

西部矿业股份有限公司

2006 年度 6 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

评级时间:

2006 年 2 月 24 日

主要数据:

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	145655.94	426022.42	666765.10
所有者权益(万元)	41151.65	119557.74	167862.31
主营业务收入(万元)	95543.18	173566.66	462458.14
利润总额(万元)	18260.00	41752.35	67698.73
负债比率(%)	60.22	64.95	69.58
全部资本化比率(%)	51.97	60.05	61.85
净资产收益率(%)	37.48	28.92	34.56
流动比率(%)	93.10	81.78	68.25
EBITDA 利息倍数(倍)	13.01	7.85	7.11
债务保护倍数(倍)	0.31	0.19	0.23

分析员

谭 亮 张 弛

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cnHttp: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点:

有色金属行业是我国国民经济重要的基础原材料产业,目前有色金属行业正处于全球上升周期中,前景良好。公司是西部地区集有色金属采、选、冶为一体的大型资源型企业,资源储备充足、技术工艺水平较高、产品品牌优势明显,经营风险较小。目前公司资产流动性较好,现金回流正常,间接融资渠道通畅,但有一定的债务负担。公司盈利水平高,现金流状况良好,对于本期短期融资券偿还,公司将具有较为充足的现金流保障,总体看,本期短期融资券偿债风险较小。

优势:

1. 公司是矿产资源型企业,盈利水平高。
2. 公司产业链完整,规模效应明显,整体抗风险能力强于同行业产业链不完整企业。
3. 公司地处西部有色金属储量丰富地区,所拥有的矿产资源充足,保证了公司未来持续健康发展。
4. 核心产品性能良好,具备一定的品牌效应和国际市场竞争力。
5. 西部大开发系列优惠措施为公司的经营发展提供了良好支持。

关注:

1. 有色金属行业产品价格波动频繁的特性,使公司面临较大的价格风险。
2. 自2006年1月1日起,有色金属矿资源税减征30%的优惠政策将被取消,恢复按全额征收,这对公司将产生一定不利影响。
3. 公司地处西部,基础条件相对较差,在人才引进、产品运输方面存在劣势。

一、发债主体概况

西部矿业股份有限公司（以下简称“西部矿业”或“公司”）是经青海省人民政府青股审（2000）10号文件批准，由西部矿业有限责任公司作为主发起人，并联合北京鑫达金银开发中心、株洲冶炼集团有限责任公司（原株洲冶炼厂）、长沙有色冶金设计研究院、广州保税区瑞丰实业有限公司以发起方式于2000年12月28日设立的股份有限公司。2004年，公司董事会首届十次会议决议并通过，2004年第一次临时股东大会批准，定向增发新股19000万股，按3:1折股率募集资金57000.00万元。此次增资经辽宁天健会计师事务所审验，并出具辽天证验字（2004）559号验资报告。此后，公司大股东西部矿业有限责任公司又将其10%股份转让给华宝信托投资有限责任公司。经过增资及股本转让后，公司居前五位的股东及持股比例如下：西部矿业有限责任公司24.96%；湖北鸿骏投资有限公司14.00%；华宝信托投资有限责任公司10.00%；维维集团股份有限公司10.00%；东风实业公司10.00%。

公司是大型有色金属采、选、冶联营企业，经营范围包括：铅、锌、铜等有色金属矿和铁、锰等黑色金属矿的探矿、采矿、选矿、冶炼、加工及其产品销售；金银等稀贵金属及其副产品的开发、冶炼、加工和贸易；有色矿产品贸易；地质勘查；自产产品的出口，生产所需原辅材料及设备的进口业务；工业气体的生产与销售；电力的生产与销售；境外期货的套期保值业务。以上项目涉及许可证的凭许可证经营。

截至2005年底，公司总资产666765.10万元，所有者权益167862.31万元。2005年公司实现主营业务收入462458.14万元，净利润58017.45万元。

公司注册地址：青海省西宁市五四大街52号。

法定代表人：毛小兵

二、本期融资券概况

公司2006年拟发行短期融资券总额为人民币6.70亿元，期限365天，所募集的资金将主要用于满足公司生产经营所需流动资金需求，并降低融资成本。

三、行业分析

有色金属行业是我国国民经济重要的基础原材料产业，铝、铜、铅、锌、镍、镁等10种最常用的有色金属被广泛应用于机械、建筑、国防、高科技等重点领域。2004年，国内10种有色金属产量累计达到1430万吨，自2002年超过美国后，已连续3年稳居世界第一位。

需求方面，随着我国城市化建设以及固定资产投资增速的加快，金属消费量快速上升。1985年以来，中国GDP年均复合增长率为7.3%，而金属消费年均复合增长率则为11%，是同期GDP增速的1.6倍。中国金属消费的快速增长拉动了全球金属的生产和消费，成为推升金属价格的重要力量之一。

自2001年底开始的本轮全球商品期货上升周期中，主要有色金属包括贵金属的价格普遍上涨，铜、铅、锌等金属价格的最大涨幅甚至超过100%，涨幅和价格保持高位的时间大都超出了专业研究机构的预测。

在国内外市场需求旺盛、产品价格稳步上扬的良好环境下，国内有色金属工业企业的经营状况也自2002年开始迅速走强，2003年、2004年规模以上企业的各项指标连创历史新高。据统计，2004年我国规模以上有色金属工业企业实现销售收入5578.32亿元，同比增长48.26%；实现利润323.84亿元，同比增长91.53%；拥有资产总额达到5316.66亿元，资产负债率64.53%；资产利润率6.09%，比2003年上升2.25个百分点；销售收入利润率5.81%，比2003年上升1.31个百分点。

2005年，我国有色金属行业继续保持良好的发展态势，产量稳定增长，价格高位运行，规模以上企业经济效益继续提高。

未来发展看，短期内，随着固定资产投资

增速回落、价格高企对下游企业消费的制约，金属市场面临一定的消费减速压力。近年来高涨的金属价格带来了一大批新进入者，并刺激矿山和冶炼企业产能利用率不断提升。消费减速、供应增长，市场供应短缺状况将有所缓解，短期内，多数金属价格将面临一定的回落压力。

长期看，中国依然是影响全球金属供求格局最重要的因素。随着“十一五”规划的实施和城镇化建设的持续推进，我国的金属消费量仍将保持较快速度增长。

综合来看，国内有色金属行业目前正处于景气周期，未来也拥有较好的发展前景，但产品价格有可能出现理性回落，企业未来经营业绩具有一定的不确定性。

三、基础素质

1. 企业规模与竞争力

公司是一家大型有色金属采、选、冶联营企业，经过二十多年的发展，现下辖 6 家分公司、1 个事业部，计入合并报表范围的控股公司 15 家（见附件 6），共拥有 9 座大中型有色金属矿山，产业分布于青、藏、甘、鄂、川、内蒙等省。2002 年公司被评为“全国十佳矿山（油田）企业”之一；2004 年入选 2003 年度铅锌采选业全国“效益十佳”企业，入选“中国最大铅锌矿生产基地”，并被正式列为青海省财政支柱企业。

