

跟踪评级公告

联合[2018]1295号

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司：

联合信用评级有限公司通过对绵阳科技城发展投资（集团）有限公司主体长期信用状况和公开发行的“16科发01”和“17科发债”进行了跟踪评级，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，
评级展望为“稳定”**

**绵阳科技城发展投资（集团）有限公司公开发行的“16科发01”
和“17科发债”信用等级为 AA**

特此公告



二零一八年六月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 公开发行公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：发展中

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 科发 01	0.50 亿元	5 年	AA	AA	2017 年 6 月 20 日
17 科发债	15.38 亿元	5 年	AA	AA	2017 年 6 月 21 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 25 日

主要财务数据

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	289.30	367.56
所有者权益（亿元）	108.54	111.92
长期债务（亿元）	113.15	167.94
全部债务（亿元）	154.51	223.22
营业收入（亿元）	36.04	57.79
净利润（亿元）	1.99	1.45
EBITDA（亿元）	7.49	6.89
经营性净现金流（亿元）	-8.92	-8.68
营业利润率（%）	8.53	4.38
净资产收益率（%）	1.92	1.32
资产负债率（%）	62.48	69.55
全部债务资本化比率（%）	58.74	66.61
流动比率（倍）	3.64	3.35
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.90	0.62
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.47	0.43

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3、本报告 2016 年数据采用的是 2017 年年初数；4、本报告将长期应付款纳入长期债务里核算；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2017 年，绵阳科技城发展投资（集团）有限公司（以下简称“公司”或“绵阳科发”）作为中国唯一的国家级科技城——绵阳科技城的土地开发和基础设施建设主体，受益于 2017 年土地出让价格和出让面积的增加以及贸易规模的扩大，公司营业收入继续增长，此外公司通过债转股已成为四川波鸿实业有限公司（以下简称“波鸿实业”）的控股股东，波鸿-好圣系债务重组初步完成，或有负债风险降低。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，公司土地开发及代建业务回款效率较低、在建及拟建项目规模较大，后续存在一定的资金压力，利润实现对政府补助依赖性很高，债务增长迅速，债务负担加重且存在一定的集中偿付压力，经营性现金流持续为负等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司在开展绵阳科技城土地开发和基础设施建设的同时，将继续加大工业产品销售和贸易销售业务，同时波鸿实业的汽车及汽车零配件业务将会成为公司新的收入增长点，公司综合竞争实力或将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用评级，评级展望为“稳定”；同时维持“16 科发 01”和“17 科发债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 绵阳科技城是中国唯一的国家级科技城，未来将持续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。
2. 公司作为绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，2017 年仍获得一定的外部支持。
3. 2017 年，受益于土地出让价格和出让面积的增长以及贸易规模的扩大，公司收入规模继续扩大。
4. 2017 年，公司对波鸿-好圣系债务重组

初步完成，目前公司通过债转股已成为波鸿实业控股股东，或有负债风险降低。

关注

1. 公司土地开发和代建业务回款效率不高，对公司资金形成一定的占用。
2. 公司在建和拟建的工程代建项目后续所需资金规模较大，公司后续面临较大的资金压力。
3. 公司期间费用对利润侵蚀严重，利润实现对政府补助依赖性很高。
4. 2017 年，公司债务规模继续上升，债务增长迅速，债务负担有所加重且存在一定的集中偿付压力，经营性现金流持续为负。
5. 公司通过债转股已成为波鸿实业的控股股东，波鸿实业经营和财务情况对公司影响较大，需关注波鸿实业未来的经营情况。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

刘亚利

电话：010-85172818

邮箱：lyl@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http://www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

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”或“绵阳科发”）的前身为绵阳科教创新投资有限责任公司，于 2001 年 6 月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 1,000.00 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 10,000.00 万元。2008 年 4 月，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【2008】21 号），公司变更为现名，同时委托中国（绵阳）科技城管理委员会（以下简称“科技城管委会”）对公司履行出资人职责，享有出资人权益；此后公司历经多次增资。截至 2016 年底，公司注册资本 70,069.11 万元；2017 年 7 月，公司注册资本由 70,069.11 万元增加至 148,650.97 万元，其中由资本公积转增注册资本 42,581.87 万元，中国农发重点基金建设有限公司（以下简称“农发基金”）以现金出资 36,000.00 万元，增资后科技城管委会持股 75.78%，农发基金持股 24.22%；截至 2017 年底，公司注册资本为 14.87 亿元，实收资本 14.87 亿元，公司实际控制人为科技城管委会。

截至 2017 年底，公司经营范围和部门设置较上年未发生变化，纳入合并范围子公司共计 15 家，较上年新增 3 家，为绵阳市中小企业融资担保有限责任公司（以下简称“绵阳中小担保”）、绵阳科发股权投资基金管理有限公司（以下简称“绵阳科发基金”）和绵阳市天力融资担保有限责任公司（以下简称“绵阳天力担保”）。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 367.56 亿元，负债合计 255.64 亿元，所有者权益（含少数股东权益）111.92 亿元，其中归属于母公司所有者权益 104.80 亿元。2017 年，公司实现营业收入 57.79 亿元，净利润（含少数股东损益）1.45 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额-8.68 亿元，现金及现金等价物净增加额 19.38 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、债券发行及募集资金使用情况

公司于 2016 年 12 月 21 日在上海证券交易所公开发行公司债券“绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 2016 年公开发行公司债券（第一期）”，募集资金 0.50 亿元，债券期限为 5 年期，票面利率 7.00%，固定利率，按年付息，债券简称“16 科发 01”，债券代码“136882.SH”，“16 科发 01”债已于 2017 年 1 月 19 日上市。扣除发行费用后，“16 科发 01”实际募集资金 0.50 亿元。根据公司 2016 年公开发行公司债券（第一期）募集说明书中募集资金使用计划，本期债券在扣除承销费用后，全部用于补充流动资金。截至 2017 年底，“16 科发 01”募集资金已全部使用完毕，全部用于补充流动资金。2017 年 12 月 21 日为该债券第一个付息日，公司按时支付了债券应付利息。

公司于 2017 年 10 月 31 日在上海证券交易所公开发行公司债券“绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 2017 年公开发行公司债券”，募集资金 15.38 亿元，债券期限为 5 年期，票面利率 7.50%，固定利率，按年付息，债券简称“17 科发债”，债券代码“143350.SH”，“17 科发债”已于 2017 年 11 月 16 日上市；实际募集资金 15.24 亿元，根据公司 2017 年公开发行公司债券募集说明书中募集资金使用计划，“17 科发债”在扣除承销费用后，全部用于补充流动资金。截至 2017 年底，“17 科发债”募集资金已全部使用完毕，全部用于补充流动资金。截至本报告出具日，该债券尚未到付

息日。

三、行业及区域经济环境分析

公司主要从事绵阳科技城土地综合开发（土地一级开发、管网道路、保障房）、房地产开发、工业产品销售等业务，因此行业分析主要围绕基础设施建设行业和房地产行业展开。

1. 基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、火车、地铁、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，一直受到中央和地方政府的高度重视。

中国目前基础设施还比较薄弱，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地发展。2016年，宏观经济下行压力增大，为稳定投资及经济增长，中央、省、市各级政府继续推进城市基础设施建设，提出加快地下综合管廊建设步伐，规划启动海绵城市建设，全面推进政府与社会资本合作（PPP）等，并通过政策引导、安排中央预算内投资和专项建设资金、推行地方政府债务置换等方式推动基础设施建设。2017年，我国政府以供给侧结构性改革为主线，以“三去一降一补”五大重点任务为抓手，出台一系列政策措施，经济稳健发展；全年实现国内生产总值82.71万亿元，同比增长6.9%，增速比上年加快0.2个百分点，是2011年以来经济增速首次回升。

作为周期性行业，城市基础设施建设行业的发展受宏观经济形势影响较大，其中固定资产投资直接驱动着行业增长。随着近年来国民经济实力的增强以及中国城镇化进程的加快，全国固定资产投资总额逐年增长。但受全球经济复苏疲软、国内经济结构调整以及房地产周期性调整等因素影响，2010年以来，全国固定资产投资增速逐年下降。2017年，全国固定资产投资额完成64.12万亿元，较上年增长7.00%，增速较上年下降0.90个百分点，增速继续放缓。2017年固定资产投资（不含农户）63.17万亿元，较上年增长7.20%，其中，2017年第一产业投资2.09万亿元，较上年增长11.80%；第二产业投资23.58万亿元，较上年增长3.20%；第三产业投资37.50万亿元，较上年增长9.50%。

