

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1258 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定将西宁城市投资管理有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA，评级展望为稳定，并维持“08西宁城投债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

西宁城市投资管理有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

担保方长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
08 西宁城投债	10 亿元	2008/12/16- 2015/12/15	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
现金类资产(亿元)	18.96	20.34	22.10
资产总额(亿元)	251.68	275.50	309.05
所有者权益(亿元)	108.01	122.40	139.52
短期债务(亿元)	5.92	10.59	7.40
全部债务(亿元)	101.00	103.56	100.90
营业收入(亿元)	9.18	10.39	5.98
利润总额(亿元)	1.04	2.67	0.96
EBITDA(亿元)	5.94	7.71	6.05
经营性净现金流(亿元)	1.62	6.90	2.27
营业利润率(%)	13.02	11.17	30.25
净资产收益率(%)	1.01	2.18	0.71
资产负债率(%)	57.08	55.57	54.88
全部债务资本化比率(%)	48.32	45.83	41.97
流动比率(%)	362.46	294.25	285.91
全部债务/EBITDA(倍)	16.99	13.43	16.68
经营现金流动负债比(%)	5.53	20.59	5.63

注: 2009 年财务数据为 2010 年审计报告期初追溯调整数。

分析师

陈丹

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

西宁城市投资管理有限公司(以下简称“公司”)是西宁市城市基础设施建设和运营主体。跟踪期内西宁市经济和财政实力稳步增强,对公司支持力度大。跟踪期内,公司投资支出规模有所下降,债务负担有所减轻。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司收入和利润规模有所减少、其他应收款规模较大以及整体盈利能力较弱等因素对公司整体偿债能力带来的不利影响。

西宁市稳步增强的财政实力以及对公司的持续支持,为公司发展及信用基本面提供了重要支撑。未来,随着青藏高原农副产品集散中心等经营性项目逐步完工并投入使用,公司经营性资产有望进一步增加,公司整体偿债能力有望得到增强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司评级展望为稳定。

“08 西宁城投债”由青海省国有资产投资管理有限公司(以下简称“青海国投”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定,青海国投主体长期信用等级为 AA。青海国投担保实力较强,有助于提升本期债券的本息偿付的安全性。

综合考虑,联合资信将公司主体信用等级由 AA 调整为 AA, 评级展望为稳定,并维持“08 西宁城投债” AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,西宁市经济保持快速发展,财政实力稳步增强,且给予公司较大支持力度。
2. 跟踪期内,公司债务负担有所减轻。
3. 青海国投担保实力较强,有助于提升本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 受股权划转影响,跟踪期内公司收入规模大幅减少。

2. 公司其他应收款规模较大，面临较大的资金占用压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与西宁城市投资管理有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与西宁城市投资管理有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因西宁城市投资管理有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由西宁城市投资管理有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于西宁城市投资管理有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

西宁城市投资管理有限公司（以下简称“西宁城投”或“公司”）成立于2005年8月，系根据西宁市人民政府宁政[2005]75号《关于成立西宁城市投资管理有限公司的批复》的要求，以原西宁市城建局、国土局、水务局、园林局等所属的国有企事业单位资产为基础组建的国有独资公司，截至2011年底，公司注册资本10亿元。

公司本部下设投资发展部、资产管理部、财务部、审计部、人力资源部、党群部和办公室共7个部门。截至2011年底，公司纳入报表合并范围的子公司有17家（详见附件3）。

截至2011年底，公司（合并）资产总额309.05亿元，所有者权益（含少数股东权益）139.52亿元；2011年公司实现营业收入5.98亿元，利润总额0.96亿元。

公司注册地址：青海省西宁经济技术开发区金桥路36号；法定代表人：林博。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明

显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。2012年1-8月，全社会货物运输量261.06亿吨，同比增长11.5%；货物运输周转量110199.09亿吨公里，同比增长9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510

亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长

13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

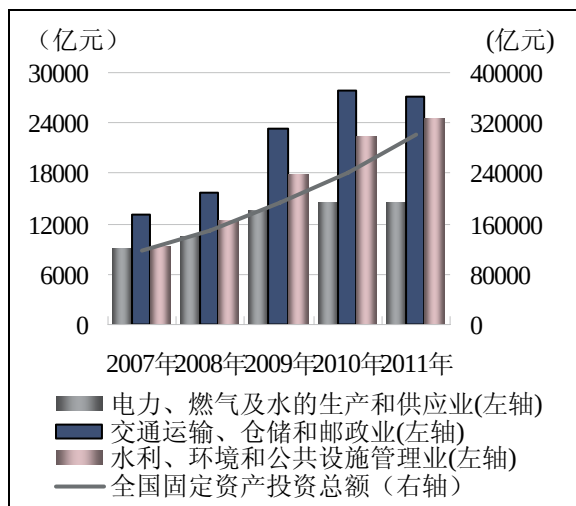
1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设

施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

图1 中国固定资产分行业投资情况



资料来源：Wind资讯

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2011年全年，全国固定资产投资总额完成30.19万亿元，其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.46万亿元，交通运输、仓储和邮政业完成固定资产投资2.73万亿元，水利、环境和公共设施管理业完成固定资产投资2.45万亿元，均保持近年来较高水平。2011年中国新增公路通车里程7.14万公里，其中高速公路1.10万公里，新改建农村公路19万公里；新建铁路投产里程2167公里，其中高速铁路1421公里；改善内河航道里程1091公里。2011年度，全国全年新开工建设城镇保障性安居工

程住房1043万套(户)，基本建成城镇保障性安居工程住房432万套，均比2010年有较大幅度增加。

截至2011年，中国城镇化率为51.27%，全国共有657个设市城市，建制镇增至19683个，未来中国城镇化率还有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。

2. 区域经济

2011年，西宁市经济保持继续平稳快速增长，全市实现地区生产总值（GDP）770.7亿元，按可比价格计算增长15.0%。其中：第一产业增加值为27.41亿元，增长5.1%，对GDP的贡献率为1.32%，拉动经济增长0.2个百分点；第二产业增加值411.28亿元，增长18.4%，对GDP的贡献率为62.68%，拉动经济增长9.4个百分点；第三产业增加值为332.01亿元，增长12.0%，对GDP的贡献率为36.0%，拉动经济增长5.4个百分点。三次产业结构比由上年的3.89：51.05：45.05转变为3.56:53.36:43.08。全年人均GDP为34743元，折合美元为5379美元，增长14.4%。

2011年，西宁市财政实力持续增强，地方可支配财政收入达192.93亿元，较上年同期增长39.8%，其中转移支付收入仍然是地方可支配收入的主体，2011年为106.1亿元；同期，实现一般预算收入42.25亿元；基金收入41.58亿元，其中土地出让金占91.80%。同期，西宁市固定资产投资规模继续扩大，全年固定资产投资达到528.01亿元，同比增长31.01%。

