

信用等级公告

联合[2017] 546 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 2017 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

2017 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

二零一七年六月十九日



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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司

2017 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

本期中期票据信用等级：AA

评级展望：发展中

本期中期票据发行金额：10 亿元

本期中期票据期限：公司赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

偿还方式：在第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

募集资金用途：偿还银行借款

评级时间：2017 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.68	32.88	32.09	21.18
资产总额(亿元)	233.63	261.46	289.48	293.04
所有者权益(亿元)	94.59	98.75	108.67	109.10
短期债务(亿元)	24.65	20.98	41.36	33.23
长期债务(亿元)	66.75	96.72	110.68	122.91
全部债务(亿元)	91.40	117.70	152.04	156.14
营业收入(亿元)	15.88	21.20	36.31	8.32
利润总额(亿元)	2.28	2.29	2.50	0.22
EBITDA(亿元)	6.60	6.43	3.27	--
经营性净现金流(亿元)	-6.47	-6.80	-6.15	-7.83
营业利润率(%)	4.90	5.99	9.01	10.25
净资产收益率(%)	1.60	1.60	1.91	--
资产负债率(%)	59.51	62.23	62.46	62.77
全部债务资本化比率(%)	49.14	54.38	58.32	58.87
流动比率(%)	261.36	366.85	364.09	419.63
经营现金流动负债比(%)	-9.17	-11.12	-9.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.95	18.30	46.50	--

注：公司 2017 年一季度财务数据未经审计。

评级观点

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资本金注入、土地资源、股权划拨、政府补助等方面的有力支持；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，公司的经营风险得以分散，营业收入不断增长。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司盈利能力较弱、融资压力加大、经营性净现金流持续为负、对外担保规模大且存在或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

2015 年 11 月底，公司对外担保企业四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司（以下简称“好圣公司”）经营情况恶化，公司提供连带担保的债务出现违约。截至报告出具日，公司已为好圣公司代偿全部到期担保债务，好圣公司仍在债务重组过程中，公司未来仍存在进一步代偿风险。基于上述情况，联合资信评定公司评级展望为发展中，并将密切关注债务重组进展及可能对公司造成的影响。

本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

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，公司本期中期票据不能偿还的风险很低，安全性很高。

分析师

周海涵 辛纯璐

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

优势

1. 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. 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资本金注入、土地资源、股权划拨、政府补助等方面的有力支持。
3. 近年来, 公司收入规模和利润总额持续增长。

关注

1. 本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点, 区别于普通中期票据, 具有一定特殊性。
2. 公司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. 公司盈利能力较弱, 利润总额对政府补贴依赖程度高。
4. 公司未来基础设施建设投资规模大, 存在一定融资压力。
5. 公司担保比率较高, 且被担保企业多为民营企业, 或有负债风险较大; 目前, 被担保企业好圣公司流动性困难, 公司存在一定代偿风险。
6. 公司资产中应收款项规模大, 资产流动性较弱, 公司整体资产质量一般。

声 明

一、本报告引用的资料主要由绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司

2017 年度第一期中期票据信用评级报告

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》，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与公司签署了《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 2017 年 3 月底，公司注册资本 70069.11 万元，全部由中国（绵阳）科技城管理委员会（以下简称“科技城管委会”）出资，科技城管委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：党群人事部、审计部、计划财务部、法律事务部、工程建设部、投资发展部、综合办公室（见附件 1）。截至 2016 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 12 家。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 289.48 亿元，所有者权益 108.67 亿元（含少数股东权益 5.55 亿元）；2016 年公司实现营业收入 36.31 亿元，利润总额 2.50 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 293.04 亿元，所有者权益 109.10 亿元（含少数股东权益 5.67 亿元）；2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.32 亿元，利润总额 0.22 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

公司拟于 2017 年注册中期票据 25 亿元，本期发行金额 10 亿元（以下简称“本期中期票据”），全部用于偿还银行借款。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

债券期限及赎回条款

本期中期票据在公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。在本期中期票据第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息）赎回本期中期票

据。公司决定行使赎回权时，需于赎回日前一个月，由公司按照有关规定在主管部门制定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》，并由上海清算所代理完成赎回工作。

利率

本期中期票据采用固定利率。在本期中期票据前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率¹加上初始利差。如果公司在本期中期票据第 5 个和其后每个付息日不行使赎回权，则从第 6 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加上 300 个基点，在第 6 个计息年度至第 10 个计息年度内保持不变。此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差³再加上 300 个基点确定。

清偿顺序

本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。

递延利息支付

除非发生强制付息事件，在本期中期票据的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息。每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。如果公司决定递延支付利息的，公司及相关中介机构应在付息日前 5 个工作日披露《递延支付利息公告》。

如果公司在某一计息年度末递延支付利

息，则每递延支付一次，本期债券基本利差从下一个计息年度起上调 300 个基点，直到该笔递延的利息及其孳息全部还清的年度为止，但票面利率最高不得超过法律法规限定的利率水平。

公司在有递延支付利息的情形时，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，公司不得向普通股股东分红或者减少注册资本。公司如果向普通股股东分红或者减少注册资本，公司不得递延分红年度及减少注册资本当年度利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息。如果公司发生强制付息事件时但仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据的主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

(1) 本期中期票据如不赎回，从第 6 个计息年开始每 5 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点（按照目前市场定价，300 个基点高于 AA 企业与 AA⁺企业发行 5 年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

(2) 本期中期票据在除发生普通股股东分红和减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。首先，公司根据《绵阳市财政局关于下达市级企业上缴 2013 年度国有资本经营收益的通知》（绵财企【2014】31 号）以及《绵阳市财政局关于下达市级企业上缴 2014 年度国有资本经营收益的通知》（绵财企【2015】26 号）（以下简称“两通知”）上缴国有资本收益，两通知规定：2014 年，根据《绵阳市人民政府关于试行国有资本经营预算的实施意见》（绵府发【2010】22 号）、《绵阳市财政局关于印发<绵阳市市级国有资本经营预算管理试行办法>的通知（绵财企【2010】01 号）》和《绵阳市财政局、绵阳市国资委关于印发<绵阳市市级企业国有资本收益收缴管

¹初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

²当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

³初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

理试行办法》(绵财企【2010】02号)》的规定,经审核公司上报的《2013年市级企业国有资本收益(应交利润)申报表》及相关材料,核定公司应上缴2013年度国有资本经营收益(应交利润)378.91万元,公司在接到通知后10个工作日内将2013年度国有资本经营收益解缴入市财政专户。2015年,根据《绵阳市国有资本经营预算管理办法》(绵府发【2015】21号)等相关规定,经与履行出资人职责部门与公司上报的《2014年市本级企业国有资本收益(应交利润、国有股股息、股利)申报表》及相关材料进行审核,核定公司应上缴2014年度国有资本经营收益(应交利润、国有股股息、股利)441.59万元。公司已在接到通知10个工作日之内将2014年度国有资本经营收益及时、足额上缴市财政。总体看,考虑到公司规模以及经营情况,从历史国有资本收益缴纳的角度分析,公司业绩良好,持续缴纳国有资本收益的可能性大。公司未来逐年持续缴纳国有资本收益的可能性大,递延利息支付可能性小,与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

其次,考虑到利息递延时的罚则,即公司在某一计息年度末递延支付利息,则每递延支付一次,本期债券基本利差从下一个计息年度起上调300个基点,直到该笔递延的利息及其孳息全部还清的年度为止,公司递延利息支付的可能性小。

(3) 本期中期票据的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

综合以上分析,本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具,同时,赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

三、宏观经济和政策环境

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,我国继续推进供给侧结构性改革,全年实际GDP增速为6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资稳中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,全国一般公共预算收入15.96万亿元,较上年增长4.5%;一般公共预算支出18.78万亿元,较上年增长6.4%;财政赤字2.83万亿元,实际财政赤字率3.8%,为2003年以来的最高值,财政政策继续加码。2016年,央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点,并灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长,产业结构继续改善。2016年,我国农业生产形势基本稳定;工业生产企稳向好,企业效益持续改善,主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响;服务业保持快速增长,第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高,服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资稳中趋稳,基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年,我国固定资产投资59.65万亿元,较上年增长

8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，我国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，我国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，我国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定

性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，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基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城市建设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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对

宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至2016年底,中国城镇化率为57.35%,较2015年提高1.25个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,中国城镇化率仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下,基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日,中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署,中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看,城投公司作为城市基础设施建设的重要载体,发展环境良好。

近年来,中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策,同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金,从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下,联合资信认为,未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司,其发展及信用基本面将得到支撑。同时,联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 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。

