

信用等级公告

联合[2012] 899 号

联合资信评估有限公司通过对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司及其拟发行的 2013 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

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

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司
2013 年度第一期中期票据的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月二十二日



绵阳科技城发展投资（集团）有限公司

2013 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA

本期中期票据发行额度：8 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：债券发行的第 2~5 年末分别偿还
1.80 亿元、2.00 亿元、2.00 亿元、2.20 亿元

发行目的：5 亿元用于偿还银行贷款，3 亿元
用于补充营运资金

评级时间：2012 年 10 月 22 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
资产总额(亿元)	58.65	113.16	121.30	154.23
所有者权益(亿元)	24.37	63.52	66.65	85.61
长期债务(亿元)	15.95	22.05	26.67	42.66
全部债务(亿元)	19.55	29.95	31.71	47.38
营业收入(亿元)	4.75	7.27	6.92	4.36
利润总额(亿元)	1.69	4.88	2.13	0.87
EBITDA(亿元)	2.38	5.77	3.31	--
经营性净现金流(亿元)	-2.69	4.33	-0.70	-0.18
营业利润率(%)	14.03	44.26	5.63	14.25
净资产收益率(%)	5.59	5.91	2.43	--
资产负债率(%)	58.46	43.86	45.06	44.49
全部债务资本化比率(%)	44.51	32.04	32.24	35.63
流动比率(%)	284.65	404.27	408.21	512.38
全部债务/EBITDA(倍)	8.21	5.19	9.58	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.30	0.72	0.41	--

注：2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

董鏊洋 李娟娟

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

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为中国唯一的“国”字号科技城——绵阳科技城的土地开发和基础设施建设主体，在土地资源划拨、股权划拨、政府补助、多元化投资等多方面的显著优势。同时联合资信也关注到，公司盈利能力较弱、融资压力加大、经营性现金流不稳定等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，受益于绵阳市渐强的财政实力及基础设施建设的规划，公司将大力发展绵阳科技城土地开发主业，辅以适度多元化投资，分散经营风险，增强经营实力。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期中期票据的发行有助于进一步优化公司债务的期限结构，基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 绵阳市作为四川省第二大城市，在“5·12”特大地震后受到中央政府的大力扶持，财政实力大幅增强。
2. 绵阳科技城是中国唯一的“国”字号科技城，未来将加大基础设施投资力度，为公司发展创造了良好的外部环境。
3. 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，在资本金注入、土地资源划拨、股权划拨、政府补助等多方面得到了绵阳市政府的大力支持。

关注

1. 公司以绵阳科技城公益性项目投资为主，

政府补助对其利润贡献大，自身盈利能力较弱。

2. 土地出让业务规模受宏观经济及国家政策影响大，收益具有不稳定性。
3. 公司未来基础设施建设投资规模大，存在一定的融资压力。
4. 受政府回款效率影响，经营活动现金流不稳定，获现质量较差。
5. 本期中期票据发行对公司现有债务影响较大，经营活动现金流量净额及 EBITDA 对本期中期票据保障能力较弱。

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、评估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、联合资信与评估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、绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 2013 年度第一期中期票据信用等级自本期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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分别签署了《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、绵阳三江工程总公司、绵阳科农投资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2011年底,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。

公司内设六部一室,即:融资部、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2011年底,公司纳入合并范围的子公司共计7家。

截至2011年底,公司合并资产总额121.30亿元,所有者权益66.65亿元(含少数股东权益0.60亿元)。2011年公司实现营业收入6.92亿元,利润总额2.13亿元。

截至2012年6月底,公司合并资产总额154.23亿元,所有者权益85.61亿元(含少数股东权益0.60亿元)。2012年上半年,公司实现营业收入4.36亿元,利润总额0.87亿元。

公司注册地址:绵阳科教创业园区;法定代表人:蒋代明。

二、本期中期票据概况

公司于2012年注册中期票据额度8亿元,本期拟发行第一期中期票据(简称“本期中期票据”),发行额度8亿元,期限5年。公司发行本期中期票据所募集资金中5亿元将用于偿还银行贷款,3亿元将用于补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响,制造业投资在2011年一直保持高速增长,在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下,导致工业产成品库存在趋势上持续上升,2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势,2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元,同比增长7.8%,其中二季度同比

增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。

2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。货币政策方面，2012年1~7月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。财政政策方面，2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。2012年上半年，全国财政支出增长前2位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长44.1%和36.4%，2012年以来，基建投资出现明显上升势头，国务院总理温家宝明确提出“要在铁路、市政、能源等新领域做几件实事提振信心”，加快基础设施投资建设成为政府熨平经济波动的重要手段。

四、行业和区域经济分析

1. 行业分析

(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的投入，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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

截至2011年9月底，全国有地方政府融资平台10468家，平台贷款余额9.1万亿元，已退出平台并纳入一般公司类贷款管理的(监测类平台)1974家，贷款余额2.9万亿元；仍按平台贷款管理的(监管类平台)8494家，贷款余额6.2万亿元。2011年，全国国内生产总值初步核实数47.29万亿元，财政总收入10.37万亿元，其中税收收入8.97万亿元，中国平台债余额仍在可控范围内。

(2) 行业政策

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。原国家体改办出

台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。

（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不

得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果(全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖)，对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金来源70%以上（含70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发【2010】19号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

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。

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）、

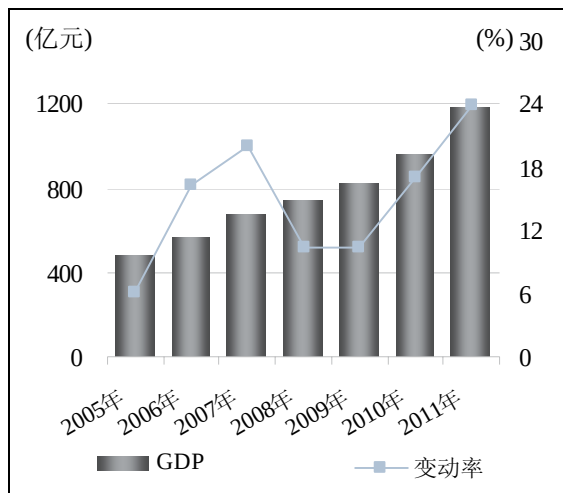
房地产开发、重大产业项目投资等业务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

绵阳市

绵阳市位于四川盆地西北部，涪江中上游地带。全市面积 20249 平方千米，户籍人口 543 万人，下辖 6 个县（三台县、盐亭县、梓潼县、安县、北川羌族自治县、平武县）、1 个市（江油市）、2 个区（涪城区、游仙区）。

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。“5·12”特大地震，绵阳成为受灾最重地区，灾后重建进程中，绵阳市经济恢复进展顺利。2008～2011 年，全市生产总值从 743.2 亿元增长至 1189.1 亿元，年均复合增长 12.47%；其中，第一产业增加值从 158.1 亿元增长至 199.2 亿元，年均复合增长 5.95%；第二产业增加值从 331.6 亿元增长至 616.6 亿元，年均复合增长 16.77%；第三产业增加值从 253.5 亿元增长至 373.3 亿元，年均复合增长 10.16%。2011 年绵阳市三次产业结构为 16.7: 51.9: 31.4，产业结构进一步优化。

图 1 2005～2011 年绵阳市 GDP 变化情况



资料来源：Wind 资讯

根据《绵阳市 2011 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，绵阳市 2011 年完成固定资产投资 880.9 亿元，总量居四川省第 2 位；其中，完成固定资产投资 780.9 亿元，同比增长 7.4%，在灾后重建基本结束的情况下，

继续保持了投资的稳定增长。全年全社会固定资产投资按三次产业分，第一产业完成投资 22 亿元，同比下降 56.2%；第二产业完成投资 244.8 亿元，同比增长 12.5%；第三产业完成投资 514.1 亿元，同比增长 12.0%。

2011 年绵阳市房地产开发完成投资 132.3 亿元，增长 25.0%，随着灾后重建基本结束，增幅比去年回落 30.6 个百分点。全市商品房施工面积 1586.2 万平方米，同比增长 39.6%；竣工面积 338.7 万平方米，同比增长 102.9%；销售面积 415.8 万平方米，同比增长 16.1%，增幅比上年回落 23.2 个百分点。

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。2011 年，绵阳市完成工业投资 224.7 亿元，增长 12.5%，比固定资产投资增速高 5.1 个百分点，实现了工业投资的平稳增长。

《绵阳市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》提出，要保证国民经济持续较快发展，力争实现地区生产总值和人均地区生产总值比 2010 年翻一番，财政收入达到 290 亿元，城镇化比率由 2010 年的 39.85% 上升至 48.00%；加快形成以科教创新区为支撑、以高新区、经开区为产业功能区的“一城三区”科技城空间发展新格局。

