电气集团东方汽轮机有限公司、上海电气电站设备有限公司、无锡透平叶片有限公司、四川省江油长钢华兴冶金材料公司特种材料分厂和哈尔滨汽轮机厂有限责任公司等知名稳定客户群。

产能方面，受前期市场需求量的增加、公司大量增加生产，近年公司主要叶片钢产品的产能均保持高速增长，2014年均达到8000吨以上。2014年，公司主要叶片钢产品销售9682.68吨，各项产品销售收入销量和销售收入均保持增长态势。受正在进行生产线扩能改造的影响，公司主要产品的产能利用率暂处于较低水平，位于45%左右，产销率80%左右，主要产品的产销数据见下表。

表12　主要产品产销量及价格情况（单位：吨、万元）

产品名称	项目	2013年	2014年
汽轮机用叶片钢产品1：2Cr12NiMo1W1V	产能	2378.21	8000
	产量	2142.00	3459.29
	销量	2011.28	2859.28
	收入	3482.37	4928.32
汽轮机用叶片钢产品2：0Cr17Ni4Cu4Nb	产能	3247.14	8000
	产量	2893.85	3921.88
	销量	2834.35	3417.36
	收入	7080.77	8657.49
汽轮机用叶片钢产品3：1Cr12Mo	产能	2693.09	10000
	产量	2294.44	4293.57
	销量	2217.72	3406.04
	收入	2764.15	4923.29

资料来源：公司提供

销售结算方式方面，六合公司对主要客户的关键零部件材料提供赊销，一般客户采取预收货款模式，特殊军工、科研定制产品采取使用后付款模式。

整体看，公司产能利用率和产销率暂处于较低水平，随着公司技术实力的提升，主要产品实现进口替代的进程将有所加快，未来公司盈利能力有望进一步增强。

5. 其他业务

公司其他业务收入主要是租赁、建筑工程、物业等业务收入，2013~2014年分别为1.04亿元和3.23亿元。其中，2014年大幅增长主要系受建筑工程业务收入增加影响。

公司具有房地产开发二级、市政公用工程二级、钢结构三级资质，负责建设由政府制定的重大项目建设任务。截至目前，公司子公司绵阳科发天达建设开发有限公司、绵阳高新建设开发有限公司子公司已完成包括绵阳华正电子一期厂房7、8#楼、经开区电子标准厂房1-8#楼等项目的建设任务。受到政府指定项目建设

时间不确定性影响，公司建筑工程业务收入呈现波动性，近两年收入分别为 7570 万元和 26266 万元，2014 年受益于结转较多影响收入规模较大。

6. 未来发展

一级土地开发方面，公司将形成以游仙区朝阳厂片区、高新区防灾减灾园、经开区灾后产业转移基地、农科区低碳产业园、农科区笔架山以及周边区县等工业集中区为载体开展一级土地开发。“十二五”规划期内计划开发土地 7 万亩，其中工业用地 5.5 万亩、商住用地 1 万亩、其他配套用地 0.5 万亩，实现一级土地开发营业收入 34 亿元。

股权投资方面，公司将增大股权投资项目比例，实现投资模式多元化，规划期内力争实现 1～3 家投资企业上市。继续做好承接市委、市政府和科技城管委会安排的产业项目落地，对重大项目开展多种形式的投资。

房地产方面，公司启动房地产开发业务。“十二五”规划期内投资总额 47 亿元，开发房产 180 万平方米，实现收入 58 亿元。

联合资信认为，公司未来发展立足于绵阳市科技城土地综合开发，辅以股权投资、房地产开发及经营性资产管理，可行性较强；但是考虑到公司未来土地开发投资、基建投资规模大以及房地产投资规模大，公司资金压力很大，对外部融资依赖程度很高，且土地开发收益、房地产收益存在不确定性。

八、募集资金使用情况

公司于 2014 年 10 月发行 8 亿元“14 绵阳科发 CP002”，用于补充营运资金和偿还金融机构借款。公司于 2015 年 4 月发行 6 亿元“15 绵阳科发 CP001”，用于偿还金融机构借款。截至 2015 年 6 月 30 日，“14 绵阳科发 CP002”募集资金 8 亿元已全部用于偿还公司本部金融机构借款和补充营运资金，“15 绵阳科发 CP001”募集资金中 6 亿元已用于偿还公司本部金融机构借款。