公司的整体竞争力集中体现在资源优势、技术优势、品牌优势等方面。

资源优势

公司所处西部地区地域辽阔，尚存包括两个世界级构造带在内的三大成矿带和四大含油气盆地，成矿地质条件优越，矿产资源丰富。据国土资源部资料显示，西部地区经地质勘探查明矿产储量的矿产有 161 种，探明矿产储量潜在价值在全国总值中占 50.45%，其中 45 种主要矿产的潜在价值占全国总值的 50.8%。2004 年西部 12 省区十种有色金属产量

590 万吨，占全国的 42.21%。其中铜 48.6 万吨，占全国的 23.58%；铝 327.4 万吨，占全国的 47.89%；铅 45.7 万吨，占全国的 25.20%；锌 138.9 万吨，占全国的 55.14%。西部地区矿产资源储藏丰富，但勘查程度较低。目前每平方公里国土面积探明储量潜在价值为 876.15 万元，低于全国平均水平和东中部地区水平，为全国平均水平的 85.40%，东部的 95.45%，中部地区的 64.34%，资源潜力巨大。

公司所拥有的矿山资源以大型矿床为主，埋藏浅，采选相对较容易，资源储备充足。按资源储量总量计，公司已探明的铅、锌、铜、金、银矿金属含量总量分别为 308.59 万吨、349.26 万吨、1044.75 万吨、70.91 吨和 12571.92 吨。核心矿山锡铁山铅锌矿目前为亚洲第二大铅锌矿，公司持股 41%的新建矿山玉龙铜矿已探明矿石量 68830 万吨，铜金属量 650 万吨，单矿储量国内排名第一。此外，公司还积极向周边及国外扩张，已在吉尔吉斯和刚果等国取得了金锡矿、铜矿等有色金属矿探矿权。丰富的资源储备使得公司的生产成本得到有效降低，增强了其可持续发展的潜力。

技术优势

公司的技术优势主要体现在地勘及有色金属矿的采、选、冶炼等方面。公司下属控股子公司青海西部矿业地质勘查有限责任公司（地勘公司）具有国土资源部颁发的固体矿产勘察及探矿工程乙级资质；拥有各种型号的先进钻探设备 20 多台，并装备了先进的大型数字制图、成图以及其他辅助设备软件；拥有大批地质、测量、钻探等专业技术人员。近年来，公司的地勘技术水平得到了迅速提升。公司矿产采、选、冶炼方面的技术也处于国内领先水平。新建矿山玉龙铜矿开采技术已采用国际上普遍应用的搅拌浸出一萃取一电积工艺的湿法炼铜技术，该技术工艺流程简短、装备简单、易实现自动化控制、对环境友好，且投资小、成本一般为传统工艺的三分之二左右，是目前最能充分利用资源、最经济的先进工艺技术。

正进行的原生电位调控浮选新工艺研究已被列入国家科技攻关项目，研发成功后能达到节能降耗和显著提高铅锌精矿回收率的目的。

产品优势

公司是国内重点铅锌生产企业，产品远销日本、韩国、新加坡、香港等国家和地区，主要产品铅精矿品位保持在 73% 以上，一级品率达 98%，下属汉江冶炼厂生产的“汉江”牌电解铅已在伦敦国际金属交易所注册，具有一定的国际知名度。公司所生产的锌精矿品位也一直稳定在 47% 以上。

2. 人员情况

截至 2005 年末，公司共有在岗员工 7261 人，其中管理、技术人员 1458 人，占在岗员工总数的 20.08%。从学历构成上来看，公司管理及技术人员中中专及以上学历者共计 1085 人，占公司在岗员工总数的 14.94%，其中博士学位 8 人，硕士学历 14 人，本科学历 170 人。从职称构成上来看，公司管理及技术人员中共有专业技术人员 953 人，占在岗员工总数的 13.12%，其中高级专业技术人员 51 人（含教授级高工 9 人）。总体来看，公司管理及技术人员具有很好的专业素质。

为吸引公司发展所必须的高、精、专人才，公司选择北京有色研究总院、中国地质大学博士后流动站为合作伙伴，在西宁和北京两地设立了博士后工作站，推动和指导公司科技工作。

公司董事长兼首席执行官毛小兵先生，矿业经济学博士、高级工程师，第十届全国政协委员、青海省政协委员、人大代表，曾任青海省锡铁山矿务局组织部科员、机动处科员、生产科副科长、发电厂副厂长、厂长，矿务局局长助理，分管生产副局长、局长，西部矿业有限责任公司董事长兼总经理、党委副书记等。公司首席运营官孙永贵，高级工程师，多年从事有色金属生产经营管理，具有丰富的行业及管理经验；首席发展官邓吉牛，高级工程师，享受政府特殊津贴专家，在矿产资源勘查方面

经验极其丰富；首席财务官汪海涛，经济学博士，高级经济师，在财务及证券期货投资领域工作多年，专业能力较强。总体看，公司高层专业经验丰富，管理水平较高。

但由于自然条件较差等原因，西部对人才的吸引力不足，随着公司快速发展壮大，公司对管理人才及地质、采矿、选矿等专业人才需求增加，公司有必要加大从外部引进人才的力度，缓解公司在进一步发展过程中可能面临的人才结构性矛盾。

3. 外部支持

根据国土资源部《西部国土资源开发利用规划》要求：国家将制定实施有利于西部土地和矿产资源开发的优惠和鼓励政策，并保证每年 60% 以上的国土资源大调查经费投入西部地区，加大力度对西部“挖潜”，逐步实现我国矿业重心西移；促进西部地区矿业跨越式发展，加快西部国土资源优势向经济优势转化。

根据财税（2001）202 号文、青政函（2002）15 号文，至 2010 年前，公司享受 15% 的企业所得税优惠税率。据青地税发（2005）222 号文件认定，公司下属青海赛什塘铜业有限公司自 2005 年开始享受 15% 所得税优惠税率。另外，经政府相关部门批准，公司下属巴彦淖尔分公司 2005 年减按 15% 优惠税率上缴所得税，相关手续尚在办理中。

四、企业管理

公司已按《公司法》的要求初步建立了现代企业法人治理结构，实行董事会领导下的董事会执行委员会集体负责制，由首席执行官、首席运营官、首席发展官、首席财务官及两名执委成员共同负责公司的整体发展运作，同时根据公司产业发展方向和分布，实行区域执行总裁负责制。在市场化管理理念指导下，公司创设了西宁—上海—北京“三位一体”的管理体系：在西宁建立公司的生产行政管理中心，