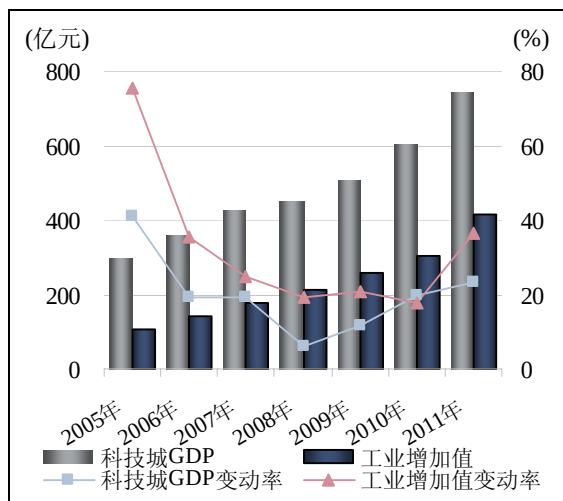
绵阳科技城

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”字号科技城，地域范围包括高新区、科教创业园区、经开区、农科区，还包括涪城区、游仙区在科技城 117 平方公里规划城区范围内的区域。2000 年 9 月，党中央、国务院作出建设绵阳科技城的战略决策，并于转年 7 月全面开工建设。2005 年 10 月，国务院批复了《绵阳科技城 2005—2010 年发展规划》，成立了绵阳科技城建设部级协调小组，建立了部省市三级联动工作机制。2010 年，在《四川省人民政府办公厅关于

印发<中国（绵阳）科技城管理机构组建方案>和赋予<中国（绵阳）科技城的经济管理权限>的通知》（川办函[2007]332号）文件中，明确组建科技城管理委员会，并确定其职能为负责科技城范围内的产业发展和基础设施建设。

科技城管理委员会作为绵阳市委、市政府的派出机构，在省建设绵阳科技城领导小组领导下全面负责科技城党建、经济发展和城市建设。科技城管理委员会下设“科技城土地储备中心”与绵阳市土地储备中心合署办公。在管理权限方面，四川省人民政府办公厅确认了科技城管理委员会拥有在科技城范围内的投资项目备案、立项、核准、审批权限，除国家法律法规、规章规定由省级税务机关审批或管理的涉税事项外，原则上由税务审批、管理权，报绵阳市地税局备案。科技城管理委员会不下设财务管理中心，公司在资金上与绵阳市财政局直接对接。总体看，科技城管理委员会的特殊政治地位及管理权限为科技城产业发展提供了显著的政策优势。

图2 2005~2011年绵阳科技城GDP及工业增加值变化情况



资料来源：Wind 资讯

绵阳科技城受益于独特的政策优势，近年来GDP增速保持较快发展。尽管2008年受到“5·12”特大地震影响，绵阳科技城GDP增速同比明显下降，但绵阳科技城制定并实施了灾后重建产业发展规划，加快发展电子信息、

汽车及零部件、新材料、精细化工、生物医药及食品“五大产业集群”，全力构建电子信息、汽车及零部件、生物医药及食品、新材料、精细化工、军民结合、现代农业及加工产业园、出口加工区等“特色产业园区”。2011年，科技城范围实现GDP746.7亿元，实现工业增加值414.0亿元，较2008年的451.60亿元及214.19亿元，均实现了稳步提升。

2011年，绵阳科技城规模以上工业企业实现工业增加值占GDP的比重达到了55.44%，工业已经成为科技城发展的主导力量。科技城现已有产业园区7个，其中：国家级园区2个（绵阳高新技术产业开发区、绵阳出口加工区）。目前，科技城产业园区已开发建设62.6平方公里，入园企业1788户，科技城产业集聚度达到66%，“企业向园区集中，产业向园区集聚”成效明显，初步形成了各具特色、优势互补、错位竞争的产业园区发展格局。

按照《绵阳科技城2011—2015年发展及2020年远景规划（草案）》，到2015年，绵阳科技城中心城区城市人口规模达到120万，建设用地125平方公里，地区生产总值突破1300亿元，工业增加值达到800亿元；军民融合企业达到200家，高新技术企业150家，高新技术产业增加值占工业增加值比重60%，成为西部现代化大城市、中国特色军民融合自主创新示范城市和全球研发密度最高的科技城之一。

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，房地产投资随着灾后重建基本结束而有所回落。绵阳科技城作为中国唯一的“国”字号科技城，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。2009~2011年，绵阳市地方一般预算收入分别为33.7亿元、45.2亿元和65.4亿元，年均增长39.3%；其中以税收收入为主，加上上划中央“三税”收入，全市财政总收入近三年分别为88.4亿元、119.4亿元和172.1亿元，年均复合增长39.5%。从财政支出来看，2009及2010年为保证灾后重建工作的顺利开展，绵阳市财政支出规模较大，分别为316.7

亿元、410.6亿元，其中灾后重建支出分别为136.9亿元、197.8亿元。

从市本级看，2009~2011年，绵阳市市本级综合财力近年来呈上升趋势，分别为82.1亿元、103.3亿元、91.3亿元，主要以一般预算收入、转移支付和税收返还收入及国有土地权出让收入为主。近三年，一般预算收入中税收收入占比较大，税收收入实现年均增长44.6%，增速较快；绵阳市在强震后受到中央的大力扶持，转移支付及税收返还收入规模较大，对绵阳市持续发展起到促进左右；近年来绵阳市加大土地开发力度，国有土地权出让增速为20.4%。

表1 2009~2011年绵阳市财政收入状况（单位：亿元；%）

序号	科目	2009年	2010年	2011	增长率
全市	财政总收入	88.4	119.4	172.1	39.5
	一般预算收入	33.7	45.2	65.4	39.3
市本级	一般预算收入	13.7	14.9	25.5	36.5
	其中：税收收入	7.3	9.2	15.4	44.6
	非税收入	6.3	5.7	10.1	26.5
	转移支付和税收返还收入	35.6	46.1	25.6	-15.2
	国有土地权出让收入	25.3	36.0	36.6	20.4
	预算外财政专户收入	7.5	6.2	3.5	-31.4

资料来源：2009~2011年绵阳市国民经济和社会发展统计公告，公司提供，联合资信整理。

绵阳市本级受益于中央支持政策及自身发展，综合财政实力的不断增强为公司土地综合开发提供了可靠的支持，有利于公司各项业务的持续发展。同时联合资信关注到，绵阳市市本级财政收入中转移支付和税收返还收入、国有土地权出让收入占比较大，受国家支持政策及房地产宏观调控影响较大，未来市本级财政

收入增长具有一定的不确定性。

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2011年底，绵阳市本级债务20.95亿元，其中直接债务余额占27.31%，主要体现为债券融资（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15.05%。

表2 2011年底绵阳市本级债务构成（单位：万元）

地方债务（截至2011年底）	金额	地方财力（2011年度）	金额
（一）直接债务余额	58972	（一）地方一般预算本级收入	255047
1、外国政府贷款	9752	1、税收收入	153556
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	4775	2、非税收入	101491
3、国债	2983	（二）转移支付和补助收入	256336
4、农业综合开发借款	56.9	1、返还性收入	58771
5、解决地方金融风险专项借款	17011	2、一般性转移支付收入	-19684
6、粮食企业亏损挂账	20177	3、专项转移支付收入	145020
7、其他	4218	4、地震灾后恢复重建补助收入	-675
（二）或有负债余额	156952	5、转贷财政部代理地方政府债券收入	26000

1、政府担保的外国政府贷款	-	6、国债转贷资金上年结余	1033
2、政府担保的世行、亚行和其他国际金融组织贷款	794	7、上年结余	45871
3、基建拖欠款	9	(三) 政府性基金收入	366234
4、政府担保的开行贷款	156149	1、国有土地使用权出让金收入	221316
5、国内其他银行贷款	-	2、国有土地收益基金	11640
6、其他	-	3、农业土地开发资金	1 282
		4、城市基础设施配套费收入	30001
		5、其他政府性基金收入	29664
		6、上年结余及调入资金	72331
		(四) 预算外财政专户收入	35385
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	137448	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	913002
地方政府债务率= (地方政府债务余额÷地方综合财力) × 100%			15.05%

资料来源：公司提供

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较轻。

4. 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，在资本金注入、土地资源划拨、股权划拨等多方面得到了科技城管理委员会的大力支持。在政府补助方面，公司享受绵阳市财政及绵阳科技城下属各区财政的资金支持。

资本金注入

为了扩大公司土地综合开发能力，加强资本运作功能，科教创业园区管理委员会经四川子贡会计师事务所有限公司【川贡会验(2001)字第 098 号】验证，于 2001 年 6 月为公司注入注册资金 1000.00 万元；同年 11 月公司股东以现金 1000.00 万元为公司增资，此次增资经四川勤德会计师事务所有限责任公司【川勤德验字(2001)第 25 号】验证。