受全国固定资产投资增速下降影响，2011年以后国内基础设施建设行业投资增速大幅下降，但2012年以来在保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，基础设施建设行业整体保持了较高的增速，2014年以后，基础设施建设投资增速开始回落。2017年，全国基础设施建设行业完成投资14.00万亿元，较上年增长19.00%。

中国目前正处于城镇化高速发展阶段，城镇化率从1978年的17.9%增长到2017年的58.52%，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。虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。

总体看，近几年受全球经济复苏乏力的影响，我国经济下行压力增大，经济结构调整成为新常态。

态，制造业投资增速的放缓以及房地产产能过剩导致全国固定资产投资增速进一步放缓，进而导致基础设施建设投资增速放缓压力增大。但我国城镇化水平仍有待进一步提高，基础设施建设投资仍有进一步增长的潜力。

（2）行业政策

近年来，我国愈发重视城市基础设施建设。十八大报告指出要推动城乡发展一体化，通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。同时还加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。

2017年2月，国务院印发《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》（以下简称《规划》），明确了“十三五”时期现代综合交通运输体系发展的指导思想、发展目标和主要任务。《规划》提出，到2020年，基本建成安全、便捷、高效、绿色的现代综合交通运输体系，部分地区和领域率先基本实现交通运输现代化。网络覆盖加密拓展，综合衔接一体高效，运输服务提质升级，智能技术广泛应用，绿色安全水平提升。高速铁路覆盖80%以上的城区常住人口100万以上城市，铁路、高速公路、民航运输机场基本覆盖20万以上人口城市，城市轨道交通运营里程比2015年增长近一倍，油气主干管网快速发展，综合交通网总里程达到540万公里左右。

2017年5月，财政部、发展改革委、司法部、人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）（以下简称“50号文”），该文要求尽快组织一次地方政府及其部门融资担保行为摸底排查，督促相关部门、市县政府加强与社会资本方的平等协商，依法完善合同条款，分类妥善处置，全面改正地方政府不规范的融资担保行为。上述工作应当于2017年7月31日前清理整改到位。50号文提出，进一步健全信息披露机制，融资平台公司在境内外举债融资时，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能，并明确自2015年1月1日起其新增债务依法不属于地方政府债务。

2017年6月1日，财政部、国土资源部公布了《地方政府土地储备专项债券管理办法（试行）》（财预〔2017〕62号，以下简称《办法》）。《办法》明确为完善地方政府专项债券管理，2017年先从土地储备领域开展试点，发行土地储备专项债券，规范土地储备融资行为。

2017年6月2日，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》，要求地方政府及其部门不得利用或虚构政府购买服务合同为建设工程变相举债，严禁将铁路、公路、机场等基础设施建设，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目。各省财政厅报经省级政府批准后，会同相关部门组织全面摸底排查本地区政府购买服务情况，发现违法违规问题的，督促相关地区和单位限期依法依规整改到位，并将排查和整改结果于2017年10月底前报送财政部。

2018年2月8日，国家发改委和财政部发布《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》（发改办财经〔2018〕194号），要求严格防范地方债务风险，坚决遏制地方政府隐形债务增量。

2018年2月24日，财政部发布《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号），要求依法规范地方政府债务限额管理和预算管理，及时完成存量地方政府债务置换工作。

2018年3月28日，财政部发布《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），要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企业事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；此外应加强“穿透式”资本金审查，并审慎评估融资主体还款能力，确保自有经营性

现金流覆盖应还债务本息；要求国有金融企业在与地方政府合作设立投资基金、开展资产管理和金融中介业务、参与PPP项目融资时，不得为地方政府违法违规或变相举债提供支持。

总体看，近年来政策加大对城市基础设施建设的支持力度。在地方政府性债务管理方面，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范。2017年以来，政府密集出台规范基础设施建设投融资的相关政策，行业监管明显趋严；政府投融资平台公司的政府融资职能将逐渐剥离、企业债务与地方政府性债务逐步分离，城投公司与地方政府信用的关联将进一步弱化。

2. 房地产行业

（1）行业概况

房地产业是我国国民经济的重要支柱产业，在现代社会经济生活中有着举足轻重的地位。经过十几年的发展，中国房地产行业已逐步转向规模化、品牌化和规范化运作，房地产业的增长方式正由偏重速度规模向注重效益和市场细分转变。

从近年房地产行业发展趋势来看，2014年，我国房地产行业增速有所减缓，受经济增速放缓和限购效果逐步实现的影响，2014年全年房地产开发投资95,035.61亿元，名义同比增长10.49%，增速同比大幅下滑9.30个百分点。受限购政策持续影响以及对房地产行业悲观预期，2015年，全国房地产开发投资95,978.84亿元，较上年名义增长1.00%，增速继续同比下滑9.50个百分点，为近五年来的最低点。受益于宽松的信贷政策和去库存政策实施，2016年全国房地产开发投资10,2581亿元，名义同比增长6.88%。其中，住宅投资68,704亿元，增长6.36%，全国办公楼开发投资额为6,533亿元，同比增长5.20%；商业营业用房开发投资额为15,838亿元，同比增长8.43%。

2017年全国房地产开发投资109,799亿元，同比增长7.04%，增速较上年回升0.16个百分点；其中，住宅投资75,148亿元，同比增长9.38%，增速提高3.02个百分点，住宅投资占房地产开发投资的比重为68.44%；办公楼投资6,761亿元，同比增长3.49%，增速降低2.87个百分点，占房地产开发比重为6.16%；商业营业用房投资15,639亿元，同比减少1.26%，占房地产开发比重为14.24%。从地区分布看，2017年，东部地区房地产开发投资58,023亿元，同比增长3.18%；中部地区投资23,884亿元，同比增长2.57%；西部地区投资23,877亿元，同比增长3.54%；东北地区投资4,015亿元，同比增长1.00%。

总体看，房地产业作为国民经济的重要支柱产业，近几年行业发展较快、波动较大。受国家政策导向的影响，自2014年起房地产业告别了高速增长态势，开发投资增速逐步放缓；但2016年，房地产投资增速有所回升。房地产开发投资增速在2017年继续放缓但保持一定韧性。

（2）行业政策

2017年4月6日，住建部和国土资源部联合签发《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》，通知指出，各地要根据商品住房库存消化周期，适时调整住宅用地供应规模、结构和时序，对消化周期在36个月以上的，应停止供地；36~18个月的，要减少供地；12~6个月的，要增加供地；6个月以下的，不仅要显著增加供地，还要加快供地节奏。

2017年7月下旬，中共中央政治局召开了会议，提出实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，“稳定房地产市场，坚持政策连续性稳定性，加快建立长效机制”。长效机制要遵循供给侧结构性改革思路，以扩大供应、疏解需求为核心实现房地产市场供需平衡。培育和发展住房租赁市场是建立长效机制的一个重要方向：我国首部住房租售法规已公开征求意见，立法步伐正在加快；住建部等9部委近日支持在人口净流入大中城市培育和发展住房租赁市场，并选取12个城市先行试点。

2017年8月3日，北京市城乡和住房建设委对《北京市共有产权住房管理暂行办法》和《关于印

发<北京市共有产权住房规划设计宜居建设导则（试行）>的通知》面向社会各界公开征求意见，希望通过引入政府与购房人按份共有产权，有效调节产权比例，对引导新的住房消费理念有重要影响。

2017年10月18日，习近平代表第十八届中央委员会在中国共产党第十九次全国代表大会上向大会作出报告，明确提出，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居”，十九大报告对于房地产行业调控的基调并未发生变化。2017年12月18日，中央经济工作会议提出，“加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度”，发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，保持房地产市场调控政策连续性和稳定性，分清中央和地方事权，实行差别化调控。

总体看，在我国房地产市场整体渐冷的背景下，为促进房地产行业的平稳健康发展，2014年起，中央及地方相继出台了多重利好政策，使得房地产业政策环境有所好转，房地产市场也开始逐步回暖。进入2016年，政策环境的宽松使部分城市房地产市场快持续升温，且有上涨过快趋势，“十一”之后，热点一、二线城市推出房地产调控政策，房地产政策环境再度趋紧。2017年，政府强调稳定房地产市场，政策工具持续运用并从住房租赁、共有产权等方面引导住房消费，提出加快建立长效机制。

