信用等级公告

联合[2012] 744 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2012 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

2012 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

二零一二年九月七日

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

青海省投资集团有限公司
2012 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
本期短期融资券发行额度：6 亿元
本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还银行借款
补充流动资金

评级时间：2012 年 9 月 7 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产(亿元)	19.22	18.66	14.07	21.42
资产总额(亿元)	171.73	195.04	229.80	254.00
所有者权益 (亿元)	30.43	30.67	34.50	39.54
短期债务(亿元)	60.92	65.17	71.83	80.72
全部债务(亿元)	122.84	144.35	157.44	164.61
营业收入 (亿元)	47.53	48.12	53.66	30.22
利润总额 (亿元)	3.27	3.16	3.53	0.11
EBITDA(亿元)	11.63	11.57	12.85	--
经营性净现金流(亿元)	-0.02	2.49	12.47	1.41
净资产收益率(%)	7.70	8.54	8.13	--
资产负债率(%)	82.28	84.28	84.99	84.43
速动比率(%)	44.62	53.80	44.25	45.10
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.60	1.41	--
经营现金流动负债比(%)	-0.03	3.21	12.51	--
现金偿债倍数(倍)	3.20	3.11	2.35	3.57

分析师

闫昱州　高 凡
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 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 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。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

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。
4. 公司经营活动现金流量净额波动较大。

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、评级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 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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。2012 年 6 月经青海省政府国有资产监督管理委员会青国资产[2012]132 号《关于青海省投资集团有限公司申请增加注册资本金的批复》批准，由青海省国有资产投资管理有限公司对本公司投入资本金 5 亿元。本次增资后，本公司注册资本为 18.59 亿元，其中：青海省政府国有资产监督管理委员会持有 73.10%的股权；青海省国有资产投资管理有限公司持有 26.90%的股权。

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 2012 年 6 月底，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 8 个职能管理部门，下辖 13 家控股子公司。

截至 2011 年底，公司资产总额 229.80 亿元，所有者权益 34.50 亿元（包含少数股东权益 15.81 亿元）；2011 年公司实现营业收入 53.66 亿元，利润总额 3.53 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额 254.00 亿元，所有者权益 39.54 亿元（包含少数股东权益 16.00 亿元）；2012 年 1～6 月公司实现营业收入 30.22 亿元，利润总额 0.11 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，目前存续期内短期融资券为“11 青投 CP001”，已于 2011 年 10 月发行，发行额度 6 亿元。公司计划 2012 年发行剩余额度 6 亿元短期融资券。（以下简称“本期短期融资券”）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 40 万吨电解铝，年产 12 万吨阳极炭素，年产 20 万吨铝材加工能力，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”。

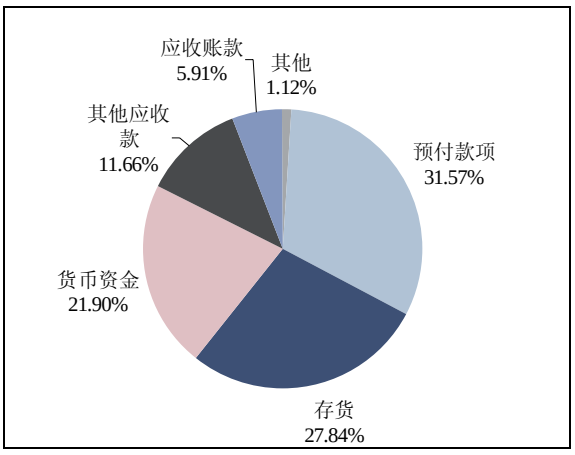
四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性

流动资产方面，2011 年公司流动资产的增长主要系存货规模快速增长所致。截至 2011 年底，流动资产合计 61.14 亿元，主要以货币资金、预付款项、存货和其他应收款构成。

截至 2011 年底，公司货币资金 13.39 亿元公司货币资金以银行存款为主。

图 1　截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

截至 2011 年底公司应收账款余额 3.96 亿元。其中按照账龄计提坏账准备的应收账款 2.21 亿元中 1 年以内应收款占比 74.57%、1~2 年占比 2.22%、2~3 年占比 13.83%、3 年以上占比 9.38%。2011 年公司计提坏账准备合计 0.35 亿元，计提比例为 8.59%，由于公司部分应收账款账龄较长，具有一定的坏账风险。

