

青海省国有资产投资管理有限公司

企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2008 年 8 月 15 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额(亿元)	6.91	175.49	231.35
所有者权益(亿元)	2.65	80.38	111.32
短期债务(亿元)	0.00	32.93	35.89
全部债务(亿元)	2.82	61.46	66.37
营业收入(亿元)	0.05	61.29	90.27
净利润(亿元)	0.15	15.57	21.43
EBITDA(亿元)	0.17	25.90	34.31
营业利润率(%)	82.49	39.86	35.43
净资产收益率(%)	6.30	19.37	19.25
资产负债率(%)	61.64	54.20	51.88
全部债务资本化比率(%)	51.56	43.33	37.35
流动比率(%)	309.07	127.74	125.76
全部债务/EBITDA(倍)	16.36	2.37	1.93
EBITDA 利息倍数(倍)	127.52	7.96	8.71

注：公司 2007 年年报按照新会计准则格式予以调整，2006 年数据为追溯调整数据。

分析师

张 莉
010-85679696-8817
zhangli@lianheratings.com.cn
黄 滨
010-85679696-8880
huangbin@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对青海省国有资产投资管理有限公司（简称“公司”）的评级反映了公司作为青海省政府的工业投融资平台，在政府政策和资源获取方面具有的显著优势。公司下属企业多为区域内行业龙头企业，青海省丰富的矿产资源为工业快速发展奠定了坚实基础。联合资信也注意到公司对外担保金额较高等因素对其整体偿债能力的不利影响。

青海省工业发展的潜力较大，公司在管理国有资产、扩大中小企业担保业务和参与区域内重点工业项目方面将继续保持优势地位，发展空间广阔。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 青海省丰富的资源优势、现代工业的迅速发展将对公司未来发展提供了广阔空间。
2. 公司为青海省政府的工业投融资平台，在政策、资源方面可得到地方政府的有力支持。
3. 公司下属子公司在各自领域具有较强的竞争力。

关注

1. 公司对下属子公司实际控制能力相对较弱。
2. 目前公司对外担保金额较大。

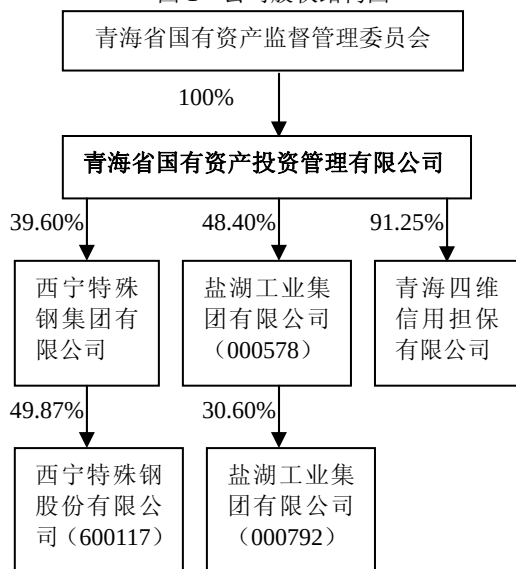
信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与青海省国有资产投资管理有限公司（青海国投）构成委托关系外，联合资信、评估人员与青海国投不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信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，未因青海国投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青海国投提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 青海国投企业主体长期信用等级自 2008 年 8 月 15 日至 2009 年 8 月 14 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内青海国投的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

青海省国有资产投资管理有限公司（简称“公司”或“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。公司前身是成立于2001年4月的青海企业技术创新投资管理有限责任公司。2005年12月，公司更名为现名。2006年1月，青海省国资委根据“青国资产[2006]1号”文精神，将其持有的西宁特殊钢集团有限公司（简称“西钢集团”）43082.09万元股权和盐湖工业集团有限公司（简称“盐湖集团”）94718万元股权划入公司。截至2007年底，公司持有上述两家单位股权比例分别为39.60%和48.40%，注册资本金158900万元。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司的主要职责为：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；作为政府融资平台的载体，加大资产运作力度，拓宽融资渠道，构筑企业融资平台。

公司本部设风险控制委员会，1个监督部门，以及综合管理部、投资发展部、资产运营部、党群工作部和财务审计部5个职能部门。

截至2007年底，公司合并资产总额231.35亿元，所有者权益111.32亿元；2007年公司营业收入90.27亿元，净利润21.43亿元。

公司注册地址：青海省西宁市城北区生物园区纬二路18号；法定代表人：姚洪仲。

二、区域环境

青海省位于青藏高原东北部，省会是西宁市。在西部大开发的推进中处于重要战略地位。

从经济发展速度来看，青海省GDP、固定资产投资和财政收入等各项指标均保持较快增长（表2），2004-2007年GDP年复合增长率为12%，主要得益于工业经济和效益协调增长。2007年，青海省工业企业实现工业增加值324.05亿元，比2006年增长17.3%，高于GDP增速。财政一般预算收入由2004年的51.19亿元增加到2007年的110.50亿元，比2004年翻了一番；其中地方财政收入由2004年的26.89亿元增加到2007年的56.70亿元，对财政总收入的贡献逐年提高。2007年，青海省固定资产投资完成487.47亿元，比2006年增长16.2%，产出性投资比重达到49.6%，基础设施、基础产业、生态建设等重点领域项目投资比重超过1/3，民间投资增长22.8%，投资结构明显优化。