绵阳市概况

绵阳是四川省第二大城市,是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。根据《绵阳市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示,

2016 年度,绵阳市地区生产总值达 1830.42 亿元,同比增长 8.3%。其中,第一产业增加值 280.29 亿元,增长 3.9%;第二产业增加值 896.04 亿元,增长 8.9%;第三产业增加值 654.09 亿元,增长 9.5%。人均地区生产总值 38202 元,增长 7.5%。三次产业结构由上年的 15.3: 50.5: 34.2 调整为 15.3: 49.0: 35.7。

2016 年,绵阳市完成固定资产投资 1269.79 亿元,同比增长 10.0%,继续保持了投资的稳定增长。从产业看,第一产业完成投资 58.32 亿元,增长 6.1%;第二产业完成投资 392.12 亿元,增长 9.9%;第三产业完成投资 819.53 亿元,增长 10.4%。

2016 年,全市完成房地产开发投资 205.58 亿元,增长 3.6%。全市商品房施工面积 1983.76 万平方米,增长 0.9%;商品房竣工面积 379.22 万平方米,增长 68.7%;商品房销售面积 394.15 万平方米,增长 16.2%。

2016 年,全市城镇居民人均可支配收入为 29407 元,增长 8.2%;全年农村居民人均可支配收入 13504 元,增长 9.3%;全市新增城镇就业人员 5.51 万人。

总体看,绵阳市固定资产投资增长较快,经济实现较快增长,经济结构一般。

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(以下简称“高新区”)、国家级经济技术开发区(以下简称“经开区”)、绵阳科技城科教创业园区(以下简称“科创区”)，“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，2016 年绵阳科技城实现二三产业增加值 1288.95 亿元，同比增长 9.2%。其中：第二产业增加值 807.49 亿元，同比增长 9.0%；第三产业增加值 451.45 亿元，同比增长 9.6%。规模以上工业增加值同比增长 9.9%；全社会固定资产投资完成 1003.18 亿元，同比增长 13.6%；实现社会消费品零售总额 740.10 亿元，同比增长 12.5%。

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

划，政府将加大基础设施投资力度。公司面临着良好的产业政策及投资环境。

5. 地方政府财力

由于科技城管委会没有独立财权，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，其财政实力也稳步增强。2014~2016 年，绵阳市全市一般预算收入分别为 101.75 亿元、104.13 亿元和 107.62 亿元，年均复合增长 2.84%。近三年，绵阳市国有土地使用权出让收入波动下降，2016 年为 55.32 亿元，较 2015 年增长 18.99%，国有土地使用权出让收入易受房地产市场调控影响。绵阳市在强震后受到中央的大力扶持，转移支付和税收返还收入规模较大，2016 年为 215.32 亿元，同比增长 13.95%。

表 1 2014~2016 年绵阳市财政收入状况（单位：亿元）

科目	2014 年	2015 年	2016 年
一般预算收入	101.75	104.13	107.62
转移支付和税收返还收入	186.26	189.43	215.85
国有土地使用权出让收入	89.38	46.49	55.32
综合财力	377.39	340.05	378.79

资料来源：绵阳市财政局

地方政府债务由直接债务和担保债务两部分构成，截至 2016 年底，绵阳市全口径债务余额 238.78 亿元，其中直接债务余额 235.23

亿元，主要是债券融资等；债务率（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 63.04%，债务水平一般。

表 2 2016 年绵阳市（全市）债务构成（单位：万元、%）

地方债务（截至 2016 年底）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	2352268.27	（一）地方一般预算收入	1076241
1、外国政府贷款	11839.51	1、税收收入	638400
2、国际金融组织贷款	19525.52	2、非税收入	437841
3、国债转贷基金	427.36	（二）转移支付和税收返还收入	2158455
4、农业综合开发借款	157.73	1、一般性转移支付收入	1111416
5、解决地方金融风险专项借款	19315.57	2、专项转移支付收入	910191
6、国内金融机构借款	86581.51	3、税收返还收入	136848
7、债券融资	1984750.00	（三）国有土地使用权出让收入	553178
8、粮食企业亏损挂账	--	1、国有土地使用权出让金	532230

9、向单位、个人借款	1648.99	2、国有土地收益基金	19946
10、拖欠工资和工程款	180123.68	3、农业土地开发资金	1002
11、其他	47898.40	4、新增建设用地有偿使用费	--
(二) 担保债务余额	71090.53	(四) 预算外财政专户收入	--
1、政府担保的外国政府贷款	9423.35		
2、政府担保的国际金融组织贷款	11279.03		
3、政府担保的国内金融机构借款	10015.00		
4、政府担保的融资平台债券融资	13500.00		
5、政府担保向单位、个人借款	8111.38		
6、其他	18761.77		
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	2387813.54	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	3787874
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%		63.04	

资料来源：绵阳市财政局

总体看，在“5·12”特大地震后，随着灾后重建工作的推进，绵阳市财政实力稳定增强。绵阳市全市综合财政收入稳定增长，但易受到中央支持政策及国家房地产宏观调控政策影响，上级补助收入相对稳定，基金收入占比较小，绵阳市全市债务负担一般。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 70069.11 万元，全部由科技城管委会出资，科技城管委会为公司的实际控制人。

2. 企业规模

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区域专营优势；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。

公司至今已参股四川旭虹光电科技有限公司、四川长虹电器股份有限公司、绵阳市维博电子有限责任公司等公司，并与四川久远投资控股集团有限公司进行战略合作。2012 年，公司获得绵阳市市委、市政府 2011 年度固定资产投资工作综合奖、绵阳市国资委创建全国文明城市先进单位的荣誉称号。

表 3 截至 2016 年底公司全资及控股子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	表决权比例 (%)
绵阳高新区投资控股（集团）有限责任公司	15000	100.00
绵阳科发长泰实业有限公司	15000	100.00
绵阳科发天达投资开发有限责任公司	10000	100.00
绵阳科发地润生态农业有限公司	200	100.00
绵阳久盛科技创业投资有限公司	17000	64.03
绵阳科久置业有限公司	5000	100.00
绵阳科发融资担保有限公司	10000	100.00
四川六合锻造股份有限公司	9028	40.13
绵阳高新建设开发有限公司	10000	100.00
绵阳科发会展旅游有限责任公司	100	100.00
通富弘业有限责任公司	20000	49.00
四川发达伟业投资有限公司	20000	51.00

资料来源：公司审计报告

截至 2017 年 3 月底，公司下属全资及控股子公司 12 家（见表 3）。

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

总体看，公司在绵阳科技城土地综合开发上具有专营性，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

公司本部高管人员包括董事长、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。

蒋代明先生，52 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。

郭旭东先生，52 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；现任公司总经理，兼任通富弘业有限责任公司董事长，四川六合锻造股份有限公司（以下简称“六合公司”）董事。

截至 2017 年 3 月底，公司在职正式员工总数为 318 人，其中本科及以上占 59.12%、大专占 32.39%、大专以下占 8.49%；高级职称占 1.89%、中级职称 7.86%、其余占 90.25%。

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，能满足公司目前经营需要。

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、政府补助等多方面得到了绵阳市政府的大力支持。

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出具的川勤德验字（2001）第 25 号验资报告验证。

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

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 号验资报告予以验证。

2015 年，根据市财政局下发的绵财预[2015]2 号文批示，将 3 亿元补助资金注入公司作为资本金投入，计入资本公积。同期，根据市财政局下发的绵财企[2014]8 号和绵财企[2015]45 号文批示，公司收到转入的国有资本金 440 万元，计入资本公积。

2016 年，根据绵阳市财政局于 2016 年 11 月 28 日出具的《关于省信用再担保有限公司后续出资事宜的函》（绵财金函[2016]27 号）文件，由绵阳市财政承担的 500 万元对四川省信用再担保公司股份无偿拨付给公司，计入公司资本公积。同年，根据绵阳市财政局于 2016 年 12 月 26 日出具的《关于省信用再担保有限公司后续出资事宜的函》（绵财企[2016]42 号）文件，将国有资本经营预算支出 350 万元无偿拨付给公司，计入公司资本公积。

土地资源划拨

根据科技城管理委员会《关于授权绵阳科技城发展投资（集团）有限公司为科技城范围内土地整理和前期开发业主的批复》（科技城管委函[2008]68 号），公司为科技城范围内（包

括高新区、科创区和农科区等管辖区域）土地整理和前期开发主体，公司负责绵阳科技城300万亩规划用地的整理开发。

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，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“存货”科目。

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

2015年，根据绵府批示[2013]766号文件，政府收回“绵城国用[2004]第05664号”土地（价值0.52亿元），相应减少其他资本公积0.52亿元。

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：土地使用权面积41.28万平方米，账面价值是13.32亿元；房屋建筑物产权面积2.68万平方米，账面价值4.41亿元。

