

信用等级公告

联合[2013] 1693 号

联合资信评估有限公司通过对宁夏国有投资运营有限公司 2014 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

宁夏国有投资运营有限公司
2014 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
二零一三年十二月二十四日



宁夏国有投资运营有限公司

2014 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: 10 亿元

期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2013 年 12 月 24 日

财务数据:

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
现金类资产(亿元)	18.73	12.41	17.09	16.99
资产总额(亿元)	378.27	391.27	406.33	422.87
所有者权益(亿元)	215.34	245.92	255.13	272.07
短期债务(亿元)	16.89	7.80	11.82	12.84
全部债务(亿元)	137.14	118.97	117.35	114.78
营业收入(亿元)	46.53	40.60	31.96	16.22
利润总额(亿元)	22.46	31.17	28.47	11.04
EBITDA(亿元)	28.84	37.67	35.77	--
经营性净现金流(亿元)	5.31	8.50	9.14	3.72
净资产收益率(%)	10.23	12.45	10.96	--
资产负债率(%)	43.07	37.15	37.21	35.66
速动比率(%)	92.45	100.90	98.51	92.22
EBITDA 利息倍数(倍)	8.76	11.13	9.18	--
经营现金流动负债比(%)	13.94	30.53	26.64	--
现金偿债倍数(倍)	1.87	1.24	1.71	1.70

注: 2013 年上半年财务数据已经审计; 2010~2012 年财务数据已经追溯调整。

分析师

于浩洋 丁陈晨
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, 宁夏国有投资运营有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2014 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等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 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. 公司作为宁夏回族自治区人民政府出资设立的国有独资公司, 在国有资产运营管理、政府资源、对下属子公司管控等方面具有显著优势。
2. 公司的现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 公司资产构成以非流动资产为主, 资产流动性一般。
2. 当前公司经营活动现金净流量无法覆盖投资支出需求, 公司对外筹资压力仍较大。

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）与宁夏国有投资运营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁夏国有投资运营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，未因宁夏国有投资运营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宁夏国有投资运营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、宁夏国有投资运营有限公司 2014 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

宁夏国有投资运营有限公司(以下简称“宁夏国投”或“公司”)成立于2009年9月,系经自治区人民政府宁政函[2009]141号《自治区人民政府关于成立宁夏国有投资运营有限公司的批复》批准,由宁夏回族自治区人民政府出资设立的国有独资公司。截至2013年6月底,公司注册资本金为300亿元,实收资本为213.75亿元。宁夏回族自治区人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“宁夏国资委”)持有公司100%的股份,为公司实际控制人。

公司主要经营范围:授权范围内对所属的全资企业、控股企业、参股企业的国有资产行使出资者的权利;对授权范围内的国有资本进行运营、管理和监督,并相应承担保值增值责任;授权范围内的国有资产经营管理(含国有产(股)权管理),融资与投资,产(股)权的收购、兼并与转让,资产托管等。

公司本部下设投资运营部、人力资源与行政管理部、计划财务部和内控审核部(法务部)等4个职能部门(详见附件1-2)。截至2013年6月底,纳入公司合并范围的二级子公司共6家(详见附件1-3)。

截至2012年底,公司(合并)资产总额406.33亿元,所有者权益255.13亿元(其中少数股东权益34.42亿元);2012年,公司实现营业收入31.96亿元,利润总额28.47亿元。

截至2013年6月底,公司(合并)资产总额422.87亿元,所有者权益272.07亿元(其中少数股东权益35.81亿元);2013年1~6月,公司实现营业收入16.22亿元,利润总额11.04亿元。

公司注册地址:宁夏银川市兴庆区湖滨西街65号;法定代表人:李耀松。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2014年注册40亿元短期融资

券,本期计划发行2014年第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)额度10亿元,期限365天。本期短期融资券募集资金将全部用于置换银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为宁夏回族自治区人民政府出资设立的国有独资公司,在国有资产运营管理、政府资源、对下属子公司管控等方面具有显著优势。公司控股子公司和参股的企业及行业都集中在能源、铁路、有色金属等国家鼓励或重点支持的行业产业,整体抗风险能力较强。