表1 2004-2007年青海省经济社会发展主要指标

指 标	2004	2005	2006	2007
GDP（亿元）	465.73	543.2	641.05	760.96
GDP 增速（%）	12.3	12.2	12.2	12.5
工业增加值（亿元）	158.64	203.94	265.00	324.05
工业增加值增速（%）	22.1	21.0	18.7	17.3
一般预算收入（亿元）	51.19	63.33	83.04	110.5
地方财政总收入（亿元）	26.89	33.76	42.24	56.7

资料来源：青海省统计局

根据青海省“十一五”规划，预计“十一五”期间全省GDP年均增长10%以上，财政

一般预算收入年均增长 13%，全社会固定资产投资五年累计达到 2500 亿元。其中能源工业在青海省国民经济中的地位日益显著。为适应西部大开发战略实施的需要，青海省国土资源厅自 2000 年成立起就按照省委、省政府提出的“改革开放，治穷致富，开发资源，振兴青海”的经济发展战略，走以开发资源带动全省经济发展的路子。发挥资源优势，大力发展能源产业，是促进青海省经济增长、社会发展的重要物质基础。

青海是一个资源型富省，现已发现各类矿产 125 种，探明储量的矿种 97 种，其中，51 种居中国前 10 位，钾、钠、镁、锂、溴、芒硝、石棉、化工灰岩和硅等 11 种居中国首位。在国家经济建设急需的 45 种矿产中，青海有 21 种列全国前 10 位。其中，具突出优势的资源主要有以下几种：

盐湖资源：青海柴达木盆地共有 33 个盐湖，拥有是全国最大的锂矿区和全国钾镁盐矿区。目前已初步探明氯化钠储量 3263 亿吨、氯化钾 4.4 亿吨、镁盐 48.2 亿吨、氯化锂 1392 亿吨、锃矿 1592 万吨、芒硝 68.6 亿吨，上述储量均居全国第 1 位。其中，镁、钾、锂盐储量均占全国已探明储量的 90% 以上。

石油天然气资源：青海省目前共发现 16 个油田、6 个气田。石油资源达 12.44 亿吨，已探明 2.08 亿吨；天然气资源 2937 亿立方米，已探明 663.29 亿立方米。

金属和黄金资源：青海省金属资源丰富，矿种多，品位高，其中有色金属矿产主要有铜、铅、锌、镍、钴、锡、钼、铋、汞等；黑色金属矿产主要有铁、锰、铬、钛、钒等；另有贵重金属矿产金、银、铂；稀有稀土金属和稀散元素矿产锗、镓、铟、镉、铈、铍等，保有储量占全国的 63%。

非金属矿产资源：目前青海共发现矿产 36 种，有 5 种列全国第一。主要有石棉、石墨、石膏、溶剂石英石、石灰岩、白云岩、耐火石英岩、硅石、耐火粘土等，开发利用前景十分

广阔。

青海省丰富的矿产资源为区域内现代工业的发展奠定了坚实基础，随着国家西部大开发战略的深入实施，以及区内资源价值的不断挖掘，未来经济增长潜力较大。公司作为省内工业企业的投融资平台，具有较大的发展空间，同时有望持续受益于地方政府的政策支持。

三、基础素质

1. 公司规模与外部支持

公司是青海省政府的投资主体、融资平台和经营实体，是目前青海省最大的投融资集团。截至 2007 年底，公司资产总额达到 231.35 亿元，计入合并范围的控股子公司 4 家，其他未计入合并范围的参股子公司 6 家。目前，公司主要的投资行业包括化工产品、特殊钢冶炼、机械设备制造、贷款担保等。

公司作为青海省政府所属唯一的综合性投资公司，得到了省政府及有关部门的大力支持，在优质国有资产管理和税收优惠等方面具有政策优势。特别是 2006 年青海省政府将盐湖集团和西钢集团的国有股权划拨给公司后，公司实际控制西宁特殊钢铁股份有限公司（简称“西宁特钢”，股票代码：600117）、青海盐湖工业集团股份有限公司（股票代码：000578）和青海省盐湖钾肥股份有限公司（简称“盐湖钾肥”，股票代码：000792）三家优质上市公司，资产质量得到较大提升。

税收政策方面，自 2006 年起，公司享受西宁经济开发区税收优惠政策，减免企业所得税、房产税、城建及教育费附加，减半征收营业税等。根据“青政函[2007]107 号”文规定，公司与各企业签订的借款合同不征收印花税；在企业改制中整体转让企业产权不征收营业税。