3. 区域经济环境

（1）绵阳市

绵阳是四川省区域中心城市、四川省第二大城市，是我国重要的国防科研和电子工业生产基地。“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2017年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2017年，绵阳市实现地区生产总值2,074.75亿元，按可比价格计算，较上年增长9.10%，其中：第一产业增加值291.66亿元，较上年增长4.00%；第二产业增加值838.76亿元，较上年增长9.20%；第三产业增加值944.33亿元，较上年增长10.80%。人均地区生产总值43,015元，较上年增长8.40%，三次产业结构为14.10:40.40:45.50，产业结构进一步优化。

2017年，绵阳市全社会固定资产投资1,436.54亿元，较上年增长13.10%。其中：建筑工程投资961.18亿元，较上年增长15.70%；安装工程投资136.48亿元，较上年增长9.90%；设备工器具购置投资221.86亿元，较上年增长9.70%；其他费用投资117.03亿元，较上年增长3.50%。分产业看：第一产业投资62.80亿元，较上年增长7.7%；第二产业投资497.19亿元，较上年增长26.8%；第三产业投资876.55亿元，较上年增长7.00%。

2017年，绵阳市全年房地产开发投资176.65亿元，较上年下降14.10%；商品房施工面积1,882.76万平方米，较上年下降5.10%；商品房竣工面积303.15万平方米，较上年下降20.10%；商品房销售面积554.85万平方米，较上年增长40.80%。

2017年，绵阳市完成地方一般公共预算收入110.59亿元，较上年增长2.76%，其中：税收收入完成66.87亿元，较上年增长4.75%；非税收入43.72亿元，较上年下降0.14%；一般公共预算支出365.06亿元，较上年增长8.96%。

总体看，2017年，绵阳市经济发展情况较好，固定资产投资增长较快，为公司发展提供了较好的外部环境。

（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区示范），“三区”即国家级高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区、绵阳科技城科教创业园区，“多园”即绵阳工业园（金家林总部经济试验区）、游仙经开区、江油工业园（含特钢产业园）、安县工业园、三台芦溪工业园、北川经开区（含通航产业园）、盐亭经开区、梓潼经开区等省级以上开发区，以及科学新城、航空新城、空气动力新城。

总体看，绵阳科技城作为唯一的国家级科技城，发展前景较好。

4. 外部支持

2017 年，绵阳市国有资产监督管理委员会（以下简称“绵阳国资委”）将其持有的绵阳中小担保 71.42% 股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 0.41 亿元；绵阳市国资委将其持有的绵阳天力担保 98.08% 股权无偿划转至公司，增加资本公积 2.91 亿元。2017 年，公司基础设施项目建设收到各项政府补助合计 2.38 亿元，计入其他收益；营业外收入中收到政府补助 1.34 亿元。

总体看，2017 年，作为绵阳科技城土地开发和基础设施建设主体，公司获得的外部支持仍较大。

四、管理分析

2017 年，公司董事郭颖实因涉嫌受贿罪被北川检察院立案侦查（北检贪立（2017）2 号）和取保候审（北检贪保（2017）2 号），经公司党委、董事会研究并报出资人科技管委批准，暂停郭颖实公司党委委员、董事、副总经理，绵阳科发天达投资开发有限责任公司（以下简称“天达公司”）董事长、总经理职务及其参股企业其他职务，由公司总经理郭旭东代行天达公司董事长职务（法定代表人），负责天达公司全面工作。

2017 年，公司其他高级管理人员、组织架构和相关的规章制度未发生变化，经营团队保持稳定。

五、经营分析

1. 经营概况

2017 年，公司实现营业收入 57.79 亿元，较上年增长 60.35%，主要系贸易销售收入和土地开发收入大幅增加所致，其中主营业务收入 57.25 亿元，较上年增长 64.81%，主营业务收入在营业收入中的比重为 99.06%，公司主业突出。

收入构成方面，2017 年，贸易销售收入在公司主营业务收入中的比重较上年大幅提高 22.91 个百分点，主要系贸易规模扩大所致；土地开发收入较上年大幅增长 66.26%，主要系土地出让面积及出让价格增长所致；工业品销售收入较上年下降 4.93%，变化不大；工程建安收入较上年增长 11.76%，主要系代建项目结转收入增加所致；不动产销售收入较为稳定，较上年小幅增长 3.80%；房地产销售收入较上年大幅下降 62.84%，主要系在售楼盘接近销售尾声结转收入减少所致；公司其他板块收入规模较小，对公司收入影响有限。

表 1 2016~2017 年公司主营业务情况 (单位: 亿元、%)

业务板块	2016年			2017年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易销售	11.28	32.47	2.57	31.71	55.38	1.94
土地开发	4.86	13.98	6.89	8.08	14.12	6.14
工业品销售	6.09	17.54	18.38	5.79	10.12	10.12
工程建安	5.95	17.12	4.34	6.65	11.61	-5.14
不动产销售	2.37	6.83	5.38	2.46	4.31	4.14
房地产销售	3.31	9.53	20.08	1.23	2.15	7.80
担保费收入	0.07	0.20	99.94	0.25	0.44	100.00
展览展示服务	0.35	1.01	24.05	0.52	0.90	20.83
酒店业务	0.10	0.30	67.08	0.12	0.22	68.65
咨询收入	0.10	0.28	99.16	0.08	0.14	98.72
资产租赁及物业经营	0.26	0.74	-16.84	0.35	0.62	21.26
合计	34.74	100.00	8.85	57.25	100.00	4.79

资料来源：公司审计报告

毛利率方面，公司贸易销售板块毛利率较低，2017 年较上年下降 0.63 个百分点；土地开发板块毛利率较为稳定，变化不大；工业品销售毛利率较上年下降 8.26 个百分点，主要系钢材等原材料价格上升所致；工程建安板块毛利率由正转负；不动产销售板块毛利率较上年下降 1.24 个百分点，变化不大；房地产板块毛利率较上年下降 12.28 个百分点，主要系 2017 年房地产销售主要来自阳光西雅图项目，而该项目售价较低所致；受上述因素综合影响，公司综合毛利率由上年 8.85% 下降至 4.79%。

总体看，2017 年，受贸易板块收入增长的影响，公司主营业务收入增长幅度较大，受工业品销售和房地产销售毛利率下降以及工程建安板块毛利率由正转负影响，公司综合毛利率有所下降。

2. 土地开发

公司作为绵阳科技城基础设施建设项目的主体，根据科技城管委会《关于授权绵阳科技城发展投资(集团)有限公司为科技城范围内土地整理和前期开发业主的批复》(科技城管委函[2008]68 号)，负责科技城范围内的土地整理和前期开发。

土地开发业务成本和收益返还流程为：土地出让金在扣除相关税费后，土地开发成本在通过绵阳市国土资源管理局和绵阳市财政局统一核算后，成本部分通过绵阳市国土资源管理局全额返还；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 60.00% 返还给公司，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，国土和财政部门根据宗地情况在半年内预返还部分土地出让金，剩余部分待国土和财政部门进行核算后在 8 个月内全额返还。

土地开发业务的会计处理方式为：支付前期开发费用时，借记“存货-土地开发成本”，贷记“银行存款”，确认收入时，借记“银行存款”、“预收账款”或“应收账款”，贷记“主营业务收入”，同时结转成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货-土地开发成本”。

表 2 2016~2017 年公司土地出让情况 (单位: 亩、万元)

年度	2016 年	2017 年
平整面积	1,989.00	1,096.00
出让面积	224.96	265.84
当年确认的收入	48,566.64	80,811.02
实际收到的回款	8,000.00	3,413.76

资料来源: 公司提供

2017 年, 公司土地平整面积为 1,096.00 亩, 较上年下降 44.90%; 出让面积为 265.84 亩, 较上年增长 18.17%, 主要系科创区商住用地出让面积增加所致, 同时 2017 年高新区有 41.65 亩工业用地实现出让; 实现出让收入 8.08 亿元, 较上年增长 66.39%, 主要系商住用地出让价格较上年大幅增长所致, 其中科创区出让单价较上年增长 87.15%, 经开发区出让单价较上年增长 65.00%; 2017 年土地开发业务收到的回款 0.34 亿元, 近两年公司土地开发业务回款情况较差。

表 3 2016~2017 年公司土地出让价格和面积情况 (单位: 万元/亩、亩)

用途	商住				工业			
	2016年		2017年		2016年		2017年	
	单价	亩数	单价	亩数	单价	亩数	单价	亩数
科创区	192.00	126.10	359.32	150.88	--	--	--	--
经开区	204.00	98.86	336.59	73.31	--	--	--	--
高新区	--	--	--	--	--	--	46.15	41.65
合计	--	224.96	--	224.19	--	--	--	41.65