目前公司主营业务板块以铁路运输、发电供热和工程劳务为主业。从营业收入来看,2010~2012年,受划拨钢铁业务影响,公司整体营业收入呈逐年下降趋势,平均复合下降17.13%。

公司按照自治区人民政府和自治区国有资产监督管理委员会的要求和统一部署,逐年将原自治区国资委所持有的控股公司、参股公司股权分批划转至发行人,以便于企业公司化运作。经过多年的发展,公司不断调整发展战略、创新体制机制、调整组织架构、重构管控体系、优化资产结构、整合投融资业务,形成了具有一定资产规模、在自治区经济建设中有很强地位的国有投资控股公司。目前公司共有全资、控股子公司6家,主要参股公司6家。

公司高层管理人员综合素质较高,以总经理为代表的管理团队拥有较为丰富的国有企业管理和资本运作的经验。公司管理制度较为健全,对下属子公司能正常行使经营管理职权。

公司资产构成以非流动资产为主,资产质量尚可;实收资本逐年增长且占比高,所有者权益稳定性较好;公司长期债务规模较大,但呈下降趋势,有息债务规模逐年下降;营业利润率逐年增长;利润总额波动增长,投资收益对利润总额贡献大;整体长期偿债能力较强。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

未来随着公司加强对控股子公司的统一调配和资本运作，增进与宁煤集团等参股公司的战略合作关系，公司收入、利润和资产规模有望进一步增强。

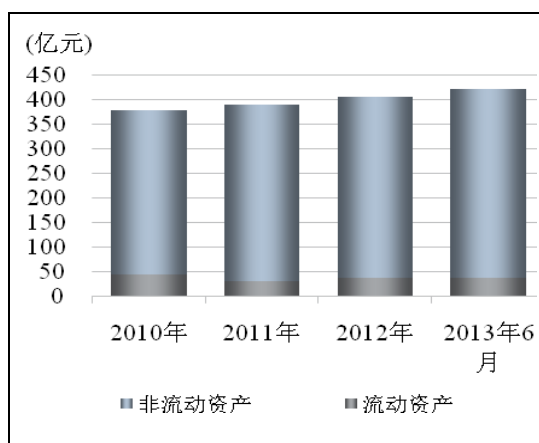
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性

2010~2012年，公司资产规模呈逐年增长趋势，年均复合增长3.64%。截至2012年底，公司合并资产总额406.33亿元，同比增长3.85%；其中流动资产占9.31%，非流动资产占90.69%。公司资产结构以非流动资产为主。

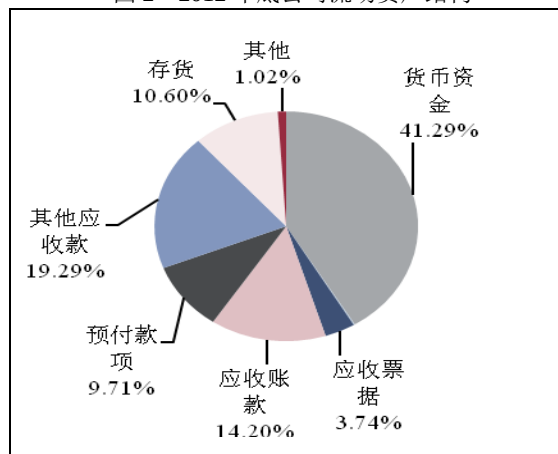
图1 2010~2013年6月公司资产结构



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司流动资产波动下降，年均复合下降7.21%。其中，截至2011年底，公司流动资产合计31.49亿元，同比下降28.33%，主要由于公司子公司宁夏电投的控股子公司宁夏恒力钢丝绳股份有限公司（以下简称“宁夏恒力”）于2011年实施定向增发，增发后宁夏电投持股比例下降，失去对宁夏恒力的控制权，故不再纳入合并报表范围；截至2012年底，公司流动资产37.83亿元，同比增长20.13%；构成主要以货币资金、应收账款、存货和其他应收款构成为主（见图2）。

图2 2012年底公司流动资产结构



资料来源：审计报告

2010~2012年，公司货币资金波动下降，年均复合下降5.36%。截至2012年底，公司货币资金15.62亿元，同比增长38.69%；构成以银行存款（占91.96%）为主。使用受限制的货币资金1.19亿元，全部由实行专款专用、封闭运行的专户资金构成。