2. 人力资源

公司高管成员大多具有良好的教育背景和多年国有大型企业管理经验。

公司总经理姚洪仲先生，54 岁，大学学历、

高级工程师，曾任青海矿冶科技有限公司董事长、党委书记、西钢集团副总经理。公司副总经理郝立华先生，39岁，硕士学历、高级工程师，曾任彩虹集团公司办公室主任、青海省海北州人民政府副秘书长。公司副总经理曹大林先生，44岁，硕士学历，高级会计师，曾任青海中型水电开发有限公司总经理、青海省投资集团有限公司副总经理。

截至2007年底，公司共有本部在职员工29人，其中研究生学历占10.34%，本科学历占31.03%，专科学历占31.03%，中专及以下学历占27.59%。公司员工整体专业素质较好。

四、公司管理

1. 公司治理

公司是依据《公司法》等有关现行法律法规的规定注册的国有独资企业，省国资委是公司国有产权的代表，享有出资人权利，对公司进行监督和管理。

公司不设董事会，设立总经理办公会、监事会和风险控制委员会，实行总经理负责制，最高决策机构为总经理办公会。公司本部党政正职领导干部由青海省委委任，领导班子其他成员由青海省国资委委任。

2. 内部管理

公司本部职能部门和岗位设置精简，主要负责投融资决策等重要事项，具体生产经营由下属子公司自主决定，本部仅对大额资金流动实施监控。目前下属公司盐湖集团和西钢集团董事会成员主要以青海省国资委派员为主，公司本部派员很少，整体来看对下属子公司直接控制力相对较弱。

在制度建设方面，公司结合业务发展，先后完善了《组织机构及基本职责》、《投融资管理办法》、《证券投资管理办法》、《财务管理制度和办法》和《劳动人事管理制度》等36个规章制度，覆盖了公司各个方面的工作。

在投融资管理方面，公司实行项目经办负

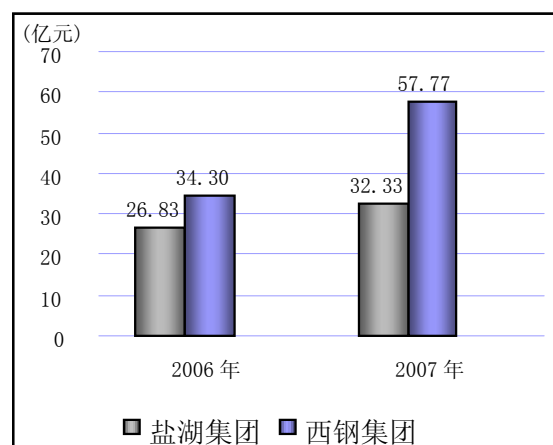
责制，项目经办人对项目从贷款前审查和贷款后检查到项目完成资料归档全程负责；平台定期对贷款建设项目进行动态跟踪、检查、监督，及时掌握项目进展情况，对项目管理已形成明确有效的监管制度。

整体来看，公司现有各项管理制度较为规范和完善，建立了较为完备的项目投资和资金管理体系，较好的规避了资金风险和提高了公司的运营效率。

五、公司经营

公司为投资控股型集团企业，本部不直接参与生产经营，收入和利润主要来源于西钢集团和盐湖集团2家单位。除此之外，还有少量自营性业务，主要由青海四维担保有限公司（简称“四维担保”）开展。

图2 公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

盐湖集团

盐湖集团是国内大型钾肥工业基地，是青海省四大优势资源型企业之一。

截至2007年底，盐湖集团下属包括2家控股子公司、2家全资子公司、3家分公司、3家参股公司和1个国家级技术中心。1997年，盐湖集团下属控股子公司盐湖钾肥在深圳上市。2001年，盐湖集团将所持有的三元钾肥和晶达科技的股权转让给盐湖钾肥。2008年3月，盐湖集团注资青海数码网络投资(集团)股份有限

公司（股票简称“SST 数码”），借壳上市后更名为“ST 盐湖”，股票代码“000578”保持不变。因为 ST 盐湖与其控股子公司盐湖钾肥（盐湖集团持有盐湖钾肥 30.6%的股份）存在着共用同一盐湖资源而产生的大量关联交易问题，两公司股票已于 2008 年 6 月 26 日起停牌，并将按上市公司重大资产重组相关规范性文件的要求进行重组，预计最快 2009 年将实现公司整体上市。

从供需方面看，供小于求的局面将提升公司盈利水平。由于钾肥价格飞涨，盐湖集团 2007 年的利润基本来自对盐湖钾肥的投资收益。

中国作为农业大国，2007 年消费钾肥 1100 万至 1200 万吨，自产却只有 320 万吨，自给率不足 30%，钾肥 2/3 依赖进口。其中，察尔汗地区产钾肥 250 万至 280 万吨，有 195 万吨产自 ST 盐湖及其控股的盐湖钾肥。对外依存度过高，使中国在钾肥的国际价格谈判中始终处于劣势。而且，由于资源和技术所限，在未来数年里，中国钾肥自给率不足的局面，仍将延续。

