

跟踪评级公告

联合[2013] 1468 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“13绵阳科发MTN001” AA的信用等级。

特此公告。



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

跟踪信用评级报告

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
13 绵阳科发 MTN001	8 亿元	2013/7/22-2018/7/22	AA	AA

评级时间：2013 年 10 月 18 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
现金类资产(亿元)	13.39	7.90	15.17	19.56
资产总额(亿元)	113.16	121.30	152.76	167.64
所有者权益(亿元)	63.52	66.65	85.05	85.49
短期债务(亿元)	7.90	5.04	4.39	11.02
全部债务(亿元)	29.95	31.71	43.97	58.80
营业收入(亿元)	7.27	6.92	7.36	3.64
利润总额(亿元)	4.88	2.13	1.62	0.64
EBITDA(亿元)	5.77	3.31	2.21	--
经营性净现金流(亿元)	4.33	-0.70	-0.88	-3.62
营业利润率(%)	44.26	5.63	5.12	18.94
净资产收益率(%)	5.91	2.43	1.42	--
资产负债率(%)	43.86	45.06	44.32	49.01
全部债务资本化比率(%)	32.04	32.24	34.08	40.75
流动比率(%)	404.27	408.21	490.61	429.56
全部债务/EBITDA(倍)	5.19	9.58	19.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.45	1.22	0.73	--
经营现金流负债比(%)	16.95	-2.77	-3.27	--

注：2013 年上半年财务数据未经审计

分析师

田业钧

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”）整体经营情况良好，同时，绵阳市政府在土地资源划拨、政府补助等方面给予公司大力支持。另外，联合资信评估有限公司（以下简称“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。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 绵阳科发 MTN001” AA 的信用等级。

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. 跟踪期内，公司整体经营情况良好，可用于出让的土地资源较为充足，业务具有可持续性。
4. 跟踪期内，公司在土地资源划拨、政府补助等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，政府补助对利润贡献大，且具有不稳定性，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，若出现土地一级市场不景气的状况，会对公司土地整理业务产生不利影响。
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。

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 12 个月内有效；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相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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2013年6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。

公司内设六部一室,即: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2012年底,公司纳入合并范围的子公司共计7家。

截至2012年底,公司合并资产总额152.76亿元,所有者权益85.05亿元(含少数股东权益0.71亿元);2012年公司实现营业收入7.36亿元,利润总额1.62亿元。

截至2013年6月底,公司合并资产总额167.64亿元,所有者权益85.49亿元(含少数股东权益0.69亿元);2013年1~6月,公司实现营业收入3.64亿元,利润总额0.64亿元。

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

1. 宏观经济

2012年三季度以来,随着中央领导层换届完成,在“调结构、转方式”的政策基调和新型城镇化发展战略作用下,中国宏观经济整体运行平稳;新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级,近四个季度经济增速呈现小幅波动调整态势。根据国家统计局数据初步核算,2013年上半年中国实现国内生产总值248009亿元,同比增长7.6%,GDP连续两个季度同比增速回落,一季度同比增长7.7%,二季度增长7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年上半年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.3%，增速比一季度回落 0.2 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 478365.4 亿元，同比增长 11.4%；规模以上工业企业实现利润总额 25836.6 亿元，同比增长 11.1%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速持续下滑。具体而言：①消费平稳增长。2013 年上半年社会消费品零售总额为 110764 亿元，同比名义增长 12.7%，增速比一季度加快 0.3 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年上半年固定资产投资（不含农户）181318 亿元，同比增长 20.1%，增速比一季度回落 0.8 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点。③对外贸易增速进一步下滑，贸易顺差持续扩大。2013 年上半年，中国进出口总额为 19977 亿美元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 4.9 个百分点，其中出口金额同比增长 10.4%，增速回落 8.0 个百分点，进口金额同比增长 6.7%，增速回落 1.9 个百分点，贸易顺差达 1079.5 亿美元，较上年同期的 689.2 亿美元显著扩大。

2013 年上半年，中国 CPI 同比增长 2.4%，涨幅与一季度持平，比上年同期回落 0.9 个百分点；从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2013 年上半年

中国 PPI 同比下降 2.2%，降幅比一季度扩大 0.5 个百分点，比去年同期扩大 1.6 个百分点；由于受国内外宏观经济增速放缓影响，PPI 呈不断下降趋势。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年上半年，中国财政累计收入为 68591 亿元，累计支出为 59714 亿元，同比增长分别为 7.5% 和 10.8%，增幅比上年同期下降 4.7 和 10.5 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，教育、医疗卫生、社会保障和就业、节能环保等各方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，4 月 10 日召开的国务院常务会议决定，8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。据国家税务总局统计，2013 年 7 月底已确认纳入营改增试点范围的纳税人 104.26 万户。据测算，此次进一步扩大“营改增”试点，2013 年企业将减轻负担约 1200 亿元。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设，包括以下六方面：①市政地下管网建设和改造；②污水和生活垃圾处理及再生利用设施建设；③燃气、供热老旧管网改造；④地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设；⑤城市配电网建设；⑥生态环境建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；运用公开市场操作、再贷款、再贴现

等工具，发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长；进一步推进利率市场化改革，自 7 月 20 日起全面放开贷款利率管制；扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用；继续稳步推进金融企业改革；深化外汇管理体制改革的。

政府通过盘活存量资金支持结构调整，货币供应量增速回落，信贷结构调整力度加大。2012 年央行两次下调存款准备金率共 1 个百分点后，进入 2013 年市场资金紧张局面尚未改善；至二季度末市场流动性异常紧张，银行间隔夜市场拆借利率虽大幅拉升，但央行未予干涉；截至 2013 年 8 月末，央行未对存款准备金率进行调整。2013 年 6 月末， M_2 存量达 105.4 万亿，同比增长 14%，高于预期目标 1 个百分点。从信贷数量来看，2013 年 6 月末，人民币贷款余额为 68.1 万亿元，同比增长 14.2%，比年初增加 5.08 万亿元，同比多增 2217 亿元，货币信贷保持合理增长有效支撑实体经济。2013 年上半年，非信贷社会融资规模 5.07 万亿，同比增长 69.7%，其中信托贷款同比增长 258.4%、委托贷款同比增长 130%，社会融资方式多元化进一步凸显。人民币汇率方面，截至 2013 年 6 月末，人民币兑美元汇率中间价为 6.1787，比上年末升值 1.73%；上半年汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。继续促进农业稳定发展，夯实粮食丰收基础，落实“米袋子”省长负责制，加大对重大农业基础设施建设的支持力度，加强耕地保护和高标准农田建设。遏制产能严重过剩行业盲目扩张，以钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业为重点，出台化解产能过剩的政策措施。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；但从上半年房地产市场运行看，行业投