九、财务分析

公司提供的 2014 年财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计结论，2015 年一季度财务数据未经审计。2014 年，公司投资设立子公司绵阳通富弘业有限公司（持股比例为 49%，由于公司有实际控制权纳入合并范围），对财务数据可比性影响较小。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 233.63 亿元，所有者权益 94.59 亿元（含少数股东权益 2.69 亿元）；2014 年公司实现营业收入 15.88 亿元，利润总额 2.28 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 225.49 亿元，所有者权益 97.82 亿元（含少数股东权益 2.62 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.72 亿元，利润总额 2.89 亿元。

1. 盈利能力

2014 年公司实现营业收入 15.88 亿元，以房地产（3.70 亿元）、土地开发（3.18 亿元）和叶片钢等产品销售收入（5.30 亿元）为主。2014 年，公司营业收入同比增长 58.57%，主要系公司房地产收入、工程施工收入增长，以及并表六合公司全年叶钢片等产品销售收入所致，同时公司 2014 年土地整理开发收入较上年有所上升。2014 年，公司营业成本为 14.64 亿元，同比增长 65.32%，大于营业收入增幅。2014 年，公司营业利润率有所下降至 4.90%，较 2013 年下降 4.04 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用及财务费用为主。公司管理费用逐年增长，财务费用随着债务规模增加呈现快速增长态势；销售费用受到商品房销售影响，快速增长但金额不大。2013～2014 年，公司的三费收入占比分别为 20.73%和 20.49%。总体看，公司费用控制能力有待提高。未来随着公司基础设施建

设投入的增加，债务规模的上升，预计三费占比存在一定上行压力。

受营业总成本较高影响，公司营业利润均为负， 2014 年公司营业利润-2.20 亿元，亏损规模较 2013 年扩大 1.13 亿元。在世行项目等项目补充资本金、集中发展区项目重点特色资金、基础设施建设补助等政府补助下（合计 4.49 亿元），2014 年公司实现利润总额 2.28 亿元。总体看，公司利润总额对政府补贴的依赖性强。

2013~2014 年，公司总资本收益率分别为 3.18%和 3.36%；净资产收益率分别为 1.45%和 1.60%，公司整体盈利能力弱。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 2.72 亿元，同比增长 36.65%，实现利润总额 2.89 亿元，利润增加主要来自投资收益，主要系出售四川九州和华意压缩二级市场股票产生的投资收益。

总体看，近三年公司营业收入增长较快；公司主营业务盈利能力弱，利润水平对政府补助依赖较大。

2. 现金流及保障

2014 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 15.21 亿元，同比增长 33.41%。2013~2014 年，公司现金收入比分别为 113.80%和 95.74%，收入实现质量有所下降。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到财政补助性质或经营性质拨款、施工单位、合作单位缴纳的投标保证金、履约保证、实力证明金等，2014 年为 4.99 亿元。经营活动流出方面，2014 年购买商品接受劳务支付的现金为 16.68 亿元，同比变化不大。公司支付其他与经营活动有关的现金 2014 年为 7.87 亿元，主要是支付外单位拆借款、转拨财政性资金、退施工单位保证金、对外缴纳的各种保证金等。2013~2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-4.41 亿元和-6.47 亿元。

投资活动方面，近两年公司投资活动体现为净流出。现金流入方面，2013~2014 年分别为 3.47 亿元和 4.96 亿元，主要为收回投资收到的现金（收回委托贷款）。2014 年投资活动现金流出为 34.96 亿元，其中购建固定资产及无形资产支付的现金 27.66 亿元，同比增长 444.87%，主要系公司对创新中心、会展中心二期等项目的投资及承接北川资产债务时发生现金流（11.47 亿元）均计入此科目所致，投资支付的现金 6.84 亿元，主要为发放委托贷款。2013~2014 年公司投资活动现金净额分别为-6.72 亿元和-30.00 亿元。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金；2014 年公司筹资活动现金流入 66.18 亿元，同比增长 82.67%，主要来自吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金增长，吸收投资收到的现金主要系政府注入的资金以及子公司收到其他股东投资的现金；2014 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 1.99 亿元，主要为收到政府资本金性的拨款，下属控股子公司收集团外股份的投资资金。2014 年，公司筹资活动现金流出 29.37 亿元，其中偿还债务支付的现金 23.46 亿元，分配股利、利润和偿付利息支付的现金 5.46 亿元。2013~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额大幅度增长，三年分别为 12.99 亿元和 36.81 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流出分别为 26.54 亿元和 27.13 亿元，其中收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 23.38 亿元和 21.32 亿元，款项性质较 2014 年变化不大。同期，经营活动现金流量净额为-0.59 亿元，现金收入比为 116.07%。公司投资活动产生的现金呈现净流入态势，净流入为 2.49 亿元，主要系吸收投资收到 2.45 亿元及收到投资收益 3.00 亿元所致。2015 年 1~3 月，到期债务本息的偿付规模较大，公司筹资活动现金流出 35.03 亿元；当期公司筹资活动现金流净流出 12.54 亿元。

