

信用等级公告

联合[2007] 371 号

联合资信评估有限公司通过对陕西有色金属控股集团有限责任公司 2007 年第三期 10 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

陕西有色金属控股集团有限责任公司
2007 年第三期 10 亿元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
二零零七年七月四日



陕西有色金属控股集团有限责任公司

2007年第三期10亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁺
本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007年7月6日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1034058.79	1823432.12	2387110.07
所有者权益(万元)	197493.29	622796.89	713871.46
主营业务收入(万元)	397228.31	916522.04	1333150.37
利润总额(万元)	603896.47	1275536.40	1601346.90
资产负债率(%)	141862.29	528146.29	478635.99
全部债务资本化比率(%)	55.33	44.50	36.89
净资产收益率(%)	36.14	21.52	18.43
流动比率(%)	27.52	46.31	27.50
经营活动现金流入量偿债 倍数(倍)	6.88	15.18	18.34
经营活动现金流量净额偿 债倍数(倍)	2.50	6.26	3.98
筹资活动前现金流量净额 偿债倍数(倍)	1.17	3.23	0.0013
现金类资产偿债倍数(倍)	3.22	6.41	7.40

分析员

夏 阳
电话 010-85679696-8802
邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn
刘小平
电话 010-85679696-8830
邮箱 liuxp@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022
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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

陕西有色金属控股集团有限责任公司(以下简称“公司”或“陕西有色”)是中国有色金属工业8强企业之一,拥有钼业、钛业、核工业专用锆材、铅锌业和贵金属生产基地,产业布局较广,经营规模较大,整体竞争实力强。目前,公司资产质量好,主营业务突出,盈利能力强,经营活动的现金流量状况好,债务负担较轻,短期偿债能力强。综合看,本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

优势

- 1、公司拥有钼业、钛业、核工业专用锆材、铅锌业、铝业和贵金属生产基地,产业布局较广,经营规模较大,整体竞争实力强。
- 2、公司拥有2个省级技术中心,技术优势明显,钼、钛、锌等加工产品品牌知名度较高,拥有稳定的客户资源和较强的市场影响力。
- 3、公司资产流动性好,现金类资产充足。
- 4、公司债务负担较轻,盈利能力和经营获现能力强。

关注

- 1、出口退税率下调、资源税和关税税率的提高将会给公司的整体盈利能力产生一定影响。
- 2、公司钛钒、铅锌和铝加工企业矿产资源自给率较低,原材料供应数量和价格在一定程度上受到市场行情的影响。
- 3、中国铝业公司对公司的资产重组划转手续仍未办理完毕。

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）与陕西有色金属控股集团有限责任公司（陕西有色）构成委托关系外，联合资信、评估人员与陕西有色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，未因陕西有色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由陕西有色提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 陕西有色 2007 年第三期 10 亿元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，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

陕西有色金属控股集团有限责任公司（以下简称“公司”或“陕西有色”）的前身是成立于2000年11月3日的陕西有色金属集团有限公司，是陕西省人民政府批准的授权投资机构和国有独资有限公司。2003年，经陕西省人民政府陕政函（2003）112号文件批准同意，陕西有色金属集团有限公司进行改制，并更为现名，改制后注册资本为211000万元。2005年8月12日，国务院国资委以国资产权[2005]960号《关于陕西有色金属控股集团有限责任公司部分国有股权划转有关问题的批复》同意将公司72%的国有股权（以2003年12月31日为基准日）无偿划拨给中国铝业公司（以下简称“中铝公司”），目前股权变更手续尚未办理完毕，公司的实际控制人仍为陕西省国资委。

公司是一家集有色金属地质勘探、冶金设计、矿山开发、冶炼加工为一体的大型综合性国有企业。公司经营范围：授权范围内国有资本（产权、股权、收益）的经营和管理；有色金属及相关产业的项目融资、投资及经营。截至2006年底，公司拥有金堆城钼业集团有限公司（以下简称“金钼集团”）、宝钛集团有限公司（以下简称“宝钛集团”）、汉中八一锌业有限公司（以下简称“八一锌业”）和铜川鑫光铝业有限公司（以下简称“鑫光铝业”）等17个全资及控股子公司，以及西北有色地质勘查局等3个事业单位（见附件5）。

截至2006年底，公司合并资产总额2387110.07万元，少数股东权益173402.17万元，所有者权益1333150.37万元；2006年实现主营业务收入1601346.90万元，利润总额478635.99万元。