资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，房地产调控政策面临更大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，研究部署加快棚户区改造，促进经济发展和民生改善，未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户，其中 2013 年改造 304 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度；鼓励“债贷组合”方式用于棚改债券；允许棚改债券规模由项目总投资的 60%提升至 70%。

总体来看，2013 年上半年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展并成为经济增长主要推动力量。

四、行业和区域经济分析

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。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资3.09万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步 成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

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。

目前，公司经营与投资的项目主要集中在

日照市，其经营范围、投资方向及融资能力直接受日照经济增长、财政状况和城市建设水平影响，并与城市规划密切相关。

2. 区域经济

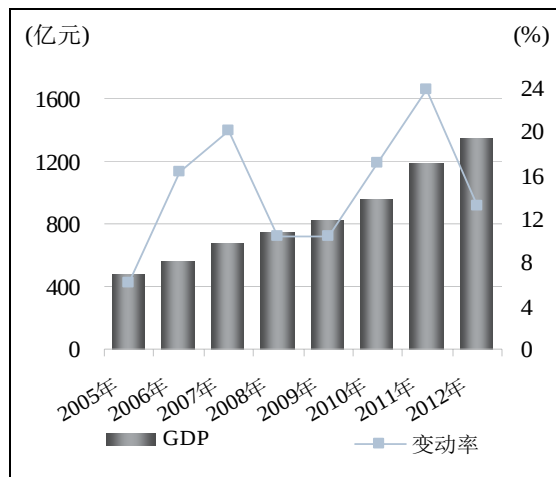
公司主要从事绵阳科技城土地综合开发（一级土地开发、管网道路、统建房建设）、房地产开发、重大产业项目投资等业务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

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 545.4 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。2008~2012 年，全市生产总值从 743.2 亿元增长至 1346.4 亿元，年均复合增长 15.79%；其中，第一产业实现增加值 219.2 亿元，增长 4.0%；第二产业实现增加值 706.2 亿元，增长 17.9%；第三产业实现增加值 421.0 亿元，增长 10.4%。2012 年绵阳市三次产业结构由上年的 16.7: 51.9: 31.4 调整为 16.3: 52.4: 31.3，产业结构进一步优化。

图 2 2005~2012 年绵阳市 GDP 变化情况



资料来源：Wind 资讯

根据《绵阳市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，绵阳市 2012 年完成固定资产投资 932.2 亿元，总量居四川省省第 2 位；在灾后重建形成的巨大基数的重压下，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 38.2 亿元，增长 15.6%；第二产业完成投资 280.7 亿元，增长 14.7%；第三产业完成投资 613.3 亿元，增长 1.7%。

2012 年绵阳市房地产开发完成投资 145.7 亿元，增长 10.1%，随着灾后重建基本结束，增幅比去年回落 14.9 个百分点。全市商品房施工面积 1706.3 万平方米，增长 7.6%；竣工面积 434.5 万平方米，增长 28.3%；销售面积 309.4 万平方米，下降 25.6%。

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。2012 年，绵阳市电子信息产业完成投资 25.6 亿元，下降 34%；汽车及零部件产业完成投资 35.3 亿元，增长 62.7%；化工产业完成投资 15.0 亿元，增长 44.9%；食品及生物医药产业完成投资 35.9 亿元，下降 14.9%；冶金机械产业完成投资 71.9 亿元，增长 48.9%；材料产业完成投资 37.3 亿元，增长 24.9%。绵阳市全部工业实现增加值 607.4 亿元，增长 17.9%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。

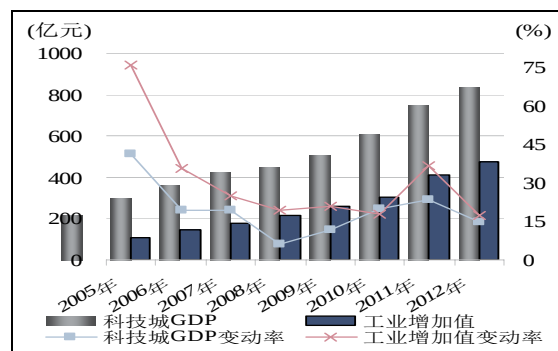
绵阳科技城

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 3 2005~2012 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”。2012 年，科技城范围实现 GDP835.80 亿元，实现工业增加值 473.0 亿元，较 2008 年的 451.60 亿元及 214.19 亿元，均实现了稳步提升。

2012 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 78%，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，科技城产业集中度达到 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。2010~2012 年，绵阳市地方一般预算收入分别为 45.2 亿元、65.4 亿元和 80.0 亿元，年均增长 33.0%；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 119.4 亿元、172.1 亿元和 216.3 亿元，年均复合增长 34.6%。从财政支出来看，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，为 410.6 亿元，其中灾后重建支出为 97.8 亿元；2011 年及 2012 年绵阳市财政支出为 213.57 亿元及 250.56 亿元，随着灾后重建的逐步完成，近两年绵阳市灾后重建支出规模较小。

从市本级看，2010~2012 年，绵阳市市本级综合财力近年来呈波动上升趋势，分别为 103.2 亿元、91.2 亿元、97.1 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 34.6%，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；近年来绵阳市土地开发规模较大，国有土地权出让收入分别为 36.0 亿元、36.6 亿元、34.7 亿元。

表 1 2010~2012 年绵阳市财政收入状况（单位：亿元、%）

序号	科目	2010 年	2011 年	2012 年	增长率
全市	财政总收入	119.4	172.1	216.3	34.6
	一般预算收入	45.2	65.4	80.0	33.0
市本级	一般预算收入	14.9	25.5	27.0	34.6
	其中：税收收入	9.2	15.4	14.9	27.3
	非税收入	5.7	10.1	12.1	45.7
	转移支付和税收返还收入	46.1	25.6	31.7	-17.1
	国有土地权出让收入	36.0	36.6	34.7	-1.8
	预算外财政专户收入	6.2	3.5	3.7	-22.7

资料来源：2010~2012 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 2012 年底，绵阳市本级债务 15.73 亿元，其中直接债务余额占 77.46%，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 16.19%。

