

信用等级公告

联合[2007] 714 号

联合资信评估有限公司通过对西部矿业集团有限公司 2007 年第一期 4.6 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

西部矿业集团有限公司
2007 年第一期 4.6 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
二零零七年十一月十日



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>

西部矿业集团有限公司

2007 年第一期 4.60 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 11 月 5 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 9 月
资产总额 (万元)	525254.54	750322.90	1371892.22	2053117.30
所有者权益 (万元)	55958.35	112720.04	245273.10	1237493.75
主营业务收入 (万元)	256000.96	468799.20	1214374.67	786802.31
利润总额 (万元)	36650.84	62422.96	217629.69	176099.78
资产负债率 (%)	67.12	63.93	58.75	39.73
全部债务资本化比率 (%)	60.25	55.56	47.40	29.66
净资产收益率 (%)	11.19	8.38	24.03	-
流动比率 (%)	85.56	81.78	104.27	202.86
经营现金流负债比率 (%)	17.38	11.99	17.57	-
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	1	0.95	2.49	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	-4.06	-1.92	-2.64	-
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	6.55	12.64	40.69	-
现金类资产偿债倍数 (倍)	1.45	3.23	6.72	-

说明: 2007 年上半年数据按新会计准则核算

分析员

谭 亮

电话

8610-85679696-8856

传真

8610-85679688

地址

100101

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](http://www.lianheratings.com.cn)

西部矿业集团有限公司

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 西部矿业集团有限公司 (以下简称“西矿集团”或“公司”) 拟发行的 2007 年第一期 4.60 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

1. 公司近三年年末货币资金余额规模较大, 对本期债券的保障程度较高。
2. 公司经营活动产生的现金流入规模逐年增长, 主营业务获取现金的能力较强, 经营性现金流净额对本期债券保障程度较高。
3. 公司下属核心子公司西部矿业股份有限公司 2007 年 7 月成功在 A 股市场发行上市, 公司融资渠道得到有效扩展, 大额权益性资产注入有效改善其资产负债水平。

关注

1. 公司未来资本支出规模大, 资金需求量大。
2. 金属及采矿业受制于商品周期及国家产业政策影响。

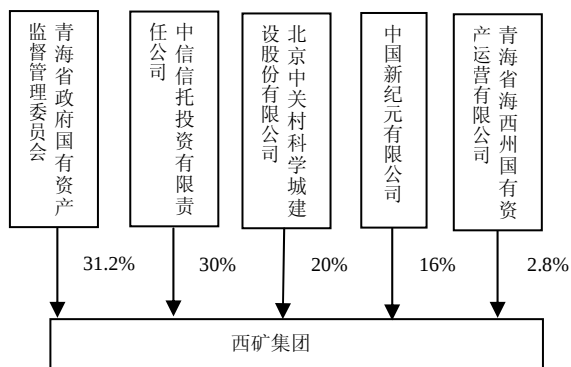
信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与西部矿业集团有限公司（西矿集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与西矿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，未因西矿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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由西矿集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 西矿集团 2007 年第一期 4.60 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。有效期内，根据跟踪评级的结论，该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

西部矿业集团有限公司（以下简称“公司”或“西矿集团”）的前身是于 1982 年 8 月成立的锡铁山矿务局，2000 年，经中国铜铅锌集团公司中铜资字[2000]019 号文件批准，改制为西部矿业有限责任公司。2005 年至 2006 年，公司进行资产重组和增资扩股，截至 2006 年底，公司注册资本由原来的 15802 万元增至 160000 万元，股东增至 5 家，其中青海省国资委作为第一大股东持股 31.20%（见表 1）。2006 年 7 月，公司正式更名为现名。

表 1 公司股东持股情况



公司是一家集有色金属地质勘探、矿山开发、冶炼加工为一体的大型综合性国有企业。公司经营范围主要为对授权范围内的国有资产进行经营管理；有色金属及相关产业的投资及经营。截至 2006 年底，公司合并范围包括西部矿业股份有限公司（以下简称“西部矿业”）在内的 17 家全资及控股子公司（附表 1）。

截止 2006 年底，公司合并资产总额 1371892.22 万元，负债总额 805954.73 万元，少数股东权益 320664.39 万元，所有者权益 245273.10 万元；2006 年实现主营业务收入 1214374.67 万元，利润总额 217629.69 万元；2006 年经营活动产生的现金流量净额 114352.98 万元。

公司注册地址：西宁市五四大街 52 号；法人代表：毛小兵。

二、本期短期融资券概况

1、发行条款

公司拟发行总额度为 9.60 亿元的短期融资券，其中 2007 年计划发行第一期 4.60 亿元（以下称“本期短期融资券”），期限 365 天。主要用于补充公司流动资金需求。

本期短期融资券无担保。

2、募集资金用途

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司下属企业流动资金需求，保证生产、经营的顺利进行，并置换部分银行借款，降低融资成本。

三、企业主体长期信用状况

1、企业主体状况

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 17 家全资及控股子公司（见附件 1），其中西部矿业为其最为核心的上市子公司。公司共拥有 9 座大中型有色金属矿山，产业分布于青、藏、川、内蒙等省。公司被正式列为青海省财政支柱企业。