总体看，合并六合公司对公司经营活动现

金流影响较大，近三年公司获现质量有所波动、整体有所提升，但经营、投资活动活动产生的现金流净流出规模持续扩大，对债务筹资依赖度较高。

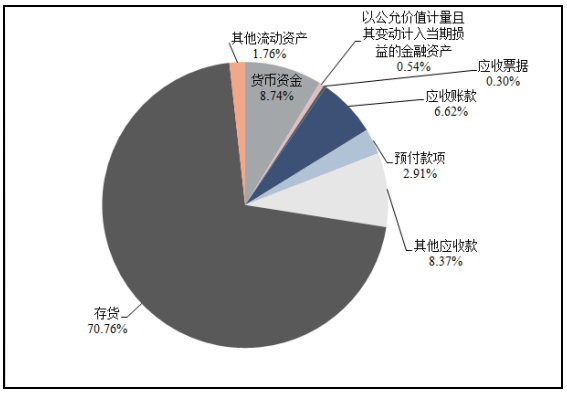
3. 资本及债务结构

资产

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 233.63 亿元，同比增长 25.65%，其中流动资产和非流动资产分别占比 78.99%和 21.01%，公司资产结构以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司流动资产 184.53 亿元，其构成以存货（占 70.76%）、货币资金（占 8.74%）、其他应收款（占 8.37%）和应收账款（占 6.62%）为主。

图 1　截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司货币资金 16.12 亿元，其中银行存款 14.36 亿元（占 89.06%），其他货币资金 1.75 亿元（占 10.85%）为主，另有少部分现金。

截至 2014 年底，公司应收账款 12.22 亿元，同比下降 8.17%。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 39.04%、1～2 年的占 9.89%、2～3 年的占 0.55%、3 年以上的占 50.52%，账龄较长；从集中度看，公司应收高新区财政局等五家单位的土地开发款等款项占公司应收账款的 56.47%。公司 2014 年计提坏账准备 78.98 万元。联合资信认为，公司应收账款主要欠款单位为政府部门和国有企业，坏账风险较小，但对资金周转存在压力。

表 13　公司应收账款前 5 名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	比例	备注
绵阳市高新区财政局	3.28	26.67	应收土地开发款、代垫款
绵阳高平投资有限责任公司	1.61	13.10	应收工程款
绵阳市投资控股集团有限公司	1.28	10.44	应收土地款
绵阳市土地统征储备中心	0.42	3.41	应收回购土地款及土地成本返还款
四川愿望实业集团有限公司	0.35	2.85	应收拆迁补偿款
合计	**6.93**	**56.47**	

资料来源：公司提供

公司预付账款主要是借款、工程款和拆迁补偿费，截至 2014 年底为 5.36 亿元，同比下降 18.70%。公司预付账款账龄在 1 年以内的占 49.90%，1~2 年的占 27.54%，2 年以上的占 22.56%。预付款项前五位单位分别为绵阳市经开区财政局、四川川恒建筑安装工程有限公司、经开区拆迁办、绵阳市涪城塘汛街道办事处财政所和成都环美诚源景观工程有限公司。

公司其他应收款主要是与当地财政局等单位的借款、往来款和工程款等。截至 2014 年底为 15.45 亿元，同比增长 61.65%。其中，账龄在 1 年以内的占 38.90%、1～2 年的占 34.96%、2～3 年的占 16.77%、3 年以上的占 9.37%，账龄较长；公司其他应收款前五大单位合计欠款 5.38 亿元，主要是应收绵阳市经济技术开发区财政局往来款及借款等，前五名单位应收款占其他应收款总额的 34.75%，集中度一般。2014 年底，公司共计提 0.04 亿元坏账准备。