股权划拨

为了扩大公司的资产规模，拓宽公司主营业务范围，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。

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

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

政府补助

公司作为绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，近年来持续获得政府补助资金。2014~2016年，公司分别获得绵阳市政府补助款4.48元、1.92亿元和4.84亿元，2017年1~3月公司收到政府补助2081.07万元（均反映在“营业外收入-政府补助”科目）。

此外，根据公司投资项目情况，市级及绵阳科技城各区县财政每年均安排专项财政资金用于补助公司在工业及基础设施项目的投入，2014~2016年，公司分别获得的专项资金3.70亿元、0.93亿元和0.09亿元（计入“专项应付款”科目）。

总体看，政府对公司的支持力度较大且持续稳定，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。

5. 企业信用记录

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2017年6月15日，公司无未结清不良关注类贷款。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告显示，截至2017年5月9日，公司对外担

保贷款中存在关注类保证贷款 1.52 亿元、关注类抵押贷款 1.52 亿元。其中，关注类保证贷款系公司为国开行以公司控股子公司久盛公司为平台向中小企业发放的委贷，余额 15150 万元（为保证加抵押贷款，重复计算在抵押类和保证类贷款中），根据国开行管理要求，该笔贷款一直被列入关注类，被担保人未出现逾期欠息情况。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，科技城管理委员会作为公司唯一股东，行使股东权力。公司设董事会，董事会成员由股东委派，董事会成员 6 名，其中董事长 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。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任，公司设副总经理 3 人，协助总经理工作。总经理主持公司日常经营管理工作。

2. 管理水平

公司制定了一套旨在规范公司内部管理的管理制度，内容涉及土地出让制度、征地拆迁补偿安置、工程建设、财务管理、资产管理等领域。

土地出让制度方面，公司设有土地整治部，负责协调和配合国土局争取土地调规、用地指标、园区土地征收、房屋拆迁、土地测绘、图纸处理、园区范围内招标采购挂牌等工作，并对相应工作制定相关制度。

征地拆迁补偿安置工作制度方面，公司制定七项分制度，用以加强园区征地拆迁管理，规范征地拆迁行为，维护被征地拆迁当事人和拆迁群众的合法权益。七项分制度分

别是公示制度、信访投诉举报制度、监督检查制度、征地拆迁从业人员定期培训制度和上岗制度、廉洁征地制度、责任承诺制度和责任追究制度。

工程建设管理方面，公司设有工程一部和工程二部，负责对集团公司工程建设、用地开发、施工图设计组织、项目建设的招投标和合同、工程工序验收和竣工验收等工作。

财务管理方面，按照《中华人民共和国会计法》和《企业会计制度》和相关财经法律法规，结合公司自身实际，制定了公司财务管理制度，针对公司费用、征地拆迁经费、公司债务、公司投资等制定相应规定，同时，公司加强管理费用的控制，对业务接待费、会议费、差旅费、学习培训费、汽车交通费、通讯费、日常办公费等制定了详细的规定。

资产管理方面，由物管部作为资产管理的归口管理部门，主要负责资产清查、登记、核资、评估、产权登记等方面，做到账物相符。

总体看，公司管理比较规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度。随着公司进一步发展，公司的组织机构设置和管理制度将进一步完善。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事绵阳科技城区域内土地综合开发（包括土地一级开发、基础设施建设、统建房建设）、房地产开发、叶片钢销售等业务。2013~2015 年，公司主营业务收入大幅增长，三年分别为 15.41 亿元、20.98 亿元和 35.08 亿元，主要系叶片钢等产品销售、商品贸易收入及其他收入大幅增长所致。

公司土地开发收入主要为财政返还，近三年该板块收入稳步增长，三年分别为 3.18 亿元、3.49 亿元和 4.44 亿元。2014~2016 年，公司叶片钢等产品销售收入及其他收入大幅增长；近三年叶片钢等产品销售收入分别为

5.30 亿元、6.23 亿元和 9.65 亿元；其他收入分别为 1.04 亿元、3.31 亿元和 6.85 亿元，其中 2016 年公司其他收入大幅增长主要系当年工程施工收入大幅增长所致。2015 年，公司新增不动产销售收入和商品贸易收入，其中不动产销售收入保持稳定，商品贸易收入在 2016 年大幅增长，2016 年分别实现收入 2.37 亿元和 7.82 亿元。2014~2016 年，公司房地产销售收入有所波动，三年分别实现收入 3.70 亿元、5.48 亿元和 3.95 亿元。公司目前业务逐渐多元化，对土地收入的依赖性正逐步降低。

毛利率方面，受拆迁成本上升以及土地出让价格下降影响，且由于成本按实际支出确认，而出让收入确认滞后，导致土地开

业务毛利率为负且亏损比例较大，2016 年由于收到之前年度未确认的土地开发收入，毛利率大幅增长至 11.40%；2016 年，公司商品房业务毛利率有所下降，较去年下降 2.83 个百分点。公司叶片钢等产品销售业务毛利率逐年下降，三年分别为 19.59%、16.01% 和 13.27%。2016 年，公司不动产销售业务毛利率较 2015 年大幅下降，主要系 2016 年营改增后公司该板块营业成本调整所致。2016 年，公司整体毛利率上升至 9.51%，较 2015 年基本保持稳定。

2017 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 8.32 亿元，相当于 2016 年全年收入的 23.72%，主要来自商品贸易收入。

表 4 2014~2017 年 3 月公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 1~3 月	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
土地开发收入	3.18	-24.14	3.49	-16.25	4.44	11.40	--	--
房地产销售收入	3.70	8.77	5.48	19.23	3.95	16.40	0.13	0.00
叶片钢等产品销售收入	5.30	19.59	6.23	16.01	9.65	13.27	2.20	25.49
不动产销售收入	--	--	2.37	10.14	2.37	0.00	--	--
商品贸易收入	--	--	0.10	-2.47	7.82	2.72	5.42	5.24
其他	3.23	21.61	3.31	7.55	6.85	8.18	0.57	1.75
合计	15.41	7.71	20.98	9.34	35.08	9.51	8.32	10.25

资料来源：公司提供

2. 土地开发

公司土地开发板块包括土地一级开发、基础设施建设及统建房建设 3 个部分，其中，公司基础设施建设业务资金来源主要是银行贷款和财政拨款，后续通过财政返还平衡。2014~2016 年，公司土地开发收入分别为 3.18

亿元、3.49 亿元和 4.44 亿元。

土地一级开发

公司作为绵阳科技城基础设施建设工程的主体，负责科技城范围内的土地整理和前期开发。公司投入资金对土地进行前期整理开发，土地开发完成后，交由政府部门进行出让。

表 5 2014~2016 年公司土地出让情况

年度	2014 年	2015 年	2016 年
平整面积（亩）	3275	1698	1989
投资成本（万元）	49869	24668	39319
出让面积（亩）	799	192	224.96
出让收入（万元）	31750.98	34889.87	44378.43

资料来源：公司提供

公司土地出让规模和进度由绵阳市政府确定，2014~2016 年公司土地出让面积分别为

799 亩、192 亩和 224.96 亩。公司的土地出让收入包括两个部分：一是土地开发成本在政府

核定后从出让收入中返还，二是财政扣除开发成本后剩余收益部分返还，公司的土地开发收

入具有一定的波动性。

表 6 2014~2017 年 3 月公司土地出让情况（单位：亩，万元/亩，万元）

科目	2014 年						2015 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	210	67	14070	--	--	--	210	71.08	14926.8	--	--	--
经开区	257	32	8160	--	--	--	220	38.21	8406.2	--	--	--
高新区	--	--	--	13.6	700	9520.00	140	82.55	11557	--	--	--
合计	--	99	22230	--	700	9520.00	--	191.84	34890	--	--	--
科目	2016 年						2017 年 1~3 月					
	商住			工业			商住			工业		
	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计	单价	亩数	小计
科创区	192	126.10	24211	--	--	--	--	--	--	--	--	--
经开区	204	98.86	20167	--	--	--	--	--	--	--	--	--
高新区	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	--	224.96	44378	--	--	--	--	--	--	--	--	--

资料来源：公司提供

从土地储备看，截至 2017 年 3 月底，公司拥有净地 183 宗，共计约 11838.98 亩，主要分布在高新区、科创园区、经开区等开发区内。

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（87.68%），未来随着储备土地逐步开发出让，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

公司作为绵阳科技城基础设施建设的主体，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。该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。公司基础设施建设业务资金来源主要是银行贷款和财政拨款，后续通过财政返还平衡。

