

信用等级通知书

东方金诚债评 [2013]050 号

武威市经济发展投资（集团）有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA；同时对贵公司拟发行的“武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定“武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一三年八月五日



信用等级公告

东方金诚债评 [2013]050 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对武威市经济发展投资（集团）有限公司和其拟发行的“武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定武威市经济发展投资（集团）有限公司主体信用等级为 AA，“武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券”信用等级为 AA。

特此公告

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一三年八月五日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与武威市经济发展投资（集团）有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与武威市经济发展投资（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因武威市经济发展投资（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由武威市经济发展投资（集团）有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司
2013年8月5日



武威市经济发展投资（集团）有限公司

2013年第一期公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级：AA
 评级展望：稳定
 本期债券信用等级：AA
 本期债券发行额度：5亿元
 本期债券期限：7年
 偿还方式：分期偿还

评级时间

2013年8月5日

评级小组负责人

莫琛

评级小组成员

李增欣 贾锴源

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北大街54号伊泰大厦5层
 100082

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称“东方金诚”)通过对武威市经济发展投资(集团)有限公司(以下简称“武威发投”或“公司”)所处地区的经济和财政状况、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析,认为武威市经济发展速度较快,经济实力较强;近年来武威市财政收入不断增加,上级政府对武威市财政的支持力度较大,财政实力较强;作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体及公用事业运营主体,公司主营业务具有较强的区域专营性,在资产注入、政府回购和税收减免等方面得到了武威市政府的大力支持。同时,东方金诚也关注到,武威市财政收入对上级补助收入依赖较大;公司在建及拟建项目投资规模较大,未来面临较大的筹资压力;公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较大,资产流动性较差等不利因素。

东方金诚评定公司主体信用等级为AA,评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用等级的评估,东方金诚评定本期债券的信用等级为AA,该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障,本期债券到期不能偿还的风险很低。

主要数据和指标

项目	2010年	2011年	2012年
资产总额(万元)	299022.59	447954.10	685410.03
所有者权益(万元)	203929.22	321279.22	527719.55
全部债务(万元)	55185.17	64877.20	95461.40
营业收入(万元)	9834.33	27178.42	48264.61
利润总额(万元)	2601.69	7912.54	22139.10
EBITDA(万元)	6279.41	12818.06	26338.69
营业利润率(%)	3.02	-2.98	13.85
净资产收益率(%)	1.26	2.39	4.15
资产负债率(%)	31.80	28.28	23.01
全部债务资本化比率(%)	21.30	16.80	15.32
流动比率(%)	485.14	353.58	643.62
全部债务/EBITDA(倍)	8.79	5.06	3.62
EBITDA利息倍数(倍)	1.23	6.84	44.00
EBITDA/本期债券摊还额(倍)	0.63	1.28	2.63

注：表中数据来源于武威发投2010年~2012年经审计的合并财务报表，本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即1亿元。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AA

本期债券发行额度：5亿元

本期债券期限：7年

偿还方式：分期偿还

评级时间

2013年8月5日

评级小组负责人

莫琛

评级小组成员

李增欣 贾铠源

邮箱：

gongyong@goldencredit.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市海淀区西直门北
大街54号伊泰大厦5层

100082

优势

- 武威市经济发展速度较快，形成了以食品制造、农副食品加工、煤炭开采和洗选、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延和电力热力生产和供应为主的支柱产业，经济实力较强；
- 武威市财政收入不断增加，其中一般预算收入增长较快，上级政府对武威市财政的支持力度较大，财政实力较强；
- 作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，在资产注入、政府回购和税收减免等方面得到了武威市政府的大力支持。

关注

- 上级补助收入占武威市财政收入比重较高，武威市财政收入对上级补助收入依赖较大；
- 公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较大，资产流动性较差。

主体概况

武威市经济发展投资（集团）有限公司（以下简称“武威发投”或“公司”）是经武威市建设委员会（武市建发[2001]008号、011号）批准，由武威市自来水公司、武威市排水管理所、武威市雷台公园筹建处于2001年10月16日共同出资成立，公司初始注册资本1.5亿元，历经数次股权划转，截至2012年末，公司注册资本未发生变化，武威市国有资产监督管理委员会（以下简称“武威国资委”）持有公司100%股权。

公司作为武威市最主要的城市基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，主要承担武威市基础设施的投融资及建设、保障性住房建设、热力供应、收费公路运营等。

截至2012年末，武威发投拥有8家全资一级子公司、1家控股一级子公司、3家二级子公司。

表 1：公司全资及控股子公司基本情况

单位：万元、%

公司名称	简称	注册资本	持股比例	公司层级
武威市城南集中供热有限责任公司	城南供热公司	1000	100.00	一级子公司
武威市城北集中供热有限责任公司	城北供热公司	1000	100.00	一级子公司
武威市城投房地产开发有限责任公司	房地产公司	1000	100.00	一级子公司
武威市博顺物资有限公司	博顺物资公司	500	100.00	一级子公司
武威市城投保障性住房投资建设有限公司	保障房公司	1000	100.00	一级子公司
武威正合新能源开发有限公司	正合新能源公司	2000	100.00	一级子公司
武威城乡建设工程质量检测中心	工程质检中心	100	100.00	一级子公司
武威城投商品混凝土有限责任公司	商品混凝土公司	1000	100.00	一级子公司
武威城乡融合发展投资（集团）有限公司	城乡融合公司	150000	98.67	一级子公司
武威城投热力工程有限责任公司	热力工程公司	500	100.00	二级子公司
武威利恒供热工程有限责任公司	利恒供热工程公司	200	100.00	二级子公司
武威恬雅生态景观工程有限公司	景观工程公司	200	100.00	二级子公司

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至2012年末，武威发投资产总额68.54亿元，所有者权益52.77亿元，资产负债率23.01%；2012年，公司实现主营业务收入4.83亿元，利润总额2.21亿元。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

武威发投拟公开发行总额为5亿元的2013年第一期公司债券（以下简称“本期债券”），本期债券为7年期固定利率债券，面值100元，按面值平价发行。本期债券

设置本金提前偿还条款，自发行后第3年末起至第7年末止，分别按照本期债券发行总额的20%的比例即每年1亿元偿还本期债券本金，利息自本期债券发行后每年偿还1次，最后1期利息随本金一起支付。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

募集资金用途

本期债券计划募集资金5亿元。其中，3亿元将用于武威市金大快速通道工程项目，2亿元将用于武威市保障性安居工程建设项目。

表 2：拟使用募集资金项目情况

单位：万元、%

募集资金用途	项目总投资额	募集资金使用额度	占项目总投资的比例
武威市金大快速通道项目	455900.00	30000.00	6.58
武威市保障性安居工程建设项目	250188.31	20000.00	7.99
合计	706088.31	50000.00	7.08

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

1. 武威市金大快速通道建设项目

该项目已获甘肃省发展和改革委员会、甘肃省国土资源厅、甘肃省住房和城乡建设厅和甘肃省环境保护厅等政府部门批复（批文情况见表3），该项目由子公司城乡融合公司建设，起点位于武威市凉州区丰乐镇怀西村李家茨庄与连霍高速公路相连，途径永丰镇、大靖镇等22个乡镇，1个国营农场，贯穿武威金太阳新能源高新技术集中区、新能源装备制造产业园区、武威工业园区、武威煤炭集疏运中心、黄羊工业园区、黄羊河集团工业园区、黄羊公铁联运物流中心和古浪县土门工业园区等8个工业园区，终点位于古浪县大靖镇，经新城区规划道路与营双高速公路相接，路线总长约158.64公里，沿线受益人口近120万人。

表 3：武威市金大快速通道建设项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
甘肃省发展和改革委员会	《关于武威市城乡融合发展核心区金大快速通道工程可行性研究报告的批复》	甘发改交运[2011]1467号
甘肃省国土资源厅	《关于武威市城乡融合发展核心区金大快速通道工程建设用地的预审意见》	甘国土资规发[2011]73号
甘肃省住房和城乡建设厅	《建设项目选址意见书》	甘建规选字第201206号
甘肃省环境保护厅	《关于武威市城乡融合发展核心区金大快速通道建设工程环境影响报告书的批复》	甘环评发[2011]112号

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

该项目总投资为45.59亿元，项目资本金11.39亿元，其余款项通过发行债券和银行贷款等方式解决。该项目计划建设工期36个月，已于2011年12月开工建设，截至2013年6月末，该项目已完成投资额22.80亿元，总投资额45.59亿元，完成占比63.17%。

2. 武威市保障性安居工程建设项目

该项目总规划占地面积约 79.01 万平方米，总建筑面积约 113.24 万平方米，其中棚户区改造 3946 套、经济适用房 520 套、公共租赁住房 10512 套、廉租住房 4279 套，共计 19257 套。该项目包括武威市荣华新关小区棚户区改造等 22 个项目均已获武威市发展改革委员会、武威市国土资源局和武威市环境保护局等政府部门批复（项目批文情况见附件一、附件二），均已纳入甘肃省保障性住房建设计划，也是国家保障性住房建设任务中的一部分，该项目总投资为 25.02 亿元，计划建设工期 30 个月，已于 2012 年陆续开工建设，截至 2013 年 6 月末，该已完成投资额 9.47 亿元，项目总投资为 25.02 亿元，完成占比 37.84%。