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，核心矿山服务年限较长。公司核心矿山锡铁山铅锌矿目前为亚洲第二大铅锌矿，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；公司勘探技术水平先进，下属控股子公司青海西部矿业地质勘查有限责任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；公司目前为全国第二大铅精矿生产商、第四大锌精矿生产商及第七大铜精矿生产商。丰富的资源储备、优良地勘技术和矿产品生产规模优势使得公司的生产成本得到有效降低，增强了其整体竞争力和可持续发展潜力。

公司法人治理结构已初步建立，对控股子公司的各项管理制度措施基本健全，但公司上述制度措施订立实施时间不长，其成效尚需时间检验。公司高管专业素质高，管理经验丰富，近年来公司人员储备措施显现成效，西部企业普遍存在的人员结构性矛盾得到一定程度减缓。

目前公司资产质量较好，主营业务盈利能力强，负债水平逐年下降，经营活动获取现金能力较强，整体信用风险较小。

2、企业主体长期信用等级

联合资信评估有限公司对公司的信用状况进行了综合分析和评估，经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”。

3、近期关注

目前国内国际市场有色金属价格高位运行，预计未来两三年内有调整的可能，公司铅锌铜和铝加工产品价格将受到市场行情的影响。

四、资产流动性

近三年，公司固定资产合计占比呈逐年下降；流动资产合计占比波动中上升；长期投资净额占比和无形资产及其他资产合计占比均在波动中下降。截至 2006 年底，公司资产总额 1371892.22 万元，其中流动资产占 49.46%，固定资产合计占 35.81%，长期投资净额占 7.67%，无形资产及其他占 7.06%。

2004 年至 2006 年，公司流动资产余额平均增长率 73.36%，其中在流动资产余额中占比较大的货币资金余额、其他应收款净额、存货净额平均增长率分别为 98.25%、85.42% 和 104.62%。公司流动资产中货币资金、存货、其他应收款净额、应收账款净额所占比例较大，占流动资产总额的比重分别为 38.37%、23.37%、18.18% 和 7.11%。

由于公司销售货物主要以预收货款方式为

主，应收账款规模不大。2006 年底，公司应收账款净额 48273.04 万元，其中账龄在 1 年以内的占 91.28%，1 至 3 年的占 5.76%，3 年以上的占 2.96%，公司应收账款账龄普遍较短。公司采用年末余额百分比法计提坏账准备，计提比例为年末应收账款余额的 5%，2006 年底应收账款坏账准备余额 1915.20 万元，占应收账款余额的 3.82%。

公司 2006 年其他应收款余额 123367.28 万元，较 2005 年大幅增长，增长幅度高达 353.47%，主要是合并范围变化因素影响。其他应收款账龄在 1 年以内的占 81.67%，1 至 3 年的占 17.96%，3 年以上的占 0.37%。公司对其他应收款计提的坏账准备余额为 3949.33 万元，占其他应收款余额的 3.10%。

公司近三年的存货增长迅速，平均增长率高达 104.62%，除合并范围变化因素影响外，主要来自公司产成品和原材料的增加。2006 年底，公司存货余额为 158593.63 万元，其中其中原材料占 27.08%，产成品占 57.11%，在产品占 24.64%，库存商品占 17.73%。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，2005 年存货跌价准备余额为 7918.97 万元。公司存货主要为资源性矿产品，变现能力良好。

2004 年-2006 年，公司负债总额年均增长 51.19%，负债结构变化比较稳定。截至 2006 年底，公司负债总额 805954.73 万元，其中流动负债占 80.75%，长期负债占 19.25%。考察资产构成和资金来源期限结构，二者基本匹配，导致流动性风险的可能性相对较小。

由于 2007 年 7 月下属子公司西部矿业在 A 股市场成功首次公开发行股票募集资金 61.91 亿元，公司货币资金规模急速增长，2007 年 9 月底，货币资金占流动资产比重升至 64.13%，同期，存货和其他应收款占比较高，分别为 12.97% 和 8.52%。公司资产流动性得到增强。

整体看，公司资产构成中流动资产占比较大，资产流动性较好。

五、现金流

经营活动方面，合并范围的扩大和产品销售价格的大幅增长带来现金流入量的大幅增长。2004 年-2006 年公司经营活动产生的现金流入量年均增长 149.28%，2006 年经营活动产生的现金流入量为 1871857.71 万元，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比 85.22%。由于合并范围的扩大和部分矿产品原料价格的持续走高，公司在经营活动方面的现金流出也大幅增长，2004 年-2006 年的年均增长率为 162.33%。并且公司考虑到部分矿产资源价格将持续上涨，增加部分原材料储备，进一步加大了现金的流出。2004 年-2006 年的公司经营活动现金流入净额年均增长率为 57.92%，2006 年为 114352.98 万元。

投资活动方面，2004 年-2006 年，公司投资活动产生的现金流入量大幅增长，年均增长率为 120.17%，2006 年为 159920.85 万元，主要来自于收回部分股权投资和取得投资收益所收到现金。与此同时，公司为完善产业链建设和资源种类配备，积极进行采、选、冶炼设施建设，这使近三年公司投资支出均保持了相当规模，现金流出以 22.05% 的幅度增长，到 2006 年，投资活动所产生的现金流出达到 395503.65 万元。2006 年，投资活动产生的现金流量净额为 -235582.80，其近三年的平均增长率为 0.65%。由于投资活动产生的现金净流出规模较大，经营活动产生的现金流量净额不足以满足投资资金需求，对外筹资仍然是公司平衡现金流的重要渠道。