2011 年，公司预付款规模在高位持续快速增长，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 2011 年底合计 19.30 亿元，其中账龄 1 年以内的占 62.14%、1~2 年占比 30.05%、2~3 年占比 6.93%、三年以上占比 0.88%。

2011 年，公司存货规模快速增长主要受公司氧化铝采购规模扩大，新增电解铝产能投产导致的存货增加以及新增房地产项目影响所致。截至 2011 年底，公司存货账面价值为 17.02 亿元较 2010 年底增加 8.93 亿元，主要源自原材料和开发成本的增加。2011 年公司计提存货跌价准备 0.15 亿元，主要是针对氧化铝原材料和库存商品计提的跌价准备。

非流动资产方面，截至 2011 年底，公司非流动资产合计 168.66 亿元，其中固定资产 66.26 亿元，主要为房屋建筑物和生产设备。在建工程 81.95 亿元，主要为公司的水电站和

铝加工等项目。

截至 2012 年 6 月底，公司资产总额为 254.00 亿元，较 2011 年底增长 10.53%，资产构成仍然以非流动资产为主。主要源自流动资产中货币资金和存货的增长以及非流动资产中固定资产和在建工程的增长。

2009~2011 年，公司销售债券周转次数有所下降，三年分别为 18.55 次、12.94 次和 12.14 次。近三年，公司存货周转次有所提升，三年分别为 2.52 次、2.95 次和 3.50 次。公司总资产周转次数有所下降，三年分别为 0.32 次、0.26 次和 0.25 次。总提看，公司资产经营效率一般。

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。2009～2011 年，公司经营活动产生的现金流入量持续快速增长，年均复合增速为 21.78%，2011 年为 81.16 亿元。近三年，公司现金收入比分别为 101.94%、128.30%和 120.08%。公司收入质量较好。2011 年公司收到其他与经营活动有关的现金为 16.73 亿元，主要是公司与其他单位往来款，投标保证金、出售废旧物资等项目构成。

近三年，公司经营活动流出量亦呈现快速增长态势，年均复合增速为 12.01%，2011 年为 68.69 亿元。其中支付其他与经营活动有关的现金主要是偿还公司与其他单位往来款、准备金返还，投标保证金的返还等。

近三年，公司经营活动现金净流量分别为 -0.02 亿元 2.49 亿元和 12.47 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。公司收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，对公司经营活动现金流量净额有一定影响。

从投资活动现金流看，2009～2011 年，公司投资活动产生的现金流入呈现快速增长态势，2011 年为 11.03 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 9.92 亿元，主要是公司平安高精铝年产 20 万吨铝板带项目和瑞合高精铝年产 1.2 电子铝箔项目试生产收到的销售款项。

同期，公司投资活动现金流出量维持在较高水平，2011 年为 27.98 亿元。其中 2011 年支付其他与投资活动有关的现金 6.49 亿元，主要是平安高精铝和瑞合高精铝试生产支付的成本费用。

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。2009～2011 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 56.74 亿元，其中 2011 年为 0.67 亿元。

2012 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 45.87 亿元和 1.41 亿元，现金收入比为 126.47%。同期公司投资活动现金流入量 4.44 亿元，流出量为 10.29 亿元，投资活动现金净流量表现为净流量，流出规模为 5.70 亿元。2012 年 1~6 月，公司筹资活动现金流入量为 62.28 亿元，流出量为 52.69 亿元，净流量为 9.59 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，2009～2011 年，公司流动比率和速动比率有所波动，截至 2011 年分别为 61.32%和 44.25%，2012 年 6 月底分别为 65.30%和 45.10%。公司经营现金流动负债

比波动较大，三年分别为-0.03%、3.21%、12.51%。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。

截至 2012 年 6 月底，公司对外担保余额为 0.12 亿元，担保对象为青海塞什塘铜业有限责任公司。公司对外担保金额不大，若发生代偿对公司影响较小。

截至 2012 年 6 月底，公司有效授信额度人民币合计为 305.76 亿元，已使用 150.99 亿元，尚未使用额度为 154.77 亿元。公司间接融资渠道通畅。

根据中国人民银行企业基本信息报告，截至报告出具日，公司无不良信贷信息记录。

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 2012 年 6 月底短期债务的 8.03%；全部债务的 3.78%，对公司现有债务影响小。

截至 2012 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 84.43%和 80.63%，以 2012 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 84.79%和 81.19%，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。