表 1 2010~2011 年西宁市可支配收入表
(单位: 亿元人民币, %)

项 目	2010 年	2011 年
一般预算收入	34.52	45.25
税收收入	30.74	40.22
非税收入	3.78	5.03
基金收入	31.95	41.58
土地出让金	29.37	38.17
其他	2.58	3.41
上级补助收入	71.54	106.1
返还性收入	3.36	3.46
财力性转移支付	23.5	29.53
专项转移支付	44.68	73.11
地方可支配收入总计	138.01	192.93

资料来源: 公司提供

整体来看, 2011 年西宁市经济持续快速增长, 财政实力进一步提升, 公司作为全市基础设施建设的唯一主体, 有望持续获得地方财政的支持。

3. 财政资金支持

公司所获得的财政资金支持主要体现在资本金注入、基本建设项目贴息资金、专项贴息资金、以及各级政府的专项资金等方面。2011 年, 经西宁市财政局宁财建字[2011]384 号和宁财预字[2011]280 号文件批准, 西宁市财政局拨付公司 10 亿元资金, 作为资本金注入, 专项用基础设施项目建设, 公司作资本公积增加处理; 此外, 2011 年公司收到两废及城市基础建设资金 3.37 亿元、铬渣专项资金 0.9 亿元, 在专项应付款科目中体现; 补贴资金 0.6 亿元, 公司将其计入营业外收入—补贴收入科目; 贴息资金 0.50 亿元, 直接冲减财务费用; 其他资金 0.95 亿元, 公司将其计入其他应付款。

表 2 公司 2010~2011 年收到的财政拨款情况
(单位: 亿元)

项目	2010 年	2011 年
财政拨款资金	2.20	
补贴资金	1.11	0.6
两废及城市基础建设资金	2.23	3.37
贴息资金	0.22	0.50

项目资本金	5.00	10.00
铬渣专项资金		0.90
其他		0.95
合计	10.76	16.32

资料来源: 公司提供

五、管理分析

跟踪期内, 公司部分高级管理人员发生变动。根据中共西宁市委宁委[2011]7 号文件, 新任林博同志为公司总经理; 根据西宁市国资委宁国资[2011]16 号文件, 新任张建祺同志为公司副总经理。

公司董事长林博先生, 现年 40 岁, 大学本科学历, 拥有高级会计师职称, 曾担任青海金瑞矿业发展股份有限公司总会计师, 2006 年进入公司后先后担任财务总监、副总经理职位, 并兼任西宁农商投资建设开发有限公司董事长一职, 自 2011 年开始担任公司董事长、党委书记、总经理。

公司副总经理张建祺先生, 现年 39 岁, 大专学历, 拥有注册会计师职称, 曾担任北京诺衡投资有限责任公司任高级财务顾问、财务总监、青海新能源(集团)有限公司上市办主任、青海华硅能源有限公司财务总监; 自 2011 年担任公司副总经理职位, 并兼任西宁农商投资建设开发有限公司任董事长。

公司新任高管人员专业素质较高, 从业经历及管理经验丰富, 有助于公司业务未来发展。除上述变化外, 公司治理结构及其他高管人员等方面无重大变化。

六、经营分析

1. 公司基建项目投资

公司基建项目资金来源为政府投入的前期项目资本金和银行融资, 对于城建项目银行借款的本息偿还, 由财政拨款(主要从政府偿债基金提取, 政府偿债基金 2002 年成立, 根据宁政[2002]385 号文件, 偿债基金全部用于西宁市城市基础设施和社会公益事业建设)进行偿还。

基础设施建设项目主要由公司本部、子公司西宁城市建设开发有限公司（简称“城建开发公司”）、西宁水利水电建设开发有限责任公司（简称“水利水电公司”）承担。其中，公司本部主要承担海湖新区项目征地拆迁和部分基础设施建设；城建公司主要进行道路管网等基础设施建设；水利水电公司主要承担水利工程项目建设。

2011 年，海湖新区征地拆迁和公司负责的基础设施建设工作基本结束，公司对海湖新区项目无新增投资。公司对海湖新区项目的投资反映在其他应收款科目中，2011 年底余额 37.6 亿元。

截至 2011 年底，海湖新区累计完成固定资产投资 241.18 亿元。海湖新区的建设资金采用封闭式运作，项目支出主要通过新区内土地出让收益返还进行弥补。2011 年全年，海湖新区出让土地 540 亩，实现土地收入 8.5 亿元。

2011 年，水利水电公司主要进行西宁市沙塘川河（朱家庄桥至入湟水河口段）防洪治理工程建设，项目总投资额 0.3 亿元，截至 2011 年底已投资 0.16 亿元。

2011 年，城建开发公司主要进行西宁市民和路（桥）道路工程、南山路一二期新建工程、青藏铁路西格二线西宁市祁连路道口改建工程项目的建设，当年新增投资额 4.09 亿元，项目具体情况见表 3：

表3 城建开发公司2011年项目建设情况
(单位：万元)

项目名称	总投资	2011 年底完成投资额	2011 年当年投资额
西宁市民和路（桥）道路工程	21506	1600	1600
德令哈南段工程	2688	1292.44	1292.44
南山路一期新建工程	15633	13459.04	11330.04
南山路二期新建工程	17906	13318.7	11825.7
享堂路新建道路工程	4501	1599	1599
七一路东延段新建道路工程	3012	1913.42	1913.42
新庄路新建工程	4056	972.99	972.99

城中南路新建工程	2134	1000	1000
果洛路新建道路工程	33192	1600	1600
兴贸路新建道路工程	20249	3500	3500
三其西路新建路工程	2832	1000	1000
青藏铁路西格二线西宁市祁连路道口改建工程	26595	16951.9	1147.9
乐都路北段新建工程	6829	6829	2072
合计	161133	65036.49	40853.49

资料来源：公司提供

2. 公司运营

2011年公司实现营业收入5.98亿元，较上年同期降低42.39%，主要系2010年公司出让青海百通高纯材料开发有限公司股权，对应硅铁及微硅粉业务不再纳入公司营业收入所致。2011年公司收入主要来源于售房业务、自来水销售业务、旅游餐饮服务业务，另外还包括公园门票收入、工程施工收入、出租车收入、污水处理、苗木收入、物业收入、租金收入等十余项业务带来的收入，公司收入结构进一步丰富。

表4 2010~2011年公司收入构成情况(单位：亿元)

业务	2010年	2011年
售房收入	3.05	2.09
自来水销售	1.08	1.22
旅游餐饮服务	0.76	1.00
硅铁及微硅粉	4.41	--
其它业务	1.09	1.67
合计	10.39	5.98

资料来源：2011 年审计财务报告

2011年，公司售房收入全部来源于“景林佳苑”项目。该项目土地为自有土地，主要解决公司办公用房及内部职工用房，项目总房源1024套，回迁户317套，可售房源723套，2011年底住宅销售率已达100%，当年实现售房收入2.09亿元。

