

信用等级公告

联合〔2019〕1922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）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，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，维持“15 绵阳科发 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月十二日

评级业务专用章

1101050046100

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司跟踪评级报告

评级结果

本次主体长期信用等级：AA

上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
15 绵阳科发 MTN001	5 亿元	2020/06/17	AA	AA

本次评级展望：稳定

上次评级展望：稳定

评级时间：2019 年 7 月 12 日

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	32.43	53.31	11.15	22.48
资产总额(亿元)	289.48	367.56	442.40	469.88
所有者权益(亿元)	108.67	111.92	126.41	128.12
短期债务(亿元)	41.36	55.28	50.28	48.12
长期债务(亿元)	110.68	158.40	191.53	207.30
全部债务(亿元)	152.03	213.68	241.81	255.42
营业收入(亿元)	36.31	57.79	104.52	20.67
利润总额(亿元)	2.50	1.69	3.95	0.54
EBITDA(亿元)	11.56	13.56	23.62	--
经营性净现金流(亿元)	-6.15	-8.68	2.42	2.00
应收类款项/资产总额(%)	20.21	16.72	15.81	14.97
营业利润率(%)	9.01	4.38	4.41	4.44
净资产收益率(%)	1.91	1.30	2.67	--
资产负债率(%)	62.46	69.55	71.43	72.73
全部债务资本化比率(%)	58.32	65.63	65.67	66.59
流动比率(%)	364.09	334.95	285.02	282.77
经营现金流流动负债比(%)	-9.17	-10.31	2.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.16	15.75	10.24	--

注：2019 年 1~3 月财务数据未经审计

分析师：兰迪 张斌

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

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”）是绵阳科技城唯一的土地开发和基础设施建设主体。跟踪期内，绵阳市经济保持快速增长，绵阳科技城经济实力较强，公司外部发展环境良好；合并四川波鸿实业有限公司（以下简称“波鸿实业”）使得公司资产和收入规模大幅增长，且公司在资产注入以及政府补助方面得到了有力的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司整体资产质量一般、资产流动性较弱、基金投资规模增大、利润总额对非经营性损益存在很强的依赖性、外部融资压力较大且持续增长、债务规模继续扩大且存在较大的集中偿付压力、未决诉讼规模较大、波鸿实业收益不及预期计提了较大规模商誉减值等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

随着波鸿实业债务重组的持续推进，公司业务范围进一步扩大，同时随着绵阳市和绵阳科技城建设进度不断推进，公司基础设施建设、土地开发、产业投资需求将持续增长，经营范围多元化发展，未来收入规模有望持续增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“15绵阳科发MTN001”信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，绵阳市经济快速发展，绵阳科技城经济实力较强，公司外部发展环境良好。
2. 跟踪期内，公司股东变更为绵阳市国有资产监督管理委员会，公司在资产注入以及政府补助方面持续得到有力的外部支持。
3. 公司业务范围较广，形成了基础设施建设、土地一级开发、制造业、贸易销售、房地产等业务的多元化经营，跟踪期内，公司

资产总额和营业收入大幅增长。

关注

1. 跟踪期内，公司存货和应收类款项占比较大，且受限资产规模较大，整体资产质量一般，资产流动性较弱，且公司整体盈利能力仍较弱，利润总额对非经营性损益存在很强的依赖性。
2. 跟踪期内，公司已有的基建、土地整理等业务的待投资规模较大，新增基金投资规模较大，需持续关注被投资项目经营投产情况。
3. 跟踪期内，受合并波鸿实业影响，公司有息债务负担持续加重。随着公司各项业务的持续开展，公司未来债务规模预计将进一步增长。未来三年将面临较大的有息债务集中偿付压力。
4. 公司未决诉讼标的涉及金额较大，存在一定或有负债风险，且波鸿实业债务重组仍留有部分债务达成初步方案但未签署最终协议，同时，波鸿实业收益不及预期，计提较大规模的商誉减值，需持续关注波鸿实业债务重组进度和经营情况。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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）有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和实际控制人有所变更。2019年3月，根据中共绵阳市委办公室、绵阳市人民政府办公室《关于进一步加强市属国有企业集中统一监管的通知》，由原授权中国（绵阳）科技城管理委员会（以下简称“科技城管委会”）代表绵阳市政府履行对公司出资人职责调整为由绵阳市国有资产监督管理委员会（以下简称“绵阳市国资委”）代表绵阳市人民政府履行对公司出资人职责，调整后公司股东变更为绵阳市国资委（持股75.78%）和中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”，持股24.22%），实际控制人由科技城管委会变更为绵阳市人民政府。截至2019年3月底，公司注册资本及实收资本均为14.87亿元。

跟踪期内，公司仍是绵阳科技城范围内唯一的土地开发和基础设施建设主体，在绵阳市及绵阳科技城范围内具有一定的区域专营优势；此外，随着四川波鸿实业有限公司（以下简称“波鸿实业”）纳入公司合并范围，公司整体业务范围进一步扩大至汽车整车销售和汽车零部件制造，实现了适度多元化经营。截至2019年3月底，公司本部内设计划财务部、投资发展部、综合办公室等8个职能部门；纳入合并范围的一级子公司共计18家。

截至2018年底，公司合并资产总额442.40亿元，所有者权益合计126.41亿元（包含少数股东权益15.29亿元）；2018年，公司实现营业

收入104.52亿元，利润总额3.95亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额469.88亿元，所有者权益合计128.12亿元（包含少数股东权益14.30亿元）。2019年1~3月，公司实现营业收入20.67亿元，实现利润总额0.54亿元。

公司住所：绵阳科教创业园区；法定代表人：蒋代明。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至2019年6月底，联合资信所评的“15绵阳科发MTN001”尚需偿还债券余额5.00亿元，已经按原定用途归还银行借款和补充营运资金。跟踪期内，公司已按期支付存续债券利息，并按期偿还“13绵阳科发MTN001”本息，公司存续期债券既往付息情况良好。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
15绵阳科发MTN001	5.00	5.00	2015/06/17	5年

资料来源：联合资信整理

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府

债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法依规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表2 2018年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。

2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018年9月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018年10月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019年2月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国办发〔2019〕6号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019年3月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10号	严格按照要求规范的PPP项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级PPP项目。
2019年3月	《2019政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019年5月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍

有一定发展空间。

2. 区域经济

跟踪期内，绵阳市经济保持快速增长；中国（绵阳）科技城经济实力较强，现已形成了以工业企业为主的高新产业园区。公司外部发展环境良好。

绵阳市概况

绵阳市是四川省第二大城市，2018年，绵阳市实现地区生产总值2303.82亿元，同比增长9.0%，第一产业增加值301.27亿元，增长3.7%；第二产业增加值929.40亿元，增长9.4%；第三产业增加值1073.15亿元，增长10.1%。人均地区生产总值47538元，增长8.4%。三次产业结构为13.1:40.3:46.6。民营经济实现增加值1352.17亿元，增长9.1%，占全市经济总量的比重为58.7%，比上年提高0.1个百分点。

全年规模以上工业增加值同比增长10.8%。分轻重工业看，轻工业增长11.5%、重工业增长10.5%；分经济类型看，国有及国

有控股企业增长 8.4%、股份制企业增长 10.9%、外商及港澳台商投资企业增长 11.2%、私营企业增长 11.2%。全年全社会固定资产投资 1316.07 亿元，同口径增长 15.8%（投资部分均为同口径增长）。其中：建安工程投资 1019.22 亿元，增长 16.2%；设备工器具购置投资 216.00 亿元，增长 35.9%；其他费用投资 80.86 亿元，下降 19.6%。分产业看：第一产业投资 53.71 亿元，增长 32.8%；第二产业投资 472.58 亿元，增长 30.3%；第三产业投资 789.78 亿元，增长 7.7%。全年房地产开发投资 204.54 亿元，增长 15.8%。商品房施工面积 1741.42 万平方米，下降 7.5%；商品房竣工面积 155.02 万平方米，下降 48.9%；商品房销售面积 589.03 万平方米，增长 6.2%。

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。

绵阳科技城经济实力较强。2018 年全年科技城实现二三产业增加值 1658.31 亿元，增长 9.7%。其中：第二产业增加值 826.15 亿元，增长 9.5%；第三产业增加值 832.15 亿元，增长 10.0%。规模以上工业增加值同比增长 10.8%；全社会固定资产投资完成 1038.83 亿元，增长 14.7%；实现社会消费品零售总额 845.04 亿元，增长 12.0%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司实收资本及注册资本为 14.87 亿元，公司股东为绵阳市国资委以及农发基金，持股比例分别为 75.78%和 24.22%，实际控制人为绵阳市人民政府。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司股东和实际控制人发生变化，公司职能定位未发生变化，仍为绵阳科技城范围内唯一的土地开发和基础设施建设主体。

随着四川波鸿实业有限公司（以下简称“波鸿实业”）纳入公司合并范围，公司整体业务范围进一步扩大至汽车整车销售和汽车零部件制造。截至 2019 年 3 月底，公司合并范围内共有一级子公司 18 家，业务范围涉及基础设施投资建设、房地产开发、工业材料加工制造、融资担保、股权投资、汽车零部件制造等多个方面。

