

信用等级公告

联合[2007] 295 号

联合资信评估有限公司通过对江西稀有稀土金属钨业集团公司
2007 年 4 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

江西稀有稀土金属钨业集团公司
2007 年 4 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

二零零七年六月十一日

地址: 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 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

江西稀有稀土金属钨业集团公司

2007年4亿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: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007年6月11日

主要数据:

项 目	2004年	2005年	2006年
资产总额(万元)	144474.43	214165.31	358268.70
所有者权益(万元)	67063.75	84006.34	106455.85
主营业务收入(万元)	12365.26	121947.15	233514.87
利润总额(万元)	3957.74	21093.87	33953.76
资产负债率(%)	53.31	56.48	67.07
全部债务资本化比率(%)	8.46	29.00	48.04
净资产收益率(%)	5.74	22.60	27.79
流动比率(%)	127.98	124.58	127.27
EBITDA 利息倍数(倍)	14.94	33.78	10.80
经营现金流负债比(%)	7.08	0.47	2.23
现金类资产偿债倍数(倍)	1.01	0.97	1.60

分析员

刘雪城

电话: 010-85679696-8853

邮箱: lxc@lianheratings.com.cn

张琢

电话: 010-85679696-8899

邮箱: zhangzhuo@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

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(100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评估观点

钨金属是不可再生的战略性资源,因其良好的物理特性,而被广泛应用于机械制造、石油矿井、国防工业、航空航天等重要领域。钨金属具有一定的稀缺性,经济发展带动了钨消费量的不断增长,钨行业的发展前景较好。

公司是我国重要的钨品生产企业之一。目前,公司资产结构不合理、债务负担偏重,主营业务收入近年来大幅增长,整体盈利能力强,近三年现金流状况较好。随着公司投资项目的竣工投产,公司的收入和利润规模有望大幅增长。总体看,公司整体信用风险较小。

目前,公司资产流动性较好,短期偿债能力正常,公司预计经营活动产生的现金流量较大,对本期短期融资券的覆盖程度较好。总体看,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司主营业务收入大幅增长,整体盈利能力逐年增强。

2. 公司流动资产所占比重大幅提高,资产流动性增强。

关注

1. 公司应收款项坏账计提不充分,部分账龄较长。

2. 公司负债水平较高。

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）与江西稀有稀土金属钨业集团公司（江钨集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与江钨集团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，未因江钨集团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。
- 江钨集团 2007 年 4 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

江西稀有稀土金属钨业集团公司（以下称“公司”或“江钨集团”）是由江西省人民政府在中央下放的有色金属企事业单位基础上，以资产为纽带，以钨、钼铌、稀土等相关企业为主体于 2000 年组建起来的国有独资企业，公司注册资本 41942.80 万元。

公司经营范围包括国有资产投资及经营管理、有色金属矿产资源的勘查、开发，有色金属矿产品冶炼、加工即相关产品的生产、销售等。目前，公司的主营业务是钨及伴生有色金属的采选与冶炼，公司的主要钨产品包括钨精矿、仲钨酸铵（APT）、偏钨酸铵、钨酸钠、氧化钨、钨粉等。

公司是商务部核准的首批钨品国营贸易出口企业和钨品出口供货企业之一，在钨品出口企业中具有重要影响。目前，公司拥有年产 3500 吨钨精矿、9000 吨仲钨酸铵、11000 吨氧化钨，6000 吨钨粉的生产能力。

截止 2006 年底，公司纳入合并报表范围的子公司共 22 家（见附件 1），其中包括矿山企业 3 家、有色金属冶炼加工企业 6 家。公司设有总经理办公室、投资发展处、企业管理处、生产技术处、财务处、审计处、营销处、安全环保处等 13 个部门。

截至 2006 年 12 月 31 日，公司合并资产总额 358268.70 万元，所有者权益 106455.85 万元；2006 年公司实现合并主营业务收入 233514.87 万元，利润总额 33953.76 万元，经营活动产生的现金流量净额 4560.95 万元，现金及现金等价物净增加额 22559.88 万元。

