

跟踪评级公告

联合[2015] 412 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” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年四月九日



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 绵阳科技城 CP002	8 亿元	2014/10/14 2015/10/14	A-1	A-1

跟踪评级时间：2015 年 4 月 9 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
现金类资产(亿元)	7.90	15.17	17.68	16.48
资产总额(亿元)	121.30	152.76	185.94	228.79
所有者权益(亿元)	66.65	85.05	90.11	101.58
短期债务(亿元)	5.04	4.39	14.34	30.32
全部债务(亿元)	31.71	43.97	66.02	96.91
营业收入(亿元)	6.92	7.36	10.01	7.33
利润总额(亿元)	2.13	1.62	1.71	0.95
经营性净现金流（亿元）	-0.70	-0.88	-4.41	-3.35
EBITDA(亿元)	3.31	3.46	5.62	--
营业利润率(%)	5.63	5.12	8.94	10.69
净资产收益率(%)	2.43	1.42	1.45	--
资产负债率(%)	45.06	44.32	51.54	55.60
全部债务资本化比率(%)	32.24	34.08	42.29	48.83
流动比率(%)	408.21	490.61	369.45	295.56
全部债务/EBITDA(倍)	9.58	12.72	11.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.43	1.01	0.52	--
经营现金流流动负债比(%)	-2.77	-3.27	-10.21	--

注：1、公司 2014 年三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和全部债务。

分析师

叶青 刘珏轩

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、资产注入和政府补助等方面的有力支持；公司业务多元化发展，资产规模不断增长。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、被担保企业多为民营企业且担保较为集中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。

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绵阳科技城CP002” 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、资产注入和政府补助等方面的有力支持。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对存续期内短期融资券的保障能力较高。

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，但稳定性较差。
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. 公司债务规模快速上升，债务负担有所加重。

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“14 绵阳科发 CP002”到期兑付日有效；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“14 绵阳科发 CP002”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、绵阳三江开发建设有限责任公司（现已更名为“绵阳科发长泰实业有限公司”）、绵阳市科龙开发建设投资有限责任公司（现已更名为“绵阳科发天达投资开发有限责任公司”）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 2014 年 9 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（详见附件 1）。截至 2013 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 8 家。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 185.94 亿元，所有者权益 90.11 亿元（其中少数股东权益 2.77 亿元）；2013 年公司实现营业收入 10.01 亿元，利润总额 1.71 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 228.79 亿元，所有者权益 101.58 亿元（含少数股东权益 2.76 亿元）；2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 7.33 亿元，利润总额 0.95 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。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 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，并将带动基础设施建设等投资，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%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资1.20万亿元，比上年增长33.9%；第二产业投资20.81万亿元，增长13.2%；第三产业投资28.19万亿元，增长16.8%。2014年全年房地产开发投资9.50万亿元，比上年增长10.5%，其中，住宅投资6.44万亿元，增长9.2%，办公楼投资0.56万亿元，增长21.3%；商业营业用房投资1.43万亿元，增长20.1%；全年新开工建设城镇保障性安居工程住房740万套，基本建成城镇保障性安居工程住房511万套。

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。根据《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》，中国城镇化建设的指导思想是，紧紧围绕全面提高城镇化质量，加快转变城镇化发展方式，以人的城镇化为核心，有序推进农业转移人口市民化；以城市群为主体形态，推动大中小城市和小城镇协调发展；以综合承载能力为支撑，提升城市可持续发展水平；以体制机制创新为保障，通过改革释放城镇化发展潜力，走以人为本、四化同步、优化布局、生态文明、文化传承的中国特色新型城镇化道路，促进经济转型升级和社会和谐进步，为全面建成小康社会、加快推进社会主义现代化、实现中华民族伟大复兴的中国梦奠定坚实基础。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

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，近年来绵阳市和绵阳科技城经济稳步发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

3. 财政状况

由于科技城管理委员会不设财务中心，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。2011~2013 年，绵阳市全市一般预算收入分别为 65.65 亿元、80.40 亿元和 90.48 亿元，年均增长 17.40%。近三年，绵阳市国有土地使用权出让收入持续增长，2013 年为 90.02 亿元，国有土地使用权出让收入已成为地方综合财力的重要来源之一，但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，2013 年为 195.77 亿元。

表 1 2011~2013 年绵阳市财政收入状况（单位：亿元、%）

科目	2011 年	2012 年	2013 年
一般预算收入	65.65	80.40	90.48
转移支付和税收返还收入	150.89	173.63	195.77
政府基金收入	50.94	69.50	92.89
其中：国有土地使用权出让收入	45.22	65.50	90.02