2010~2012年，公司应收账款净额波动下降，年均复合下降13.72%。其中，截至2011年底，应收账款净额5.10亿元，同比大幅下降，主要系2011年公司子公司宁夏恒力不再纳入合并范围，导致应收账款下降所致；截至2012年底，公司应收账款账面余额7.15亿元，同比增长4.74%。欠款客户前5名金额合计占比35.02%，集中程度较高，其中，宁夏回族自治区电力公司欠款1.04亿元，占比14.54%，账龄为1年以内，预计无法回收风险较低。公司单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款账面余额为2.55亿元，占比35.65%，计提坏账比例43.26%，计提较为充分；按账龄分析法来看，应收账款账面余额4.58亿元，占比69.61%，其中1年以内的占85.76%，整体账龄较短。公司共计提坏账准备1.78亿元，计提坏账比例为24.84%，计提较为充分；公司应收账款净值5.37亿元。整体看，公司应收账款质量较好。

表1 2012年底公司应收款前五名客户情况
(单位: 万元)

客户名称	账面余额	占比	账龄
神华宁夏煤业集团有限公司	1828.97	2.56%	1年以内
宁夏回族自治区电力公司	10393.22	14.54%	1年以内
宁夏回族自治区财政	4067.12	5.69%	1年以内
宁夏积家井煤业有限公司	4753.94	6.65%	1年以内
宁夏宝丰能源集团有限公司	3994.06	5.59%	1~2年
合 计	25037.31	35.02%	

资料来源: 审计报告

2010~2012年, 公司其他应收款净额年均复合增长18.29%。截至2012年底, 公司其他应收款余额为7.30亿元, 同比增长2.61%, 构成主要包括公司应收的股权受让款、置换土地出让款以及借款等。欠款客户前5名金额合计占比61.83%, 集中程度高。欠款前5名客户中, 佳通轮胎(中国)投资有限公司的股权受让款为1.72亿元, 目前该款项已收回; 宁夏电投钢铁有限公司的股权受让款1.31亿元, 账龄为2~3年, 目前该款项已收回。从账龄来看, 1年以内的占19.61%, 1~2年的占63.27%, 2年以上占17.12%; 公司单项金额重大并单项计提坏账准备的其它应收款的金额共计占其他应收款账面余额的65.39%, 占比大, 坏账准备计提比例为13.89%, 计提较充分。

表2 2012年底公司其他应收款前五名客户情况
(单位: 万元)

客户名称	账面余额	占比	账龄
佳通轮胎(中国)投资有限公司	17189.11	19.99%	1年以内
神华宁夏煤业集团有限公司	14566.90	16.94%	1年以内
宁夏固原市水务局	4655.90	5.42%	0~2年
宁夏电投钢铁有限公司	13051.06	15.18%	2~3年
宁夏房地产开发集团有限公司	3700.00	4.30%	2~3年
合 计	53162.98	61.83%	

资料来源: 审计报告

2010~2012年, 公司存货波动下降, 年均复合下降32.19%。其中, 截至2011年底, 公司存货账面价值为3.40亿元, 同比大幅下降, 主要系2011年公司子公司宁夏恒力不再纳入合并

范围, 导致存货下降所致; 截至2012年底, 存货4.01亿元, 同比增长17.82%, 构成以工程施工(占49.70%)、原材料(23.06%)、库存商品(占12.97%)和开发商品(占10.83%)为主; 公司累计计提存货跌价准备0.03亿元。

截至2013年6月底, 公司资产总额422.87亿元, 较2012年底增长4.07%, 主要由于长期股权投资增加导致。其中, 流动资产占9.05%, 非流动资产占90.95%, 资产结构仍以非流动资产为主。截至2013年6月底, 货币资金较2012年底有所下降, 主要由于本期筹资活动现金支出较多; 预付账款较2012年底增长29.96%, 主要系本期新增预付给宁夏天源达房地产开发公司的购买资产款0.53亿元以及预付给宁夏青龙管业股份有限公司的工程款0.29亿元所致; 其他应收款较2012年底下降16.46%, 主要系本期收回佳通轮胎(中国)投资有限公司的股权受让款1.72亿元所致; 长期股权投资较2012年底增长7.57%, 主要系对宁煤集团的投资本期增加所致。