公司注册地址：江西省南昌市北京西路 118 号；法人代表：钟晓云。

二、企业主体长期信用状况

钨金属是不可再生的战略性资源，因其良好的物理特性，而被广泛应用于机械制造、石

油矿井、国防工业、航空航天等重要领域。钨金属具有一定的稀缺性，经济发展带动了钨消费量的不断增长，钨行业的发展前景较好。

公司是我国重要的钨品生产企业之一，目前，公司资产结构不合理、债务负担偏重，主营业务收入近年来大幅增长，整体盈利能力强。随着公司投资项目的竣工投产，公司的收入和利润规模有望大幅增长。

总体看，公司整体信用风险较小。

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

三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近三年，公司流动资产年均增长 95.37%，在资产总额中所占比重也由 47.27% 快速提高到 72.76%，资产流动性增强。

2006 年底，公司流动资产 260660.94 万元，其中现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）占 24.58%、应收账款占 14.85%、其他应收款占 26.44%、存货占 22.04%。

2006 年底，公司现金类资产余额 64075.69 万元，其中现金 62228.34 万元，占 97.12%。

2006 年底，公司应收账款账面余额 39402.85 万元，其中账龄在 1 年以内的占 98.54%；公司其他应收款账面余额 70615.69 万元，其中账龄在 1 年以内的占 63.20%，1~2 年的占 33.96%。2006 年底，公司对应收账款坏账准备的平均计提比例为 1.75%，对其他应收款坏账准备的平均计提比例为 2.39%，计提不充分。总体看，应收款项质量和变现能力一般。

2006 年底，公司存货余额为 57452.84 万元，其中，原材料 16993.02 万元，库存商品（产成品）30357.13 万元，两者合计占公司存货的 82.42%。近几年，钨类产品价格一直处于高位运行，公司未对存货计提跌价准备。考虑到目前钨类产品的市场供应状况，公司存货立即变现的可能较大。

近三年，公司应收账款周转次数和存货周转次数下降较多（见表1），2006年分别为7.29次和4.79次，三年加权平均值分别为8.28次和5.91次，仍属正常水平。

总体看，流动资产在公司资产总额中所占比重较大，应收账款回收周期和存货的变现周期在缩短，公司资产整体流动性较好。

表1 近三年公司运营效率指标

	2004年	2005年	2006年	加权平均
销售债权周转次数(次)	10.39	8.53	7.29	8.28
存货周转次数(次)	8.20	6.26	4.79	5.91

2. 现金流分析

近三年，公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长314.42%，略低于主营业务收入的增长速度；而成本的上升使购买商品接受劳务支付的现金年均增长401.76%；公司经营活动产生的现金流量净额增长较慢，年均增长率为9.89%，2006年为4560.95万元。

江钨有限公司是公司最主要的投资对象，公司取得投资收益所收到的现金主要来自于江钨有限公司。近年，公司准备投资的项目较多，前期准备需要较多的资金投入，所以支付的其他与投资活动有关的现金也大幅增长，同时为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金也增长较快。近两年，公司投资活动产生的现金流量净额较大，2006年为-41158.78万元。

银行借款是公司融资的最主要方式，近三年公司筹资活动产生的现金流量净额由负变正，融资规模不断增加，2006年为59182.24万元。

总体上看，近三年公司经营活动现金流状况较好，投资不断增加，融资规模不断增加，总体现金流状况较好。

公司提供了未来三年的现金流量预测数据（见表2）。随着公司主营业务收入的快速增长，公司经营活动产生的现金流入和现金流量净额也将保持较快的增长速度。投资活动方面，现

金流入仍然主要来自江钨有限公司的现金分红，随着公司投资项目的逐步实施，投资活动产生的现金流量净额较以前年度大幅增加。由于经营活动创造现金能力的逐年提高，能够满足部分投资的需求，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年减少，但公司的预测偏低。总体看，公司现金流预测基本合理。