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 2013 年底直接债务余额为 153.18 亿元，主要体现为国内金融机构借

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 42.51%，债务水平尚可。

表 2 2013 年底绵阳市（全市）债务构成（单位：万元）

地方债务（截至2013年底）	金额	地方财力（2013年度）	金额
（一）直接债务余额	1531766.47	（一）地方一般预算本级收入	904782
1、外国政府贷款	17197.59	1、税收收入	630316
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	4328.63	2、非税收入	274466
3、国债转贷资金	869.55	（二）转移支付和补助收入	1957719

地方债务（截至2013年底）	金额	地方财力（2013年度）	金额
4、农业综合开发借款		1、一般性转移支付收入	871467
5、解决地方金融风险专项借款	36958.32	2、专项转移支付收入	958990
6、国内金融机构借款	365482.66	3、税收返还收入	127262
7、债券融资	153130.00	（三）国有土地使用权出让收入	900172
8、粮食企业亏损挂账	95082.18	1、国有土地使用权出让金	811029
9、向单位、个人借款	59807.50	2、国有土地收益基金	37324
10、拖欠工资及工程款	631248.50	3、农业土地开发资金	3167
11、其他	167661.55	4、新增建设用地有偿使用费	48652
（二）担保债务余额	187023.18	（四）预算外财政专户收入	60749
1、政府担保的外国政府贷款	9053.95		
2、政府担保的世行、亚行和其他国际金融组织贷款	26235.03		
3、政府担保的国内金融机构借款	100953.23		
4、政府担保的融资平台债券融资	40000.00		
5、政府担保向个人、单位借款	2051.64		
6、其他	8729.33		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	1625278.06	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	3823422
地方政府债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		42.51%	

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。绵阳市本级综合财政收入稳定增长，但是市本级财政收入易受到中央支持政策及国家房地产宏观调控政策影响，未来市本级收入增长具有一定的不确定性；目前，绵阳市本级债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2014年9月底，公司注册资本70069.11万元，全部由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。

2. 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，记入资本公积。

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。

政府补助

2014 年 1~9 月公司共获得绵阳市政府补助款 0.70 亿元，反映在“营业外收入-政府补助”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。

3. 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 2014 年 9 月底，公司共有员工 239 人，其中：从学历情况看，本科及以上学历占 53.13%，大专学历 39.33%，高中中专学历占 7.50%、初中及以下学历占 0.04%；高级职称 8 人占 3.34%，中级职称 44 人占 18.44%其他占 78.22%；从年龄结构来看：50 岁以上占 7.94%，40 至 50 岁的占 25.06%，30 岁至 40 岁的占 39.50%，20 岁至 30 岁的占 27.50%。

总体来看，公司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，以中青年为主，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。

2013 年公司实现营业收入 10.01 亿元，同比增长 36.15%。从收入构成上看，2013 年公司土地开发收入占比大幅下降至 29.67%，一方面是商住土地出让面积减少所致，另一方面是由于公司业务逐渐多元化，对土地收入的依赖性正逐步降低；2013 年新增叶片钢等产品销售收入占营业收入的 29.37%，主要系公司并表四川六合股份有限公司（以下简称“六合公

司”）所致，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，未来叶片钢等产品销售收入占比有望进一步增加；2013年公司房地产开发收入和其他业务收入占

比有所上升，分别为27.72%和13.29%，公司其他业务收入主要包括租赁收入、物业收入和建筑工程收入等。

表3 2011~2014年9月公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2012年		2013年		2014年1-9月	
	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%	2.02	2.55%
房地产	1.80	20.00%	2.78	13.90%	0.04	0
叶片钢等产品销售收入	--	--	2.94	15.79%	4.26	16.16%
其他	1.28	0.12%	1.33	38.71%	1.00	12.51%
合计	7.31	8.65%	10.01	13.21%	7.32	11.82%

资料来源：公司提供

从毛利率来看，受拆迁成本上升影响，2013年公司土地出让业务小幅亏损；商品房业务毛利率同比有所下降，主要是2012年公司结转商铺较多，毛利率较高。公司叶片钢等产品销售业务毛利率为15.79%。其他业务毛利率较高，但收入规模小。