3. 人员素质

跟踪期内，公司新增三名高层管理人员，整体员工情况未发生重大变化，公司员工配置情况能满足公司日常经营需要。

张雁先生，生于 1972 年 6 月，中共党员，研究生学历。历任总装备部第二十九试验训练基地第五研究所 502 研究室助理工程师、工程师、工程师组长、502 青年委员兼团支部书记，绵阳市体改办综合科主任科员，绵阳市国资委办公室副主任、机关党总支组织委员、信访科科长、办公室（党委办公室）主任、机关总支一支部书记、副调研员、党委委员、机关党委书记；现任公司党委副书记、工会主席。

王峰先生，生于 1972 年 9 月，中共党员。历任梓潼县仙峰乡小学校教师，梓潼县文昌镇青龙小学校教师，梓潼县宏仁乡党委委员、副乡长，涪城区招商局副局长，绵阳市经济开发区投资服务局局长，绵阳市经济技术开发区投

资促进局局长，绵阳市投资促进局上海分局分副局长，绵阳市投资促进局上海分局分局长，游仙区人民政府党组成员、副区长，盐亭县委常委、统战组长。现任公司党委委员、副总经理。

文镜女士，1970年10月出生，毕业于西南财经大学会计专业，中级会计师。历任绵阳市人民商场日化部柜组长、财务会计，绵阳家福来电器有限公司主办会计、财务部副部长；绵阳科教创新投资有限责任公司会计；公司财务部副部长、部长。现任公司总会计师。

4. 外部支持

跟踪期内，绵阳市综合财力增长较快，财政自给能力弱，上级补助收入对绵阳市财政实力起到较大的补充作用。公司在资产注入以及政府补助方面得到了有力的外部支持。

公司是绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，同时负责对绵阳市基础产业和支柱产业进行投融资。2018年，绵阳市一般公共预算收入124.54亿元，同比增长12.62%，其中税收收入78.62亿元，占比63.13%，财政收入质量一般。2018年，全市政府性基金预算收入实现196.64亿元（其中：国土方面收入161.24亿元），较上年大幅增长143.34%。地方综合财力（一般公共预算收入+税收返还和转移支付收入+政府性基金收入）为544.55亿元，同比增长35.26%，其中上级补助收入223.37亿元，同比增长5.36%，规模较大。2018年，绵阳市一般预算支出408.16亿元，绵阳市财政自给率30.51%，绵阳市财政自给能力弱。

截至2018年底，全市地方政府债务余额406.3亿元，比2017年底增加29.43亿元，控制在省政府核定的债务限额440.69亿元内。其中一般债务228.05亿元，专项债务178.25亿元，地方政府债务率（地方政府债务余额/地方综合财力）为74.61%，地方政府债务负担尚可。

资产注入

2018年，公司合计收到绵阳市财政局注入的国有资本金10.86亿元，计入资本公积。2018

年12月，根据绵阳市政府（2014）49号常务会议纪要和科技城管委会纪要（2017）9号精神，公司与绵阳市投资控股（集团）有限公司（以下简称“绵阳投控”）签订《无偿划转协议书》，绵阳投控无偿将狮子山24.64亩土地划入公司，增加公司资本公积0.37亿元。2018年12月，根据绵委办（2018）78号文件，绵阳市人民政府将绵阳久盛科技创业投资有限公司35.97%股权划转至公司，增加公司资本公积0.54亿元。

政府补助

2018年，公司其他收益和营业外收入中合计收到政府补助13.01亿元。2019年1~3月，公司获得政府补助2.01亿元。

5. 企业信用记录

跟踪期内，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中证码：5103010000140889），截至2019年6月18日，公司本部无未结清的不良、关注类信贷记录。公司已结清的信贷记录中，存在3笔次级贷款以及8笔关注类贷款，均系“5.12大地震”后，各家银行根据有关规定将公司的贷款调入次级、关注类。抗震救灾后，各家银行将公司贷款恢复了正常。

截至2019年7月11日，未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司股东情况发生变更，章程做出相应调整。公司股东为绵阳市国资委以及农发基金。股东会由双方股东组成，股东会对公司章程修改、公司合并分立重组等、公司增减注册资本等事项拥有表决权。

公司管理制度等方面未发生重大变化，执行情况良好。

七、重大事项

波鸿-好圣系债务重组已经完成，波鸿实业已纳入公司合并范围，公司整体资产、收入规模大幅增长，但 2018 年波鸿实业营业利润仍为亏损，净资产仍为负，仍留有部分债务达成初步方案但未签署最终协议，需持续关注波鸿实业未来的经营情况。

2018 年 1 月 3 日，公司发布《绵阳科技城发展投资（集团）有限公司关于波鸿-好圣系资产债务重组进展情况的公告》，公司根据有权机构正式出具的《关于同意波鸿-好圣系资产债务重组方案的批复》，按照获批方案，通过引入投资人完成对 10 家波鸿-好圣系债权银行债权市场化的收购，牵头锁定 7 家债权银行以新增借款置换存量债务或留债的方式处置，波鸿-好圣系金融债权全部达成和解或处置方案；公司先期以增资扩股（以代偿款和借款合计 27.14 亿元作为投资款）的方式成为波鸿实业控股股东，公司持股 63%，波鸿实业已于 2017 年 12 月 29 日完成了工商变更登记，相关重组工作初步完成。

2018 年 10 月 31 日，公司发布《绵阳科技城发展投资（集团）有限公司关于波鸿-好圣系资产债务重组重大进展情况的公告》，公司已完成对波鸿-好圣系公司的法人治理、生产经营、财务、人事资源和企业文化等方面的整合工作，波鸿-好圣系公司生产经营情况正常，好圣公司下属公司威斯卡特武汉工厂生产经营逐渐步入正轨，威斯卡特匈牙利、加拿大工厂已全面扭亏为盈。目前，公司与中国信达资产管理有限公就其持有波鸿-好圣系公司债权处置达成一致，中国信达资产管理有限公收购债权本金 22.48 亿元，利息及代垫费用 8.08 亿元，合计 30.56 亿元，成为波鸿-好圣系最大债权人。在原债务人、重组方的共同努力下和增加各项保证还款措施的情况下，重组后债务金额 13.95 亿元，重组宽期限 36 个月，重组基准日为 2018 年 6 月 30 日。公司将进一步加大

对波鸿-好圣系公司法人治理、生产经营、财务管理、人事方面的管控力度，加强资源配置，优化资产结构，提高波鸿-好圣系公司市场竞争力。

波鸿实业经营范围：汽车零部件（国家政策规定需报批的除外）、五金工具的研发、生产、销售，汽车美容及技术咨询服务，建筑材料生产、销售，汽车配件销售，汽车大修、小修、维护、专项修理及总成修理，昌河铃木、昌河汽车、长安铃木系列汽车销售，对外投资，旅游开发，计算机软硬件的生产与销售，机电设备、管道设备、制冷设备、供暖设备、电子产品、金属（不含贵金属）、化工产品及其原料（不含危化品）、铸造产品及原料、装潢材料、酒店用品、工艺品、化妆品、办公用品、环保产品、日用百货的销售。

截至 2018 年底，波鸿实业资产总额 64.59 亿元，负债总额 70.35 亿元，净资产-5.76 亿元；2018 年，波鸿实业实现营业收入 37.10 亿元，营业利润-2.14 亿元，净利润 12.72 亿元，经营活动现金流量净额 9.62 亿元。2018 年底，根据开元资产评估有限公司出具的开元评报字（2019）212 号、开元评报字（2019）213 号评估报告，波鸿实业持有的境外威斯卡特资产组因订单减少，导致收益未及预期以及波鸿实业持有的境内资产组大多数业务均处于持续亏损，对合并波鸿实业形成的商誉计提减值准备 4.47 亿元。

总体看，波鸿-好圣系债务重组已经完成，波鸿实业已纳入公司合并范围，但 2018 年波鸿实业营业利润仍为亏损，净资产仍为负，目前债务重组仍留有部分债务（约 5.69 亿元）达成初步方案但未签署最终协议，需持续关注波鸿实业未来的经营情况。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受合并波鸿实业以及自身贸易规模扩大影响，公司营业收入大幅增长，新增

汽车相关业务，商品贸易和工业品销售占比较大，综合毛利率小幅波动。

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、工业品销售、商品贸易、汽车相关业务等。2018年，公司实现营业收入104.52亿元，较上年大幅增长82.16%，主要系合并范围新增波鸿实业，工业品销售收入大幅增长所致。

收入构成方面，2018年，贸易销售收入较上年大幅增长59.63%，主要系公司扩大贸易规模以及合并波鸿实业新增汽车整车销售所致。工业品销售收入较上年大幅增加27.67亿元，主要系波鸿实业纳入合并范围新增汽车零配件等产品销售所致。房地产销售收入较上年增长133.33%，主要系朝阳厂棚改项目和新城景地确认收入所致。不动产销售和工程建安受工程进度影响，收入均有所下降。土地开发业务受土地出让面积减少影响，收入较上年下降10.56%。其他业务收入板块主要由担保费收入、会展及酒店收入、咨询收入以及资产租赁