表 14 公司其他应收账款前 5 名明细（单位：亿元、%）

单位名称	金额	比例	性质
经开区财政局	2.73	17.64	往来款及借款
绵阳市财政局	1.00	6.46	补贴款

高平投资公司	0.65	4.20	证明金
仙海管委会	0.50	3.23	借款
游仙区人民政府	0.50	3.23	借款
合计	**5.38**	**34.75**	--

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，存货净额 130.57 亿元，同比增长 16.09%，增长主要来源于库存商品和开发成本。公司存货以土地使用权储备（占 55.01%）、开发成本（32.03%）和库存商品（12.13%）为主，开发成本主要为已投入土地开发的基础设施建设成本及拆迁等成本，政府尚未出让土地的土地成本。公司未对存货计提跌价准备。截至 2014 年底，公司存货中价值 11.80 亿元的土地使用权用于抵押借款，价值 0.43 亿元的原材料、产成品用于质押借款，使用受限。

截至 2014 年底，公司非流动资产 49.10 亿元，较 2013 年底增长 86.73%，主要为可供出售金融资产（占比 12.23%）、持有至到期投资（占比 9.04%）、投资性房地产（占比 12.25%）、固定资产（占比 19.58%）、在建工程（占比 38.88%）。

2014 年，公司根据财政部新制定或修订的会计准则，将对绵阳高新区巴蜀洁净能源公司等 9 家公司的投资和地方匹配资金合计 0.18 亿元，由长期股权投资调整至可供出售金融资产。截至 2014 年底公司可供出售金融资产为 6.01 亿元，较 2013 年底调整值增长 4.34%，主要为持有四川九州流通限售股（3.42 亿元）和华意压缩机股份有限公司股份（2.42 亿元）。截至 2014 年底，公司长期股权投资 2.40 亿元，较 2013 年底调整值增长 10.92%，主要为对合营企业四川旭虹光电科技有限公司、绵阳威盛创新创业股权投资基金（有限合伙）等的投资。

截至 2014 年底公司持有至到期投资为 4.44 亿元，全部为四川海峡建设有限公司、绵阳铜鑫铜业有限公司等公司的委托贷款。

截至 2014 年底，公司固定资产原值 12.81 亿元，其中房屋建筑物占比 83.23%，机器设备占比 12.94%。截至 2014 年底，公司累计计提折旧 3.17 亿元，减值准备 0.02 亿元，固定资产净额 9.62 亿元，公司固定资产同比增长 72.08%，主要是接受政府划转绵阳市三江建设有限公司，增加三江大坝资产所致。

公司在建工程全部为城市建设项目工程，截至 2014 年底为 19.09 亿元，同比增长 177.14%，增长主要来源于创新中心项目、国际会展中心一期、二期等。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 225.49 亿元，较上年底下降 3.48%，其中流动资产占 78.09%，非流动资产占 21.91%，流动资产占比略有下降。2015 年 1~3 月，公司货币资金减少 10.32 亿元，主要用于偿还借款；其他应收款款增加 2.65 亿元，主要是拆借款和往来款；可供出售金融资产减少 2.24 亿元，主要系公司出售部分四川九州和华意压缩机股份有限公司股份所致；在建工程增加 3.01 亿元，主要系对创新中心项目和会展中心项目的持续投入。

总体看，公司主营土地综合开发业务、房地产及叶片钢销售，因而存货和在建工程规模较大；与政府部门的应收账款及其他应收款对公司形成一定的占用，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

负债及所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益 94.59 亿元（含少数股东权益 2.69 亿元），同比增长 4.98%，其中实收资本占 7.41%、资本公积占 76.96%、盈余公积占 0.59%、未分配利润占 8.80%、其他综合收益占 3.38%、一般风险准备 0.01%。

2013 年，资本公积较上年增加 1.88 亿元，主要为可供出售金融资产（四川九州、华意压缩、四川长虹）公允价值变动 1.78 亿元，2014 年公司将此部分变动调整至“其他综合收益”。2014 年，公司资本公积较调整后 2013 年底值增加 2.23 亿元，其中接受政府划转北川羌族自治县禹羌投资有限责任公司、绵阳市三江建设有限公司、广电中心等资产增加资本公积 10.76