2014年1~9月公司实现营业收入7.32亿元，为2013年全年的73.13%，其中叶片钢等产品销售收入占比58.20%。毛利率方面，2014年1~9月，公司土地开发业务毛利率较2013年有所上升；房地产业务毛利率为零，三季度实现的房地产开发收入为长泰公司向经开区管委会收取的统建房收入，实际为土地开发成本（农民安置）的一部分，未并入土地开发收入和成本核算，本年末统一调整；叶片钢等产品销售业务毛利率较2013年变化不大。公司2014年前三季度公司整体毛利率略有下降至11.82%。

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4 近三年公司土地出让情况

年度	2011年	2012年	2013年
平整面积（亩）	7670	4860	4238
投资成本（万元）	115253	73976	64509

出让面积（亩）	515	348	326
出让收入（万元）	53030.99	42226.82	29668.38

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年公司实现土地出让收入2.97亿元，同比大幅下降，主要是公司商住土地出让面积下降所致。2013年公司合计出让土地326亩（其中商住用地128亩、工业用地198亩），较2012年减少22亩。2014年1~9月公司实现土地出让收入2.02亿元，合计出让土地317亩，其中商住用地81亩，工业用地236亩。

表5 2011~2014年9月公司土地出让情况（单位：亩、万元/亩）

科目	2011年						2012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	145	53	7685.0	--	--	--	160	43	6880	13.6	34	462.4
经开区	220	150	33000.0	13.6	133	1808.8	240	89	21360	13.6	101	1373.6
高新区	131	101	13231.0	13.6	78	1060.8	150	81	12150	--	--	--
合计	--	304	56785.6	--	211	2869.6	--	213	40390	--	135	1836
科目	2013年						2014年1~9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	202	63	12726	--	--	--	210	23.96	5031.6	13.6	66	897.6
经开区	219	65	14249	--	--	--	209	57.25	11965.25	13.6	58.22	791.7
高新区	--	--	--	13.6	198	2692.8	--	--	--	13.6	112	1523.2
合计	--	128	26975	13.6	198	2692.8	--	81.21	16996.85	--	236.22	3212.5

资料来源：公司提供

截至2014年9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。

整体看，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。

跟踪期内，公司主要在建的项目主要为华正电子工业园三期项目、绵阳科技城沉抗大道支线工程、经开区生产力促进中心综合楼和高新区河北-平武工业园居民安置点统建房一期项目：排洪沟和环形路工程等（见表7）。上述项目计划总投资24.19亿元，截至2014年9月底已投入资金15.60亿元，公司2014年计划投资资金4.35亿元。

表6 截至2014年9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	2014年计划投资金额
经开区生产力促进中心综合楼	5649	4591	2014.12	5649
高新区河北-平武工业园居民安置点统建房一期项目：排洪沟和环形路	2904	2451	2014.12	2904
华正电子工业园三期项目	13000	9331	2015.12	11200
绵阳科技城沉抗大道支线工程	8000	4600	2014.12	8000
国际会展中心（一期）项目	39000	31896.74	2014.12	7103.26
城市规划展览馆项目	32300	462.27	2016.12	0
创新中心（一期）项目	80000	53546.08	2016.11	6500
国际会展中心（二期）项目	61000	49086.50	2015.9	2095
合计	241853	155964.6	--	43451.26

资料来源：公司提供

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2014年9月底，公司在建的经开区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月在科技城管理委员会立项，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12.20万平方米，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，已完成投资4.00亿元，截至2013年底公司确认收入446.97万元。

截至2014年9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，该项目于2010年11月在科技城管理委员会立项，位于绵阳市高新区永兴镇，总用地面积约4.27万平方米，建筑面积约14万平方米，共建设约1180套住宅及配套商业门面等建筑，

项目预计总投资 3 亿元，已完成投资 1.60 亿元，截至 2013 年底公司确认收入 800 万元。

表 7 公司安置房情况（单位：万元，万平方米、套、%）

项目	总投资	截至 2014 年 9 月底已完成投资	竣工时间	总建筑面积	数量(套)	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。

公司 2012 年和 2013 年确认房地产收入均来自铂金时代项目。铂金时代项目由子公司绵阳科久置业有限公司负责，预计 2014 年竣工，2012 年及 2013 年分别结转销售收入 1.80 亿元和 2.78 亿元。2013 年，公司房地产业务毛利率同比有所下降，主要系 2012 年销售包括较多底层的商铺，毛利率较高。2013 年，公司房地产业务新开工面积 4.28 万平方米，竣工面积 10.00 万平方米；实现销售面积 4.56 万平方米。