公司注册地址：西安市高新路51号高新大厦21层；法定代表人：宋均炉。

二、企业主体长期信用状况

1、产业分析

有色金属是国民经济发展的基础性原材料，广泛应用于机械、电子、建筑、国防、科技等领域。随着世界经济和我国经济的快速增长，我国的有色金属行业得到了长足的发展。

2006年，我国10种常用有色金属总产量达到1917.01万吨，较2005年增长17.48%，生产总量连续五年居世界第一位；单品种有色金属产量也创新高，除镍之外的其余9个有色金属的产量均为世界第一。2006年，在有色金属价格一直高位运行的情况下，全国规模以上有色金属企业实现销售收入13475亿元，实现利税1631亿元，同比分别增长66.56%和92.33%。

过去的四年间，我国国内生产总值一直以10%或略高于10%的速度增长，根据国民经济和社会发展规划纲要，为实现既定的发展目标，“十一五”期间，我国国内生产总值年均增长速度预计达到7.5%~8.5%。在我国国民经济继续保持较快速度发展的前提下，我国的有色金属行业仍有较好的发展前景。

但是，我们也注意到，欧美国家房地产市场的泡沫将可能导致其经济增长的减缓，世界经济的增长速度亦有可能因此减缓；有色金属价格自2001年开始的上涨行情已经持续了五年多的时间，目前一直处于高位运行，价格波动、调整的风险在加大；同时，我国有色金属矿产资源储量面临着急剧下降的严峻考验，而有色金属的冶炼能力却逐步扩张。

2、经营分析

公司所属行业为有色金属行业，主要涉及钼、钛、锌、铝及其他有色金属。

近年来，公司有色金属产量稳步增长（见表1），加之有色金属价格上涨较快，公司销售收入有较大幅度增长（见图1）。

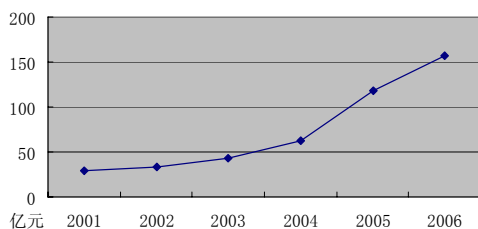
表1 公司近年来有色金属产量

项目	2004年	2005年	2006年
钼精矿	2.7万吨	2.81万吨	2.9万吨

钛及钛合金材	3847 吨	4789 吨	4960 吨
铅	7864 吨	6205 吨	9382 吨
锌	94815 吨	108658 吨	146000 吨
铝	65122 吨	71830 吨	130000 吨
稀有金属加工材	231 吨	288 吨	288 吨
五氧化二钒	—	1158 吨	1456 吨
单晶硅	20.8 吨	34.9 吨	42.7 吨
黄金	1595 千克	1799 千克	1799 千克
白银	33657 千克	38807 千克	38807 千克
总计	16.79 万吨	18.67 万吨	28.6 万吨

数据来源：公司年度工作报告

图1 2001-2006年公司销售收入增长情况



数据来源：公司年度工作报告

公司为投资控股型企业，生产经营活动主要由下属子公司进行，其中，规模较大的子公司有金钼集团、宝钛集团、八一锌业和鑫光铝业等。金钼集团和宝钛集团为全资子公司，八一锌业和鑫光铝业为控股子公司，公司控股比例分别为67%和72.55%。由表2可以看到，2006年，上述四家子公司的主营业务收入合计占公司当年合并主营业务收入的85%以上，利润总额合计占公司当年合并利润总额的95%以上，其中，金钼集团所占比重最大。

表2 主要子公司 2006 年收入与利润情况

项目	主营业务收入 (万元)	占比	利润总额 (万元)	占比
金钼集团				
宝钛集团				
八一锌业				
鑫光铝业				
公司合并	1601346.90	100%	478635.99	100%

数据来源：陕西有色合并财务报表和上述四家子公司个别报表。由于集团公司合并报表中无子公司收入和利润情况明细，考虑到集团及上述四家子公司之间内部关联交易极少，我们在计算该四家子公司收入和利润占比情况时，直接采用一级子公司个别会计报表的收入和利润占合并报表收入和利润进行处理。