表 2 2012 年底绵阳市本级债务构成（单位：万元）

地方债务（截至 2012 年底）	金额	地方财力（2012 年度）	金额
（一）直接债务余额	121859	（一）地方一般预算本级收入	270067
1、外国政府贷款	9063	1、税收收入	148725
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	4775	2、非税收入	121342
3、国债	2983	（二）转移支付和补助收入	317188
4、农业综合开发借款	97	1、返还性收入	61163
5、解决地方金融风险专项借款	11782	2、一般性转移支付收入	31586
6、粮食企业亏损挂账	18872	3、专项转移支付收入	224439
7、其他	74287	4、地震灾后恢复重建补助收入	
（二）或有负债余额	70902	5、转贷财政部代理地方政府债券收入	
1、政府担保的外国政府贷款		6、国债转贷资金上年结余	
2、政府担保的世行、亚行和其他国际金融组织贷款	12902	7、上年结余	
3、基建拖欠款		（三）政府性基金收入	346967
4、政府担保的开行贷款		1、国有土地使用权出让金收入	331963
5、国内其他银行贷款	58000	2、国有土地收益基金	13121
6、其他		3、农业土地开发资金	1883
		4、城市基础设施配套费收入	
		5、其他政府性基金收入	
		6、上年结余及调入资金	
		（四）预算外财政专户收入	37387
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	157310	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	971609
地方政府债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		16.19%	

资料来源：公司提供

整体看，2012 年绵阳市地区经济增长带动财政收入增长，财政实力有所增强，但财政自给率有所不足，并且政府性基金收入有赖于当地房地产市场的发展，受政策调控的影响较

大，未来国有土地使用权收入存在一定不确定性；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。跟踪期内，绵阳市政府在土地资源划拨、政府补助等方面给予公司大力支持。

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。

2012年，科技城管理委员会注入公司14宗土地，用途为城镇混合住宅用地，总面积1668.58亩，经绵阳永衡土地评估事务有限公司评估（棉永土估[2012]字第06至08号、棉永土估[2012]字第15至25号），评估总价值为18.10亿元，作为公司股东科技城管委会对公司的资本投入，计入存货同时增加资本公积。

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年，公司共获得绵阳市政府补助款2.37亿元（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年公司分别获得的专项资金1.30亿元（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，有望为公司未来发展提供有力支撑。

五、企业基础素质

1. 产权状况

截至2012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长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2012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 (%)
绵阳科发长泰实业有限公司	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	64.03
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。

六、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员与管理体等系方面无重大变化。

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。2012 年公司实现主营业务收入 7.33 亿元，较上年增长 6.18%，增长主要来自房地产销售收入。

从收入构成看，土地开发收入是公司核心收入来源，2012 年占主营业务收入的 57.61%，占比逐年下降。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。2012 年公司实现房地产销售收入 1.80 亿元，占主营业务收入的 24.56%，占比较 2011 年底大幅提升。公司其他业务收入占比不大，主要包括租赁收入、物业收入、建筑工程收入等，2012 年实现收入 1.31 亿元。

从盈利构成看，房地产销售业务实现毛利润 0.36 亿元，占公司当期毛利润的 54.94%，取代土地开发成为公司利润的主要来源。

2013 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 3.64 亿元，占 2012 年全年的 49.63%，毛利润 0.81 亿元。其中，土地开发收入 1.83 亿元由于一般在下半年进行结算，确认规模小，占上年全年的 43.25%。此外，由于土地出让价格的提高，土地开发业务的毛利率较 2012 年底有所提升；房地产方面，2013 年 6 月底该部分收入占主营业务收入的比重为 43.95%，占比较高的原因主要是由于公司主营业务收入中的土地出让收入、工程施工结算收入等板块的收入一般都在年度下半年实现，且目前公司铂金时代楼盘进入销售期，造成房产销售收入板块占比较高。

表 4 2010 年~2012 年公司主营业务收入及毛利润情况表

项目（万元，%）	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入（万元）	72667.51	100.00	69139.79	100.00	73301.45	100.00	36381.00	100
土地开发	67325.42	92.65	53030.99	76.70	42226.82	57.61	18263.00	50.20
房地产	-	-	9548.67	13.81	18000.00	24.56	15990.00	43.95
其他	5342.10	7.35	6560.13	9.49	13074.63	17.84	2128.00	5.85
毛利润	32468.56	100.00	4746.80	100.00	6552.60	100.00	8123.00	100
土地开发	31479.14	96.95	3631.38	76.50	2708.73	41.34	3824.00	47.08
房地产	-	-	742.85	15.65	3600.00	54.94	3146.00	38.73
其他	989.41	3.05	372.57	7.85	243.86	3.72	1153.00	14.19

资料来源：公司审计报告

注：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

2. 土地开发

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

包括高新区、科创区、经开区和农科区在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。

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，再根据一定比例的土地出让净收益返还给公司，公司根据返还金额确认收入；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。

表 5 近三年公司土地出让情况

年度	2010 年	2011 年	2012 年
平整面积（亩）	3700	7670	4860
投资成本（万元）	45572	115253	73976
出让面积（亩）	660	515	348
出让收入（万元）	67325.42	53030.99	42226.82

资料来源：公司提供

公司从成立到 2012 年底，累计平整土地 17640 亩，累计总成本 447361 万元；共出让土地 1861 亩，出让总收入为 198529 万元。2012 年土地平整面积为 4860 亩，较 2011 减少 2810 亩；2012 年公司出让土地 348 亩（其中：商住用地 213 亩，工业用地 135 亩），实现土地开发收入 42226.82 万元；另外，2012 年公司所整理土地涉及征地拆迁较多，单位每亩土地的整理开发成本有所提高。2013 年 1~6 月，公司出让土地 82 亩，实现土地开发收入 18263 万元。

表 6 截至公司 2013 年 6 月底土地出让情况

（单位：亩，万元）

用途	商住			工业		
	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计
科创区	171	35	5988	13.6	--	--
经开区	260	47	12275	13.6	--	--
合计	18263					

资料来源：公司提供

截至 2012 年底，公司在高新区、科技创业园区、农科区、科创园区、游仙区等开发区内拥有土地储备 10161.58 亩，其中：综合用地 1307.92 亩、工业储备土地 1232.63 亩、居住储备土地 7621.03 亩。上述土地资产均为出让地，计入到公司存货中的土地使用权和开发支出中，公司土地资源较为充足，业务具有较好的可持续性。

表 7 截至 2012 年底公司土地储备情况

（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

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，但是土地出让价格、原有的计划出让进度会受土地一级市场的行情影响，未来如出现土地一级市场不景气的状况，财政返还进度较慢会对公司土地整理业务产生不利影响。