表2 未来现金流量预测

项 目 (万元)	2007年	2008年	2009年
经营活动现金流入小计	35593	65492	87372
经营活动现金流出小计	33658	61113	82133
经营活动产生的现金流量净额	1934	4378	5238
投资活动现金流入小计	1977	2372	2847
投资活动现金流出小计	8352	9667	9479
投资活动产生的现金流量净额	-6375	-7295	-6631
筹资活动现金流入小计	13950	13500	15500
筹资活动现金流出小计	14295	10498	14300
筹资活动产生的现金流量净额	-345	3001	1199

3. 短期偿债能力分析

近三年，公司流动比率指标有一定的下降，至2006年为127.27%；存货在公司流动资产中占有较大比重，所以速动比率指标明显低于流动比率指标，2006年为99.22%。

近三年，公司流动负债年均增长95.91%，而经营活动前现金流量净额的年均增长速度仅为9.89%，且绝对额小，所以，经营现金流动负债比指标一直处于低水平。

总体看，公司短期偿债能力正常。

表3 近三年公司短期偿债能力

项 目	2004年	2005年	2006年	加权平均
流动比率(%)	127.98	124.58	127.27	126.61
速动比率(%)	126.49	95.95	99.22	103.69
经营现金流动负债比(%)	7.08	0.47	2.23	2.67

2005年和2006年，公司筹资活动前现金流量净额为负值，不具备对利息支出的保护能力。

四、本期短期融资券概况

公司计划于 2007 年 6 月发行短期融资券 4 亿元（以下称“本期短期融资券”），期限 365 天。

本期短期融资券的募集资金将主要用于补充公司不断增长的流动资金需求，部分用于替换银行贷款，以降低资金成本。

本期短期融资券无担保。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 4 亿元，发行额度占 2006 年底短期债务的 37.73%。以 2006 年底财务数据为基础，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将分别由 2006 年底的 67.07% 和 48.04% 上升至 70.38% 和 55.82%，本期短期融资券的发行对公司债务影响较大，债务负担重。

六、本期短期融资券偿债能力

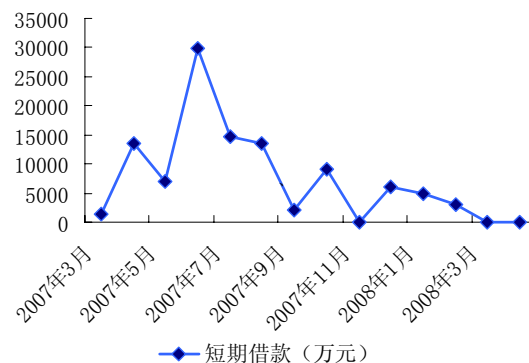
2006 年底，公司现金类资产余额为 64075.69 万元，为本期短期融资券额度的 1.60 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般。

根据公司预测，2007 年和 2008 年，经营活动产生的现金流入量分别为 355930 万元和 654925 万元，分别为本期短期融资券额度的 8.90 倍和 16.37 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 19342 万元和 43786 万元，分别为本期短期融资券额度的 0.48 倍和 1.09 倍；筹资活动前现金流量净额为负值。总体看，公司预计的经营活动现金流对本期短期融资券的覆盖能力较好。

图 1 统计的是 2007 年 3 月~2008 年 4 月期间，公司短期借款的偿还期分布，偿债高峰在 2007 年 7 月，公司现有短期借款的偿还期分

布在一定程度上有利于本期短期融资券的到期还本付息。

图 1 公司短期借款到期分布情况



七、备用支持

公司与中国银行、农业银行、兴业银行、招商银行、民生银行、交通银行等多家商业银行保持着较为良好的合作关系，截至 2007 年 3 月底，公司获得各家商业银行的授信额度累计 20.38 亿元，其中已使用 11.02 亿元，剩余 9.36 亿元，剩余部分全部为流动性贷款授信。总体看，公司间接融资渠道较为畅通。