2011年，公司供水业务运营情况基本保持稳定，供水能力较2010年底未发生变化。2011年，公司完成供水量9945万吨，较上年同期增长19.78%；实现自来水销售收入1.22亿元，较上年同期增长11.48%。公司供水毛利率23.10%。

在经营性项目投资方面，青藏高原农副产品集散中心建设稳步推进，截至2011年底完成投资8.29亿元，预计2012年下半年开业运营；朝阳物流CBD项目截至2011年底完成投资1.71亿元，占总投资的54.8%；汇丰农业公司蔬菜示范园区等项目推进顺利，其中湟中扎什营蔬菜基地已经开展蔬菜试种植和销售，实现蔬菜销售收入150.7万元，大通蔬菜基地仍处于建设进程中。另外，朝阳国际建材商城一期已经于2010年开业运营，截至2011年底出租率85%，实现出租收入932万元。目前建材商城仍处于市场培育期，未来出租收入将逐渐增长。

整体来看，跟踪期内，公司基建项目投资稳步推进；受上半年青海百通收入合并导致2010年收入基数高的影响，公司收入大幅下降，其它供水、旅游等业务经营平稳，公司营业利润变动不大。长期来看，随着青藏高原农副产品集散中心等盈利性经营项目逐步实现收益，公司整体盈利能力有望得到提升。

七、募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2008]3393号”文批准，公司于2008年12月16日发行人民币债券10亿元（简称“本期债券”）。

本期债券募集资金全部用于西宁市城市路网建设工程项目。该项目是西宁市“十一五”期间最大的基础设施建设项目，包含40条道路、14处人行天桥和地下通道，项目总投资54亿元。

截至2011年底，债券募集资金已经全部投入募投项目建设中。从项目进展情况来看，11项桥梁项目、28项道路基础设施项目已开工建设，其中，25条道路已基本建成，全长60.5公里，累计开挖土方712万立方米；12处人行天桥及地下通道已基本建成，全长4公里。

总体看，本期债券募集资金使用规范，募投项目进展情况正常。

八、财务分析

公司提供的2010年和2011年财务报表已经国富浩华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围的变动来看，2011年新成立的西宁城投小额贷款有限公司、西宁园林旅游体育资产经营有限公司以及西宁市湟水投资管理有限公司纳入报表合并范围；2010年公司持有的青海百通高纯材料开发有限公司49%的股权已经全部转让，2011年该公司不再纳入报表合并范围。

截至2011年底，公司（合并）资产总额309.05亿元，所有者权益（含少数股东权益）139.52亿元；2011年公司实现营业收入5.98亿元，利润总额0.96亿元。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入5.98亿元，较上年同期下降42.44%，主要由于硅铁及微硅粉业务不再纳入公司报表合并范围所致。公司收入中，售房收入、自来水销售收入和旅游餐饮服务收入合计占78.10%。相应的，公司营业成本也大幅降低。受主营业务结构变动的影响，公司营业利润率大幅提升，2011年为30.25%。

从期间费用来看，2011年公司期间费用2.13亿元，较上年同期增加104.46%，主要来源于管理费用及财务费用的大幅增加。同期，公司实现投资收益0.42亿元，主要系以成本法核算的被投资单位宣告分派的利润。2011年，公司实现营业利润0.09亿元，较上年同期下降76%，主要系期间费用上升所致。

2011年公司营业外收入（主要系政府补贴收入）0.91亿元，较上年同期下降61.39%。受补贴收入规模减少的影响，公司利润总额和净利润大幅降低，2011年分别为0.96和1.00亿元。

从盈利指标来看，公司总资产收益率和净资产收益有所降低，2011年分别为2.19%和

0.71%，较上年同期分别降低 0.92 和 1.47 个百分点。

公司出让青海百通高纯材料开发有限公司股权导致营业收入规模有所减少，受补贴收入规模减少影响，公司盈利能力有所下降，总体来看，公司盈利能力仍然较弱。未来随着西宁市财政实力增强及公司经营性项目的增多，公司整体盈利能力有望进一步得到提升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，受股权出让的影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期减少36.26%，2011年为6.52亿元；受此影响，公司2011年经营活动现金流入量同比下降32.00%，为12.17亿元；2011年公司现金收入比为109.10%，公司收入实现质量良好；收到其他与经营活动有关现金5.64亿元，主要系利息收入款、补贴收入款及往来款项；经营活动现金流出主要系购买商品、接受劳务支付的现金、客户贷款及垫款净增加额以及支付的其他与经营活动有关的现金。受经营活动现金流入规模减少的影响，公司经营活动现金净流入规模较上年同期减少67.09%，2011年为2.27亿元。

从投资活动来看，2011 年，公司投资活动现金流入 5.50 亿元，主要反映为收到的其它与投资活动有关的现金（系收到两废及城市基础设施建设资金、铬渣专项资金等款项）；公司投资活动现金流出主要体现为构建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金、投资支付的现金和支付的其它与投资活动有关的现金（对青海银行和及其其他单位的股权投资），2011 年，公司投资活动现金净流出 6.24 亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要来源于吸收投资收到的现金（系政府拨付的项目资本金）和取得借款收到的现金，2011 年分别为 10.39 亿元和 11.53 亿元；筹资活动现金流出主要反映在偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，2011 年分别为 12.45 亿元和 4.85 亿元。受对外融资规模

大幅减少的影响，2011 年筹资活动现金净流入规模有所减少，为 5.69 亿元。

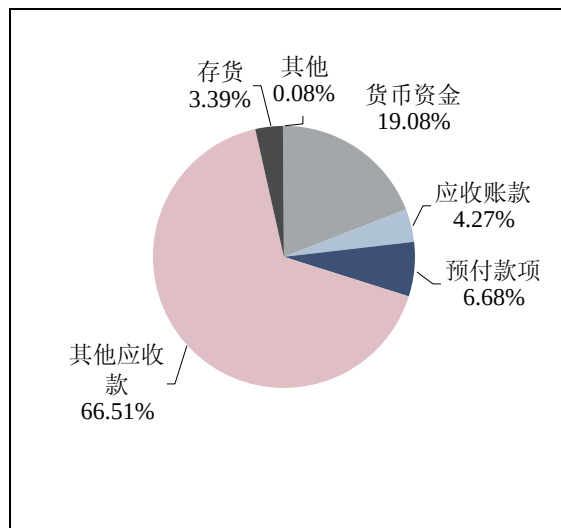
总体来看，公司经营性现金净流入规模无法满足投资支出需要，公司需要通过举债来满足其资金需求。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产总额为 309.05 亿元，较 2010 年底增长 12.18%，其中，流动资产占比 35.81%、非流动资产占比 64.19%。公司资产构成以固定资产和在建工程为主，这与公司进行大型城市基础设施项目投资、建设和运营的业务特点相吻合。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 115.39 亿元，较上年同期增加 16.5%，主要系其他应收款增长所致；流动资产结构中，占比较大的依次为其他应收款（占 66.51%）、货币资金（占 19.08%）、预付款项（占 6.68%）、应收账款（占 4.27%）、存货（占 3.39%）。