在投资方面，2006年，公司共安排固定资产投资项目 69 个，其中重点项目 21 个，全年完成固定资产投资 13.1 亿元，为上年投资额的 1.7 倍。公司新建重点项目情况见表 3。此外，续建重点项目的进展情况如下：金钼集团南露天矿开采项目，完成征地 868 亩，剩余 452 亩土地征用手续正在办理；东川河改造工程，已全面贯通隧洞，完成了洞室衬砌，现正在实施配套工程；铅铜山矿业公司深部矿体开拓工程等项目进展顺利；榆林煤电铝产业链项目，完成了可行性研究及核准申请报告、煤田勘探、环境影响的公众调查、地质灾害评价报告等前期工作；多晶硅项目，完成了可行性研究报告，目前正在选址。

表3 公司 2006 年新建重点项目

实施公司	项目概况	总投资	2006 年完成投资
金钼集团	钼金属材料工业园		1.1 亿元
宝钛集团	5000 吨/年钛熔铸技改工程、钛棒丝材生产线技改扩建工程和钛及钛合金板材生产线技改扩建工程		1 亿元
铜川铝业	电解铝环境治理技改二期工程		3506 万元
有色金属矿山公司	5.5 万吨/年铅冶炼技改项目		5000 万元

数据来源：公司年度工作报告

在改革改制方面，宝钛股份顺利完成了 A 股增发，募集资金 7.8 亿元；金钼集团上市完成了立项请示、中介机构选聘和方案的确定等前期工作；八一锌业公司以零资产收购了八一铜矿，进一步理顺了产权关系；四佳半导体公司及华山半导体材料厂划归集团公司直接管理，目前正在进行清产核资及改制方案的编制。

在对外合作方面，公司与金川集团有限公司、陕西大秦地质矿业有限责任公司、西部矿业有限责任公司、煎茶岭矿业开发有限责任公司共同出资 3 亿元，组建了陕西煎茶岭镍业有限公司，对煎茶岭镍矿进行开发；有色金属矿山公司、汉中八一锌业公司、银母寺矿业公司共同出资 8560 万元，整体收购了汉中天鸿基矿

业有限公司, 对其所属楠木树铅锌矿进行开发; 有色金属矿山公司出资 5100 万元与西藏天冠经贸有限公司和陕西晟嘉担保投资有限公司组建了新公司, 并取得了勒青拉铅锌矿及 58.8 平方公里的探矿权, 其中矿山公司占 51% 股权; 五洲矿业公司出资 2528 万元收购了山阳中天钒业有限公司, 并多元化引进投资者, 以增资扩股的方式对其进行重组, 重组后五洲公司占 51% 股权, 新增产能 400 吨, 总产能达到 1300 吨。此外, 公司积极开拓国际矿业市场, 先后考察、论证、洽谈了刚果(金)卡拉昆迪铜钴矿项目、津巴布韦亨特路镍矿项目、阿根廷拉斯-乔伊卡斯铜矿项目; 与内蒙宏德公司合作勘查开发蒙古国巴彦乌列盖多兰哈达铅锌矿, 并签订了合作开发协议。

在科技创新方面, 公司出台了知识产权管理办法, 加大了对科技创新的激励力度。金钼集团投资 1200 万元, 安排实施了 45 个科研项目, 在钼的采、选、冶、加关键环节、产品研发和技术引进创新方面均取得良好效果。宝钛集团完成了 19 项国军标、国标及行业标准的起草、审定, 并首次正式参与了国际钛标准的草案起草工作; 取得了新型钛合金研制和金属板材矫平方法 2 项发明专利; 争取到 7 个国家“十一五”科研项目; 获得国防科学技术奖、中国有色金属工业科学技术奖等 6 项省部级以上科技成果奖。

在安全生产方面, 公司严格落实安全生产责任制, 加强对企业重大危险源的管理, 进行了职业健康安全管理体系认证工作, 有效促进了公司的安全生产, 全年负伤率为 0.38%。

在环境保护方面, 公司积极推进环保项目建设, 加强了对废水、废气、废酸的综合治理。金钼集团通过实施冶炼厂尾气制酸项目, 将制酸规模由原来的 10 万吨增加到 20 万吨; 宝钛集团完善了板带厂废酸、废水治理设施和管棒厂 3150 机组废水综合利用; 八一锌业公司投资 400 余万元, 对废酸废水进行统一集中处理; 五洲矿业公司投资 200 余万元对尾矿废水进行