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》，退出补偿方式包括：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由政府进行贴息；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。目前，公司的在建项目及投资情况见表 7。

表 7 截至 2017 年 3 月底公司主要在建项目投资情况（单位：万元）

在建工程名称	总投资	已投资金额	预计竣工时间
绵阳科技城集中发展区启动区项目	552064.70	55439.97	2019 年
绵阳快速通道科技城大道连接线工程	36838.70	26989.00	2017 年
防灾减灾产业园二期	68815.00	14161.00	2022 年
三五十号路	15051.00	5891.05	2017 年
沉扛大道项目	130000.00	2000.00	2022 年
合计	802769.40	104481.02	--

资料来源：公司提供

除上述项目外，公司未来拟建的基础设施项目包括绵阳科技城创新中心三期项目、绵阳朝阳片区棚户区改造及基础设施配套项目、农科区笔架山土地整理及开发项目等，预计总投资 90.17 亿元，未来投资压力较大。

表 8 公司主要拟建项目明细（单位：亿元）

名称	总投资	2017 年投资	2018 年投资
绵阳科技城创新中心三期项目	135000	50000	42000
绵阳朝阳片区棚户区改造及基础设施配套项目	172500	30000	20000
农科区笔架山土地整理及开发项目	130000	2000	10000

目			
中国绵阳科技城（绵阳）科技物流产业园	94200	20000	5000
绵阳科技城集中发展区核心区综合管廊项目	370000	29500	20000
合计	901700	131500	97000

资料来源：公司提供

公司未来拟建项目中，绵阳科技城创新中心三期项目系公司不动产销售业务代建项目。不动产销售业务为公司 2015 年新增业务，只针对科技城创新中心项目产生的项目收入。

其中，针对一期及二期项目，科创园管委会与公司签订回购协议，委托公司负责该项目的规划设计和施工建设，建成后再移交给科创园管委会运营、管理。绵阳科技城创新中心一期及二期项目的模式为：公司按回购协议约定，作为项目业主，负责出资取得项目土地使用权，并按协议中约定的建设内容及工期投资建设。科技城创新中心项目为分期回购模式，项目分期完工后进行完工验收审计，确定工程实际投入成本（包含工程前期费用、工程建安费用及土地投入），按工程实际投入成本的 112% 确认回购金额。科技城科教创业科创园管委会分 5 年按确认的回购金额分期回购，每年回购 20%。

科技城创新中心三期项目采取政府采购加财政补贴的模式，公司与科创园管委会签定了政府购买社会服务项目合同，同时科创园管委会出具《绵阳科技城科教创业园区财政局关于进一步落实科技城创新中心三期项目财政补贴事项的通知》及绵阳科技城科教创业园区管理委员会关于将科技城创新中心三期项目采购服务款及财政补贴纳入财政预算的说明》等文件（具体内容详见本报告“二、本期中期票据概况”部分）。

科技城创新中心项目总投资额约 20 亿元，截至 2017 年 3 月底，已投资金额 12.23 亿元，项目建设进度约 70%。2015 及 2016 年，公司均分别确认不动产销售收入 2.37 亿元。由于科技城创新中心项目未完全完工验收，预计至少未来 5 年内公司仍将实现不动产销售收入。

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 2017 年 3 月底，公司已建成的统建房项目一个（高新区统建房项目），由子公司绵阳高新建设开发有限公司（以下简称“高新建设”）负责的高新区统建房项目，位于高新区永兴镇防灾减灾园内，总建筑面积为 13.26 万平方米，项目总投资 3 亿元，于 2011 年 3 月动工建设，目前已完工，累计确认收入 1.56 亿元。该项目来自政府的资金为政府组织分配和收缴的统建房售房款，由于尚未全部安置完毕，政府收缴的购房款资金尚未全额到位。

3. 房地产

公司房地产业务主要由下属子公司高新建设及绵阳科久置业有限公司（以下简称“科久置业”）负责运营。

2016 年公司实现房地产业务收入 3.95 亿元，主要来自阳光西雅图、铂金时代及上马观花府邸项目的结转收入。

表 9 房地产完工项目及销售情况表（单位：元/平方米、平方米、万元）

项目名称	平均售价	类型	总建筑面积	累计销售面积	2015年收入	2016年收入	2017年1~3月收入
朝阳棚户区改造项目	4250	棚改房	216923	15566	--	6386.82	--
铂金时代	4700	商品房、商铺	200000	159368	7394.1	11308.99	--
阳光西雅图	4300	商品房、商铺	428200	12900	31700	13934.30	1320.00

上马观花府邸	5500	商品房、商铺	89315	54545	15734.45	7846.67	-7.73
合计	--	--	934438	242379	54828.55	39476.49	1312.27

资料来源：公司提供

表 10 2017 年 3 月底在建房地产项目情况（单位：万平方米、套、亿元）

项目名称	位置	总建筑面积	总套数	总投资额	已完成投资	2017 年投资额	2018 年投资额	2019 年投资额
阳光西雅图	高新区	42.82	2900	16.00	6.00	2.00	7.00	1.00
上马观花府邸	科创园区	21.00	585	9.40	3.48	2.00	2.00	2.00
朝阳棚户区改造项目	涪城区	4.70	1813	8.70	5.42	2.00	1.28	0.00
合计	--	68.52	5298	34.10	14.90	6.00	10.00	3.00

资料来源：公司提供

截至 2017 年 3 月底，公司已完工项目总建筑面积 68.77 万平方米，已销售面积 37.99 万平方米，主要为 2017 年以前年度实现的销售，公司剩余可售面积 30.78 万平方米。

公司在建的项目主要包括科久置业负责开发的阳光西雅图项目，天达公司负责的朝阳棚户区改造项目以及高新建设负责开发的上马观花府邸项目。阳光西雅图项目位于高新区核心腹地，总建筑面积 42.82 万平方米，总投资约 16.00 亿元，截至目前累计已投资 6.00 亿元；朝阳棚户区改造项目位于涪城区富乐山风景区，总建筑面积 4.7 万平方米，总投资约 8.7 亿元；截至目前累计已投资 5.42 亿元；上马观花府邸项目位于科创园区倍特景观湖附近，总建筑面积 21.00 万平方米，总投资约 9.40 亿元，截至目前累计已投资 3.48 亿元。公司目前在建项目未来尚需投资 16.00 亿元，存在一定资金压力。

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（以下简称“六合锻造”）具体经营。六合锻造是我国主要的汽轮机叶片用高品质特钢锻材锻件制造商，主要从事高品质特殊材料及锻件制造。

近年来，六合锻造产能和产能利用率呈现波动的原因主要是由于受汽轮机材料的市场的需求影响，2015 年较 2014 年市场萎缩，2016 年市场逐步回升造成的；同时六合锻造近年产

品结构进行调整，外贸、军工的订单增加，造成汽轮机叶片钢毛利率下降。六合锻造产品品类较多，其中前三位的主要产品为汽轮机用叶片钢产品。六合锻造汽轮机用叶片钢市场竞争力不断提升。

表 11 主要产品产销量及价格情况（单位：吨、%）

产品名称	项目	2014 年	2015 年	2016 年
汽轮机用叶片钢 产品 1: 2Cr12NiMo1W1V	产能	8000	6000	6000
	产量	3459.29	1585.84	2331.23
	产能利用率	43.24	26.43	38.85
汽轮机用叶片钢 产品 2: 0Cr17Ni4Cu4Nb	产能	8000	6000	6000
	产量	3921.88	4579.33	4169.33
	产能利用率	49.02	76.32	86.16
汽轮机用叶片钢 产品 3: 1Cr12Mo	产能	10000	7500	7500
	产量	4293.57	1510.45	2811.74
	产能利用率	42.94	20.14	37.94

资料来源：公司提供

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

整体看，2016 年六合锻造叶片钢产品的产能利用率受生产线扩能改造影响处于较低水平，随着六合锻造技术实力的提升，主要产品市场竞争力提高。

5. 商品贸易

公司 2015 年新增商品贸易板块，主要为煤炭、钢材等原材料贸易。模式主要采用的是“以销定购”模式，公司先与上游供应商达成合作意向确定商品整体采购价格，当公司与下游客户签署贸易合同确认商品品种、数量后，再同步与上游供应商签订采购合同，避免价格波动风险与存货积压。公司通常需向供应商预付部分货款，待货到验收合格后，7 天内付清余款。下游采购商在签署协议后从上游供应商处直接提取货物。商品贸易收入在与下游客户签订销售合同后客户提取货物时确认，并同步确认相应成本，货款结算通常设定在合同签订后的 60 日内。