公司与武威市政府就该项目签订了《委托建设和回购协议》，武威市政府将分 7 年对该项目的 21 个子项目进行回购，其中第 1~2 年年回购额为 1.31 亿元，第 3~7 年年回购额为 4.58 亿元，回购总额 25.5 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2013 年上半年中国宏观经济增长继续放缓，GDP 同比增长 7.6%。其中，二季度 GDP 同比增长 7.5%，为 2009 年下半年以来 GDP 季度增速的次低点，增长放缓的趋势明显。

在国际市场总体需求仍然低迷的环境下，2012 年下半年中国经济的反弹主要得益于国内基础设施建设投资的迅速增长和房地产开发投资增速的显著回升，但固定资产投资的增长并未拉动宏观经济主要行业的普遍回暖。至 2013 年 6 月底，全国工业品出厂价格指数（PPI）已连续 16 个月为同比负增长，全社会用电量增速仍处低位。

2013 年上半年，经济结构调整带来的去库存仍在延续，部分行业产能过剩问题日益严重，房地产市场调控依然从紧，全国固定资产投资和房地产投资增速逐月走低。2013 年 1~6 月全国固定资产投资增速已由年初的 21.2% 回落至 20.1%，全国房地产开发投资同比增长由年初的 22.8% 回落至 20.3%。同时，受宏观经济悲观预期等因素影响，中国股票市场持续低迷，股权融资基本停滞，全社会债务融资负担日益加重，消费和投资的增长受到较大的抑制。如果投资需求进一步回落，下半年经济增长将进一步放缓。

政策环境

中国经济的结构调整是一个渐进的过程，在低增长的环境下将面临更多阻力。2013 年 7 月以来，“稳增长基础上调结构、促改革”的中央经济政策发展思路已越来越明确。

由于国际主要发达经济体量化宽松货币政策带来的输入性通胀以及资源价格、房地产价格、劳动力成本上涨等因素尚未消除，中国通货膨胀的压力依然存在，2013 年 6 月末，中国广义货币（M2）余额为 105.45 万亿元，同比增长 14.0%；6 月份全国居民消费价格总水平同比上涨 2.7%。预计在未来半年至一年内，中央银行不会显著放松货币政策。

城镇化是“稳增长、调结构、促改革”的重要抓手，预计下半年中央政府将继续推进积极的财政政策，围绕城镇化的相关政策将陆续出台。同时，预计下半年中央政府将适度放松房地产企业融资政策，并出台加大土地和房产有效供给、引导刚性需求和改善性需求增长、稳定房价和促进房地产市场交易等系列促进房地产行业健康发展的相关政策，继续发挥房地产投资对宏观经济增长的重要作用。

另外，考虑到上半年中央和地方政府税收收入增长已经明显放缓，地方政府土地出让收入的增长空间有限，中央和地方政府收入已难以支撑基础设施建设投资增速进一步提高；预计下半年基础设施建设投资将引入多元的融资渠道，以维持投资增长保持在较高的水平。

综合以上分析，2013年下半年中国将继续推进积极的财政政策，宏观经济增长将企稳筑底，总体保持平稳运行，物价保持在合理区间，为产业结构调整和体制改革提供适宜的宏观经济环境。

行业及区域经济环境

地区经济

武威市位于甘肃省中部，河西走廊的东端，1986年被国务院命名为全国历史文化名城和对外开放城市，2001年5月经国务院批准撤地设市。截至2012年末，武威市辖凉州区、民勤县、古浪县和天祝藏族自治县，总面积3.3万平方公里，有93个乡镇、1125个村民委员会、8个街道办事处、71个居民委员会。截至2012年末，武威市常住人口182万人，其中城镇人口50万人，乡村人口132万人，聚居着汉、藏、回、蒙等38个民族。

武威市东接兰州、南靠西宁、北临银川和内蒙、西通新疆，处于亚欧大陆桥的咽喉地位和西陇海兰新线经济带的中心地段，兰新、干武铁路、G30、G312国道贯穿全境，是河西重要的物流中心和商贸集散地，具有一定的区位优势。

图 1：武威市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

近年来武威市地区经济增长迅速。2010年~2012年，武威市实现地区生产总值(GDP)分别为228.77亿元、272.85亿元和341.55亿元，同比分别增长13.5%、13.1%和15.1%。2012年，武威市实现第一产业增加值82.71亿元，同比增长8.3%；第二产业增加值150.43亿元，同比增长18.6%；第三产业增加值108.41亿元，同比增长16%。武威市三次产业结构由2011年的24.56:42.33:33.11调整为2012年的24.22:44.04:31.74，第二产业所占比重上升1.71个百分点，第一、三产业所占比重分别下降0.34和1.37个百分点。

武威市经济基础相对较为薄弱，但发展速度较快，经济实力在甘肃省处于中等水平，2012年武威市地区生产总值在甘肃省14个州市中排名第6位。

表4：2012年甘肃省各州市部分经济指标情况

单位：亿元、%

州市	地区生产总值		人均生产总值	三次产业结构
	金额	增速	(元)	
兰州市	1564.41	13.4	-	2.89:47.60:49.51
酒泉市	574.60	16.1	43825	12.10:53.50:34.40
庆阳市	530.29	16.1	20506	13.90:62.10:24.00
白银市	433.77	14.7	20660	11.20:57.31:31.49
天水市	413.90	13.4	10931	19.20:39.30:41.50
武威市	341.55	15.1	15007	24.22:44.04:31.74
平凉市	325.36	14.1	13320	21.32:47.31:31.37
张掖市	291.89	12.2	21357	28.70:35.50:35.80
嘉峪关市	269.10	16.4	101306	1.40:81.80:16.80
金昌市	243.39	16.5	50060	5.50:75.80:18.70
陇南市	226.00	13.1	6457	25.40:30.60:44.00
定西市	224.12	13.1	6916	30.50:26.90:42.60
临夏州	151.89	14.8	-	21.13:30.57:48.30
甘南州	96.74	13.0	-	22.50:26.90:50.60

资料来源：甘肃省各州市2012年国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

近年来，武威市以发展现代农业为方向，第一产业保持较快发展势头。2010年~2012年，武威市实现第一产业增加值分别为60.45亿元、66.98亿元和82.71亿元，同比分别增长6.10%、5.3%和8.3%。2012年，武威市经济作物播种面积161.3万亩，增加17.42万亩，同比增长12.11%；粮食总产量达101.8万吨，同比增长1.90%，粮经比例由2011年的60.9:39.1调整为55.7:44.3；蔬菜产量201.13万吨，同比增长3.8%。武威市把“设施农牧业+特色林果业”主体生产模式作为实施生态立市战略、推动农业转型跨越、促进农民持续增收的重要举措，农业经济总量大幅增加，发展速度较快。

近年来，武威市工业经济不断发展，逐步形成了以食品制造、农副食品加工、煤炭开采和洗选、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延和电力热力生产和供应为主的支柱产业。2010年~2012年，武威市实现工业增加值91.53亿元、115.53亿元和150.43亿元，分别同比增长19.1%、24.3%和18.6%。2012年，武威市规模以上工业实现增加值88.93亿元，增长23.6%。在规模以上工业中，食品制造业实现

增加值 4.01 亿元,增长 38.8%;农副食品加工业实现增加值 34.92 亿元,增长 26.1%;煤炭开采和洗选业实现增加值 22.58 亿元,增长 29.6%;非金属矿物制品业实现增加值 4.01 亿元,增长 20.7%;黑色金属冶炼及压延业实现增加值 1.07 亿元,增长 19.1%;电力热力生产和供应业实现增加值 5.8 亿元,增长 20.9%。

近年来,武威市重视发展第三产业,2010 年~2012 年,武威市实现第三产业增加值分别为 76.78 亿元、90.32 亿元和 108.41 亿元,同比分别增长 13.8%、12.7%和 16.00%。2012 年武威市交通运输、仓储、邮政业实现增加值 24.6 亿元,同比增长 19.50%;接待国内外游客 376.5 万人次,同比增长 47.20%;实现旅游总收入 18.18 亿元,同比增长 53.90%;接待入境旅游 5453 人,旅游创汇 107.38 万美元;批发和零售业实现商品销售额 168.2 亿元,同比增长 32.17%;其中批发业实现销售额 77.5 亿元,同比增长 33.53%;零售业实现销售额 90.7 亿元,同比增长 31.02%;住宿和餐饮业实现营业额 30.71 亿元,同比增长 31.41%;完成公路客运量 4410 万人,同比增长 13.20%;客运周转量 286557 万人公里,同比增长 10.38%;公路货运量 7812 万吨,同比增长 50.06%;货运周转量 544203 万吨公里,同比增长 52.86%。

固定资产投资方面,2010 年~2012 年,武威市完成全社会固定资产投资分别为 189.17 亿元、303.49 亿元和 510.62 亿元,同比分别增长 49.02%、60.43%和 68.25%。2012 年,武威市完成规模以上固定资产投资 415.95 亿元,同比增长 45.55%。其中,项目投资 393.05 亿元,同比增长 45.06%;房地产开发投资 22.9 亿元,同比增长 54.45%。2012 年,武威市投资 500 万元及以上在建项目 865 个,同比增长 64.45%,完成投资 393.05 亿元。

根据《武威市“十二五”发展规划》,预计到 2016 年,武威市生产总值将在 2011 年基础上实现翻一番的目标,经济总量在甘肃省市州排序“保七进六争五”;全社会固定资产投资累计完成 2500 亿元以上;财政收入翻两番以上;打造 10 个百亿级产业链,培育 5 个销售收入过百亿的企业、5 个销售收入过百亿的工业园区;将武威建成甘肃省的能源化工、冶金、制造业、新兴产业和农产品加工基地,西北重要的综合交通枢纽和物流节点。