八、综合评价

目前，公司资产流动性较好，短期偿债能力正常，公司预计经营活动产生的现金流量较大，对本期短期融资券的覆盖程度较好。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1 公司所属子公司及参股公司明细

企业名称	出资额（万元）	股权比例
纳入合并范围子公司（矿山企业）		
江西浒坑钨业有限公司	190	95%
江西画眉坳钨业有限公司	90	90%
江西岷美山钨业有限公司	190	95%
纳入合并范围子公司（冶炼加工企业）		
赣州有色金属冶炼有限公司	820	99.4%
江西铜鼓有色冶金化工有限责任公司	760	38%
江西省鑫盛钨业有限公司	540.6	51%
赣州远驰新材料有限公司	1760	32%
福建赣闽铁合金有限公司	2400	48%
江西东芝电子材料有限公司	999	31.9%
纳入合并范围子公司（汽修、建筑企业）		
赣州有色冶金机械有限公司	855	99.4%
赣州有色冶金汽修有限公司	266	88.67%
江西华通冶金建设有限公司	2050	97.6%
赣州汽车改装厂	387	100%
纳入合并范围子公司（贸易企业）		
江钨集团进出口有限公司	574.2	99%
江西江钨有色金属贸易有限公司	1000	50%
赣州鑫宇矿冶有限公司	3785	99.6%
纳入合并范围子公司（资产经营公司）		
江西大吉山资产经营有限公司	170	94.44%
江西盘古山资产管理经营有限公司	200	95.24%
江西西华山资产经营有限公司	205	95.4%
江西荡坪资产经营有限公司	215	95.6%
江西下龚资产经营有限公司	246	96%
有色金属工业惠州东江集团公司	126.61	30.48%
未纳入合并范围（参股企业）		
江西钨业集团有限公司	29400	49%
赣州华兴钨制品有限公司	894	35.77%
未纳入合并范围子公司（尚未运营）		
方圆（德安）矿业投资有限公司	300	100%
江西弘达矿业有限公司	400	40%
建水鑫烁矿业有限公司	80	80%
云南金平鑫赣矿业有限公司	850	85%
玉树州江霖有色金属有限公司	8000	80%
赣州江钨友泰新材料有限公司	3303	45%
江西天合新材料有限公司	2119.68	36%
上杭赣闽有色金属实业发展公司	82	41%
江西宏安旅游开发有限公司	2398	100%

附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	401828299.23	382551348.63	622283367.60	24.44
短期投资	842000.00	202000.00	202000.00	-51.02
应收票据		4005978.35	18271540.40	
应收账款	12893654.69	229857442.71	387130280.77	447.95
其他应收款	223463162.02	261069359.48	689295119.58	75.63
预付账款	10974328.16	71424160.21	203922106.90	331.07
应收补贴款			535321.77	
应收出口退税		3559484.46	6116570.95	
存货	7962897.25	285102855.95	574528438.53	749.42
待摊费用	11509572.10	2723136.16	413865.39	-81.04
待处理流动资产净损失	13456403.36		10787.28	
其他流动资产			103900000.00	
流动资产合计	682930316.81	1240495765.95	2606609399.17	95.37
长期投资				
长期股权投资	484711805.53	574921208.69	704761115.79	20.58
长期投资合计	484711805.53	574921208.69	704761115.79	20.58
加：合并价差		50499933.44	-54916562.00	
长期投资净额	484711805.53	625421142.13	649844553.79	15.79
固定资产				
固定资产原值	163563109.44	249438796.01	289179770.84	32.97
减：累计折旧	61632139.68	61632139.68	82780501.64	15.89
固定资产净值	101930969.76	176367505.99	206399269.20	42.30
固定资产净值减值准备		370547.17	32307871.97	
固定资产净额	101930969.76	175996958.82	174091397.23	30.69
在建工程	1093443.77	19807356.39	66071023.17	677.33
固定资产清理	5068812.61	4597299.76	4543833.85	-5.32
待处理固定资产净损失	25106819.33	262050.73	262050.73	-89.78
固定资产合计	133200045.47	200663665.70	244968304.98	35.61
无形资产及其他资产				
无形资产	1174668.86	8321615.58	44578746.08	516.04
长期待摊费用	142647093.55	62670529.82	30845578.51	-53.50
其他长期资产	80367.75	4080367.75	5840367.75	752.47
无形资产及其他资产合计	143902130.16	75072513.15	81264692.34	-24.85
资产总计	1444744297.97	2141653086.93	3582686950.28	57.47