综合治理。同时, 金钼集团、宝钛集团、铜川铝业公司已通过了省环保局清洁生产审核验收。

公司确立了“调整产品结构, 培育优势产业, 发展具有陕西特色的钼产品、钛锆产品、铝产品、铅锌金属产品, 加快实现超常规、跨越式发展”的工作思路, 力争 3—5 年内形成 2—3 个主业突出、盈利能力强的上市公司, 4—5 个拥有知名品牌、市场开拓能力强的大中型企业, 5—6 个居于国际先进水平、具有较强竞争力的拳头产品。按照公司“十一五”规划, 2010 年公司总资产达到 500 亿元, 实现销售收入 300 亿元, 出口创汇 5 亿美元, 实现利税 100 亿元, 其中利润 50 亿元。

总体看, 公司目前资产质量好, 主营业务突出, 盈利能力强, 经营活动的现金流量状况好, 债务负担较轻, 偿债能力强。综合看, 公司整体信用风险小。

经联合资信评定, 公司主体长期信用等级维持为 AA⁺, 评级展望稳定。

三、企业主体短期信用分析

1、资产流动性分析

近三年, 公司资产总额大幅增加, 平均增长 51.94%, 主要是由于流动资产和长期投资增长较快。从图 4 可以看出, 公司流动资产在资产总额中占比较为稳定, 固定资产占比有所下降, 而长期投资净额、无形资产及其他占比均有较大幅度提高, 尽管近年来资产占比情况有所变化, 但公司资产一直以流动资产为主。截至 2006 年底, 公司资产总额中流动资产占 53.26%, 固定资产占 20.69%, 长期投资净额占 19.59%, 无形资产及其他占 6.46%, 长期投资净额占比进一步提高。

图 1 公司资产构成

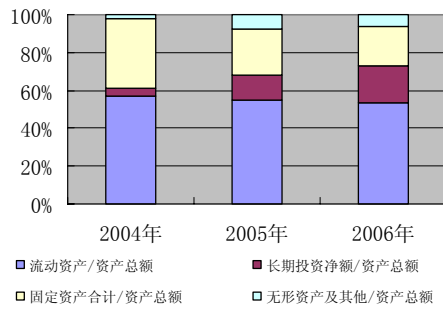


图1 公司流动资产构成（2006年底）

近三年，公司流动资产平均增长率46.62%，其中货币资金平均增长率90.12%。2006年底，公司流动资产合计1271488.54万元，其构成情况见图5。可以看出，流动资产中，货币资金和存货所占比例较大，两项合计占流动资产总额的79.90%。

由于公司销货款主要实行先款后货以及信用证的回款方式，因此，应收账款规模相对较小。2006年公司应收账款余额72535.31万元，账龄在1年以内的占71.49%，1~3年的占14.65%，3年以上的占13.86%。公司按照账龄分析和个别认定相结合的方法对应收款项计提坏账准备，2006年底应收账款坏账准备余额11508.53万元，占应收账款余额的15.87%，计提较为充分。

2006年底，公司其他应收款余额69575.89万元，账龄在1年以内的占54.55%，1~3年的占21.37%，3年以上的占24.08%。公司对其他应收款计提坏账准备余额15563.67万元，占其他应收款余额的22.37%，计提较为充分。

近三年公司存货增长较快，平均增长率42.26%。2006年底，公司存货余额为303464.30万元，其中原材料占28.59%，自制半成品和在

产品占26.69%，库存商品占32.80%。同时公司根据成本与市价孰低原则，对部分存货计提了跌价准备，2006年存货跌价准备余额为1370.23万元。

近三年公司长期投资增长极快，平均增长率为234.40%。2006年底，公司长期投资合计456267.42万元，其中国债债权投资428991.05万元，占比94.02%。由于公司以回报率较为稳定、投资风险低的债权投资为主，变现能力强。

总体来看，公司流动资产质量好，流动性强。

2、现金流分析及预测

经营活动方面，近三年公司经营活动产生的现金流入量增长较快，年均增长63.29%，2006年为1833535.90万元；由于上述原因（见盈利部分分析），加上公司考虑到部分矿产资源价格的持续上涨，有意增加部分原材料储备，导致2006年公司经营活动产生的现金流出量增速较快，因此，2006年公司经营活动产生的现金流量净额较去年同期大幅下降，为397680.78万元。