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 24.20 亿元，截至 2014 年 9 月底累计投入 13.90 亿元，尚需投入资金 10.30 亿元。在建的房地产项目包括集团下属的子公司绵阳科久置业有限公司负责开发的阳光西雅图项目和高新建设开发的上马观花府邸。阳光西雅图项目位于高新区核心腹地，上马观花府邸位于科创园区倍特景观湖附近。两个项目目前处于开发建设起始初期，未进行预售，预计 2014 年底开始预售。

表 8 公司已建房地产项目及销售情况

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
开工面积（平米）	92415.49	150000.00	42820.00	103851.23
竣工面积（平米）	42415.49	50000.00	100000.00	103851.23
销售面积（平米）	20324.67	28571.00	45621.00	94240.00
销售收入（万元）	9146.10	18000.00	27828.89	414.54

资料来源：公司提供

表 9 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	截至 2014 年 9 月底累计已投资	总建筑面积	累计合同面积	累计合同金额	2013 年确认收入
东方国际项目	1.20	1.20	4.24	3.54	1.71	--
铂金时代二期	5.50	5.00	20.00	18.77	10.52	2.78
阳光西雅图项目	13.70	4.50	42.82	--	--	--
上马观花府邸	3.80	3.20	8.90	8.90	5.79	--
合计	24.20	13.90	75.96	31.21	18.02	2.78

资料来源：公司提供

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 3.10 亿元。

2013 年，六合公司实现营业收入 5.68 亿元，生产专用锻材锻件 2.5 万吨，叶片 5000 片。2013 年公司主要叶片钢产品销售 7063.35 吨，销售收入方面除了汽轮用叶片钢产品收入有所下降外，其他两项主要产品的销量和销售收入均保持增长态势。公司主要产品的产能利用率均保持在 85% 以上，产销率均保持在 93% 以上，主要产品的产销数据见下表。

表 10 主要产品产销量及价格情况（单位：万元、吨）

产品名称	项目	2013 年	2012 年
汽轮机用叶片钢 产品 1: 2Cr12NiMo1W1V	产能	2378.21	2642.00
	产量	2142.00	2434.49
	销量	2011.28	2531.65
	收入	3482.37	4408.30
汽轮机用叶片钢 产品 2: 0Cr17Ni4Cu4Nb	产能	3247.14	2259.00
	产量	2893.85	2067.02
	销量	2834.35	2195.07
	收入	7080.77	5792.92
汽轮机用叶片钢 产品 3: 1Cr12Mo	产能	2693.09	960.00
	产量	2294.44	924.44
	销量	2217.72	939.66
	收入	2764.15	1277.29

资料来源：公司提供

2014 年 1~9 月，公司实现叶片钢的产品销售业务收入 4.26 亿元，毛利率 16.16%，较 2013 年变化不大。

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一直保

持较高水平，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收入、建筑工程收入、物业收入等规模较小，影响小。

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。截至本报告出具之日，“14 绵阳科发 CP002”募集资金 8 亿元中 4 亿元已用于偿还公司本部金融机构借款，剩余 4 亿元已按规定陆续投入补充营运资金。

九、财务分析

公司提供的 2011~2013 年财务报表已经利安达会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2014 年三季度财务数据未经审计。公司 2013 年合并范围新增 1 家（四川六合锻造股份有限公司¹），财务数据可比性一般。

表 11 四川六合锻造股份有限公司主要财务数据

（单位：万元）

项目	2013 年
流动资产合计	44453
存货	13676
固定资产	29474
资产总计	71937
流动负债合计	36435
短期借款	19966
长期借款	1028
负债合计	41025
所有者权益合计	30912

¹根据公司与六合公司原股东签署的增资协议，董事会由 7 人组成，其中公司占 4 席，董事会表决半数通过即可，所以公司入股六合公司完成后，公司构成实质控制六合公司。

营业收入	56845
营业成本	49375
利润总额	2359
销售商品、提供劳务收到的现金	53589
经营活动现金流入小计	92233
经营活动产生的现金流量净额	2631

资料来源：公司提供

截至 2013 年底，公司合并资产总额 185.94 亿元，所有者权益 90.11 亿元（含少数股东权益 2.77 亿元）；2013 年公司实现营业收入 10.01 亿元，利润总额 1.71 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司合并资产总额 228.79 亿元，所有者权益 101.58 亿元（含少数股东权益 2.76 亿元）；2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 7.33 亿元，利润总额 0.95 亿元。