图 2 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：2011 年审计财务报告

跟踪期内，伴随着公司基建项目投资的持续推进，公司其他应收款较上年同期增加 17.9%，截至 2011 年底为 76.74 亿元。其中，海湖新区项目建设形成的其他应收款占 49%，公益性城市基础设施项目建设形成的其他应收款占 32.45%，另有部分经济技术开发区工业项

目形成的其他应收款。从账龄来看，账龄在一年以内、一到三年内和三年以上的其他应收款分别占 22%、74%和 4%，账龄偏长。

公司货币资金同比增长 8.52%，2011 年底为 22.02 亿元，其中银行存款占 99.22%，另有少量现金和其他货币资金。

公司预付账款增加 78.91%，主要系支付的西宁十四中建设项目的备料款、拆迁户安置房款和朝阳商城 CBD 项目工程款所致。截至 2011 年底，公司预付款项 7.71 亿元，从账龄来看，账龄在一年以内的预付账款占 69.75%，账龄在一到三年内的预付账款占 26.28%，账龄在三年以上的预付账款占 3.97%。账龄一年以上的预付款项未回收的主要原因是工程未结算。

截至 2011 年底，公司应收账款 4.93 亿元，其中 4.71 亿元已纳入政府偿债资金，由西宁市政府按照还款期限拨付。应收账款账龄主要集中在一年以内，占 99.20%。

截至 2011 年底，公司存货 3.91 亿元，较上年同期增长 31.13%，主要系朝阳物流 CBD 项目持续投资所致。公司存货主要系商品房开发成本。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 193.66 亿元，较上年同期增长 9.51%。其中，主要构成科目包括：固定资产（占 68.97%）、在建工程（占 22.37%）、长期股权投资（占 5.24%）、发放贷款及垫款（占 1.44%）。截至 2011 年底，公司固定资产原值 137.43 亿元，累计计提折旧 3.85 亿元，净值 133.58 亿元。公司固定资产中，城市基础设施占 76.03%，另有部分房屋建筑物及机器设备；在建工程 43.33 亿元，主要系公益性城市基础设施建设工程；长期股权投资 10.15 亿元，主要系对五矿国际信托投资有限公司、青海银行、青海天诚信用担保有限公司等单位的股权投资；发放贷款及垫款 2.79 亿元，系子公司西宁城投小额贷款有限公司经营形成。

综合来看，公司资产规模较大，资产构成以非流动资产为主，资产流动性较弱，整体质

量一般。

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 139.52 亿元，较上年同期增长 13.99%，主要来源于资本公积的增长。截至 2011 年底，公司实收资本 10.00 亿元，资本公积 112.76 亿元，较上年同期增长 16.22%，公司资本公积主要为道路、桥梁、广场等公益性净资产。公司所有者权益质量一般。

随着项目建设投资持续进行，公司负债规模继续扩大。截至 2011 年底，公司负债总额 153.10 亿元，较上年同期增长 10.79%，主要来源于其他应付款和专项应付款的增长。公司负债中，流动负债和非流动负债分别占 23.79%和 76.21%，负债结构以非流动负债为主，与资产结构相匹配。其中，公司其它应付款 25.34 亿元，较上年同期增加 62.03%，主要来源于收到的青海明瑞房地产开发有限公司履约保证金以及收取青藏高原农副产品集散中心商铺竞拍保证金；公司专项应付款 25.12 亿元，系政府划拨的专项项目资金经费，并不构成实际债务。

从有息债务来看，公司短期债务规模减少，长期债务较上年同期基本持平。受益于所有者权益增长，公司债务指标均有所降低，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 40.12%、41.97%和 54.88%，较上年同期分别降低 3.04、3.86 和 0.69 个百分点，公司债务负担适中。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 285.91% 和 276.23%，较上年同期有所下降；受经营活动现金流入规模减少的影响，经营现金流动负债比由 2010 年的 20.59% 下降到 2011 年的 5.63%。考虑到流动负债以其它应付款为主，短期有息债务规模较小，公司短期偿债压力不大。

从公司现有债务到期分布情况来看，2012~2014 年，公司到期债务分布比较均衡，年均还款额在 7-9 亿元区间，公司偿债压力主要

体现在2015年及以后。

从长期偿债能力指标看，受利润总额降低的影响，2011年公司EBITDA为6.05亿元，较2010年降低21.56%；全部债务/EBITDA为16.68倍，同比2010年的13.43倍有所上升。

整体看，公司长期偿债能力一般，但考虑到西宁市财政实力持续增强、公司能够持续得到西宁市政府在资金划拨等方面的支持，公司保持了其整体较强的偿债能力。

在或有负债方面，截至2011年底，公司对外担保额为15.72亿元，担保比率为11.27%，被担保方主要为西宁市土地储备中心、亚洲硅业（青海）有限公司、青海国鑫铝业股份有限公司、青海百通等，被担保方主要为公司之关联企业，经营状况良好，且担保总额中约半数提供了相应的反担保措施，公司或有风险较低。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系。截至2011年底，公司共获得国家开发银行、中国银行、工商银行等各大银行授信额度103.64亿元，其中未使用额度17.49亿元。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行提供的编号为B-201211882278企业基本信用信息报告显示，截至2012年11月12日，公司无“未结清不良信贷”和“欠息”情况发生，“已结清不良信贷”为1324.20万元。公司1324.20万元银行信贷是为了妥善解决庆泰信托投资有限公司“太仓天然气集合信托计划”10万元以上自然人债权兑付问题，维护社会稳定，由青海省风险处置工作领导小组协调后指定公司作为借款主体而产生的。该笔信贷资金已经重组后的庆泰信托投资有限责任公司落实，并由公司全额偿付了借款本息。公司为名义上代为承接债务，实际用款人和最终还款人均不为公司，华夏银行股份有限公司上海分行已针对此笔“已结清不良信贷”出具了《企业信用状况证明》，证明此项借款在中国人民银行企业信用信息系统中显示的逾期、不良与欠息记录信息不作为公司的

企业征信信息，也不代表公司存在违约情况。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及西宁市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到西宁市政府在资本金注入、专项资金和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

九、担保分析

本期债券由青海国投提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

青海国投是经“青海省人民政府函[2005]110号”文批准设立的国有独资公司，主要职能为：管理和经营划入的国有资产，以参股、阶段性持股和收购、兼并等方式参与全省经济结构调整和优势资源的开发利用；打包处理银行不良贷款；构建企业信用担保体系，完善扩大中小企业信用担保业务，支持省内中小企业的发展，参与青海重点工业项目、资源优势产业和高新产业的投资建设。截至2010年底，青海国投注册资本40亿元人民币，注册地址：西宁市城北区生物园区纬二路18号；法定代表人：姚洪仲。