2009～2011 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 9.12 倍、11.02 倍和 13.53 倍，对本期短期融资券保障能力强。近三年，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障倍数有所波动，2011 年为 2.08 倍。

2009～2011 年，公司现金类资产对本期债券发行额保障倍数分别为 3.20 倍、3.11 倍和 2.35 倍；2012 年 6 月为 3.57 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

六、综合评价

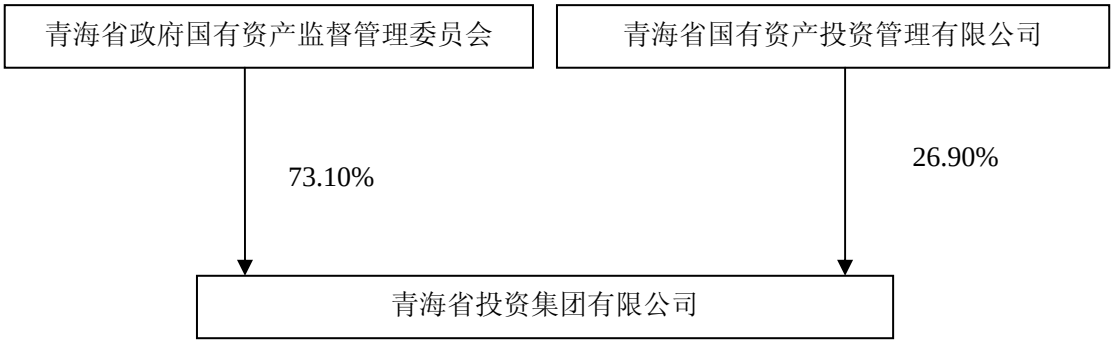
公司是青海省国资委下属的国有独资企业，目前形成了包括原铝冶炼、电力生产、煤炭开采和资源风险勘探等多元化的业务格局，且相关板块实现有效协同，主营原铝冶炼业务具备显著的成本优势和较强的市场竞争力。近几年，公司经营规模不断扩张，资产规模持续增长，但在建项目大规模的资金需求使公司负债水平持续上升，公司目前债务负担重。

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，公司主体信用风险较低。

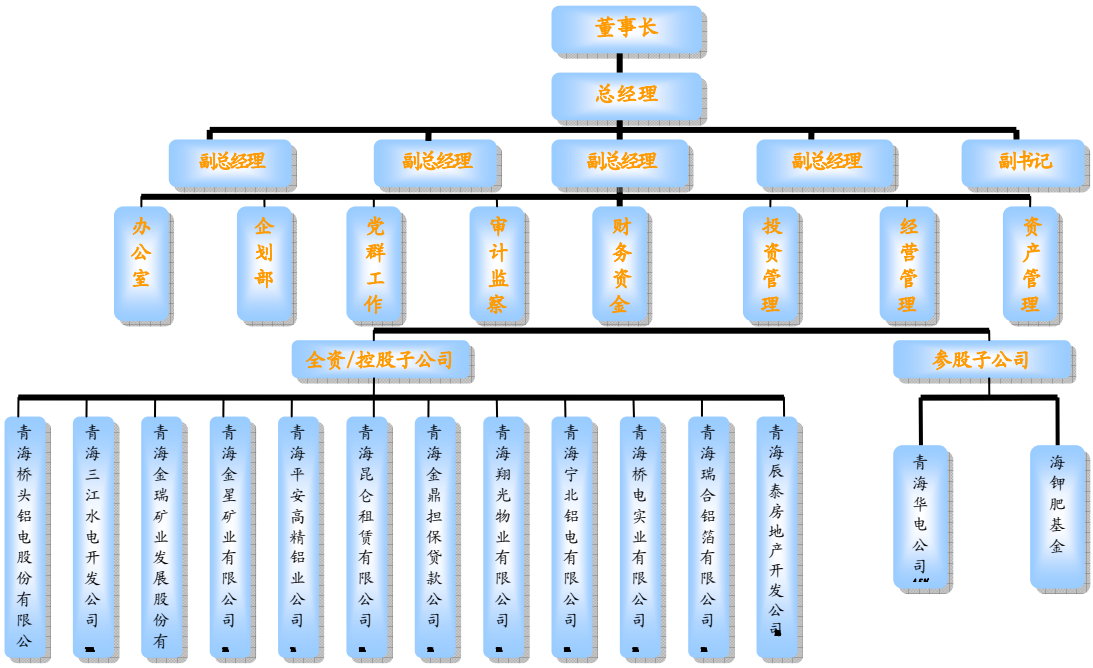
公司整体资产质量较好，经营活动现金流入规模较大，经营活动现金流及现金类资产对本期短期融资券的保障程度较好。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　截至 2012 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3　截至 2012 年 6 月底公司主要子公司概况

