

信用等级公告

联合[2011] 416 号

联合资信评估有限公司通过对青海省投资集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

青海省投资集团有限公司
2011 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年九月二十日



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）与青海省投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与青海省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。

二、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。

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，未因青海省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。

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青海省投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、青海省投资集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年九月二十日



青海省投资集团有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 6 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 9 月 20 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	5.86	19.22	18.66	5.29
资产总额(亿元)	127.19	171.73	195.04	200.66
所有者权益(亿元)	27.44	30.43	30.67	32.03
短期债务(亿元)	38.24	60.92	65.17	59.95
全部债务(亿元)	79.80	122.84	141.35	138.53
营业收入(亿元)	55.00	47.53	48.12	24.73
利润总额(亿元)	2.09	3.27	3.16	1.42
EBITDA(亿元)	11.39	11.63	11.57	--
经营性净现金流(亿元)	4.43	-0.02	2.49	-2.15
净资产收益率(%)	5.34	7.70	8.54	--
资产负债率(%)	78.43	82.28	84.28	84.40
速动比率(%)	32.45	44.62	53.80	44.50
EBITDA 利息倍数(倍)	1.93	1.76	1.60	--
经营现金流流动负债比(%)	7.66	-0.03	3.21	--
现金偿债倍数(倍)	0.98	3.20	3.11	0.88

注: 公司 2011 年上半年财务数未经审计。

分析师

闫昱州 王立婷

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,青海省投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是青海省国资委下属的国有独资企业,形成了原铝冶炼、电力生产、煤炭开采和资源风险勘探等多元化的业务格局。
2. 公司煤-电-铝产业链完善,电解铝业务具备显著的成本优势和较强的市场竞争力。

关注

1. 电解铝行业周期性波动对公司盈利水平和现金流状况产生一定影响。
2. 公司负债水平高,债务负担重。
3. 公司短期债务规模大,存在一定短期支付压力。

一、主体概况

青海省投资集团有限公司(以下简称“公司”)是1993年经青海省人民政府批准成立的国有投资公司,初始注册资本2.50亿元,2001年更为现名,注册资本扩充至10.00亿元。2006年,按照青海省国有资产产权结构调整的安排和部署,青海省国有资产监督管理委员会(以下简称“青海省国资委”)将公司作为引进外资增资扩股、整体改制的试点单位,联合两家境外战略投资者对公司进行增资扩股。2006年5月,国家商务部【商资批〔2006〕1103号】文件批准公司变更为中外合资企业,注册资本变更为34.00亿元人民币,其中青海省人民政府国有资产监督管理委员会以公司净资产作价13.59亿人民币出资,占40%股份,另外两家境外战略投资人分别以等值美元现汇出资人民币10.205亿元,分别持股30%。

由于公司所涉及的主要投资领域为能源、冶金等国家控制类行业,经青海省政府慎重考虑,决定不再由外资参股。2008年12月24日,公司根据青海省商务厅青商资字[2008]420号转发国家商务部商资批[2008]1471号《商务部关于原则同意青海省投资集团有限公司减资的批复》,公司进行了减资公告,并于2008年12月29日退还实收外资方投资,减资后本公司注册资本变更为13.59亿元,并已于2009年12月31日前办理完工商变更登记。截至2009年底,公司注册资本为13.59亿元,青海省国资委持有公司100%股权,为公司实际控制人。

公司主要经营范围为青海省国资委授权经营的国有资产,以产权为纽带进行资本运营,对投资项目作为业主成员进行全过程管理;办理设备租赁、资金筹措、融通业务(国家禁止或限制的项目除外);项目、债权和股权投资;贷款担保、托管、投资咨询;工业生产资料(国家专项规定的除外);原材料采购;炭素制品、铝制品、铝合金生产销售。(国家