附件 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币元）

	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	50622290.00	331116347.00	667904500.00	263.23
应付票据		39184472.60	392311000.00	
应付账款	9424070.64	196107833.06	366145476.68	523.31
预收账款	5810091.83	56076348.48	146963380.47	402.94
应付工资	35955876.84	21702759.93	28452930.67	-11.04
应付福利费	2522265.73	4474613.05	6908710.26	65.50
应交税金	6111130.92	-27474540.03	-27894526.04	
其他应交款	56471.33	1597458.47	2572675.32	574.96
其他应付款	422835801.73	372408742.45	462615647.04	4.60
预提费用	283125.37	514329.07	2140171.10	174.94
流动负债合计	533621124.39	995708364.08	2048119965.50	95.91
长期负债				
长期借款	11675500.00	10500000.00	30500000.00	61.63
长期应付款	55250016.22	66370016.22	54550016.22	-0.64
专项应付款	169549394.69	136796309.68	269675138.16	26.12
其他长期负债	154000.00	154000.00	154000.00	
长期负债合计	236628910.91	213820325.90	354879154.38	22.46
负债合计	770250035.30	1209528689.98	2402999119.88	76.63
少数股东权益	3856715.73	92061035.70	115129304.81	446.37
所有者权益				
实收资本	513926063.31	513926063.31	513926063.31	
资本公积	207053652.73	150720075.77	164396916.76	-10.89
盈余公积	2857167.95	30884547.38	60473630.14	360.06
未分配利润	-53199337.05	144532674.79	410928687.17	
未确认的投资损失（以“-”号填列）			-85166771.79	
所有者权益合计	670637546.94	840063361.25	1064558525.59	25.99
负债及所有者权益合计	1444744297.97	2141653086.93	3582686950.28	57.47

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	变动率 (%)
一、主营业务收入	123652580.46	1219471452.59	2335148708.47	334.57
减:主营业务成本	83665654.44	1041091289.07	2058032027.90	395.97
主营业务税金及附加	493773.17	3167582.17	6735241.22	269.33
经营费用	1652503.11	1350197.22	0.00	-100.00
加:代购代销收入		265827.32	0.00	
二、主营业务利润	37840649.74	174128211.45	270381439.35	167.31
加:其他业务利润	364932.69	9789656.18	11249690.43	455.22
减:营业费用		11660528.56	34688506.92	
管理费用	66872529.40	141194542.65	134099342.03	41.61
财务费用	1903953.07	8616356.69	28111046.70	284.25
其他				
三、营业利润	-30570900.04	22446439.73	84732234.13	
加:投资收益	32383092.71	158585958.88	219696574.43	160.47
补贴收入	37450000.00	35650000.00	37153923.77	-0.40
营业外收入	4386453.90	3005308.73	4576187.41	2.14
减:营业外支出	4071263.02	8749040.00	6621300.13	27.53
四、利润总额	39577383.55	210938667.34	339537619.61	192.90
减:所得税	1041383.17	18431891.25	23272548.80	372.73
减:少数股东损益	20142.13	2646342.59	20374243.17	3080.45
加:未确认的投资损失				
五、净利润	38515858.25	189860433.50	295890827.64	177.17
加:年初未分配利润	-91715195.30	-16848693.68	144532674.79	
其他调整因素		0.00	94267.50	
六、可供分配的利润	-53199337.05	173011739.82	440517769.93	
减:提取法定盈余公积		18986043.35	29589082.76	
提取法定公益金		9493021.68		
七、可供投资者分配的利润	-53199337.05	144532674.79	410928687.17	
减:应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	-53199337.05	144532674.79	410928687.17	