2007 年以来，由于市场需求增加和基础性原材料涨价，各种化肥价格普遍高涨。2007 年，盐湖系氯化钾平均售价 1875 元/吨（含税）；2008 年一季度平均销售价格 2610 元/吨。2008 年 4 月，国家发改委下发了《关于加强氯化钾和复混肥价格监管的通知》，提出对氯化钾产品的后续提价要进行申报或备案，ST 盐湖和盐湖钾肥提价受挫。但是中国钾肥价格相比周边东南亚市场仍处于相对价格洼地，因此未来几年国内钾肥价格仍将保持上涨趋势。

从未来发展来看，2008 年，盐湖集团氯化钾计划产量 195 万吨，与 2007 年产量 195.98 万吨基本持平。近三年盐湖集团的投资项目主要有青海 100 万吨钾肥综合利用工程、青海盐湖集团综合利用二期项目和年产 1 万吨高纯碳酸锂项目，总投资超过 70 亿元。这些项目是盐湖集团现有钾肥项目的综合利用工程，主要是对生产钾肥后的剩余物进行再利用，主要产品包括尿素、PVC、烧碱、纯碱、氢氧化钾和碳

酸锂等产品。其中综合利用项目一期工程于 2005 年 9 月开工建设，二期工程和 1 万吨纯碳酸锂项目 2007 年上半年开工建设，一期工程和碳酸锂项目预计 2009 年下半年投产，2010 年可贡献利润。

截至 2007 年底，盐湖集团合并资产总额 113.79 亿元，所有者权益 73.54 亿元；2007 年盐湖集团实现主营业务收入 32.33 亿元，净利润 8.97 亿元。

西钢集团

西钢集团是青海省大型冶金企业，也是中国西北地区最大的特殊钢生产企业。

1997 年 10 月，西钢集团联合省内外六家法人单位，共同发起组建了西宁特钢，并在上海证交所上市，是西钢集团主营业务收入和利润的主要贡献者。

目前，西钢集团钢铁主业已形成国内先进的“超高功率电炉+精炼炉+连铸+大棒材连轧”四位一体的炼钢生产线，可生产碳素结构钢、碳素工具钢、合金结构钢、合金工具钢、高速工具钢、轴承钢、弹簧钢、不锈钢等八大类特殊钢种的 438 个牌号、1438 种规格的钢材，以及部分高温合金，创出并保持了 16 个国、部、省级优质产品。其中下属子公司西宁特钢还拥有并正在开发青海省外三家铁矿：内蒙古双利铁矿公司铁矿储量 7000 万吨；新疆白山泉铁矿储量 4700 万吨；甘肃大红山铁矿储量 10300 万吨；加上省内四处总储量为 1.5 亿吨的铁矿，西宁特钢总共拥有 3.7 亿吨铁矿资源、6.4 亿吨焦煤资源，资源优势明显。

2007 年，西宁特钢共产钢 114.7 万吨，优质钢材 101.5 万吨，分别比上年度增加 35 万吨、30 万吨，跨入了全国特钢行业百万吨企业行列；资源类产品的产量增幅明显，2007 年生产煤炭 100.4 万吨、焦炭 70.9 万吨和铁精粉 61.6 万吨，同比分别增长 118.3%、106.1%和 166.7%。西宁特钢全年实现营业收入 57.67 亿元，同比增长 68.2%，占西钢集团营业收入的 99.83%。

从未来发展趋势看，供需方面的此消彼长，

加上整个钢铁行业产能过剩情况的逐步好转，特钢行业将得到恢复性的增长。供给方面，受废钢、小金属和电力价格大幅上涨影响，2000年以来国内特钢行业景气持续走低，由此使得国内特钢行业投资产能下降；另外，中信泰富对国内特钢企业收购的持续展开也使行业集中度得到提高。需求方面，特钢需求受固定资产投资波动的影响相对较小，根据特钢行业协会预测，特钢行业未来几年能够保持 10~15% 的增长。

2008 年，西宁特钢产量将继续提升，计划产钢 115 万吨、钢材 105 万吨、煤 56 万吨、铁精粉 110 万吨。由于西钢集团拥有的铁矿石、煤和焦炭的资源优势明显，原料自给率不断提高，预计能够有效转嫁铁矿石价格持续上涨带来的成本压力。

四维担保

四维担保是经“青政办函[2000]72 号”文批准，由青海国投等 9 家股东投资设立的有限责任公司。

2007 年，公司增资四维担保资本金 1.1 亿元，增资后青海国投持股 1.46 亿元，占总股本的 91.25%。四维担保在防范控制风险的基础上与西宁市各家商业银行合作，截至 2007 年底，四维担保为省内 41 户中小企业融资担保 75 笔，累计担保金额 97190 万元。

2007 年，四维担保完成担保总额 53140 万元，较 2006 年增长 85%，实现主营业务收入和净利润分别为 902.78 万元和 751.42 万元。

其他经营

2006~2007 年，为减轻省属国有大中型骨干企业财务负担和解决相关历史遗留问题，公司出资 2.9 亿元打包收购中国华融资产管理公司兰州办事处持有的涉及省属 75 户企业的不良贷款债权 36.47 亿元，为青海地方金融企业和工业企业的发展做出贡献。