在上海设立了金融贸易中心，在北京设立了矿产资源开发研究中心，逐步形成了公司的日常生产管理、有色金属贸易、资本运作、矿业权的统一运作和集中管理。

公司下设投资管理部、人力资源部、财务部、审计部、法律事务部、证券事务部、规划发展部、资源管理中心、技术中心、信息中心、经济运行部、营销管理部、行政管理部 14 个职能部门。总体看，公司机构设置合理，法人治理结构基本完善。

公司对本部和分公司的管理与监督主要从人事、生产运营、投资、财务、法务等关键方面进行，通过明确细化各责任部门管理流程、将经营管理效果与绩效考核挂钩等措施，较为有效的防范了经营风险。公司对下属控股子公司的管理则主要通过委派董事、总经理、财务总监等方式实现。

总体来看，公司管理体制健全，各项内控措施详实有效，能满足正常经营发展需要。

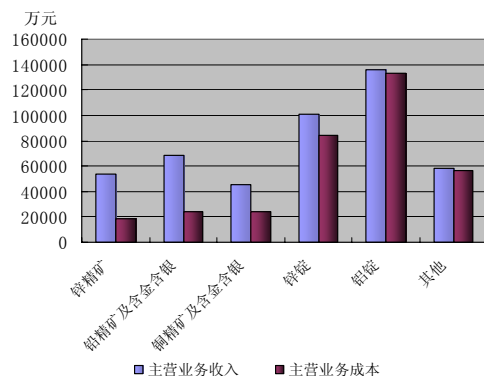
五、公司经营

1. 业务现状

多年来，公司一直立足青藏高原，坚持以资源开发为基础的企业战略，现已发展成为区域性大型矿业公司。目前公司主导产品包括：锌精矿、铅精矿及含金含银、铜精矿及含金含银、锌锭、铅锭等，其中精矿类产品的主营业务利润率相对较高。2005年公司锌精矿实现主营业务收入53422.29万元，占比11.55%，主营业务成本18190.31万元；铅精矿及含金含银实现主营业务收入68869.86万元，占比14.89%；主营业务成本23846.64万元；铜精矿及含金含银实现主营业务收入45453.49万元，占比9.83%，主营业务成本24508.49万元；锌锭实现主营业务收入100699.41万元，占比21.78%，主营业务成本83815.10万元；铝锭实现主营业务收入135860.08万元，占比29.38%，主营业务成本133217.62万元；其他产品实现主营业务收入

58153.01万元，占比12.57%，主营业务成本56432.74万元（见图1）。

图1 2005年核心产品主营业务收入及主营业务成本比较



2. 勘探、生产及营销

公司有色金属生产链条较为完整，包含采矿、冶炼、加工等诸多环节。由于有色金属行业存在矿产资源不可再生、产品市场价格波动频繁、行业竞争无序等风险特性，公司必须从勘探、生产、营销等环节采取有效措施，才能在行业内做大做强。在勘探环节，公司进一步提高技术水平和抢占资源力度，确保矿产资源供应充足；在生产环节，公司加快矿山建设和技改，从技术和工艺两个渠道合理控制生产成本，并不断提高产品性能，以更优的产品性价比赢得客户和市场，同时加大产品延伸力度，逐渐减少对电解铅锌产品的依赖；在营销环节，公司及时跟踪产品市场价格走势，合理安排产品销售比例和地域分布，同时运用金融工具合理规避价格风险和汇率风险。

(1) 勘探方面：据专家估计，我国已探明储量的铅、锌、铜等矿产已有超过50%的被开发利用，未被开发利用的储量又多集中在地理条件较差的地区，开采量增长缓慢，这使得抢占矿产资源对公司这类资源型企业的持续发展显得尤为重要。公司一方面每年投入上亿元勘探费用，加大在国内外勘探找矿工作力度，另一方面通过购买无资金实力公司的勘探权、收购有勘探权和发展前景的公司等渠道入手，丰富其矿产资源控制量，获得未来可持续性发展。

公司首先从主体矿山——锡铁山铅锌矿深部和边部地质着手勘探矿源。2002年末，公司锡铁山分公司先后两次探明新的矿石储量，新增可供开采的金属储量282万吨，按其18年来10.3%的平均出矿品位和每年开采150万吨矿石量的生产能力计算，锡铁山铅锌矿至少可以稳产10多年。专家对该矿的进一步勘探结果表明，该矿2042米标高以下矿体尚未出现尖灭现象，锡铁山铅锌矿的找矿前景仍然较大。此外，公司还获得了铜峪沟铜矿等周边矿场的探矿权。在外围地区，公司先后收购了内蒙古获各琦铜矿、湖南宝山矿业有限责任公司，公司的有色金属资源规模获得了大幅度的增长。

(2) 生产方面：由于公司拥有大量矿产资源，其自身铅锌铜冶炼加工所需原材料可以获得充分保证，且获得成本较外购方式低廉，保证了公司冶炼企业较低的原材料成本和生产安排的稳定。

整体工艺装备水平落后是目前国内有色金属行业中面临的主要发展障碍之一。公司主要通过技术改造，不断提升生产工艺技术水平，扩大产能产量，摊薄单位产品固定成本，获得规模优势，同时合理利用先进生产工艺，节约变动成本，提高产品性能。与此同时，公司还大力加强内部管理，明确各级工作目标，提高设备台效，将产品产量稳定在年生产铅锌金属量10万吨以上（表1）。

此外，公司于2004年11月与西海投资控股公司共同出资成立了青海西海煤电（西海煤电）有限责任公司，公司持股50.74%。西海煤电现装机容量2×12MW，年发电能力1.44亿度，上网电量1.2亿度，能保证公司小部分生产用电。

表1 2003-2004年公司主要产品产量
(单位：吨)

	铅精矿	锌精矿	铜精矿	电解铅	电解锌	电解铝
2003年	58042	60944	2298	12655	28369	48335
2004年	57807	66344	11834	21822	30125	48335

注：精矿类产品产量统计指标为精矿所含金属量，以下同

(3) 营销方面：2004年公司铅锌铜精矿及电解铅、电解锌、电解铝六种产品的产销率均保持在100%的水平。公司主要产品国内销售市场占有率情况如表2。

表2 2004年公司产品国内部分销量及市场占有率

	铅精矿	锌精矿	铜精矿	电解铅	电解锌	电解铝
公司国内销量(吨)	57807	66344	11834	21822	30125	48335
国内市场占比(%)	9.66	3.84	1.95	1.43	1.26	0.75