资料来源: 公司提供

注: 单价为公司根据获得的土地出让收入计算的出让单价, 与土地招拍挂出让价格有差异。

总体看, 2017 年, 受土地出让面积和出让单价均有所增长的影响, 土地出让收入增长幅度较大, 但土地开发业务回款滞后, 近两年回款情况较差, 同时土地出让易受宏观政策影响, 具有一定的不确定性。

3. 工程代建 (工程建安及不动产销售)

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, 而生产力促进中心项目和创新中心项目公司与绵阳经济技术开发区管理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, 故本报告中工程代建板块涵盖公司审计报告工程建安和不动产销售板块。

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。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, 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。

2016~2017 年, 公司工程代建板块相关收入分别为 8.31 亿元和 9.11 亿元, 2017 年较上年增长 9.63%, 主要系集中发展区启动区项目确认收入增加所致; 从收入构成看, 近两年公司工程代建板块收入全部来自基础设施建设相关项目。

表 4 2016~2017 年公司工程代建主要收入构成 (单位: 亿元)

2016 年		2017 年	
项目名称	金额	项目名称	金额
防灾减灾园一期	2.15	集中发展区启动区项目	3.40
华正电子厂房项目	1.72	河边镇统建房项目	1.68
河边镇统建房项目	1.68	沉抗大道 A 段支线工程项目	0.45
集中发展区启动区项目	0.19	创新中心项目	2.46
沉抗大道 A 段支线工程项目	0.15	河北平武工业园区项目	0.65
创新中心项目	2.26	绵阳人才市场项目	0.18
生产力促进中心项目	0.11	铜瓦支线工程项目	0.15
其他项目合计	0.05	其他项目合计	0.14
合计	8.31	合计	9.11

资料来源: 公司提供

公司代建的工程项目均与业主方签订了回购协议、投资合作协议或 BT 合同。公司对代建的项目一般是先期垫资建设, 建设完工后再由业主方进行回购。回购模式方面, 其中, 生产力促进中心项目公司与绵阳经济技术开发区管理委员会签订了回购协议约定项目管理费按公司投入成本的 3.00% 收取, 自回购协议签署之日起分四次以货币方式支付回购款; 科技城创新中心项目公司与绵阳科技城科教创业园区管理委员会签订的投资回购协议约定各标段工程在竣工验收合格后按照公司的实际投入成本并加成 12.00% 进行回购, 回购款以货币形式分 5 年支付, 每年支付回购总价款的 20.00%, 对于总价款中未回购部分, 以银行同期贷款基准利率计算资金占用费; 科技城集中发展区启动区工程项目公司分别与项目所在辖区政府签订回购协议, 协议约定各辖区政府按照公司实际投入成本并加建安费的 15.00% 的投资回报进行回购, 回购款分 5 年支付, 应付未付的回购款按照 5 年期人民银行 (同期) 贷款基准利率支付资金占用费; 沉抗大道 A 段支线工程项目公司与绵阳仙海投资有限公司签订 BT 合同, 约定投资回报率为 15%, 建设完工后分 3 年进行回购, 其中竣工验收合格 5 个工作日支付项目总投资的 40% 和第一年的投资回报 (项目投资总价 \times 15%), 次年支付项目投资总价的 30% 和投资收益 (剩余 60% 项目投资总价 \times 15%), 第三年支付剩余的项目投资和相应的投资回报; 河边镇统建房项目公司与绵阳新兴投资控股有限公司签订 BT 合同约定投资回报率为 15%, 建设完工后按 4:3:3 分 3 次进行回购。

会计处理方面, 支付建设费用时, 借记“存货-开发成本”, 贷记“银行存款”, 确认收入时, 借记“银行存款”、或“应收账款”, 贷记“主营业务收入”, 同时结转成本, 借记“主营业务成本”, 贷记“存货-开发成本”。

截至 2017 年底, 公司在建的工程代建项目已经累计投资 28.84 亿元, 尚需投资 23.23 亿元, 截至 2017 年底, 公司累计确认收入 15.50 亿元, 累计收到回款 6.76 亿元, 工程代建项目回款情况一般。

表 5 截至 2017 年底公司在建的工程代建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	委托方	合同金额	建设期限	累计投资	累计确认收入	累计收到的回款	回购方式
生产力促进中心	绵阳经济技术开发区管理委员会	12,000.00 ¹	2013.9~2015.8	9,455.35	1,142.86	1,200.00	现金回购

¹ 生产力促进中心项目项目回购协议上总投资为预估数, 具体金额以实际审计结果为准, 该项目主体已完工, 由于消防检验一直未验收, 所以仍然继续投资, 仍处于在建状态。

科技城集中发展区启动区	绵阳市安州区人民政府/绵阳涪城区人民政府/绵阳高新技术产业开发区管委会	144,200.00	2014.6~2018.10	90,358.84	37,917.64	19,841.15	现金回购
河边镇统建房	绵阳新兴投资控股有限公司	34,500.00	2016.4~2018.4	33,548.13	34,554.58	--	现金回购
创新中心项目	绵阳科技城科教创业园区管理委员会	200,000.00	2013.5~2018.5	140,304.05	68,895.28	43,700.00	现金回购
沉抗大道 A 段支线工程项目	绵阳市仙海水利风景区管理委员会/绵阳仙海投资有限公司/	130,000.00	2014.5~2020.10	14,696.54	12,471.47	2,850.00	现金回购
合计	--	520,700.00	--	288,362.91	154,981.83	67,591.15	--

资料来源：公司提供

注：生产力促进中心和创新中心项目收入公司计入不动产销售收入

除上述项目外，截至 2017 年底，公司未来拟建的工程代建项目包括农科区笔架山土地整理及开发项目、中国科技城（绵阳）科技物流产业园项目和绵阳科技城集中发展区核心区综合管廊项目等，预计总投资 75.17 亿元，未来两年分别计划投资 9.70 亿元和 10.30 亿元，未来投资规模较大。

表 6 截至 2017 年底公司拟建项目未来投资计划（单位：亿元）

序号	在建工程名称	总投资	2018 年计划投资	2019 年计划投资
1	绵阳科技城创新中心三期项目	13.50	4.20	4.30
2	绵阳朝阳片区棚户区改造及基础设施配套项目	17.25	2.00	2.00
3	农科区笔架山土地整理及开发项目	13.00	1.00	1.00
4	中国科技城（绵阳）科技物流产业园	9.42	0.50	1.00
5	绵阳科技城集中发展区核心区综合管廊项目	22.00	2.00	2.00
合计	--	75.17	9.70	10.30

资料来源：公司提供

总体看，2017 年，受集中发展区启动区项目结转收入增加的影响，工程代建收入有所增长，但工程代建回款情况一般，并且公司在建和拟建工程代建项目投资规模较大，公司存在一定的资金压力。

4. 房地产业务

公司房地产业务从 2009 年开始开展，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。

土地储备方面，截至 2017 年底，公司房地产板块土地储备共有 250 宗土地，面积合计 786.63 万平方米，公司房地产板块土地储备充足，为公司房地产业务未来发展提供了坚实的基础。

（1）已建设项目及销售情况

2017 年，公司实现房地产业务收入 1.23 亿元，较上年下降 62.84%，主要系在售的房地产项目接近销售尾声，可售面积减少所致；公司房地产收入来自东方国际、阳光西雅图和上马观花府邸一期项目的销售收入。东方国际项目销售处于尾声，累计签约面积 3.94 万平方米；铂金时代已销售完毕；阳光西雅图 2017 年实现房屋销售业务收入 1.00 亿元，2017 年有所减少，主要系 1 期销售接近尾声，销售进度放缓；上马观花府邸一期 2017 年实现销售收入为 0.16 亿元。

表 7 截至 2017 年底公司已建和在建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	2016 年收入	2017 年收入
东方国际	5,500.00	商品房、商铺	4.17	3.94	--	634.54
铂金时代	5,220.37	商品房、商铺	18.79	18.79	11,308.99	--
阳光西雅图	4,674.65	商品房、商铺	38.90	15.32	13,934.31	10,040.80
上马观花府邸一期	6,100.00	商品房、商铺	6.91	5.18	7,846.67	1,622.55
合计	--	--	68.77	43.23	33,089.97	12,297.18

资料来源: 公司提供

(2) 在建项目

公司在建的房地产项目主要包括子公司科久置业负责开发的阳光西雅图项目以及高新建设负责开发的上马观花府邸项目。截至 2017 年底公司在建房地产项目计划总投资 25.40 亿元, 已投资 18.40 亿元, 尚需投资 7.00 亿元, 且均需在未来两年内投资完毕, 公司在房地产在建项目后续资金压力不大。