青海国投下设投资发展部、财务审计部、资产运营部、综合管理部、贸易部等5个部门。

2011年，青海国投纳入合并范围子公司11家，新增3家，均为新设立的公司。西宁特殊钢集团有限责任公司（以下简称“西钢集团”，其下属上市公司西宁特殊钢股份有限公司，以下简称“西宁特钢”）、青海盐湖工业股份有限公司（上市公司，以下简称“盐湖股份”）仍是公司收入和利润的主要来源。

区域经济

2011年，青海省全省生产总值1634.72亿元，可比增长13.5%，全省规模以上工业增加值780.69亿元，同比增长19.0%，规模以上工业中，四大支柱产业（石油天然气开采业、电力工业、有色金属工业和盐化工业）增加值较上年增长

16.5%；全年全省财政一般预算收入270.40亿元，比上年增长31.9%，其中，地方一般预算收入151.79亿元，增长37.7%。总体来看，跟踪期内，青海省国民经济持续稳定增长，财政实力稳步增强。青海国投外部环境良好。

青海国投经营情况

跟踪期内，青海国投收入和利润的主要来源仍然为西钢集团和盐湖股份。

2011年，西钢集团下属上市公司西宁特钢共生产铁114.6万吨，比上年增长2.62%；钢139.5万吨，比上年增长1.58%；钢材130.1万吨，比上年增长2.73%；铁矿石500.4万吨，比上年增长19.8%；钒矿石33701.5吨，铁精粉136.2万吨，比上年增长13.9%；石灰石39.0万吨，比上年下降44.4%；原煤51.2万吨，比上年下降14.87%；焦炭71.9万吨，比上年增长7.33%。实现营业总收入82.08亿元，比上年增长16.39%；实现利润总额60892万元，比上年增长46.25%；归属于母公司的净利润32403万元，同比增长38.99%。

2011年2月，青海盐湖钾肥股份有限公司以新增股份换股吸收合并青海盐湖工业股份有限公司，两公司合并后青海盐湖钾肥股份有限公司更名为“青海盐湖工业股份有限公司”，合并后主要盈利产品氯化钾的制造成本下降，管理销售有所提升。2011年盐湖股份生产氯化钾产品242万吨，销售氯化钾产品240.75万吨，跟踪期内产品含税单价2782.3元/吨，销售单价较上年同期提升523.3元/吨；生产水泥产品90万吨，其中低碱高端水泥65万吨。2011年，盐湖股份实现营业收入67.78亿元，比上年同期增长15.2%，实现营业利润27.15亿元，比上年同期增长19.9%；2011年实现归属于母公司股东净利润24.81亿元，比上年同期增长8.6%。

青海国投财务情况

截至2011年底，青海国投合并口径资产总额567.09亿元，同比增长27.38%，资产结构仍以非流动资产为主；资本公积增加带动所有者权益（含少数股东权益）增长，2011年底为226.73亿元，同比增长33.79%；负债合计340.36

亿元，同比增长23.44%，流动负债占比较大。

从盈利能力来看，2011年青海国投实现营业收入181.17亿元，较上年增长21.38%；实现营业利润33.59亿元，较上年增长24.72；利润总额40.46亿元，较上年增长24.95%。从相关指标来看，2011年青海国投营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为33.46%、6.84%和14.25%，较2010年均略有下降。整体来看，跟踪期内，青海国投整体盈利能力略有下降，但仍处于较好水平。

从现金流情况来看，2011年青海国投经营活动现金流仍以商品购买销售产生的现金流为主，2011年经营现金流量净额为16.60亿元；投资活动现金流以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为主，2011年净流出93.04亿元；2011年，青海国投筹资活动现金净流入量131.26亿元。

截至2011年底，青海国投资产负债率为60.02%，较上年同期略有上升；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为34.10%和51.96%，较上年同期有所下降；全部债务/EBITDA由2010年3.49倍升至4.21倍，EBITDA对全部债务的保障能力有所弱化。

整体来看，青海国投作为青海省工业投融资平台，下属上市公司两家，产业资源覆盖青海省四大支柱产业之三，政府支持力度大；跟踪期间，青海国投项目投资力度加大拉动资产总额增长，债务负担与上年同期基本持平；盈利能力有所弱化，但仍然保持较强水平，考虑到其下属子公司在青海省内支柱产业中保持龙头地位，其未来发展前景良好。

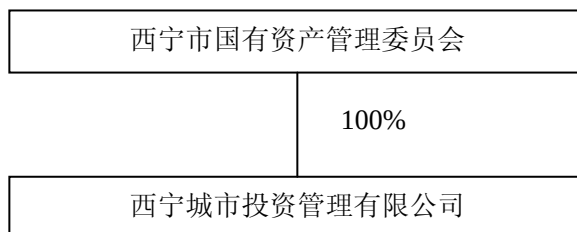
综合考虑，联合资信维持青海国投主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

以青海国投2011年底财务数据为基础，本期10亿元公司债券占其全部债务的4.08%，占其资产总额的1.76%、所有者权益的4.41%；2011年，青海国投EBITDA为58.26亿元，本期10亿元公司债券占EBITDA的17.16%；占青海国投2011年经营性净现金流的60.24%，立即偿还此