近三年公司现金收入比较为稳定，分别为106.83%、115.19%和112.31%，收入实现质量正常。

投资活动方面，2006年公司投资活动现金流出量较前两年大幅增长，主要是购买国债导致“投资所支付的现金”增长较快，2006年公司“投资所支付的现金”占当年投资活动现金流量的63.86%。2006年公司投资活动产生的现金流量净额为-397552.78万元。

2004、2005年公司受益于较大规模的筹资活动前现金流量净额，因此对外筹资的规模相对较小，且主要来源于借款。2006年，公司筹资活动产生的现金流入增长较快，使得筹资活动产生的现金流量净额由负转正，为90315.48万元。

综合来看，公司目前现金流运转正常，经营活动创造现金的能力较强。

表6是公司根据目前的经营情况和未来三年新增产能计划,对未来三年现金流量的预测。考虑到有色金属行业的整体发展趋势和公司的发展规划,我们认为表6预测实现的可能性大。

表 6 公司 2007 年~2009 年现金流量预测表

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
一、经营活动			
现金流入	2052926.59	2504570.44	3205850.17
现金流出	1753197.48	2003656.35	2564680.13
现金净流量	299729.11	500914.09	641170.03
二、投资活动			
现金流入	7664.80	8431.28	9274.41
现金流出	265624.88	686000.00	802620.00
现金净流量	-257960.08	-677568.72	-793345.59
三、筹资活动			
现金流入	423500.00	460550.00	461504.00
现金流出	252760.40	365863.70	421128.00
现金净流量	170739.60	94686.30	40376.00
四、现金及等价物净增额	212508.63	-81968.33	-111799.56

3、短期偿债能力分析

近三年,公司流动比率、速动比率均呈明显上升趋势,2006 年底分别为 169.09%和 128.92%。虽然 2006 年底公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数下降较快,为 0.0004 倍,但考虑到公司较大规模的经营活动现金流量、充足的货币资金、较强的融资能力以及国债投资的变现能力,我们认为,公司具有较强的短期支付能力。

近三年,公司 EBITDA 值年均增长率为 71.75 %, 2006 年为 538699.41 万元。近三年 EBITDA 利息倍数、债务保护倍数均维持在较高水平,2006 年两项指标分别为 27.61 倍和 1.20 倍,表明公司对利息支出保护能力以及对债务整体保护能力都很强。

截至 2006 年底,公司未对外提供担保,或有负债风险小。

四、短期融资券概况

公司计划发行 2007 年第 3 期 10 亿元短期

融资券,期限为 365 天。本期短期融资券主要用于满足公司生产经营流动资金的需求及偿还部分银行的借款。本期短期融资券无担保。

公司于 2007 年 3 月 28 日发行了 2007 年第 1 期短期融资券 5 亿元 (“07 陕有色 CP01”),将于 2008 年 3 月 27 日到期;于 2007 年 4 月 25 日发行了 2007 年第 2 期 5 亿元短期融资券 (“07 陕有色 CP02”),将于 2008 年 4 月 24 日到期。

五、短期融资券发行后对企业现有债务的影响

本期短期融资券占公司 2006 年底短期债务的 38.98%。以公司 2006 年底财务数据推算,本期短期融资券的发行对公司的债务负担影响不大。

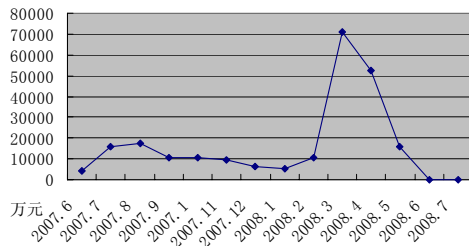
六、本期短期融资券偿债能力

近三年,公司现金类资产偿债倍数增长较快,2006 年底为 7.40 倍。截至 2006 年底,公司货币资金为 713871.46 万元。如在本期短期融资券偿付期间出现资金周转困难时,预计公司现金类资产对债券的偿付有较强的保障。

根据表 6 预测,公司 2008 年经营活动产生的现金流入为 2504570.44 万元,是本期短期融资券额度的 25.05 倍;2008 年经营活动产生的现金流量净额为 500914.09 万元,是本期短期融资券额度的 5.01 倍。公司经营活动的获现能力对本期短期融资券的保护能力较强。

图8统计的是自2007年6月~2008年7月期间,公司现有债务的偿还期分布情况。该期间公司的偿债高峰为2008年3月和4月,主要是需要偿还07陕有色CP01和07陕有色CP02各5亿元短期融资券。