于 2005 年 12 月、2009 年 2 月、2011 年 3 月，公司股东多次批准公司将资本公积转增资本，合计增资达 6.31 亿元。新增注册资本分别经由四川三正会计师事务所有限责任公司出具【川三正验字(2005)第 103 号】、四川精鉴会计师事务所有限责任公司出具的【川精会

验(2009)字第 008 号】、四川精鉴会计师事务所有限责任公司【川精会验(2011)字第 017 号】予以验证。

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。

2002 年 11 月绵阳科教创业园区管理委员会以评估后无形资产(土地使用权)出资 5000.00 万元，此次增资经四川三正会计师事务所有限责任公司【川三正验字(2002)第 261 号】验证；2008~2010 年，科技城管理委员会先后将 42 宗价值 41.98 亿元的土地(4739.97 亩)无偿划拨至公司，计入“存货”科目；2012 年上半年，科技城管理委员会又将 14 宗价值 18.10 亿元的土地(1668.58 亩)无偿划拨至公司，计入“无形资产”科目。

股权划拨

为了扩大公司的资产规模，丰富公司主营业务范围，提高公司综合实力，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》，公司接受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分别所属

的共 4 家公司股权划拨,包括绵阳三江开发建设投资有限责任公司、绵阳三江工程总公司、绵阳科农投资有限责任公司和绵阳高新区投资控股(集团)有限责任公司。此次划拨后,公司合并范围子公司有所增加,业务规模明显提升。

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。2009~2011 年,公司累计获得绵阳市政府补助款 74196.01 万元(反映在“营业外收入”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,2009~2011 年,公司获得的专项资金共计 48650.88 万元(计入“专项应付款”科目)。

联合资信认为,政府对公司的支持力度较大且持续稳定,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。

五、企业基础素质

1. 产权状况

截至 2011 年底,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. 企业规模与竞争力

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。

公司自开展绵阳科技城建设以来,支付拆迁补偿资金 10.86 亿元,获得已办证土地 112 宗 1.02 万亩;完成 20 条市政道路建设;建成经开区一期统建房。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 25 家公司,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 2011 年底,公司下属全资及控股子公司 7 家(见下表)。

表 3 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	16000.0	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

资料来源:公司审计报告

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. 人员素质

公司本部有董事长、总经理、副总经理、财务总监、党委书记、党委副书记、党委委员班子成员共 7 人,均具备市政机关工作背景,拥有较长的行业从业经历。

公司董事长蒋代明先生,47 岁,本科学历,曾先后任绵阳市财政局工资科副科长、局办公室副主任、办公室主任、副局长、绵阳科技城财务中心主任;现任公司董事长、绵阳市财政

局副局长。

公司总经理程一先生，49岁，本科学历，曾先后任职四川绵阳丝绸印染厂干部、生产技术科副科长、缫丝二车间主任、服装分厂厂长、绵阳市金驼铃丝绸服装公司经理、绵阳市计经委引进外资项目办副主任科员、绵阳市招商局综合处副处长、处长、绵阳市建设科技城协调小组办公小组副主任、绵阳科技城科教创业区党工委委员、管委会副主任；现任公司总经理、党委书记。

截至2011年底，公司共有职工174人，从年龄结构上看，50岁以上的占2.30%，30至50岁的占74.14%，30岁以下的占23.56%；从学历情况看，本科及以上学历占46.55%，大专学历占29.89%，高中中专学历占22.41%、初中及以下学历占1.15%。

总体来看，公司大部分高层管理人员有丰富的管理经验；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

1. 法人治理

公司不设股东会，科技城管理委员会作为公司唯一股东，行使最高权力。公司设董事会，董事会成员由股东委派，对股东负责，执行股东决定，决定公司的经营计划。

公司董事会设董事8名，董事长1名，由出资人从董事会成员中指定，董事长是公司法定代表人。董事每届任期三年，经出资人批准可以连任。

公司设总经理1名，由董事会根据出资人提名聘任或者解聘，对董事会负责。公司设副总经理4人，协助总经理工作，对总经理负责。总经理主持公司日常经营管理工作。

公司设监事会，成员5人，其中职工代表监事2人，由职工代表大会选举产生，非职工代表监事由出资人委派，设主席1人，由出资人从监事会成员中指定。

2. 管理水平

公司本部设立六部一室，部门设置能满足公司经营管理需要。公司成立时间较长，经营经验丰富，已经建立了较为完善的内部管理体系。

财务管理方面，公司根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》和《企业会计制度》，结合公司实际情况，制定了《财务会计管理制度》，其中明确了各项财务收支的计划、控制、核算、分析和考核工作。此制度适用于公司及各子公司。

内部审计方面，公司根据国家审计署第四号令《关于内部审计工作的规定》，结合本公司的具体情况，制定了《绵阳科技城发展投资（集团）有限公司内部审计管理制度》。公司设立审计部，审计部由董事长直接领导的公司唯一内审机构，负责公司及所属控股子公司的审计监督工作。

工程建设方面，公司根据国家工程建设项目管理有关法律法规及规范，结合集团公司对子公司专业化改革的要求，制定了《绵阳科技城发展投资（集团）有限公司工程建设项目管理制度与程序（修订版）》。公司投资工程建设项目管理实行委托代建制，即项目业主与专业化子公司签订委托代建协议，在项目建设期间，由专业子公司代行项目业主职能，负责项目的实施与管理；公司本部负责工程建设项目投资决策、项目审批、建设方案评审、招投标管理、资金管理、审计监督、考核评估、保障服务等工作。

对外担保方面，公司根据《中华人民共和国担保法》及国家有关法律法规和政策，特制《绵阳科发融资担保有限公司担保业务管理办法》。公司担保业务实行审保分离，分级审批原则；《办法》明确规定了项目贷款担保、流动资金贷款担保和承兑业务担保的申请、受理、调查、审查、审批、合同签订、收费及放贷、跟踪调查细则。

总体来看，公司已建立了较完善的治理结构，内部管理体系较为完备。公司整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营现状

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）、房地产开发等业务。从近三年经营情况来看，公司2009~2011年营业收入有所波动，分别为4.75亿元、7.27亿元、6.91亿元。公司营业收入以土地开发收入为主导，近三年收入占比均达到70%以上，主营业务突出。

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。公司2011年新增房地产销售收入0.95亿元，主要是东方国际项目销售收入，收入占当年营业收入的13.81%，毛利润占当年整体毛利润的15.65%。公司其他业务收入近三年收入占比不大，主要包括租赁收入、物业收入、建筑工程收入等，近三年分别实现收入1.40亿元、0.53亿元、0.66亿元。

2012年上半年，公司实现营业收入4.36亿元，占2011年全年的63.02%，其中土地开发收入占78.56%、房地产销售占14.75%，收入构成较上年变动不大。

表4 2009年~2011年公司营业收入及毛利润情况表

项目（万元，%）	2009年		2010年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入（万元）	47544.88	100.00	72667.51	100.00	69139.79	100.00
土地开发	33510.54	70.48	67325.42	92.65	53030.99	76.70
房地产	-	-	-	-	9548.67	13.81
其他	14034.35	29.52	5342.10	7.35	6560.13	9.49
毛利润	7250.59	100.00	32468.56	100.00	4746.80	100.00
土地开发	5066.39	69.88	31479.14	96.95	3631.38	76.50
房地产	-	-	-	-	742.85	15.65
其他	2184.20	30.12	989.41	3.05	372.57	7.85

资料来源：公司财报

2. 土地开发

（1）经营模式

公司作为绵阳科技城基础设施建设工程的主体，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主体。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。

近三年，公司土地出让业务收入分别为3.35亿元、6.73亿元、5.30亿元（主要为政府扣除相关费用后返还的土地出让金；2010年还包括了公司转移土地至绵阳市投资控股（集团）有限公司的收入），分别占公司当年营业收入的70.48%、92.65%、76.60%。在目前的经营模式下，土地出让金返还是公司主要的收入来源之一。

在会计处理方面，公司根据绵阳市财政评审中心核定的成本，在土地出让时等额确定收入及成本。对于返还金额大于核定成本的情况，公司将超出部分直接确认为收入，不计成本，因而近年来公司毛利润规模较小。2010年，公司根据《绵阳市国资委关于同意接收“绵阳会客厅”范围内经开区所属企业国有土地的

批复》，将绵阳会客厅范围内 8 宗土地转移至绵阳市投资控股（集团）有限公司名下，当年公司毛利润水平明显提升。

表 5 近三年公司土地出让情况

项目	2009 年	2010 年	2011 年
出让土地面积（亩）	3046.41	5800.00	4998.15
土地出让收入（万元）	33510.54	67325.42	53030.99