总体来看,武威市经济发展速度较快,形成了以食品制造、农副食品加工、煤炭开采和洗选、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延和电力热力生产和供应为主的支柱产业,经济实力不断增强。

财政状况

财政收入

2010 年~2012 年,武威市财政收入¹分别为 834056 万元、1134211 万元和 1367913 万元,其中上级补助收入分别为 666231 万元、884209 万元和 1086312 万元,上级补助收入对武威市财政的收支平衡具有重要作用。

¹ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入+预算外收入。

表 5：武威市财政收入情况

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年
一般预算收入	64302	101714	145000
其中：税收收入	44350	68982	90583
非税收入	19952	32732	54417
政府性基金收入	68479	118480	98672
上级补助收入	666231	884209	1086312
其中：返还性收入	14213	15330	15675
专项转移支付收入	292442	423003	501598
一般性转移支付收入	359576	445876	569039
预算外收入	35044	29808	37929
财政收入	834056	1134211	1367913

资料来源：武威市财政局，东方金诚整理

2010 年~2012 年，随着地区经济的快速增长，武威市一般预算收入逐年增长，分别为 64302 万元、101714 万元和 145000 万元，年均复合增长率为 50.17%。武威市一般预算收入以税收收入为主，2012 年，武威市实现税收收入 90583 万元，占一般预算收入的比重为 62.47%。武威市税收收入主体税种为营业税、增值税、城市维护建设税、契税、企业所得税和城镇土地使用税，2012 年武威市六大主体税种完成收入 74733 万元，占税收收入的 82.50%。2012 年，武威市纳税企业主要集中在煤炭、食品加工及酒类酿造、电力及烟草等行业。

表 6：2012 年武威市纳税前十名企业情况

单位：万元

企业名称	纳税额	行业归属
甘肃省烟草公司武威市公司	12349	烟草业
窑街煤电集团天祝煤业有限责任公司	12251	煤炭业
甘肃省电力公司武威供电公司	7741	电力
甘肃达利食品有限公司	5219	食品加工
甘肃黄台酒业股份有限公司	5053	酒类酿造
天祝县千马龙煤炭开发有限责任公司	4895	煤炭业
武威市金羊建筑工程公司	4188	建筑业
青岛啤酒武威有限公司	3902	酒类酿造
张掖市响水河煤业集团	3576	煤炭业
武威市凉州区农村信用合作社	2548	金融业
合计	61722	-

资料来源：武威市财政局，东方金诚整理

2010 年~2012 年，武威市上级补助收入占当年财政收入比重分别为 79.88%、77.96%和 79.41%，武威市财政收入对上级补助收入依赖较大。鉴于武威市尚处城镇化发展初期，预计未来上级补助收入仍将保持较大规模。

武威市政府性基金收入以土地出让收入为主。2010 年~2012 年，武威市政府

性基金收入分别为 68479 万元、118480 万元和 98672 万元，由于上级补助规模的逐年加大，武威市政府性基金收入占财政收入的比例逐年下降，分别为 29.26%、10.45%和 7.21%。

财政支出

随着区域经济的快速发展，武威市财政支出²规模不断扩大。武威市财政支出以一般预算支出和政府性基金支出为主，2010 年~2012 年，武威市财政支出逐年增加，分别为 858792 万元、1135668 万元和 1404911 万元，其中一般预算支出分别为 754522 万元、972707 万元和 1223734 万元，占当年财政支出的比例分别为 87.86%、85.65%和 87.10%。

表 7：武威市财政支出情况

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年
一般预算支出	754522	972707	1223734
其中：一般公共服务	54726	67152	93290
教育	135842	170111	208794
社会保障和就业	99013	161604	158532
医疗卫生	58017	95725	96682
公共安全	26458	32702	37931
农林水事务	173986	213810	218096
政府性基金支出	66048	129025	133562
上解上级支出	3379	4651	9935
其中：专项上解支出	3379	4651	9935
预算外支出	34843	29285	37680
财政支出	858792	1135668	1404911

资料来源：武威市财政局，东方金诚整理

2010 年~2012 年，武威市一般预算支出中刚性支出³逐年增加，分别为 347598 万元、494592 万元和 557298 万元，占一般预算支出的比例分别为 46.07%、50.85%和 45.54%，刚性支出中用于教育及社会保障和就业的支出占比相对较大。由于武威市加快荒漠化防治步伐，近年来农林水事务支出逐年增长。

2010 年~2012 年，武威市政府性基金支出分别为 66048 万元、129025 万元和 133562 万元，主要是城乡基础设施建设和住房改造支出。

2010 年~2012 年，武威市财政自给率⁴分别为 8.52%、10.46%和 11.85%，财政自给程度较低。

政府债务

截至 2013 年 3 月末，武威市政府债务包括直接债务和担保债务，分别为 322253

² 财政支出=一般预算支出+政府性基金支出+上级上解支出+预算外支出。

³ 刚性支出包括：一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

⁴ 地方财政自给率=一般预算收入/一般预算支出。

万元和 16620 万元，其中直接债务余额占武威市政府债务余额的比例为 97.49%，主要为拖欠工资和工程款、国内金融机构借款、粮食企业亏损挂账和中央代发地方政府债券。

表 8：武威市政府债务及综合财力情况

单位：万元

地方债务（截至 2013 年 3 月末）	金额	地方财力（2012 年）	金额
（一）直接债务余额	322253	（一）地方一般预算收入	145000
1. 外国政府贷款	24218	其中：税收收入	90583
2. 国际金融组织贷款	11006	非税收入	54417
3. 国债转贷资金		（二）转移支付和税收返还收入	1086312
4. 农业综合开发借款	2506	（三）国有土地使用权出让收入	60095
5. 解决地方金融风险专项借款	3009	（四）预算外财政专户收入	37929
6. 国内金融机构借款	111186		
7. 债券融资	26319		
8. 粮食企业亏损挂账	50727		
9. 向单位、个人借款	3328		
10. 拖欠工资和工程款	179096		
11. 其他	33441		
（二）担保债务余额	16620		
政府担保的国际金融组织借款	-		
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	330563	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1329336
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%			24.87%

资料来源：武威市财政局，东方金诚整理

截至 2013 年 3 月末，武威市政府债务余额为 330563 万元，2012 年武威市综合财力为 1329336 万元，债务率为 24.87%。

总体来看，近年来武威市财政收入不断增加，其中一般预算收入增长较快，上级政府对武威市财政的支持力度较大，政府债务率较低，财政实力较强，具有很强的偿债能力。但东方金诚也关注到，上级补助收入占武威市财政收入比重很高，武威市财政收入对上级补助收入依赖较大。

业务运营

经营概况

公司作为武威市最主要的城市基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，主要承担武威市基础设施的投融资及建设、保障性住房建设、热力供应、收费公路运营等。2010 年~2011 年，公司主营业务收入主要来源于商品混凝土收入、热力费收入和钢材收入，三者合计占主营业务收入的比重分别为 96.63%和 88.42%；2012 年，公司新增甘肃省道 211 线、308 线通行费收入，占公司主营业务收入的 20.93%，商品混凝土收入、热力费收入、钢材收入和通行费收入成为公司主营业务

收入的主要来源。

表 9：公司主营业务收入、毛利润和毛利率构成情况

单位：万元、%

科目	类别	2010年		2011年		2012年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	商品混凝土收入	666.63	6.78	12517.79	46.06	16364.49	33.91
	热力费收入	5350.40	54.41	7305.64	26.88	10208.47	21.15
	钢材收入	3486.15	35.45	4209.07	15.49	10259.28	21.26
	商品房销售收入	-	-	1992.18	7.33	-	-
	通行费收入	-	-	-	-	10100.37	20.93
	其他	331.14	3.37	1153.74	4.25	1332.00	2.76
	合计	9834.33	100.00	27178.42	100.00	48264.61	100.00
主营业务毛利	商品混凝土收入	134.65	41.06	3041.77	-712.16	2277.42	33.04
	热力费收入	-509.42	-155.35	-5576.28	1305.55	-5177.80	-75.13
	钢材收入	371.55	113.30	440.24	-103.07	826.25	11.99
	商品房销售收入	-	-	894.86	-209.51	-	-
	通行费收入	-	-	-	-	7868.53	114.17
	其他	331.14	100.98	772.28	-180.81	1097.70	15.93
	合计	327.92	100.00	-427.12	100.00	6892.09	100.00
主营业务毛利率	商品混凝土收入		20.20		24.30		13.92
	热力费收入		-9.52		-76.33		-50.72
	钢材收入		10.66		10.46		8.05
	商品房销售收入		-		44.92		-
	通行费收入		-		-		77.90
	其他		100.00		66.94		82.41
	合计		3.33		-1.57		14.28

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010年~2011年，公司主营业务毛利润主要来源于商品混凝土和钢材销售业务，2012年，受益于通行费收入的贡献，公司主营业务毛利润及毛利率同比大幅增长。由于城市集中供热具有很强的公益性，供热价格由政府制定，近年来公司供热业务毛利润和毛利率均为负。

基础设施建设

公司作为武威市最主要的城市基础设施建设投融资主体，受武威市政府委托，近年来承建了一批城市基础设施项目，主要涉及城市公益性基础设施项目、武威新能源装备园区基础设施项目、金大快速通道工程项目和城市供热工程项目。