1. 盈利能力

2013 年实现收入 10.01 亿元，较 2012 年增长 36.15%，主要系公司商品房销售收入大幅增长，以及并表四川六合锻造股份有限公司新增叶钢片等产品销售收入所致。2013 年公司营业成本同比增长 31.81%，小于营业收入增幅；营业利润率 8.94%，较 2012 年上升 3.82 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。2013 年，公司管理费用同比增长 15.01%；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。2012~2013 年，公司的三费收入占比分别为 15.65%和 20.73%。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，2013 年公司营业利润为-1.07 亿元，亏损规模较 2012 年扩大 0.32 亿元。在政府基础设施建设补贴、灾后重建补助资金等财政补贴下（合计 2.76 亿元），2013 年公司实现利润总额 1.71 亿元。总体看，公司利润总额对政府补贴的依赖性强。

2013 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 3.18%和 1.45%，较 2012 年分别上升 0.97 个百分点和 0.03 个百分点，公司整体盈利能力弱。

2014 年 1~9 月，公司实现营业收入 7.33 亿元，为 2013 年全年的 73.16%，营业利润率 10.69%，较 2013 年全年有所提升；2014 年 1~9 月公司收到政府补助 0.73 亿元，实现利润总额 0.95 亿元。

总体看，近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

2013 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 11.40 亿元，同比大幅度增长 93.68%，主要是 2013 年并表六合公司所致。2012~2013 年，公司现金收入比分别为 80.00%和 113.80%，收入实现质量有所提升。2013 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 2.42 亿元，主要为与合作公司往来款、保证金及财政资金补贴，同比有所下滑。同期，公司购买商品接受劳务支付的现金 16.80 亿元，同比增长 77.72%，主要是并表六合公司增加购买商品接收劳务现金流出以及加大统建房和商品房项目的开发投资所致；公司支付其他与经营活动有关的现金 0.45 亿元，主要是退还保证金、财政之间往来款。2013 年公司经营活动产生的现金流量净额为-4.41 亿元，净流出规模较 2012 年增加 3.53 亿元。

投资活动方面，公司投资活动体现为净流出。现金流入方面，主要为收回委托贷款（收回投资收到的现金），2013 年为 3.01 亿元；2013 年公司投资活动现金流出为 10.19 亿元，其中购建固定资产及无形资产支付的现金 5.08 亿元，投资支付的现金 5.38 亿元，为委托贷款 2.46 亿元以及对华意压缩、威盛基金等投资 2.91 亿元。2013 年公司投资活动现金净额为 -6.72 亿元。

筹资活动现金流方面，2013 年公司筹资活

动现金流入 36.23 亿元，同比增长 53.52%，主要是取得借款收到的现金增长。2013 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金 4.09 亿元，主要为收到银行承兑资金 4.00 亿元。同期，公司筹资活动现金流出 23.24 亿元，其中支付其他与筹资活动现金 1.71 亿元，主要为支付评估费、保险费等 1.53 亿元。2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额 12.99 亿元。

2014 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量 13.98 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金 6.12 亿元，主要为土地收益注资、中小平台资本金等各项补助和配套资金，收取各施工单位投标保证金、履约保证金、租赁保证金等。经营活动现金流出 17.33 亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金 6.83 亿元，主要为转拨资金、中小平台资本金，退还各施工单位投标保证金、履约保证金、租赁保证金等。同期，经营活动现金流量净额为-3.35 亿元，现金收入比为 107.23%。公司投资活动产生的现金依然呈现净流出态势，净流出为 24.89 亿元，主要系 2014 年前三季度构建固定资产、无形资产等支付的现金规模较大，主要是对创新中心、会展中心二期、科发酒店、华正电子厂房三期的持续投入，以及承接北川资产债务时，发生现金流 11.47 亿元，财务上视同购买资产。为维持较大规模的经营及投资现金周转，以及同期大规模到期债务本息的偿付，公司筹资活动现金流入 47.13 亿元；当期公司筹资活动现金流净流入 27.40 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，近年公司获现质量有所提升，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 2013 年底，公司（合并）资产总额 185.94 亿元，同比增长 21.72%，其中流动资产和非流动资产分别占比 85.86%和 14.14%，构成

基本保持稳定。

截至 2013 年底，公司流动资产 159.64 亿元，其构成以存货（占 70.45%）、货币资金（占 8.58%）、应收账款（占 8.33%）、预付账款（4.13%）和其他应收款（占 5.99%）为主。

截至 2013 年底，货币资金为 13.71 亿元，其中银行存款（占 82.40%）和其他货币资金（占 17.49%）为主，另有少部分现金。

截至 2013 年底，公司应收账款 13.31 亿元，同比增长 5.64%。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 19.47%、1~2 年的占 0.57%、2~3 年的占 65.63%、3 年以上的占 14.33%；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。公司 2013 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高新区财政局，坏账风险较小，但账龄较长，对公司资金周转压力大。