等收入构成，收入规模大幅增长。

毛利率方面，公司贸易销售毛利率较低，2018年受贸易规模扩大，毛利率有所上升。工业品销售毛利率较上年大幅减少13.27个百分点，主要系波鸿实业汽车零配件产品销售毛利率较低所致。工程建安毛利率由负转正主要系2017年公司将部分工程项目来自政府收入计入其他收益，本年度调整至营业收入核算所致。房地产销售毛利率较上年提高8.31个百分点，主要系结转项目销售均价上涨所致。其他业务涵盖范围较广，毛利率大幅下降。

2019年1~3月，公司实现营业收入20.67亿元，相当于2018年的19.78%，主要由商品贸易、工业品销售和汽车相关业务收入构成；当期公司未将波鸿实业的汽车相关业务产品调整至商品贸易和工业品销售业务，故形成汽车相关业务收入8.24亿元，占比较大。同期，公司综合毛利率4.77%，较上年有所下降，主要系当期占比最大的商品贸易业务毛利率下降所致。

表3 2017~2018年以及2019年1~3月公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地开发	8.08	13.98	6.14	6.87	6.58	5.10	0.16	0.79	3.83
工程建安	6.65	11.51	-5.14	5.14	4.92	1.32	0.36	1.77	-0.43
不动产销售	2.46	4.26	4.14	2.26	2.16	6.25	0.01	0.01	100.00
房地产销售	1.23	2.13	7.80	2.87	2.75	15.90	0.20	0.95	13.00
商品贸易	31.71	54.87	1.94	50.62	48.43	3.13	9.42	45.57	2.27
工业品销售	5.79	10.02	20.31	33.46	32.01	7.04	2.01	9.75	10.90
汽车相关业务	--	--	--	--	--	--	8.24	39.87	5.92
其他业务	1.86	3.22	39.97	3.12	3.16	12.75	0.27	1.30	12.34
合计	57.79	100.00	4.79	104.52	100.00	5.42	20.67	100.00	4.77

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

土地开发

受绵阳市土地出让规划的影响，跟踪期内，公司土地平整面积和出让面积大幅下降，导致公司土地出让收入也有所下降，回款效率仍低。公司账面土地充足，未来随着储备土地逐步开发出让，公司预计将会产生较大收益，

但土地价格易受宏观政策影响，具有一定的不确定性。

公司是公司是绵阳科技城基础设施项目的建设主体，根据科技城管委会的授权，负责科技城范围内的土地整理和前期开发业务。

土地开发业务模式：公司土地整理及出让规模和进度由绵阳市人民政府确定。公司按实

际支出确认当期的土地开发成本；公司对相应地块进行一级开发整理后，交由国土资源部门进行挂牌出让，同时公司依照土地出让确认文件确认土地开发收入。土地出让后通过绵阳市国土资源局和绵阳市财政局统一核算，成本部分通过绵阳市国土资源局全额返还；收益部分按照工业用地返还净收益的 100.00%，非工业用地返还净收益的 60.00%，以平衡公司一级土地开发、配套基础设施建设及统建房建设支出。土地出让后，财政部门根据资金情况向公司支付回款。

表 4 公司土地出让情况（单位：亩、万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
平整面积	1096.00	243.00	--
出让面积	265.84	136.29	--
确认收入	80811.02	68724.69	1629.44
收到回款	3413.76	17488.19	--

资料来源：公司提供

2018 年，受绵阳市土地出让规划的影响，公司土地平整面积和出让面积均出现较大幅度下滑，其中土地平整面积较上年大幅下滑 77.83%，土地出让面积较上年大幅下滑 48.73%，出让的土地全部为商住用地。2018 年，公司实现土地开发业务收入 6.87 亿元，同比下降 14.98%，当期回款 1.75 亿元，回款效率低。受成都市楼市调控政策及限购政策的影响，绵阳市房地产市场迎来较好发展，土地出让价格也出现较大增长，2018 年科创区土地出让价格为 498.56 万元/亩，较上年大幅增长 38.75%；2018 年，高新区土地出让价格为 515.25 万元/亩。2019 年 1~3 月，公司尚未进行平整和出让土地。

截至 2019 年 3 月底，公司已整理完尚未出让的土地 9669.01 亩，2019 年 4~12 月、2020 年和 2021 年公司预计出让土地面积分别为 200 亩、500 亩和 500 亩。从土地储备看，截至 2019 年 3 月底，公司拥有土地 486 宗，面积合计 18386.40 亩，其中商住用地 13546.91

亩，占比 73.68%，主要分布在绵阳市涪城区、游仙区、科创园区、高新区等地。未来随着储备土地逐步开发出让，公司预计将会产生较大收益，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

公司基础设施建设业务收入包括工程建安收入及不动产销售收入，跟踪期内，公司该业务收入有所下降，回款情况差，在建和拟建项目投资规模较大，未来公司存在一定的资金压力。

根据科技城管委会的委托，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。同时公司还参与代建绵阳市部分企业厂房及相关建设项目，该板块由公司下属绵阳科发天达开发建设有限公司（以下简称“天达建设”）和绵阳高新建设开发有限公司（以下简称“高新建设”）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。

由于公司将生产力促进中心项目和创新中心项目收入计入不动产销售收入，而上述两个项目公司与绵阳经济技术开发区管理位委员会和绵阳科技城科教创业园区管理委员会签订了回购协议，项目性质属于委托代建，所以基础设施板块收入包括了工程建安和不动产销售板块收入。2018 年，不动产销售毛利率 6.25%，同比上升 2.11 个百分点，主要系 2017 年该业务包含其他子公司少量毛利率较低的

厂房销售业务所致。

2018年和2019年1~3月，公司基础设施建设收入分别为7.40亿元和0.37亿元，2018年较上年下降18.86%，主要系工程进度影响，完工标段下降所致。公司确认工程建安收入的项目主要包括科技城集中发展区启动区工程、沉抗大道A段支线工程项目、河边镇统建房项目等；确认不动产销售收入的项目包括生产力促进中心项目和创新中心项目。2018年，该业务回款0.39亿元，2019年1~3月，公司尚未收到回款。

截至2019年3月底，公司主要的在建基础设施建设项目总投资合计52.07亿元，已投资29.45亿元，待投资压力较大。

表5 截至2019年3月底公司主要在建项目投资情况
(单位: 亿元)

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	14.42	9.04	2020年
创新中心项目	20.00	14.64	2019年
沉抗大道项目	13.00	1.47	2022年
生产力促进中心	1.20	0.95	2020年
河边镇统建房	3.45	3.35	2019年
合计	52.07	29.45	--

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

表6 公司房地产项目销售情况(单位: 元/平方米、万平方米、万元)

项目名称	平均售价	类型	可售面积	累计签约面积	总投资额	已投资额	2017年收入	2018年收入	2019年1-3月收入
东方国际	5500.00	商品房、商铺	4.17	3.94	12000.00	12000.00	634.54	11.43	--
铂金时代	5220.37	商品房、商铺	18.62	18.62	81164.00	79664.00	23170.08	--	--
阳光西雅图一期	4623.99	商品房、商铺	18.82	16.11	91910.00	89700.00	10040.09	2368.04	--
上马观花府邸一期	6100.00	商品房、商铺	5.82	5.30	94000.00	35332.60	1622.55	447.02	--
朝阳厂棚改项目	--	棚改	--	--	92171.00	80581.95	--	11035.53	--
新城景地	4652.81	商品房、商铺	8.79	4.43	30000.00	18162.42	--	14864.51	1954.60
合计	--	--	56.22	48.40	401245.00	315440.97	35467.26	28726.53	1954.60

注: 2017年收入与营业收入板块中房地产销售收入不一致, 系铂金时代项目销售为内部交易; 上马观花府邸一期总投资额包括二期
资料来源: 公司提供

截至2019年3月底，公司在建项目主要为阳光西雅图二期、华天项目、朝阳厂棚改等，

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，业务模式与现行的基础设施建设业务模式相同；项目预计总投资75.17亿元，未来每年投资约20亿元左右，公司未来投资压力较大。

房地产

跟踪期内，公司房地产收入同比大幅增长。公司在建项目投资规模较大，未来资金支出压力较大。

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

2018年和2019年1~3月，公司房地产销售收入分别为2.87亿元和0.20亿元，2018年较上年大幅增长133.33%，其中商品房销售收入1.77亿元，棚改项目收入1.10亿元；毛利率分别为15.90%和13.00%，销售内容的变化使各期毛利率有所变化。截至2019年3月底，公司在售房地产项目总投资40.12亿元，已投资31.54亿元，其中东方国际项目销售处于尾声，铂金时代已销售结转完毕；阳光西雅图一期和上马观花府邸一期后续剩余可售面积不大，后续房地产收入主要来自朝阳厂棚改项目和新城景地。

总投资69.18亿元，已投资22.02亿元，尚需投资额较大；可售面积80.04万平方米，已售

4.80 万平方米，剩余可供面积较大。

土地储备情况，截至 2019 年 3 月底，公司尚未开工的土地储备为绵城国用〔2011〕第 01166 号，面积 3114.86 亩，土地成本 44.81 亿元。