从公司销售市场地域分布来看，公司铅精矿主要销往青海和河南；锌精矿主要销往辽宁、湖南、甘肃、北京和四川；铜精矿主要销往内蒙古、甘肃、山西和陕西；电解锌主要销往上海和广东；电解铅主要销往以上海为中心的华东地区，从2005年开始每个月有一批铅锭销往韩国丹石公司和瑞士杰德公司。

另外，由于精矿产品和金属产品的市场价格不同，各自的销售利润率不同，公司根据其市场价格走势，合理安排精矿产品用于销售和用于冶炼再加工的比例，并采取套期等金融手段和工具，应对产品价格风险和汇率风险，最大化保证公司整体利润实现与稳定。

3. 不足与制约

财政部、国税总局决定自2006年1月1日起，将取消对有色金属矿资源税减征30%的优惠政策，恢复按全额征收。这对公司将产生一定不利影响。

公司地处西部，交通基础设施缺乏，加之我国目前铁路、公路运力不足，公司面临运输成本上升压力，这将影响公司产量增长及未来经营业绩。随着青藏铁路的全线通车，青藏高原地区运输状况将大为改善，公司将从中获益良多。

另外，2005年对公司主营业务收入贡献较大的下属青海西部矿业百河铝业有限责任公司（百河铝业，总资产129018.71万元，公司持股

92.13%)因氧化铝价格大幅上涨等原因导致其利润空间缩减,同期净利润仅为71.99万元,对公司整体盈利能力产生一定不利影响,公司计划在2006年3月底将其转让。

4. 经营效率

公司近三年通过大规模收购等方式使得资产总额得到大幅增长,三年平均增长率为113.95%。2005年管理费用率有所下降。同期成本率较2003年有所上升,这主要是由于公司下属冶炼类企业生产所用原材料价格上涨所致。从最近三年各项经营效率指标来看,公司销售债权周转次数出现波动,2005年较前两年有所提升,为25.54次,应收账款回流速度较快。同时,2005年公司存货周转次数和总资产周转次数也均较2003年略有上升,公司整体经营效率有所提高(表3)。

表3 经营效率

项 目 (万元)	2003年	2004年	2005年	变动 率(%)
资产总额	145655.94	426022.42	666765.10	113.95
主营业务收入	95543.18	173566.66	462458.14	120.01
主营业务成本	63308.47	109951.65	340010.90	131.75
指 标	2003年	2004年	2005年	平均 值
管理费用率(%)	11.39	9.22	7.90	9.50
成本率(%)	80.78	77.38	85.36	81.18
销售债权周转次数(次)	19.05	17.96	25.54	20.85
存货周转次数(次)	6.99	5.25	7.96	6.73
总资产周转次数(次)	0.81	0.61	0.85	0.76

5. 未来规划和重大投资

公司未来将在“抢占资源”的战略目标指导下,坚持以矿产资源开发为基础主业,分步规划和开发以青海为中心的青藏高原区域、以内蒙古为基础包括我国东北、蒙古国、俄罗斯远东等地区的大东北区域、新疆及中亚区域以及我国中南地区四大区域内的矿产资源,依托国内矿业基地,挺进周边国家,获得企业发展的核心资源优势。

公司预计“十一五”规划期间,将对公司产业结构进行重大调整,集中发展铅锌有色金属产业,退出铝业等与铅锌业无关产业,并计划重组后海外上市。

2005-2008年,公司除对其铅锌类企业进行小规模的技术改造和收购部分非铝矿权投资外,超过亿元的重大在建工程投资项目主要有(表4):

表4 2005-2008年公司主要在建工程投资项目

项目名称	设计产能 (万吨/ 年)	建设 起止期	总投资 (亿元)	自有 资金 (亿元)	累计到位 资金 (亿元)
西藏玉龙铜矿一期	3	2005.6- 2008.5	14.88	4.22	14.88
锌事业部5万吨 二期扩建工程	5	2005- 2007	2.93	1.38	2.93
巴彦淖尔获各琦铜 矿项目	130	2005- 2007	5.79	3.79	3.79
四川鑫源呷村铅锌 银多金属矿项目	13.5	2004.1- 2006.6	5.80	1.80	5.80
四川夏塞银 多金属矿项目	50	2005.3- 2006.12	1.40	0.68	0.5
合计			30.80	13.42	27.90

注:仅玉龙铜矿一期投资主体为西藏玉龙铜业股份有限公司,公司持股41%,不计入报表合并范围。

若上述新建获各琦铜矿和呷村铅锌银矿项目能顺利建成投产,且公司下属各矿山找矿、探矿、基建、矿山生产工作能顺利衔接,锡铁山铅锌矿、塞什塘铜矿、宝山铅锌矿的矿石产量能保证稳定,2006-2008年公司铅锌铜银多金属矿石产量将大幅上升。公司对2006-2008年各主要矿山的产量预测如表5。

表5 2006-2008年矿山生产计划总规模

产品产量		单位	2006E	2007E	2008E
矿石量		万吨	555.5	613	693
铁精粉		万吨	60	60	60
金属量	铅	吨	76902	86982	102390
	锌	吨	94168	105948	122310
	铜	吨	17153	20050	23850
	银	吨	36	63	93

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2003年至2005年度由辽宁天健会计师事务所有限责任公司审计的财务报表,均出具了无保留意见的审计结论。

截止2005年底,公司资产总额为666765.10

万元，负债总额463954.03万元，所有者权益167862.31万元。2005年实现主营业务收入462458.14万元，利润总额67698.73万元，现金及现金等价物净增加额21310.49万元（合并范围见附件6）。

截至2005年底，母公司资产总额为555333.62万元，负债总额386400.86万元，所有者权益168932.76万元。2005年实现主营业务收入379491.99万元，利润总额65743.59万元，现金及现金等价物净增加额8626.67万元。

2. 资产质量

2003-2005年间，公司资产总额快速大幅增长，三年年均复合增长率为113.95%，到2005年，公司资产规模达到666765.10万元。这主要是并购及设立新公司使报表合并范围扩大所致。同期流动资产和固定资产规模均出现与资产规模同向快速增长趋势，其中流动资产三年年均复合增长率为101.87%，到2005年底达到119918.48万元规模，占总资产的36.35%；固定资产三年年均复合增长138.41%，2005年底为336071.72万元，占总资产的50.40%。总体看，公司资产以固定资产为主，资产构成正常。

截止2005年底，公司流动资产以货币资金、预付账款、存货和应收款项净额（包括应收帐款净额和其他应收款净额）为主，上述四类资产占公司流动资产总额的比重分别为33.29%、28.95%、21.45%和15.07%，2003-2005年上述资产占比年均复合增长率相应为：-14.01%、87.98%、22.93%和-30.64%（见图2）。