序号	企业名称	级次	注册地	业务性质	注册资本	持股比例（%）	享有的表决权（%）	投资额	取得方式
1	青海省金鼎贷款担保有限公司	二级	西宁经济开发区	金融企业	25,000.00	100.00	100.00	25,808.74	投资
2	青海省金星矿业有限公司	二级	西宁经济开发区	生产企业	11,208.37	40.00	40.00	4,615.35	投资
3	青海省三江水电开发股份有限公司	二级	西宁市	生产企业	68,938.00	72.8749	72.8749	50,532.57	投资
4	青海桥头铝电有限公司	二级	青海省大通县	生产企业	200,000.00	71.1596	71.1596	97,364.31	投资
5	青海金瑞矿业发展股份有限公司	二级	西宁市	生产企业	27,340.45	50.92	60.13	49,599.15	投资
6	青海昆仑租赁有限责任公司	二级	西宁经济开发区	服务企业	30,000.00	63.33	63.33	19,926.88	投资
7	青海平安高精铝业有限公司	二级	青海省平安县	生产企业	109,122.53	64.62	64.62	70,518.70	投资
8	青海辰泰房地产开发有限公司	二级	西宁市	生产企业	20,691.90	100.00	100.00	20,691.90	投资
9	青海翔光物业有限公司	二级	西宁市	服务企业	300.00	100.00	100.00	300.00	投资
10	青海瑞合铝箔有限公司	二级	西宁经济开发区	生产企业	26,800.00	100.00	100.00	26,800.00	投资
12	青海宁北铝电有限责任公司	二级	青海生物科技园区	生产企业	25,100.00	100.00	100.00	26,600.00	收购
13	青海桥电实业有限公司	二级	青海省大通县	生产企业	2,850.00	100.00	100.00	8,201.06	划转

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	185611.12	166932.98	133885.48	*-15.07*	210223.09
交易性金融资产	0.00	185.48			
应收票据	6579.74	19501.93	6841.00	*1.97*	4015.28
应收账款	22353.51	25904.27	36157.42	*27.18*	39704.26
预付款项	102690.24	155369.32	192989.28	*37.09*	185797.69
应收利息					
应收股利					
其他应收款	34769.57	49205.02	71311.34	*43.21*	73229.83
存货	181031.58	80942.92	170214.82	*-3.03*	229850.77
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	16.23	1.27	0.00	*-100.00*	254.95
流动资产合计	**533051.99**	**498043.20**	**611399.34**	*7.10*	**743075.88**
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	*0.00*	3000.00
长期应收款					
长期股权投资	36613.06	79761.50	80292.60	*48.09*	80405.37
投资性房地产	32000.00	32000.00	32000.00	*0.00*	32000.00
固定资产	693961.81	675066.19	662604.50	*-2.29*	705398.08
在建工程	338949.10	559002.30	819488.72	*55.49*	885682.51
工程物资	1943.28	5873.18	3077.73	*25.85*	3373.11
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	68930.15	74540.92	60692.55	*-6.17*	59660.71
开发支出					
商誉	3931.72	3958.86	3717.86	*-2.76*	3717.86
合并价差					
长期待摊费用	127.27	191.21	156.66	*10.95*	36.36
递延所得税资产	2414.66	2321.89	2592.99	*3.63*	2592.99
其他非流动资产	2413.77	16666.66	18939.66	*180.12*	21022.95
非流动资产合计	**1184284.82**	**1452382.70**	**1686563.27**	*19.34*	**1796889.94**
资产总计	**1717336.81**	**1950425.90**	**2297962.60**	*15.68*	**2539965.82**