表 8 截至 2017 年底公司在建房地产项目投资情况 (单位: 万平方米、亿元)

项目名称	位置	总建筑面积	总套数	总投资	已投资	2018 年计划投资额	2019 年投资额
阳光西雅图二期	高新区	42.82	2,900	16.00	14.00	1.60	0.40
上马观花府邸	科创园区	21.00	585	9.40	4.40	4.00	1.00
合计	-	63.82	3,485	25.40	18.40	5.60	1.40

资料来源: 公司提供

总体看, 2017 年, 受在售的房地产项目接近销售尾声的影响, 公司房地产板块收入有所下降, 在建的房地产项目未来两年内均需完工, 后续资金压力尚可。

5. 工业产品销售

公司工业产品销售由子公司四川六合锻造股份有限公司 (以下简称“六合公司”) 经营。

生产模式方面, 六合公司均采用订单式生产模式, 根据中标合同安排生产。销售模式方面, 六合公司的汽轮机材料销售直接面对生产厂家, 模具钢以销售以模具制造企业为主、模具钢经销商为辅; 在销售价格确定方面六合公司有 4 种方式: 一是市场已有的品种按照市场公开价格销售, 二是市场无相同产品按照成本加相应利润确定价格, 三是对替代国外进口材料的产品按进口价格 40% 左右定价, 四是出口材料按照国际同类产品定价。

确认收入方面, 针对付款提货和货到付款的情况, 根据签字的发运单、销售合同和其他相关凭证确认销售收入; 针对验收合格付款, 根据客户反馈的产品质检合格表、销售合同及其他相关凭证确认销售收入。针对订制的产品, 前期收取部分定金, 交货时收取预留 10% 质保金以外的尾款, 质保金账期大多为 1 年。2017 年公司工业品销售实现收入 5.79 亿元, 较上年小幅下降 4.93%; 销售毛利率 10.12%, 较上年下降 8.26 个百分点, 主要系 2017 年钢材等原材料价格上升所致。

产能方面, 2017 年, 公司叶片钢前三大产品的产能均没有变化, 但是产量和产能利用率均有所下降, 主要系受公司进一步向模具钢和军工产品的转型, 传统的叶片钢的产量和产能进一步下滑所致。

表 9 2016~2017 年公司主要工业产品产量、产能及收入情况 (单位: 吨、%、万元)

产品名称	项目	2016 年	2017 年
汽轮机用叶片钢产品 1: 2Cr12NiMo1W1V	产能	6,000.00	6,000.00
	产量	2,331.23	765.31
	产能利用率	38.85	12.76
	收入	3,567.92	3,482.00
汽轮机用叶片钢产品 2: 0Cr17Ni4Cu4Nb	产能	6,000.00	6,000.00
	产量	5,169.42	3,007.04
	产能利用率	86.16	50.12
	收入	9,270.65	7,080.00
汽轮机用叶片钢产品 3: 1Cr12Mo	产能	7,500.00	7,500.00
	产量	2,811.74	2,021.96
	产能利用率	37.49	29.71
	收入	2,057.19	2,764.00

资料来源: 公司提供

注: 由于公司工业产品数量达 130 余种, 上表仅包括前三大产品销售情况。

模具钢和军工产品方面, 受益于公司向模具钢和军工产品转型, 2017 年模具钢和军工产品的生产量和销售量均出现较大幅度的增长, 其中模具钢生产量较上年增长 37.88%, 销售量较上年增长 43.99%; 军工产品生产量较上年增长 38.53%, 销售量较上年增长 39.14%。

表 10 2016~2017 年公司模具钢和军工产品产销情况 (单位: 吨、元/吨)

产品种类	2016 年			2017 年		
	销量	生产量	均价	销量	生产量	均价
模具钢	2,746.70	3,187.02	17,210.44	3,955.02	4,394.38	18,593.85
军工产品	933.72	949.75	45,737.52	1,299.22	1,315.69	52,959.78
合计	3,680.42	4,136.77	--	5,254.24	5,710.07	--

资料来源: 公司提供

得益于六合公司良好的产品质量和实力, 公司近两年前五大销售客户较为稳定, 2017 年前五大客户销售额占年度销售总额的比重为 47.10%, 较上年提高 8.72 个百分点, 公司对前五大客户具有一定的依赖性。

表 11 2016~2017 年公司工业品销售及客户情况 (单位: 万元、%)

2016 年		
客户名称	销售额	占年度销售总额比重
无锡透平叶片有限公司	7,809.34	12.87
东方电气集团东方汽轮机有限公司	7,711.76	12.71
上海汽轮机有限公司	3,704.40	6.10
四川省江油长钢华兴冶金材料公司特种材料分厂	2,272.89	3.75
哈尔滨汽轮机厂有限责任公司	1,789.77	2.95
合计	23,288.17	38.38
2017 年		
客户名称	销售额	占年度销售总额比重
上海汽轮机有限公司	9,607.91	16.88
无锡透平叶片有限公司	7,319.07	12.86

东方电气集团东方汽轮机有限公司	5,215.61	9.17
四川省江油长钢华兴冶金材料公司特种材料分厂	2,454.36	4.31
哈尔滨汽轮机厂有限责任公司	2,203.62	3.87
合计	26,800.56	47.10

资料来源：公司提供

总体看，2017年，受公司进一步向模具钢和军工产品的转型，传统的叶片钢的产量和产能均出现下滑，工业品板块收入有所下降。

6. 贸易销售

由于科技城范围内众多创新创业企业规模较小，在原材料采购上与上游供应商议价能力较差，造成生产成本较高。为了支持科技城范围内中小企业发展，公司依托自身渠道，整合相关企业原材料需求以和上游供应商协商确定整体采购价格，降低企业生产成本，改善科技城企业发展环境。

公司贸易销售业务的模式主要采用的是“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。公司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。

公司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。

2017年，公司贸易收入31.71亿元，较上年大幅增长181.09%，主要系公司积极拓展贸易业务，贸易规模进一步扩大，同时贸易产品的销售价格均有所增长所致。2017年，公司贸易产品种类也有所增加，较上年新增不锈钢板、模具钢和汽车产品的贸易；但贸易业务的毛利率较上年有所下滑，为1.94%。

表12 2016~2017年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	2016年			2017年		
	销量	采购量	销售价格	销量	采购量	销售价格
煤炭	1,855,847.61	2,443,095.51	398.47	3,954,151.36	4,076,172.32	599.03
铜制品	453.14	453.14	39,315.98	10,546.12	10,546.12	52,648.16
DX51D+Z	3,120.57	3,120.57	3,756.81	20,956.18	20,956.18	6,262.44
电解铜	37.39	37.39	34,064.96	7,005.05	7,005.05	49,318.86
Q345B	3,120.57	3,120.57	3,756.81	3,241.90	3,241.90	4,836.65
不锈钢板	--	--	--	2,335.74	2,335.74	5,159.46
模具钢	--	--	--	3,140.07	3,544.93	17,654.16
汽车	--	--	--	10	10	432,759.17
合计	1,862,579.28	2,449,827.18	--	4,001,386.42	4,123,812.24	--

资料来源：公司提供

注：煤炭采购量大于销售量系煤炭交货周期一般为3至6个月，故存在一定的库存；2017年销售价格为含税价格。

总体看，2017年，受益于贸易规模的扩大以及销售价格的增长，公司贸易收入大幅增长，但贸易业务毛利率较低，对公司盈利能力影响有限。

7. 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，2017年，公司其他业务板块收入合计1.32亿元，其他业务板块收入规模较小，对公司营业收入贡献有限。

8. 重大事项

2017年3月14日，公司与招商银行股份有限公司成都分行（以下简称“招行成都分行”）、中国银行股份有限公司四川分行（以下简称“中行四川分行”）、国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）、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”）、波鸿集团有限公司（以下简称“波鸿集团”）签署《和解协议书》和《谅解备忘录》，就好圣公司债务违约问题达成和解。和解内容如下：好圣公司分别偿还招行成都分行和中行四川分行23,246.48万元和23,675.22万元借款本息，到期未能支付由公司承担清偿责任；公司置换由绵阳投控向国开行为好圣公司子公司-泰信国际投资有限公司的贷款提供担保，整体承接绵阳投控持有的相关股权、债权和抵押权，公司应于2017年3月15日前和2017年3月22日前分别代偿国开行2,521.00万美元和2,102.00万美元，在代偿完毕后，国开行对剩余的7,200.00万美元的贷款进行重组，追加公司子公司科发国际实业有限公司（以下简称“科发国际”）为双借款人，贷款期限2018~2021年；国开行对好圣公司二期项目债务进行重组，借款主体变更为公司，好圣二期项目存量贷款余额和对应欠息合计106,731.00万元，贷款期限为10年，其中宽期限5年，贷款利率为同期同档次基准利率下浮10.00%。