资料来源：公司提供

公司近三年土地出让面积分别为 0.30 万亩、0.58 万亩、0.50 万亩，土地出让规模有所增长；然而，土地出让收入为财政根据土地开发成本核算后给予的返还，收入返还具有一定的波动性。公司近三年获取的土地出让收入单价约为 11.00~12.00 万元/亩。

表 6 公司土地储备情况（单位：亩）

土地性质	面积
综合用地	1307.92
工业用地	1232.63
居住用地	7621.03
合计	10161.58

资料来源：公司提供

公司土地储备（拥有土地使用权证的土地资产）作为公司融资主要抵押物和偿债资金的主要来源，是公司赖以生存的基础。截至 2011 年底，公司已储备土地 10161.58 亩，包括综合储备土地 1307.92 亩、工业储备土地 1232.63 亩、居住储备土地 7621.03 亩。此外，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），公司是负责科技城范围内 300 万亩的土地整理和前期开发主体。

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。

基础设施建设

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公司负责。公司基础设施建设项目由公司先期垫资建设，建成后通过土地出让金返还予以平衡。

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 千米，73.0 万平方米。

受到 2008 年强震影响，公司基础设施的一项重点是承担绵阳科技城防灾减灾产业园建设及灾后重建产业基地转移项目。防灾减灾产业园位于高新区永兴镇，项目分两期进行，一期包括 FY1-FY10、永安路改建共计 12.65 公里，污水管网 25.3 公里，同时包括道路照明，景观绿化，场地平整以及项目区域内拆迁赔付等；二期包括道路、河堤总长 9.604 公里，雨污水管道 20 公里，道路照明、景观绿化、场地平整及支档结构等。项目一期已于 2009 年 1 月开工，总投资 6.45 亿元，目前已处于竣工结算阶段；二期预计于 2012 年 12 月开工，投资额 6.88 亿元，公司已投资 0.1 亿元，其余资金通过 2012 年已发行的企业债券（4 亿元）及银行贷款（2.78）亿元；资金已全部到位。

灾后重建产业基地转移项目经 2008 年 12 月由科技城管理委员会批准立项，项目一方面满足了灾后重建产业发展的需要，另一方面有助于孵化电子信息、新材料、生物医药、机械加工产业的中小企业。项目位于经开区三江大道以南，文武西路以西，项目总用地约 758 亩，建设 8 万平方米道路、4300 米污水管网、10KV 开闭所一座、污水处理设施一座。项目总投资

5.20 亿元，目前道路基础设施已经基本建成，已投资 0.99 亿元。预计工程将于 2013 年 2 月全部完工，后续 4.21 亿元投资额将通过银行贷款解决，目前资金已到位。

除上述项目外，公司目前在建的基础设施项目包括科技城防灾减灾科技产业园居民区截水沟、经开区精细化工园道路基础设施、农科区 3、5、10 号道路及道路黑化工程等项目，预计总投资 74.00 亿元，未来筹资压力大。

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除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。

截至目前，公司已建成经开区一期统建房项目。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 12.2 万平方米，共建设约 1667 套住宅及配套商业门面等建筑。公司与“四川海峡建设有限公司”和“四川海峡房地产开发有限公司”组成的联合体签订《施工总承包》合同，由其开展具体建设内容。代建方先期垫资，并按照图纸设计施工，公司子公司在在项目完工后三年内按照投资额的 40%、40%、20% 回购项目。该项目总投资 1.80 亿元，已于 2012 年 2 月开始安置，目前安置了 1320 套。目前政府尚未开始回购该项目。

公司在建的统建房项目主要是由子公司绵阳高新建设开发有限公司负责的高新区统建房项目。其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。该项目由公司自建，项目预计总投资 3 亿元，已于 2011 年 3 月动工建设，已投资 1.6 亿元，后续资金已通过 2012 年发行的企业债券募集到位。该项目预计于 2013 年 2 月建设完工。

表 7 公司安置房情况（单位：平方米；套；%）

项目	负责子公司	竣工时间	总建筑面积	数量（套）	已安置百分比	目前进展（在建/建成/安置）
经开区一期统建房	绵阳科发长泰实业有限公司	2012 年 2 月	12.2 万平方米	1667	79%	安置
高新区统建房	绵阳高新建设开发有限公司	2012 年 10 月	13.3 万平方米	1180	--	在建

资料来源：公司提供

3. 房地产

公司房地产业务从 2009 年开始开展，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。2011 年，公司实现房地产业务收入 0.95 亿元，全部为绵阳高新建

设有限公司负责的东风国际项目商品房销售款。

东方国际项目位于位于火炬西街北段 120 号，北临普明东路西段，西临火炬西街北段和长虹大酒店，南邻普明信用社，东邻三意大酒店。项目包括 4 栋楼，共 358 户、154 个车位，以及配套的商业用房，总建筑面积为 41762.5 平方米，其中地上 36050 平方米，地下 5172.5 平方米，绿化率 30%。项目建设通过招标，由北京城乡建设集团有限责任公司承建，公司按 10%、70%、30% 分别拨付工程开工款、进度款、竣工款。该项目总投资 1.20 亿元，于 2010 年 5 月动工，已于 2010 年 11 月 28 日开始预售，预计 2012 年 5 月底将交付使用。

公司未来计划开展的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、火炬花园项目。上述两个项目均位于高新区核心腹地，火炬广场附近，合计建筑面积约 60 万平方米，总投资 18.50 亿元，已到位 0.70 亿元，其余均以通过自筹资金到位。目前铂金时代已于 2012 年 5 月开工，火炬花园方案尚在制定阶段，预计于 2012 年 12 月开工；铂金时代预计于 2014 年底竣工，火炬花园预计于 2015 年底竣工。铂金时代项目预计于 2012 年底开始即可分批预售。

4. 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。

公司租赁业务由绵阳科发长泰实业有限公司负责运营。公司目前租赁资产为公司名下用于出租的标准厂房、办公楼、仓库以及住宅资产，2009~2011 年，公司租赁收入分别为 0.06 亿元、0.09 亿元、0.09 亿元；逐年增加，主要是由于标准厂房租金上涨引起。

建筑工程方面，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，公司的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。公司建筑工程采取 BT 外包建设施工的模式，目前公司建筑工程的毛利率约为 6%。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，近三年收入分别为 1.09 亿元、0.21 亿元、0.20 亿元。

物业方面，公司由绵阳科发长泰实业有限公司负责运营，主要负责的公司名下标准厂房、办公楼、仓库、住宅等资产的物业服务。随着公司名下资产变动，公司物业业务收入有所下降。近三年来，公司实现物业服务业务收入分别为 0.08 亿元、0.02 亿元、0.00 亿元。

5. 多元化投资

公司根据绵阳市委、市政府对公司的定位要求，除参与基础设施建设外，还直接投资绵阳科技城内的重大产业项目。目前，公司已参股多家省、市优质企业，实现了适度多元化投资，形成了新的利润增长点。

截至 2011 年底，公司参与主要股权投资情况如下表所示：

表 8 2011 年底长期股权投资金额前 5 名
(单位：亿元；%)

被投资单位	2011 年底	持股比例
四川长虹电器股份有限公司	2.00	0.43
四川旭虹光电科技有限公司	1.02	34.00
绵阳市维博电子有限责任公司	0.23	25.53
绵阳高新区普金投资有限公司	0.14	代政府持股 93.33
四川高达科技有限公司	0.12	25.00

资料来源：公司审计报告

公司股权投资企业多为四川省内大型科技企业，政府支持力度大；其中，公司投资的四川高达科技有限公司，有上市计划，尚未确定具体时间表。2009~2011 年，公司分别获得投资收益 0.05 亿元、0.05 亿元、0.04 亿元。

6. 未来发展

根据公司制定的“十二五”发展规划，公司将抓住中国产业结构调整和转变经济增长方式及西部大开发和科技城建设的历史性机遇，按照市场化模式增强自身造血功能，切实提升盈利能力，实现公司可持续发展。

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。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、市政府和科技城管理委员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。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。

同时，组建资产管理公司，将公司全部经营性资产纳入资产管理公司管理，资产经营公司负责资产的经营和管理，并依靠公司的资源优势不继拓展经营范围。

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规模大，公司资金压力将加大。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2009~2011 年（三年连审）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。