筹资活动方面，2004 年-2006 年，受增资扩股和银行借款金额较大影响，公司筹资活动产生的现金流入规模较大，年均增长率为 35.64%。2006 年，筹资活动所产生的现金流入为 724583.37 万元，其中主要为借款和吸收权益性投资所收到的现金，分别占总额的 79.62% 和 20.36%，这两项现金流入分别较 2005 年增

长 114.03% 和 118.55%。2006 年，筹资活动所产生的现金流出为 475328.70 万元，较 2005 年同比增长 117.57%，主要用于偿还债务。

2004 年-2006 年，公司的现金及现金等价物净增加额分别为 36273.35 万元、65508.70 万元和 128024.85 万元，年均增长率为 87.87%。

近三年，公司现金收入比逐年上升，2006 年为 131.35%，公司现金流质量较高。

综合来看，公司目前现金流运转正常，经营活动创造现金能力较强。但公司子公司西部矿业股份有限公司对公司整体业绩的贡献最大，该公司成功上市后，相关监督主管机关依据防火墙原则对上市公司设置的各项隔离制度将削弱公司本部对该公司资金的控制及调配力度。

从公司本部的情况来看，2006 年，公司本部经营活动产生的现金流入为 271421.52 万元，主要为与下属企业往来款，经营活动产生的现金流量净额为 16760.69 万元；投资活动产生的现金流量净额为 -108561.20 万元；筹资活动产生的现金流量净额为 82627.17 万元，公司本部现金流运转正常。

公司下属核心子公司西部矿业股份有限公司在 A 股市场首次公开发行上市获批之前，安永华明会计师事务所已对其 2007 年-2009 年现金流状况进行预测，并出具专项报告。公司在此基础上预测了西矿集团未来三年现金流，相关数据见表 1。

2006 年公司仅西部矿业有色金属贸易业务规模达 24.96 亿元，考虑到贸易业务占用资金过多，未来公司将大规模缩减有色金属贸易业务，因此在 2007 年-2009 年现金流预测中，公司将不再考虑该部分业务对现金流产生的影响。受此影响，尽管 2007 年公司生产规模较 2006 年增加，但经营活动产生的销售商品、提供劳务收到的现金仍较 2006 年下降，2007 年-2009 年期间，考虑到有色金属行业属受宏观经济影响较大的周期性行业，在经济加速期有色金属产品消费旺盛，价格上升，价格信号刺激企业扩大投资，

增加产能，当新增产能逐步释放，市场供应迅速增加，企业销售和出厂价格增幅将放缓，甚至出现产品价格下跌，公司预测其销售商品、提供劳务收到的现金每年小幅度递减，经营活动产生的现金流入规模整体呈小幅下降趋势，预计2007年-2009年分别实现1695761.50万元、1631916.79万元和1640457.68万元。与此同时，考虑到市场价格的上升，导致采购成本增加购买商品、接受劳务支付的现金预测每年小幅度递增。由于剔出了现金流入流出规模大，但毛利率较低的贸易业务影响，且企业生产规模扩大，公司预测未来经营活动产生的现金流量净额将有较大程度改善，预计2007年-2009年分别达到240363.64万元、226385.64万元和165807.62万元。由于公司未对2007年1-9月的现金流进行合并，从其下属核心子公司西部矿业已公布的2007年三季报来看，该公司2007年1-9月经营活动产生的现金流入和经营活动产生的现金流量净额分别为678680.28万元和

219722.90万元，此外，考虑到2007年公司将收购西藏玉龙铜矿有限公司17%股权获得控股权，合并范围增加，预计公司经营活动产生的现金流预测指标实现可能性较大。

公司投资活动产生的现金流出主要用于西部矿业及其下属公司、天津大通铜业、西海煤电、双利铁矿等企业项目投资，以及可能的收购或增资项目所需资金（附表2）。由于公司未来投资规模较大，经营活动产生的现金流量净额不足以覆盖上述投资需求，自外部筹资仍然是保证公司现金流运转正常的重要途径。

公司筹资来源主要有上市公司发行股票、公司本部发行企业债券、短期融资券等直接融资方式，以及银行贷款等间接融资方式。公司根据经营及投资活动所需资金计划，对未来三年筹资活动现金流入流出规模预测如表1，其中2007年筹资活动产生的现金流入中包含了下属西部矿业新股发行募集的资金61.91亿元。

表1 现金流量预测

项目(万元)	2004年	2005年	2006年	2007年E	2008年E	2009年E
销售商品提供劳务收到的现金	296403.24	570245.41	1595146.3	1406899.07	1372139.32	1380179.05
收到的其他与经营活动有关的现金	4168.18	10368.76	274399.86	288862.43	259777.47	260278.63
经营活动产生的现金流入量	301241.75	581212.01	1871857.71	1695761.50	1631916.79	1640457.68
经营活动产生的现金流量净额	45854.05	43722.36	114352.97	240363.64	226385.64	165807.62
投资活动产生的现金流出量	265523.43	145916.40	395503.65	547832.58	359243.80	212764.87
投资活动产生的现金流量净额	-232532.57	-132081.13	-235582.80	-543199.27	-353054.68	-204635.55
筹资活动产生的现金流入量	393844.60	372338.55	724583.36	1196486.57	288050.39	242059.54
筹资活动产生的现金流量净额	222951.87	153867.46	249254.67	686946.60	7922.71	23208.02
现金及现金等价物净增加额	36273.34	65508.69	128024.84	384110.97	-118746.32	-15619.91