2005年底，公司货币资金较2004年底增加35.89%，达到80691.55万元，主要是公司本期新合并入百河铝业、湖南宝山矿业有限责任公司（湖南宝山）、青海西部铝业有限责任公司（西部铝业）、青海锂业有限公司（青海锂业）和青海西部地质工程有限责任公司（地质工程）而增加的货币资金所致。

预付账款规模上升幅度相对较大，较2004年末上升291.53%，达到70173.67万元，主要

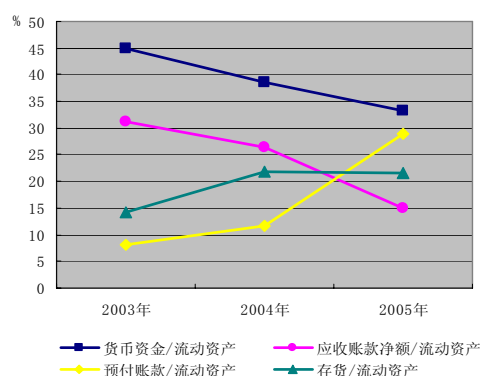
是公司本期增加预付氧化铝款所致。

因财务报表合并范围变化，公司2005年底存货较2004年底增加54.46%，达到51982.29万元，存货中原材料占比43.01%，在产品占比36.77%，产成品占比17.53%，存货构成正常。公司根据原材料及产成品可收回情况的估计，对其计提了159.20万元减值准备。

同样因报表合并范围变化，公司2005年应收帐款较2004年底增加86.14%，达到23520.21万元，其中账龄在一年内的占83.87%，三年以上的应收帐款为2143.43万元，占比9.11%，其中1698万元为公司存货中一直未收回的委托加工材料款，本期转入三年以上应收账款列示。根据公司2004年度首届十一次董事会决议，委托加工材料发生的损失由2004年增资前股东以其所拥有的盈余公积补足，故对其未计提坏账准备。全部应收帐款坏账准备提取比例为8.82%。

2005年底公司其他应收款较2004年底减少44.54%，降至16685.45万元，主要原因是公司本年将项目的前期投入资金转入长期投资、工程物资及在建工程科目所致。

图2 2003-2005年公司流动资产构成变化



2005年底，由于合并范围变化，公司固定资产较2004年增长47.55%，固定资产构成以房屋建筑物和机器设备为主，整体成新率为74.61%。

总体看，公司资产构成正常，流动资产质量较好。

3. 财务构成

2003-2005 年，公司负债逐年增长，且主要来自流动负债增长。2005 年底，公司负债合计 463954.03 万元，其中流动负债占 76.54%。流动负债中，短期借款 180970.00 万元，占比 50.96%。长期负债中长期借款 101600.00 万元，占比 93.35%。

公司近三年所有者权益合计以及各科目余额的波动幅度都很大，其中股本三年年均复合增长率为 56.71%，2004 年股本较 2003 年大幅增长主要是当年定向增发新股所致，2005 年维持 2004 年规模。资本公积三年年均复合增长率达到 423.54%，其中 2004 年较 2003 年增长 38000 万元，来自公司定向增发新股导致的股本溢价；2005 年较 2004 年增长 294.24 万元，来自公司本期自百河铝业购入青海西部碳素有限责任公司 42% 股权时，初始投资成本低于取得西部碳素所有者权益份额的差额。此外，除合并范围变动影响外，由于近三年有色金属产品价格快速上涨，加之公司产量增加，净利润随之逐年增长，导致盈余公积和未分配利润大幅增长，三年年均复合增长率分别为 104.35% 和 86.62%。到 2005 年底，公司注册资本、资本公积、盈余公积、未分配利润占所有者权益合计的比重分别为 19.09%、23.68%、11.67% 和 45.56%，所有者权益中未分配利润的比重偏高。

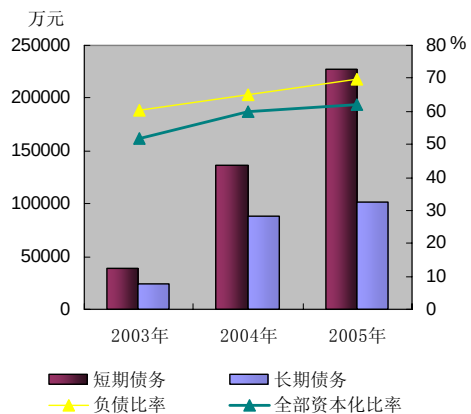
从表 6 看，2003-2005 年，公司处于快速发展时期，频繁的对外投资活动使其银行借款规模增长较快，负债比率逐年增高，2005 年为 69.58%，负债水平较高。2005 年，公司长期资本化比率为 33.38%，较 2004 年有所降低。三年中，公司全部资本化比率有所增加，2005 年为 61.85%，有一定的债务负担。

表6 财务构成

项 目(万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)
所有者权益	41151.65	119557.74	167862.31	101.97
短期债务	39099.38	136723.04	227190.00	141.05
长期债务	23600.50	87700.50	101600.00	107.48

负债总额	87712.87	276714.52	463954.03	129.99
资产总额	145655.94	426022.42	666765.10	113.95
指 标 (%)	2003年	2004年	2005年	平均值
长期资本化比率	28.94	37.00	33.38	33.11
全部资本化比率	51.97	60.05	61.85	57.96
负债比率	60.22	64.95	69.58	64.92

图3 2003-2005 年公司债务变化情况



本期短期融资券拟发行额为 6.7 亿元，预计发行后公司负债比率和全部资本化率将有所上升。但若公司重组方案能顺利实行，百河铝业不良资产将被逐步剥离，公司未来债务压力将有所缓和。

4. 盈利能力分析

近三年，由于合并范围变化，加之有色金属产品尤其是精矿产品价格快速上涨，公司主营业务收入逐年快速递增，年复合增长率为 120.01%。产品价格上涨也导致了产品利润空间增加，2004 年公司主营业务利润率自 2003 年的 33.27% 增至 36.24%。2005 年公司合并入百河铝业后，尽管净增铝锭销售收入 135860.08 万元，占当期主营业务收入的 29.38%，但由于氧化铝价格大幅上涨，铝锭销售毛利率仅为 1.94%，拉低了整体主营业务利润率水平，2005 年为 26.07%，呈现出下降的趋势（见表 7），

表7 盈利能力

项 目(万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	95543.18	173566.66	462458.14	120.01
主营业务利润	31787.04	62896.40	120546.11	94.74
利润总额	18260.00	41752.35	67698.73	92.55