公司资产构成以非流动资产为主。流动资产以货币资金、应收账款和其他应收款为主。公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

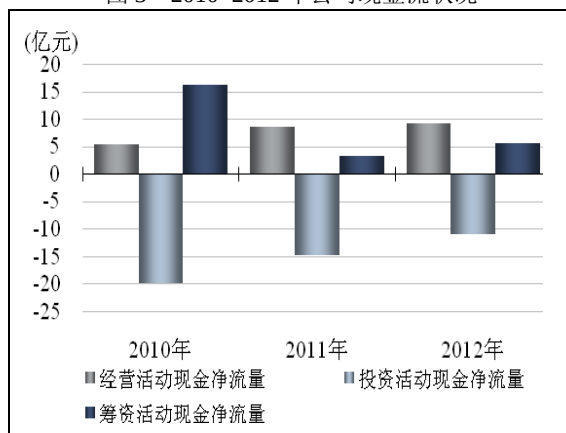
从经营活动来看, 2010~2012年, 受营业收入下降影响, 公司经营活动现金流入量呈较快下降趋势, 年均复合下降12.86%; 公司经营活动现金流出量三年复合下降19.45%, 降速高于现金流入量。2012年公司经营活动现金流入量和流出量分别为39.19亿元和30.04亿元, 分别同比下降14.52%和19.55%, 主要由于销售商品、提供劳务服务受到和支付的现金同比大幅下降。近三年, 公司经营活动产生的现金净额逐年增长, 公司经营活动现金流表现为净流入。

近三年, 公司现金收入比分别为101.13%、97.64%和104.32%, 公司现金收入质量波动上升。

从投资活动来看, 2010~2012年, 公司投

资活动现金流入呈下降趋势，三年投资活动现金流入分别为3.54亿元、3.13亿元和2.68亿元，其中取得投资收益收到的现金分别为0.48亿元、0.95亿元和0.85亿元，公司投资收益实际现金分红小；公司投资活动现金流出呈下降趋势，三年投资活动现金流出分别为23.43亿元、17.91亿元和13.61亿元，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金构成。近三年公司投资活动现金流量净额分别为-19.89亿元、-14.78亿元和-10.93亿元；公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-14.58亿元、-6.28亿元和-1.78亿元，呈逐年增长趋势，但当前公司经营活动现金净流量及投资收益现金流入无法覆盖投资支出需求，对外筹资压力仍较大。

图3 2010~2012年公司现金流状况



资料来源：审计报告

从筹资活动来看，2010~2012年，公司主要通过银行借款的方式进行筹资，近三年公司筹资活动现金流入规模均高于同期流出规模，2010~2012年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为16.31亿元、3.20亿元和5.53亿元。

2013年1~6月，公司经营活动产生的现金流入为16.10亿元。同期，公司现金收入比为89.73%，较2012年大幅下降。公司经营活动产生的现金流量净额3.72亿元；投资活动产生的现金流量净额为-1.05亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-3.04亿元；现金及现金等价物净增加额为-0.40亿元。

总体看，公司近年来投资支出较大，经营

活动现金净流量虽呈增长趋势，但投资收益实际现金分红小，经营现金净流量及投资收益现金流入无法覆盖投资支出需求，对外筹资压力仍较大。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年，公司流动比率逐年下降，三年分别为115.34%、113.13%和110.10%；速动比率呈波动上升趋势，三年分别为92.45%、100.90%和98.51%。2013年6月底，流动比率和速动比率均较2012年小幅下滑，分别为104.60%和92.22%。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为13.94%、30.53%和26.64%。总体看，公司短期偿债能力强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为10亿元，占2013年6月底公司全部债务和负债总额的比重分别为8.71%和6.63%，对公司现有债务结构存在一定影响。

2013年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为35.66%和29.67%，以公司2013年6月底报表财务数据为基础，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将分别小幅升至37.15%和31.44%。考虑到本期短期融资券将全部用于置换银行借款，公司实际债务负担将低于上述模拟值。