图8 公司现有债务分布情况



七、备用支持

目前，公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年5月底，公司共获得授信额度468760万元，全部为流动贷款授信，尚有317940万元的流动贷款授信额度未使用，间接融资渠道畅通。

八、综合评价

公司是中国有色金属工业8强企业之一，拥有钼业、钛业、核工业专用锆材、铅锌业和贵金属生产基地，产业布局较广，经营规模较大，整体竞争实力强。目前，公司资产质量好，主营业务突出，盈利能力强，经营活动的现金流量状况好，债务负担较轻，短期偿债能力强。综合看，本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	197493.29	622796.89	713871.46	90.12
短期投资	113502.18	6517.72	6430.00	-76.20
减：短期投资跌价准备	0.00	0.00	0.00	-
短期投资净额	113502.18	6517.72	6430.00	-76.20
应收票据	10592.32	11453.40	19434.14	35.45
应收股利	0.00	0.00	163.13	-
应收利息	0.00	0.00	3769.64	-
应收账款	43022.84	43017.70	61026.79	19.10
其他应收款	43202.64	37335.74	54012.22	11.81
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00	-
应收账款净额	86225.47	80353.44	115039.01	15.51
预付账款	30965.62	74916.23	105953.30	84.98
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	-
应收出口退税	598.56	950.76	4213.81	165.33
存货	149276.77	199684.95	302094.06	42.26
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	-
存货净额	149276.77	199684.95	302094.06	42.26
待摊费用	2656.06	1441.13	511.77	-56.10
待处理流动资产净损失	7.64	0.00	0.00	-100.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	3.15	-
其他流动资产	159.55	21.00	5.06	-82.19
流动资产合计	591477.46	998135.52	1271488.54	46.62
长期投资				-
长期股权投资	30797.64	9383.66	17276.37	-25.10
长期债权投资	10005.00	231582.01	438991.05	562.40
长期投资合计	40802.64	240965.67	456267.42	234.40
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	-
长期投资净额	40802.64	240965.67	456267.42	234.40
合并价差	0.00	1803.08	11253.17	-
固定资产				-
固定资产原值	506120.96	598886.13	713447.91	18.73
减：累计折旧	227112.75	280447.36	310450.49	16.92
固定资产净值	279008.20	318438.77	402997.42	20.18
固定资产净值减值准备	130.95	706.80	7451.59	654.36
固定资产净额	278877.25	317731.96	395545.83	19.09
工程物资	26585.73	26222.27	26801.01	0.40

在建工程	73981.15	95988.32	71456.14	-1.72
固定资产清理	-4.03	40.94	161.53	-
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
固定资产合计	379440.11	439983.50	493964.50	14.10
无形资产及其他资产				-
无形资产	12484.77	133932.57	144198.17	239.85
开办费	0.00	0.00	0.00	-
长期待摊费用	9853.81	2698.60	4025.07	-36.09
股权分置流通权	0.00	5913.19	5913.19	-
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	-
无形资产及其他资产合计	22338.59	142544.35	154136.43	162.68
递延税项				-
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	-
资产总计	1034058.79	1823432.12	2387110.07	51.94

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率（%）
流动负债				
短期借款	129719.51	136660.43	159650.02	10.94
应付票据	9241.26	32047.31	33001.64	88.97
应付帐款	54022.43	93498.95	103018.98	38.09
预收帐款	65994.84	103846.27	84309.87	13.03
代销商品款	0.00	0.00	0.00	-
应付工资	22612.92	51800.75	77132.27	84.69
应付福利费	8046.41	15828.66	18050.73	49.78
应付股利	1727.88	1402.36	3556.05	43.46
应交税金	21788.64	86069.42	78579.65	89.91
其他应交款	3303.64	5609.02	8132.93	56.90
其他应付款	89448.19	122379.10	121492.53	16.54
预提费用	4195.32	3136.52	1119.39	-48.35
一年内到期的长期负债	3177.42	26049.68	63896.40	348.44
其他流动负债	0.00	3.10	0.58	-
流动负债合计	413278.45	678331.57	751941.06	34.89
长期负债				-
长期借款	119273.47	82806.60	83916.92	-16.12
应付债券	0.00	0.00	0.00	-
长期应付款	26142.07	24949.85	7475.59	-46.52
专项应付款	3320.06	22040.01	34024.50	220.13
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-
其他长期负债	10104.11	3259.92	3199.45	-43.73
长期负债合计	158839.71	133056.38	128616.46	-10.02
递延税项				-
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	-
负债合计	572118.16	811387.95	880557.52	24.06
少数股东权益	64712.33	95522.14	173402.17	63.69
所有者权益				-
实收资本	211000.00	211000.00	211000.00	0.00
资本公积	65711.19	197991.86	248559.81	94.49
盈余公积	45389.11	108999.27	218651.05	119.48
其中：公益金	6484.16	27687.54	0.00	-100.00
*未确认的投资损失	0.00	-3794.96	-3001.68	-
未分配利润	75128.01	402351.81	657989.00	195.94
外币报表折算差额	0.00	-25.94	-47.80	-
所有者权益合计	397228.31	916522.04	1333150.37	83.20
负债及所有者权益合计	1034058.79	1823432.12	2387110.07	51.94