2、投融资情况

自成立以来，公司根据省国资委国有资本结构调整实施方案及公司发展规划，完成 4 个投资项目，投资总额 11.64 亿元。截至 2008 年 5 月底，公司股权质押资产情况为：盐湖集团股权 19259 万股、西钢集团股权 95710 万股。

表 2 近年来公司主要完成项目投资（亿元）

序号	投资项目	金额
1	收购“省属 75 户国有企业不良贷款处置资产包”	2.9
2	增资西钢集团	7.34
3	增资四维担保	1.1
4	增资西宁市商业银行	0.3

资料来源：公司提供

未来几年，公司将继续开展资产资本结构的运营调整，加强投融资平台和信用担保体系建设，加大优势资源和高新技术产业的支持力度，继续致力于青海省经济结构调整和发展。

五、财务分析

公司 2005 年~2007 年年报均经北京五联方圆会计师事务所有限公司青海分所审计，并出具了无保留意见的审计结论。

截至 2007 年底，公司本部资产总额 50.99 亿元，其中长期股权投资 36.92 亿元；归属于母公司的所有者权益 28.57 亿元，本部资产负债率为 43.96%，全部债务资本化比率为 39.30%。2007 年公司本部实现营业收入 676.23 万元、投资收益 3.76 亿元、净利润 3.55 亿元。

2006 年重组以后，公司合并范围变化很大，与 2005 年不具有可比性。以下财务分析主要基于 2007 年度合并财务报表，以追溯调整过的年初数/上年数作为比较基数。

1. 资产质量

2007 年底，公司合并资产总额 231.35 亿元，较年初增长 31.83%。其中，流动资产占 43.03%、非流动资产占 56.97%，符合生产制造业的经营特征。

2007 年底，公司流动资产 99.54 亿元，较

年初增长 24.97%，占比较大的为货币资金（13.17%）、应收票据（18.07%）和存货（16.88%）。2007 年底，公司货币资金 47.74 亿元，较期初增长 25.40%，其中 97.11% 为银行存款；公司应收票据 17.99 亿元，较期初增长 63.64%，主要为是银行承兑汇票；公司存货净额为 16.81 亿元，较期初增长 27.48%，主要为原材料和产成品，合计占存货的 87.80%。

2007 年底，公司固定资产净额为 71.85 亿元，较期初增长 37.53%。其中计提固定资产折旧 24.56 亿元，减值准备 0.89 亿元。从固定资产账面价值看，房屋、建筑物占 36.70%，机器设备占 57.19%，运输设备、电子设备等占 6.11%。

总的来看，盐湖集团和西钢集团经营业绩好，公司合并资产质量较高。

3. 负债与股东权益

2007 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 111.32 亿元，比期初增长了 38.50%。其中归属于母公司的权益 32.05 亿元，以实收资本（占比 50.28%）为主，所有者权益稳定性较好。

2007 年底，公司负债总额为 120.02 亿元，其中流动负债占 65.95%，非流动负债占 34.05%。截至 2007 年底，公司流动负债合计为 79.16 亿元，比期初增长 26.94%，以短期借款（占 34.99%）、应付账款（占 19.18%）和预收款项（占 12.17%）为主。短期借款主要由保证借款（四维担保公司担保等）和抵押、质押借款（由盐湖集团和西钢集团股权质押）所致。

2007 年底，公司非流动负债合计 40.87 亿元，以长期借款（占 74.59%）、长期应付款（占 23.31%）为主。长期借款主要由信用借款（四维担保公司提供担保和西钢集团为子公司担保等）和抵押、质押借款（由盐湖集团和西钢集团资产抵押、股权质押）所致。

2005~2007 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈下降趋势，2007 年底分别为 51.88% 和 37.35%，整体债务负担合理。

4. 盈利能力

2007 年，公司完成营业收入 90.27 亿元，较期初增长 47.30%，主要驱动力是特钢产品的产量增长和钾肥产品的价格持续上涨。2007 年公司实现利润总额 24.98 亿元，较期初增长 36.37%。

2007 年，公司营业利润率 35.43%，较年初的 39.86% 略有下降；净资产收益率和总资产收益率分别为 19.25% 和 14.27%，得益于西钢集团和盐湖集团在行业中较强的竞争地位，公司整体盈利水平较高。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005~2007 年公司流动比率和速动比率均呈下降趋势，主要由于近两年公司流动负债和存货均增长较快。2007 年公司流动比率和速动比率分别为 125.76% 和 104.52%，短期支付能力正常。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 利息倍数有所上升，2007 年为 8.71 倍；2007 年公司全部债务/EBITDA 值为 1.93 倍，整体偿债能力较强。

公司与国开行和各家商业银行建立有稳固的合作关系。截至 2008 年 5 月底，公司本部获得银行授信额度合计 120 亿元，其中已使用 6.5 亿元，间接融资渠道畅通。

至 2007 年底，公司对外提供保证担保余额为 6.91 亿元，担保比率为 6.21%。其中公司本部对外担保余额为 8000 万元，下属子公司西钢集团对外提供担保 6.11 亿元，整体对外担保金额较高。