有专项规定除外)。目前投资领域主要涉及发电、有色金属冶炼、矿产资源开发等行业。

截至2010年底,公司本部下设投资管理部、资产管理部、经营管理部、财务资金部、审计监察部、办公室、企划部、党群部等职能管理部门,下辖11家控股子公司。

截至2010年底,公司资产总额195.04亿元,所有者权益30.67亿元(包含少数股东权益14.48亿元);2010年公司实现营业收入48.12亿元,利润总额3.16亿元。

截至2011年6月底,公司资产总额200.66亿元,所有者权益32.03亿元(包含少数股东权益14.82亿元);2011年1~6月公司实现营业收入24.73亿元,利润总额1.42亿元。

公司注册地址:西宁市城西区新宁路36号;法定代表人:洪伟。

二、本期短期融资券概况

公司2010年度注册短期融资券额度12亿元,其中第一期发行6亿元(以下简称“本期短期融资券”),已于2010年11月公告发行。本期公司计划发行短期融资券6亿元,发行期限366天。本期短期融资券发行所募集资金将用于补充营运资金,以及归还银行贷款以优化债务结构。具体拟安排为3亿元资金用于补充流动资金,3亿元用于偿还银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是青海省国资委下属的国有独资企业,法人治理较为完善,管理运作规范,主营的水电、铝电联营等业务符合国家及地方产业政策,外部环境有利于公司的发展。

公司形成了包括原铝冶炼、电力生产、煤炭开采和资源风险勘探等在内的多元化业务格局。主营的铝业板块目前具有年产30万吨电解

铝，年产 12 万吨阳极炭素，年产 10 万吨粗铝加工能力，并依托上游的电力、煤炭板块发展煤-电-铝联营模式，构筑了较完整的产业链，主营的电解铝产品具有较强的市场竞争力。近两年，在国内原铝市场大幅波动的背景下，公司铝业板块经营状况受到一定影响，但凭借完善产业链所构造的成本优势，在同业中仍保持了相对较好的经营状况，体现出一定的抗风险能力。

公司的电力生产、煤炭和资源风险勘探等业务目前处于建设发展阶段，收入规模不大，对公司整体的利润贡献有限，但电力和煤炭等业务对主营铝板块的发展形成了有力支撑，且各板块均具有丰富的项目储备和资源储备，未来具有良好的发展前景。

近几年，公司经营规模不断扩张，资产规模持续增长，但在建项目大规模的资金需求使公司负债水平持续上升，目前债务负担重；同时电解铝行业的大幅波动，使公司收入规模、盈利状况和偿债能力均受到一定影响。

随着在建项目的逐步投产，公司产业链将更趋完善，业务多元化对经营风险的分散效应将进一步显现；资产的运营效率和盈利水平都将得到提升，整体的偿债能力和抗风险能力也有望进一步增强。

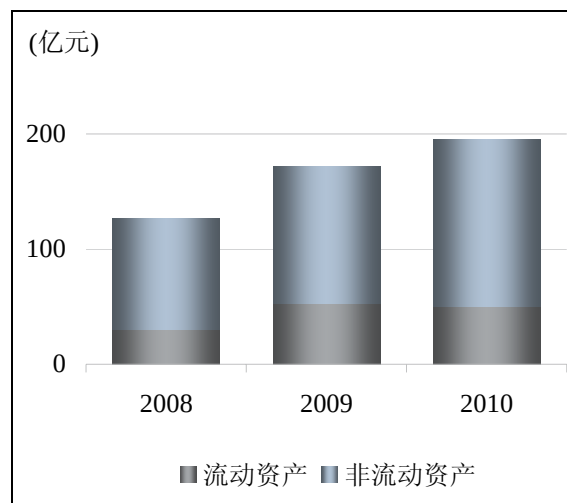
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为“稳定”。

四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性

2008~2010 年，随在建项目推进和合并范围增加，公司资产规模保持快速增长，年均增速为 23.84%；三年间，公司资产构成略有波动但仍以非流动资产为主。截至 2010 年底公司资产总额合计 195.04 亿元，其中流动资产占 25.54%，非流动资产占 74.46%。