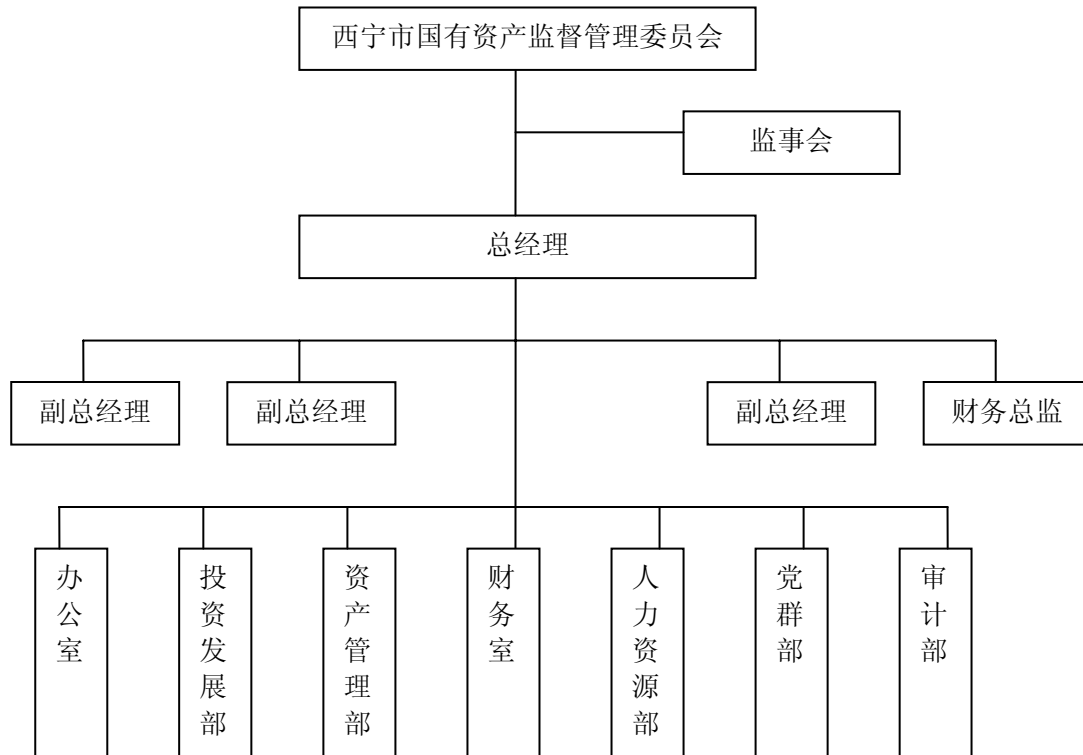
笔担保债务对青海国投有一定的影响。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA,评级展望为稳定,并维持“08西宁城投债”AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织架构图



附件 3 截至 2011 年底子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	本公司投资额 (万元)	本公司所占 权益比例
西宁供水（集团）有限责任公司	19775	城市供水、供热、道路运营	19754.69	97.98
西宁水利水电建设开发有限责任公司	4747	水利工程开发建设管理	4747	100.00
西宁市城市建设开发有限责任公司	5000	城市基础设施的经营管理等	5000	100.00
西宁市城市发展有限公司	50	城市基础设施的经营管理等	50	100.00
西宁市城市建设开发总公司	807	承担三级城市综合开发等	807	100.00
西宁市园林建设开发有限责任公司	2800	城市园林建设开发	2800	100.00
西宁城投朝阳物流园开发建设股份有限公司	2000	土地综合开发，房地产开发，基础设施投资开发、建设	3400	100.00
西宁园林旅游体育资产经营有限公司	2000	授权资产经营管理；城市基础设施及公益事业项目的投资、开发建设、经营管理；	2000	100.00
西宁浦宁之珠管理有限公司	100	旅游景区及旅游产品开发、经营等	100	100.00
西宁农商投资建设开发管理有限公司	17000	房地产开发、经营等	17150	100.00
青海宾馆旅游集团有限公司	15185.73	旅馆、汽车出租、食品销售等	15185.73	100.00
西宁城通交通建设投资管理有限公司	7000	授权资产经营、交通设施建设、投资、经营管理；工程代建；物业管理、客运出租车等	8920	70.00
西宁教育资产经营管理有限公司	5000	授权资产经营、房地产开发、城市基础设施建设	5000	100.00
西宁城投环境资源开发有限公司	5000	承担危险废物及医疗垃圾无害化处理、开发资源节约	5000	100.00
西宁城投设备租赁经营有限公司	2000	项目经营开发管理与投融资、资产管理、等	2000	100.00
西宁城投小额贷款有限公司	3000	小额贷款业务；小企业发展、管理、财务咨询；金融信息中介	1860	62.00
西宁市湟水投资管理有限公司	2000	城市基础设施及公益事业项目投融资、开发建设、经营管理	2000	100.00

附件 4 西宁城投合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	189034.20	202878.09	220158.86	7.92
交易性金融资产	460.77	502.93	881.67	38.33
应收票据	100.00			-100.00
应收账款	39276.53	54932.36	49285.22	12.02
预付款项	46166.80	43072.46	77060.39	29.20
应收利息	4.75			-100.00
应收股利	6.22			-100.00
其他应收款	746181.07	655409.91	767399.92	1.41
存货	38491.68	29792.40	39068.99	0.75
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	23.67	11.76	0.12	-92.88
流动资产合计	1059745.69	986599.90	1153855.17	4.35
非流动资产：				
发放贷款及垫款		0.00	27854.81	
持有至到期投资	1702.42	1400.00	1400.00	-9.32
长期应收款		534.44	3189.74	
长期股权投资	14527.61	85545.51	101520.12	164.35
投资性房地产				
固定资产	1107245.14	1279508.11	1335787.03	9.84
在建工程	330673.96	383810.05	433309.61	14.47
工程物资	1091.86	1255.94	1260.18	7.43
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	1843.99	16129.24	32195.06	317.85
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用		45.66	64.96	
递延所得税资产		220.09	54.14	
其他非流动资产		0.00	0.00	
非流动资产合计	1457084.98	1768449.03	1936635.64	15.29
资产总计	2516830.67	2755048.94	3090490.81	10.81

注：西宁城投 2009 年数据取自 2010 年审计报告之年初数，下同。

附件 5 西宁城投合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	54974.20	35800.00	10800.00	-55.68
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	47615.14	54462.97	49032.39	1.48
预收款项	7657.22	8611.73	14965.95	39.80
应付职工薪酬	1531.62	1509.29	2384.09	24.76
应交税费	611.97	2421.84	2003.04	80.92
应付利息	4325.78	5836.70	7586.59	32.43
应付股利	145.56	145.56	145.56	0.00
其他应付款	168520.15	156412.93	253432.21	22.63
预计负债				
一年内到期的非流动负债	4181.82	70090.06	63223.37	288.83
其他流动负债	2814.20	0.00	1.08	-98.04
流动负债合计	292377.66	335291.08	403574.27	17.49
非流动负债：				
长期借款	850878.54	829731.05	834973.41	-0.94
应付债券	100000.00	100000.00	100000.00	0.00
长期应付款	90662.86	107056.30	106456.30	8.36
专项应付款	102808.60	158922.23	251205.91	56.31
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债		0.00	0.00	
非流动负债合计	1144350.00	1195709.58	1292635.61	6.28
负债合计	1436727.65	1531000.66	1696209.88	8.66
所有者权益：				
实收资本(或股本)	50000.00	100000.00	100000.00	41.42
资本公积	906479.22	970158.54	1127559.70	11.53
减：库存股				
盈余公积	7445.24	10583.81	12368.64	28.89
未分配利润	56358.12	82167.66	92584.20	28.17
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	1020282.57	1162910.01	1332512.54	14.28
少数股东权益	59820.45	61138.26	62718.41	2.39
所有者权益合计	1080103.02	1224048.28	1395230.95	13.66
负债和所有者权益总计	2516830.67	2755048.94	3091440.83	10.83