工业品销售

跟踪期内，受合并波鸿实业以及自身业务发展影响，公司工业品销售业务收入较上年大幅增长，但波鸿实业的汽车零部件毛利率较低，拉低该业务毛利率。联合资信将持续关注波鸿实业对公司整体盈利能力的影响。

公司工业产品销售由子公司四川六合特种金属材料股份有限公司（以下简称“六合公司”）经营，主要产品为叶片钢、模具钢和军工产品，品种数量达 130 余种。2018 年公司合并范围新增波鸿实业，波鸿实业主要生产发动机涡轮壳和排气管等汽车零部件。受波鸿实业纳入合并范围影响，2018 年，公司工业品销售较上年大幅增加 27.67 亿元，但波鸿实业销售的汽车零部件毛利率较低，大幅拉低工业品销售毛利率。2019 年 1~3 月，公司未将波鸿实业的汽车零部件制造精确调整至该业务板块，而在“汽车相关业务”核算。

表 7 2017~2018 年公司工业品销售收入构成情况
(单位: 万元、%)

类别	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
六合公司	57945.46	100.00	20.31	71674.85	21.42	15.65
波鸿实业	--	--	--	262688.80	78.52	4.88
合计	57945.46	100.00	20.31	334363.66	99.94	7.04

注：不包括其他子公司少量工业品销售业务收入
资料来源：公司提供

六合公司是我国大型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。2018 年，六合公司工业品销售实现收入 7.17 亿元，同比增长 23.83%，主要系 2017 年六合公司由传统的叶片钢向模具钢和军工产品转型，2018 年相关产量上升所致；2018 年，六合公司销售毛利率 15.65%，较上年下降 4.66 个百分点，主要系钢材等原材料价格上升以及部分产品价格下降所致。2019 年 1~3 月，六合公司实现工业品销售收入 2.01 亿元，毛利率 10.90%。

产能和产量方面，2018 年，六合公司前三大产品有所变动，由汽轮机用叶片钢产品 2Cr12NiMo1W1V、汽轮机用叶片钢产品 0Cr17Ni4Cu4Nb 和汽轮机用叶片钢产品 1Cr12Mo 转变为汽轮机用叶片钢产品 X20Cr13、汽轮机用叶片钢产品 0Cr17Ni4Cu4Nb 和汽轮机用叶片钢产品 H13，2018 年前三大产品产能利用率分别为 58.81%、34.02% 和 27.67%，产能利用率较低，主要系六合公司生产的叶片钢主要用于汽轮机的生产，而近年来受火电和核电调控政策的影响，汽轮机市场有所萎缩，同时六合公司加大向附加值更高的模具钢和军工产品的转型力度，缩减传统的叶片钢的生产量所致。

销售方面，受益于六合公司向模具钢和军工产品转型，2018 年模具钢生产量较上年大幅增长 88.89%，销售量较上年大幅增长 97.19%；但模具钢销售均价较上年下降 4.65%；军工产品价格较上年下降 27.52%，主要系军工产品为定制产品，价格根据客户对材料要求有所波动。波鸿实业产品产销情况较好，但产品均价较低；波鸿实业生产的铸造件产品及产成品主要出售给主机厂和一级零部件制造商。

表 8 2017~2019 年 3 月六合公司工业品产销情况 (单位: 吨、元/吨)

产品种类	2017 年			2018 年			2019 年 1-3 月		
	销量	生产量	均价	销量	生产量	均价	销量	生产量	均价
模具钢	3955.02	4394.38	18593.85	8300.36	7798.98	17729.16	1448.95	4731.74	19448.72

军工产品	1299.22	1315.69	52959.78	1507.72	1547.06	38385.80	537.75	1895.07	38003.18
叶片钢	18538.38	18577.43	22666.26	16875.77	16880.25	22049.45	3692.65	4731.74	22291.84
合计	23792.62	24287.5	--	26683.85	26226.29	--	5679.35	11358.55	--

资料来源：公司提供

2018年，六合公司前五大销售客户仍较为稳定，分别为上海汽轮机有限公司、无锡透平叶片有限公司、东方电气集团东方汽轮机有限公司、四川省江油长钢华兴冶金材料公司特种材料分厂和哈尔滨汽轮机厂有限责任公司，2018年前额大客户集中度为40.33%，存在一定依赖程度。

波鸿实业汽车零部件制造模式为设计+生产+销售型全方位经营模式，分为好圣系和威斯卡特系两大板块进行，其中好圣系汽车零部件制造主要包括除武汉威斯卡特外其他境内各工厂，包括好圣一厂、好圣二厂、盐亭工厂以及无锡诺龙；威斯卡特系则包括武汉威斯卡特、匈牙利威斯卡特及北美威斯卡特。

2018年，波鸿实业的汽车零部件制造销售收入26.29亿元，产品产销情况较好，但产品均价较低，2018年该业务毛利率4.88%；波鸿实业生产的铸造件产品及产成品主要出售给主机厂和一级零部件制造商。波鸿实业主要生产包括汽车转向节、制动钳、支架、制动盘、排气管及汽车发动机缸体、缸盖、曲轴等汽车关键零部件。目前，波鸿实业已成为奔驰、宝马、通用、福特以及美国天合、美国车桥、美国霍尼韦尔、德国博士马勒、美国博格华纳等国际汽车巨头的合作伙伴，为全球整车厂商和一级主要零部件供应商直接或间接提供上百种关键汽车零部件。波鸿实业前三大产品为TRW支架、TRW钳体和TRW钳体，产品产能利用率均保持80%以上，产能利用率较高。波鸿实业前五大客户销售额占31.23%，存在一定程度的依赖。

表9 2018年波鸿实业前五大客户销售情况
(单位：万元、%)

客户名称	销售额	占比	主要产品
GM\DMAX	38884.01	11.62	排气管、涡轮增压壳
Ford	17938.98	5.36	排气管
HoneywellTechnologiesSARL	1732.73	5.18	连体排气管

BorgWarnerTurboAndEmissionsSystemsdeMexicoS.A.deC.V.CampusRamos	17320.99	5.18	涡轮壳
博格华纳汽车零部件(宁波)有限公司鄞州第一分公司	13016.04	3.89	涡轮壳
合计	88892.75	31.23	--

资料来源：公司提供

商品贸易

跟踪期内，受益于合并波鸿实业以及自身业务发展，公司贸易品类以及规模持续扩大，公司贸易收入持续增长，但贸易业务毛利率较低，对公司利润总额贡献有限。

公司商品贸易板块主要为煤炭、钢材等原材料贸易，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。2018年，公司贸易销售收入50.62亿元，较上年增长59.63%，主要系公司积极拓展贸易业务，贸易规模扩大以及合并波鸿实业汽车整车销售所致，贸易销售毛利率为3.13%，较上年的1.94%有所提高。2018年，不锈钢板销售价格大幅增长，主要系不同成分的钢材价格差异较大所致；汽车销售量大幅增加主要系波鸿实业纳入合并范围所致，价格大幅下降主要系不同品牌不同型号汽车差异所致。2019年1~3月，公司贸易收入9.42亿元，毛利率2.27%。

2019年1~3月，公司未将波鸿实业的汽车整车销售业务调整至该业务板块，而在“汽车相关业务”核算。

波鸿实业汽车销售品牌主要包括上汽大

众、一汽大众、北京现代、通用别克、长安福特、长安马自达等主要销售区域集中在四川省的绵阳市、德阳市以及广元市。

表 10 2017~2019年3月公司贸易板块主要产品采销情况（单位：吨、元/吨、辆、元/辆）

产品种类	2017年			2018年			2019年1~3月		
	销量	采购量	销售价格	销量	采购量	销售价格	销量	采购量	销售价格
煤炭	3954151.36	4076172.32	599.03	2834427.83	2861015.76	543.26	257261.11	272536.77	535.46
铜制品	10546.12	10546.12	52648.16	23507.83	23507.83	43188.93	7896.09	7896.09	45700.35
DX51D+Z	20956.18	20956.18	6262.44	35922.38	35922.38	5042.03	--	--	--
电解铜	7005.05	7005.05	49318.86	8118.77	8118.77	48850.00	431.62	431.62	41767.24
Q345B	3241.90	3241.90	4836.65	323.016	323.016	5660.46	--	--	--
不锈钢板	2335.74	2335.74	5159.46	235.6	235.6	20190.00	--	--	--
模具钢	3140.07	3544.93	17654.16	845.75	845.75	20920	--	--	--
汽车	10	10	432759.17	7224	7224	118011.29	1660	1660	122152.37
焦炭	--	--	--	381.66	381.66	1624.94	--	--	--
合计	4001386.42	4123812.24	--	2888906.35	2915494.28	--	265588.82	280864.48	--

注：价格为含税价格
资料来源：公司提供

汽车相关业务

2019年1~3月，公司未将波鸿实业的汽车整车销售业务和汽车零部件制造业务分别调整至商品贸易板块和工业品销售板块，在“汽车相关业务”核算。

2019年1~3月，公司汽车相关业务实现收入8.24亿元，占营业收入比重39.87%，毛利率5.92%，与2018年同期相比大幅下降，主要系2018年下半年开始，波鸿实业制造事业部国外工厂开始进行不锈钢高附加值产品开发，期初生产成本较大所致。