图 1 2008~2010 年底公司资产构成

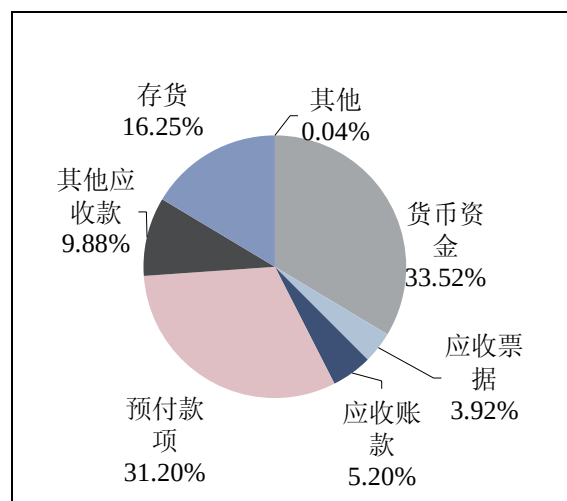


资料来源：公司财务报表

2008~2010 年，公司流动资产规模波动增长，年均增速为 28.53%；流动资产构成上，货币资金和预付款项规模快速增长占比相应大幅提升，存货占比随其规模减少而显著下降。截至 2010 年底流动资产合计 49.80 亿元，主要以货币资金、预付款项和存货构成（见图 2）。

2008~2010 年，公司货币资金波动中快速增长，主要源自银行借款规模迅速增长。截至 2010 年底，公司货币资金 16.69 亿元公司货币资金以银行存款为主，占比为 99.93%。

图 2 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年，应收账款规模年均增长 10.44%。截至 2010 年底公司应收账款余额 2.90

亿元，其中账龄在 1 年以内的占 41.64%、1~2 年的占 28.94%、2~3 年的占 2.72%，3 年以上的占 26.70%。2010 年公司计提坏账准备合计 0.30 亿元，计提比例为 10.53%，由于公司部分应收账款账龄较长，具有一定的坏账风险。

2008~2010 年，公司预付款规模增幅较大，主要是受在建工程的增加而带来的未结算的材料款和工程款增长，截至 2010 年底合计 15.54 亿元，其中账龄 1 年以内的占 82.65%。

2008~2010 年，公司存货规模增幅较大，其中 2008 年主要是受下半年产品销售不畅影响，存货水平增加；2009 年是由于公司在低价时期，进行了大量的氧化铝储备，导致存货水平上升。2010 年公司铝业板块库存大幅下降带动公司存货规模较 2009 年大幅减少 10.00 亿元。截至 2010 年底，公司存货余额 8.25 亿元，其中原材料占 29.65%，库存商品占 14.62%，在产品占 19.75%，开发成本占 33.68%，发出产品占 2.30%。

2008~2010 年，受在建工程规模快速扩张影响，公司非流动资产保持了较快增长，年均增速为 22.34%，构成以固定资产和在建工程为主。截至 2010 年底，公司非流动资产合计 145.24 亿元

截至 2011 年 6 月底，公司资产总额为 200.66 亿元，较 2010 年底增加 5.62 亿元，资产构成仍然以非流动资产为主。流动资产构成上，货币资金规模大幅减少，占比大幅下降，预付款项和存货规模持续增长占比显著提升。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数、销售债权周转次数有所下降，2010 年分别为 12.94 次和 2.95 次，销售债权周转效率尚可。近几年，受资产总额中在建项目占比大的影响，公司总资产周转次数处于较低水平，2010 年为 0.26 次。总体看，公司总体周转效率一般。