净利润	15423.06	34580.71	58017.45	93.95
利息支出	1855.20	7298.68	13883.85	173.56
所有者权益	16791.42	29750.17	34948.77	44.27
债务资本	41151.65	119557.74	167862.31	101.97
销售商品、提供劳务收到的现金	232611.50	224011.50	312570.00	15.92
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率(%)	33.27	36.24	26.07	31.86
总资本盈利率(%)	6.92	13.14	15.83	11.96
净资产收益率(%)	37.48	28.92	34.56	33.65

近三年，由于公司快速增长，资金需求大，借款规模增长较快，导致财务费用逐年增加。公司投资收益、补贴收入、营业外收入规模均较小，对利润的贡献不大。2005 年，公司利润总额为 67698.73 万元，三年复合增长率为 92.55%，且主要来自于营业利润，盈利的稳定性较好。

2003-2005 年，公司总资本盈利率逐年上升，主要是公司利润及利息支出大幅增长所致。但由于公司定向募集新股以及合并范围增加使得同期所有者权益增长较快，净资产收益率出现下降趋势。到 2005 年底，公司总资本盈利率和净资产收益率分别为 15.83%和 34.56%，上述两项指标均处于较高水平，符合资源型企业的特性，公司整体盈利水平高。

随着新建矿山的陆续完工投产，公司铅锌铜银矿产量随之增长，若按目前有色金属价格上升趋势估计，公司未来几年将能维持较高的盈利能力，但有色金属产品价格波动频繁使其未来经营业绩表现具有一定不确定性。

4. 现金流分析

受合并范围变化影响，近三年公司经营活动产生的现金流入量上升较快，年复合增长率为 122.38%。2003-2005 年，公司经营活动产生现金流量净额呈现同向增长，增长率 35.48%。

近三年，尤其是 2004 年、2005 年公司因大规模并购、矿山改扩建、西海电厂建设等项目导致投资活动产生的现金流出量较大，公司投资活动产生的现金流量净额为负，且规模较大，2005 年为-132475.92 万元，公司经营活动

现金流量净额不能覆盖投资带来的现金流出。

近三年，公司筹资活动产生的现金流入年复合增长率为 75.85%。2004 年公司筹资活动现金流入主要由向银行借款和增发新股吸收权益性投资形成，其中借款收到现金 246790 万元，吸收权益性投资受到现金 60283.88 万元，2005 年则主要是通过向银行借款收到现金 260030.00 万元，收到其他与筹资活动有关的现金 35310.28 万元。2005 年由于公司偿还借款规模增大，同期筹资活动产生的现金流量净额规模较 2004 年有所下降，但仍维持正值，且规模较大，为 107333.67 万元，筹资活动成为弥补公司现金流缺口的重要途径。

从收入实现角度来看，2003-2005 年公司现金收入比率分别为 118.50%、124.64%和 121.07%，公司主营业务收入现金回流质量较高。

表 8 2003-2005 公司现金流量状况

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	113220.04	216337.38	559910.86	122.38
经营活动产生的现金流入量	115817.83	217552.35	562457.89	120.37
经营活动产生的现金流量净额	25309.35	41545.89	46452.75	35.48
投资活动产生的现金流出量	31535.34	215858.87	140186.55	110.84
投资活动产生的现金流量净额	-31535.34	-213367.60	-132475.92	104.96
筹资活动产生的现金流入量	97232.30	307073.88	300672.28	75.85
筹资活动产生的现金流量净额	11810.07	204421.37	107333.67	201.47
现金及现金等价物净增加额	5584.07	32599.66	21310.49	95.35
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
现金收入比率(%)	118.50	124.64	121.07	121.41

表9为公司2006年的现金流量预测。公司拟在2006年3月底重组，将非铅锌类资产和股权转让给各股东公司，2007年拟将铅锌类优质资产海外上市，故2006年4月-12月合并现金流量预测范围只包铅锌类分公司、锌事业部及湖南宝山、四川鑫源矿业有限公司、四川夏塞银业有限公司、青海西部铝业有限责任公司、青海锡铁山矿业进出口有限公司5家控股子公司。

由于2006年合并范围缩小，公司预测经营

活动产生的现金流入量中销售商品、提供劳务收到的现金较2005年下降，但考虑到公司2006年3月底转让百河铝业将收回其他应收款127829.90万元（包括原为百河铝业承担的银行借款107045.43万元及业务往来款），2006年公司预计经营活动产生的现金流入为528347.79万元，经营活动产生的现金流量净额大幅增加至194311.09万元。

从投资活动产生的现金流来看，2006年公司计划安排投资支出140668.26万元，主要是对公司现有铅锌类资产的改扩建支出76552.00万元以及收购铅锌类资产或企业等所需投资63650.00万元。与此同时，由于2006年3月底转让绝大部分非铅锌类资产和股权，若上述转让能顺利实现，公司投资活动产生的现金流入显著增加，预计为105113.69万元（目前已收回投资约2亿元），其中包括公司处置固定资产、无形资产和其他长期投资将收回的现金42616.00万元，虽然2006年公司的投资活动产生的现金流量净额为负，预计为-35554.57万元，但公司出让百河铝业的股权后收回往来款127829.90万元，能完全满足当年投资活动净流出所需资金。2007年，海外上市成功与否对公司当年投资安排影响较大，若不考虑上市股权融资影响，公司预计2007年投资总支出约为6亿元左右。

2006年公司筹资活动产生的现金流入预计为124500.04万元，但由于计划海外上市，公司将加大债务偿还规模，预计当年偿还债务所支付的现金为217000.00万元，另外，公司分配股利、利润或偿付利息将支付现金22753.05万元，预计2006年公司筹资活动产生的现金流以净流出为主，净流出规模预计为115253.01万元。

若上述重组计划得以顺利进行，投资收回得以顺利实现，公司2006年现金流将较充裕，对本期短期融资券的偿还能起到较强资金支持。

表9 2006年现金流量预测

项 目（万元）	合并
销售商品、提供劳务收到的现金	374391.81
收到的其他与经营活动有关的现金	153955.98
经营活动产生的现金流入量	528347.79

经营活动产生的现金流量净额	194311.09
收回投资所收到的现金	62497.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	42616.00
投资活动产生的现金流出量	140668.26
投资活动产生的现金流量净额	-35554.57
筹资活动产生的现金流入量	124500.04
偿还债务所支付的现金	217000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	23573.05
筹资活动产生的现金流量净额	-115253.01
现金及现金等价物净增加额	42683.51