2. 基础设施与统建房建设

公司作为绵阳科技城基础设施建设工程的主体，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。

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。目前,公司重点的基础设施为:科技城防灾减灾科技产业园一期项目、科技城防灾减灾科技产业园二期项目、经开区灾后重建企业生产转移基地等项目。上述均为公司现阶段项目建设重点,是公司按照绵阳市发展规划、科技城发展规划的需要,作为项目业主对上述项目予以开发建设,截至目前,公司已投入资金 24.41 亿元,尚需投入 7.67 亿元。

表 8 截至 2013 年 6 月底公司重大在建项目投资情况(单位:万元)

序号	在建工程名称	总投资	已投资金额	投资计划	
				预计竣工时间	2013 年投资金额
1	中国(绵阳)科技城防灾减灾科技产业园(一期)项目	64500	57830	2013 年 9 月	6670
2	经开区灾后重建企业生产转移基地项目	59000	35960	2013 年 12 月	23040
3	经开区灾后重建集中拆迁安置统建小区项目	52000	43800	2013 年 12 月	8200
4	中国(绵阳)科技城防灾减灾科技产业园(二期)项目	68800	42500	2013 年 11 月	26300
5	高新区统建房项目	30000	23000	2013 年 9 月	7000
6	绵阳市农业经济生态园项目	46529	41000	2013 年 7 月	5529
合计		320829	244090		76739

资料来源:公司提供

除上述项目外,公司目前拟建的基础设施项目包括中国(绵阳)科技城低碳经济产业基地建设项目、朝阳厂旧址改造项目、仙海二环

路工程等项目,预计总投资 55.49 亿元,面临一定的筹资压力。

表 9 截至 2013 年 6 月底公司重点拟建项目投资情况(单位:万元)

序号	项目名称	总投资	投资计划				
			2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
1	中国(绵阳)科技城低碳经济产业基地建设项目	72500	22500	33500	16500	--	--
2	朝阳厂棚户区改造项目	45000	15000	30000	--	--	--
3	绵阳华正电子工业园标准厂房修建项目	50000	20000	30000	--	--	--
4	农科区笔架山土地一级整理开发项目	28000	10000	18000	--	--	--
5	朝阳厂旧址改造项目	110000	30000	35000	25000	20000	--
6	河北-平武工业园开发建设项目	140000	40000	50000	35000	15000	--
7	仙海二环路工程项目	109348	5000	68000	36348	--	--
合计		554848	142500	264500	112848	35000	--

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。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。然后,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 2013 年 6 月底,公司在建的统建房项目有两个,一个是子公司绵阳科发长泰实业

有限公司负责的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，项目预计总投资 5.9 亿元，已完成投资 4.65 亿元，后续资金通过农业发展银行信贷资金和 2012 年发行的企业债券募集到位，目前该项目正在实施，目前还未形成收入；另一个是由于

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，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 亿元，已于 2011 年 3 月动工建设，已投资 2.3 亿元，后续资金已通过农业发展银行信贷资金和 2012 年发行的企业债券募集到位，目前该项目正在实施，尚未实现收入。

表 10 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	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 4 月	12.9 万平方米	1667	85%	安置
高新区统建房	绵阳高新建设开发有限公司	2013 年 12 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开发有限公司及绵阳科久置业有限公司负责运营。2012 年结转房屋销售业务收入 1.80 亿元，较上年增长较快；同时毛利率也有所上升，主要系 2011 年公司销售主要是住宅，而 2012 年销售包括较多底层的商铺，毛利率较高。2012 年公司结转

的商品房销售收入全部为绵阳科久置业有限公司负责的铂金时代一期项目商品房。2013 年 1~6 月公司实现房地产销售收入 15990.00 万元。铂金时代楼盘位于绵阳科技城内，一期总计建筑面积 103851.23 平方米，目前已完成销售面积 37014.18 平方米，约达到可售面积的 50%，平均销售单价（包括商铺）达到 4863 元/平方米。

表 11 公司已建项目及销售情况

项目名称	平均销售单价（元/平方米）	类型	建筑面积（平方米）	已销售面积（平方米）	2012 年结转收入（万元）
铂金时代一期	4863	商品房、商铺	103851.23	37014.18	18000
合计	4863	-	103851.23	37014.18	18000

资料来源：公司提供

目前公司房地产储备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二期、火炬花园项目及上马房地产开发项目。上述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，上马房地产项目位于科教创业园区内，建筑面

积约 10.50 万平方米，总投资 3.30 亿元。上述项目合计已到位资金 2.50 亿元，其余均以通过自筹资金到位。两个项目均已开始预售，截至 2013 年 6 月末，铂金时代二期已实现销售收入 18000 万元，销售进度约为 38.08%，火炬花园还没有实现销售。

表 12 公司已建项目及销售情况

项目名称	建筑面积（万平方米）	三年预计销售进度			实现收入（万元）
		2013 年	2014 年	2015 年	

铂金时代二期	36.6	67.77%	100%	-	28823
火炬花园	23.4	23.65%	100%	-	29417
合计	60		100%		58240

资料来源：公司提供

房地产板块土地储备情况：目前，高新建设公司储备科创园上马村一宗土地，绵城国用（2002）字第 03902 号，面积 39399.3 平方米；科久置业火炬花园项目储备高新区土地 2 宗，绵城国用（2011）第 06302 号、绵城国用（2011）第 06303 号面积 75290.46 平方米，2013 年下半年至 2014 年初即将开工建设。

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，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。由于标准厂房租金上涨，2012 年公司实现租赁收入 1.04 亿元，同比增加 0.95 亿元，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%，2012 年实现营业收入 0.07 亿元，波动较大。

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约为 0.02 亿元/年。

2012 年，公司新增 PDP 转让收入。公司为满足四川长虹电器股份有限公司 PDP 项目

及工业园区用电需求，修建了 220KV 群文变电站，该变电站于 2008 年 10 月正式投入运营。2012 年公司与四川长虹电器股份有限公司签署了《资产转让协议》，公司同意受让资产，并将本次资产转移总价款 9185.04 万元全额确认为收入。2012 年初该资产在“固定资产”科目中年初金额为 1.30 亿元，经过本次交易减少固定资产 1.11 亿元，年末金额为 0.20 亿元。联合资信注意到，本次资产转移公司获得价款小于原资产账面值，公司应体现为亏损转让。

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。

2012 年，公司获得投资收益 0.04 亿元，投资回报率低。公司主要股权投资情况如下表所示。

表 13 2012 年底公司主要股权投资情况
(单位：亿元；%)

被投资单位	2012 年底	持股比例
四川旭虹光电科技有限公司	1.01	34.00
绵阳市维博电子有限责任公司	0.26	25.53
绵阳高新区普金投资有限公司*	0.14	100.00
四川西结微波科技发展有限公司*	0.09	50.00
四川高达科技有限公司	0.08	25.00