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	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	154274793.01	1469996650.08	2649637860.55	314.42
收到的税费返还		29239702.29	66933146.45	
收到的其他与经营活动有关的现金	184652276.52	289861858.12	356526270.82	38.95
现金流入小计	338927069.53	1789098210.49	3073097277.82	201.12
购买商品、接受劳务支付的现金	93244895.56	1486954340.05	2347574403.88	401.76
支付给职工以及为职工支付的现金	33060100.54	78843436.84	107700442.32	80.49
支付的各项税费	12049040.77	53873891.17	138476093.80	239.01
支付的其他与经营活动有关的现金	162806856.45	164702879.85	433736869.74	63.22
现金流出小计	301160893.32	1784374547.91	3027487809.74	217.06
经营活动产生的现金流量净额	37766176.21	4723662.58	45609468.08	9.89
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	555631.50	14600000.00	390000.00	-16.22
取得投资收益所收到的现金	176272.58	22901579.64	112092796.33	2421.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2091834.05	111995.35	372208.58	-57.82
收到的其他与投资活动有关的现金		308058.81	145870693.05	
现金流入小计	2823738.13	37921633.80	258725697.96	857.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2143693.98	35204645.77	98075616.52	576.39
投资所支付的现金		57984850.54	105900000.00	
支付的其他与投资活动有关的现金	2191.40	432152.86	466337881.98	46030.64
现金流出小计	2145885.38	93621649.17	670313498.50	1667.40
投资活动产生的现金流量净额	677852.75	-55700015.37	-411587800.54	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金		6350429.35	53080000.00	
借款所收到的现金	19850000.00	441994383.85	813607053.93	540.22
收到的其他与筹资活动有关的现金	2441932.61	11633416.26	471976481.51	1290.25
现金流入小计	22291932.61	459978229.46	1338663535.44	674.93
偿还债务所支付的现金	21250000.00	222736184.00	352113415.16	307.06
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1677528.90	4451268.97	29217963.32	317.34
支付的其他与筹资活动有关的现金	490329963.01	1875643.34	365509729.67	-13.66
现金流出小计	513257491.91	229063096.31	746841108.15	20.63
筹资活动产生的现金流量净额	-490965559.30	230915133.15	591822427.29	
四、汇率变动对现金的影响	0.00	-249803.11	-245322.64	
五、现金及现金等价物净增加额	-452521530.34	179688977.25	225598772.19	

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

	2004 年度	2005 年度	2006 年度	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
其他			1736989.90	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	38515858.25	189860433.50	295890827.64	177.17
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	20142.13	2646342.59	20374243.17	3080.45
计提的资产减值准备	-9231.66	4590383.93	196565.20	
固定资产折旧	3688532.36	9691169.93	13891681.95	94.07
无形资产摊销		89575.49	321680.06	
长期待摊费用摊销		20171992.15	830577.47	
待摊费用减少(减:增加)	-5129312.60	-1847988.88	2667202.59	
预提费用增加(减:减少)	-3829861.10	411468.54	1602842.03	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	-426793.51	22931.71	-133765.36	-44.02
固定资产报废损失	1940193.33	198427.34	192117.11	-68.53
财务费用	1886270.65	8618813.51	28736718.99	290.32
投资损失(减:收益)	-32464626.94	-158585958.88	-219696574.43	160.14
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	4480588.15	-237579321.83	-289597316.91	
经营性应收项目的减少(减:增加)	45998855.29	-315149360.84	-552137039.56	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-16904438.14	349525091.89	740555339.03	
其他		132059662.43	1914369.10	
经营性活动产生的现金流量净额	37766176.21	4723662.58	45609468.08	9.89
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	401828299.23	382551348.63	622283367.60	24.44
减: 现金的期初余额	854349829.57	204723671.38	395725187.41	-31.94
现金等价物的期末余额		3170000.00	2210592.00	
减: 现金等价物的期初余额		1308700.00	3170000.00	
四、现金及现金等价物净增加额	-452521530.34	179688977.25	225598772.19	