亿元，收到国有资本经营支出和重点特色区域补助资金等补助资金共计 1.49 亿元计入“资本公积”，政府收回土地和土地使用权证减少资本公积 10.03 亿元；截至 2014 年底，公司资本公积 72.80 亿元。

截至 2015 年 3 月底，所有者权益合计 97.82 亿元，较 2014 年底增长 3.41%，主要系受未分配利润和资本公积增加影响。截至 2015 年 3 月底，公司资本公积 74.39 亿元，较 2014 年底增加 1.59 亿元，增长主要系政府将土地收益注资所致。截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益构成上基本无变化。公司所有者权益稳定性较强。

截至 2014 年底，公司负债总额 139.03 亿元，同比增长 45.09%，其中流动负债占 50.78%、非流动负债占 49.22%。

截至 2014 年底，公司流动负债 70.61 亿元，同比增长 63.40%，主要系短期借款、预计负债和一年内到期非流动负债增长所致，以短期借款（占 20.59%）、其他应付款（占 28.31%）、一年内到期非流动负债（占 14.17%）及其他流动负债（占 19.84%）为主。

截至 2014 年底，公司短期借款 14.54 亿元，同比增长 21.81%，主要为信用借款（10.20 亿元）和抵押借款（3.90 亿元）。

截至 2014 年底，公司应付账款为 2.76 亿元，主要为应付绵阳倍特开发建设公司等的工程款。截至 2014 年底，公司预收款项为 2.80 亿元，主要为预收已结算未完工工程款、购房款和土地款。

截至 2014 年底，公司其他应付款为 19.99 亿元，同比增长 18.77%，主要为与四川省海峡建设有限公司、四川久远新能源技术股份有限公司、四川恒业房地产开发有限公司及绵阳市、高新区财政局等的保证金、质保金、往来款或拆借款。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 38.32%、1～2 年的占 31.95%、2～3 年的占 5.43%、3 年以上的占 24.30%。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债 10.00 亿元，全部为一年内到期的长期借款；公司其他流动负债 14.01 亿元，主要为两期短期融资券，已计入短期债务核算。

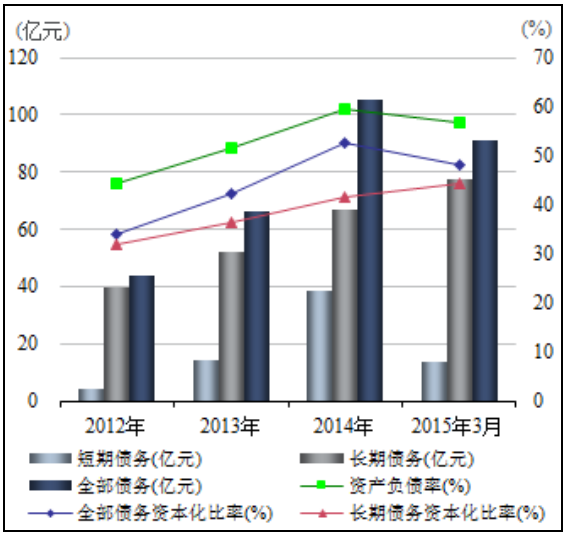
截至 2014 年底，公司非流动负债 68.43 亿元，同比增长 30.05%，增长主要来源于应付债券。

截至 2014 年底，公司长期借款 23.97 亿元，同比下降 17.34%。公司长期借款（含一年内到期）中抵押借款（主要为土地使用权抵押）27.73 亿元、质押借款 2.24 亿元、信用借款 4.01 亿元。

截至 2014 年底，公司应付债券 42.78 亿元，同比增长 88.62%，主要为公司 2012 年发行的公司债 15 亿元、2013 年发行的中期票据 8 亿元和 2014 年发行的三期非公开定向债务融资工具合计 20 亿元。截至 2014 年底，公司长期应付款 0.07 亿元，为融资租赁款，已计入长期债务核算。