六、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4.60亿元，占2006年底短期债务的12.64%，为2007年9月底短期债务的14.20%，对现有债务影响不大。

以2007年9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将分别上升至41.05%和31.45%，公司债务负担并未显著加重，考虑到尽管公司未来投资规模大，但主要投资所需资金来源为西部矿业IPO所募集的权益性资金，预计未来公司整体负债水平和债务

负担仍将维持在合理区间内。

七、本期短期融资券偿债能力分析

近年来，公司货币资金、短期投资、应收票据等现金类资产余额逐年增长，到2006年底，为本期拟发行短期融资券额度的6.72倍，公司现金类资产对本期债券的保障程度较高。

2006年，有色金属价格高位运行，公司经营活动产生现金流量净额为114352.98万元，公司经营活动获取现金能力正常，公司经营现金流流动负债比率波动中上升，经营活动产生的现

金流量净额对流动负债保障能力正常。

根据公司对未来两年的现金流状况预测，若本期短期融资券在2007年成功发行，则偿还期在2008年，预计2007年、2008年其经营活动产生现金流入规模大，分别为1695761.50万元和1631916.79万元，分别为本期短期融资券的36.86倍和35.48倍；经营活动产生的现金流量净额分别为240363.64万元和226385.64万元，分别为本期短期融资券的5.23倍和4.92倍。公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券的保护能力较高。

截至2007年9月30日，公司本部共获得国内银行授信额度情况见表2，公司间接融资渠道畅通。

表2 公司本部授信情况统计

授信银行	授信额度 (万元)	已使用数额 (万元)	授信 期限
中国银行	80000	10000	1年
中国工商银行	17000	10000	1年
中国建设银行	130000	4650	1年
中国进出口银行	16000	10000	1年
西宁城市商业银行	20000	-	1年
国家开发银行	80000	-	1年
渣打银行	20000	20000	1年
合计	363000	54650	1年

资料来源：公司提供，统计截止日期2007年9月30日

八、综合评价

近年来全球有色金属行业处于行业上升周期，有色金属价格处于高位，利润率高，行业前景良好。

公司是我国西部大型综合性国有企业，矿产资源储备丰厚，产业链较为完整。近三年来，公司完成了资产重组和增资扩股，公司法人治理结构逐步完善。从财务情况来看，公司资产构成合理，整体资产质量较好；近几年有色金属价格的不断上涨使公司盈利能力、获现能力和整体偿债能力不断增强。公司核心子公司西部矿业成功发行上市后，融资渠道得到有效拓展，债务负担得以减轻，也增强了偿债主体信用状况。

公司资产流动性好，短期支付能力明显增

强；公司现金类资产数量大，经营性现金流充裕，预计公司未来仍能保持强劲的经营性现金流，对本期债券的覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能及时足额偿还的风险小。

附件 1 2006 年底西矿集团计入合并范围的控股子公司

企业名称	注册资本	经营范围	本公司投资额	本公司所占权益比例
西部矿业股份有限公司	32050	金属的开采、冶炼和贸易	11205.00	34.961%
青海西部化肥有限责任公司	2450	化肥生产及销售	1650.00	67.35%
青海盐业股份有限公司	9124.68	食用盐、工业用盐、农牧用盐以及其他用盐的生产、加工，销售	3077.40	33.73%
青海西部国际矿业资源有限公司	4800	矿产资源及矿产品贸易投资开发、矿产设备销售及咨询	2448.00	51%
江西金峰矿业有限公司	5000	矿产资源勘察投资、矿产品加工及销售、贸易、地矿技术服务	2750.00	55%
青海锂业有限公司	13000	勘察、开发格尔木市东台吉乃尔湖锂硼钾矿，生产、销售锂盐、钾盐、硼酸盐等	9690.00	74.54%
青海西部镁业科技发展有限公司	2600	研发镁系列产品和其他盐湖产品的精细化产品	1950.00	75%
西部矿业黄南资源开发有限责任公司	5000	矿产资源开发及其产品销售	5000.00	100%
湖南宝山矿业有限责任公司	1510	黑色、有色金属采矿、选矿、冶炼及贸易、机械加工、汽车货物运输	770.00	51%
中国有色金属工业再生资源公司	645	铝、铅、锌等材料的销售，自营和代理除国家组织同一联合经营的出口商品等	645.00	100%
青海西部资源有限公司	20000	矿产资源开发、矿产地质工程咨询、地质勘查技术开发与咨询	4992.20	24.96%
西部矿业能源投资有限公司	40000	大型能源项目投资与合作、城市商业项目的兼并、收购及出租	16000.00	40%
天津大通铜业有限公司	4980	生产、销售电解铜及相关产品，有色金属综合加工，废旧金属收回、加工	1245.00	25%
青海省西海煤电有限责任公司	10000	煤炭资源的开采、选矿、加工、销售和发电、供热	5074.00	50.74%
青海西部稀贵金属有限公司	25000	投资稀贵金属资源及附产品开发	12750.00	51%
西部矿业汉中资源开发有限公司	3000	磷矿开采、加工、销售，矿产资源投资、开发	3000.00	100%
内蒙古乌拉特后旗双利铁矿产业有限责任公司	8000	探矿、采矿、选矿、冶炼、矿产品、生铁产品的生产及销售等	4000.00	50%