其他业务

公司其他业务收入主要是担保费收入、租赁物业、酒店和展览展示等业务收入。租赁业务由绵阳科发长泰实业有限公司（以下简称“长泰实业”）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，由公司子公司长泰实业负责运营，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，展览展示服务主要系绵阳科技城国际会展中心提供展览服务所获得的收入，对公司营业收入贡献

有限。

3. 未来发展

随着绵阳市及绵阳科技城城市建设以及产业的发展，公司收入规模持续增长，业务呈多元化发展。另外，公司未来投资规模很大，面临很大的外部融资压力。联合资信将持续关注公司债务规划、偿还情况以及市场化发展进程。

公司未来发展以绵阳市科技城土地综合开发为主，股权投资及经营性资产管理等业务稳健开展。公司业务呈多元化发展，市场化发展前景良好。基础设施建设、土地开发在建拟建项目投资规模较大，对公司未来收入规模形成一定支撑，商品贸易、工业品销售、汽车相关业务等预计对公司的收入及利润形成良好补充。公司账面土地充足，为未来发展提供了一定基础。

未来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，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，支持六合公司、好圣汽车、中金资源等传统优势产业项目转型升级。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。

目前，公司持续追加对绵阳科技城产业发展基金（有限合伙）（以下简称“绵阳科技城基金”）的投资，计入长期股权投资。绵阳科技城基金主要投向京东方第6代AMOLED（柔性）生产线项目（以下简称“京东方项目”，实施主体绵阳京东方光电科技有限公司）。京东方项目总投资465亿元，其中绵阳科技城基金需出资200亿元，京东方集团需出资60亿元、项目贷款205亿元。截至2019年6月，京东方项目已投资294.6亿元，其中公司通过绵阳科技城基金投资139亿元，京东方集团投资39.60亿元，实施主体银团贷款投资116亿元；139亿元出资中，公司出资约35亿元、其余部分通过资管计划等方式筹集，未来基金还需出资61亿元。京东方项目已于2017年6月开工建设，并于2018年4月完成建筑封顶，预计2019年7月完工开始实现量产。截至目前，项目厂房建设已基本完成，设备采购已完成70~95%，开始小批量试产。该项目公司将通过置换股权方式退出，减持时若股价分别上升20%、30%和40%，公司预计将分别取得收益4.09亿元、7.25亿元和10.42亿元。

考虑到公司未来土地开发、基建投资以及京东方项目的整体投资规模大、资金支出压力很大，公司将面临很大的对外部融资压力。且公司土地开发、商品贸易、汽车等业务收益易受房地产市场、大宗商品市场、汽车行业景气

度、地区居民消费能力等多种因素的影响，存在一定的不确定性。联合资信将持续关注公司债务规划、偿还情况以及市场化发展进程。

九、财务分析

公司提供了2018年度合并财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2019年一季度财务报表未经审计。

2018年~2019年3月，公司新增子公司波鸿实业、科发国际实业有限公司和四川科发合创科技有限公司，其中波鸿实业为债务重组后形成的子公司。截至2019年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司共计18家。考虑到波鸿实业纳入公司合并范围，对公司的资产和负债多个科目以及收入影响很大，公司合并财务数据可比性弱。

1. 资产质量

跟踪期内，由于合并波鸿实业和自身业务发展，公司资产总额快速增长，以流动资产为主。公司应收类款项和存货对资金形成较大占用，且受限资产规模仍较大。公司基金投资规模较大，需持续关注被投资项目的实际经营投产情况。同时因波鸿实业收益不及预期计提了商誉减值。公司整体资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2018年底，公司资产总额442.40亿元，同比增长20.59%，主要系非流动资产增长所致。其中流动资产占66.36%，非流动资产占33.64%，仍以流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年		2018年		2019年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	50.26	13.67	10.30	2.33	21.63	4.60
应收账款	34.51	9.39	46.85	10.59	43.39	9.23
预付款项	11.15	3.03	6.49	1.47	8.18	1.74
其他应收款	26.95	7.33	23.11	5.22	26.97	5.74
存货	150.05	40.82	198.51	44.87	203.26	43.26

流动资产	282.07	76.74	293.56	66.36	312.42	66.49
投资性房地产	24.84	6.76	25.78	5.83	25.61	5.45
固定资产	8.81	2.40	32.65	7.38	32.63	6.94
无形资产	3.09	0.84	30.84	6.97	30.70	6.53
非流动资产	85.49	23.26	148.84	33.64	157.46	33.51
资产总额	367.56	100.00	442.40	100.00	469.88	100.00

注：“其他应收款”科目不包括“应收利息”和“应收股利”科目
 资料来源：根据公司财务报告整理

截至 2018 年底，公司流动资产 293.56 亿元，同比增长 4.32%。公司货币资金 10.30 亿元，同比大幅下降 79.51%，主要系偿还到期债务以及对联营企业追加投资所致，其中使用受限的货币资金 3.96 亿元（占 38.50%），受限比例较高。公司应收账款 46.85 亿元，较上年年底增长 35.76%，主要系应收政府代建项目款增长所致。采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款 16.22 亿元，大部分在 1 年以内。应收账款前五大客户合计 21.69 亿元，占比 45.53%，集中度一般，主要系应收替绵阳华正电子科技有限公司建造厂房款和相关政府部门的回购款，回收风险相对可控。公司其他应收款 23.11 亿元，同比下降 14.21%，主要系相关单位归还部分往来款及借款所致。其他应收款前五大客户（绵阳市经济技术开发区财政局、绵阳高新技术产业开发区管理委员会、平武县人民政府、盐亭恒盛商贸有限公司和绵阳市游仙区人民政府）合计欠款占 49.63%，集中度较高；其他应收款计提坏账比例 5.29%，计提比例较上年大幅提高，主要系波鸿实业并表以及其他应收款计提坏账准备由年初的按期末余额百分比计提改为账龄分析法计提。公司存货 198.51 亿元，较上年年底增长 32.30%，主要系合并波鸿实业存货 16.59 亿元和公司补缴土地出让金使工业用地变更为商住用地，待开发土地价值增长所致。存货主要由待开发土地 98.60 亿元、开发成本 54.58 亿元（波鸿实业开发成本 8.48 亿元）、库存商品 39.99 亿元（波鸿实业库存商品 3.22 亿元）、原材料 3.34 亿元（波鸿实业原材料 2.33 亿元）构成。

截至 2018 年底，公司非流动资产合计 148.84 亿元，同比增长 74.16%。截公司可供

出售金融资产 3.65 亿元，同比下降 67.17%，主要系公司增加对绵阳科技城产业发展基金（有限合伙）（以下简称“绵阳科技城基金”）的投资，因增加投资对其构成重大影响，调整至长期股权投资核算所致。公司长期股权投资 27.95 亿元，较上年大幅增加 26.14 亿元，主要系公司对绵阳科技城基金追加投资所致；绵阳科技城基金账面价值 26.31 亿元，该基金主要投向京东方项目，整体投资规模大。2018 年公司权益法下确认的投资收益 4.00 万元，规模较小。京东方项目所处行业竞争压力较大，盈利能力易受影响，需持续关注项目建设进度以及投产后的经营、盈利以及回收情况。公司投资性房地产账面价值 25.78 亿元（房屋及建筑物合计 25.16 亿元，土地使用权合计 0.63 亿元），同比增长 4.00%，主要系合并波鸿实业所致。公司固定资产 32.65 亿元，较上年年底增长 270.64%，主要系合并波鸿实业所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物 20.77 亿元、机器设备 11.31 亿元构成。公司在建工程 13.21 亿元，同比大幅增长 162.95%，主要系在建的绵阳科技城国际会展中心三期以及六合航空燃机项目投入增加以及波鸿实业纳入合并范围所致。公司无形资产 30.84 亿元，同比大幅增加 27.75 亿元，主要系波鸿实业纳入合并范围使得土地使用权大幅增加所致，无形资产主要由土地使用权（占 89.69%）构成。公司商誉 11.67 亿元，同比大幅增加 11.66 亿元，主要系公司合并波鸿实业确认商誉 15.73 亿元，2018 年底，根据开元资产评估有限公司出具的开元评报字（2019）212 号、开元评报字（2019）213 号评估报告，波鸿实业持有的境外威斯卡特资产组因订单减少，导致收益

未及预期以及波鸿实业持有的境内资产组大多数业务均处于持续亏损，对合并波鸿实业形成的商誉计提减值准备 4.47 亿元。若未来波鸿实业未能实现扭亏为盈，公司商誉仍存在一定减值风险。公司其他非流动资产 1.68 亿元，同比大幅减少 28.92 亿元，主要系 2018 年公司完成对波鸿好圣系债务重组，将波鸿实业纳入合并范围，故将原计入其他非流动资产的债务重组股权抵消所致。公司应收类款项 69.70 亿元，占资产总额的 15.81%，对资金形成一定占用。