跟踪期内，公司有息债务呈上升趋势，截至 2014 年底，公司有息债务 105.47 亿元，同比增长 59.32%，其中长期债务占比 63.35%，公司有息债务以长期债务为主。从债务指标看，近两年公司债务负担呈上升趋势。2013～2014 年，公司资产负债率分别为 51.54%和 59.51%；全部债务资本化比率分别为 42.29%和 52.72%；长期债务资本化比率分别为 36.45%和 41.39%。整体看，跟踪期内公司有息债务规模快速上升，债务负担有所加重。

图 2　2012～2015 年 3 月底公司债务负担



资料来源：公司提供

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 127.67 亿元，较 2014 年底下降 8.17%，其中流动负债占 36.76%，非流动负债占 63.24%，负债结构变为以非流动负债为主。截至 2015 年 3 月底，公司流动负债 46.93 亿元，较 2014 年底下降 33.53%，主要系公司短期借款、短期融资券和长期借款到期偿还或兑付及应交税费减少所致；同期，公司非流动负债 80.74 亿元，较 2014 年底增长 17.99%，主要来源于长期借款和专项应付款的增加，其中专项应付款增加是政府拨入创新中心、集中发展区项目建设的资金。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务 90.94 亿元，较 2014 年底下降 13.77%，主要源自短期债务的减少。从构成上看，长期债务 77.58 亿元，占全部债务的 85.30%，长期债务占比有所增长。截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 56.62%和 48.18%；长期债务资本化比率为 44.23%，较 2014 年底上升 2.84 个百分点，整体债务负担有所减轻。

总体看，跟踪期内公司有息债务规模快速增长，公司债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2013~2014年公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2014年底分别为261.36%和76.43%，2015年3月底分别为375.17%和95.09%。2013~2014年，公司经营现金流动负债比均为负，2014年为-9.17%，整体看公司短期偿债能力一般，存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2013~2014年，公司 EBITDA分别为5.62亿元和8.11亿元；全部债务/EBITDA分别为11.77倍和13.01倍，公司整体偿债指标较弱。鉴于公司政府支持力度大，公司拥有一定的土地储备，未来收益将逐步体现，公司整体偿债能力有望改善。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保余额为 30.82 亿元，担保对象明细见下表。其中，绵阳市投资控股（集团）有限公司为国有企业；四川旭虹光电科技有限公司和四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司为民营企业，经营情况一般，但其担保已均经绵阳市政府批准。公司对外担保总额大，被担保企业主要为民营企业且担保较为集中，担保比率为 31.51%，公司存在一定的或有负债风险。

表 15　截至 2015 年 3 月底公司对外担保情况

（单位：亿元）

单位名称	金额	到期时间
绵阳市投资控股（集团）有限公司	4.00	2017 年
四川旭虹光电科技有限公司	8.53	2015/2020 年
四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司	15.33	2016/2022 年
绵阳华正电子科技有限公司	1.81	2018 年
四川海峡建设公司	0.55	2015 年
绵阳铜鑫铜业有限公司	0.60	2018 年
合计	**30.82**	--

公司与银行建立了长期的合作关系，截至 2015 年 3 月底，公司在各家金融机构授信合计为 59.05 亿元，尚未使用额度为 32.22 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码证：G10510701000544203），截至2015年5月29日，公司无未结清不良关注类贷款，有已结清的不良关注类贷款11笔，均已正常收回。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及绵阳市经济及财力状况、绵阳市及科技城管委会政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力尚可。