5. 偿债能力分析

从表10看，公司前三年流动比率和速动比例逐年下降，2005年底两项指标分别为68.25%和53.20%，短期支付能力弱。

2005年，由于利润总额、折旧金额上升较快，公司EBITDA规模上升，但同期利息支出增加，EBITDA利息倍数较2004年有所下降，为7.11倍，公司利息支付能力仍然较强。2003年至2005年，公司债务保护倍数有所波动，分别为0.31倍、0.19倍和0.23倍。2005年公司总债务为328790.00万元，其中90.10%发生在母公司本部。截至2006年2月底公司提供的本部贷款明细显示，本部长短期债务中长期借款为77300万元，占比26.09%，其中2007年需偿还41800万元，2008年需偿还30000万元，偿还期限最长至2016年，公司对全部债务的偿还能力一般。近三年，公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数均为负，分别为-0.10倍、-0.77倍和-0.26倍，公司筹资活动前现金流量净额偿还债务的能力弱。

表10 偿债能力

项 目（万元）	2003年	2004年	2005年	变动率（%）
流动资产	59474.17	153810.43	242362.89	101.87
流动负债	63882.37	188074.02	355114.03	135.77
折旧	2167.30	3763.23	13290.01	147.63
摊销	1854.20	4513.67	3898.38	45.00
利息支出	1855.20	7298.68	13883.85	173.56
利润总额	18260.00	41752.35	67698.73	92.55
EBITDA	24136.70	57327.93	98770.97	102.29
筹资活动前现金流量净额	-6226.00	-171821.71	-86023.17	271.71
总债务	62699.88	224423.54	328790.00	128.99
指 标	2003年	2004年	2005年	平均值
流动比率（%）	93.10	81.78	68.25	81.04
速动比率（%）	79.55	63.78	53.20	65.51
EBITDA利息	13.01	7.85	7.11	9.33

倍数（倍）				
债务保护倍数（倍）	0.31	0.19	0.23	0.31
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.10	-0.77	-0.26	-0.38

截止 2005 年 12 月底，公司对外提供担保金额为 46500 万元，其中为西部铝业股份公司提供担保 8000 万元，为西宁特殊钢股份有限公司提供担保 15500 万元（西宁特殊钢股份有限公司为公司担保 29400 万元），为西部矿业西藏资源投资有限公司提供担保 20000 万元（西部矿业西藏资源投资有限公司银行贷款 20000 万元，现作为托管资金归公司使用），为青海西部碳素有限责任公司承兑汇票提供担保 3000 万元。被担保单位目前经营状况正常。

截至 2005 年 12 月底，公司共获得国内银行授信额度 40.93 亿元，其中项目授信 12.80 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综上所述，公司基本素质优良、主营业务保持持续增长，预计未来两年较充裕的经营性现金流使得公司对本期融资券的具有较强的偿还能力，本期融资券不能按期还本付息的风险较小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	26781.40	59381.06	80691.55	73.58
短期投资	0.00	0.00	50.00	-
应收票据	125.00	2070.00	1416.00	236.57
应收股利	0.00	0.00	51.43	-
应收利息	0.00	0.00	0.00	-
应收账款	6503.26	12635.88	23520.21	90.18
其他应收款	13047.48	30084.45	16685.45	13.09
减：坏账准备	921.27	2165.90	3681.50	99.90
应收账款净额	18629.47	40554.44	36524.17	40.02
预付账款	4873.31	17922.90	70173.67	279.47
应收补贴款	411.83	20.23	0.63	-96.08
存货	8440.64	33438.65	51982.29	148.16
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	-
存货净额	8440.64	33438.65	51982.29	148.16
待摊费用	212.52	423.15	1473.15	163.28
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	-
流动资产合计	59474.17	153810.43	242362.89	101.87
长期投资				
长期股权投资	1345.25	12881.75	46635.02	488.78
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
长期投资合计	1345.25	12881.75	46635.02	488.78
合并价差	0.00	0.00	0.00	-
固定资产				
固定资产原值	59343.64	166107.13	245097.19	103.23
减：累计折旧	21336.67	37909.62	62240.80	70.79
固定资产净值	38006.97	128197.51	182856.39	119.34
固定资产净值减值准备	0.00	165.32	433.72	-
固定资产净额	38006.97	128032.20	182422.67	119.08
工程物资	2979.45	18675.96	37019.30	252.49
在建工程	18137.56	81700.93	116629.75	153.58
固定资产清理	0.32	0.00	0.00	-100.00
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
固定资产合计	59124.30	228409.09	336071.72	138.41
无形资产及其他资产				
无形资产	13726.59	19214.99	18697.27	16.71
开办费	0.00	0.00	0.00	-
长期待摊费用	5423.78	2432.15	2726.01	-29.11
其他长期资产	6561.84	9274.01	20272.19	75.77
无形资产及其他资产合计	25712.22	30921.15	41695.47	27.34
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	-
资产总计	145655.94	426022.42	666765.10	113.95

附件 1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	30340.00	136311.00	180970.00	144.23
应付票据	159.38	412.04	16220.00	908.82
应付帐款	2972.87	13651.99	28447.89	209.34
预收帐款	3182.04	6981.54	18064.83	138.27
代销商品款	0.00	0.00	0.00	-
应付工资	16.80	172.07	466.21	426.81
应付福利费	16.81	293.07	1758.67	922.91
应付股利	35.01	692.24	625.55	322.71
应交税金	4772.78	9706.95	17186.73	89.76
其他应交款	104.17	488.41	1229.70	243.57
其他应付款	13682.50	19235.82	60144.44	109.66
预提费用	0.00	128.88	0.00	-
一年内到期的长期负债	8600.00	0.00	30000.00	86.77
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	-
流动负债合计	63882.37	188074.02	355114.03	135.77
长期负债				
长期借款	23600.50	87700.50	101600.00	107.48
应付债券	0.00	0.00	0.00	-
长期应付款	230.00	940.00	230.00	0.00
专项应付款	0.00	0.00	7010.00	-
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	-
长期负债合计	23830.50	88640.50	108840.00	113.71
递延税项	0.00			
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	-
负债合计	87712.87	276714.52	463954.03	129.99
少数股东权益	16791.42	29750.17	34948.77	44.27
所有者权益	0.00	0.00		
股本	13050.00	32050.00	32050.00	56.71
资本公积	1450.00	39450.00	39744.24	423.54
盈余公积	4693.00	10006.97	19596.56	104.35
其中：公益金	1570.81	3346.15	6558.27	104.33
未分配利润	21958.66	38050.77	76471.51	86.62
现金股利	0.00	0.00	0.00	-
所有者权益合计	41151.65	119557.74	167862.31	101.97
负债及所有者权益合计	145655.94	426022.42	666765.10	113.95