受限资产方面，截至2018年底，公司受限资产96.40亿元，主要包括货币资金3.96亿元、存货中土地69.36亿元、固定资产11.89亿元、无形资产5.35亿元、投资性房地产5.59亿元，占资产总额21.79%，公司资产受限比例较高。

截至2019年3月底，公司资产总额469.88亿元，较2018年底增长6.21%。其中，货币资金21.63亿元，较2018年底增长110.06%。应收账款43.39亿元，较2018年底下降7.39%，主要

系收回部分项目回购款所致。其他应收款 26.97 亿元，较 2018 年底增长 16.71%，主要系与政府相关单位的往来增加所致。公司存货 203.26 亿元，较 2018 年底增长 2.39%，主要系库存商品和开发成本增加所致。长期股权投资 34.92 亿元，较 2018 年底增长 24.90%，主要系增加对绵阳科技城基金投资所致，公司对外投资规模大。

2. 资本结构

跟踪期内，受政府资产注入影响，公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性较好。

截至 2018 年底，公司所有者权益为 126.41 亿元，同比增长 13.23%。公司实收资本 14.87 亿元，同比无变化。资本公积 81.53 亿元，同比增长 7.84%，主要系收到绵阳市财政局注入的国有资本金及划入的股权和土地资产所致。2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 128.12 亿元（含少数股东权益 14.30 亿元），较 2018 年底变化不大，主要系未分配利润增加所致。

表 12 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	14.87	13.29	14.87	11.76	14.87	11.61
资本公积	75.60	67.55	81.53	64.50	81.53	63.64
未分配利润	12.29	10.98	13.51	10.69	15.55	12.14
少数股东权益	7.12	6.36	15.29	12.10	14.30	11.16
所有者权益	111.92	100.00	126.41	100.00	128.12	100.00

资料来源：根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司负债总额快速增长，以非流动负债为主。随着公司对各项业务的投资规模持续增加及合并波鸿实业影响，公司有息债务负担持续加重，未来三年均面临较大的有息债务集中偿付压力。

截至 2018 年底，公司负债总额 315.99 亿元，同比增长 23.82%，主要系非流动负债增长所致。其中流动负债占 32.59%，非流动负债占 67.41%，仍以非流动负债为主。

表 13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	27.47	10.75	24.64	7.80	22.75	6.66
应付账款	10.55	4.13	22.31	7.06	18.08	5.29
其他应付款	12.10	4.73	20.44	6.47	33.81	9.89

一年内到期的非流动负债	18.19	7.12	22.57	7.14	17.83	5.22
流动负债	84.21	32.94	102.99	32.59	110.49	32.33
长期借款	72.95	28.54	115.66	36.60	121.43	35.53
应付债券	85.45	33.43	75.88	24.01	85.88	25.13
非流动负债	171.43	67.06	213.00	67.41	231.27	67.67
负债总额	255.64	100.00	315.99	100.00	341.75	100.00

注：“其他应付款”科目不包括“应付利息”和“应付股利”科目

资料来源：根据公司财务报告整理

截至 2018 年底，公司流动负债 102.99 亿元，同比增长 22.94%。公司短期借款 24.64 亿元，同比下降 10.29%，由质押借款 6.01 亿元、抵押借款 7.82 亿元、保证借款 7.66 亿元和信用借款 3.16 亿元构成。公司应付账款 22.31 亿元，较上年底增长 111.36%，主要系应付工程款增加及合并波鸿实业所致。从账龄看，1 年以内占比 63.16%，1~2 年的占 27.66%，账龄偏短。公司其他应付款 20.44 亿元，较上年底增长 69.01%，主要系工程项目往来款、非合并关联方往来款增加以及合并波鸿实业所致。公司一年内到期的非流动负债 22.57 亿元，较上年底增长 24.07%，由 1 年内到期的长期借款 9.09 亿元、应付债券 13.00 亿元和其他长期负债 0.48 亿元构成。

截至 2018 年底，公司非流动负债 213.00 亿元，同比增长 24.25%。公司长期借款 115.66 亿元，较上年底增长 58.55%，主要系合并波鸿实业所致。公司长期借款主要由抵押借款 48.91 亿元、保证借款 28.29 亿元、信用借款 30.63 亿元构成。公司应付债券 75.88 亿元，较上年底下降 11.21%，主要系偿还“13 绵阳科发 MTN001”“15 绵阳科发 PPN001”所致。公司长期应付款 9.42 亿元，较上年底下降 1.22%，全部系融资租赁款，计算相关债务指标时应调整至有息债务核算。

有息债务方面，截至 2018 年底为 241.81 亿元，同比增长 13.17%，主要系长期借款增加所致，其中短期债务 50.28 亿元、长期债务 191.53 亿元。由于公司长期应付款中的融资租赁款属于有息债务，将其调整至长期债务核算，2018 年底公司调整后全部债务 251.24 亿元，其中短期债务 50.28 亿元（占 20.79%）、

调整后长期债务 200.96 亿元（占 79.21%），以长期债务为主。2019~2021 年，公司每年需分别偿还有息债务 64.42 亿元、92.12 亿元和 73.72 亿元，未来三年偿付压力较大。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 71.43%、66.53%和 61.39%，同比分别提高 1.86 个百分点、下降 0.14 个百分点和提高 1.32 个百分点，公司债务规模继续扩大，债务负担持续加重。

截至 2019 年 3 月底，公司负债总额 341.75 亿元，较 2018 年底增长 8.15%。其中，其他应付款 33.81%，较 2018 年底增长 65.40%，主要系与其他国有企业往来款所致。长期借款 121.43 亿元，较 2018 年增长 4.99%。应付债券 85.88 亿元，较 2018 年底增长 13.18%，主要系发行 10 亿元“19 川绵阳科技城 ZR001”所致。公司调整后全部债务 266.41 亿元，其中调整后长期债务 218.32 亿元（占 67.53%），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 72.73%、67.53%和 63.02%，较 2018 年底进一步上升，公司债务负担进一步加重。

3. 盈利能力

跟踪期内，受合并范围新增波鸿实业以及贸易规模扩大的影响，公司收入规模大幅增长，利润总额对非经营性损益依赖程度很大，但可持续性较弱，期间费用同比大幅增长，控制能力有待加强，整体盈利能力较弱。

2018 年，公司营业收入 104.52 亿元，较上年增长 80.85%，主要系波鸿实业纳入合并范围后工业品销售收入大幅增长，同时公司贸易规模扩大带动贸易收入增长所致。同期，公

司营业成本同比快速增长 80.61%，增速基本与收入增速一致。2018 年，公司营业利润率 4.41%，同比基本稳定。

2018 年，公司期间费用 16.12 亿元，同比大幅增长 236.02%，主要系波鸿实业财务费用和管理费用规模较大所致。期间费用率为 15.42%，同比大幅上升，公司期间费用控制能力有待加强。

非经营性损益方面，跟踪期内，公司资产减值损失由负转正，2018 年为 5.59 亿元，主要系对合并波鸿实业形成的商誉计提减值准备 4.47 亿元以及应收类款项坏账损失 0.95 亿元。2018 年，公司获得政府补助 13.01 亿元，同比大幅增长，主要系收到的基础设施建设补助资金和绵阳市财政科技城产业发展基金补助资金大幅增长所致。同期，公司营业外收入 8.34 亿元，同比大幅增长，主要系重组波鸿实业实现的债务重组利得。

2018 年，公司利润总额 3.95 亿元，同比大幅增长 133.57%，对非经营性损益依赖程度很大。

从盈利指标看，跟踪期内，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所增长，2018 年分别为 4.89% 和 2.67%。整体看，公司盈利能力较弱。

2019 年 1~3 月，公司营业收入 20.67 亿元，相当于 2018 年的 19.78%；期间费用率 14.64%；公司获得政府补助 2.01 亿元，利润总额 0.54 亿元，相当于 2018 年的 13.75%。

4. 现金流分析

跟踪期内，随着合并波鸿实业以及公司自身贸易规模的扩大，公司经营性净现金流由负转正，收入获现质量持续提升；受股权投资影响，投资活动现金流出规模快速增大，资金缺口较大；受偿还债务规模较大影响，公司筹资活动现金流量净额由正转负，存在一定资金缺口，公司外部融资压力较大。

2018 年，公司经营活动现金流入 133.25 亿元，同比增长 65.50%，主要系合并波鸿实

业以及自身贸易规模的扩大，公司主营业务收入大幅增长所致；收到其他与经营活动有关的现金 28.25 亿元，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。2018 年，公司经营活动现金流出 130.83 亿元，同比增长 46.67%，主要系合并波鸿实业以及自身业务发展，主营业务成本支出增加以及支付给职工的工资增加所致。2018 年，公司经营活动现金流量净额 2.42 亿元，同比由负转正。2018 年，公司现金收入比为 99.95%，同比增长 2.51 个百分点，收入实现质量继续提升。

2018 年，公司投资活动现金流入 5.59 亿元，同比大幅下降 79.53%，主要系 2017 年收回投资收到的现金 25.68 亿元，规模较大，为公司转让绵阳京东方光电科技有限公司 17.01 亿元股权给绵阳科技城基金收回投资以及收回京东方项目委托贷款 8.00 亿元所致。2018 年，公司投资活动现金流出 40.36 亿元，主要系购建固定资产等支出以及对绵阳科技城基金追加投资支付的现金。2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额-34.77 亿元，资金缺口持续加大。