对于城市公益性基础设施项目和工业园区建设，武威市政府按照项目工程进度分期拨付给公司一定比例的资金用于项目的可行性研究、环境评测、土地整理和工

程支出等，其余项目资金公司通过银行贷款和自筹解决，项目完工后，武威市政府按照项目账面价值进行回购。对于武威市金大快速通道项目，该项目完工后将转入固定资产，公司负责道路建成后的收费管理及维护工作。对于城市供热工程，公司建设资金主要通过财政预拨款和公司自筹解决，项目完工后转入固定资产，公司以向用户收取供热管网安装费和热力供应费形式回收投资成本。

近年来，公司完成了武威市文化广场、武威市火车站广场、武威市二环路、步行街、城区道路等 15 个公益性基础设施建设项目，完成总投资 26733.65 万元。

武威新能源装备园区基础设施项目包括工业园区内道路工程项目、产业园净入水厂、污水处理厂、产业园垃圾填埋场、供热设施及管网工程、天然气设施及管网工程、再生水处理工程和中水配水管网工程等园区市政配套设施工程，总投资 144163.08 万元，其中国债资金 6915.17 万元、国家专项补助资金 9915.70 万元、银行贷款 72365.83 万元，截至 2012 年末，公司已完成投资 21624.46 万元。

金大快速通道项目总投资为 45.59 亿元，其中武威市政府以财政资金拨付项目资本金 11.39 亿元，其余款项通过发行债券和银行贷款等方式解决。截至 2013 年 6 月末，该项目已完成投资额 22.80 亿元，尚需投资 22.79 亿元，未来资本支出规模较大，公司面临较大的筹资压力。

供热工程项目包括城西集中供热工程项目、城区热电联产集中供热配套管网工程、城北供热零星工程、换热站建设、一级管网工程、4#锅炉、热电工程等供热相关的基础设施工程，该项目总投资 11274.88 万元，其中武威市政府拟投入财政资金 9627.88 万元，截至 2012 年末，该项目已完成投资额 5421.65 万元，尚需投资 5853.23 万元。

表 10：截至 2012 年末公司在建项目情况

单位：万元、%

项目名称	计划投资额	已完成投资额	完工进度
金大快速通道建设项目	450000.00	65434.08	15
武威新能源装备园区市政配套设施	144163.08	21624.46	15
城区热电联产集中供热配套管网工程	6633.24	3051.29	46
城西集中供热项目	2265.78	113.29	5
城北供热零星工程	569.88	541.39	95
换热站建设	673.10	639.45	95
一级管网工程	301.09	286.03	95
4#锅炉	685.80	651.51	95
热电工程	145.99	138.69	95
合计	605437.96	92480.18	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体，主营业务具有较强的区域专营性；但公司在建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力。

保障房建设

作为武威市保障性住房建设的唯一主体，公司接受武威市政府授权和委托，通

过委托代建方式，对保障房重点工程进行前期征地拆迁和代建，资金来源主要为银行贷款、财政拨款及公司自筹。工程竣工后由武威市政府按照指导价格对保障房进行分配，保障房销售收入上缴财政，武威市财政局按公司实际投入成本通过财政补贴形式返还给公司，公司对已完工尚未回购的保障房项目及在建保障房项目均按照已投资额计入存货科目。2011年，公司收到保障性住房财政补贴收入 6202.57 万元，截至 2012 年末，公司存货中保障房开发成本共计 33151.90 万元。

表 11：截至 2012 年末公司已完工及在建保障房项目情况

单位：万元、%

项目名称	总投资额	已投资额	项目进度
新鲜小区	9017.35	9017.35	100.00
雷台东路南侧经济适用房建设项目	2191.71	2191.71	100.00
武威市东关街复兴路 8 号楼南侧棚户区改造安置房	990.69	990.69	100.00
荣华新关小区棚户区改造安置房	11000.00	441.75	5.00
皇台小区公租房	40791.03	146.51	0.00
皇台小区经济适用房	29554.00	12294.08	40.00
合计	100571.52	39354.47	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2010 年，公司建设保障房合计 2084 套，其中廉租房 1396 套，经济适用房 412 套，棚户区改造安置房 276 套。2011 年，公司投资建设的皇台小区经济适用房。2012 年荣华新关小区棚户区改造安置房项目开工。截至 2012 年末，公司在建的保障房项目主要包括皇台小区经济适用房、棚户区项目及廉租房项目、皇台二区棚户区改造及公租房项目和荣华新关小区棚户区改造安置房项目等，项目总投资额为 107855.83 万元。上述项目拟使用本期债券募集资金 43111 万元，占上述项目总投资的 39.97%，其余项目建设资金通过财政拨款和自筹解决。

目前，公司拟建的保障性住房项目包括凉州区 2012 年东升小区廉租住房项目、民勤县 2012 年祥和小区 D 区廉租住房项目、民勤县红沙岗镇公共租赁住房建设项目、民勤县南关公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年昌灵小区廉租住房项目、古浪县 2012 年大靖镇新城小区廉租住房项目、古浪县 2012 年城市棚户区改造建设项目、古浪县 2012 年公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年双塔工业园区公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年土门镇公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年土门工业园区公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年县城公共租赁住房建设项目、古浪县 2012 年生态移民黄花滩项目区公共租赁住房项目、古浪县 2012 年大靖镇公共租赁住房建设项目、天祝县 2012 年绣宗苑小区廉租住房项目和天祝县 2012 年棚户区改造项目等，上述项目总投资为 142332.48 万元，拟使用本期债券募集资金 56889 万元，占项目总投资的 39.97%，其余项目建设资金通过财政拨款和自筹解决。

总体来看，公司是武威市保障性住房建设的唯一主体，其业务运营具有较强的区域专营性。但公司保障性住房在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力。

热力供应

公司热力供应业务由子公司城南供热公司和城北供热公司负责经营，公司是武威市唯一的热源，其中城南公司 2008 年投入运营，城北公司 2010 年投入运营。

2010 年~2012 年，公司供热面积和用户数量逐年增长，供热面积分别为 320 万平方米、440 万平方米和 488 万平方米，用户数分别为 39489 户、54597 户和 61128 户，公司实现热力费收入分别为 5350.40 万元、7305.64 万元和 10208.47 万元。

表 12：公司供热业务情况

指标名称	2010 年	2011 年	2012 年
热水生产量（吨）	240	400	400
供热面积（万平方米）	320	440	488
供热热量（千吉焦）	282000	476750	537620
用户数（户）	39489	54597	61128
供热价格标准（元/立方米）	城南 4.60	城南 4.60	城南 4.60
	城北 4.85	城北 4.86	城北 4.86

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

武威市的供热管网和热交换站建设均由公司建设，未来两年武威市计划铺设热力主管道约 40 公里，主要包括南关东路、南关西路、勤俭巷路、北关东路、北关西路、雷台路等，预计新增供热面积共约 260 万平方米。

总体来看，公司是武威市唯一的热力供应源，其业务具有较强的区域专营性。预计未来 1~2 年，随着武威市供热管网建设的完善，公司供热业务规模将有所增长。

道路收费

公司道路收费业务主要来源于子公司城乡融合公司对甘肃省省道 211 线武骆公路及省道 308 线大双公路的通行费征收及管理。根据甘肃省发展和改革委员会、甘肃省财政厅、甘肃省交通厅甘发改收费[2011]2173 号文件，公司对省道 211 线的收费权年限为自通车之日起 2 年（2012 年至 2014 年）；根据甘肃省发展和改革委员会、甘肃省财政厅甘发改收费[2010]1859 号文关于省道 308 线的收费权批复，公司对省道 308 线的收费权到 2015 年末止。2012 年，公司实现通行费收入 10100.37 万元，占主营业务收入的比重达 21.05%。

省道 211 线武骆公路于 2011 年 12 月建成通车，2012 年 1 月 1 日开始收取车辆通行费。省道 211 线武骆公路起点位于凉州区怀安乡，终点至张掖肃南骆驼河口，沿线经过凉州区 2 个乡镇，全长为 68 公里，系二级收费公路，沿线设有 1 个收费站（武威西收费站）。2012 年，武威西收费站日均车流量 1213 辆，日均通行费收入 7890 元。省道 211 线武骆公路的路政管理工作由甘肃省公路路政执法管理局武威路政执法处（以下简称“武威路政处”）负责，养护工作由武威公路总段负责。

省道 308 线大双公路于 1998 年 11 月建成并开始收取车辆通行费。省道 308 线大双公路起点位于古浪大岭，终点为古浪双塔，沿线经过古浪县 7 个乡镇，全长 93.48 公里，系二级收费公路，沿线设有 1 个收费站（土门收费站）。2012 年，土

门收费站日均车流量 3657 辆，日均通行费收入 30.62 万元。省道 308 线大双公路的路政工作由武威路政处负责，养护工作由武威公路总段负责。

预计未来 1~2 年，公司道路收费收入占公司主营业务收入的比重仍较大，但公司运营的二级公路收费期限较短，面临一定的政策性风险。

商品混凝土销售

商品混凝土销售业务由子公司商品混凝土公司经营。2010 年 9 月，商品混凝土公司投资建设的混凝土搅拌站 1 号站投产运行，公司根据市场需求于 2011 年 6 月建成 2、3 号站，生产 C10-C60 等各种强度等级商品混凝土。截至 2013 年 5 月末，商品混凝土公司拥有三座双机 120 混凝土搅拌站，拥有泵车 8 辆，车载泵 1 辆，混凝土拖车泵 4 台，混凝土运输罐车 30 辆，年生产各种强度等级混凝土能力共计达 60 万立方米。商品混凝土公司具有甘肃省预拌混凝土专业承包三级资质和混凝土专项实验室检测资质，生产的混凝土主要供应武威市城区房地产及城市基础设施等项目。预计 2013 年混凝土公司将完成 30 万立方米混凝土的生产量，实现营业收入 9500 万元，毛利润 2400 万元。