商品贸易收入利润主要来源于采购与销售价差，由于公司开展商贸业务主要为支持科技城范围内中小企业发展，因此价差设定较小，利润率较低。2016 年和 2017 年 1~3 月，公司分别实现商品贸易收入 7.82 亿元和 5.42 亿元。

6. 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。公司租赁和物业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，物业方面主要负责公司名下标准厂房、办公楼、仓库、住宅等资产的物业服务。

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，负责政府重大项目建设。工程施工业务主要为受业主方或其他建设单位委托进行的建筑施工业务。

建筑施工业务主要采用两种业务模式，一种是委托代建模式，另一种是分包承建模式。

委托代建类工程施工业务的具体模式如下：公司按照工程合同的约定，负责项目投融资、工程建设全过程的组织和管理，并承担其

期间风险。在项目建成竣工后由委托人和公司双方共同认可的第三方审计机构审计确定建设项目的最终实际投资总价，项目投资收益约定为项目投资总价的一个固定比例，一般在 8%~15%之间。在按约定将建设工程建成竣工移交给委托方或委托方指定单位后，公司按委托代建回购价款收回投资。项目投资总价及项目投资收益之和即为项目代建回购总价款。大多数委托代建项目分三年付清代建回购款，工程竣工验收合格后支付代建回购价款的 20~30%，第二年支付 30~40%，第三年支付剩余部分。

分包承建类建筑施工业务的具体模式如下：公司按照合同的约定先行垫付施工成本并支付工程总价一定比例的履约保证金，同时承担图纸误差、材料人工等涨价风险，在竣工验收合格交付使用后，公司按照分包合同约定的合同固定总价收回投资。公司在项目建成竣工后向发包方报送结算资料，由发包方组织结算审计，在审减额不超过 5%时，发包方承担审计费并向公司支付合同固定总价；若审减额超过 5%，公司需承担超过 5%的审计费，并向分包方支付等同超过审减金额的违约金。分包承建工程通常按分包合同约定的工程施工进度收取进度款，在工程竣工验收并确认结算总价款后支付至结算总价款的 90~95%，剩余 5~10%作为工程质量保证金在保修期满后一到两年内支付。

截至 2017 年 3 月底，公司子公司绵阳科发天达建设开发有限公司、绵阳高新建设开发有限公司子公司已完成包括绵阳华正电子一期厂房 7、8#楼、经开区电子标准厂房 1-8#楼等项目的建设任务。2014~2017 年 3 月，公司分别实现建筑工程收入 2.63 亿元、2.66 亿元、5.95 亿元和 0.48 亿元。随着工程建设的逐步推进，公司未来建筑工程收入将会对主营业务形成一定补充。

7. 未来发展

公司将加快推进科技城集中发展区、科技城会展中心三期、科技城创新中心三期等重大基础设施的建设,大力支持“大众创业、万众创新”,重点通过股权投资、兼并重组、创业风投等多种方式,支持高新技术产业和战略新兴产业项目发展,支持六合锻造、好圣汽车、中金资源等传统优势产业项目转型升级,努力在跨行业和跨区域发展中实现新突破。支持县域经济加快发展,加快推进涪城区科技物流产业园、三台县五里梁产城新区项目、仙海区环湖路项目等项目,努力打造与县市区合作的成功示范。

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,发展前景良好;但是考虑到公司未来土地开发投资、基建投资规模大以及房地产投资规模大,公司资金压力很大,对外部融资依赖程度很高,且土地开发收益、房地产收益存在不确定性。

八、财务分析

公司提供了 2014~2016 年财务数据,瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务数据进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2017 年一季度财务数据未经审计。

2014 年,公司投资设立子公司绵阳通富弘业有限公司(持股比例为 49%,由于公司有实际控制权纳入合并范围);2015 年,公司投资设立子公司四川发达伟业投资有限公司(持股比例为 51%,由于公司有实际控制权纳入合并范围);2016 年公司合并范围无变化。公司新增子公司资产规模较小,对财务数据可比性影响较小。

截至 2016 年底,公司合并资产总额 289.48 亿元,所有者权益 108.67 亿元(含少数股东权益 5.55 亿元);2016 年公司实现营业收入 36.31 亿元,利润总额 2.50 亿元。

截至 2017 年 3 月底,公司合并资产总额 293.04 亿元,所有者权益 109.10 亿元(含少数股东权益 5.67 亿元);2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 8.32 亿元,利润总额 0.22 亿元。

1. 资产质量

2014~2016 年,公司资产总额不断增长,年均复合增长 11.31%。2016 年底,公司资产总额 289.48 亿元,其中流动资产占 84.38%,非流动资产占 15.62%。

2014~2016 年,公司流动资产快速增长,年均复合增长 15.05%。截至 2016 年底,公司流动资产 244.27 亿元,同比增长 8.91%。流动资产以存货(占 57.58%)、应收账款(占 10.62%)其他应收款(占 13.32%)和货币资金(占 12.37%)为主。

2014~2016 年,公司货币资金波动增长,年均复合增长 36.90%。截至 2016 年底,公司货币资金 30.22 亿元,同比下降 6.51%,构成主要为银行存款(占 97.21%)和其他货币资金(占 2.77%)。其他货币资金主要为银行承兑保证金(0.54 亿元),公司受限资金规模较小。

2014~2016 年,公司应收账款快速增长,年均复合增长 45.72%。截至 2016 年底,公司应收账款 25.95 亿元,同比增长 39.98%,增长主要为公司应收三台县人民政府土地开发业务款项 3.80 亿元。从账龄情况来看,账龄在 1 年以内的占 53.73%;1~2 年的占 24.58%,2~3 年的占 3.64%,3 年以上的占 18.05%。从集中度看,公司应收绵阳市高新区财政局等五家单位的土地开发款等款项占公司应收账款的 59.67%。公司应收账款计提坏账准备 0.19 亿元。公司应收账款主要欠款单位为政府部门和国有企业,坏账风险较小,但对资金周转存在一定压力。

表 12 截至 2016 年底应收账款前五名详情

(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比	款项性质
三台县人民政府	48183.29	18.46	土地款
绵阳市高新区财政局	45252.00	17.34	补助款
绵阳华正电子科技有限公司	28155.26	10.79	回购款
绵阳新兴控股公司	17277.10	6.62	工程款
绵阳高平投资有限公司	16865.13	6.46	工程款
合计	155732.77	59.67	--

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司预付款项不断增长, 年均复合增长 12.01%。截至 2016 年底, 公司预付账款 6.73 亿元, 同比增长 20.08%。预付款项前五单位分别为江苏江舟华元实业有限公司、绵阳市经开区财政局、江苏中楚煤业有限公司、四川省江油市建工建筑工程有限公司、绵阳市经开区拆迁办。

2014~2016 年, 公司其他应收款快速增长, 年均复合增长 45.14%。截至 2016 年底, 公司其他应收款余额 32.54 亿元, 同比增长 68.61%, 主要系与当地财政局等单位的借款、往来款和工程款增加所致。公司其他应收款中, 账龄在 1 年以内占 63.85%, 1~2 年占 19.46%, 2~3 年占 6.02%, 3 年以上占 10.67%。2016 年底, 公司其他应收款前五名合计欠款 20.62 亿元, 占其他应收款总额的 63.37%, 共计提坏账准备 0.15 亿元。总体看, 公司应收款项前五名集中度一般, 但规模较大, 支付期限较长, 对公司资产流动性产生一定影响; 且其中包含对四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司 (以下简称“好圣公司”) 的借款 (详细情况详见本报告“九、对外担保风险”), 该笔借款回收风险较大。

表 13 截至 2016 年底其他应收款前五名详情

(单位: 万元)

单位名称	金额	款项性质
四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司	72653.00	借款
中国五冶集团有限公司	60000.00	往来款

绵阳市经济技术开发区管理委员会	23112.13	借款
绵阳市财政局	28000.00	借款
绵阳市高新技术产业开发区管理委员会	22456.93	借款
合计	206222.06	--

资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司存货波动中有所增长, 年均复合增长 3.79%。截至 2016 年底, 公司存货为 140.65 亿元, 主要由土地使用权储备、开发成本和库存商品构成, 分别占 50.28%、30.35%和 18.54%, 其中开发成本主要为已投入土地开发的基础设施建设成本及拆迁成本, 政府尚未出让土地的土地成本。公司对存货未计提跌价准备。截至 2016 年底, 公司存货中 50.68 亿元用于抵押借款, 使用受限。

2014~2016 年, 公司其他流动资产波动增长, 年均复合增长 35.44%。截至 2016 年底, 公司其他流动资产 5.96 亿元, 同比下降 3.62%, 全部为绵阳铜鑫铜业有限公司等公司一年内到期的委托贷款。