2010年底、2011年底以及2012年底，公司现金类资产分别为18.73亿元、12.41亿元、17.09亿元，剔除使用受限制的货币资金后分别为本期短期融资券的1.51倍、1.18倍和1.59倍。截至2013年6月底，公司现金类资产为16.99亿元，剔除使用受限制的货币资金后为本期短期融资券发行额度的1.57倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力较强。

2010~2012年，公司经营活动产生的现金流入量分别为51.61亿元、45.85亿元和39.19

亿元，分别为本期短期融资券的 5.16 倍、4.58 倍和 3.92 倍。公司经营活动现金流入量大，对本期短期融资券保障能力较强。

截至2013年6月底，公司共获得各家商业银行授信额度为135.11亿元，其中尚未使用的额度15.39亿元，间接融资渠道畅通。

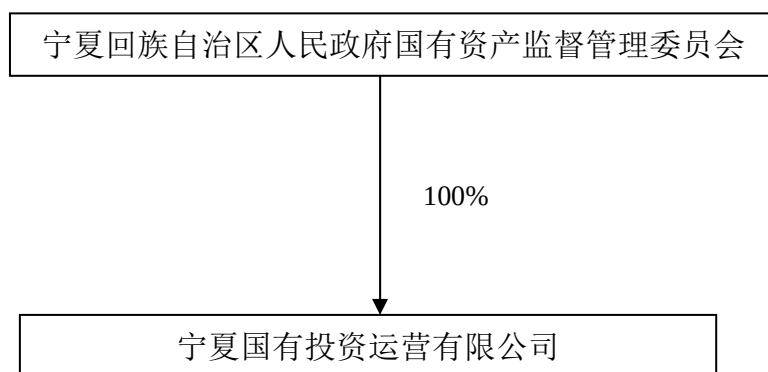
截至2013年6月底，公司对外担保4.51元，担保比例为1.66%。被担保单位分别为新日恒力钢丝绳股份有限公司（0.85亿元）、国电石嘴山发电有限公司（0.77亿元）、发电集团（0.37亿元）、中色东方（0.85亿元）和宁夏福利彩票中心（1.67亿元）。以上被担保单位均由宁夏电投担保，目前被担保公司经营正常且担保额度较小，公司或有负债风险相对较低。

六、结论

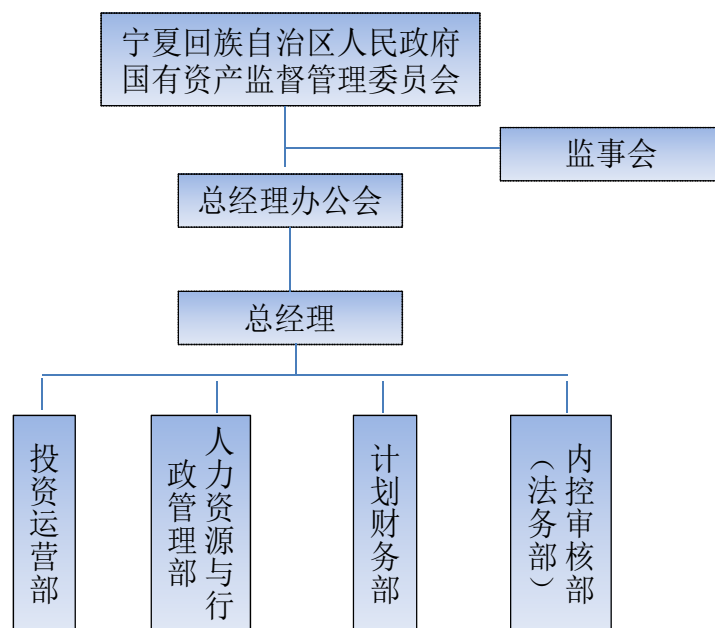
公司作为宁夏回族自治区人民政府出资设立的国有独资公司，在国有资产运营管理、政府资源、对下属子公司管控等方面具有显著优势。公司控股子公司和参股的企业及行业都集中在能源、铁路、有色金属等国家鼓励或重点支持的行业产业，整体抗风险能力较强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司的现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2013 年 6 月底纳入公司合并报表的二级子公司