2007 年底，公司因“广东高速科技投资有限公司其他损害赔偿纠纷”与其他五被告被诉求赔偿粤高速投资损失 3000 万元，截至 2008 年 6 月底，此案尚未进入正常司法审判程序。鉴于涉讼标的金额较小，对公司业绩影响不大。

六、综合评价

丰富的矿产资源为青海未来的经济发展奠定了良好的基础，随着国家西部大开发战略的

深入实施，以及区内资源价值的不断挖掘，经济增长潜力较大。

公司作为青海省政府的投资主体、融资平台和经营实体。公司在区域内国有资产投融资领域能够得到省政府等部门的大力支持，在优质国有资产管理 and 税收优惠等方面具有政策优势。公司主要下属企业处于区域内行业龙头地位，竞争能力较强。目前，公司资产质量较好，虽然存在一定数额的对外担保，但整体债务负担合理，盈利能力较强。综合来看，公司整体信用风险较小。

附表 1 2007 年底公司控股子公司

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
青海创新机械制造有限责任公司	180	汽车工程零部件制造；特种车、专用车设备制造等	120	66.67%
青海四维信用担保有限公司	16000	贷款担保、再担保等	14600	91.25%
西宁特殊钢集团有限责任公司	278900	特殊钢冶金及压延、机械设备制造，来料加工、副产品出售、科技咨询服务、技术协作等。	110450	39.60%
青海盐湖工业集团有限公司	224491.7	氯化钾、氯化镁、硫酸钾制造、销售；建设监理；设备安装工程施工；出口自产的化工产品；进口本企业生产、科研所需的原材料、机械设备、仪器仪表及零配件；房地产开发、物业管理	108645.94	48.40%

附表 2-1 2005~2006 年资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	20527.55	380544.03	1753.82
短期投资			
应收票据		109938.38	
应收股利		0.00	
应收利息		84.97	
应收账款	2401.08	44848.93	1767.86
其他应收款	3716.40	58562.83	1475.79
预付账款	1682.91	67955.11	3937.96
应收补贴款			
应收出口退税		26.69	
存货	13070.36	131782.76	908.26
待摊费用			
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产		63.40	
流动资产合计	41398.30	793807.10	1817.49
长期投资			
长期股权投资	6898.20	16442.10	138.35
长期债权投资			
长期投资合计	6898.20	16442.10	138.35
减：长期投资减值准备			
合并价差		1586.67	
长期投资净额	6898.20	18028.77	161.35
固定资产			
固定资产原值	3456.66	879171.77	25334.17
减：累计折旧	149.68	211509.41	141205.76
固定资产净值	3306.97	667662.36	20089.52
固定资产净值减值准备		9336.73	
固定资产净额	3306.97	658325.63	19807.19
工程物资	0.00	22917.84	
在建工程	0.00	122671.44	
固定资产清理	42.50	0.00	-100.00
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	3349.47	803914.91	23901.23
无形资产及其他资产			
无形资产	222.76	67237.05	30083.63
长期待摊费用	1.25	8522.58	681706.39
长期应收款			
股权分置流通权		39410.78	
其他长期资产	17200.00	14580.00	-15.23
无形资产及其他资产合计	17424.01	129750.41	644.66
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	69069.99	1745501.19	2427.15

附表 2-2 2005~2006 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款		260525.00	
应付票据		39903.07	
应付帐款	8503.03	145052.03	1605.89
预收帐款	31.88	67946.66	213021.18
代销商品款			
应付工资		746.55	
应付福利费	21.21	371.90	1653.15
应付股利		417.60	
应付利息			
应交税金	496.04	25274.28	4995.23
其他应交款	0.86	1950.40	226380.41
其他应付款	4341.44	46756.80	976.99
预提费用		113.13	
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债		28900.00	
其他流动负债			
流动负债合计	13394.46	617957.42	4513.53
长期负债			
长期借款	28200.00	261630.00	827.77
应付债券		23616.15	
长期应付款		31044.59	
专项应付款	925.10	8352.43	802.87
住房周转金			
其他长期负债	51.92	353.58	581.01
长期负债合计	29177.02	324996.75	1013.88
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	42571.48	942954.17	2114.99
少数股东权益	2134.53	548120.74	25578.74
所有者权益			
实收资本	20039.39	160275.95	699.80
资本公积		46643.54	
盈余公积	771.07	11302.64	1365.85
未确认的投资损失			
未分配利润	3553.52	36204.14	918.83
外币报表折算差额			
所有者权益合计	24363.97	254426.28	944.27
负债及所有者权益合计	69069.99	1745501.19	2427.15