综合来看，公司资产主要由非流动资产构成，公司流动资产主要由货币资金、预付款和存货为主，资产周转效率一般，整体看，公司资产流动性尚可。

2. 现金流

近几年，受行业波动影响，公司经营现金流状况有所波动。2008~2010 年，公司经营产生的现金流入分别为 72.49 亿元、54.72 亿元和 66.14 亿元；2008 年公司进行了应收账款清收工作，产生的现金流入规模相对较大。2009~2010 年受行业景气度和原铝价格波动影响，公司经营活动现金流入规模有所波动。公司现金收入比受应收款项和预付款项波动而有所变化，分别为 129.69%、101.94% 和 128.30%。目前公司收入质量好。2008~2010 年经营活动产生的现金流出量分别为 68.06 亿元、54.75 亿元和 63.65 亿元；主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成，但 2009~2010 年公司支付的其他与经营活动有关的现金流量规模较大。2008~2010 年，公司经营活动产生的现金流净额波动较大，分别为 4.43 亿元、-0.02 亿元和 2.49 亿元。2009 年，行业景气度下滑，公司收入减少导致经营现金流入减少；同期，公司在氧化铝价格低位，进行了大规模原料储备，公司经营现金压力有所加重；此外公司支付其他与经营活动有关现金流量快速增长（主要是与其他公司往来款）。以上因素导致公司 2009 年经营活动现金流表现为小规模净流出。

从投资活动现金流看，2008~2010 年，公司投资活动产生的现金流入分别为 1.53 亿元和 1.62 亿元和 4.37 亿元；规模相对较小。2008~2010 年，受公司项目建设加速影响，公司投资活动产生的现金流出量整体呈现快速增长趋势；三年分别为 10.86 亿元、25.77 亿元和 27.83 亿元。近三年，公司投资活动现金流净额均表现为净流出，累计流出量为 56.94 亿元，其中 2010 年为 23.45 亿元。2008~2010 年，公司筹资活动前净现金流量均表现为净流出，三年分别为 -4.91 亿元、24.17 亿元和 20.96 亿元；公司筹资需求快速增长。

从筹资活动现金流看，公司筹资活动产生的现金流入主要是取得借款收到的现金，而筹

资活动产生的现金流出主要是偿还债务支付的现金。2008~2010年，公司在建项目大规模的资金需求主要通过外部融资解决，筹资活动累计产生的现金净流入为56.07亿元，其中2010年为19.10亿元。

2011年1~6月，公司经营活动的产生的现金流入量和流入净额分别为36.94亿元和-2.15亿元，除公司因采购支付增加导致经营活动现金净额减少外，公司收到与支付其他与经营活动有关现金对公司经营活动净流量影响较大。同期内，公司投资活动现金流入量为6.09亿元，主要是收到的投标保证金、履约保证金、存款利息和废旧物资处置取得的现金流入；流出规模12.82亿元，其中支付其他与经营活动有关现金8.30亿元，主要是退还的投标保证金和履约保证金导致的现金流出。2011年1~6月，公司筹资活动产生的现金流入和流出分别为34.26亿元和36.91亿元，筹资活动产生的现金净额为-2.65亿元。

总体看，近两年受行业整体运行环境影响，公司经营活动获现能力有所波动；且近年投资项目较多，经营活动产生的现金流入尚不能满足投资活动的现金需求，对外筹资压力大。

3. 短期偿债能力

短期偿债能力方面，2008~2010年，公司流动比率和速动比率波动中有所增长，截至2010年分别为64.24%和53.80%，2011年6月底为60.75%和44.50%。公司经营现金流动负债比波动较大，三年分别为7.66%、-0.03%和3.21%。整体看，公司流动负债中有息债务规模占比较高，公司存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为6亿元，占其2011年6月底短期债务的10.01%；全部债务的4.33%，对公司现有债务影响较小。

截至2011年6月底，公司资产负债率和全

部债务资本化比率分别为84.04%和81.22%，以2011年6月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为84.50%和81.86%，考虑到公司募集资金中部分将用于置换银行贷款，本期短期融资券发行后公司实际负债水平可能低于测算值。

2008~2010年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的12.08倍和9.12倍和11.02倍，对本期短期融资券保障能力强。2008~2010年，行业整体运行环境变化使公司经营活动净现金流出现波动，2010年经营活动净现金流为2.49亿元，对本期债券保障能力尚可。2008~2010年，公司EBITDA分别为本期短期融资券的2.34倍、1.90倍和1.94倍，对本期短期融资券保障能力适中。