公司已于2017年3月15日、3月21日、3月28日分别代偿国开行2,459.06万美元、52.45万美元、2,104.70万美元，并于4月12日通过变更借款主体的方式，承接了好圣公司在国开行的项目贷款106,731.00万元人民币；于2017年3月16日代偿中行四川分行23,675.22万元人民币；于2017年3月23日代偿招行成都分行22,970.04万元人民币，其中中行四川分行和招行成都分行已经代偿完毕。截止目前，中行四川分行和国开行已撤诉，招行成都分行已与公司达成庭内和解结案，上述三家银行已解除涉案冻结的银行账户和股票账户及相关资产。

2017年7月4日，公司发布公告称，有权机构正式出具《关于同意波鸿-好圣系资产重组方案的批复》，公司作为波鸿-好圣系最大债权人，将依法合规地牵头对波鸿-好圣系实施债务重组，通过引入战略投资者，以及和各类债权人达成债务和解方案后，完成资产重组并组建新的公司。

2017年7月18日，公司与国开行四川分行和国开行香港分行就由公司置换绵阳投控为国开行四川分行出具的银行融资性保函余额7,200万美元提供连带责任反担保协议，分别签订债务重组和《反担保合同（保证）》等相关协议，约定由公司向国开行四川分行提供连带保证责任，同时国开行香港分行追加公司下属子公司科发国际为借款人，与原借款人泰信国际形成双借款人。

2018年1月3日，公司发布的《绵阳科技城发展投资（集团）有限公司关于波鸿-好圣系资产重组进展情况的公告》称：公司根据有权机构正式出具的《关于同意波鸿好圣系资产重组方案的批复》，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（以代偿款和借款作为投资款）的方式成为四川波鸿实业有限公司（以下简称“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。

总体看，波鸿-好圣系债务重组初步完成，公司已经对波鸿实业完成了工商变更，成为波鸿实业的控股股东，波鸿实业的汽车销售及汽车零配件销售业务将会成为公司新的收入增长点，但波鸿实业的经营和财务情况对公司影响较大，需关注波鸿实业未来的经营情况。

9. 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，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。

总体看，公司发展战略清晰，有利于公司实现稳健可持续发展。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017 年财务报表已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计意见，2018 年一季度财务数据未经审计。公司财务报表是根据 2006 年财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行编制的。2017 年，财政部公布了修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》，公司 2017 年对政府补助的会计处理是根据修订后的会计准则处理。2017 年公司重要的会计估计未变更，在编制 2017 年比较财务报表及附注时，公司对 2016 年度差错进行了更正，因此本报告涉及到 2016 年的数据使用 2017 年年初数。

截至 2017 年底，公司纳入合并范围的子公司合计 15 家，较上年增加 3 家，为绵阳市中小企业融资担保有限责任公司、绵阳科发股权投资基金管理有限公司和绵阳市天力融资担保有限责任公司。

总体看，公司合并范围有所变动，但新并入子公司对公司经营财务影响不大，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2017 年底，公司合并资产总额 367.56 亿元，较年初增长 27.05%，主要系流动资产和非流动资产共同增长所致；资产结构中，流动资产占 76.74%，较年初减少 7.63 个百分点，非流动资产占 23.26%，仍以流动资产为主。

截至 2017 年底，公司流动资产合计 282.07 亿元，较年初增长 15.56%，主要系货币资金和应收账款增长所致，流动资产主要由货币资金（占 17.82%）、应收账款（占 12.24%）、其他应收款（占 9.55%）和存货（占 53.19%）构成。其中，货币资金 50.26 亿元，较年初增长 66.32%，主要系公司借款规模增加同时 2017 年发行了 2 支债券所致，公司货币资金主要由银行存款（占 82.45%）和其他货币资金（占 17.54%）构成，其中使用受限的货币资金占 5.58%，受限比例一般，受限的货币资金主要是用于担保的定期存款或通知存款（占 75.75%）。应收账款 34.51 亿元，较年初增长 33.62%，主要系应收三台县人民政府、绵阳市高新区财政局和绵阳新兴投资控股有限公司等单位的代建项目款项增长所致；从账龄看，1 年以内（含）的应收账款占 68.32%，公司应收账款账龄主要以 1 年内为

主；公司应收账款计提坏账准备 729.89 万元，计提比例 0.21%，计提比例较低；应收账款前五大客户合计欠款占应收账款总额的 63.76%，集中度较高；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，但对资金存在一定的占用。其他应收款 26.95 亿元，较年初下降 16.82%，主要系收回部分应收往来款所致；从账龄看，1 年以内的其他应收款占 37.08%，1 至 2 年的占 31.29%，其他应收款以 2 年以内的为主，账龄偏长；其他应收款前五大客户（绵阳市经济技术开发区财政局、四川省科学城远翔置业有限公司、绵阳市游仙区人民政府和绵阳市仙海水利风景区管理委员会）合计欠款占其他应收款总额 20.65%，集中度一般，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.23 亿元，计提比例 0.85%，计提比例较低。存货 150.05 亿元，较年初增长 6.65%，主要系代建项目投入增长所致，存货主要由待开发土地（占 48.46%）、开发成本（占 34.97%）和库存商品（占 15.93%）构成，公司未对存货计提跌价准备，存货的受限比例为 15.38%，受限比例一般。

截至 2017 年底，公司非流动资产合计 85.49 亿元，较年初增长 89.07%，主要系投资性房地产和其他非流动资产增加所致；公司非流动资产主要由可供出售的金融资产（占 13.00%）、投资性房地产（占 29.05%）、固定资产（占 10.31%）、在建工程（占 5.88%）和其他非流动资产（占 35.71%）构成。其中，可供出售金融资产 11.12 亿元，较年初增长 169.62%，主要系新增对绵阳科技城产业发展基金（有限合伙）6.90 亿元投资所致，公司对可供出售金融资产累计计提减值准备 383.90 万元，计提比例 0.34%，计提比例较低。投资性房地产账面价值 24.84 亿元，较年初增加 18.17 亿元，主要系在建工程中的科发会展酒店、绵阳科技城国际会展中心一、二期完工转入以及从公司子公司科久置业购置用于出租的铂金时代项目车位、办公用房和商铺所致，公司投资性房地产采用成本模式进行后续计量。固定资产账面价值 8.81 亿元，较年初下降 3.40%，主要系计提折旧所致，公司固定资产累计计提折旧 4.52 亿元，固定资产成新率为 67.48%，成新率一般。在建工程 5.02 亿元，较年初下降 73.48%，主要系科发会展酒店、绵阳科技城国际会展中心一、二期完工转入投资性房地产所致。其他非流动资产 30.53 亿元，较年初增加 29.66 亿元，主要系 2017 年根据科技城管委会批复的重组方案，公司牵头信达资产管理有限公司和大连银行股份有限公司对波鸿好圣系进行债务重组，公司已完成债转股的工商变更登记，将相关股权价值计入其他非流动资产所致。

截至 2017 年底，公司受限资产的账面价值为 55.29 亿元，占总资产的比例为 15.04%，公司资产受限比例一般。

表 13 截至 2017 年底公司资产受限情况（单位：万元）

项目	期末余额
货币资金	28,027.99
存货	230,701.29
投资性房地产	246,759.96
固定资产	47,365.95
应收票据	200.00
合计	552,855.19

资料来源：公司审计报告

总体看，2017 年，公司资产规模继续保持增长，资产构成仍以流动资产为主，流动资产中应收账款、其他应收款和以待开发土地、开发成本为主的存货占比较高，对公司资金形成一定的占用，此外公司还存在一定比例的受限资产，整体看，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

截至 2017 年底,公司负债总额 255.64 亿元,较年初增长 41.42%,主要系非流动负债增长所致;负债构成中,流动负债占 32.94%,非流动负债占 67.06%,非流动负债占比较年初提高 4.15 个百分点,仍以非流动负债为主。