钢材销售

公司钢材销售业务由子公司博顺物资公司负责，博顺物资公司钢材供应商主要为银川启顺商贸有限公司、兰州煜顺商贸有限公司、嘉峪关酒钢河西商贸有限公司等，主要满足武威市城北集中供热、热电联产项目、武威市保障性住房项目的钢材需求。2010 年~2012 年，公司实现钢材销售量分别达到 12900 吨、24835 吨和 22837 吨，实现销售收入 3486.15 万元、4209.07 万元和 10259.28 万元。

政府支持

作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，公司在资产划拨、税收减免和政府回购等方面得到了武威市政府的大力支持。

资产划拨方面，2010 年，根据武威市人民政府出具的《关于同意确认市发展集团土地评估价值的批复》（武政发[2010]231 号），将位于金色大道东侧等 31 宗总计 1672.58 亩土地使用权，按评估价值 171570.68 万元注入公司，增加资本公积 171570.68 万元；2011 年，根据武威市国资委出具的《关于武威城乡融合发展投资（集团）有限公司股权划转的通知》（武国资发[2011]93 号），将城乡融合公司 98.67% 国有股权无偿划转给公司，增加资本公积 102069.92 万元；2012 年，根据武威市国资委出具的《关于武威正合新能源开发有限公司股权划转的通知》（武国资发[2012]99 号），将正合新能源公司 100% 国有股权无偿划转给公司，增加资本公积 170217.52 万元。2010 年~2012 年，为支持公司基础设施及保障房建设，根据武威市财政局的相关文件，公司收到武威市财政资金补贴分别为 3226.02 万元、10216.57 万元和 17157.00 万元。

税收减免方面，根据武威市政府对公司子公司城南及城北供热公司的税收减免政策，2010 年~2012 年，公司直接减免税款分别为 343.8 万元、811.52 万元和 1548.45 万元。

政府回购方面，公司同武威市政府就武威市保障性安居工程建设项目签订了《委托建设和回购协议》，武威市政府将安排财政资金分7年对该项目中的21个子项目进行回购，回购总金额达25.5亿元。

企业管理

产权结构

公司初始注册资本15000万元，其中武威市自来水公司出资6600万元，占比44.00%；武威市排水管理所出资4560万元，占比30.40%；武威市雷台公园筹建处出资3840万元，占比25.60%。经过数次股权变更，截至2012年末，武威国资委持有公司100.00%股权，成为公司的唯一股东。

治理结构

公司严格按照《国有资产监督管理条例》、《公司法》及相关法律、法规、规章的要求，制定并完善了公司章程。武威市国资委根据武威市委、市政府的决定和授权，对公司行使公司章程中规定的股东权利并履行相关义务。公司作为国有独资公司，不设股东会，设董事会、总经理和监事会。

董事会是公司经营管理的最高决策机构，由5人组成，由市国资委委派，其中职工董事由公司职工大会民主选举产生。公司设监事会，成员5名，其中3名按照有关管理规定由市国资委委派，2名职工代表监事由公司职工大会选举产生。监事会设主席1名，由市国资从监事会成员中指定。公司实行董事会领导下的总经理负责制，统一负责公司的日常经营和管理。公司设总经理1人，公司经营班子由总经理、2~5名副总经理、财务总监及其他高级管理人员组成，是公司日常经营管理工作的具体执行机构。总经理对董事会负责。

管理水平

公司下设办公室、财务审计部、工程部、融资部四个部门。各部门在总经理领导下行使各自职权，部门设置合理，职责清晰。

公司建立了董事会会议制度、总经理办公会会议制度，并完善了包括人事管理和激励制度、财务管理制度、内部审计制度、项目建设管理制度在内的各项内部管理制度。

项目资金管理方面，公司严格执行项目资金收付管理制度，并对资金的使用及归集情况进行实时监控，保证专款专用，以确保项目投资控制在预算范围内。

投融资管理方面，公司所投资建设项目大多为市政、公益类工程，主要根据武威市政府的决策完成相应工作。

综合来看，公司内部组织架构合理，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2010 年~2012 年合并财务报表。2010 年~2012 年财务报表均已经利安达会计师事务所有限责任公司审计并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按旧会计准则编制。

截至 2012 年末，公司拥有城南供热公司、城北供热公司等 11 家全资子公司以及城乡融合公司 1 家控股子公司，并将上述 12 家子公司纳入合并报表范围。

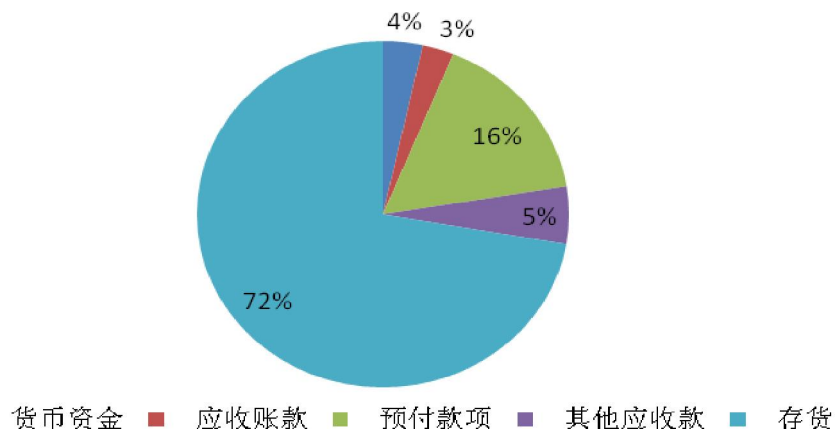
资产构成与资产质量

2010 年~2012 年末，公司资产总额分别为 299022.59 万元、447954.10 万元和 685410.03 万元，年均复合增长率为 51.40%，主要是武威市政府不断注入土地使用权和国有股权所致；公司资产以流动资产为主，流动资产占总资产的比例分别为 76.22%、65.69%和 72.74%。

1. 流动资产

2010 年~2012 年末，公司流动资产分别为 227926.25 万元、294278.51 万元和 498564.16 万元，主要是存货逐年增加所致。截至 2012 年末，公司流动资产主要由预付账款、其他应收款和存货等构成，上述三项合计占流动资产的比重为 93.81%。

图 2：截至 2012 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010 年~2012 年末，公司货币资金分别为 7797.65 万元、29911.70 万元和 17210.73 万元，其中 2011 年末较 2010 年末增幅较大，主要是 2011 年公司收到的各级政府拨款及保障房建设财政补贴较多，同时当年偿还债务减少所致。

2010 年~2012 年末，公司应收账款逐年增长，分别为 1368.19 万元、2451.48 万元和 13632.16 万元。截至 2012 年末，公司应收账款前五名对象分别为武威市土

地储备中心、武威市财政局、八冶建设集团有限公司、甘肃再就业建设集团公司和八冶建设集团有限公司武威分公司，合计占应收账款余额的比例为 61.38%；应收账款账龄在 1 年以内的比例为 99.25%。总体来看，公司应收账款不能收回的风险较小，但存在一定的流动性风险。

2010 年~2012 年末，公司预付款项分别为 5238.07 万元、26465.71 万元和 80869.58 万元。截至 2012 年末，公司预付款项主要为预付武威市金大交通运输建设有限责任公司工程款 43157.95 万元、预付武威市国土资源局凉州分局保障房土地整理工程前期费用 19398.27 万元及武威金羊建筑有限公司工程款 12000.00 万元。公司预付账款账龄在 1 年以内的占比 87.84%，1~2 年的占比 9.92%，2~3 年的占比 2.22%，3 年以上的占比 0.02%。总体来看，公司预付款项存在一定的流动性风险。

2010 年~2012 年末，公司其他应收款分别为 34341.93 万元、39280.87 万元和 26589.88 万元，主要是承担基础设施和保障性住房建设而形成的与武威市住房和城乡建设局以及武威市各事业单位的往来借款及利息。截至 2012 年末，公司其他应收款账面余额 26589.88 万元，其中应收武威市国资委股权转让款 7913.34 万元，占比 29.33%；应收武威市住房和城乡建设局房款及借款 6596.19 万元，占比 24.45%；应收武威市供排水公司借款及利息 6008.89 万元，占 22.27%；公司其他应收款账龄在 1 年以内的占 71.33%，1~2 年的占 6.19%，2~3 年的占 18.15%，3 年以上的占 4.33%，公司共计提坏账准备 386.70 万元。总体来看，公司其他应收款不能收回的风险较小，但存在一定的流动性风险。

2010 年~2012 年末，公司存货分别为 179122.44 万元、196168.75 万元和 360254.86 万元。截至 2012 年末，公司存货主要由武威市政府注入的保障房用地 171570.68 万元、工业用地 143899.46 亿元及在建的保障房及配套的商业地产 33251.89 亿元构成，变现能力较弱。公司的土地资产均按照评估价值入账。

2. 长期资产

2010 年~2012 年末，公司长期资产分别为 71096.34 万元、153675.59 万元和 186845.87 万元，年均复合增长率为 62.11%。截至 2012 年末，公司长期资产主要由固定资产、在建工程和其他长期资产为主，占长期资产比例分别为 25.98%、49.50% 和 14.31%。

公司的固定资产主要为专用设备、机器设备、房屋建筑物及运输设备。近年来公司固定资产规模变化不大，2010 年~2012 年末，公司固定资产净额分别为 43725.79 万元、50336.48 万元和 48536.44 万元。