企业名称	持股比例（%）	注册资本（万元）	是否纳入合并报表	取得方式
宁夏宁东铁路股份有限公司	19.34	68,337	纳入	划拨
宁夏国际招标有限公司	100	1,000	纳入	划拨
宁夏中煤实业有限公司	100	10,000	纳入	划拨
宁夏煤炭勘查工程有限公司	100	5,000	纳入	划拨
宁夏电力投资集团有限公司	100	100,000	纳入	划拨
宁夏水务投资集团有限公司	100	50,000	纳入	划拨

注：公司对宁夏宁东铁路股份有限公司的持股比例为 19.34%，持股比例虽低于 50%，但由于神华宁夏煤业集团有限责任公司持有的宁东铁路 33.54%的股权托管给公司，由公司代行股东权利。因此，本公司对宁东铁路的表决权比例为 52.88%，取得对宁东铁路的实际控制权，故纳入合并报表范围。

。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	174368.64	112614.64	156186.39	-5.36	152869.77
交易性金融资产	1059.40	535.11	558.75	-27.38	408.17
应收票据	11833.26	10971.76	14134.64	9.29	16649.50
应收账款	72180.74	51038.87	53736.04	-13.72	56507.33
预付款项	38758.30	30619.88	36742.13	-2.64	47749.96
应收利息	9.73			-100.00	
应收股利/应收出口退税	1709.37	3588.06	3548.06	44.07	2069.37
其他应收款	52142.70	71108.93	72964.96	18.29	60951.29
存货	87196.81	34033.82	40097.59	-32.19	45311.34
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	91.39	399.81	328.03	89.45	290.59
流动资产合计	439350.34	314910.88	378296.59	-7.21	382807.32
非流动资产：					
可供出售金融资产		470.65	452.50		373.47
持有至到期投资	3470.00	3470.00	1735.00	-29.29	
长期应收款					
长期股权投资	1682547.89	1981982.92	2018192.13	9.52	2170953.20
投资性房地产	9504.22	10035.10	9761.90	1.35	9553.13
固定资产	612356.95	666715.54	867183.86	19.00	846462.98
在建工程	253017.30	238168.82	149756.48	-23.07	202669.48
工程物资	561.77	337.29	1903.64	84.08	2273.46
固定资产清理		92.58	92.58		92.58
生产性生物资产	314.06	424.05	3835.65	249.47	3732.78
油气资产					
无形资产	54832.41	45747.63	68362.45	11.66	67756.92
开发支出	17.92	17.97		-100.00	
商誉	5818.47			-100.00	
合并价差					
长期待摊费用	436.09	476.64	380.84	-6.55	395.74
递延所得税资产	3713.85	2914.58	1678.90	-32.76	2097.45
其他非流动资产	716779.19	646979.90	561665.09	-11.48	539535.61
非流动资产合计	3343370.12	3597833.67	3685001.02	4.98	3845896.80
资产总计	3782720.46	3912744.55	4063297.61	3.64	4228704.12

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	100338.00	47548.00	71380.00	-15.66	85780.00
短期融资券					
应付票据	22348.00			-100.00	
应付账款	94089.76	74479.50	83361.20	-5.87	87904.15
预收款项	23238.77	17414.94	25715.88	5.19	22972.97
应付职工薪酬	7513.12	5108.17	4997.52	-18.44	7434.78
应交税费	7301.21	3425.43	3247.93	-33.30	-85.88
应付利息	1252.85	2031.92	1317.73	2.56	1135.88
应付股利		15207.32	15207.32		15207.32
其他应付款	78524.95	82729.50	91256.80	7.80	102831.69
一年内到期的非流动负债	46211.73	30417.64	46825.55	0.66	42644.55
其他流动负债	100.00			-100.00	132.36
流动负债合计	380918.38	278362.41	343309.92	-5.06	365957.82
非流动负债：					
长期借款	1185452.20	1094049.21	1030992.52	-6.74	997507.52
应付债券					
长期应付款	17000.62	17695.35	24309.23	19.58	21890.98
专项应付款	20742.62	30519.09	66205.06	78.65	72618.28
预计负债	1212.57		1765.79	20.67	1518.03
递延收益					
递延所得税负债	5527.90	5393.61	5154.64	-3.44	5108.68
其他非流动负债	18462.44	27573.31	40292.99	47.73	43361.21
非流动负债合计	1248398.34	1175230.56	1168720.24	-3.24	1142004.70
负债合计	1629316.72	1453592.98	1512030.16	-3.67	1507962.51
所有者权益：					
实收资本(或股本)	89505.33	339154.71	1797196.95	348.10	2137470.32
资本公积	1497265.50	1306927.01	382638.15	-49.45	102807.06
减：库存股					
盈余公积			3044.87		3044.87
专项储备			95.45		175.39
未分配利润	205686.94	482522.77	24121.30	-65.76	119184.65
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1792457.76	2128604.49	2207096.72	10.97	2362682.29
少数股东权益	360945.98	330547.08	344170.74	-2.35	358059.31
所有者权益合计	2153403.74	2459151.57	2551267.46	8.85	2720741.61
负债和所有者权益总计	3782720.46	3912744.55	4063297.61	3.64	4228704.12