附表 2 在建拟建项目、并购项目统计表

公司简称	项目名称	2007 年度	2008 年度	2009 年度
锡铁山分公司	锡铁山矿深部衔接工程	5000	7149	6300
	锡铁山探矿权	1500		
	锡铁山勘探费用	3000	3000	3000
	尾矿库等	1494	1494	1494
	小计	10994	11643	10794
西海火电厂	西海火电	26149	5500	
	小计	26149	5500	
西部铜业	获各琦铜矿采矿扩建工程	8300	7800	7796
	获各琦铜矿 200 万吨/年选矿扩建	27523	2000	
	尾矿库等	7000	7000	5000
	小计	42823	16800	12796
锌业分公司	6 万吨/年电锌技改工程	9357		
	10 万吨/年电锌氧压浸出技改工程	26953	15729	7000
	小计	36310	15729	7000
西部铅业	5.5 万吨/年铅冶炼	10050	15050	6459
	小计	10050	15050	6459
百河铝业	15 万吨/年铝铸锭一期工程	8448		
	电解槽更换	2448	2448	636
	小计	10896	2448	636
赛什塘铜业	赛什塘铜矿扩建	5900		
	赛什塘勘探费用	1500	1500	1500
	采选矿、尾矿库等	250	250	250
	小计	7650	1750	1750
四川鑫源	500 吨/天采矿系统			1935
	采选矿、尾矿库等	740	760	780
	收购 25%股权	13500		
	增资	22800		
	小计	37040		
大通铜业	增资	60000		
	小计	60000		
玉龙铜矿	收购 17%股权	10625		
	增资	60000		
	小计	70625		2715
收购及增资项目	集团公司	42400	150000	150000
	股份公司	106725	100000	
	小计	149125	250000	150000
西海煤电	默勒一矿改扩建	4332	3000	
	默勒二矿改扩建	5064	4000	2000
	默勒三矿改扩建	3576	3000	
	小计	12972	10000	2000
锂业公司	盐湖提锂及资源综合利用	9264	13896	7720
	小计	9264	13896	7720
双利铁矿	采、选生产能力扩建	19330	5104	
	小计	15676	5104	
总计		509514	347920	201870

附表 3-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	66247.19	132358.9	260383.74	98.25
短期投资	75.28			
应收票据	2070	988	14051.26	160.54
应收股利		160	400.99	
应收账款	33597.74	16591.17	48273.04	19.87
其他应收款	35881.43	33344.94	123367.28	85.42
预付货款	49483.92	42327.76	70854.63	19.66
应收补贴款	124.37			
存货	37879.08	63756.4	158593.63	104.62
减：存货跌价准备				
存货净额	37879.08	63756.4	158593.63	104.62
待摊费用	424.72		229.58	-26.48
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产			2409.32	
流动资产合计	225783.74	289527.16	678563.47	73.36
长期投资				
长期股权投资	20032.54	64542.27	73010.68	90.91
长期债权投资				
其它				
长期投资合计	20032.54	64542.27	73010.68	90.91
减：长期投资减值准备				
合并差价		4714.08	32228.45	
长期投资净额	20032.54	69256.35	105239.13	129.2
固定资产				
固定资产原值	190778.07	250709.67	403969.12	45.52
减：累计折旧	52724.27	55792.93	88609.37	29.64
固定资产净值	138053.8	194916.74	315359.75	51.14
减：固定资产减值准备	165.32		901.19	133.48
固定资产净额	137888.48	194916.74	314458.56	51.01
工程物资	18675.96		7.95	-97.94
在建工程	82678.57	147521.53	176830.14	46.25
固定资产清理	-25			
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	239218.01	342438.26	491296.65	43.31
无形资产及其他资产				
无形资产	28498.65	26742.88	61235.68	46.59
开办费				
长期待摊费用	2447.58	2627.62	5512.5	50.07
其他长期资产	9274.01	28072.13	30044.79	79.99
无形资产及其他资产合计	40220.25	57442.63	96792.98	55.13
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	525254.54	758664.41	1371892.22	61.61