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	603896.47	1275536.40	1601346.90	62.84
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-
主营业务收入净额	603896.47	1275536.40	1601346.90	62.84
减: 主营业务成本	350142.86	590478.79	944501.74	64.24
主营业务税金及附加	3791.56	10528.76	20721.66	133.78
经营费用	12031.81	0.00	0.00	-100.00
加: 代购代销收入	3.79	50.60	14.45	95.27
二、主营业务利润	237934.03	674579.44	636137.95	63.51
加: 其他业务利润	3632.63	8167.71	8407.88	52.14
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-
营业费用	0.00	16020.79	16832.56	-
管理费用	80471.65	134660.35	138220.94	31.06
财务费用	7656.69	9489.92	23399.37	74.82
三、营业利润	153438.32	522576.10	466092.97	74.29
加: 投资收益	-617.80	4050.93	11386.65	-
期货收益	0.00	0.00	0.00	-
补贴收入	3243.85	4135.36	9549.24	71.58
营业外收入	271.35	610.44	2818.57	222.29
减: 营业外支出	14473.42	3224.06	11209.78	-11.99
其他支出	0.00	2.49	1.66	-
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	141862.29	528146.29	478635.99	83.68
减: 所得税	23307.61	87844.70	70340.33	73.72
减: 少数股东损益	9291.27	15663.34	40705.09	109.31
加: 未确认的投资损失	47.37	-188.14	-930.24	-
五、净利润	109310.79	424450.11	366660.33	83.15
加: 年初未分配利润	4192.60	41511.86	401232.87	878.27
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	116.60	0.00	0.00	-100.00
六、可供分配的利润	113386.79	465961.97	767893.19	160.24
减: 提取法定盈余公积	10931.08	42406.77	36634.73	83.07
提取法定公益金	5465.54	21203.39	0.00	-100.00
七、可供股东分配的利润	96990.17	402351.81	731258.46	174.58
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-
提取任意盈余公积	21862.16	0.00	73269.46	83.07
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00	-
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	75128.01	402351.81	657989.00	195.94

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	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	645145.55	1469228.21	1798538.84	66.97
收到的租金	0.00	0.00	0.00	-
收到的税费返还	7911.85	11844.94	14231.45	34.12
收到的其他与经营活动有关的现金	34615.93	36822.21	20765.61	-22.55
现金流入小计	687673.33	1517895.36	1833535.90	63.29
购买商品、接受劳务支付的现金	310233.64	603644.89	1024618.48	81.73
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	58948.02	86104.27	108898.96	35.92
支付的各项税费	37132.40	123731.71	218328.03	142.48
支付的其他与经营活动有关的现金	31616.19	78732.75	84009.65	63.01
现金流出小计	437930.26	892213.62	1435855.12	81.07
经营活动产生的现金流量净额	249743.07	625681.74	397680.78	26.19
				-
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	22760.66	4219.94	2566.70	-66.42
取得投资收益所收到的现金	3901.20	1696.91	3289.24	-8.18
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	507.82	332.74	1558.60	75.19
收到的其他与投资活动有关的现金	358.56	0.00	4377.95	249.42
现金流入小计	27528.24	6249.59	11792.49	-34.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	70812.98	86867.55	147729.88	44.44
投资所支付的现金	89847.92	222496.26	261402.48	70.57
支付的其他与投资活动有关的现金	102.89	0.00	212.91	43.85
现金流出小计	160763.78	309363.81	409345.27	59.57
投资活动产生的现金流量净额	-133235.54	-303114.21	-397552.78	72.74
				-
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	3126.40	1368.40	87774.60	429.86
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-
借款所收到的现金	129167.61	136901.97	219042.50	30.22
收到的其他与筹资活动有关的现金	3126.14	0.00	8332.66	63.26
现金流入小计	135420.15	138270.37	315149.76	52.55
偿还债务所支付的现金	134405.66	139226.37	196280.59	20.85
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	19775.96	25970.82	21029.89	3.12
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	270.40	400.00	7523.80	427.50
现金流出小计	154452.01	165597.19	224834.28	20.65
筹资活动产生的现金流量净额	-19031.86	-27326.82	90315.48	-
				-
四、汇率变动对现金的影响	-2.00	-88.05	-33.49	309.58
				-
五、现金及现金等价物净增加额	97473.67	295152.65	90409.99	-3.69