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	465319.56	406049.34	319580.66	-17.13	162173.45
减: 营业成本	388738.41	320208.42	229007.00	-23.25	107284.01
营业税金及附加	5548.74	6275.95	6110.85	4.94	2519.26
销售费用	11458.92	8547.76	4056.05	-40.51	1335.07
管理费用	30117.82	27049.97	29206.11	-1.53	11635.49
财务费用	26446.33	28314.67	30484.95	7.36	17835.09
资产减值损失	6540.45	3563.24	-4185.08		6516.01
加: 公允价值变动收益	-599.73	-534.97	-31.36	-77.13	-150.58
投资收益	223267.02	294475.17	246492.88	5.07	99340.28
其中: 对合营企业投资收益	231947.85	276872.21	239491.26	1.61	93324.94
汇兑收益					
二、营业利润	219136.17	306029.54	271362.30	11.28	114238.21
加: 营业外收入	8873.18	9741.35	14237.38	26.67	1079.96
减: 营业外支出	3387.29	4039.28	882.97	-48.94	4956.48
其中: 非流动资产处置损失	177.10	1080.36	67.42	-38.30	3914.49
三、利润总额	224622.06	311731.62	284716.71	12.58	110361.68
减: 所得税费用	4277.06	5462.34	5041.74	8.57	3213.18
四、净利润	220345.01	306269.27	279674.97	12.66	107148.51
其中: 归属于母公司的净利润	210361.01	283117.73	236692.20	6.07	95063.35
少数股东损益	9984.00	23151.54	42982.77	107.49	12085.15

附件 4-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率	2013 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	470588.00	396471.82	333393.88	-15.83	145511.43
收到的税费返还	1599.80	1864.46	102.76	-74.66	1.46
收到其他与经营活动有关的现金	43934.36	60120.53	58394.12	15.29	15473.00
经营活动现金流入小计	516122.16	458456.81	391890.76	-12.86	160985.89
购买商品、接受劳务支付的现金	359257.78	260943.86	186029.70	-28.04	86668.10
支付给职工以及为职工支付的现金	43052.32	41194.15	39714.02	-3.96	15576.18
支付的各项税费	26893.17	27973.35	21780.75	-10.01	11133.43
支付其他与经营活动有关的现金	33818.64	43364.01	52920.67	25.09	10399.44
经营活动现金流出小计	463021.91	373475.37	300445.14	-19.45	123777.15
经营活动产生的现金流量净额	53100.25	84981.44	91445.62	31.23	37208.74
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	8279.43	8849.95	12153.28	21.16	18986.63
取得投资收益收到的现金	4786.48	9492.01	8542.75	33.60	6064.58
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	181.72	1453.04	156.91	-7.08	60.29
处置子公司及其他单位收到的现金净额		3497.53			
收到其他与投资活动有关的现金	22148.90	8011.20	5947.69	-48.18	9112.01
投资活动现金流入小计	35396.53	31303.74	26800.63	-12.99	34223.52
购建固定资产、无形资产等支付的现金	143924.47	132736.73	126018.32	-6.43	37952.32
投资支付的现金	72142.16	33529.19	5620.06	-72.09	6781.43
取得子公司等支付的现金净额			-863.77		
支付其他与投资活动有关的现金	18258.35	12858.70	5282.92	-46.21	
投资活动现金流出小计	234324.98	179124.62	136057.53	-23.80	44733.74
投资活动产生的现金流量净额	-198928.45	-147820.88	-109256.90	-25.89	-10510.22
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	76558.32	19667.04	5369.00	-73.52	1470.00
取得借款收到的现金	208577.76	158986.73	153698.50	-14.16	43414.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	52411.48	35047.97	54224.90	1.72	1600.00
筹资活动现金流入小计	337547.56	213701.75	213292.40	-20.51	46484.00
偿还债务支付的现金	124256.52	129835.81	85994.35	-16.81	53289.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31608.88	35169.48	36288.27	7.15	21289.58
支付其他与筹资活动有关的现金	18608.40	16677.08	35728.30	38.56	2289.46
筹资活动现金流出小计	174473.80	181682.37	158010.91	-4.83	76868.04
筹资活动产生的现金流量净额	163073.76	32019.38	55281.49	-41.78	-30384.04
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-36.67	-22.69	15.29		-292.79
五、现金及现金等价物净增加额	17208.90	-30842.75	37485.51	47.59	-3978.32
加: 期初现金及现金等价物余额	120404.98	137613.88	106771.13	-5.83	144256.63
六、期末现金及现金等价物余额	137613.88	106771.13	144256.63	2.39	140278.32