2010 年~2012 年末，公司在建工程分别为 626.21 万元、67180.00 万元和 92480.18 万元，其中 2012 年末较 2011 年末增加 37.66%，主要是公司投资建设的武威新能源装备园区基础设施项目。截至 2012 年末，公司在建工程主要为金色大道、武威新能源装备园区基础设施及城区供热等项目。

2010 年~2012 年末，公司其他长期资产均为 26733.65 万元，主要为公司承建待武威市政府按项目决算价及相应的投资回购的市政公益性资产。

总体来看，公司资产规模逐年增长，资产以流动资产为主，流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较大，资产流动性较差。

资本结构

1. 所有者权益

2010年~2012年末,公司所有者权益分别为203929.22万元、321279.22万元和527719.55万元,年均复合增长率60.87%,主要是由于武威市政府注入土地使用权和国有股权导致资本公积增加所致。截至2012年末,公司所有者权益中实收资本占比2.84%,资本公积占比91.03%,盈余公积占比0.61%,未分配利润占比5.52%。

2. 负债

2010年~2012年末,公司负债总额分别为95093.37万元、126674.88万元和157690.48万元,全部债务分别为55185.17万元、64877.20万元和95461.40万元,主要是由于城乡融合公司以武威市人民医院、武威市凉州医院、甘肃省武威肿瘤医院三家医院设备进行融资租赁的长期应付款大幅增加所致。截至2012年末,公司流动负债占比49.12%,长期负债占比50.88%;全部债务中,短期债务占比20.99%,长期债务占比79.01%。

2010年~2012年末,公司流动负债有所波动,分别为46981.17万元、83227.10万元和77462.77万元,主要是一年内到期的长期负债波动所致。截至2012年末,公司流动负债主要包括应付账款、预收账款、短期借款及其他应付款。

2010年~2012年末,公司应付账款分别为12102.36万元、19826.75万元和22162.12万元,主要是应付甘肃寿鹿山水泥公司材料款、兰州市政建设集团工程款及永昌县世新煤业有限公司煤款等。

2010年~2012年末,公司预收账款分别为6469.34万元、18728.65万元和21580.42万元。截至2012年末,公司预收账款主要为预收武威市住房和城乡建设局房款5489.00万元,占比25.44%;武威城区危旧房屋改造办公室房款4441.00万元,占比20.58%。

2010年~2012年末,公司短期借款主要为抵押借款,分别为1200.00万元、12540.00万元和14700.00万元。

2010年~2012年末,公司其他应付款分别为19975.06万元、18752.72万元和12594.19万元。截至2012年末,公司其他应付款主要为应付武威市财政局以及各机关单位的借款;从账龄看,1年以内的占比38.69%,1~2年的占比20.48%,2~3年的占比9.55%,3年以上的占比42.45%。

2010年~2012年末,公司长期负债分别为48112.20万元、43447.78万元和80227.71万元,其中2012年末同比增幅较大主要是因为长期应付款大幅增加。截至2012年末,公司长期负债中长期借款46752.78万元,占比58.28%;长期应付款28672.89万元,占比35.74%,主要为城乡融合公司为武威市人民医院、武威市凉州医院、甘肃省武威肿瘤医院三家医院的设备进行融资租赁的保证金。

2010年~2012年末,公司全部债务以长期有息债务为主,新增长期借款导致长期有息债务有所增加,长期有息债务占全部债务的比例分别为85.11%、60.67%和79.01%。截至2012年末,公司全部债务中长期借款占比48.98%。

2010年~2012年末,公司资产负债率逐年下降,分别为31.80%、28.28%和23.01%;全部债务资本化比率分别为21.30%、16.80%和15.32%。

本期债券的拟发行额度为 5 亿元，是公司 2012 年末全部债务和负债总额的 0.52 倍和 0.32 倍。以公司 2012 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 35.28%和 21.61%，对公司现有资本结构有较大影响。

本期债券设置了本金分期偿还条款，即本期债券发行后，公司将在 2016 年~2020 年分别按照本期债券发行总额的 20%即每年 1 亿元偿还本期债券本金。公司同武威市政府就武威市保障性安居工程建设项目签订了《委托建设和回购协议》，武威市政府将分 7 年对该项目中的 21 个子项目进行回购（回购安排见表 13），回购资金总额 25.5 亿元。

表 13：本期债券存续期内公司长期债务偿还期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金到期 偿还金额	现有债务本金到期 偿还金额	合计	保障房项目 回购额
2013 年	-	29593.36	29593.36	13078.60
2014 年	-	20380.23	20380.23	13078.60
2015 年	-	20085.16	20085.16	45775.10
2016 年	10000.00	10282.53	20282.53	45775.10
2017 年	10000.00	5082.53	15082.53	45775.10
2018 年	10000.00	4022.53	14022.53	45775.10
2019 年	10000.00	3322.53	13322.53	45775.10
2020 年	10000.00	2692.53	12692.53	-
合计	50000.00	95461.40	145461.40	255032.70

资料来源：公司提供资料，东方金诚整理

3. 对外担保

截至 2012 年末，公司对外担保余额为 4000.00 万元，担保对象为武威八冶钢结构股份有限公司，公司担保比率为 0.76%。

总体来看，近年来公司负债总额及全部债务规模逐年上升，流动负债和长期负债占总负债比重有所波动，全部债务中长期债务占比很大。本金分期偿还条款和募投项目分期回购安排有助于缓解本期债券的到期偿还压力。考虑到公司很强的偿债能力，本期债券到期不能偿还的风险很低。

盈利能力

2010 年~2012 年，公司主营业务收入分别为 9834.33 万元、27178.42 万元和 48264.61 万元，年均复合增长 121.53%。其中商品混凝土收入、热力费收入及钢材收入占比较高，因公司 2011 年增加商品房销售收入及 2012 年增加通行费收入，三者收入合计占主营业务收入的比例逐年降低，分别为 96.63%、88.42%和 76.31%；2011 年公司实现商品房销售收入 1992.18 万元；2012 年公司实现通行费收入 10100.37 万元，占主营业务收入的比重为 20.93%；公司其他业务收入占比较小。

表 14：2010 年~2012 年公司期间费用情况

单位：万元、%

项目	2010 年	2011 年	2012 年
销售费用	627.82	827.93	828.90
管理费用	1329.90	2247.49	2712.24
财务费用	-15.51	1435.71	2250.82
期间费用	1942.21	4511.14	5791.96
期间费用占主营业务收入的比重	19.75	16.60	12.00

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2010 年~2012 年，公司期间费用分别为 1942.21 万元、4511.14 万元和 5791.96 万元，占主营业务收入的比重分别为 19.75%、16.60%和 12.00%。

2010 年~2012 年，公司利润总额分别为 2601.69 万元、7912.54 万元和 22139.10 万元，公司收到武威市财政局拨付的用于基础设施建设的专项补贴、生产经营亏损补贴及居民热力费减免税款收入合计分别为 3569.82 万元、11028.09 万元和 18705.45 万元。公司利润对政府财政补贴依赖较大。

公司总资本收益率和净资产收益率有所波动，其中，总资本收益率分别为 0.88%、0.49%和 0.10%；净资产收益率分别为 1.26%、2.39%和 4.15%。公司盈利能力一般。

总体来看，近年来随着业务规模的不断扩大，公司主营业务收入逐年增加，公司利润对政府财政补贴依赖较大，盈利能力一般。

现金流

2010 年~2012 年，公司经营活动现金流入分别为 24849.55 万元、60043.00 万元和 86424.02 万元，主要包括公司正常经营活动获取的现金、收到与经营活动相关的财政补贴资金和暂借款资金流入等；公司现金收入比分别为 162.41%、160.74%和 90.61%，获取现金能力逐年减弱；经营活动现金流出分别为 19098.15 万元、66741.79 万元和 50582.18 万元，主要是公司承担基础设施及保障房项目的成本支出以及往来款的资金流出等。2010 年~2012 年，公司经营净现金流分别为 5751.40 万元、-6698.79 万元和 35841.84 万元，波动较大。总体来看，公司经营净现金流对与经营活动相关的财政补贴资金依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2010 年~2012 年，公司投资活动现金流入分别为 1021.43 万元、25516.58 万元和 11022.44 万元，其中公司收到的其他与投资活动有关的现金分别为 1020.00 万元、25516.58 万元和 11022.44 万元；投资活动现金流出分别为 11764.70 万元、11919.28 万元和 72977.04 万元，其中 2012 年公司因增加金色大道等在建项目投资力度导致现金流出金额较大；公司投资性净现金流分别为-10743.27 万元、13597.30 万元和-61954.60 万元。

2010 年~2012 年，公司筹资活动现金流入分别为 25911.32 万元、26186.26 万元和 58199.06 万元，主要为公司借款形成的现金流入；现金流出分别为 21213.81 万元、10970.73 万元和 44847.26 万元，主要为偿还债务及相关利息导致的现金流

出；公司筹资性净现金流分别为 4697.51 万元、15215.53 万元和 13411.79 万元。公司在建及拟建项目投资规模较大，资本支出较大，公司未来面临较大的筹资压力。

2010 年~2012 年，公司现金及现金等价物净增加额规模较小且波动较大，分别为-294.36 万元、22114.05 万元和-12700.97 万元。

总体来看，公司经营性现金净流对与经营活动相关的财政补贴资金依赖较大，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，资本支出较大，公司未来面临较大的筹资压力；公司现金及现金等价物净增加额规模较小且波动较大，总体现金流状况不佳。