2018 年，公司筹资活动现金流入 85.40 亿元，同比下降 22.97%，主要来自新增的有息债务以及股东注资款。2018 年，公司筹资活动现金流出 97.10 亿元，同比增长 83.15%，主要系偿还有息债务本息。2018 年，受偿还未大规模有息债务影响，公司筹资活动产生的现金流量净额-11.71 亿元，由正转负。

2019 年 1~3 月，公司经营活动现金净流量 2.00 亿元，主要系主营业务收支和往来款收支。公司投资活动现金流量净额-8.83 亿元，主要系追加对绵阳科技城基金投资；公司筹资活动现金流量净额 17.85 亿元，主要系取得借款收到现金以及支付债务本息。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力较弱，长期偿债能力一般。公司未决诉讼规模较大，存在一定或有负债风险。公司间接融资渠道通畅，

且考虑到公司在资产注入以及政府补助方面得到了有力的外部支持,公司整体偿债风险很低。

从短期偿债能力指标看,2018年底,公司流动比率和速动比率同比均有所下降,分别为285.02%和92.28%。2019年3月底,上述指标分别为282.77%和98.80%。受经营活动现金流量净额由负转正影响,公司经营现金流动负债比为2.35%,保障能力很弱。2018年底和2019年3月底,公司非受限现金类资产分别为7.19亿元和16.61亿元,分别为同期短期债务的0.14倍和0.35倍,覆盖能力较弱。公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看,2018年,公司EBITDA23.62亿元,较上年增长74.19%,其中利润总额3.95亿元、费用化利息支出14.61亿元、折旧摊销5.06亿元。公司调整后全部债务/EBITDA为10.64倍,同比有所下降。公司长期偿债能力一般。

截至2019年3月底,公司共获得银行授信总额180.66亿元,尚未使用额度142.24亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至2019年3月底,公司对外担保余额合计2.32亿元,担保比率1.81%,被担保企业主要为民营企业,目前经营情况正常。

因公司合并范围新增波鸿实业,公司新增较大规模未决诉讼,截至2018年底,公司涉及的未决诉讼33项(明细见附件1-3),诉讼标的金额合计16.09亿元,规模较大,未决诉讼主要为波鸿实业借款和工程款诉讼,公司存在一定的或有负债风险。

考虑到公司在资产注入以及政府补助方面得到了有力的外部支持,公司整体偿债风险很小。

6. 母公司财务概况

截至2018年底,母公司资产总额313.34亿元,所有者权益97.43亿元,负债215.91亿元,全部债务192.97亿元,其中应付债券88.88亿元,为“12绵阳科发债”“15绵阳科发MTN001”“15绵科01”“15绵科02”“16科

发债”“16科发01”“17科发债”“17绵科发”“18绵科发”。母公司资产负债率68.91%,全部债务资本化比率66.45%。2018年,母公司实现营业收入9.32亿元,利润总额4.54亿元。

十、存续债券偿债能力分析

截至2019年3月底,公司存续债券余额88.88亿元,一年内到期的应付债券本金合计13.00亿元,存续债券的短期兑付压力较小。公司可能面临一定的集中兑付压力。

截至2019年3月底,公司一年内到期的应付债券合计13.00亿元。同期,公司非受限现金类资产16.61亿元,对一年内到期应付债券的保障能力尚可。公司存续债券的短期兑付压力较小。

截至2019年3月底,公司存续债券余额合计88.88亿元。公司将于2021年达到存续债券偿还本金的高峰期30.50亿元。2018年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为133.25亿元、2.42亿元和23.62亿元,对公司存续债券保障情况见下表。整体看,公司经营活动现金流入量对未来待偿还债券本金峰值保障能力强,经营活动现金流量净额和EBITDA对未来待偿还债券本金峰值保障能力弱,公司面临一定的集中兑付压力。

表14 公司存续债券保障情况(单位:亿元、倍)

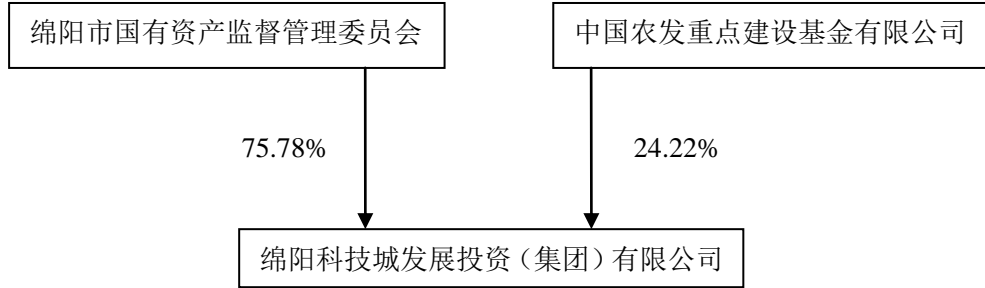
项目	2019年3月底
一年内到期债券余额	13.00
现金类资产/一年内到期债券余额	1.28
未来待偿债券本金峰值	30.50
项目	2018年
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	4.37
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.08
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.78

资料来源:wind资讯、联合资信整理

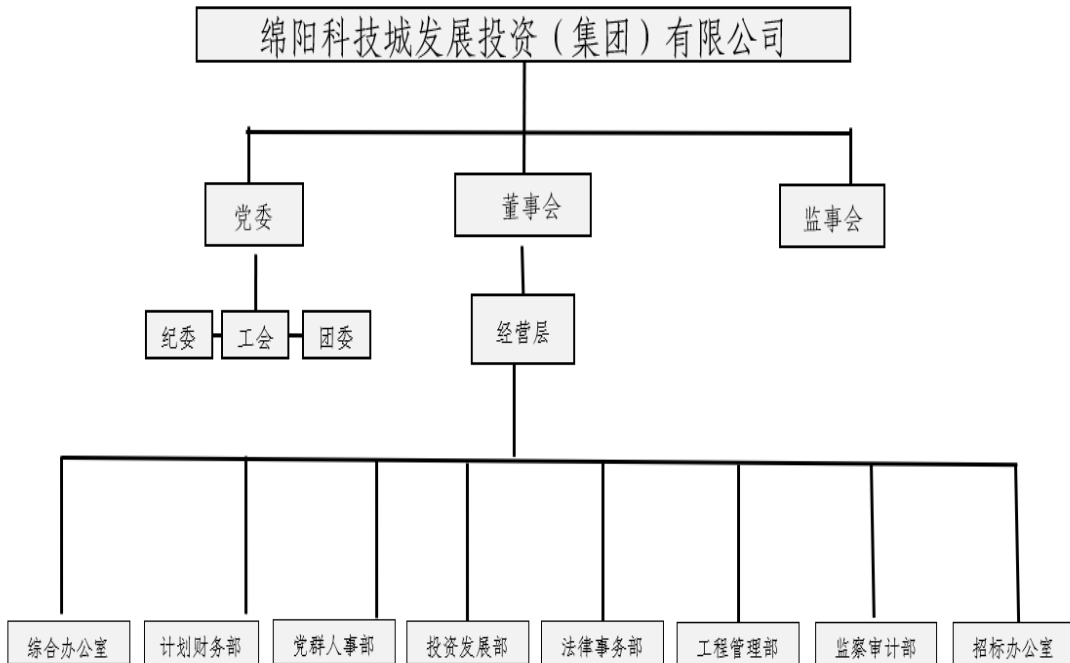
十一、结论

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“15绵阳科发MTN001”信用等级为AA,评级展望稳定。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司涉及的未决诉讼情况

原告	被告	诉讼标的	审理阶段（立案、审理中、判决、执行）	其他需要说明的情况
四川长虹空调有限公司	绵阳金星药业有限公司	货款本金 1618607 元及利息	执行中	案件终本协商中
广东东箭汽车用品制造有限公司	绵阳润鑫汽车销售服务有限公司	货款本金 213955 元及利息	执行中	已达成执行和解
四川康盛达商贸有限公司	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司	工程款 6036404 元及利息	执行中	已达成执行和解
			工程款 369.02 万元及利息。	
四川华企建设工程有限公司	绵阳耀达投资有限公司	工程款 934117 元及违约金	执行中	案件终本协商中
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳恒润农林开发有限公司。担保人：绵阳耀达投资有限公司；绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；绵阳恒辉汽车精品美容装饰有限公司；绵阳美圣物资有限公司；董平；绵阳好圣汽车零部件制造有限公司；四川波鸿实业有限公司；成都名鸿汽车销售服务有限公司。	利息 1093776.33 元及违约金 819333 元	判决：利息等 112.05 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳美圣物资有限公司 担保人：绵阳耀达投资有限公司；绵阳恒润农林开发有限公司；绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；绵阳恒辉汽车精品美容装饰有限公司；董平；绵阳好圣汽车零部件制造有限公司；四川波鸿实业有限公司。	利息 927779.63 元及违约金 359044 元	判决：利息等 107.52 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；担保人：耀贵投资集团有限公司；绵阳耀达投资有限公司；绵阳美圣物资有限公司；绵阳恒辉汽车精品美容装饰有限公司；绵阳恒润农林开发有限公司；董平；成都名鸿汽车销售服务有限公司；绵阳好圣汽车零部件制造有限公司；四川波鸿实业有限公司。	利息 451393.00 元及违约金 325929 元	判决：利息等 47.46 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳恒辉汽车精品美容装饰有限公司； 担保人：绵阳美圣物资有限公司；绵阳恒润农林开发有限公司；绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；绵阳耀达投资有限公司；赖寒松；董平；四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司；四川波鸿实业有限公司。	借款本金 306.90 万元 利息 442704.09 元 违约金 1804969 元	判决：本金、利息等 538.24 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；担保人：绵阳宇通机械制造有限公司；董平；成都名鸿汽车销售服务有限公司。	借款本金 650 万元 利息 1742180.78 元 违约金 1070648 元	判决：本金、利息等 1022.85 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人：绵阳宇通机械制造有限公司。担保人：绵阳润鑫汽车销售服务有限公司；董平；成都名鸿汽车销售服务有限公司。	借款本金 1057 万元 利息 4690486.71 元 违约金 2882347 元	判决：本金、利息等 2994 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施