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	220345.01	306269.27	279674.97	12.66
加: 资产减值准备	6540.45	3563.24	-4185.08	
固定资产折旧及其他	34765.38	35953.31	39631.43	6.77
无形资产摊销	1542.97	1305.41	1653.48	3.52
长期待摊费用摊销	200.34	146.66	173.11	-7.04
处置固定资产、无形资产等损失	-1987.37	843.07	-1452.45	
固定资产报废损失	90.83	9.94	47.82	-27.44
公允价值变动损失	599.73	534.97	31.36	-77.13
财务费用	26798.63	27544.01	31014.90	7.58
投资损失	-223267.02	-294475.17	-246492.88	
递延所得税资产减少	365.37	799.28	1235.68	83.90
递延所得税负债增加	-189.10	-134.29	-238.97	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-25965.89	13409.10	-5934.38	
经营性应收项目的减少	5016.75	-12831.21	-35382.89	
经营性应付项目的增加	8244.18	2043.87	31669.53	96.00
其他				
经营活动产生的现金流量净额	53100.25	84981.44	91445.62	31.23
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	6180.00			
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	137613.88	106771.13	144256.63	2.39
减: 现金的期初余额	120404.98	137613.88	106771.13	-5.83
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	17208.90	-30842.75	37485.51	47.59

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	11.08	5.56	4.92	6.34	--
存货周转次数(次)	8.92	5.28	6.18	6.46	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.11	0.08	0.12	--
现金收入比(%)	101.13	97.64	104.32	101.68	89.73
盈利能力					
营业利润率(%)	15.27	19.59	26.43	22.15	32.29
总资本收益率(%)	7.02	9.15	8.35	8.33	--
净资产收益率(%)	10.23	12.45	10.96	11.26	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	35.83	31.13	29.26	31.14	27.26
全部债务资本化比率(%)	38.91	32.60	31.51	33.32	29.67
资产负债率(%)	43.07	37.15	37.21	38.37	35.66
偿债能力					
流动比率(%)	115.34	113.13	110.19	112.10	104.60
速动比率(%)	92.45	100.90	98.51	98.02	92.22
经营现金流动负债比(%)	13.94	30.53	26.64	25.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.76	11.13	9.18	9.68	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.76	3.16	3.28	3.54	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.05	-0.02	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.36	-2.28	-0.57	-2.04	--
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)	5.16	4.58	3.92	4.37	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.53	0.85	0.91	0.82	0.53
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.46	-0.63	-0.18	-0.57	-1.46
现金偿债倍数(倍)	1.87	1.24	1.71	1.60	1.70

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	
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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(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 宁夏国有投资运营有限公司 2014 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。

宁夏国有投资运营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。宁夏国有投资运营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宁夏国有投资运营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现宁夏国有投资运营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。

如宁夏国有投资运营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宁夏国有投资运营有限公司、主管部门、交易机构等。