2014~2016 年, 公司非流动资产波动中有所下降, 年均复合下降 4.04%。截至 2016 年底, 公司非流动资产 45.21 亿元, 同比增长 21.61%。非流动资产以固定资产 (占 20.17%)、在建工程 (占 41.91%)、投资性房地产 (占 14.75%)、可供出售金融资产 (占 9.12%) 以及无形资产 (占 6.51%) 为主。

2014 年, 公司根据财政部新制定或修订的会计准则, 将对绵阳高新区巴蜀洁净能源公司等 9 家公司的投资和地方匹配资金合计 0.18 亿元, 由长期股权投资调整至可供出售金融资产。截至 2016 年底公司可供出售金融资产为 4.12 亿元, 较 2015 年底下降 0.82%, 系所持金融资产公允价值变动所致, 其中主要为持有四川九州流通限售股 (1.06 亿元) 和华意压缩机股份有限公司股份 (2.30 亿元)。

2014~2016 年, 公司投资性房产波动中有所增长, 年复合增长 5.32%。截至 2016 年底, 公司投资性房产 6.67 亿元, 主要由房屋、建筑

物（占 83.37%）和土地使用权（占 16.63%）构成。

2014~2016 年，公司固定资产净额保持相对稳定，年均复合下降 2.61%。截至 2016 年底，公司固定资产净额 9.12 亿元，同比下降 3.88%，其中主要包括房屋建筑物（占 87.47%）、机器设备（占 11.06%）等。公司固定资产累计折旧合计 4.08 亿元，减值准备 0.02 亿元。

2014~2016 年，公司在建工程波动幅度较大，年复合下降 0.36%。截至 2016 年底，公司在建工程 18.95 亿元，同比增长 45.90%，主要系科发展商务酒店（0.11 亿元）、绵阳科技城会展中心（4.99 亿元）等项目投入增加所致。

2014~2016 年，公司无形资产波动增长，年复合增长 54.25%。截至 2016 年底，公司无形资产净值 2.94 亿元，主要是公司土地使用权 2.87 亿元，累计摊销 0.22 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 293.04 亿元，较 2016 年底增长 1.23%，其中流动资产占 83.29%，非流动资产占 16.71%，与 2016 年底相比变化不大。截至 2017 年 3 月底，公司流动资产 244.06 亿元，其中，货币资金 19.00 亿元，较 2016 年底下降 37.13%，主要为银行存款；同期，应收账款 24.73 亿元，较 2016 年底下降 4.67%；预付款项 8.20 亿元，较 2016 年底增长 21.94%；其他应收款 37.88 亿元，较 2016 年底增长 16.39%，主要系与非关联方往来款增长所致。截至 2017 年 3 月底，公司非流动资产总额 48.98 亿元，较 2016 年底增长 8.34%，其中长期股权投资 5.58 亿元，较 2016 年底增长 123.59%，系新增对绵阳京东方光电科技有限公司股权投资 3 亿元；在建工程 19.82 亿元，较 2016 年底增长 4.59%，主要系对会展中心等项目的持续投入。

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

2. 所有者权益及负债

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益稳定增长，年均复合增长 7.18%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。截至 2016 年底，公司所有者权益 108.67 亿元（含少数股东权益 5.55 亿元），同比增长 10.05%，其中实收资本占 6.45%、资本公积占 71.58%、盈余公积占 1.12%、未分配利润占 10.59%。

2014 年，公司资本公积较调整后 2013 年底值增加 2.23 亿元，其中接受政府划转北川羌族自治县禹羌投资有限责任公司、绵阳市三江建设有限公司、广电中心等资产增加资本公积 10.76 亿元，收到国有资本经营支出和重点特色区域补助资金等补助资金共计 1.49 亿元计入“资本公积”，政府收回土地和土地使用权证减少资本公积 10.03 亿元。2015 年，公司资本公积增长 2.52 亿元。其中根据绵财企[2015]2 号文件，公司收到市政府安排的 3 亿元补助资金，计入资本公积；根据绵府批示[2013]766 号文件，政府收回绵城国用[2004]第 05664 号文件的土地（价值 0.52 亿元），减少其他资本公积 0.52 亿元；根据绵财企【2015】45 号文件，转入国有资本金 440 万元。2016 年，公司资本公积变动系前期差错更正调整（2.38 亿元）及增加代财政持股四川省信用再担保公司股份 500 万元和财政转入国有资本元预算 350 万元。2014 年，政府收回 6 宗土地进行拍卖，原入账评估价值 94276.49 万元，核减资本公积 9.43 亿元；政府收回原投入子公司长泰公司的土地使用权证号绵阳市涪城区国用【1996】056 号土地，原入账评估价值 6000 万元，相应减少长泰公司资本公积。2015 年，根据绵府批示[2013]766 号文件，政府收回“绵城国用[2004]第 05664 号”土地（价值 0.52 亿元），相应减少其他资本公积 0.52 亿元。

截至 2017 年 3 月底，所有者权益合计 109.10 亿元，较 2016 年底基本保持稳定，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。

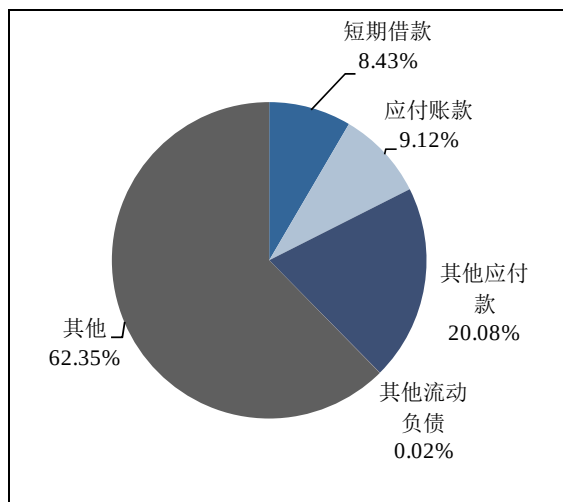
负债

2014~2016 年，公司负债总额不断增长，年复合增长 14.04%。截至 2016 年底，公司负债总额 180.81 亿元，其中流动负债占 37.11%，非流动负债占 62.89%。

2014~2016 年，公司流动负债有所波动，年均复合下降 2.52%。截至 2016 年底，公司流动负债 67.09 亿元，同比增长 9.73%，主要是公司一年内到期的非流动负债的大幅增长所致；截至 2016 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 8.41%）、应付票据（占 12.48%）、应付账款（占 9.10%）、其他应付款（占 20.03%）和一年内到期的非流动负债（占 40.76%）构成。

2014~2016 年，公司短期借款快速下降，年复合下降 37.70%。截至 2016 年底，公司短期借款 5.64 亿元，同比下降 46.18%，主要为信用借款（3.77 亿元）和抵押借款（1.87 亿元）。

图 1 截至 2016 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司应付票据快速增长，年均复合增长 754.61%。截至 2016 年底，公司应付票据总额 8.37 亿元，同比增长 203.49%，主要为商业承兑汇票 8.02 亿元以及银行承兑汇票 0.35 亿元。

2014~2016 年，公司应付账款快速增长，年复合增长 48.79%。截至 2016 年底，公司应付账款为 6.10 亿元，同比增长 39.68%，主要

是应付四川华远建设工程有限公司等施工单位的工程款大幅增长所致。从账龄方面看，1 年以内的应付账款占 82.07%，1~2 年的占 6.05%，2~3 年的占 0.44%，3 年以上的占 11.44%。

2014~2016 年，公司其他应付款快速下降，年复合下降 18.00%。截至 2016 年底，公司其他应付款 13.44 亿元，主要为与四川省海峡建设有限公司、中国五冶集团有限公司及绵阳市、高新区财政局等的保证金、质保金、往来款或拆借款。从账龄看，1 年以内的占 43.34%，1~2 年的占 34.21%，2~3 年的占 8.23%，3 年以上的占 14.21%。

2014~2016 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年复合增长 65.35%。截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 27.35 亿元，同比增长 253.17%，主要系一年内到期的应付债券 25.00 亿元和长期借款 2.35 亿元。

2014~2016 年，公司非流动负债快速增长，年复合增长 28.91%。截至 2016 年底，公司非流动负债总额 113.72 亿元。其中长期借款和应付债券分别占 34.34%和 62.99%。

2014~2016 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 27.63%。截至 2016 年底，公司长期借款 39.05 亿元，同比增长 27.38%。不考虑一年内到期的长期借款，抵押借款、质押借款、保证借款和信用借款分别占 54.80%、3.76%、12.75%和 34.70%。