偿债能力

2010 年~2012 年末，公司流动比率分别为 485.14%、353.58%和 643.62%，速动比率分别为 103.88%、117.88%和 178.55%，但公司流动资产中以变现能力较弱的存货、应收账款和其他应收款为主，资产流动性较差。同时，公司经营性现金净流对与经营活动相关的财政补贴资金依赖较大，未来存在一定的不确定性；公司在建及拟建项目投资规模较大，资本支出较大，公司未来面临较大的筹资压力。

虽然公司资产和现金流对债务的保障程度较弱，但考虑到作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，公司主营业务区域专营性较强，武威市政府对公司支持力度很大，因此，公司的短期和长期偿债能力均主要取决于武威市政府的财政实力和偿债能力。鉴于武威市政府具有较强的财政实力和很强的偿债能力，东方金诚认为公司的偿债能力很强。

过往债务履约情况

截至 2013 年 7 月 22 日，根据中国人民银行出具的公司企业信用信息报告，公司有一笔武威市凉州区农村信用合作联社（以下简称“凉州区信用社”）的欠息记录，欠息余额为 0.19 元。根据凉州区信用社提供的欠息原因说明，公司欠息原因因为凉州区信用社工作人员操作失误，非公司恶意欠息行为。

抗风险能力

基于对武威市地区经济和财政实力、地方政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

结论

武威市经济发展速度较快，形成了以食品制造、农副食品加工、煤炭开采和洗选、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延和电力热力生产和供应为主的支柱产业，经济实力较强；武威市财政收入不断增加，其中一般预算收入增长较快，上级政府对武威市财政的支持力度较大，财政实力较强；作为武威市最主要的基础设施建设投融资主体及公用事业的运营主体，公司主营业务具有较强的区域专营性，在资产

注入、政府回购和税收减免等方面得到了武威市政府的大力支持。同时，上级补助收入占武威市财政收入比重较高，武威市财政收入对上级补助收入依赖较大；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较大，资产流动性较差。

本金分期偿还条款和募投项目分期回购安排有助于缓解本期债券的到期偿还压力。综合分析，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：武威市保障性安居工程项目情况

单位：平方米、套

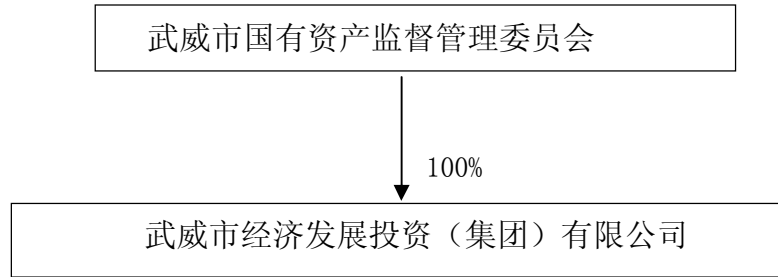
序号	募集资金投向项目	占地面积	建筑面积	套数
1	武威市荣华新关小区棚户区改造项目	23415.40	37691.00	600
2	武威市 2012 年皇台二区棚户区改造项目	51589.80	108347.55	1710
3	武威市 2012 年保障性住房皇台二区公共租赁住房项目	103321.40	164382.45	3100
4	武威市 2012 年皇台小区廉租住房项目	36681.20	53620.40	1080
5	武威市 2012 年皇台小区棚户区改造项目	31488.11	72184.00	1120
6	武威市保障性住房皇台小区经济适用房项目	19110.20	33000.00	520
7	凉州区 2012 年东升小区廉租住房项目	118576.40	83500.00	1670
8	民勤县 2012 年祥和小区 D 区廉租住房项目	14106.00	25000.00	500
9	民勤县红沙岗镇公共租赁住房建设项目	30995.00	67153.00	400
10	民勤县南关公共租赁住房建设项目	77544.00	160443.65	2900
11	古浪县 2012 年昌灵小区廉租住房项目	15360.00	16800.00	336
12	古浪县 2012 年大靖镇新城小区廉租住房项目	13440.00	13200.00	261
13	古浪县 2012 年城市棚户区改造建设项目	16196.00	21000.00	300
14	古浪县 2012 年公共租赁住房建设项目	20000.00	25000.00	500
15	古浪县 2012 年双塔工业园区公共租赁住房建设项目	3333.30	5000.00	100
16	古浪县 2012 年土门镇公共租赁住房建设项目	13333.30	15000.00	300
17	古浪县 2012 年土门工业园区公共租赁住房建设项目	30000.00	40000.00	800
18	古浪县 2012 年县城公共租赁住房建设项目	17333.00	30000.00	600
19	古浪县 2012 年生态移民黄花滩项目公共租赁住房建设项目	96000.00	70000.00	900
20	古浪县 2012 年大靖镇公共租赁住房建设项目	33333.33	45000.00	912
21	天祝县 2012 年绣宗苑小区廉租住房项目	15333.00	21600.00	432
22	天祝县 2012 年棚户区改造项目	9600.00	24500.00	216
合计		790089.44	1132422.05	19257

附件二：2012年武威市保障性安居工程建设项目批文列表

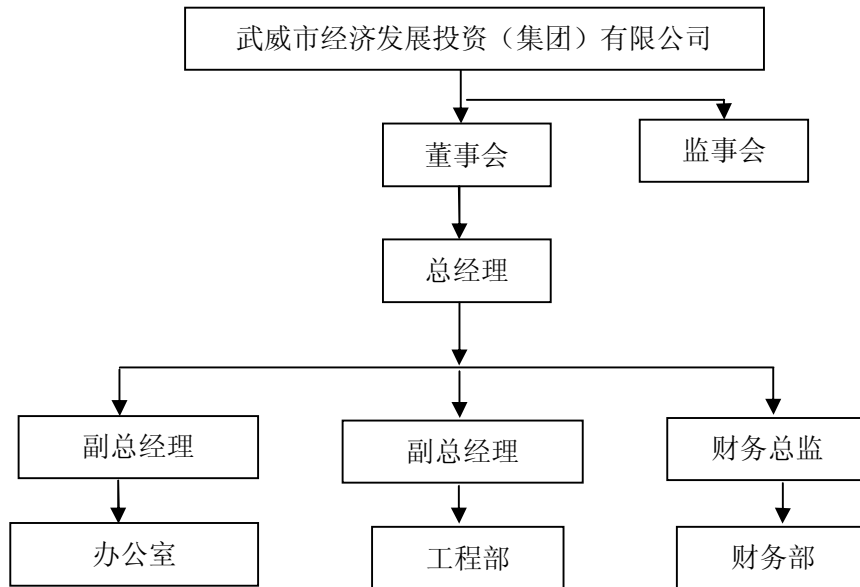
序号	项目名称	发改委可研批复文号	环评文号	国土局文号	选址意见书文号
1	武威市荣华新关小区棚户区改造项目	武发改投资 [2012]231号	武市环开发 [2012]46号	武国用(2010) 第123号	选字第 622301201000024
2	武威市2012年皇台二区棚户区改造项目	武发改投资 [2012]412号	武市环开发 [2012]47号	武国用(2010) 第089号	选字第 622301201000015
3	武威市2012年保障性住房皇台二区公共租赁住房项目	武发改投资 [2012]411号	武市环开发 [2012]08号	武国用(2010) 第090号	选字第 622301201000016
4	武威市2012年皇台小区廉租房项目	武发改投资 [2012]337号	武市环开发 [2012]15号		选字第 622301201000017
5	武威市2012年皇台小区棚户区改造项目	武发改投资 [2012]292号	武市环开发 [2012]34号	武国用(2010) 第088号	选字第 622301201000018
6	武威市保障性住房皇台小区经济适用房项目	武发改投资 [2012]284号	武市环开发 [2012]04号		选字第 622301201000022
7	凉州区2012年东升小区廉租房项目	武发改投资 [2012]266号	武市环开发 [2012]11号	武国用(2010) 第111号	选字第 622301201200004号
8	民勤县2012年祥和小区D区廉租房项目	武发改投资 [2011]691号	武市环开发 [2011]118号	民国土资预审 [2011]第24号	选字第2011-005号
9	民勤县红沙岗镇公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]165号	武市环开发 [2012]03号	民国土资预审 [2012]第7号	选字第2012-002号
10	民勤县南关公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]243号	武市环开发 [2012]20号	民国土资预审 [2012]第15号	选字第2012-030号
11	古浪县2012年昌灵小区廉租房项目	武发改投资 [2011]706号	武市环开发 [2011]65号	古国土预审字 [2011]第20号	古建规选字第 (2011)74号
12	古浪县2012年大靖镇新城小区廉租房项目	武发改投资 [2011]707号	武市环开发 [2011]66号	古国土预审字 [2011]第21号	古建规选字第 (2011)75号
13	古浪县2012年城市棚户区改造建设项目	武发改投资 [2012]307号	武市环开发 [2012]19号	古国土预审字 [2012]第4号	选字第(2012)20号
14	古浪县2012年公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]300号	武市环开发 [2012]23号	古国土预审字 [2012]第6号	选字第(2012)14号
15	古浪县2012年双塔工业园区公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]303号	武市环开发 [2012]24号	古国土预审字 [2012]第11号	选字第(2012)16号
16	古浪县2012年土门镇公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]302号	武市环开发 [2012]29号	古国土预审字 [2012]第12号	选字第(2012)17号
17	古浪县2012年土门工业园区公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]304号	武市环开发 [2012]26号	古国土预审字 [2012]第13号	选字第(2012)18号
18	古浪县2012年县城公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]305号	武市环开发 [2012]25号	古国土预审字 [2012]第14号	选字第(2012)13号
19	古浪县2012年生态移民	武发改投资	武市环开发	古国土预审字	选字第(2012)19号