资料来源：公司审计报告

*注：绵阳高新区普金投资有限公司四川西结微波科技发展有限公司为代政府持股；公司不对四川西结微波科技发展有限公司形成实际控制，因而未纳入报表合并范围

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 and 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，“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 2012 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。2013 年半年报未经审计。公司合并范围无变化，财务数据可比性强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 152.76 亿元，所有者权益 85.05 亿元（含少数股东权益 0.71 亿元）；2012 年公司实现营业收入 7.36 亿元，利润总额 1.62 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司合并资产总额 167.64 亿元，所有者权益 85.49 亿元（含少数股东权益 0.69 亿元）；2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 3.64 亿元，利润总额 0.64 亿元。

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 6.18%，主要系公司商品房销售收入大幅增长所致，同时公司 2012 年土地整理开发收入较上年有所下降。利润率方面，在公司房地产业务毛利率提升的带动下，2012 年公司综合毛利率提升至 8.94%，同比提高 2.07 个百分点。

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；销售费用受到商品房销售影响，快速增长但金额不大。2012 年，公司期间费用占比 15.65%，期间费用占比较高。

公司股权投资收益规模不大，2012 年为 376.89 万元；营业外收入以政府补助款为主，2012 年为 2.37 亿元，较 2011 年减少 0.50 亿元。2012 年，公司营业外收入占利润总额的 146.30%，对公司利润影响很大。

由于营业外收入的下降，2012 年公司实现利润总额 1.62 亿元，同比下降 0.51 亿元；实现净利润分别为 1.21 亿元，同比下降 0.41 亿元。2012 年，公司总资产收益率及净资产收益率分别为 1.24%、1.42%，分别较 2011 年夏季 1.41 个百分点和 1.01 个百分点，公司整体盈利能力弱。

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 3.64 亿元，占 2012 年全年的 48.84%，实现利润总额 0.64 亿元。

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；主营业务盈利能力弱，综合毛利率低，利润水平对政府补助依赖较大。

3. 现金流及保障

经营活动方面，2012 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 5.88 亿元，同比增长 73.45%。公司现金收入比基本维持稳定，2012 年为 79.89%，公司金收入比指标表现较差，主要是公司土地整理成本返还确认与财政局款

项拨付存在一定滞后性。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，2012 年为 4.38 亿元。经营活动流出方面，购买商品接受劳务支付的现金存在波动性，2012 年为 9.45 亿元；公司支付税费、职工薪金规模不大；公司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，2012 年为 1.15 亿元。2012 年公司经营活动现金流净额-0.88 亿。

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，主要为收回委托贷款（收回投资收到的现金），2012年为2.02亿元；投资活动现金流出为4.27亿元，主要为构建固定资产及股权投资支付的现金和投资支付的现金。2012年公司实现投资活动现金净额为-2.24亿元。

筹资活动现金流方面，2012 年公司筹资活动现金流入 23.60 亿元，同比增长 62.42%，主要是取得借款收到的现金增长。同期，公司筹资活动现金流出 13.23 亿元，与上年基本持平。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额 10.37 亿元。

2013 年上半年，公司经营活动现金流入量 4.15 亿元，占 2012 年全年的 40.45%，其中销售商品提供劳务收到的现金 4.05 亿元。公司现金收入比达到 111.26%，较上年数据明显提升。经营活动现金流出方面，购买商品与劳务支付的现金 4.74 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 2.73 亿元（主要公司支付给关联企业的保证金、及政府往来款）；公司经营活动产生的现金流量净额为-3.62 亿元。投资活动方面，公司收回投资收到的现金 1.24 亿元；流出主要为投资支付的现金 2.32 亿元，投资活动现金流量净额为-2.71 亿元。筹资活动方面，流入主要体现为取得借款受到的现金 18.74 亿元；流出主要为偿还债务支付的现金 5.51 亿元，筹资活动现金流量净额 10.71 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，获现质量一般。

4. 资本及债务结构

资本

跟踪期内，公司资产总额快速增长，截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 152.76 亿元，同比增长 25.93%，其中流动资产和非流动资产分别占比 86.15%和 13.85%，构成基本保持稳定。

截至 2012 年底，公司流动资产 131.60 亿元，其构成以存货（占 70.45%）、货币资金（占 11.38%）、应收账款（占 9.57%）、预收账款（5.97%）和其他应收款（占 2.48%）为主。

截至 2012 年底，货币资金为 14.97 亿元。公司货币资金以银行存款（占 55.86%）和其他货币资金（占 44.08%）为主。其他货币资金包括工行定期存款 4.4 亿元、兴业银行结构性存款 2 亿元、商业银行定期存款 0.2 亿元。公司另有少部分现金。货币资金中受限资金 1.2 亿元。

截至 2012 年底，公司应收账款 12.60 亿元，同比增长 15.87%。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 33.37%、1~2 年的占 42.39%、2~3 年的占 8.63%、3 年以上的占 15.61%；从集中度看，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 84.96%。公司 2012 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 14 公司应收账款前 5 名情况（单位：亿元/%）

单位名称	金额	占比	性质
高新区财政局	5.43	43.09	土地开发款
绵阳市投资控股集团有限公司	2.68	21.25	土地开发款
四川尚高实业有限公司	1.38	10.97	售房款
四川长虹电器股份有限公司	0.93	7.35	PDP 项目转让款
绵阳经开职业有限公司	0.29	2.30	统建房开发款
合计	10.71	84.96	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司预付款项 7.85 亿元，同比增长 14.44%。从账龄情况来看，账龄在 1 年以内的占 33.37%、1~2 年的占 42.39%、2~3 年的占 8.63%、3 年以上的占 15.61%；从集中度看，公司预付四川海峡建设有限公司工程款、绵阳市经济技术开发区农村工作办公室拆迁补偿费等合计预付款占预付账款的 55.84%，占比较大；公司未计提预付账款坏账准备。

表 15 公司预付账款前 5 名明细（单位：亿元/%）

单位名称	金额	占比	性质
四川海峡建设有限公司	1.89	24.00	工程款
绵阳市经济技术开发区农村工作办公室	1.01	12.84	拆迁补偿费
经开区财政局	0.85	10.78	拆迁补偿费
绵阳市涪城塘汛街道办事处财政所	0.34	4.29	拆迁补偿费
经开区拆迁办	0.31	3.93	拆迁补偿费
合计	4.40	55.84	