2014~2016 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 29.40%。截至 2016 年底，公司应付债券 71.63 亿元，主要为公司发行的相关存续债券。不考虑一年内到期部分，债券余额包括 2012 年公司债券 8.95 亿元、2013 中期票据年第一期中期票据 4.18 亿元、2014 年私募中票 20.00 亿元、2015 年非公开发行公司债券 20.00 亿元、2015 年第一期中期票据 5.00 亿元、2015 年私募中期票据 8.00 亿元及 2016 年新增公开发行公司债券 0.50 亿元和非公开公司债券 30.00 亿元。

2014~2016 年,公司长期应付款波动增长,年复合增长 509.30%。截至 2016 年底,长期应付款 2.47 亿元,全部是融资租赁款,为有息债务。

截至 2017 年 3 月底,公司负债总额 183.95 亿元,较 2016 年底增长 1.74%,主要系长期借款增长所致。负债结构方面,流动负债占 31.62%,非流动负债占 68.38%。流动负债方面,截至 2017 年 3 月底,公司流动负债 58.16 亿元,较 2016 年底下降 13.31%,主要系应付票据和一年内到期的非流动负债大幅减少所致。截至 2017 年 3 月底,公司短期借款 7.12 亿元,较 2016 年底增长 26.24%;应付账款 4.71 亿元,较 2016 年底下降 22.78%;预收账款 2.51 亿元,较 2016 年底增长 55.27%;其他应付款 14.01 亿元,较 2016 年底增长 4.28%,主要系往来款增加所致;一年内到期的非流动负债 20.85 亿元,同比下降 23.77%。截至 2017 年 3 月底,公司非流动负债 125.79 亿元,较 2016 年底增长 10.62%。其中,公司长期借款 51.28 亿元,较 2016 年底增长 31.33%;公司应付债券 71.63 亿元,较 2016 年底无变化。

有息债务方面,由于公司长期应付款中含有融资租赁款项等属于有息债务,将其调整至长期债务核算,2014~2016 年,公司调整后长期债务呈上升趋势,年均复合增长 30.13%。截至 2016 年底,公司调整后长期债务 154.52 亿元,其中调整后长期债务占 73.23%。近三年,公司债务负担呈上升趋势。2014~2016 年,公司资产负债率分别为 59.51%、62.23%和 62.46%;调整后全部债务资本化比率分别为 52.72%、57.30%和 58.71%;调整后长期债务资本化比率分别为 41.39%、50.20%和 51.01%。整体看,近三年公司有息债务规模快速上升,债务负担有所加重。

截至 2017 年 3 月底,公司调整后全部债务 158.47 亿元,较 2016 年底增长 2.56%,主要源自调整后长期债务的增长。从构成上看,调整后长期债务 125.22 亿元,占全部债务的

79.02%。截至 2017 年 3 月底,公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别增长至 62.77%、59.23%和 53.44%,整体债务负担有所增长。

总体看,近三年公司有息债务规模快速增长,公司债务负担有所加重。

3. 盈利能力

2014~2016 年,公司营业收入持续增加,年均复合增长 51.20%。2016 年公司实现营业收入 36.31 亿元,以房地产(3.95 亿元)、土地开发(4.44 亿元)、商品贸易(7.82 亿元)和叶片钢等产品销售收入(9.65 亿元)为主。2016 年,公司营业收入同比增长 71.27%,主要系商品贸易收入以及其他收入增长所致,同时公司 2016 年叶片钢等产品收入较上年有所上升。2014~2016 年,公司营业成本快速上升,年均复合增长 49.39%,略低于营业收入增幅,2016 年为 32.68 亿元。2014~2016 年,公司营业利润率快速增长,三年分别为 4.90%、5.99%和 9.01%。

期间费用方面,公司期间费用以管理费用及财务费用为主。2014~2016 年,公司管理费用逐年增长,财务费用随着债务规模增加呈现快速增长态势;销售费用受到商品房销售影响,波动下降但金额不大。2014~2016 年,公司的三费收入占比分别为 11.89%、12.48%和 15.55%。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。

2015 年,公司投资收益 3.13 亿元,主要为公司处置可供出售金融资产取得的投资收益。2016 年,公司投资收益大幅下降,为 0.24 亿元。

2014 和 2016 年,受营业总成本较高影响公司营业利润均为负,2015 年公司营业利润为 0.31 亿元。2016 年公司基础设施建设补助等政府补助合计 4.84 亿元,实现利润总额 2.50 亿

元。总体看，公司利润总额对政府补贴和投资收益的依赖性强。

2014~2016 年，公司总资本收益率分别为 2.78%、2.17%和 0.79%；净资产收益率分别为 1.60%、1.60%和 1.91%，公司整体盈利能力弱。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.32 亿元，相当于 2016 年全年收入的 22.91%，营业利润为 0.02 亿元，利润总额 0.22 亿元。

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

4. 现金流

经营活动方面，2014~2016 年，随着公司营业收入规模的增加，销售商品、提供劳务收到的现金年均复合增长 43.30%，2016 年为 31.22 亿元。2014~2016 年，公司现金收入比分别为 95.74%、69.32%和 86.00%，收入实现质量一般。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到财政补助性质或经营性质拨款、施工单位、合作单位缴纳的投标保证金、履约保证、实力证明金等，近三年年均复合增长 98.79%，2016 年为 19.73 亿元。经营活动流出方面，近三年购买商品接受劳务支付的现金波动中有所增长，年均复合增长 44.92%，2016 年为 35.03 亿元，同比增长 139.72%。2014~2016 年，公司支付其他与经营活动有关的现金年均复合增加 57.33%，2016 年为 19.48 亿元，主要是支付外单位拆借款、转拨财政性资金、退施工单位保证金、对外缴纳的各种保证金等。2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-6.47 亿元、-6.80 亿元和-6.15 亿元。

投资活动方面，2014 年和 2016 年，公司投资活动体现为净流出，2015 年体现为净流入。现金流入方面，2014~2016 年分别为 4.96 亿元、8.53 亿元和 1.43 亿元，主要为收回投资收到的现金（收回委托贷款）。2014~2016 年，投资活动现金流出年均复合下降 52.84%，2016 年投资活动现金流出为 7.77 亿元，其中购建固

定资产及无形资产支付的现金 6.45 亿元，同比增长 74.24%，投资支付的现金 1.33 亿元，主要为发放委托贷款。2014~2016 年公司投资活动现金净额分别为-30.00 亿元、1.99 亿元和-6.35 亿元。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资收到的现金、取得借款收到的现金；2016 年公司筹资活动现金流入 58.94 亿元，同比下降 30.19%，主要来自取得借款收到的现金，吸收投资收到的现金主要系政府注入的资金以及子公司收到其他股东投资的现金。2016 年，公司筹资活动现金流出 48.97 亿元，其中偿还债务支付的现金 39.89 亿元，分配股利、利润和偿付利息支付的现金 8.42 亿元。2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额大幅下降，三年分别为 36.81 亿元、19.98 亿元和 9.98 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流出分别为 15.89 亿元和 23.71 亿元，其中收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为 5.74 亿元和 6.92 亿元，款项性质较 2016 年底变化不大。同期，经营活动现金流量净额为-7.83 亿元，现金收入比为 121.90%。公司投资活动产生的现金呈现净流出态势，净流出为 3.69 亿元，主要系购投资支付的现金 3.00 亿元所致。公司筹资活动现金流入 17.58 亿元，主要为取得借款所收到现金；2017 年 1~3 月，公司到期债务本息的偿付规模较大，公司筹资活动现金流出 16.69 亿元；当期公司筹资活动现金流净额 0.89 亿元。

总体看，经营活动活动产生的现金流呈净流出，对债务筹资依赖度较高。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均呈逐年下降态势，2016 年底分别为 364.09%和 154.44%。近三年，公司经营现金流动负债比分别为-9.17%、-11.12%和-9.17%。截至 2017 年 3 月底，公司流动比

率和速动比率分别上升至 419.63% 和 169.05%。但公司资产中存活及应收款项占比较大，且现金类资产相较短期债务偏小，公司短期偿债能力弱于上述指标值。

2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 6.60 亿元、6.43 亿元和 3.27 亿元；调整后全部债务/EBITDA 分别为 15.98 倍、20.61 倍和 47.31 倍，公司整体偿债能力弱。

公司与银行建立了长期的合作关系，截至 2017 年 3 月底，公司在各家金融机构授信合计为 68.84 亿元，尚未使用额度为 9.16 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