截至 2017 年底,公司流动负债合计 84.21 亿元,较年初增长 25.60%,主要系短期借款和应付账款增加所致,公司流动负债主要由短期借款(占 32.62%)、应付票据(占 11.42%)、应付账款(占 12.53%)、其他应付款(占 14.36%)和一年内到期的非流动负债(占 21.60%)构成。其中,短期借款 27.47 亿元,较年初增加 21.83 亿元,主要系融资需求增加,短期融资规模增加所致,公司短期借款规模较大,2018 年面临一定的偿付压力。应付票据 9.62 亿元,较年初增长 14.89%,主要系公司与施工方以及采购商的结算采用商业承兑汇票的方式增加所致。应付账款 10.55 亿元,较年初增长 79.08%,主要系应付工程款增加所致;其他应付款 12.10 亿元,较年初下降 9.53%,主要系偿还了部分往来款所致。一年内到期的非流动负债 18.19 亿元,较年初下降 33.47%,主要系 2018 年到期的债券较上年减少所致。

截至 2017 年底,公司非流动负债合计 171.43 亿元,较年初增长 50.75%,主要系长期借款与应付债券增加所致,非流动负债主要由长期借款(占 42.55%)、应付债券(占 49.85%)和长期应付款(占 5.56%)构成。其中,长期借款余额 72.95 亿元,较年初增长 86.81%,主要系公司资金需求增加所致,从偿还期限来看,2019 年到期的占 5.02%,2020 年到期的占 24.60%,2021 年到期的占 4.42%,2022 年到期的 1.12%,2022 年以后到期的占 64.83%,公司长期借款期限比较分散,但 2020 年存在一定的集中偿付压力。应付债券合计 85.45 亿元,较年初增长 19.30%,主要系 2017 年发行了 2 支债券,分别为“17 科发债”和“17 绵科发”,发行规模合计 26.98 亿元,2017 年公司偿还了 3 支到期的定向融资工具,合计偿还 20.00 亿元;从应付债券的到期期限看,2019 年到期的为 15 亿元(占 15.39%)、2020 年到期的 25 亿元(占 25.65%)、2021 年到期的 30.50 亿元(占 31.29%)、2022 年到期的 26.98 亿元(占 27.67%),公司在 2020 年、2021 年和 2022 年有一定的集中偿付压力。长期应付款 9.54 亿元,较上年增加 7.07 亿元,主要系新增湖北金融租赁股份有限公司 5.28 亿元的融资租赁款所致,本报告已将长期应付款计入长期债务中核算。

截至 2017 年底,公司全部债务 223.22 亿元,较年初增长 44.47%,其中,短期债务和长期债务占比分别为 24.76% 和 75.24%,长期债务占比较年初提高 2.00 个百分点,公司债务结构仍以长期债务为主。从债务指标看,2017 年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.55%、66.61% 和 60.01%,较年初分别提高 7.07 个百分点、7.87 个百分点和 8.97 个百分点,公司债务规模继续扩大,债务负担有所加重。

总体看,2017 年受长期借款规模增加和新发行 2 支债券的影响,公司债务规模继续扩大,债务结构仍以长期债务为主,债务负担有所加重且存在一定的集中偿付压力。

(1) 所有者权益

截至 2017 年底,公司所有者权益为 111.92 亿元,较年初增长 3.11%,主要系实收资本增加所致;归属于母公司所有者权益 104.80 亿元,较年初增长 1.79%,变化不大,归属于母公司所有者权益主要由实收资本(占 14.18%)、资本公积(占 72.14%)和未分配利润(占 11.73%)构成,所有者权益中,资本公积占比较高,公司所有者权益结构稳定性较好。截至 2017 年底,公司实收资本 14.87 亿元,较年初增加 7.86 亿元,主要系公司股东科技管委会以资本公积转增实收资本 4.26 亿元,农发基金 2016 年现金投入的 3.60 亿元由其他权益工具转增资本公积所致。资本公积 75.60 亿元,较年初下降 2.81%,主要系以资本公积转增实收资本所致。

总体看，2017年，受公司股东以现金增资，公司所有者权益有所增长，归属于母公司所有者权益中实收资本和资本公积占比仍较高，所有者权益结构稳定性较好。

4. 盈利能力

2017年，公司实现营业收入57.79亿元，较上年增长60.35%，主要系贸易销售、工业品销售和土地开发板块收入增加所致；营业成本54.89%，较上年增长68.33%，营业成本增长幅度与营业收入基本保持一致；营业利润由上年的-2.33亿元增加至0.41亿元，主要系与公司经营活动有关的政府补助调整至其他收益中核算所致；公司营业利润率由上年的8.53%下降至4.38%。

期间费用方面，2017年，公司期间费用总额为4.80亿元，较上年下降15.02%，主要系财务费用下降同时资本化利息增加所致；公司期间费用中销售费用占5.92%，管理费用占37.83%，财务费用占56.26%；销售费用0.28亿元，较上年下降16.70%，主要系广告宣传费较上年下降所致；管理费用1.81亿元，较上年下降0.11%，变化不大；财务费用2.70亿元，较上年下降22.62%，主要系资本化利息较上年增长77.75%，达6.68亿元所致。2017年，公司费用收入比为8.30%，较上年减少7.36个百分点，公司期间费用控制能力有所提升。

2017年，公司实现投资收益0.33亿元，较上年增长41.44%，投资收益主要来自长期股权投资以权益法核算的投资收益；公司利润总额1.69亿元，较上年下降31.14%；净利润1.45亿元，较上年下降27.22%。

2017年，公司营业外收入1.36亿元，较上年下降71.99%，主要系根据2017年颁布的政府补助会计准则，与经营活动有关的政府补助计入其他收益科目核算所致；营业外收入和其他收益合计为利润总额中的2.21倍，利润总额对营业外收入和其他收益的依赖性仍很高。

从盈利指标看，2017年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为1.96%、1.86%和1.32%，较上年分别减少0.74个百分点、0.68个百分点和0.61个百分点，公司盈利能力有所下降，整体盈利能力弱。

总体看，2017年，贸易销售、工业品销售和土地开发板块收入的增加使得公司收入规模增长幅度较大，同时公司费用控制能力有所提升，但公司利润总额对政府补助依赖性很高，整体盈利能力较弱。

5. 现金流

从经营活动看，2017年公司经营活动现金流入80.51亿元，较上年增长58.07%；其中销售商品、提供劳务收到的现金56.29亿元，较上年增长77.05%，主要系工业品销售和贸易销售收入增长所致；收到其他与经营活动有关的现金24.22亿元，较上年增长26.62%，收到其他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、履约保证金、实力证明金等；2017年公司经营活动现金流出89.20亿元，较上年增长49.02%，主要系公司收入规模扩大，相应成本增加所致；2017年公司经营活动现金流持续为净流出，净流出8.68亿元；从收入实现质量来看，2017年公司现金收入比97.40%，较上年提高9.19个百分点，收入实现质量有所提升。

从投资活动看，2017年，公司投资活动现金流入27.33亿元，较上年增加25.90亿元，主要系收回委托贷款25.68亿元所致；2017年公司投资活动现金流出57.11亿元，较上年增加51.35亿元，主要系公司牵头波鸿-好圣系资产债务重组，先期以增资扩股的方式成为波鸿实业的控股股东，公司将代偿款和借款转为投资款所致；2017年公司投资活动产生的现金流量净额仍为净流出，净流出-29.79亿元。

从筹资活动看，2017年公司筹资活动现金流入110.87亿元，较上年增长88.56%，主要系短期借款和长期借款规模增加，同时公司2017年发行了2支债券所致；2017年公司筹资活动现金流出53.02亿元，较上年增长12.88%，主要系偿还的短期借款、长期借款和定向工具较上年增加所致；2017年公司筹资活动产生的现金流仍净流入，净流入57.85亿元。

总体看，2017年公司经营活动和投资活动现金流仍为净流出，筹资活动仍为净流入，收入实现质量有所提高；经营活动及投资活动所需资金依赖外部融资，未来随着在建及新建项目的持续投入，公司仍存在较大的对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017年，公司流动比率由上年的3.64倍下降至3.35倍，速动比率由上年的1.54倍提高至1.57倍；受现金类资产规模的增加，公司现金短期债务比由上年的0.78倍提高至0.96倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度尚可，整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2017年公司EBITDA为6.89亿元，较上年下降8.08%，主要系利润总额减少所致，公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占64.00%）和利润总额（占24.68%）构成。公司EBITDA主要由计入财务费用的利息支出（占64.21%）和利润总额（占24.53%）构成；EBITDA利息倍数由上年的0.90倍下降至0.62倍；EBITDA全部债务由上年的0.05倍下降至0.03倍，EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度不高，公司长期偿债能力偏弱。