资料来源：公司审计报告

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，占流动资产比例不大。截至 2012 年底，公司其他应收款原值 3.33 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 51.01%、1~2 年的占 8.16%、2~3 年的占 10.45%、3 年以上的占 30.38%；公司其他应收款前五大单位合计欠款 2.06 亿元。公司计提 0.06 亿元坏账准备。

表 16 公司其他应收账款前 5 名明细（单位：亿元/%）

单位名称	金额	占比	性质
经开区财政局	0.82	24.74	单位借款
绵阳市三江工程总公司	0.52	15.64	单位借款
高新区建设银行	0.30	9.01	委托款
四川三台劳务公司	0.25	7.51	借款
什邡交通建设发展公司	0.17	5.11	往来款
合计	2.06	62.01	

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，存货净额 92.71 亿元，同比增长 29.80%，主要原因为股东新增投入的土地使用权，增加的原因是 2012 年科技城管委会注入公司 14 宗土地所致。公司存货以土地使用权（占 64.87%）及开发成本（占 33.72%）

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。

跟踪期内，公司非流动资产增长较快。截至 2012 年底，公司非流动资产 21.16 亿元，同比增长 13.34%，主要源于可供出售金融资产、持有至到期投资和在建工程增长。公司非流动资产以固定资产为主。

公司可供出售金融资产和持有至到期投资为 2012 年新增。截至 2012 年底，公司可供出售金融资产为 2.77 亿元，占流动资产的 13.07%，主要为持有四川长虹流通股 6295.15 万股（1.30 亿元）和四川九州流通限售股 2000 万股（1.47 亿元）；公司持有至到期投资为 2.42 亿元，全部为委托贷款。

截至 2012 年底，公司长期股权投资 2.03 亿元，分布较为分散，主要包括对四川旭虹光电科技有限公司（1.02 亿元）、四川省绵阳市维博电子有限责任公司（0.16 亿元）等的投资。

截至 2012 年底，公司固定资产 3.00 亿元，主要为房屋建筑物（占 94.48%），还包括运输设备（占 1.59%）、机器设备（占 2.30%）。公司共计提累计折旧 0.71 亿元、固定资产减值准备 0.02 亿元，固定资产成新率 80.38%。

公司在建工程全部为城市建设项目工程，截至 2012 年底，公司在建工程 9.11 亿元，主要包括城市环境治理项目 2.39 亿元、经开区统建房项目 2.46 亿元、农业生态园灾后重建项目 2.37 亿元。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额 167.64 亿元，较上年底增长 9.74%，其中流动资产占 84.71%，非流动资产占 15.29%，构成无明显变化。

总体看，公司主营土地开发业务，因而存货和在建工程规模较大，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。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 85.05 亿元（含少数股东权益 0.71 亿元），其中实收

资本占 8.24%、资本公积占 82.30%、盈余公积占 0.46%、未分配利润占 8.17%。2012 年，资本公积较上年增加 17.43 亿元，为股东新增投入的存货-土地使用权。截至 2013 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。

负债

截至 2012 年底公司负债总额 67.71 亿元，其中流动负债占 17.56%、非流动负债占 82.44%。公司负债以非流动负债为主。

截至 2012 年底公司流动负债 26.82 亿元，以短期借款（占 16.36%）、应付账款（占 9.40%）、预收账款（占 9.48%）及其他应付款（占 52.34%）为主。

截至 2012 年底，公司短期借款 4.39 亿元，其中抵押借款占 88.83%（抵押物大部分为土地所有权）、质押借款占 4.33%。

截至 2012 年底，公司应付账款 2.52 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 38.26%、在 1~2 年底的占 24.35%、2~3 年的占 2.23%、3 年以上的占 35.16%。

公司预收款项主要是预收土地开发款及厂房销售款。截至 2012 年底，公司预收款项 2.54 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 65.63%、在 1~2 年的占 0.32%、2~3 年的占 12.37%、3 年以上的占 21.67%。

截至 2012 年底，公司其他应付款余额为 14.04 亿元，主要为与绵阳市高新区财政局、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、四川海峡建设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 22.45%、1~2 年的占 41.82%、2~3 年的占 10.53%、3 年以上的占 25.20%；公司前五大其他应付款占比达到 55.00%。

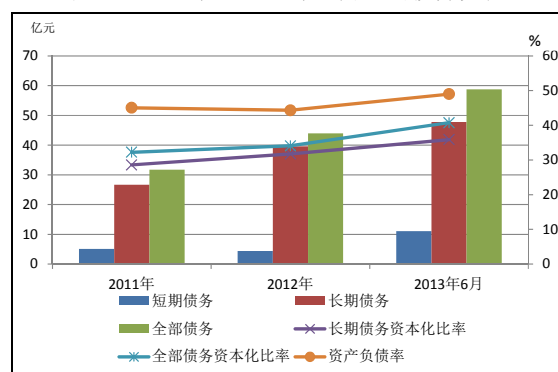
截至 2012 年底，公司非流动负债 40.89 亿元，以长期借款及应付债券为主。截至 2012

年底，公司长期借款 24.87 亿元，其中抵押借款占 69.76%（均为土地使用权抵押）、信用借款占 14.34%、质押借款占 15.91%。2012 年新增应付债券 14.72 亿元，为 2012 年 5 月 15 日发行的 2012 年绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 15 亿元公司债券。

有息债务方面，截至 2012 年底为 43.97 亿元。公司债务以长期债务为主，2012 年达 90.02%。从债务指标看，近三年，公司债务负担呈上升趋势。2010~2012 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值为 44.45%、33.12%、29.61%；截至 2012 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 44.32%、34.08%、31.76%，公司债务负担有所上升但仍处于适宜水平。

截至 2013 年 6 月底，公司全部债务 58.80 亿元，较 2012 年底增长 33.72%，主要源自长期债务的增长。从构成上看，长期债务 47.78 亿元，占全部债务的 81.26%。所有者权益合计 85.49 亿元，较上年底增长 0.52%。公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率 35.85% 和 40.75%；资产负债率为 49.01%，较 2012 年底上升 4.69 个百分点，债务负担有所加重。

图 4 2011 年~2013 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。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，跟踪期内公司流动比

率和速动比率呈上升趋势，2012年底分别为490.61%和144.97%；2013年6月底分别为429.56%、125.31%。2012年，公司经营现金流流动负债比为-3.27%，经营活动现金流净额对公司短期负债无保护。2012年，公司现金类资产15.17亿元，为公司短期债务的3.46倍，公司实际短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力看，跟踪期内，公司EBITDA下降至2.21亿元；2012年公司全部债务/EBITDA为19.92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。