表 12 截至 2014 年底公司应收账款前 5 名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	比例	备注
高新区财政局	5.76	43.22	应收土地开发款、代垫款
四川尚高实业有限公司	1.38	10.37	应收土地开发款
绵阳高平投资有限责任公司	0.55	4.09	应收工程款
四川愿望实业集团有限公司	0.35	2.63	应收拆迁补偿款
绵阳经开区置业有限责任公司	0.25	1.89	应收统建房开发款
合计	8.29	62.20	

资料来源：公司审计报告

公司预付账款主要是拆迁补偿费和工程款，截至 2013 年底 6.59 亿元。公司预付账款以 1 年以内为主（占 79.00%）；主要为预付绵阳市经开区财政局拆迁补偿款、成都环美诚源景观工程有限公司等公司的工程款。

公司其他应收款主要是与当地财政局等单位的代垫款和往来款等，截至 2013 年底为 9.56

亿元。其中，账龄在 1 年以内的占 5.82%、1~2 年的占 79.14%、2~3 年的占 1.83%、3 年以上的占 13.21%；公司其他应收款前五大单位合计欠款 5.30 亿元，主要是应收绵阳市经济技术开发区财政局代垫款及往来款 2.14 亿元。公司计提 0.03 亿元坏账准备。

表 13 截至 2014 年底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
绵阳市经济技术开发区财政局	2.14	22.34	代垫款及往来款
绵阳市游仙区人民政府	1.40	14.59	单位借款
绵阳市公共资源交易服务中心	0.80	8.30	购地保证金
绵阳市三江建设有限公司	0.52	5.43	往来款
四川旭虹光电科技有限公司	0.23	2.38	单位借款
合 计	5.30	53.04	

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，存货净额 112.48 亿元，同比增长 21.32%，主要原因为新增合并六合公司存货、加大对统建房、商品房和土地开发成本的投入所致。公司存货以土地使用权（占 58.80%）、开发成本（32.76%）和库存商品（7.46%）为主，开发成本主要为公司进行土地开发时先期垫资成本，未计提跌价准备。

截至 2013 年底，公司非流动资产 26.29 亿元，同比增长 24.24%，主要源于可供出售金融资产、持有至到期投资和固定资产增长。

截至 2013 年底，公司可供出售金融资产为 5.58 亿元，同比增长 101.70%，主要为持有四川长虹流通股 5111 万股（1.55 亿元）、四川九州流通限售股 2000 万股（2.18 亿元）和华意压缩机股份有限公司 3000 万股（1.85 亿元）；公司持有至到期投资为 3.59 亿元，全部为委托贷款。

截至 2013 年底，公司长期股权投资 2.62 亿元，同比增长 29.20%，主要是对联营企业新增投资。公司长期股权投资分布较为分散，主

要包括对四川旭虹光电科技有限公司（1.01 亿元）、四川省绵阳市维博电子有限责任公司（0.27 亿元）等的投资。

截至 2013 年底，公司固定资产 5.59 亿元，同比增长 86.36%，主要是城环治理项目、统建房建设、农业生态园灾后重建等项目转固所致。公司固定资产主要为房屋建筑物（占 71.90%）和机器设备（21.58%），公司累计计提折旧 1.27 亿元。

公司在建工程全部为城市建设项目工程，截至 2013 年底，公司在建工程 6.89 亿元，主要包括华正电子标准厂房 1.60 亿元、国际会展中心一期 2.46 亿元、绵阳市创新中心一期 1.17 亿元等。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额 228.79 亿元，较上年底增长 23.05%，其中流动资产占 76.24%，非流动资产占 23.76%，流动资产占比进一步下降。截至 2014 年 9 月底，公司存货 130.02 亿元，较 2013 年增长 15.60%，主要由于公司加大工程建设投入，加大朝阳片区、仙海大道、河北平武工业园建设及绵安快速通道、集中发展区的建设所致；公司在建工程 25.08 亿元，较 2013 年底增长 264.17%，主要系 2014 年增加创新中心、会展中心二期、科发酒店、华正电子厂房三期投入。

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 2013 年底，公司所有者权益 90.11 亿元（含少数股东权益 2.77 亿元），其中实收资本占 8.02%、资本公积占 82.30%、盈余公积占 0.56%、未分配利润占 9.12%。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。截至 2014 年 9 月底，所有者权益合计 101.58 亿元，较 2013 年底增加