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% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】 ×100%
净资产年平均增长率	
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	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
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%
现金利润比率	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

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

附件6 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

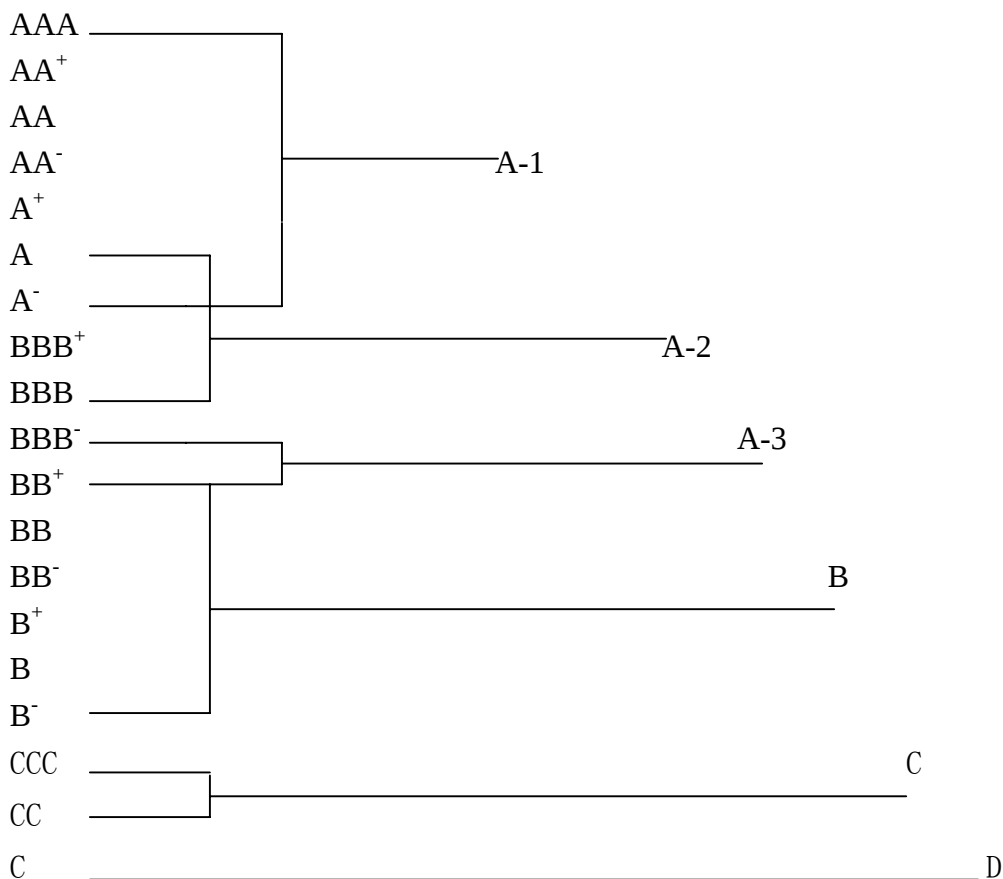
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

附件7 长、短期债信用等级的对应关系



关于江西稀有稀土金属钨业集团公司 2007 年 4 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。

江西稀有稀土金属钨业集团公司（江钨集团）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。江钨集团如发生重大变化，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江钨集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现江钨集团出现重大变化，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。

如江钨集团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，直至江钨集团提供相关资料。

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江钨集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年六月十一日