附件 6 西宁城投合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	91825.65	103869.82	59782.42	-19.31
减：营业成本	79308.49	89957.49	39462.75	-29.46
营业税金及附加	565.60	2312.83	2236.74	98.86
销售费用	2576.48	3890.51	4828.04	36.89
管理费用	11269.36	8731.04	12381.04	4.82
财务费用	3543.22	-2186.67	4126.10	7.91
资产减值损失	-0.33	0.71	-0.23	-16.52
加：公允价值变动收益				
投资收益	3906.20	2638.85	4163.06	3.24
其中：对合营企业投资收益		0.00	0.00	
汇兑收益		0.00	0.00	
二、营业利润	-1530.98	3802.77	911.04	
加：营业外收入	11978.88	23497.17	9071.67	-12.98
减：营业外支出	62.99	643.09	336.31	131.06
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额	10384.92	26656.84	9646.40	-3.62
减：所得税费用	-565.91	-75.86	652.01	
四、净利润	10950.83	26732.71	8994.39	-9.37
其中：归属于母公司的净利润	11666.21	28948.11	12211.21	2.31
少数股东损益	-715.39	-2215.41	-2256.96	77.62

附件 7 西宁城投合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
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	105741.30	102325.78	65221.51	-21.46
收到的税费返还	1404.30	0.00	0.00	-100.00
收到其他与经营活动有关的现金	68191.47	76574.57	56428.76	-9.03
经营活动现金流入小计	175337.07	178900.35	121650.27	-16.70
购买商品、接受劳务支付的现金	112291.67	69775.24	32367.52	-46.31
支付给职工以及为职工支付的现金	12175.84	10846.84	11154.91	-4.28
支付的各项税费	4027.39	2799.06	5497.83	16.84
支付其他与经营活动有关的现金	30666.10	26440.23	23010.52	-13.38
经营活动现金流出小计	159161.00	109861.37	98928.89	-21.16
经营活动产生的现金流量净额	16176.06	69038.98	22721.38	18.52
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	3725.60	9449.22	1124.97	-45.05
取得投资收益收到的现金	1411.18	2615.72	3431.34	55.93
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	8.88	54.02	686.56	779.29
处置子公司及其他单位收到的现金净额		0.00	3030.00	
收到其他与投资活动有关的现金	38262.40	128397.95	46678.33	10.45
投资活动现金流入小计	43408.05	140516.91	54951.19	12.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	69825.26	112326.71	84059.39	9.72
投资支付的现金	334.53	54811.55	20304.52	679.07
取得子公司等支付的现金净额		0.00	1080.90	
支付其他与投资活动有关的现金	11727.22	114924.95	11930.94	0.86
投资活动现金流出小计	81887.01	282063.21	117375.75	19.72
投资活动产生的现金流量净额	-38478.95	-141546.30	-62424.56	27.37
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	58291.00	0.00	103855.39	33.48
取得借款收到的现金	492703.00	298589.00	115260.00	-51.63
发行债券收到的现金		0.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	148932.74	2155.88	11265.24	-72.50
筹资活动现金流入小计	699926.74	300744.88	230380.63	-42.63
偿还债务支付的现金	312711.59	167898.10	124565.04	-36.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43397.13	46274.64	48455.93	5.67
支付其他与筹资活动有关的现金	351427.94	268.00	449.61	-96.42
筹资活动现金流出小计	707536.66	214440.74	173470.58	-50.48
筹资活动产生的现金流量净额	-7609.92	86304.14	56910.05	
四、汇率变动对现金的影响	1.59	47.06	73.89	581.70
五、现金及现金等价物净增加额	-29911.23	13843.89	17280.77	
加: 期初现金及现金等价物余额	218945.43	189034.20	202878.09	-3.74
六、期末现金及现金等价物余额	189034.20	202878.09	220158.86	7.92

附件 8 西宁城投合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	11666.21	28948.11	12211.21	2.31
减: 未确认投资损失			-959.86	
少数股东损益	-715.39	-2215.41	-2256.96	77.62
加: 资产减值损失	366.44	142.21	306.70	-8.51
固定资产折旧	7454.95	6865.34	7767.27	2.07
无形资产摊销	0.31	81.29	492.41	3885.50
长期待摊费用摊销	218.17		1.78	-90.97
待摊费用减少	-23.67	23.67		-100.00
预提费用增加	1469.04			-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	11.62	-205.91	-1795.94	
固定资产报废损失	10.67	140.14	38.70	90.45
财务费用	40988.98	43475.05	42073.99	1.31
投资损失	-3906.20	-2638.85	-4163.06	3.24
递延税款贷项		-220.09	165.95	
存货的减少	-2714.92	7683.67	-7902.09	70.61
经营性应收项目的减少	-60881.82	-15208.28	-72931.89	9.45
经营性应付项目的增加	22231.65	2168.04	49673.16	49.48
其他				
经营活动产生的现金流量净额	16176.06	69038.98	22721.38	18.52

附件 9 西宁城投主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.38	2.20	1.15
存货周转次数(次)	2.23	2.63	1.15
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.02
现金收入比(%)	115.15	98.51	109.10
盈利能力			
营业利润率(%)	13.02	11.17	30.25
总资本收益率(%)	2.50	3.11	2.19
净资产收益率(%)	1.01	2.18	0.71
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	46.82	43.17	40.12
全部债务资本化比率(%)	48.32	45.83	41.97
资产负债率(%)	57.08	55.57	54.88
偿债能力			
流动比率(%)	362.46	294.25	285.91
速动比率(%)	349.29	285.37	276.23
经营现金流动负债比(%)	5.53	20.59	5.63
全部债务/EBITDA(倍)	16.99	13.43	16.68
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	-0.07	-0.04

附件 10 青海国投合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	560125.89	672364.41	20.04
交易性金融资产	1199.10	6381.14	432.16
应收票据	498225.77	293523.50	-41.09
应收账款	44129.90	44641.68	1.16
预付款项	186001.39	378077.26	103.27
应收利息			
应收股利	0.00	100.00	
其他应收款	124175.37	147126.84	18.48
存货	292479.08	296005.00	1.21
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	14695.00	243819.23	1559.20
流动资产合计	1721031.50	2082039.07	20.98
非流动资产：			
可供出售金融资产	31044.41	9554.85	-69.22
持有至到期投资	372.99	19391.02	5098.79
长期应收款	0.00	0.00	
长期股权投资	51627.11	102886.47	99.29
投资性房地产	7308.75	5982.24	-18.15
固定资产	1047556.12	1486557.13	41.91
在建工程	1256681.55	1531146.70	21.84
工程物资	82280.89	97644.61	18.67
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	191259.57	283532.24	48.24
开发支出	0.00	0.00	
商誉	19401.34	20380.36	5.05
合并价差			
长期待摊费用	8694.28	8611.23	-0.96
递延所得税资产	23224.07	18863.37	-18.78
其他非流动资产	11552.47	4263.21	-63.10
非流动资产合计	2731003.55	3588813.44	31.41
资产总计	4452035.04	5670852.50	27.38