12.72%，主要系受资本公积增加影响。截至2014年9月底，公司资本公积82.59亿元，较2013年底增加10.71亿元，系二级市场股票公允价值变动、政府注入资本金2.11亿元、北川政府注入资产所致，其中北川政府注入资产6.26亿元，为划转资产大于负债的差额，计入资本公积。截至2014年9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。

负债方面，截至2013年底公司负债总额95.83亿元，其中流动负债占45.09%、非流动负债占54.91%，负债以非流动负债为主。

截至2013年底公司流动负债43.21亿元，以短期借款（占27.61%）、应付账款（占7.29%）、预收账款（占10.83%）及其他应付款（占38.94%）为主。

截至2013年底，公司短期借款11.93亿元，同比大幅增长，主要是公司本部增加结构化融资5亿元，交银国际信托借款2亿元。公司应付票据银行承兑汇票，截至2013年底为2.32亿元。

截至2013年底，公司应付账款3.15亿元，主要为绵阳倍特开发建设有限公司、四川省江油市城建工程集团有限公司等的工程款。公司预收款项主要是预收土地开发款及工程款，截至2013年底，公司预收款项4.68亿元，同比增长84.20%，主要是预收土地开发款增长所致。截至2013年底，公司其他应付款余额为16.83亿元，主要为与四川省海峡建设有限公司、长虹电子集团有限公司、四川久远新能源技术股份有限公司等公司的往来款或拆借款。从账龄情况来看，账龄在1年以内的占28.38%、1~2年的占21.34%、2~3年的占39.34%、3年以上的占10.94%。

截至2013年底，公司非流动负债52.62亿元，以长期借款及应付债券为主。截至2013年底，公司长期借款29.00亿元，其中抵押借款占37.18%（均为土地使用权抵押）、信用借款占48.83%、质押借款占11.28%。截至2013年

底，公司应付债券22.68亿元，主要为公司2012年发行的15亿元企业债和2013年发行的8亿元中期票据。

2013年公司有关债务同比快速增长50.14%，截至2013年底为66.02亿元，公司债务以长期债务为主（占78.28%）。从债务指标看，截至2013年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为51.54%、42.29%和36.45%，较2012年底分别增加7.21、8.20和4.69个百分点。整体看，近年公司有关债务规模快速上升，债务负担有所加重。

截至2014年9月底，公司负债总额127.21亿元，其中流动负债59.01亿元，非流动负债68.20亿元；其中，其他流动负债6.01亿元，较2013年底大幅增长系由于2014年1月新发行6亿元短期融资券所致（已计入短期债务）。截至2014年9月底，公司全部债务96.91亿元，较2013年底增长46.80%，主要源自长期债务的增长。从构成上看，长期债务66.59亿元，占全部债务的68.71%。截至2014年9月底，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别上升至39.60%和48.83%；资产负债率为55.60%，较2013年底上升4.06个百分点，债务负担进一步加重。

总体看，跟踪期内公司有关债务规模快速增长，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年底公司流动比率和速动比率分别为369.45%和109.16%。截至2014年9月底，上述指标分别为295.56%和75.24%，较上年底有所下降。2013年经营性净现金流为负，对公司短期负债无保护。考虑到公司现金类资产较为充足，公司实际短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2013年公司EBITDA上升至2.33亿元，EBITDA利息倍数分别为1.01倍和0.56倍；2013年公司全部债务

/EBITDA为11.74倍，公司长期偿债指标较弱。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2月10日，公司对外担保余额为26.23亿元，分别是为绵阳市投资控股（集团）有限公司提供的4.00亿元担保、为四川旭虹光电科技有限公司提供的8.66亿元担保、为四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司提供的12.58亿元担保和为绵阳华正电子科技有限公司提供的9980万元担保。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25.82%，公司存在一定的或有负债风险。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至2014年底，公司在各家金融机构授信合计为60.16亿元，剩余授信额度为11.45亿元，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2月4日，已结清的不良关注类贷款11笔，均已正常收回；公司未结清关注类贷款1笔，主要系兴业银行绵阳支行向公司发放的项目贷款10亿元，因总行授信文件要求将此贷款作为地方政府性债务，纳入地方性政府债务管理，但地方政府债务系统于2015年1月5日已关闭，兴业银行将此笔贷款暂作为关注类贷款。2015年2月26日，经协商并获取兴业银行总行同意，兴业银行绵阳支行已将该笔贷款由关注类调整为正常类。根据中国人民银行于2015年3月4日出具最新征信报告，该笔贷款已调为正常类贷款。

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、绵阳市及科技城管理委员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