截至 2011 年底，公司纳入合并报表范围子

公司 7 家，公司合并范围近三年无变化，财务可比性强。

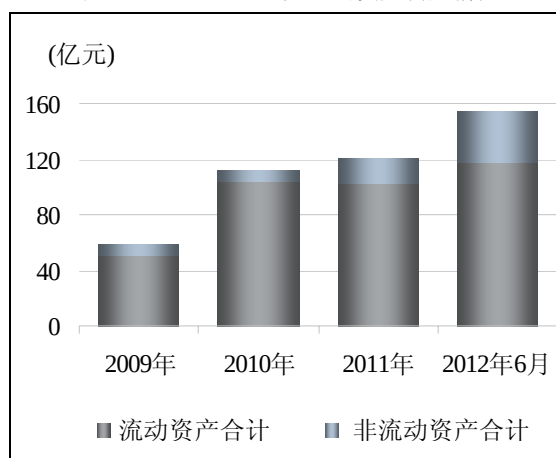
截至 2011 年底，公司合并资产总额 121.30 亿元，所有者权益 66.65 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）。2011 年公司实现营业收入 6.92 亿元，利润总额 2.13 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司合并资产总额 154.23 亿元，所有者权益 85.61 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）。2012 年上半年，公司实现营业收入 4.36 亿元，利润总额 0.87 亿元。

2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额大幅增长，年均复合增长 43.82%；截至 2011 年底，公司资产总额 121.30 亿元。公司资产构成以流动资产为主，近三年流动资产占比均在 84.00%以上；截至 2011 年底，公司流动资产占比 84.61%。

图 3 2009~2011 年 公司资产构成情况

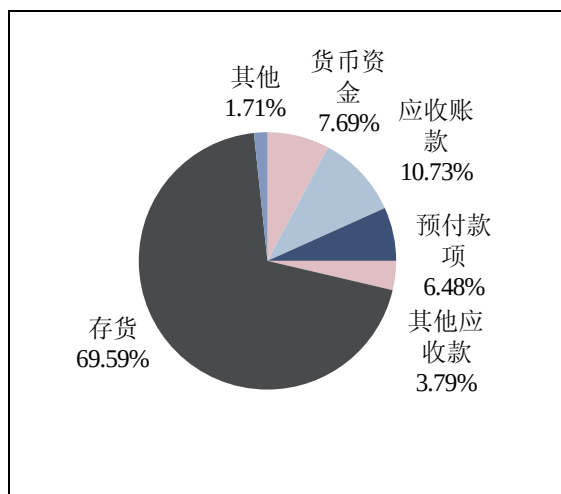


资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司流动资产增速略低于资产总额增速，年均复合增长 41.97%；截至 2011 年底，公司流动资产 102.63 亿元，其构成以存货为主。

公司货币资金近年来稳定增长，截至 2011 年底为 7.90 亿元，流动资产占比 7.69%。公司货币资金以银行存款为主（占 99.97%），另有少部分现金及其他货币资金。截至 2011 年底，公司受限货币资金 1.40 亿元（质押存单）。公司应收票据金额小，全部为银行承兑汇票。

图4 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司应收账款主要为应收土地开发款，近年来受到政府还款周期不确定性影响，大幅增长（90.14%）。截至2011年底，公司应收账款11.01亿元，从账龄情况来看，账龄在1年以内的占60.39%、1~2年的占23.29%、2~3年的占9.02%、3年以上的占7.30%；从欠款前五名情况来看，公司应收高新区财政局等五家单位土地开发款合计占应收账款的87.84%。公司2011年计提坏账准备77.23万元。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。

公司预付款项主要为预付工程款、拆迁款，近年来增速快。截至2011年底，公司预付款项6.65亿元，从账龄情况来看，账龄在1年以内的占69.08%、1~2年的占11.07%、2~3年的占8.22%、3年以上的占11.64%；从金额最大的前五名欠款单位情况看，公司预付四川海峡建设有限公司工程款、经开区拆迁办拆迁补偿费等合计预付款占预付账款的68.12%，占比较大；公司未计提预付账款坏账准备。

公司其他应收款主要是与当地财政局及政府相关单位的往来款，流动资产占比不大。截至2011年底，公司其他应收款原值3.95亿元，其中账龄在1年以内的占15.91%、1~2年的占40.59%、2~3年的占13.44%、3年以上的占

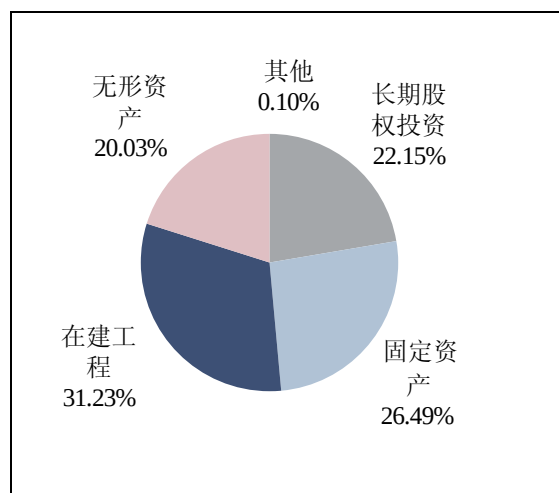
30.05%；公司其他应收款前五大单位合计欠款1.89亿元；公司计提0.06亿元坏账准备。

2009~2011年，公司存货有波动；截至2011年底，存货净额71.42亿元，流动资产占比达到69.59%，是公司资产的重要组成部分。公司存货以土地使用权（占62.81%）及开发成本（35.74%）为主，开发成本为公司进行土地开发时先期垫资成本，未计提跌价准备。公司存货中有9宗合计123.07平方米土地用于抵押，共获得贷款额度25.77亿元。截至2010年底，公司存货同比大幅增长36.38亿元，主要是公司当年土地使用权大幅增加所致。

公司近年来其他流动资产金额较小，主要是应收物业管理费用。

2009~2011年，公司非流动资产大幅增长，年均复合增长55.44%，主要源于长期股权投资及无形资产的大幅增长。截至2011年底，公司非流动资产18.69亿元，以长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产为主。

图5 2011年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

根据绵阳市委、市政府对公司的定位要求，公司直接投资绵阳科技城内的诸多重点科技企业，长期股权投资金额不断加大，年均复合增加56.58%。截至2011年底，公司长期股权投资4.14亿元，主要包括对四川长虹电器股份有限公司（2.00亿元）、四川旭虹光电科技有限公司（1.02亿元）、绵阳高新区普金投资有限公司

(0.14 亿元)等的投资。

公司固定资产规模近年来金额变动不大；截至 2011 年底，公司固定资产 4.95 亿元，主要为房屋建筑物（占 96.76%），还包括运输设备（占 1.57%）、机器设备（0.83%）和其他设备（0.84%）；累计折旧 0.83 亿元，减值准备 0.02 亿元，固定资产净值 4.95 亿元。

公司在建工程全部为城市建设项目工程，近年来随着公司土地开发业务规模扩张，在建工程规模大幅增长。截至 2011 年底，公司在建工程 5.83 亿元，其中包括城市环境治理项目 1.94 亿元、经开区一期统建房项目 1.42 亿元、绵阳水环境治理项目 1.42 亿元。

截至 2011 年底，公司无形资产 3.74 亿元，同比大幅增加 2.79 亿元，主要为公司当年购买西普、日普、足球俱乐部共三宗土地。截至 2011 年底，公司土地使用权 3.74 亿元，另有少量财务软件；其有 14 宗 1668.58 亩土地用于抵押。

近三年，公司长期待摊费用金额小，全部为装修、改造工程款摊销；其他非流动资产为公司修建的临时门面。

截至 2012 年 6 月底，公司土地所有权增加，无形资产大幅增长 15.28 亿元，带动资产总额较上年底增长了 27.15%，达到 154.23 亿元；受此影响，当期公司流动资产占比明显下降，为 76.64%；流动资产中，货币资金金额增加，其他流动资产受应收物业管理费用增长影响，略有增长；非流动资产中，公司获得政府投入土地 14 宗，无形资产大幅增长，公司股权投资金额增加。

总体看，公司主营土地开发业务，因而存货、在建工程、无形资产规模均较大，公司资产流动性偏弱；考虑到公司存货中，储备土地金额较大，整体资产质量尚可。

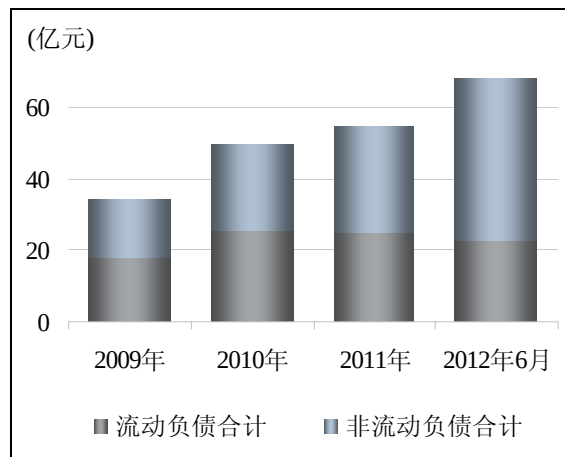
3. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司资本公积带动所有者权益大幅增加，年均增长 65.39%，高于资产总额增速（43.82%）。截至 2011 年底，公司所有