2013年6月底，发行人对外担保余额为23140万元，分别是为绵阳华正电子科技有限公司10000万元贷款提供担保、为四川旭虹光电科技有限公司7140万元贷款提供担保、为四川海峡建设有限公司6000万元贷款提供担保。公司对外担保总额不大，担保比率为2.70%，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2013年6月底，公司在各家金融机构授信合计为463450万元，借款余额为420558.88万元，剩余授信额度为42891.12万元。目前，公司授信方式主要以项目贷款授信和流动资金年度综合授信为主，因项目授信属单笔授信，发行人随着项目建设工程进度，剩余授信额度将会减少，有可能造成公司未来现金流短缺的风险。

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：B201306180004373886），截至2013年6月18日，公司已结清关注类贷款8笔、次级贷款3笔，均已正常收回。根据公司提供信息，上述不良贷款均为原农业银行地震救灾上报灾款，其中次级贷款由于2008年地震原因延迟交付。

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尚可。

九、募集资金使用情况

公司于2013年发行8亿元“13绵阳科发MTN001”，其中，5亿元用于偿还发行人本部及下属子公司金融机构借款，3亿元用于补充发行人本部及下属子公司营运资金。

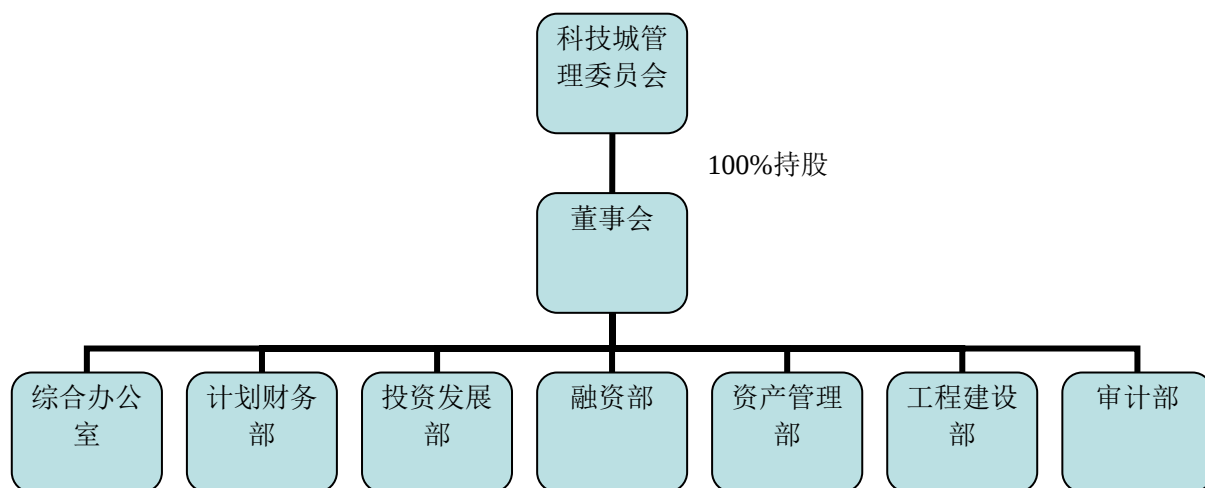
十、债券偿债能力分析

2012年公司EBITDA为2.21亿元，对存续期内债券（“13绵阳科发MTN001”）的覆盖倍数为0.28倍。公司2012年经营活动现金流入量及现金流量净额分别为10.27亿元和-0.88亿元，分别为8亿元存续期内债券的1.28倍和-0.11倍。总体看，公司EBITDA对待偿还债券的保障能力较弱，公司经营活动现金流入对待偿还债券的覆盖程度一般。

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AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持其“13绵阳科发MTN001”AA的信用等级。

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	133904.68	78968.75	149719.28	5.74	195560.17
交易性金融资产			2000.00		0.00
应收票据	10.00	16.23	10.00		5.00
应收账款	66977.83	110100.78	125957.08	37.13	97359.60
预付款项	43951.17	66547.37	78528.47	33.67	49049.29
应收利息					
应收股利					
其他应收款	37105.36	38902.61	32651.64	-6.19	72218.18
存货	739273.98	714245.42	927115.44	11.99	1005811.41
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产	12457.40	17568.63	2.16	-98.68	77.83
流动资产合计	1033680.42	1026349.79	1315984.08	12.83	1420081.48
非流动资产：					
可供出售金融资产			27668.01		41708.01
持有至到期投资			24193.58		25121.15
长期应收款					
长期股权投资	22284.31	41351.47	20260.21	-4.65	36532.23
投资性房地产			8490.32		7827.42
固定资产	52087.80	49455.54	29981.50	-24.13	28350.37
在建工程	13965.32	58304.34	91051.51	155.34	105036.97
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	9522.62	37398.40	9693.97	0.90	9665.12
开发支出					
商誉			59.99		59.99
长期待摊费用	15.66	174.25	137.36	196.20	1901.36
递延所得税资产			83.18		154.23
其他非流动资产	15.00	15.00	15.00		15.00
非流动资产合计	97890.71	186698.99	211634.65	47.04	256371.84
资产总计	1131571.12	1213048.79	1527618.72	16.19	1676453.32

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）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	76980.00	50380.00	43880.00	-24.50	90190.00
交易性金融负债					
应付票据	2000.00			-100.00	20000.00
应付账款	52879.38	32147.45	25227.25	-30.93	22693.72
预收款项	24553.78	12486.98	25416.02	1.74	40860.28
应付职工薪酬	156.30	256.19	283.74	34.74	128.75
应交税费	16171.44	21459.25	25939.38	26.65	11428.00
应付利息	224.29		6767.67	449.31	0.00
应付股利					
其他应付款	82345.33	134680.32	140383.59	30.57	0.00
一年内到期的非流动负债					
保险合同准备金		0.90	130.05		144940.46
其他流动负债	382.77	15.14	205.13	-26.79	349.95
流动负债合计	255693.28	251426.22	268232.84	2.42	330591.18
非流动负债：					
长期借款	220513.10	266698.52	248657.71	6.19	330368.88
应付债券			147187.73		147425.76
长期应付款					0.00
递延收益					13153.76
专项应付款	20127.37	28436.88	13035.25	-19.52	0.00
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	240640.47	295135.41	408880.70	30.35	490948.40
负债合计	496333.76	546561.62	677113.53	16.80	821539.58
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	50000.00	70069.11	70069.11	18.38	70069.11
资本公积	535235.91	530067.18	699966.37	14.36	702357.66
减：库存股					0.00
盈余公积	1578.58	2838.98	3904.78	57.28	3904.78
一般风险准备			0.21		0.21
未分配利润	42538.07	57486.62	69489.41	27.81	71635.30
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	629352.57	660461.88	843429.89	15.77	847967.06
少数股东权益	5884.80	6025.28	7075.30	9.65	6931.68
所有者权益（或股东权益）合计	635237.37	666487.16	850505.19	15.71	854898.74
负债和所有者权益（或股东权益）	1131571.12	1213048.79	1527618.72	16.19	1676438.32