近三年公司现金类资产对本期债券发行额保障倍数均值为2.71倍；2011年6月为0.88倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

六、综合评价

公司是青海省国资委下属的国有独资企业，目前形成了包括原铝冶炼、电力生产、煤炭开采和资源风险勘探等多元化的业务格局，且相关板块实现有效协同，主营原铝冶炼业务具备显著的成本优势和较强的市场竞争力。近几年，公司经营规模不断扩张，资产规模持续增长，但在建项目大规模的资金需求使公司负债水平持续上升，公司目前债务负担重。

未来，随在建项目的逐步投产，公司产业链将更趋完善，资产的运营效率和盈利水平都有望得到提升，整体的偿债能力将逐步改善。总体看，公司主体信用风险小。

公司整体资产质量较好，经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的保障程度较好。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司组织结构图

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%
青海省金鼎贷款担保有限公司	25000.00	贷款担保	25808.74	100.00
青海省金星矿业有限公司	11208.37	矿产开发	11538.37	100.00
青海省三江水电开发股份有限公司	68938.00	水电开发	44130.94	72.87
青海桥头铝电有限公司	121344.61	铝电生产	97364.21	71.16
青海金瑞矿业发展股份有限公司	27340.45	矿业开发	49599.15	44.79
青海昆仑租赁有限责任公司	30000.00	直接租赁	19926.88	63.33
青海平安高精铝业有限公司	109122.53	铝及铝合金压延加工和销售	75518.70	64.62
青海辰泰房地产开发有限公司	20691.90	房地产开发销售	19175.00	100.00
青海翔光物业有限公司	300.00	物业服务	300.00	100.00
青海瑞合铝箔有限公司	26800.00	高纯铝、绿光箔等加工销售	26800.00	100.00
青海宁北铝电有限责任公司	25100.00	火力发电建设；电解铝生产销售	26600.00	100.00

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 6 月
流动资产：					
货币资金	57533.82	185611.12	166932.98	70.34	51572.13
交易性金融资产			185.48		185.48
短期投资					
应收票据	1086.88	6579.74	19501.93	323.59	1141.42
应收账款	21238.28	22353.51	25904.27	10.44	37420.73
预付款项	71695.76	102690.24	155369.32	47.21	192047.84
应收利息					
应收股利					
其他应收款	36031.22	34769.57	49205.02	16.86	55669.12
存货	113908.31	181031.58	80942.92	-15.7	123661.10
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		16.23	1.27		565.55
流动资产合计	301494.28	533051.99	498043.2	28.53	462263.36
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	3000.00	3000.00	3000.00		3000.00
长期股权投资					
长期应收款					
长期股权投资	39779.45	36613.06	79761.50	41.6	78676.89
投资性房地产	32000.00	32000.00	32000.00		32000.00
固定资产	631252.78	693961.81	675066.19	3.41	660006.20
在建工程	188367.67	338949.10	559002.30	72.27	666611.36
工程物资	18.76	1943.28	5873.18	1669.23	6200.95
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	63040.54	68930.15	74540.92	8.74	73995.68
开发支出					
商誉	4011.53	3931.72	3958.86	-0.66	3958.86
合并价差					
长期待摊费用	163.63	127.27	191.21	8.1	173.03
递延所得税资产	3297.6	2414.66	2321.89	-16.09	2321.89
其他非流动资产	5441.52	2413.77	16666.66	75.01	17436.78
非流动资产合计	970373.49	1184284.82	1452382.7	22.34	1544381.64
资产总计	1271867.77	1717336.81	1950425.9	23.84	2006645.00