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）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	566543.45	549059.93	531750.43	*-3.12*	660746.20
交易性金融负债					
应付票据		14078.70	33166.24		76211.20
应付账款	121182.07	97013.29	191501.93	*25.71*	258416.80
预收款项	12076.55	20376.22	51889.09	*107.28*	86321.13
应付职工薪酬	1063.86	1741.54	1745.63	*28.10*	1114.18
应交税费	17199.17	-1234.20	-24298.18		-40474.32
应付利息	11.95	763.69	1716.91	*1098.78*	3097.63
应付股利	1988.26	600.44	588.11	*-45.61*	588.11
其他应付款	24804.31	62915.67	114281.52	*114.65*	80336.30
预计负债					
一年内到期的非流动负债	42700.00	28570.00	93400.00	*47.90*	10200.00
其他流动负债	1301.21	1406.97	1352.05	*1.94*	1352.05
流动负债合计	**788870.83**	**775292.26**	**997093.73**	*12.43*	**1137909.28**
非流动负债：					
长期借款	619192.39	761800.58	782229.08	*12.40*	831836.21
应付债券	0.00	60000.00	60000.00		60000.00
长期应付款	0.00	36174.00	99491.77		93800.90
专项应付款	2271.00	6552.22	5468.00	*55.17*	7794.39
预计负债	283.45	348.86	283.45		283.45
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	2457.45	3584.50	8391.56	*84.79*	12971.51
非流动负债合计	**624204.29**	**868460.17**	**955863.85**	*23.75*	**1006686.45**
负债合计	**1413075.12**	**1643752.42**	**1952957.58**	*17.56*	**2144595.73**
所有者权益：					
实收资本（或股本）	135900.00	135900.00	135900.00		185900.00
资本公积		1893.71	4717.66		4717.66
减：库存股					
专项储备			98.54		322.68
盈余公积	4329.05	4987.60	5969.61	*17.43*	5969.61
未分配利润	12717.40	19134.80	40222.56	*77.84*	38458.33
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	**152946.45**	**161916.12**	**186908.36**	*10.55*	**235368.27**
少数股东权益	151315.25	144757.36	158096.66	*2.22*	160001.81
所有者权益合计	**304261.69**	**306673.47**	**345005.03**	*6.49*	**395370.09**
负债和所有者权益总计	**1717336.81**	**1950425.90**	**2297962.60**	*15.68*	**2539965.82**

附件 3　合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	*变动率(%)*	2012 年 1~6 月
一、营业收入	**475304.81**	**481161.63**	**536578.55**	*6.25*	**302235.80**
减：营业成本	**372344.36**	**385856.64**	**438949.36**	*8.58*	**273102.81**
营业税金及附加	5706.41	4815.60	5160.31	*-4.91*	1644.28
销售费用	10184.61	11756.52	12454.59	*10.58*	6701.04
管理费用	17414.62	20151.52	24975.66	*19.76*	11920.21
财务费用	46220.22	40478.81	47570.51	*1.45*	8562.41
资产减值损失	3684.78	687.19	800.66	*-53.39*	
加：公允价值变动收益	-1.34	-4.67		*-100.00*	
投资收益	2346.64	12419.50	25917.45	*232.33*	12.78
其中：对联营/合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	**22095.11**	**29830.19**	**32584.91**	*21.44*	**317.83**
加：营业外收入	12132.71	4974.43	4125.33	*-41.69*	1152.01
减：营业外支出	1532.47	3209.90	1393.17	*-4.65*	353.40
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	**32695.35**	**31594.72**	**35317.08**	*3.93*	**1116.43**
减：所得税费用	9278.39	5403.87	7257.51	*-11.56*	975.52
四、净利润	**23416.97**	**26190.85**	**28059.57**	*9.46*	**140.92**
其中：归属于母公司的净利润	**14628.03**	**18677.32**	**22752.53**	*24.72*	**-1764.23**
少数股东损益	**8788.94**	**7513.53**	**5307.04**	*-22.29*	**1905.15**