附表 3 2005~2006 年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	508.34	585006.49	114981.00
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	508.34	585006.49	114981.00
减: 主营业务成本	82.94	332653.81	400982.70
主营业务税金及附加	6.07	11102.73	182689.70
二、主营业务利润	419.33	241249.95	57432.21
加: 其他业务利润	42.96	3628.64	8346.56
减: 存货跌价损失			
营业费用	7.22	17375.37	240716.34
管理费用	327.12	47584.56	14446.44
财务费用	-340.89	29640.91	-8795.09
其他			
三、营业利润	468.85	150277.75	31952.72
加: 投资收益	1117.11	4636.12	315.01
补贴收入		30728.43	
营业外收入	339.03	2419.61	613.68
减: 营业外支出	214.75	4199.80	1855.64
四、利润总额	1710.23	183862.11	10650.69
减: 所得税	52.80	28392.82	53677.43
减: 少数股东损益	122.66	112287.09	91446.76
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	1534.78	43182.20	2713.57
加: 年初未分配利润	2305.82	3553.52	54.11
盈余公积转入数			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	3840.61	46735.72	1116.88
减: 提取法定盈余公积	181.91	10531.57	5689.34
提取法定公益金	105.17	0.00	-100.00
提取职工奖励及福利基金			
七、可供股东分配的利润	3553.52	36204.14	918.83
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利			
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	3553.52	36204.14	918.83

附表 4 2005~2006 年现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 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	3603.89	599177.77	16525.85
收到的租金			
收到的税费返还	17.70	30795.24	173884.43
收到的其他与经营活动有关的现金	17342.56	17197.05	-0.84
现金流入小计	20964.15	647170.07	2987.03
购买商品、接受劳务支付的现金	4873.37	296610.17	5986.34
支付给职工以及为职工支付的现金	233.34	41906.21	17859.20
支付的各项税费	67.50	88957.82	131692.84
支付的其他与经营活动有关的现金	20604.69	107137.23	419.97
现金流出小计	25778.91	534611.43	1973.83
经营活动产生的现金流量净额	-4814.75	112558.64	-2437.79
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	3111.96	15330.99	392.65
取得投资收益所收到的现金	0.00	15626.51	
取得投资收益所收到的现金	700.00	922.61	31.80
处置固定资产、无形资产和其他长期		425.86	
收到的其他与投资活动有关的现金		21872.95	
现金流入小计	3811.96	54178.93	1321.29
购建固定资产、无形资产和其他长期	43.25	161441.89	373141.52
投资所支付的现金	9736.61	-101701.35	-1144.53
支付的其他与投资活动有关的现金		22271.94	
现金流出小计	9779.86	82012.48	738.59
投资活动产生的现金流量净额	-5967.90	-27833.55	366.39
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金		144662.89	
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	3500.00	372375.00	10539.29
收到的其他与筹资活动有关的现金	2588.30	13828.74	434.28
现金流入小计	6088.30	530866.63	8619.46
偿还债务所支付的现金	300.00	205226.00	68308.67
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的	459.10	65903.35	14254.90
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	6809.95	22124.52	224.89
现金流出小计	7569.05	293253.87	3774.38
筹资活动产生的现金流量净额	-1480.75	237612.76	-16146.78
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-12263.40	322337.85	-2728.45

附件 5-1 2006~2007 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动资产			
货币资金	380719.42	477414.20	25.40
交易性金融资产			
应收票据	109938.38	179899.63	63.64
应收账款	44872.41	39613.52	-11.72
预付款项	70376.87	42631.31	-39.42
应收利息	84.97	0.00	-100.00
应收股利			
其他应收款	58680.23	87760.33	49.56
存货	131837.90	168066.20	27.48
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	63.40	63.40	0.00
流动资产合计	796573.58	995448.58	24.97
非流动资产			
可供出售金融资产	909.16	1683.73	85.20
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	16038.27	15562.16	-2.97
长期债权投资		600.00	
投资性房地产	796.20	735.18	-7.66
固定资产	657531.37	718513.04	9.27
在建工程	122671.44	327878.84	167.28
工程物资	22917.84	36700.56	60.14
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	67237.05	127857.38	90.16
开发支出			
商誉	40966.04	40966.04	0.00
长期待摊费用	8522.58	13911.36	63.23
递延所得税资产	6160.90	6711.03	8.93
其他非流动资产	14580.00	26887.09	84.41
非流动资产合计	958330.87	1318006.40	37.53
资产总计	1754904.45	2313454.99	31.83

注：2007 年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

附件 5-2 2006~2007 年资产负债表（负债）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	260525.00	277010.00	6.33
交易性金融负债			
应付票据	39903.07	70452.90	76.56
应付账款	145052.03	151844.27	4.68
预收款项	67966.12	96323.59	41.72
应付职工薪酬	4823.57	5397.70	11.90
应交税费	27442.45	55265.53	101.39
应付利息	113.13	1112.40	883.32
应付股利	536.59	860.38	60.34
其他应付款	48172.47	51421.88	6.75
一年内到期的非流动负债	28900.00	11400.00	-60.55
其他流动负债	147.32	70483.55	47743.84
流动负债合计	623581.76	791572.21	26.94
非流动负债			
长期借款	261630.00	304815.00	16.51
应付债券	23616.15	22.22	-99.91
长期应付款	31044.59	95257.78	206.84
专项应付款	7954.18	2176.12	-72.64
预计负债	3298.88	1598.65	-51.54
递延所得税负债			
其他非流动负债		4798.79	
非流动负债合计	327543.79	408668.56	24.77
负债合计	951125.55	1200240.77	26.19
所有者权益（或股东权益）			
实收资本（或股本）	160275.95	161195.07	0.57
资本公积	47095.14	47470.73	0.80
盈余公积	6347.55	12813.62	101.87
未分配利润	40966.19	99014.44	141.70
归属于母公司所有者权益合计	254684.83	320493.85	25.84
少数股东权益	549094.07	792720.37	44.37
所有者权益（或股东权益）合计	803778.90	1113214.21	38.50
负债和所有者权益总计	1754904.45	2313454.99	31.83