九、对外担保风险

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保余额为 18.71 亿元，担保比率为 17.15%。

根据公司于 2017 年 3 月 22 日披露的对外担保诉讼进展公告，因好圣公司未能按期偿还由公司提供担保的 5.49 亿元人民币及 375.79 万元美元贷款本息，相关债权银行招商银行成都分行、中国银行四川省分行和国家开发银行四川分行均向四川省成都市中级人民法院提起诉讼，要求公司履行担保代偿责任。且四川省成都市中级人民法院应招商银行成都分行和中国银行四川分行申请，对公司的部分财产、账户采取了诉前保全、资产查封、冻结等措施。

截至本报告出具日，公司已与各当事方达成和解，并签订了《和解协议书》和《谅解备忘录》。按照《和解协议书》、《民事调解书》及《谅解备忘录》约定，公司已于 2017 年 3 月 15 日和 3 月 20 日向国家开发银行偿还了其应代偿的 2459.06 万美元和 2172.15 万美元的到期贷款本息，于 2017 年 3 月 16 日向中国银行偿还了其应代偿的 2.37 亿元人民币的到期贷款本息，于 2017 年 3 月 23 日向招商银行偿还了其应代偿的 2.30 亿元人民币的到期贷款本息。招商银行和中国银行已经分别向成都市中级人民法院提交撤诉申请和解除账户冻结

申请书，目前已经完成相关撤诉和资产账户解冻。同时，根据公司与国开行四川分行等相关当事方签订的《谅解备忘录》，将对好圣公司的相关债务进行重组，公司整体承接绵阳市投资控股（集团）有限公司持有的波鸿-好圣系相关股权、债权及抵质押权，并由公司替换绵阳市投资控股（集团）有限公司为好圣公司向国开行四川分行的贷款提供反担保，涉及金额 7200 万美元。国开行四川分行已向四川省高级人民法院撤回起诉，并已解除对公司资产的所有查封、冻结等强制措施。

公司代偿事项中 3 起诉讼实际代偿支付金额共计 4631.21 万元美元和 4.66 亿元人民币，相当于 2017 年底公司净资产的 7.16%。截至 2017 年 3 月底，公司总资产和总负债分别为 293.04 亿元和 183.95 亿元，资产负债率为 62.77%，融资代偿后公司的实际资产负债率将提高至 64.49%，代偿行为对公司的整体偿债能力影响一般。

截至本报告出具日，根据公司、国开行及好圣公司签署的《变更协议》约定，由公司作为新借款人受让好圣公司的国开行债务 109865 万元，债务期限自 2017 年 4 月至 2022 年 4 月。公司受让好圣公司债务后，资产负债率较 2017 年 3 月底有所增长，但增长幅度有限，对公司的总体负债水平影响不大。

按照绵阳市委、市政府部署，公司已就初步研究形成的重组方案，与多家金融机构及其他债权人行了多轮的磋商。同时，公司已完成波鸿-好圣系国内外 90 余家关联公司的审计、法律尽职调查工作及境内外资产评估工作，正全力推进重组工作进程。

总体看，好圣公司资产债务重组仍在推进过程中，其未来进展有可能对公司运营产生一定影响，联合资信将持续关注上述《和解协议书》及《谅解备忘录》的后续进展情况，及重组事件对公司主体及存续期内债券信用状况的影响。

十、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

本期中期票据拟发行金额为10亿元，分别相当于2016年底调整后长期债务和调整后全部债务的7.99%和6.47%，本期中票发行对公司现有债务有一定的影响。

截至2016年底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为62.46%、58.71%和51.01%，公司2016年底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率将分别上升至63.71%、60.22%和53.12%。公司债务负担有所上升。考虑到本期中期票据募集资金全部用于偿还银行借款，本期中期票据发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据发行额度的2.02倍、3.18倍和5.10倍；2014~2016年，公司经营活动现金流量净额为负，对本期中期票据无保障能力；2014~2016年，公司EBITDA分别为本期中期票据发行额度的0.66倍、0.64倍和0.33倍。EBITDA对本期中期票据较弱，经营活动现金流入对本期中期票据覆盖程度较强。

十一、 结论

绵阳市作为四川省第二大城市，在“5·12”特大地震后，经济稳步恢复，工业投资平稳增长；绵阳科技城作为中国唯一的国家级科技城，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

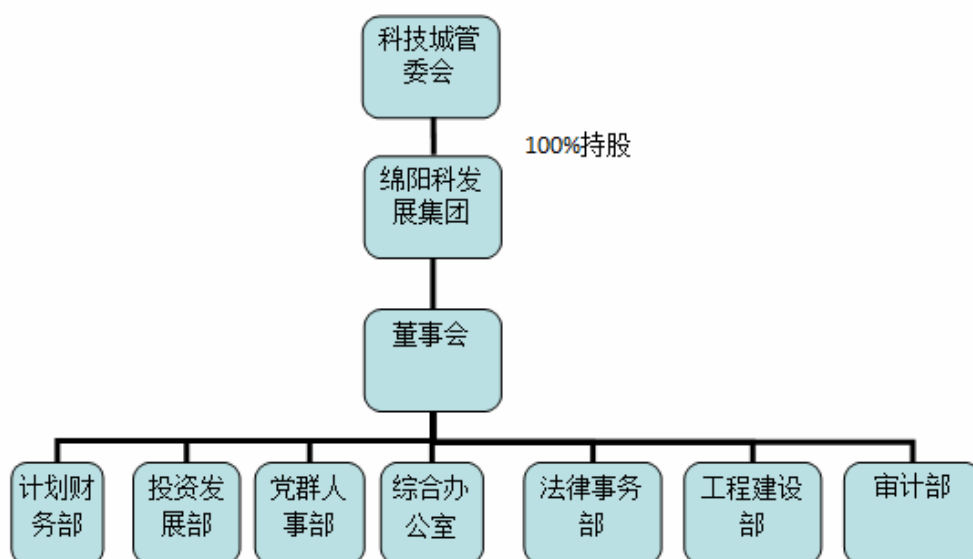
权划拨、政府补助等多方面得到了科技城管理委员会、绵阳市政府及绵阳科技城各区政府的大力支持。此外，公司已建立了较完善的治理结构及内部管理体系，整体管理水平较高。

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；短期偿债能力一般，长期偿债能力有望改善。

同时，联合资信关注到，公司对外担保企业好圣公司经营情况恶化，公司提供连带担保的债务出现违约，公司存在代偿风险。好圣公司资产债务重组仍在推进过程中，重组进度及结果对公司运营影响均有一定不确定性。

本期中期票据具有公司可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据清偿顺序等同于其他普通债券/债务工具，同时，赎回权设置和利息支付条款设置使本期中期票据不赎回和递延支付利息可能性较小。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.68	32.88	32.09	21.18
资产总额(亿元)	233.63	261.46	289.48	293.04
所有者权益(亿元)	94.59	98.75	108.67	109.10
短期债务(亿元)	24.65	20.98	41.36	33.23
长期债务(亿元)	66.75	96.72	110.68	122.91
全部债务(亿元)	91.40	117.70	152.04	156.14
调整后全部债务(亿元)	105.48	132.52	154.52	158.47
营业收入(亿元)	15.88	21.20	36.31	8.32
利润总额(亿元)	2.28	2.29	2.50	0.22
EBITDA(亿元)	6.60	6.43	3.27	--
经营性净现金流(亿元)	-6.47	-6.80	-6.15	-7.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.17	1.33	1.55	--
存货周转次数(次)	0.12	0.14	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.09	0.13	--
现金收入比(%)	95.74	69.32	86.00	121.90
营业利润率(%)	4.90	5.99	9.01	10.25
总资本收益率(%)	2.78	2.17	0.79	--
净资产收益率(%)	1.60	1.60	1.91	--
长期债务资本化比率(%)	41.37	49.48	50.46	52.98
调整后长期债务资本化比率(%)	41.39	50.20	51.01	53.44
全部债务资本化比率(%)	49.14	54.38	58.32	58.87
调整后全部债务资本化比率(%)	52.72	57.30	58.71	59.23
资产负债率(%)	59.51	62.23	62.46	62.77
流动比率(%)	261.36	366.85	364.09	419.63
速动比率(%)	76.43	135.63	154.44	169.05
经营现金流动负债比(%)	-9.17	-11.12	-9.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.95	18.30	46.50	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	15.98	20.61	47.31	--

注：1、2017 年一季度财务数据未经审计；

2、调整后的全部债务=全部债务+长期应付款中的有息部分+其他权益工具。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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	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	营业利润/营业收入净额×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	
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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

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 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，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、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现绵阳科技城发展投资（集团）有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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，导致联合资信无法对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与绵阳科技城发展投资（集团）有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。