附件 4-1 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(%)*	2012 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	484540.21	617336.54	644304.66	*15.31*	382246.19
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	62704.50	44019.37	167341.32	*63.36*	76446.05
经营活动现金流入小计	**547244.70**	**661355.91**	**811645.98**	*21.78*	**458692.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	370579.48	423312.99	452165.76	*10.46*	321463.65
支付给职工以及为职工支付的现金	36161.79	35495.41	57788.44	*26.41*	31602.12
支付的各项税费	35065.58	59522.77	57700.81	*28.28*	32773.11
支付其他与经营活动有关的现金	105655.05	118133.76	119257.58	*6.24*	58725.23
经营活动现金流出小计	**547461.90**	**636464.93**	**686912.59**	*12.01*	**444564.11**
经营活动产生的现金流量净额	**-217.19**	**24890.98**	**124733.39**		**14128.13**
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金		13822.72	1000.00		
取得投资收益收到的现金	418.95	277.28	1.60	*-93.81*	
处置固定资产、无形资产等收回的现金	6.84	3594.99	10109.03	*3745.51*	1.70
处置子公司等收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	15743.00	26035.37	99180.22	*151.00*	45503.21
投资活动现金流入小计	**16168.79**	**43730.36**	**110290.86**	*161.17*	**45504.91**
购建固定资产、无形资产等支付的现金	257552.64	248393.95	213246.13	*-9.01*	84518.74
投资支付的现金	125.00	17154.30	1650.00	*263.32*	100.00
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		12712.87	64870.44		18277.81
投资活动现金流出小计	**257677.64**	**278261.12**	**279766.56**	*4.20*	**102896.56**
投资活动产生的现金流量净额	**-241508.86**	**-234530.76**	**-169475.70**	*-16.23*	**-57391.65**
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金		75482.30	60039.00		50000.00
取得借款收到的现金	1036295.61	870198.52	919712.22	*-5.79*	570208.73
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	30177.53		2590.21
筹资活动现金流入小计	**1036295.61**	**975824.29**	**1009928.75**	*-1.28*	**622798.94**
偿还债务支付的现金	601170.71	708352.86	906412.39	*22.79*	468926.03
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64375.77	74278.50	92666.71	*19.98*	54115.32
支付其他与筹资活动有关的现金	1042.57	2224.73	4146.69	*99.43*	3809.39
筹资活动现金流出小计	**666589.05**	**784856.09**	**1003225.78**	*22.68*	**526850.74**
筹资活动产生的现金流量净额	**369706.55**	**190968.20**	**6702.97**	*-86.54*	**95948.20**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.32	-6.56	-198.58	*2382.45*	0.64
五、现金及现金等价物净增加额	**127980.18**	**-18678.14**	**-38237.93**		**52685.32**
加：期初现金及现金等价物余额	57630.94	185611.12	165415.64	*69.42*	127177.72
六、期末现金及现金等价物余额	**185611.12**	**166932.98**	**127177.72**	*-17.22*	**179863.04**

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	2009 年	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	**23416.97**	**26190.85**	**28059.57**	*9.46*
加：资产减值准备	3684.78	799.81	965.99	*-48.80*
固定资产折旧及其他	36404.86	39107.79	41986.88	*7.39*
无形资产摊销	873.67	1396.33	1485.21	*30.38*
长期待摊费用摊销	36.36	-372.40	37.94	*2.14*
处置固定资产、无形资产等损失	-4774.50	-2285.95	230.88	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	1.34	4.67		*-100.00*
财务费用	46334.95	41971.40	47954.35	*1.73*
投资损失	-2346.64	-12419.50	-25917.45	*232.33*
递延所得税资产减少	882.94	-37.09	-126.40	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-63606.10	-1324.60	-84359.96	*15.16*
经营性应收项目的减少	-56458.65	-75831.44	-62666.95	*5.35*
经营性应付项目的增加	15332.83	7691.11	177083.32	*239.84*
其他				
经营活动产生的现金流量净额	**-217.19**	**24890.98**	**124733.39**	

附件 5　主要计算指标

项　目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	18.55	12.94	12.14	--
存货周转次数(次)	2.52	2.95	3.5	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.26	0.25	--
现金收入比（%）	101.94	128.3	120.08	126.47
盈利能力				
营业利润率 (%)	20.46	18.81	17.23	9.1
总资本收益率(%)	5.84	3.94	4.18	--
净资产收益率(%)	7.7	8.54	8.13	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	67.05	72.08	71.28	67.97
全部债务资本化比率(%)	80.15	82.48	82.03	80.63
资产负债率(%)	82.28	84.28	84.99	84.43
偿债能力				
流动比率(%)	67.57	64.24	61.32	65.3
速动比率(%)	44.62	53.8	44.25	45.1
经营现金流动负债比(%)	-0.03	3.21	12.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.6	1.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.56	12.47	12.25	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.2	-0.15	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.65	-4.76	-0.49	--
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)	9.12	11.02	13.53	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0	0.41	2.08	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.03	-3.49	-0.75	--
现金偿债倍数(倍)	3.2	3.11	2.35	3.57

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
2012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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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。

联合资信评估有限公司

二零一一年九月七日