附表 3-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	173455.17	213058.99	284151.62	27.99
应付票据	412.04	16220	48551.26	985.5
应付账款	47021.68	18404.08	51302.71	4.45
预收账款	11981.95	20626.35	18668.66	24.82
应付工资	205.89	5205.01	14673.52	744.2
应付福利费	472.01	2250.15	5660.04	246.29
应付股利	1878.79		5595.75	72.58
应交税金	11542.15	16310.58	62134.92	132.02
其他应付款	512.41	1319.12	4209.86	186.63
其他应付款	16035.47	40763.67	56092.16	87.03
预提费用	151.88	577.81	1461.06	210.16
一年内到期的长期负债	220	30000	31300	1092.78
其他流动负债	2.29			
流动负债合计	263891.72	364735.78	650801.56	57.04
长期负债				
长期借款	87700.5	128200	145950	29
应付债券				
长期应付款	940		1776	37.45
专项应付款		1200	7387.18	
其他长期负债	40	40	40	
长期负债合计	88680.5	129440	155153.18	32.27
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	352572.22	494175.78	805954.73	51.19
少数股东权益	116723.97	156830.64	320664.39	65.75
股东权益				
实收资本（或股本）	15882.61	102975.2	160000	217.39
资本公积	24127.27	9356.28	31371.1	14.03
盈余公积	9508.54	8724.4	15978.26	29.63
其中：公益金	3924.9	3011.49		
未确认的投资损失			-195.12	
未分配利润	6439.93	-13397.88	38118.86	143.29
外币报表折算差额				
股东权益合计	55958.35	107657.99	245273.1	109.36
负债及股东权益合计	525254.54	758664.41	1371892.22	61.61

附表 4 利润及利润分配表

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	256000.96	447154.97	1214374.67	117.8
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	256000.96	447154.97	1214374.67	117.8
减: 主营业务成本	185807.87	328998.2	883601.43	118.07
主营业务税金及附加	854.57	1750.22	5068.81	143.55
二、主营业务利润	69338.53	116406.56	325704.43	116.73
加: 其他业务利润	1230.38	2184.48	4606.76	93.5
减: 存货跌价损失				
营业费用	6243.66	9422.98	15508.77	57.6
管理费用	20024.24	35317.38	79382.77	99.11
财务费用	9483.31	14877.38	19660.61	43.99
三、营业利润	34817.69	58973.3	215759.04	148.93
加: 投资收益	1675.1	2495.11	6808.12	101.6
补贴收入	116.39		15.5	-63.51
营业外收入	436.88	56.99	1692.82	96.84
以前年度调整				
减: 营业外支出	395.23	1669.29	6645.79	310.06
其他支出				
四、利润总额	36650.84	59856.11	217629.69	143.68
减: 所得税	6956.18	10846.73	43526.66	150.15
少数股东损益	23434.39	40046.92	115308.63	121.82
加: 未确认的投资损失			155.27	
五、净利润	6260.27	8962.45	58949.67	206.86
加: 年初未分配利润	3307.33	1858.5	-13397.88	
盈余公积转入数	32.75			
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	9600.34	10820.95	45551.8	117.83
减: 提取法定盈余公积	1875.21	1659.77	6805.54	90.5
提取法定公益金	1285.2	910.11	619.28	-30.58
七、可供股东分配的利润	6439.93	8251.07	38126.97	143.32
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积		4.44	8.11	
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利		21644.51		
八、未分配利润	6439.93	-13397.88	38118.86	143.29

附表 5-1 现金流量表

(单位: 人民币元)

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	296403.25	570245.42	1595146.31	131.98
收到的税费返还	670.31	597.84	2311.54	85.7
收到的其他与经营活动有关的现金	4168.19	10368.76	274399.86	711.37
经营活动现金流入小计	301241.75	581212.02	1871857.71	149.28
购买商品、接受劳务支付的现金	212614.77	462574.15	1330904.39	150.19
支付给职工以及为职工支付的现金	12633.93	23749.89	38740.72	75.11
支付的各项税费	17338.44	24497.16	69591.79	100.34
支付的其他与经营活动有关的现金	12800.56	26668.46	318267.84	398.63
经营活动现金流出小计	255387.7	537489.65	1757504.73	162.33
经营活动产生的现金流量净额	45854.05	43722.36	114352.98	57.92
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	15065.76	6097.12	63765.8	105.73
取得投资收益收到的现金	13810.77	219.12	48920.18	88.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	4114.33	12.12	7006.23	30.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金		7506.91	40228.64	
投资活动现金流入小计	32990.86	13835.27	159920.85	120.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	237398.92	99047.23	159031.26	-18.15
投资支付的现金	27248.02	43239.57	196130.75	168.29
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	876.5	3629.6	40341.65	578.42
投资活动现金流出小计	265523.43	145916.4	395503.65	22.05
投资活动产生的现金流量净额	-232532.57	-132081.13	-235582.8	0.65
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	61697.88	67488.28	147497.28	54.62
取得借款收到的现金	332143.19	269540	576904.49	31.79
收到的其他与筹资活动有关的现金	3.53	35310.28	181.6	617.29
筹资活动现金流入小计	393844.6	372338.56	724583.37	35.64
偿还债务所支付的现金	147798.66	195386.09	411900.85	66.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22624.61	23085	63426.81	67.43
支付的其他与筹资活动有关的现金	469.47		1.03	-95.31
筹资活动现金流出小计	170892.73	218471.09	475328.7	66.78
筹资活动产生的现金流量净额	222951.87	153867.47	249254.67	5.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	36273.35	65508.7	128024.85	87.87

附表 5-2 现金流量表补充资料
 (单位: 人民币元)