者权益 66.65 亿元(含少数股东权益 0.60 亿元)；公司归属于母公司所有者权益 66.05 亿元，其中实收资本占 10.61%、资本公积占 80.26%、盈余公积占 0.43%、未分配利润占 8.70%。公司 2011 年 3 月资本公积转增资本，截至 2012 年 6 月底，实收资本 7.01 亿元；公司资本公积占所有者权益比例大，主要是土地所有权增加引起的其他资本公积。公司所有者权益稳定性较强。

2009~2011 年，公司负债规模增速明显低于资产规模增速，年均增长 26.26%；其中，非流动负债增速快，其负债占比逐年提升；截至 2011 年底公司负债总额 54.66 亿元，其中流动负债占 46.00%、非流动负债占 54.00%。

图 6 2011 年底公司负债构成



资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司流动负债年均增长 18.55%，低于负债总额增速（26.26%）。公司流动负债以短期借款（占 20.04%）及其他应付款（占 53.36%）为主。

近三年，公司短期借款金额有所波动；截至 2011 年底，公司短期借款 5.04 亿元，其中抵押借款占 92.26%（抵押物均为土地所有权）、质押借款占 7.74%。

截至 2011 年底，公司应付账款 3.21 亿元，主要为应付绵阳市及下辖各区财政局的灾后重建资金、中小企业发展资金、企业创新资金以及工程材料款。其中账龄在 1 年以内的占 60.68%、在 1~2 年底的占 15.32%、2~3 年的

占 13.13%、3 年以上的占 10.88%；公司应付账款前五名债务人金额占比为 47.78%。

公司预收款项主要是预收土地开发款及厂房销售款，近年来随着公司施工进度而有所波动。截至 2011 年底，公司预收款项 1.25 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 0.97%、在 1~2 年的占 27.98%、2~3 年的占 8.53%、3 年以上的占 63.52%；公司预收账款受土地开发周期较长影响，账龄长。

公司其他应付款金额大，截至 2011 年底为 13.47 亿元，同比大幅增长 5.23 亿元，主要是与项目合作方的往来款增加所致。公司其他应付款主要为与当地企业的往来款及项目合作款。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 47.44%、1~2 年的占 27.76%、2~3 年的占 2.99%、3 年以上的占 21.80%；公司前五大其他应付款占比达到 57.49%。

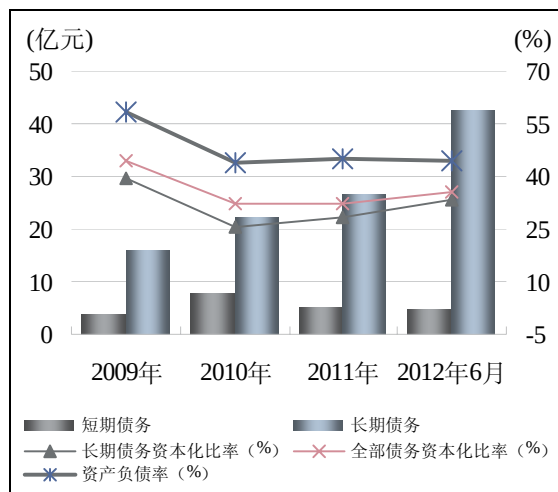
截至 2011 年底，公司新增保险合同准备金 0.90 亿元，为公司下属绵阳科发融资担保有限公司计提的未到期责任准备金及担保赔偿准备金。

2009~2011 年，公司非流动负债增速较快，年均增长 34.17%。公司非流动负债以长期借款及专项应付款为主。公司近三年来，长期借款及专项应付款规模均大幅增长；截至 2011 年底，公司长期借款 25.14 亿元，为公司融资的主要途径，其中抵押借款占 81.81%（均为土地使用权抵押）、信用借款占 9.60%、质押借款占 7.87%、另有少量保证借款；公司专项应付款为项目补助资金。

2009~2011 年，公司有息债务平稳增长，截至 2011 年底为 31.71 亿元。公司债务以长期债务为主，其债务占比随长期债务规模大增长而持续提升，2011 年达 84.11%。近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均呈波动趋势，上述指标的平均值分别为 47.38%、34.63%、29.93%；截至 2011 年底上述指标分别为 45.06%、32.24%、28.58%；公司债务负担适宜。

截至 2012 年 6 月底，公司所有者权益合计 85.61 亿元，较上年底增长 24.85%，主要源于当期土地所有权增长带动的资本公积的增加；公司负债规模平稳增长，其中非流动负债占比 66.38%，由于公司于 5 月发行的 15.00 亿元企业债券（应付债券）其负债占比明显提升，流动负债方面，预收款项随着施工进展而有所减少。随着公司企业债券的发行，公司有息债务负担有所加重，全部债务资本化比率为 35.63%，长期债务资本化比率为 33.26%；资产负债率较上年变动不大，为 44.49%。

图 7 2009 年~2012 年 6 月公司债务负担



资料来源：公司审计报告

总体看，公司债务负担适宜，债务结构合理。

4. 盈利能力

公司土地开发业务收入确认方式为，在土地出让后根据项目成本核算收入，如财政拨付资金超过成本核算，一并确认当期收入，且 2010 年公司获得部分土地转让收入，因而公司近三年收入及成本均有所波动，且不相匹配。2011 年公司实现营业收入 6.92 亿元、营业成本 6.44 亿元。公司营业利润率亦波动明显，近三年平均值为 18.90%。

从期间费用来看，公司期间费用以管理费用及财务费用为主；其中，管理费用逐年稳定增长，财务费用随着债务规模增加呈现增长态

势；销售费用受到 2011 年商品房销售影响，明显提升，但金额不大。2011 年，公司期间费用占比 17.38%，期间费用占比较高。

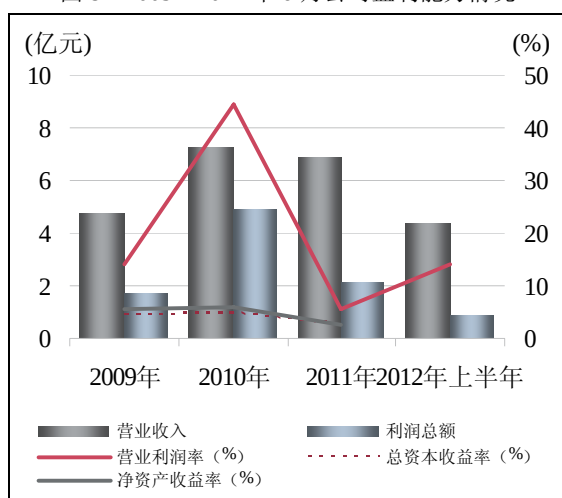
公司股权投资收益规模不大，2011 年为 363.66 万元；营业外收入以政府补助款为主，近三年政府补助金额分别为 1.79 亿元、2.76 亿元、2.87 亿元，分别营业外收入占比达 98.60%、99.03%、98.50%。2009~2011 年，公司营业外收入及投资收益分别占当期利润总额的 110.38%、58.25%、138.16%，对当期利润影响很大。

2009~2011 年，公司实现利润总额分别为 1.69 亿元、4.88 亿元、2.13 亿元；公司实现净利润分别为 1.36 亿元、3.75 亿元、1.62 亿元。

从盈利能力指标来看，公司总资本收益率及净资产收益率近三年平均值分别为 3.63%、4.11%；2011 年分别为 2.64%、2.43%；公司整体盈利能力较弱。

2012 年上半年，公司实现营业收入 4.36 亿元，占 2011 年全年的 63.02%；营业成本 3.72 亿元，占 2011 年全年的 57.74%。期间费用占比 17.21%，与上年变动不大。公司实现营业利润为负值（-0.13 亿元），营业外收入 1.00 亿元，全部为政府补助款，对利润贡献大。利润总额及净利润分别为 0.87 亿元、0.84 亿元。

图 8 2009~2012 年 6 月公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

总体看，公司收入规模与当地土地出让规

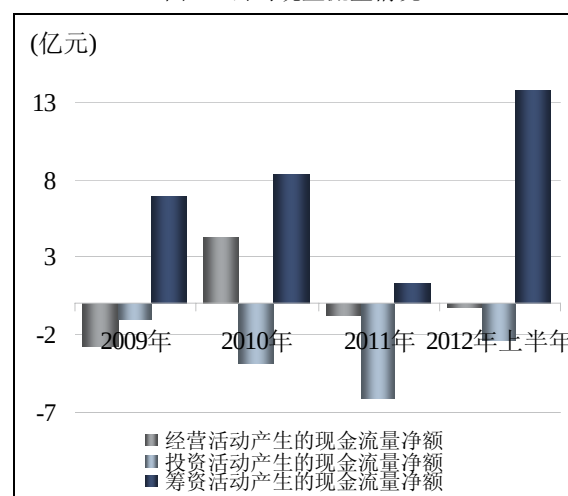
模及绵阳市财政拨款密切相关，具有一定的不确定性；期间费用占比高，对利润影响较大；政府补助款对利润贡献大；公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流