	黄花岗项目区公共租赁住房建设项目	[2012]306号	[2012]27号	[2012]第15号	号
20	古浪县 2012 年大靖镇公共租赁住房建设项目	武发改投资 [2012]301号	武市环开发 [2012]28号	古国土预审字 [2012]第5号	选字第(2012)15号
21	天祝县 2012 年绣宗苑小区廉租房项目	武发改投资 [2011]713号	天环发 [2011]052号、053号、054号、055号	天国土预审 (2011)第21号	选字第 620623201100014号
22	天祝县 2012 年棚户区改造项目	武发改投资 [2012]474号	天环发 [2012]021号、022号	天国土预审 (2012)第36号	选字第 620623201200007号

附件三：武威发投股权结构图



附件四：武威发投组织结构图



附件五：武威发投合并资产负债表（单位：万元）

项目	2010 年末	2011 年末	2012 年末
流动资产：			
货币资金	7797.65	29911.70	17210.73
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	1368.19	2451.48	13632.16
预付款项	5238.07	26465.71	80869.58
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其它应收款	34341.93	39280.87	26589.88
存货	179122.44	196168.75	360254.86
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	227926.25	294278.51	498564.16
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	9413.34	16500.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	43725.79	50336.48	48536.44
工程物资	0.00	0.00	0.00
在建工程	626.21	67180.00	92480.18
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	10.68	8.16	9.72
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00
其他长期资产	26733.65	26733.65	26733.65
无形资产及其他资产合计	26744.33	26745.78	29329.24
资产总计	299022.59	447954.10	685410.03

附件五：武威发投合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2010 年末	2011 年末	2012 年末
流动负债：			
短期借款	1200.00	12540.00	14700.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	12102.36	19826.75	22162.12
预收款项	6469.34	18728.65	21580.42
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	199.21	314.85	487.62
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	19975.06	18752.72	12594.19
一年内到期的长期负债	7016.63	12976.76	5335.73
流动负债合计	46981.17	83227.10	77462.77
非流动负债：			
长期借款	44801.34	36208.81	46752.78
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	2167.21	3151.63	28672.89
专项应付款	200.00	1988.44	2129.09
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他长期负债	943.66	2098.90	2672.95
长期负债合计	48112.20	43447.78	80227.71
负债合计	95093.37	126674.88	157690.48
所有者权益(或股东权益)：			
实收资本(或股本)	15000.00	15000.00	15000.00
资本公积	186191.44	295878.45	480394.53
盈余公积	255.94	1022.24	3214.67
未分配利润	2481.84	9378.53	29110.35
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
未确认投资损失	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	203929.22	321279.22	527719.55
负债与股东权益合计	299022.59	447954.10	685410.03

附件六：武威发投合并利润表（单位：万元）

项目名称	2010年	2011年	2012年
一、主营业务收入	9834.33	27178.42	48264.61
减：主营业务成本	9506.40	27605.54	41372.52
主营业务税金及附加	30.77	381.56	208.35
二、主营业务利润	297.15	-808.68	6683.74
加：其他业务利润	780.55	2637.67	2549.80
减：销售费用	627.82	827.93	828.90
管理费用	1329.90	2247.49	2712.24
财务费用	-15.51	1435.71	2250.82
三、营业利润	-864.51	-2682.14	3441.58
加：投资收益	0.00	0.00	0.00
补贴收入	3569.82	11028.09	18705.45
营业外收入	16.56	6.88	10.50
减：营业外支出	0.00	0.00	7.00
四、利润总额	2601.69	7912.54	22139.10
减：所得税	42.26	249.55	214.85
少数股东收益	0.00	0.00	0.00
五、净利润	2559.43	7662.99	21924.25
加：年初未分配利润	178.35	2481.84	9378.53
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00
六、可供分配的利润	2737.78	10144.83	31302.78
减：提取法定公积金	255.94	766.30	2192.42
提取法定公益金	0.00	0.00	0.00
职工奖励基金	0.00	0.00	0.00
七、可供股东分配的利润	2481.84	9378.53	29110.35
减：已分配优先股股利	0.00	0.00	0.00
提取任意公积金	0.00	0.00	0.00
已分配普通股股利	0.00	0.00	0.00
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00
转作股份的普通股股利	0.00	0.00	0.00
八、未分配利润	2481.84	9378.53	29110.35

附件七：武威发投合并现金流量表（单位：万元）

项目	2010年	2011年	2012年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	15971.67	43687.76	43733.82
收到税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	8877.88	16355.25	42690.20
现金流入小计	24849.55	60043.00	86424.02
购买商品、接受劳务支付的现金	17600.45	51838.64	38348.32
支付给职工以及为职工支付的现金	620.40	1900.02	2448.35
支付的各项税费	112.36	1361.77	1561.23
支付的其他与经营活动有关的现金	764.93	11641.35	8224.28
现金流出小计	19098.15	66741.79	50582.18
经营活动产生的现金流净额	5751.40	-6698.79	35841.84
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	1.43	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	1020.00	25516.58	11022.44
现金流入小计	1021.43	25516.58	11022.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	11764.70	10419.28	57977.04
投资所支付的现金	0.00	1500.00	15000.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
现金流出小计	11764.70	11919.28	72977.04
投资活动产生的现金流量净额	-10743.27	13597.30	-61954.60
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得借款所收到的现金	20820.00	19704.00	21204.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	5091.32	6482.26	36995.06
现金流入小计	25911.32	26186.26	58199.06
偿还债务所支付的现金	17791.20	9075.61	37198.66
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3422.60	1895.12	2272.18
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	5316.43
现金流出小计	21213.81	10970.73	44787.26

筹资活动产生的现金流量净额	4697.51	15215.53	13411.79
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	-294.36	22114.05	-12700.97

附件八：武威发投合并现金流量表附表（单位：万元）

将净利润调节为经营活动现金流量	2010年	2011年	2012年
1、净利润	2559.43	7662.99	21924.25
资产减值准备	106.04	133.21	522.06
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1403.34	3027.05	3586.65
无形资产摊销	2.21	2.52	3.60
长期待摊费用摊销	0.00	1.32	10.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1.43	0.00	2.94
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（减：收益）	0.00	0.00	0.00
财务费用	-14.96	1562.92	2329.78
投资损失	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产减少	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00
存货的减少	-4006.88	-17046.32	-20182.40
经营性应收项目的减少	4124.75	-19954.40	51595.48
经营性应付项目的增加	1215.67	17850.14	-24450.67
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	5330.20	-6698.79	35841.84
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00
合计	0.00	0.00	0.00
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	7797.65	29911.70	17210.73
减：现金的期初余额	8092.01	7797.65	29911.70
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-294.36	22114.05	-12700.97
4、现金和现金等价物明细			
现金	0.00	0.00	0.00
其中：库存现金	0.00	0.00	0.00
可随时用于支付的银行存款	0.00	0.00	0.00
可随时用于支付的其他货币资金	0.00	0.00	0.00
现金等价物	0.00	0.00	0.00
其中：三个月内到期的债券投资	0.00	0.00	0.00

附件九：武威发投主要财务指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
盈利能力			
主营业务利润率(%)	3.02	-2.98	13.85
总资产收益率(%)	0.88	0.49	0.10
净资产收益率(%)	1.26	2.39	4.15
偿债能力			
资产负债率(%)	31.80	28.28	23.01
长期债务资本化比率(%)	18.72	10.91	12.51
全部债务资本化比率(%)	21.30	16.80	15.32
流动比率(%)	485.14	353.58	643.62
速动比率(%)	103.88	117.88	178.55
经营现金流动负债比(%)	12.24	-8.05	46.27
EBITDA 利息倍数(倍)	1.23	6.84	44.00
全部债务/EBITDA(倍)	8.79	5.06	3.62
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	0.11	-0.27
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-0.98	3.68	-43.62
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.19	14.23	6.00
存货周转次数(次)	0.05	0.15	0.15
总资产周转次数(次)	0.03	0.07	0.09
现金收入比(%)	162.41	160.74	90.61
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	49.81	51.40
主营业务收入年平均增长率(%)	-	57.54	60.87
利润总额年平均增长率(%)	-	176.36	121.53
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期摊还额度(倍)	0.63	1.28	2.63
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.50	1.20	1.73
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.12	-0.13	0.72
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.10	0.14	-0.52

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
主营业务利润率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本} - \text{主营业务税金及附加}) / \text{主营业务收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{主营业务收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{主营业务成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{主营业务收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率} = (\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n年数据: $\text{增长率} = \left[(\text{本期} / \text{前}n\text{年})^{1/(n-1)} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期摊还额度	$\text{EBITDA} / \text{本期摊还额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量} / \text{本期债券摊还额度}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{本期债券摊还额度}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{本期债券摊还额度}$

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+其他有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

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

附件十一：长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

关于武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013年第一期公司债券的跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在武威市经济发展投资（集团）有限公司 2013 年第一期公司债券的存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武威市经济发展投资（集团）有限公司应按东方金诚跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。武威市经济发展投资（集团）有限公司如发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注武威市经济发展投资（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现武威市经济发展投资（集团）有限公司出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整武威市经济发展投资（集团）有限公司主体及债券信用等级。

如武威市经济发展投资（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至武威市经济发展投资（集团）有限公司提供相关资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

东方金诚国际信用评估有限公司
2013年8月5日