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 6 月
流动负债：					
短期借款	285846.84	566543.45	549059.93	38.59	525799.52
交易性金融负债					
应付票据	6300		14078.7	49.49	11306.45
应付账款	128049.32	121182.07	97013.29	-12.96	136012.30
预收款项	13673.34	12076.55	20376.22	22.07	29645.57
应付职工薪酬	1246.33	1063.86	1741.54	18.21	586.60
应交税费	16959.46	17199.17	-1234.20		-17620.93
应付利息		11.95	763.69		1206.56
应付股利	2069.2	1988.26	600.44	-46.13	600.44
其他应付款	32382.22	24804.31	62915.67	39.39	69741.67
预计负债					
一年内到期的非流动负债	90250	42700	28570	-43.74	2350.00
其他流动负债	1240.45	1301.21	1406.97	6.5	1301.75
流动负债合计	578017.17	788870.83	775292.26	15.81	760929.94
非流动负债：					
长期借款	415566.98	619192.39	761800.58	35.39	785837.81
应付债券			60000.00		60000.00
长期应付款	80	2271	36174	2026.44	68913.70
专项应付款	1166.68	283.45	6552.22	136.98	6751.72
预计负债			348.86		348.86
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	2685.51	2457.45	3584.5	15.53	3584.50
非流动负债合计	419499.16	624204.29	868460.17	43.88	925436.60
负债合计	997516.33	1413075.12	1643752.42	28.37	1686366.54
所有者权益：					
实收资本(或股本)	135900.00	135900.00	135900.00		135900.00
资本公积	3428.79		1893.71	-25.68	1893.71
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	4504.42	4329.05	4987.6	5.23	4987.60
未确认的投资损失					
未分配利润	623.65	12717.4	19134.8	453.91	29337.97
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	144456.86	152946.45	161916.12	5.87	172119.29
少数股东权益	129894.58	151315.25	144757.36	5.57	148159.17
所有者权益合计	274351.44	304261.69	306673.47	5.73	320278.46
负债和所有者权益总计	1271867.77	1717336.81	1950425.9	23.84	2006645.00

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1~6 月
一、营业收入	549951.77	475304.81	481161.63	-6.46	247345.32
减: 营业成本	465363.92	372344.36	385856.64	-8.94	204984.75
营业税金及附加	3137.19	5706.41	4815.6	23.9	2228.83
销售费用	14314.47	10184.61	11756.52	-9.37	5606.32
管理费用	9845.94	17414.62	20151.52	43.06	10405.58
财务费用	40309.9	46220.22	40478.81	0.21	20232.64
资产减值损失	-2904	3684.78	687.19		
加: 公允价值变动收益		-1.34	-4.67		
投资收益	1021.35	2346.64	12419.5	248.71	10033.26
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	20905.71	22095.11	29830.19	19.45	13920.45
加: 营业外收入	713.01	12132.71	4974.43	164.13	508.84
减: 营业外支出	745.76	1532.47	3209.9	107.47	250.12
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	20872.97	32695.35	31594.72	23.03	14179.17
减: 所得税费用	6229.09	9278.39	5403.87	-6.86	574.19
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	14643.88	23416.97	26190.85	33.74	13604.98
其中: 归属于母公司的净利润	7341.91	14628.03	18677.32	59.5	3401.81
少数股东损益	7301.97	8788.94	7513.53	1.44	10203.17