截至2017年底，公司共获得商业银行授信总额129.37亿元，已使用授信额度102.11亿元，尚未使用的授信额度为27.26亿元，公司间接融资渠道有待提升。

截至2017年底，公司对波鸿-好圣系债务重组初步完成，公司因波鸿-好圣系债务违约承担待偿以及变更借款主体等形式承担的债权合计27.14亿元，公司已通过债转股方式成为波鸿实业的控股股东，公司或有负债风险降低，波鸿实业的经营和财务情况对公司影响较大，需关注波鸿实业未来的经营情况。

截至2017年底，公司对外担保余额为4.90亿元，担保余额占2017年底公司净资产的比重为4.38%，担保比例较低，被担保对象中，泰信国际投资有限公司为波鸿实业子公司，目前公司已经完成工商变更成为波鸿实业的控股股东，公司其他对外担保规模较小，代偿风险较小，公司对外担保明细如下表所示：

表14 截至2017年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保单位	担保期限	担保余额
泰信国际投资有限公司	2017.7.18~2021.7.16	46,845.36
绵阳华正电子科技有限公司	2012.11.15~2018.1.30	180.00
绵阳铜鑫铜业有限公司	2013.5.21~2018.5.21	1,200.00
四川国豪种业股份有限公司	2017.12.29~2018.12.28	750.00
合计	--	48,975.36

资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司重大未决诉讼涉案有1起，为四川省绵阳市丰谷酒业有限责任公司（以下简称“丰谷酒业”）借款0.35亿元，以1.20亿元产成品质押，到期后丰谷酒业未偿还借款，案件已经申请强制执行，目前执行暂缓，公司预计能收回相应款项，未决诉讼对公司无重大影响。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10510701000544203），截至2018年5月10日，公司无关注类和不良类未结清贷款记录，已结清的贷款记录里有11笔不良和关注类记录，主要

系“5.12 大地震”绵阳为重灾区，各家银行根据《关于地震灾害后贷款风险分类的掌握意见》的有关规定，将公司的贷款调入次级类，抗震救灾后，各家银行将公司贷款恢复了正常，公司过往债务履约情况较好。

总体看，2017 年，短期偿债能力尚可；长期偿债能力偏弱；考虑到公司作为绵阳科技城的土地开发和基础设施建设主体，外部支持力度较大，公司整体偿债能力很强。

八、公司债券偿债能力分析

从资产情况看，截至 2017 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 53.31 亿元，约为“16 科发 01”和“17 科发债”待偿本金合计（15.88 亿元）的 3.36 倍，公司现金类资产对“16 科发 01”和“17 科发债”本金的覆盖程度较高；净资产达 111.92 亿元，约为“16 科发 01”和“17 科发债”待偿本金合计（15.88 亿元）的 7.05 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16 科发 01”和“17 科发债”两期债券的按期偿付起到很好的保障作用。

从盈利情况来看，2017 年，公司 EBITDA 为 6.89 亿元，约为“16 科发 01”和“17 科发债”待偿本金合计（15.88 亿元）的 0.43 倍，公司 EBITDA 对“16 科发 01”和“17 科发债”的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，公司 2017 年经营活动产生的现金流入 80.51 亿元，约为“16 科发 01”和“17 科发债”待偿本金合计（15.88 亿元）的 5.07 倍，公司经营活动现金流入量对“16 科发 01”和“17 科发债”覆盖程度较好。

综合以上分析，考虑到公司作为绵阳科技城的土地开发和基础设施建设主体，外部支持力度较大，公司对“16 科发 01”和“17 科发债”债券的偿还能力很强。

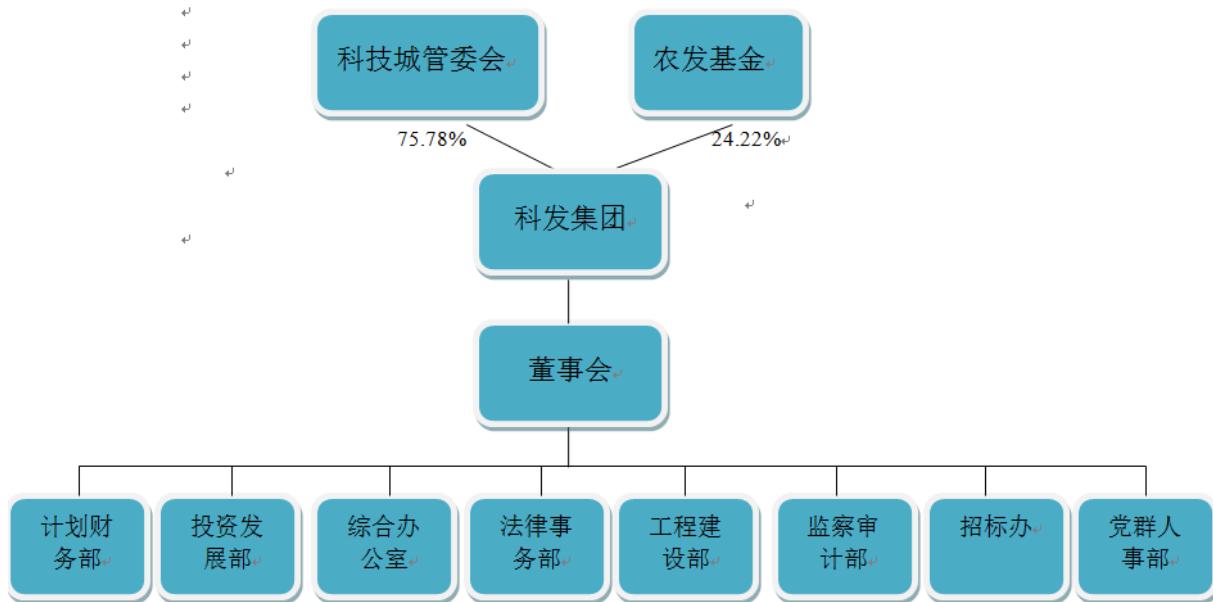
九、综合评价

2017 年，公司作为中国唯一的国家级科技城——绵阳科技城的土地开发和基础设施建设主体，受益于 2017 年土地出让价格和出让面积的增加以及贸易规模的扩大，公司营业收入继续增长，此外公司通过债转股已成为波鸿实业的控股股东，波鸿-好圣系债务重组初步完成，或有负债风险降低。同时联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，公司土地开发及代建业务回款效率较低、在建及拟建项目规模较大，后续存在一定的资金压力，利润实现对政府补助依赖性很高，债务增长迅速，债务负担加重且存在一定的集中偿付压力，经营性现金流持续为负等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司在开展绵阳科技城土地开发和基础设施建设的同时，将继续加大工业产品销售和贸易销售业务，同时波鸿实业的汽车及汽车零配件业务将会成为公司新的收入增长点，公司综合竞争实力或将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用评级，评级展望为“稳定”；同时维持“16 科发 01”和“17 科发债”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 组织机构图



附件 2 绵阳科技城发展投资（集团）有限公司 主要财务指标

项目	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	289.30	367.56
所有者权益（亿元）	108.54	111.92
短期债务（亿元）	41.36	55.28
长期债务（亿元）	113.15	167.94
全部债务（亿元）	154.51	223.22
营业收入（亿元）	36.04	57.79
净利润（亿元）	1.99	1.45
EBITDA（亿元）	7.49	6.89
经营性净现金流（亿元）	-8.92	-8.68
应收账款周转次数（次）	1.62	1.91
存货周转次数（次）	0.23	0.38
总资产周转次数（次）	0.13	0.18
现金收入比率（%）	88.21	97.40
总资本收益率（%）	2.71	1.96
总资产报酬率（%）	2.54	1.86
净资产收益率（%）	1.92	1.32
营业利润率（%）	8.53	4.38
费用收入比（%）	15.66	8.30
资产负债率（%）	62.48	69.55
全部债务资本化比率（%）	58.74	66.61
长期债务资本化比率（%）	51.04	60.01
EBITDA 利息倍数（倍）	0.90	0.62
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.03
流动比率（倍）	3.64	3.35
速动比率（倍）	1.54	1.57
现金短期债务比（倍）	0.78	0.96
经营现金流动负债比率（%）	-13.30	-10.31
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.47	0.43

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3、本报告 2016 年数据采用 2017 年年初数；4、本报告将长期应付款纳入长期债务里核算；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出) /[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) /[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA偿债倍数	EBITDA/本次债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。