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	95543.18	173566.66	462458.14	120.01
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-
主营业务收入净额	95543.18	173566.66	462458.14	120.01
减: 主营业务成本	63308.47	109951.65	340010.90	131.75
主营业务税金及附加	447.67	718.61	1901.13	106.08
二、主营业务利润	31787.04	62896.40	120546.11	94.74
加: 其他业务利润	107.93	123.59	1946.33	324.65
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-
营业费用	3000.45	4371.94	9668.43	79.51
管理费用	8787.70	12385.59	31171.34	88.34
财务费用	1743.33	7009.67	13967.57	183.05
三、营业利润	18363.49	39252.79	67685.09	91.99
加: 投资收益	0.00	2491.27	1106.56	-
补贴收入	0.00	12.25	4.01	-
营业外收入	14.29	74.39	29.82	44.45
减: 营业外支出	117.78	78.35	1126.76	209.30
其他支出	0.00	0.00	0.00	-
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	18260.00	41752.35	67698.73	92.55
减: 所得税	3007.54	6917.13	9483.43	77.57
减: 少数股东损益	-170.60	254.51	197.86	-
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-
五、净利润	15423.06	34580.71	58017.45	93.95
加: 年初未分配利润	8911.46	21958.66	38050.77	106.64
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	-
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	-
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	-
六、可供分配的利润	24334.52	56539.37	96068.22	98.69
减: 提取法定盈余公积	1582.90	3623.59	6363.79	100.51
提取法定公益金	792.96	1817.81	3214.49	101.34
七、可供股东分配的利润	21958.66	51097.97	86489.94	98.46
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-
提取任意盈余公积	0.00	0.00	18.43	-
应付普通股股利	0.00	13047.20	10000.00	-
转作股本的普通股股				
利	0.00	0.00	0.00	-
其他	0.00	0.00	0.00	-
八、未分配利润	21958.66	38050.77	76471.51	86.62

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 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	113220.04	216337.38	559910.86	122.38
收到的租金	0.00	0.00	0.00	-
收到的税费返还	2350.75	670.31	497.84	-53.98
收到的其他与经营活动有关的现金	247.04	544.66	2049.19	188.01
现金流入小计	115817.83	217552.35	562457.89	120.37
购买商品、接受劳务支付的现金	68869.28	144839.68	449055.94	155.35
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付给职工以及为职工支付的现金	5816.71	7895.78	20718.16	88.73
支付的各项税费	5132.49	14550.90	24013.46	116.30
支付的其他与经营活动有关的现金	10690.00	8720.11	22217.59	44.16
现金流出小计	90508.48	176006.46	516005.15	138.77
经营活动产生的现金流量净额	25309.35	41545.89	46452.75	35.48
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	178.60	-
取得投资收益所收到的现金	0.00	2491.27	15.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	10.12	-
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	7506.91	-
现金流入小计	0.00	2491.27	7710.63	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	20437.84	190594.64	98945.18	120.03
投资所支付的现金	11083.99	25264.23	37611.77	84.21
支付的其他与投资活动有关的现金	13.51	0.00	3629.60	1539.17
现金流出小计	31535.34	215858.87	140186.55	110.84
投资活动产生的现金流量净额	-31535.34	-213367.60	-132475.92	104.96
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	7742.30	60283.88	5332.00	-17.01
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-
借款所收到的现金	89430.00	246790.00	260030.00	70.52
收到的其他与筹资活动有关的现金	60.00	0.00	35310.28	2325.91
现金流入小计	97232.30	307073.88	300672.28	75.85
偿还债务所支付的现金	78102.00	83575.85	168176.09	46.74
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
分配股利或利润所支付的现金	7320.23	19076.67	25162.52	85.40
偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流出小计	85422.23	102652.51	193338.61	50.44
筹资活动产生的现金流量净额	11810.07	204421.37	107333.67	201.47
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	-
五、现金及现金等价物净增加额	5584.07	32599.66	21310.49	95.35

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务	0.00	0.00	0.00	-
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00	-
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00	-
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00	-
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00	-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	15423.06	34580.71	58017.45	93.95
加: 少数股东损益	-170.60	254.51	197.86	-
计提的资产减值准备	625.36	436.31	190.61	-44.79
固定资产折旧	2167.30	3763.23	13290.01	147.63
无形资产摊销	799.34	926.39	1681.64	45.04
长期待摊费用摊销	1054.86	3587.28	2216.74	44.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.32	72.53	-
待摊费用减少(减:增加)	11.48	-288.71	-1049.99	-
预提费用增加(减:减少)	0.00	53.55	-128.88	-
固定资产报废损失	0.00	0.00	355.05	-
财务费用	1953.56	7032.63	15106.30	178.08
投资损失(减:收益)	0.00	-2491.27	-1106.56	-
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	-
存货的减少(减:增加)	1527.31	-17980.26	-27254.96	-
经营性应收项目的减少(减:增加)	-10740.97	-63603.37	-67703.47	151.06
经营性应付项目的增加(减:减少)	12658.64	75274.56	52568.45	103.78
其他	0.00	0.00	0.00	-
经营活动产生的现金流量净额	25309.35	41545.89	46452.75	35.48
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	26781.40	59381.06	80691.55	73.58
减: 货币资金的期初余额	21197.33	26781.40	59381.06	67.37
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	5584.07	32599.66	21310.49	95.35

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(少数股东权益+所有者权益+短期借款+一年内到期的长期负债+长期借款+应付债券)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销)/全部债务
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
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券
全部债务	长期债务+短期债务

附件 5 融资券级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券还本付息能力一般，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。

附件 6：分公司、事业部及主要控股子公司名单

分公司（6 家）	事业部（1 个）	计入合并范围控股公司（15 家）		
		公司名称	注册资本（万元）	公司持股比例
西部矿业股份有限公司 锡铁山分公司	西部矿业股份有限公司 锌事业部	青海西部矿业地质勘查有限公司	2500.00	60.00%
西部矿业股份有限公司 锡铁山动力分公司		青海锡铁山矿业进出口有限公司	500.00	92.00%
西部矿业股份有限公司 铅业分公司		青海塞什塘铜业有限公司	7965.35	71.56%
西部矿业股份有限公司 老河口分公司		北京西蒙矿产勘查有限责任公司	5000.00	94.00%
西部矿业股份有限公司 巴彦淖尔分公司		青海西海煤电有限责任公司	10000.00	50.74%
西部矿业股份有限公司 湖南保靖分公司		四川鑫源矿业有限责任公司	30000.00	51.00%
		四川夏塞银业有限公司	10000.00	51.00%
		内蒙古乌拉特后旗双利铁矿产业有限责任公司	8000.00	50.00%
		湖南宝山矿业有限责任公司	1510.00	51.00%
		青海西部矿业百河铝业有限责任公司	5978.39	92.13%
		青海西部铝业有限责任公司	1000.00	51%
		青海锂业有限公司	13000.00	66.85%
		青海西部地质工程有限责任公司	800.00	51%
		西部矿业（香港）有限公司	1.04	100%
		深圳西部百河贸易有限公司	500.00	51%