原告	被告	诉讼标的	审理阶段(立案、审理中、判决、执行)	其他需要说明的情况
绵阳金控小额贷款股份有限公司	借款人: 绵阳耀达投资有限公司。 担保人: 绵阳润鑫汽车销售服务有限公司; 绵阳美圣物资有限公司; 绵阳恒辉汽车精品美容装饰有限公司; 绵阳恒润农林开发有限公司; 顾代玉; 耀贵投资集团有限公司; 绵阳好圣汽车零部件制造有限公司; 四川波鸿实业有限公司; 董平。	利息 1623614.33 元 违约金 1106246 元	判决: 利息等 110.29 万元	已终结执行正在解除失信名单及其他强制执行措施
申请人: 工商银行成都东大支行	被申请人(担保人): 德阳盛鸿汽车销售服务有限公司盐亭分公司 绵阳耀达投资有限公司四川信鸿房地产开发公司广元波鸿汽车销售服务有限公司盐亭分公司。	1.70 亿元	裁定(申请实现担保物权)	
四川省第六建筑有限公司	绵阳耀达投资有限公司	工程款 9628815 元及逾期利息	执行中	已达成执行和解
四川省第六建筑有限公司	绵阳宇通机械制造有限公司	工程款 3307421 元及利息	执行中	已达成执行和解
大连银行股份有限公司成都分行	借款人: 绵阳建宏汽车销售服务有限公司 担保人: 绵阳万鸿房地产开发有限公司、成都科龙神龙汽车销售服务有限公司、董平、熊薇、四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、四川波鸿实业有限公司。	借款本金: 1600 万元 利息、罚息合计 1970640 元	执行中	正在商议和解方案
四川省第六建筑有限公司	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司	工程款 23667500.25 元及利息	执行中	已达成执行和解
天弘创新资产管理有限公司	德阳睿鸿汽车销售服务有限公司、四川众汇融资担保有限公司	本金 2699 万元及利息 8730740 元	执行中	债权已由信达受让
华夏银行股份有限公司成都分行	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、四川波鸿实业有限公司	借款金额本金 69994770.21 元及利息、 执行费 143426 元	执行中	债权已由信达受让
华夏银行股份有限公司成都分行	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、四川波鸿实业有限公司	借款金额本金 4000 万元及利息、执行费 109525 元	执行	债权已由信达受让
杨园莉	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、绵阳宇兴机械制造有限公司、波鸿集团有限公司、成都名鸿汽车销售服务有限公司、董平、杨华勇有限公司、北京园洋金鼎商贸有限责任公司、绵阳金星药业有限公司	权利人杨园莉请求被执行人按(2015)川成蜀证字第 780 号公证文书履行义务、承担迟延履行利息、执行费	已和解结案	尚未办理完查封解除
招商银行股份有限公司成都分行	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、绵阳科技城发展投资(集团)有限公司、波鸿集团有限公司、董平	要求对被告的财产在价值 23000 万元限额内采取财产保全措施	执行中	债权已由信达受让
上海银行成都分行	绵阳波鸿机电有限公司、董平等	借款本金 2200 余万及利息	执行中	正在进行协商
中国信达资产管理股份有限公司四川省分公司	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、波鸿集团有限公司、四川信鸿房地产开发有限公司、四川波鸿实业有限公司、董平	要求对被告的财产在价值 7128.3 万元范围内采取保全措施	执行中	按法院要求近期将终本
南充市商业银行	波鸿集团有限公司	请求拍卖波鸿集团有	执行中	完成以资抵债裁

原告	被告	诉讼标的	审理阶段(立案、审理中、判决、执行)	其他需要说明的情况
股份有限公司成都分行		限公司位于绵阳市游仙经济实验区棉梓路西侧“芙蓉世纪阳光”第9幢、第10幢房产实现银行债权本金190000000及截止2016年5月20日的利息、罚息2461813.71元及违约金19000000。实现担保物权		定已出未过户
大连银行股份有限公司成都分行	绵阳建宏及好圣等7被告	欠款纠纷本金16000000.00元本息总计17970640.00元	执行中	正协商和解方案
兴业银行成都分行	董平、熊薇	借款本金200000000元、利息及罚息25151967.09元及2016年11月18日起至借款本息清偿日止的利息、罚息、复息、违约金等费用	执行中	正协商和解方案
四川发展资产管理有限公司	波鸿集团有限公司、四川绵阳波鸿机电有限公司、长春威斯汀汽车零部件制造有限公司、长春川吉房地产开发有限公司、四川波鸿实业有限公司、四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、董平、熊薇	借款本金16000万元利息6417111.11元及罚息、复利	执行中	债权已由信达受让
刘宗金	波鸿集团有限公司	赔偿损失149.40万元	再审	省高院未确定再审时间
成都银行股份有限公司琴台支行	四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、波鸿集团有限公司、绵阳亲水湾旅游开发有限公司、绵阳欣亚旅游度假村有限公司、董平、熊薇	借款本金19764.79万元及利息3346.48万元	执行中	债权已由信达受让
华融汇通资产管理有限公司	波鸿集团有限公司、四川绵阳好圣汽车零部件制造有限公司、四川波鸿实业有限公司、绵阳万鸿房地产开发有限公司、董平、熊薇、董华、董明芳、董明英、顾代玉	借款本金3500万元	执行中	债权已由信达受让
农银金融租赁有限公司	四川波鸿实业有限公司	借款本金21200万元及利息	一审继续推进借该案件向华川主张权利	债权信达已受让正协调财产保全
贵阳银行	四川波鸿实业有限公司	本金5999.31万元及利息	执行中	债权已由信达受让
杨晓英、成都锦润诚信股权投资基金有限公司	四川波鸿实业有限公司	债务和解金额8848万元	执行中	执行和解协议履行存在争议需另案起诉

资料来源：审计报告

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	32.43	53.31	11.15	22.48
资产总额(亿元)	289.48	367.56	442.40	469.88
所有者权益(亿元)	108.67	111.92	126.41	128.12
短期债务(亿元)	41.36	55.28	50.28	48.12
长期债务(亿元)	110.68	158.40	191.53	207.30
调整后长期债务(亿元)	113.15	167.94	200.96	218.32
全部债务(亿元)	152.03	213.68	241.81	255.42
调整后全部债务(亿元)	154.51	223.22	251.24	266.43
营业收入(亿元)	36.31	57.79	104.52	20.67
利润总额(亿元)	2.50	1.69	3.95	0.54
EBITDA(亿元)	11.56	13.56	23.62	--
经营性净现金流(亿元)	-6.15	-8.68	2.42	2.00
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.55	1.77	2.45	--
存货周转次数(次)	0.23	0.38	0.57	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.18	0.26	--
应收类款项/资产总额(%)	20.21	16.72	15.81	14.97
现金收入比(%)	86.00	97.40	99.91	138.56
营业利润率(%)	9.01	4.38	4.41	4.44
总资本收益率(%)	3.98	3.86	4.89	--
净资产收益率(%)	1.91	1.30	2.67	--
长期债务资本化比率(%)	50.46	58.60	60.24	61.80
调整后长期债务资本化比率(%)	51.01	60.01	61.39	63.02
全部债务资本化比率(%)	58.32	65.63	65.67	66.59
调整后全部债务资本化比率(%)	58.71	66.61	66.53	67.53
资产负债率(%)	62.46	69.55	71.43	72.73
流动比率(%)	364.09	334.95	285.02	282.77
速动比率(%)	154.44	156.77	92.28	98.80
经营现金流动负债比(%)	-9.17	-10.31	2.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.16	15.75	10.24	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	13.37	16.46	10.64	--

注：1.2019 年 1-3 月财务数据未经审计；2.调整后长期债务=长期债务+长期应付款中的有息部分；3.调整后全部债务=调整后长期债务+短期债务

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
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 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。

附件 4-3 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