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	11 年 1~6 月
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	713232.34	484540.21	617336.54	-6.97	312449.72
收到的税费返还	394.45			-100	
收到其他与经营活动有关的现金	11283.72	62704.5	44019.37	97.51	56993.03
经营活动现金流入小计	724910.51	547244.7	661355.91	-4.48	369442.75
购买商品、接受劳务支付的现金	551894.27	370579.48	423312.99	-12.42	238922.32
支付给职工以及为职工支付的现金	35834.33	36161.79	35495.41	-0.47	25919.38
支付的各项税费	65030.3	35065.58	59522.77	-4.33	26464.87
支付其他与经营活动有关的现金	27886.16	105655.05	118133.76	105.82	99649.58
经营活动现金流出小计	680645.07	547461.9	636464.93	-3.3	390956.15
经营活动产生的现金流量净额	44265.44	-217.19	24890.98	-25.01	-21513.41
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	7582.67	418.95	13822.72	35.02	
取得投资收益收到的现金	4166.18	6.84	277.28	-74.2	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2168.38		3594.99	28.76	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	1383.75	15743	26035.37	333.76	60904.48
投资活动现金流入小计	15300.99	16168.79	43730.36	69.06	60904.48
购建固定资产、无形资产等支付的现金	94715.25	257552.64	248393.95	61.94	45145.44
投资支付的现金	12838.83	125	17154.3	15.59	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	1069.5		12712.87	244.77	83024.77
投资活动现金流出小计	108623.58	257677.64	278261.12	60.05	128170.20
投资活动产生的现金流量净额	-93322.59	-241508.86	-234530.76	58.53	-67265.73
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金			75482.3		
取得借款收到的现金	396130.42	1036295.61	870198.52	48.21	302280.40
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金			30143.48		40270.00
筹资活动现金流入小计	396130.42	1036295.61	975824.29	56.95	342550.40
偿还债务支付的现金	319568.94	601170.71	708352.86	48.88	333854.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	59260.17	64375.77	74278.5	11.96	30787.86
支付其他与筹资活动有关的现金	64894.54	1042.57	2224.73	-81.48	4455.06
筹资活动现金流出小计	443723.64	666589.05	784856.09	33	369097.62
筹资活动产生的现金流量净额	-47593.22	369706.55	190968.2		-26547.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-21.99	-0.32	-6.56	-45.4	-34.51
五、现金及现金等价物净增加额	-96672.36	127980.18	-18678.14	-56.04	-115360.86
加: 期初现金及现金等价物余额	154206.18	57630.94	185611.12	9.71	166932.98
六、期末现金及现金等价物余额	57533.82	185611.12	166932.98	70.34	51572.13

附件 4-2 合并现金流量补充资料表

(单位：人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	14643.88	23416.97	26190.85
加：资产减值准备	-2904	3684.78	799.81
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	45449.18	36404.86	39107.79
无形资产摊销	577.38	873.67	1396.33
长期待摊费用摊销	36.36	36.36	-372.40
待摊费用减少（增加以“－”号填列）			
预提费用增加（减少以“－”号填列）			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-50.05	-4774.5	-2285.95
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）		1.34	4.67
财务费用（收益以“－”号填列）	46994.95	46334.95	41971.40
投资损失（收益以“－”号填列）	-1021.35	-2346.64	-12419.50
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	883.53	882.94	-37.09
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）			
存货的减少（增加以“－”号填列）	-34532.55	-63606.1	-1324.60
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-39964.34	-56458.65	-75831.44
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	14152.45	15332.83	7691.11
其他（含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加）			
经营活动产生的现金流量净额	44265.44	-217.19	24890.98

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	6.21	18.55	12.94	--
存货周转次数(次)	4.82	2.52	2.95	--
总资产周转次数(次)	0.44	0.32	0.26	--
现金收入比(%)	129.69	101.94	128.30	126.32
盈利能力				
营业利润率(%)	14.81	20.46	18.81	16.22
总资本收益率(%)	6.87	5.84	3.94	--
净资产收益率(%)	5.34	7.70	8.54	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	60.23	67.05	71.30	71.04
全部债务资本化比率(%)	74.42	80.15	82.17	81.22
资产负债率(%)	78.43	82.28	84.28	84.04
偿债能力				
流动比率(%)	52.16	67.57	64.24	60.75
速动比率(%)	32.45	44.62	53.80	44.50
经营现金流动负债比(%)	7.66	-0.03	3.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.93	1.76	1.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.00	10.56	12.22	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.20	-0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.08	6.65	-4.76	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.08	9.12	11.02	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.74	0.00	0.41	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.82	-4.03	-3.49	--
现金偿债倍数(倍)	0.98	3.20	3.11	0.88

注：2011 年上半年数据未经审计。

附件 6 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	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
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

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(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 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 7 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 青海省投资集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

青海省投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。青海省投资集团有限公司如发生重大变化，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省投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现青海省投资集团有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如青海省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，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，直至青海省投资集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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省投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