经营活动方面，2009~2011 年，公司销售商品提供劳务收到的现金受到应收款项增长影响，呈现波动；公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，主要为与合作公司往来款、保证金及财政资金补贴。经营活动流出方面，公司土地开发周期长，购买商品接受劳务支付的现金存在波动性；公司支付税费、职工薪金规模不大；而支付其他与经营活动有关的现金（主要是退还保证金、财政之间往来款）增长较快。近三年，公司现金收入比分别为 72.96%、76.54%、48.93%；获现能力较差。2009~2011 年，公司经营活动现金流量净额分别为-2.69 亿元、4.33 亿元、-0.70 亿元，波动大。

投资活动方面，公司投资活动以现金流出为主。现金流入方面，2009 及 2010 年，公司收回委托贷款（收回投资收到的现金），收回现金金额不大；现金流出方面，公司近年来固定资产、土地资产及股权投资规模加大，投资活动现金流出大幅增长。近三年，公司投资活动现金流量净额分别为-0.94 元、-3.79 亿元、-6.08 亿元。

图 9 公司现金流量情况



资料来源：公司审计报告

2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-3.63亿元、0.54亿元、-6.77亿元；目前公司经营活动产生的现金不能满足投资活动的需要，公司存在对外融资需求。

筹资活动方面，公司筹资活动以现金流入为主。近三年来，公司筹资活动现金流入规模较大，主要是借款收到的现金；公司筹资活动现金流出，主要为偿还债务、支付利息的现金。近三年公司筹资活动现金流量净额分别为6.99亿元、8.38亿元、1.28亿元。

2012年上半年，公司经营活动现金流入量8.48亿元，占2011年全年的65.31%，其中销售商品提供劳务收到的现金占49.36%。公司现金收入比达到95.89%，较上年数据明显提升。经营活动现金流出方面，公司支付给关联企业的保证金、及政府往来款金额较大（支付其他与经营活动有关的现金）；公司经营活动产生的现金流量净额为-0.18亿元。公司收回委托贷款0.26亿元；购买股权规模有所减缓；投资活动现金流量净额为-2.34亿元。筹资活动方面，公司发行了15亿元企业债券，筹资规模提升，筹资活动现金流量净额13.75亿元。

总体看，公司受绵阳市财政拨付土地出让金不确定性影响，经营活动现金流不稳定，获现质量较差；近年来，公司投资规模逐年加大，经营活动产生的现金流入不能满足投资活动需求，公司存在融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率呈上升趋势，2011年底分别为408.21%和124.13%；2012年6月底分别为512.38%、181.61%。近三年公司经营现金流流动负债比分别为-15.05%、16.95%和-2.77%。考虑到公司流动资产中存货占比大，且存货主要由变现能力较弱的土地使用权构成，公司实际短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力看，2009~2011年，公司EBITDA波动较大，2011年为3.31亿元；2011年

公司全部债务/EBITDA为9.58倍，公司长期偿债指标偏弱。鉴于公司政府支持力度大，有一定的土地储备，未来收益将逐步体现，公司长期偿债能力有望改善。

截至2011年底，公司对外担保0.70亿元，担保比率为1.05%，被担保企业为绵阳华瑞汽车有限公司。截至2011年底，绵阳华瑞汽车有限公司资产19.64亿元、所有者权益6.98亿元，2011年实现收入10.69亿元，净利润0.12亿元；总体看，被担保企业经营正常，公司或有负债风险较低。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至2011年底，公司共获各家银行授信额度为人民币41.00亿元，尚未使用额度32.99亿元；公司具备间接融资渠道。

6. 过往债务履约能力

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B—201209064200），截至2012年9月25日，公司无未结清不良信贷信息，公司已结清不良信贷信息合计0.20亿元，目前已全部结清。

7. 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较强。

九、 本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为8亿元，占2012年6月底长期债务的18.75%，占全部债务的16.88%，对公司现有债务有较大影响。

以公司2012年6月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升为47.23%和39.28%，债务负担有所加重，但尚在可控范围

内。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2009~2011年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据拟发行额度的0.93倍、1.27倍和1.62倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据发行额度的-0.34倍、0.54倍和-0.09倍；公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力一般，经营活动现金流量净额对本期中期票据保障能力较弱。2009~2011年，公司EBITDA/本期发债额度分别为0.30倍、0.72倍和0.41倍，EBITDA对本期中期票据发行额度保护能力偏弱。

考虑到公司本期中期票据采取分期偿还方式，公司集中偿付压力不大，进一步增强了本期中期票据的偿还能力。

总体看，公司经营性现金流入量本期中期票据保障能力一般，经营活动现金流量净额及EBITDA对本期中期票据保障能力偏弱。但是考虑到公司目前土地储备及绵阳市及各级政府给予的持续大力支持、以及本期中期票据采取分期偿还方式等因素，公司本期中期票据偿债能力有所增强。

十、综合评价

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”字号科技城，现已形成了以工业企业为主的高新产业园区，基础设施投资力度将加大；公司面临着良好的产业政策及投资环境。

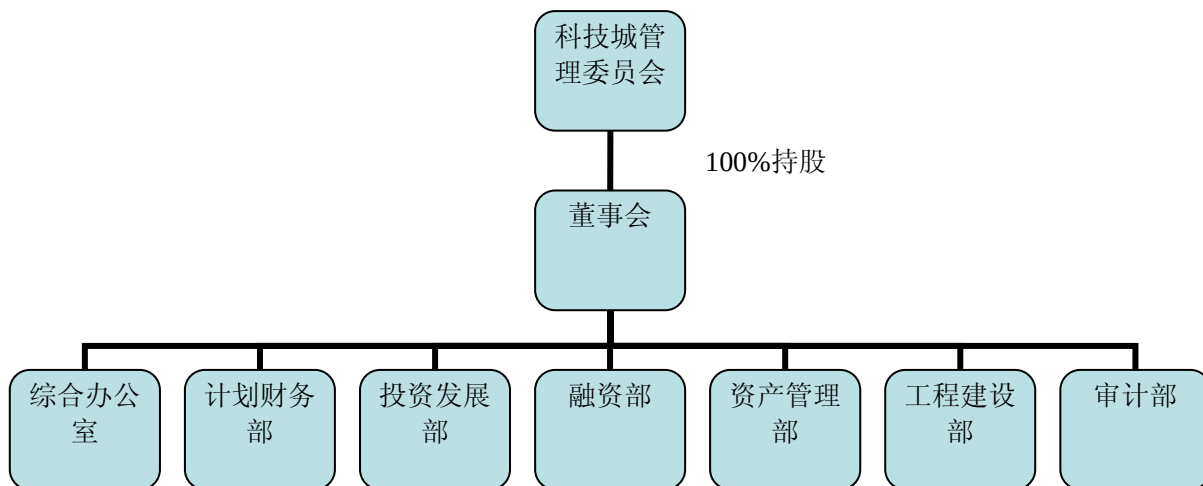
公司是绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，同时负责对基础产业和支柱产业进行投融资，在资本金注入、土地资源划拨、股权划拨、政府补助等多方面得到了科技城管理委员会、绵阳市政府及绵阳科技城各级政府的大力支持。此外，公司已建立了较完善的治理结构及内部管理体系，整体管理水平较高。

目前，公司主营土地开发业务，因而存货、

在建工程、无形资产规模均较大，公司资产流动性偏弱；债务负担适宜，债务结构合理；政府补助对利润贡献大，自身盈利能力较弱；短期偿债能力较弱，长期偿债能力有望改善。总体看，公司主体信用风险低。

目前，公司经营性现金流入量本期中期票据保障能力一般，经营活动现金流量净额及EBITDA对本期中期票据保障能力偏弱。但是考虑到公司土地储备及各级政府给予的持续大力支持、以及本期中期票据采取分期偿还方式等因素等因素，联合资信认为本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	44707.27	133904.68	78968.75	32.90	191286.58
交易性金融资产					
短期投资					
应收票据	268.59	10.00	16.23	-75.42	45.00
应收账款	30452.61	66977.83	110100.78	90.14	102403.14
预付款项	27878.61	43951.17	66547.37	54.50	66408.25
应收利息					
应收股利					
其他应收款	29344.47	37105.36	38902.61	15.14	35096.06
存货	375501.43	739273.98	714245.42	37.92	763077.39
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1077.99	12457.40	17568.63	303.70	23737.43
流动资产合计	509230.96	1033680.42	1026349.79	41.97	1182053.85
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	16866.23	22284.31	41351.47	56.58	53720.94
股权分置流通权					
投资性房地产					-44.97
固定资产	47897.88	52087.80	49455.54	1.61	47741.70
在建工程	2739.88	13965.32	58304.34	361.30	63920.88
无形资产	9730.14	9522.62	37398.40	96.05	190232.47
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	20.11	15.66	174.25	194.34	3388.04
递延所得税资产					
其他非流动资产	15.00	15.00	15.00		-2.40
非流动资产合计	77269.23	97890.71	186698.99	55.44	360282.52
资产总计	586500.19	1131571.12	1213048.79	43.82	1542336.37