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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
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	6260.27	9443.06	58949.67	206.86
加: 少数股东损益	23434.39	43496.47	115308.63	121.82
减: 未确认的投资损失			155.27	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	6944.19	30978.64	23649.14	84.54
无形资产摊销	1190.22	1699.44	3215.3	64.36
长期待摊费用摊销	3597.28	2213.15	938.12	-48.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	-10.76	27	3967.46	
待摊费用减少(减:增加)	-234.58	-1048.42	-229.58	-1.07
预提费用增加(减:减少)	76.55	-92.38	883.26	239.69
固定资产报废损失	7.93	605.85	224.81	432.51
财务费用	10480.51	15069.95	20718.69	40.6
投资损失(减:收益)	-1675.1	-1309.8	-6808.12	101.6
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-29950.93	-14894.1	-94837.23	77.94
经营性应收项目的减少(减:增加)	-141760.11	-59239.71	-98372.96	-16.7
经营性应付项目的增加(减:减少)	103871.68	14833.02	78594.52	-13.01
其他	61169.64		-2178.84	
经营性活动产生的现金流量净额	45854.05	43722.36	114352.98	57.92
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	66247.19	126213.81	260383.74	98.25
减: 货币资金的期初余额	29973.85	60705.11	132358.9	110.14
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	36273.35	65508.7	128024.85	87.87

附件 6-1 2007 年 9 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金	790368.45	260383.74
结付备用金	0.00	0.00
拆出资金	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00
应收票据	19098.27	14051.26
应收账款	54484.44	48273.04
预付账款	99997.52	70854.63
期货保证金	1500.00	2409.32
应收分保账款	0.00	0.00
应收分保合同备用金	0.00	0.00
应收利息	0.00	0.00
应收股利	695.86	400.99
其他应收款	105042.63	123367.28
买入返售金融资产	0.00	0.00
存货	159877.95	158593.63
一年内到期的非流动资产	1.16	0.00
其他流动资产	1312.19	229.58
流动资产合计	1232378.47	678563.47
非流动资产：		
发放贷款及垫款	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00
长期应收款	6443.03	0.00
长期股权投资	139302.31	92409.60
投资性房地产	0.00	0.00
固定资产	320270.73	314458.56
在建工程	232645.27	176830.14
工程物资	247.37	7.95
固定资产清理	622.19	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00
无形资产	78982.20	61235.68
开发支出	12.37	0.00
商誉*	9241.05	0.00
长期待摊费用	3953.34	5512.50
递延所得税资产	2287.49	0.00
其他非流动资产	26731.48	30044.79
待处理财产损益	0.00	0.00
非流动资产合计	820738.83	680499.23
资产总计	2053117.30	1359062.69

注：2007 年上半年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

公司未对 2007 年 1-9 月现金流量表进行合并。

附件 6-2 2007 年 9 月底资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	期末余额	年初余额
流动负债：		
短期借款	287049.24	284151.62
应付短期融资券	0.00	67000.00
衍生金融工具	2961.24	0.00
拆入资金	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00
应付票据	27000.00	48551.26
应付账款	60120.62	51302.71
预收账款	49113.94	18668.66
卖出回购金融资产款	0.00	0.00
应付手续费及佣金	0.00	0.00
应付职工薪酬	25247.58	20333.56
应交税费	74655.96	66344.78
应付利息	0.00	0.00
应付股利	1380.75	5595.75
其他应付款	69590.46	56092.16
应付分保账款	0.00	0.00
保险合同备用金	0.00	0.00
代理买卖证券款	0.00	0.00
代理承销证券款	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	10000.00	31300.00
其他流动负债	374.12	1461.06
流 动 负 债 合 计	607493.91	650801.56
非流动负债：		
长期借款	197650.00	145990.00
应付债券	0.00	0.00
长期应付款	385.81	1776.00
专项应付款	10093.83	7387.18
预计负债	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00
非 流 动 负 债 合 计	208129.64	155153.18
负 债 合 计	815623.55	805954.73
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	160000.00	160000.00
资本公积	189134.00	31371.10
减：库存股	0.00	0.00
盈余公积	15978.26	15978.26
一般风险准备	0.00	0.00
未分配利润	57657.89	25094.21
外币报表折算差额	0.00	0.00
归属母公司所有者权益合计*	422770.15	232443.57
少数股东权益*	814723.60	320664.39
所有者权益合计	1237493.75	553107.96
负 债 和 所 有 者 权 益（或股东权益）合 计	2053117.30	1359062.69

附件 7 2007 年 1~9 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	本期金额	上年同期
一、营业总收入	786802.31	894659.77
其中:营业收入	786894.49	891384.53
利息收入	0.00	0.00
期货收入	0.00	2012.93
其他业务收入	-92.18	1262.30
二、营业总成本	614409.77	724202.19
其中:营业成本	522258.20	653313.86
利息支出	0.00	0.00
手续费及佣金支出	0.00	0.00
退保金	0.00	0.00
赔付支出净额	0.00	0.00
提取保险合同准备金净额	0.00	0.00
保单红利支出	0.00	0.00
分保费用	0.00	0.00
营业税金及附加	5294.86	3771.56
销售费用	9724.10	9406.12
管理费用	63019.33	40187.95
财务费用	19044.93	17522.70
资产减值损失	-4931.66	0.00
加:公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	29.15	0.00
投资收益(损失以“-”号填列)	3678.91	8648.90
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	176100.61	179106.48
加:营业外收入	1598.54	803.39
减:营业外支出	1599.36	917.52
其中:非流动资产处置损失	0.00	0.00
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	176099.78	178992.34
减:所得税费用	37458.76	26812.39
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	138641.02	152179.96
归属于母公司所有者的净利润	32563.68	43511.01
少数股东损益	106077.34	108668.94