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
				-
				-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				-
净利润	109310.79	424450.11	366660.33	83.15
加: 少数股东损益	9291.27	15663.34	40705.09	109.31
减: * 未确认的投资损失	-47.37	188.14	930.24	-
计提的坏帐准备或转销的坏帐	204.70	9834.55	3747.43	327.86
固定资产折旧	30047.76	36476.95	36252.45	9.84
无形资产摊销	409.06	3382.82	4038.06	214.19
长期待摊费用摊销	1525.07	627.34	259.75	-58.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	11641.58	121.93	3878.16	-42.28
待摊费用减少(减:增加)	-294.24	700.21	347.80	-
预提费用增加(减:减少)	-3812.05	-154.66	-1949.00	-28.50
固定资产报废损失	1251.28	477.01	132.92	-67.41
财务费用	8770.57	13633.74	23399.37	63.34
投资损失(减:收益)	617.80	4050.93	-11386.65	-
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	-
存货的减少(减:增加)	-28593.04	-50416.42	-113588.33	99.31
经营性应收项目的减少(减:增加)	28971.94	-45405.21	-20922.83	-
经营性应付项目的增加(减:减少)	80447.95	206825.02	65175.96	-9.99
其他	0.00	5225.93	0.00	-
经营活动产生的现金流量净额	249743.07	625681.74	397680.78	26.19
				-
				-
三、现金及现金等价物净增加情况				-
货币资金的期末余额	197493.29	622796.89	713871.46	90.12
减: 货币资金的期初余额	100019.62	327644.25	623461.47	149.67
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	97473.67	295152.65	90409.99	-3.69

附件 4 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.07	25.27	23.89	21.94
存货周转次数(次)	2.59	3.68	4.19	3.71
总资产周转次数(次)	0.66	0.97	0.94	0.89
盈利能力				
主营业务利润率(%)	39.40	52.89	39.73	43.61
总资本收益率(%)	16.32	33.97	20.91	23.91
净资产收益率(%)	27.52	46.31	27.50	33.15
财务构成				
长期资本化比率(%)	20.52	7.56	5.28	9.01
全部资本化比率(%)	36.14	21.52	18.43	22.90
资产负债比率(%)	55.33	44.50	36.89	42.86
偿债能力				
流动比率(%)	143.12	147.15	169.09	157.31
速动比率(%)	107.00	117.71	128.92	121.17
EBITDA 利息倍数(倍)	20.82	42.71	27.61	30.78
债务保护倍数(倍)	0.54	1.68	1.20	1.21
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.45	1.16	0.0004	0.44
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	13.28	23.66	0.01	9.76
现金流				
现金收入比(%)	106.83	115.19	112.31	112.08
利润现金比率(%)	1.76	1.18	0.83	1.12
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	116507.53	322567.52	128.00	-

附件 5 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额 / (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	主营业务收入净额 / 平均资产总额
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 少数股东损益 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 100%
债务结构指标	
资产负债比率	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 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 股东权益 + 少数股东权益) × 100%
担保比率	担保余额 / (股东权益 + 少数股东权益) × 100%
长期偿债能力指标	
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润 + 固定资产折旧 + 摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (当年利息支出 + 当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金类资产偿债倍数	(货币资金 + 应收票据 + 短期投资) / 本期短期融资券到期偿还额

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

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

营运资金 = 流动资产 - 流动负债

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

关于陕西有色金属控股集团有限责任公司 2007年第三期10亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第6个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

陕西有色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。陕西有色如发生重大变化,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陕西有色的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现陕西有色出现重大变化,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债券的信用等级。

如陕西有色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,直至陕西有色提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债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陕西有色、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年七月四日