附件 6 2006~2007 年利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、营业收入	612879.27	902745.23	47.30
减: 营业成本	357129.51	564916.17	58.18
营业税金及附加	11453.85	17967.64	56.87
销售费用	17375.37	12818.01	-26.23
管理费用	47166.89	43397.02	-7.99
财务费用	29641.58	39688.43	33.89
资产减值损失	-1263.49	12113.91	-1058.77
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)			
投资收益(损失以“一”号填列)	4645.07	8411.11	81.08
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益(损益以“一”号添列)			
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	156020.63	220255.16	41.17
加: 营业外收入	31376.59	34633.13	10.38
减: 营业外支出	4199.80	5060.27	20.49
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	183197.41	249828.02	36.37
减: 所得税费用	27497.05	35567.64	29.35
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	155700.36	214260.37	37.61
其中: 归属于母公司所有者的净利润	42989.16	64514.31	50.07
少数股东损益	112711.21	149746.06	32.86

附件 7 2006~2007 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 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	599177.77	996376.50	66.29
收到的税费返还	30795.24	32607.79	5.89
收到其他与经营活动有关的现金	17197.05	-44788.16	-360.44
经营活动现金流入小计	647170.07	984196.14	52.08
购买商品、接受劳务支付的现金	296610.17	540814.85	82.33
支付给职工以及为职工支付的现金	41906.21	66487.77	58.66
支付的各项税费	88957.82	113013.49	27.04
支付其他与经营活动有关的现金	106961.84	-1333.86	-101.25
经营活动现金流出小计	534436.04	718982.24	34.53
经营活动产生的现金流量净额	112734.03	265213.89	135.26
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	15330.99	35716.22	132.97
取得投资收益收到的现金	16078.87	4235.20	-73.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	530.77	27.50	-94.82
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	365.34	659.60	80.54
收到其他与投资活动有关的现金	21891.90	12325.70	-43.70
投资活动现金流入小计	54197.88	52964.22	-2.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	161460.84	268263.43	66.15
投资支付的现金	-101701.35	34766.20	-134.18
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	22271.94	6268.07	-71.86
投资活动现金流出小计	82031.43	309297.70	277.05
投资活动产生的现金流量净额	-27833.55	-256333.48	820.95
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	144662.89	114824.01	-20.63
取得借款收到的现金	372375.00	576887.50	54.92
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	13828.74	42729.65	208.99
筹资活动现金流入小计	530866.63	734441.15	38.35
偿还债务支付的现金	205226.00	512652.21	149.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	65903.35	87547.31	32.84
支付其他与筹资活动有关的现金	22124.52	47766.86	115.90
筹资活动现金流出小计	293253.87	647966.38	120.96
筹资活动产生的现金流量净额	237612.76	86474.77	-63.61
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
报表合并范围变更影响现金流入			
五、现金及现金等价物净增加额	322513.24	95355.18	-70.43
加: 期初现金及现金等价物余额	20527.55	343040.79	1571.12
六、期末现金及现金等价物余额	343040.79	438395.98	27.80

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2006 年调整	2007 年
经营效率				
销售债权周转次数(次)	0.21	7.44	4.59	4.82
存货周转次数(次)	0.01	4.59	4.93	3.77
总资产周转次数(次)	0.01	0.64	0.67	0.44
盈利能力				
营业利润率(%)	82.49	41.24	39.86	35.43
总资本收益率(%)	2.83	3.05	13.27	14.27
净资产收益率(%)	6.30	5.38	19.37	19.25
现金收入比率(%)	708.95	102.42	97.76	110.37
财务构成				
资产负债率(%)	61.64	54.02	54.20	51.88
全部债务资本化比率(%)	51.56	43.37	43.33	37.35
长期债务资本化比率(%)	51.56	27.24	26.19	21.50
偿债能力				
流动比率(%)	309.07	128.46	127.74	125.76
速动比率(%)	211.49	107.13	106.60	104.52
EBITDA 利息倍数(倍)	127.52	7.98	7.96	8.71
全部债务/EBITDA(倍)	16.36	2.37	2.37	1.93
经营现金流动负债比率(%)	-35.95	18.21	18.08	33.50

附件 9 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 10 企业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，企业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

联合资信评估有限公司关于 青海省国有资产投资管理有限公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

青海省国有资产投资管理有限公司（以下简称“青海国投”）应按联合资信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。青海国投如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注青海国投的经营管理状况及相关信息，如发现青海国投出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如青海国投不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至青海国投提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如青海国投主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送青海国投、主管部门、交易机构等。