十、存续期内债券偿债能力

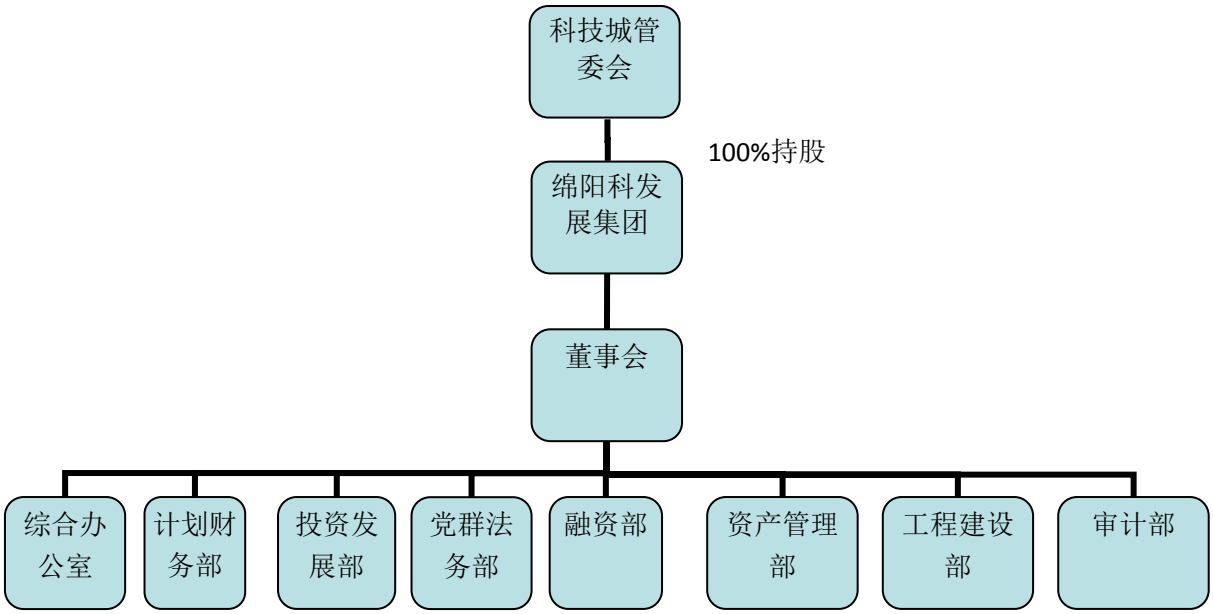
“14 绵阳科发 CP002”发行额度 8 亿元，将于 2015 年 10 月 14 日到期兑付。“15 绵阳科发 CP001”发行额度 6 亿元，将于 2016 年 4 月 2 日到期兑付。公司待偿还一年以内到期债券余额合计 14 亿元。

2014 年，公司经营活动现金流入量为 20.20 亿元，为一年内到期的待偿还债券本金总额的 1.44 倍；公司经营活动产生的现金流量净额为负，对一年内到期的待偿还债券无保障能力。公司 2014 年底及 2015 年 3 月底现金类资产分别为 17.68 亿元和 6.91 亿元，为一年内到期的待偿还债券本金总额的 1.26 倍和 0.49 倍。公司经营活动现金流入量对一年内到期待偿还债券具有较好的保障能力。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持绵阳科技城发展投资（集团）有限公司的主体长期信用等级AA，评级展望为稳定，并维持“14绵阳科发CP002”和“15绵阳科发CP001”A-1的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构及组织机构图



附件 2　主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.17	17.68	17.68	6.91
资产总额(亿元)	152.76	185.94	233.63	225.49
所有者权益(亿元)	85.05	90.11	94.59	97.82
短期债务(亿元)	4.39	14.34	38.65	13.37
长期债务(亿元)	39.58	51.68	66.81	77.58
全部债务(亿元)	43.97	66.02	105.47	90.94
营业收入(亿元)	7.36	10.01	15.88	2.72
利润总额(亿元)	1.62	1.71	2.28	2.89
EBITDA(亿元)	3.46	5.62	8.11	--
经营性净现金流(亿元)	-0.88	-4.41	-6.47	-0.59
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.62	0.75	1.17	--
存货周转次数(次)	0.08	0.09	0.12	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.06	0.08	--
现金收入比(%)	80.00	113.80	95.74	116.07
营业利润率(%)	5.12	8.94	4.90	10.18
总资本收益率(%)	2.21	3.18	3.36	--
净资产收益率(%)	1.42	1.45	1.60	--
长期债务资本化比率(%)	31.76	36.45	41.39	44.23
全部债务资本化比率(%)	34.08	42.29	52.72	48.18
资产负债率(%)	44.32	51.54	59.51	56.62
流动比率(%)	490.61	369.45	261.36	375.17
速动比率(%)	144.97	109.16	76.43	95.09
经营现金流动负债比(%)	-3.27	-10.21	-9.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.01	1.14	0.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.72	11.77	13.01	--

注：1、2015 年一季度财务数据未经审计；

2、其他流动负债中短期融资券已计入短期债务；长期应付款中融资租赁款已计入长期债务。

附件 3　有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	含　　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，违约风险较高
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

附件 5　短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息