附件 3 利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	72667.51	69247.66	73557.10	0.61	36382.53
减: 营业成本	40198.96	64403.12	67192.85	29.29	28257.24
提取保险合同准备金净额			129.15		25.70
营业税金及附加	303.87	943.79	2601.14	192.57	1233.49
销售费用	16.18	169.18	559.27	487.98	108.03
管理费用	4529.95	5502.01	6557.95	20.32	2199.36
财务费用	7249.87	6361.49	4393.01	-22.16	2877.83
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益(损失以					
投资收益(损失以“一”号填列)	493.35	363.66	376.89	-12.60	7.11
其中: 对联营企业和合营企业的投					
汇兑收益(损益以“一”号添列)					
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	20862.03	-7768.27	-7514.82		1687.98
加: 营业外收入	27919.03	29124.40	23746.60	-7.77	5040.42
减: 营业外支出	0.82	12.08	42.77	624.27	317.67
其中: 非流动资产处置损失					0.70
三、利润总额(亏损总额以“一”	48780.25	21344.05	16189.01	-42.39	6410.74
减: 所得税费用	11266.15	5143.74	4106.66	-39.63	84.01
加: 未确认的投资损失					
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	37514.10	16200.31	12082.35	-43.25	6326.73

附件 4-1 现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~6 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	55621.22	33881.17	58844.36	2.86	40524.52
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	46053.76	95941.99	43806.71	-2.47	1010.81
经营活动现金流入小计	101674.97	129823.16	102651.07	0.48	41535.32
购买商品、接受劳务支付的现金	20976.57	73029.61	94516.89	112.27	47387.80
支付给职工以及为职工支付的现金	1161.25	1480.36	1642.79	18.94	1202.48
支付的各项税费	762.96	1809.47	3765.02	122.14	1815.31
支付其他与经营活动有关的现金	35436.65	60463.42	11494.12	-43.05	27285.96
经营活动现金流出小计	58337.42	136782.85	111418.83	38.20	77691.55
经营活动产生的现金流量净额	43337.55	-6959.69	-8767.75		-36156.23
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1674.45		20237.60	-100.00	12382.43
取得投资收益收到的现金	433.06	328.50	73.03	583.60	7.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的 现金净额	547.48	25.60		-63.48	0.00
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			0.06		34.47
投资活动现金流入小计	2654.99	357.10	20310.70	176.59	12424.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的 现金	14851.76	21400.79	1912.75	-64.11	16358.50
投资支付的现金	25740.00	39710.99	40830.00	25.95	23150.00
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		0.04	-93.95	3.00
投资活动现金流出小计	40603.88	61111.78	42742.80	2.60	39511.50
投资活动产生的现金流量净额	-37948.89	-60754.67	-22432.10		-27087.50
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			-800.00		0.00
取得借款收到的现金	139220.89	142294.53	235679.78	30.11	167624.67
收到其他与筹资活动有关的现金	706.93	3028.06	1110.23	25.32	19738.98
筹资活动现金流入小计	139927.82	145322.60	235990.00	29.87	187363.65
偿还债务支付的现金	45117.00	121027.00	115736.88	60.16	55063.29
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10879.74	10059.61	13180.12	10.07	21820.15
支付其他与筹资活动有关的现金	112.33	1451.33	3402.75	450.38	3405.60
筹资活动现金流出小计	56109.07	132537.94	132319.76	53.57	80289.03
筹资活动产生的现金流量净额	83818.75	12784.66	103670.24	11.21	107074.62
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	89207.41	-54929.70	72470.39	-9.87	43830.89
加: 期初现金及现金等价物余额	44707.27	133914.68	79258.88	33.15	151729.28
六、期末现金及现金等价物余额	133914.68	78984.98	151729.28	6.44	195560.17

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 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	37578.01	16199.41	12082.35	-43.30
加: 计提的资产减值准备	-31.08	479.21	13.56	
固定资产折旧	1589.66	1718.54	1732.59	4.40
无形资产摊销	208.44	209.05	221.06	2.98
长期待摊费用摊销	4.46	4.46	59.75	266.17
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	-271.46	10.05	83.36	
固定资产报废损失			106.11	
公允价值变动损失(减:收益)				
财务费用	9011.67	9367.63	3488.01	-37.79
投资损失(减:收益)	-493.78	-363.66	-376.89	
递延所得税资产减少(减:增加)	17.11			-100.00
递延所得税负债增加(减:减少)				
存货的减少(减:增加)	86326.60	-15428.57	-189010.61	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-77112.31	-72904.91	24772.51	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-13425.85	53749.09	138058.08	
其他			2.38	
经营活动产生的现金流量净额	43337.55	-6959.69	-8767.75	
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	133904.68	78968.75	149719.28	5.74
减: 货币资金的期初余额	44707.27	133904.68	79242.66	33.13
加: 现金等价物的期末余额	10.00	16.23	2010.00	1,317.74
减: 现金等价物的期初余额		10.00	16.23	
现金及现金等价物净增加额	89207.41	-54929.70	72470.39	-9.87

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	1.08	0.78	0.62	1.15	--
存货周转次数(次)	0.05	0.09	0.08	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	0.07	--
盈利能力					
营业利润率(%)	44.26	5.63	5.12	13.10	18.94
总资本收益率(%)	4.77	2.64	1.24	2.37	--
净资产收益率(%)	5.91	2.43	1.42	2.62	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	25.77	28.58	31.76	29.61	35.85
全部债务资本化比率(%)	32.04	32.24	34.08	33.12	40.75
资产负债率(%)	43.86	45.06	44.32	44.45	49.01
偿债能力					
流动比率(%)	404.27	408.21	490.61	448.62	429.56
速动比率(%)	115.14	124.13	144.97	132.76	125.31
经营现金流动负债比(%)	16.95	-2.77	-3.27	0.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.45	1.22	0.73	1.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.19	9.58	19.92	13.87	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.21	-0.07	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.76	-6.90	-8.05	-5.94	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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
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
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	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

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 (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

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 7 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评级设置及其含义同主体长期信用等级。