附件 11 青海国投合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	586600.00	808500.00	37.83
交易性金融负债			
应付票据	39568.91	45748.00	15.62
应付账款	227188.28	356204.16	56.79
预收账款	347204.40	160985.91	-53.63
应付职工薪酬	15867.57	16702.12	5.26
应交税费	69639.89	50603.48	-27.34
应付利息	3081.15	4471.36	45.12
应付股利	23819.52	1490.23	-93.74
其他应付款	127299.42	139780.17	9.80
预计负债	0.00	0.00	
一年内到期的非流动负债	220747.50	424916.37	92.49
其他流动负债	109310.61	16634.14	-84.78
流动负债合计	1770327.25	2026035.94	14.44
非流动负债：			
长期借款	743872.58	994427.92	33.68
应付债券	80022.22	178685.55	123.29
长期应付款	52176.37	67298.57	28.98
专项应付款	80563.40	99028.82	22.92
预计负债	4500.23	6289.24	39.75
递延收益			
递延所得税负债	4142.72	458.27	-88.94
其他非流动负债	21747.66	31373.78	44.26
非流动负债合计	987025.20	1377562.16	39.57
负债合计	2757352.45	3403598.10	23.44
所有者权益：			
实收资本（或股本）	400000.00	400000.00	0.00
资本公积	10749.02	14955.50	39.13
减：库存股			
专项储备	34624.22	32393.95	-6.44
盈余公积	24680.50	24861.08	0.73
未分配利润	41872.68	122072.88	191.53
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	511926.42	594283.41	16.09
少数股东权益	1182756.17	1672970.99	41.45
所有者权益合计	1694682.59	2267254.40	33.79
负债和所有者权益总计	4452035.04	5670852.50	27.38

附件 12 青海国投合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	1492591.91	1811726.02	21.38
减：营业成本	923026.17	1150120.30	24.60
营业税金及附加	49846.65	55331.41	11.00
销售费用	96353.37	85823.55	-10.93
管理费用	93654.41	107916.95	15.23
财务费用	57801.05	68131.70	17.87
资产减值损失	21938.03	25563.56	16.53
加：公允价值变动收益	-457.01	-1363.80	198.42
投资收益	19822.39	18437.07	-6.99
其中：对合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	269337.61	335911.81	24.72
加：营业外收入	65529.12	73898.75	12.77
减：营业外支出	11094.57	5251.85	-52.66
其中：非流动资产处置损失	852.23	0.00	-100.00
三、利润总额	323772.16	404558.70	24.95
减：所得税费用	55076.71	81555.81	48.08
四、净利润	268695.45	323002.89	20.21
其中：归属于母公司的净利润	78164.06	80380.78	2.84
少数股东损益	190531.39	242622.11	27.34

附件 13 青海国投合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
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	1345432.31	1522061.82	13.13
收到的税费返还	55546.53	59716.97	7.51
收到其他与经营活动有关的现金	55546.53	45204.10	-18.62
经营活动现金流入小计	1456525.38	1626982.88	11.70
购买商品、接受劳务支付的现金	616601.92	867971.34	40.77
支付给职工以及为职工支付的现金	160461.66	174321.86	8.64
支付的各项税费	258978.69	278592.19	7.57
支付其他与经营活动有关的现金	81554.06	140060.11	71.74
经营活动现金流出小计	1117596.33	1460945.50	30.72
经营活动产生的现金流量净额	338929.05	166037.38	-51.01
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	75325.55	216409.34	187.30
取得投资收益收到的现金	19409.56	25606.93	31.93
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1861.73	1283.75	-31.05
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	28510.52	23581.16	-17.29
投资活动现金流入小计	125107.36	266881.19	113.32
购建固定资产、无形资产等支付的现金	450570.31	743911.66	65.10
投资支付的现金	160689.27	427261.72	165.89
取得子公司等支付的现金净额	160689.27	4597.19	-97.14
支付其他与投资活动有关的现金	23578.64	21498.35	-8.82
投资活动现金流出小计	795527.50	1197268.92	50.50
投资活动产生的现金流量净额	-670420.13	-930387.73	38.78
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	20021.70	206896.47	933.36
取得借款收到的现金	1202571.00	1846600.21	53.55
发行债券收到的现金	0.00	0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	127122.14	
筹资活动现金流入小计	1222592.70	2180618.82	78.36
偿还债务支付的现金	830284.08	1159178.67	39.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	132781.33	140826.58	6.06
支付其他与筹资活动有关的现金	10656.70	12605.18	18.28
筹资活动现金流出小计	973722.12	1312610.44	34.80
筹资活动产生的现金流量净额	248870.59	868008.39	248.78
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.01	
五、现金及现金等价物净增加额	-82620.49	103658.05	-225.46
加: 期初现金及现金等价物余额	494828.54	551750.26	11.50
六、期末现金及现金等价物余额	412208.05	655408.31	59.00

附件 14 青海国投合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	268695.45	323002.89	20.21
加: 资产减值损失	21938.03	25563.56	16.53
固定资产折旧及其他	72961.60	91443.44	25.33
无形资产摊销	6471.54	8236.33	27.27
长期待摊费用摊销	13311.02	4907.42	-63.13
担保风险准备	2402.04	4412.74	83.71
处置固定资产、无形资产等损失	2687.11	617.13	-77.03
固定资产报废损失	176.35	5.42	-96.93
公允价值变动损失	457.01	1363.80	198.42
财务费用	61475.28	73406.01	19.41
投资损失	-15113.74	-18437.07	21.99
递延所得税资产减少	1845.88	4360.70	136.24
递延所得税负债增加	-82.27	320.25	-489.25
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	1357.69	-3525.92	-359.70
经营性应收项目的减少	-95727.16	-404728.33	322.79
经营性应付项目的增加	-25073.86	55089.02	-319.71
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	315379.94	161624.64	-48.75
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	538360.35	655432.74	21.75
减: 现金的期初余额	494828.54	551774.69	11.51
加: 现金等价物的期末余额	13389.91	0.00	-100.00
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	56921.72	103658.05	82.11

附件 15 青海国投主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	2.93	4.12
存货周转次数(次)	3.15	3.91
总资产周转次数(次)	0.36	0.36
现金收入比(%)	91.78	84.01
盈利能力		
营业利润率(%)	34.82	33.46
总资本收益率(%)	7.98	6.84
净资产收益率(%)	15.86	14.25
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	32.71	34.10
全部债务资本化比率(%)	49.65	51.96
资产负债率(%)	61.93	60.02
偿债能力		
流动比率(%)	97.22	102.76
速动比率(%)	80.69	88.15
经营现金流动负债比(%)	17.95	8.20
全部债务/EBITDA(倍)	8.26	4.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	3.53	-0.31

附件 16 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 17 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。