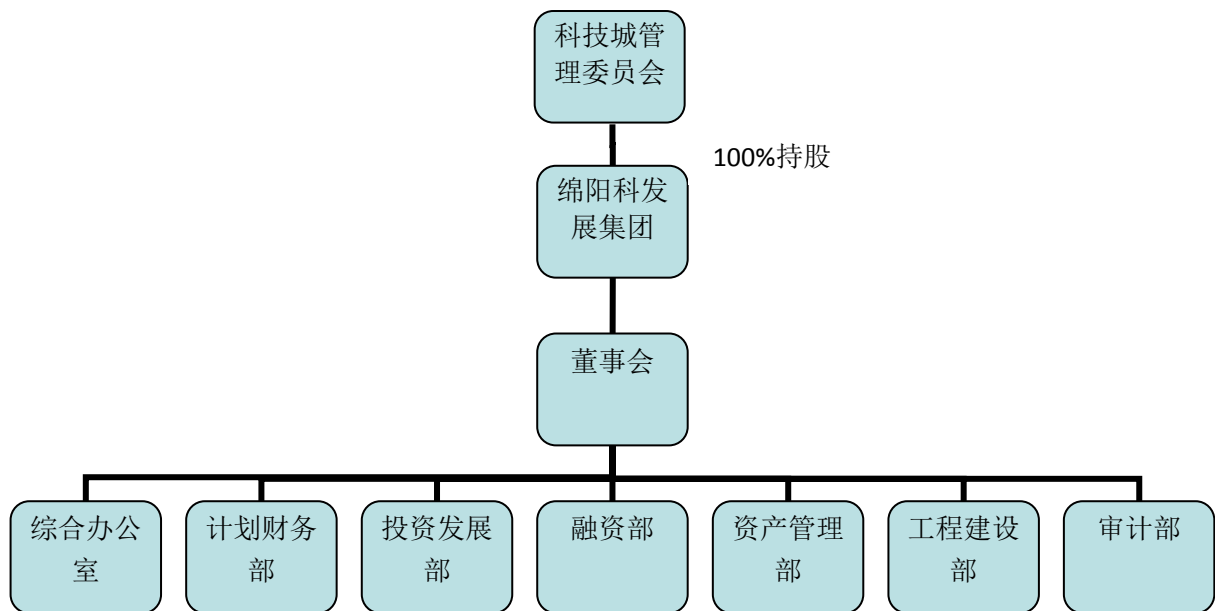
“14绵阳科发CP002”发行额度8亿元，将于2015年10月14日到期兑付。

2013年，公司经营活动现金流入量为13.82亿元，对“14绵阳科发CP002”的保障倍数为1.73倍；公司经营活动产生的现金流量净额为负，对“14绵阳科发CP002”无保障能力。公司2013年底及2014年9月底现金类资产分别为17.68亿元和16.48亿元，对“14绵阳科发CP002”的保障倍数分别为2.21倍和2.06倍，公司经营活动现金流入量和现金类资产对“14绵阳科发CP002”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”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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.90	15.17	17.68	16.48
资产总额(亿元)	121.30	152.76	185.94	228.79
所有者权益(亿元)	66.65	85.05	90.11	101.58
短期债务(亿元)	5.04	4.39	14.34	30.32
长期债务(亿元)	26.67	39.58	51.68	66.59
全部债务(亿元)	31.71	43.97	66.02	96.91
营业收入(亿元)	6.92	7.36	10.01	7.33
利润总额(亿元)	2.13	1.62	1.71	0.95
EBITDA(亿元)	3.31	3.46	5.62	--
经营性净现金流(亿元)	-0.70	-0.88	-4.41	-3.35
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.26	0.62	0.75	--
存货周转次数(次)	0.18	0.08	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.05	0.06	--
现金收入比(%)	48.93	80.00	113.80	107.23
营业利润率(%)	5.63	5.12	8.94	10.69
总资本收益率(%)	2.64	2.21	3.18	--
净资产收益率(%)	2.43	1.42	1.45	--
长期债务资本化比率(%)	28.58	31.76	36.45	39.60
全部债务资本化比率(%)	32.24	34.08	42.29	48.83
资产负债率(%)	45.06	44.32	51.54	55.60
流动比率(%)	408.21	490.61	369.45	295.56
速动比率(%)	124.13	144.97	109.16	75.24
经营现金流动负债比(%)	-2.77	-3.27	-10.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.37	2.11	1.54	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.58	12.72	11.74	--

注：1、公司 2014 年三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和全部债务。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

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