附表 8 相关计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.18	16.8	30.4	21.67
存货周转次数(次)	4.91	6.47	7.95	6.9
总资产周转次数(次)	0.49	0.70	1.14	0.88
盈利能力				
主营业务利润率(%)	27.09	26.03	26.82	26.64
总资本收益率(%)	9.34	9.82	18.12	13.87
净资产收益率(%)	11.19	8.32	24.03	16.75
现金收入比率(%)	115.78	127.53	131.36	127.09
现金利润比率(%)	125.11	73.05	52.54	73.21
财务构成				
资产负债率(%)	67.12	65.14	58.75	62.34
全部债务资本化比率(%)	60.25	59.43	47.40	53.58
长期债务资本化比率(%)	33.68	32.65	20.50	26.78
偿债能力				
流动比率(%)	85.56	79.38	104.27	93.06
速动比率(%)	71.21	61.9	79.9	72.76
经营现金流动负债比率(%)	17.38	11.99	17.57	15.86
EBITDA 利息倍数(倍)	5.44	7.32	12.85	9.71
债务保护倍数(倍)	0.07	0.11	0.17	0.13
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.71	-0.23	-0.24	-0.33
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-17.13	-5.89	-5.85	-8.12
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1	0.95	2.49	1.73
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.06	-1.92	-2.64	-2.71
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.55	12.64	40.69	25.45
现金类资产偿债倍数(倍)	1.45	3.23	6.72	4.62

附表 9 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%
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

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

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

附表 10 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；

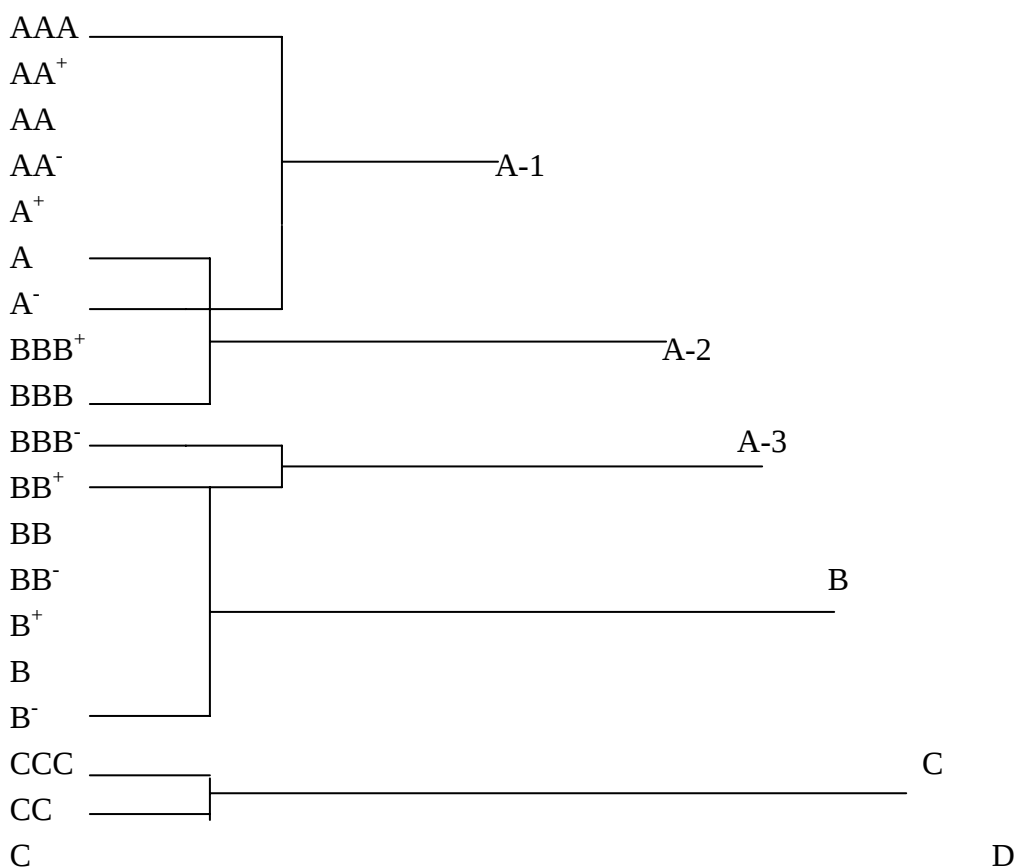
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 西部矿业集团有限公司 2007 年第一期 4.60 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。

西矿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。西矿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西矿集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现西矿集团出现重大变化,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。

如西矿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,直至西矿集团提供相关资料。

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西矿集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年十一月五日

联合资信评估有限公司关于 西部矿业集团有限公司 2007 年第一期 4.6 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。

西矿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。西矿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西矿集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现西矿集团出现重大变化,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。

如西矿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,直至西矿集团提供相关资料。

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西矿集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年十一月十日