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	36007.00	76980.00	50380.00	18.29	47160.00
交易性金融负债					
应付票据		2000.00			
应付账款	31759.18	52879.38	32147.45	0.61	23287.87
预收款项	23290.59	24553.78	12486.98	-26.78	4749.50
应付职工薪酬	89.95	156.30	256.19	68.76	21.00
应交税费	4993.59	16171.44	21459.25	107.30	21174.78
应付利息	5.98	224.29			1358.79
应付股利					
其他应付款	82683.91	82345.33	134680.32	27.63	132816.93
一年内到期的非流动负债					
保险合同准备金			0.90		18.40
其他流动负债	67.28	382.77	15.14	-52.57	110.14
流动负债合计	178897.49	255693.28	251426.22	18.55	230697.40
非流动负债：					
长期借款	159452.26	220513.10	266698.52	29.33	276646.91
应付债券					150000.00
长期应付款					
专项应付款	4493.30	20127.37	28436.88	151.57	28863.25
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	163945.56	240640.47	295135.41	34.17	455510.16
负债合计	342843.06	496333.76	546561.62	26.26	686207.56
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	50000.00	50000.00	70069.11	18.38	70069.11
资本公积	181416.96	535235.91	530067.18	70.93	711275.46
减：库存股					
盈余公积	1109.17	1578.58	2838.98	59.99	2838.98
未分配利润	5429.48	42538.07	57486.62	225.39	65895.92
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	237955.60	629352.57	660461.88	66.60	850079.47
少数股东权益	5701.53	5884.80	6025.28	2.80	6049.34
所有者权益（或股东权益）合计	243657.13	635237.37	666487.16	65.39	856128.81
负债和所有者权益（或股东权益）总计	586500.19	1131571.12	1213048.79	43.82	1542336.37

附件 3 利润表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~6 月
一、营业收入	47544.88	72667.51	69247.66	20.68	43642.03
减: 营业成本	40294.29	40198.96	64403.12	26.42	37186.15
提取保险合同准备金净额			0.90		17.50
营业税金及附加	577.86	303.87	943.79	27.80	236.51
销售费用	20.45	16.18	169.18	187.61	91.29
管理费用	3838.63	4529.95	5502.01	19.72	2991.67
财务费用	4399.60	7249.87	6361.49	20.25	4428.95
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	503.49	493.35	363.66	-15.01	58.90
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	-1082.47	20862.03	-7769.17	167.90	-1251.13
加: 营业外收入	18112.88	27919.03	29124.40	26.80	10017.20
减: 营业外支出	165.12	0.82	12.08	-72.95	39.28
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	16865.29	48780.25	21343.15	12.49	8726.79
减: 所得税费用	3243.41	11266.15	5143.74	25.93	291.74
加: 未确认的投资损失					
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	13621.88	37514.10	16199.41	9.05	8435.05
少数股东损益	-34.03	-63.91	-9.52	-47.11	25.74
五、归属于母公司所有者的净利润	13655.91	37578.01	16208.93	8.95	8409.31

附件 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	34687.66	55621.22	33881.17	-1.17	41849.01
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	39537.57	46053.76	95941.99	55.78	42938.21
经营活动现金流入小计	74225.23	101674.97	129823.16	32.25	84787.22
购买商品、接受劳务支付的现金	81182.71	20976.57	73029.61	-5.15	41963.27
支付给职工以及为职工支付的现金	1231.88	1161.25	1480.36	9.62	991.70
支付的各项税费	977.71	762.96	1809.47	36.04	2124.34
支付其他与经营活动有关的现金	17761.58	35436.65	60463.42	84.50	41530.36
经营活动现金流出小计	101153.87	58337.42	136782.85	16.29	86609.67
经营活动产生的现金流量净额	-26928.65	43337.55	-6959.69	-49.16	-1822.45
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1122.10	1674.45			2616.20
取得投资收益收到的现金	105.86	433.06	328.50	76.16	46.94
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.07	547.48	25.60	1843.14	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			3.00		
收到其他与投资活动有关的现金	431.56				200.00
投资活动现金流入小计	1659.58	2654.99	357.10	-53.61	2863.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10662.96	14851.76	21400.79	41.67	5090.07
投资支付的现金	360.66	25740.00	39710.99	949.32	21180.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金		12.12			
投资活动现金流出小计	11023.62	40603.88	61111.78	135.45	26270.07
投资活动产生的现金流量净额	-9364.04	-37948.89	-60754.67	154.72	-23406.94
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	150723.45	139220.89	142294.53	-2.84	181945.27
收到其他与筹资活动有关的现金	1213.38	706.93	3028.06	57.97	3766.26
筹资活动现金流入小计	151936.82	139927.82	145322.60	-2.20	185711.53
偿还债务支付的现金	67849.87	45117.00	121027.00	33.56	37100.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13486.09	10879.74	10059.61	-13.63	6030.79
支付其他与筹资活动有关的现金	665.05	112.33	1451.33	47.73	5044.75
筹资活动现金流出小计	82001.00	56109.07	132537.94	27.13	48175.54
筹资活动产生的现金流量净额	69935.82	83818.75	12784.66	-57.24	137535.99
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	33643.14	89207.41	-54929.70		112306.60
加: 期初现金及现金等价物余额	11064.13	44707.27	133914.68	247.90	78984.98
六、期末现金及现金等价物余额	44707.27	133914.68	78984.98	32.92	191291.58

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	13655.91	37578.01	16208.93	8.95
加: 少数股东损益	-34.03	-63.91	-9.52	-47.11
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	62.42	-31.08	479.21	177.07
固定资产折旧	1131.43	1589.66	1718.54	23.24
无形资产摊销	208.30	208.44	209.05	0.18
长期待摊费用摊销	2.17	4.46	4.46	43.36
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	127.20	-271.46	10.05	-71.89
固定资产报废损失	0.43			
公允价值变动损失(减: 收益)				
财务费用	10410.94	9011.67	9367.63	-5.14
投资损失(减:收益)	-503.44	-493.78	-363.66	-15.01
递延所得税资产减少(减: 增加)		17.11		
递延所得税负债增加(减: 减少)				
存货的减少(减:增加)	-47671.79	86326.60	-15428.57	-43.11
经营性应收项目的减少(减:增加)	-51905.70	-77112.31	-72904.91	18.51
经营性应付项目的增加(减:减少)	47587.52	-13425.85	53749.09	6.28
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	-26928.65	43337.55	-6959.69	-49.16
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	44707.27	133904.68	78968.75	32.90
减: 货币资金的期初余额	11064.13	44707.27	133904.68	247.89
加: 现金等价物的期末余额		10.00	16.23	
减: 现金等价物的期初余额			10.00	
现金及现金等价物净增加额	33643.14	89207.41	-54929.70	

附件 5 主要财务指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	1.55	1.49	0.78	1.15	--
存货周转次数(次)	0.11	0.07	0.09	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	72.96	76.54	48.93	62.02	95.89
盈利能力					
营业利润率(%)	14.03	44.26	5.63	18.90	14.25
总资本收益率(%)	4.38	4.77	2.64	3.63	--
净资产收益率(%)	5.59	5.91	2.43	4.11	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	39.56	25.77	28.58	29.93	33.26
全部债务资本化比率(%)	44.51	32.04	32.24	34.63	35.63
资产负债率(%)	58.46	43.86	45.06	47.38	44.49
偿债能力					
流动比率(%)	284.65	404.27	408.21	382.32	512.38
速动比率(%)	74.75	115.14	124.13	111.56	181.61
经营现金流动负债比(%)	-15.05	16.95	-2.77	0.69	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.21	5.19	9.58	7.99	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.02	-0.21	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.49	0.76	-6.90	-4.52	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.30	0.72	0.41	0.48	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.93	1.27	1.62	1.38	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.34	0.54	-0.09	0.05	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.45	0.07	-0.85	-0.49	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+一年内到期的长期(非流动) 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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 7 中长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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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 2013 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。绵阳科技城发展投资（集团）有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，绵阳科技城发展投资（集团）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注绵阳科技城发展投资（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现绵阳科技城发展投资（集团）有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如绵阳科技城发展投资（集团）有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送绵阳科技城发展投资（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

