

信用等级公告

联合[2008] 123 号

联合资信评估有限公司通过对厦门钨业股份有限公司 2008 年第一期 5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

厦门钨业股份有限公司
2008 年第一期 5 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
二零零八年五月十六日



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>

厦门钨业股份有限公司

2008 年第一期 5 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 5 亿元

发行期限: 365 天

评级时间: 2008 年 5 月 16 日

财务数据:

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(万元)	36317.62	32411.03	120118.80	39359.24
资产总额(万元)	349462.45	656667.59	856059.56	844527.09
所有者权益(万元)	83945.96	237261.50	316871.55	312122.80
短期债务(万元)	77808.95	206590.96	83280.58	74612.76
全部债务(万元)	117508.95	246290.96	270285.58	229047.76
营业收入(万元)	288255.58	440957.15	462509.00	95135.96
净利润(万元)	17125.86	36072.78	30235.51	2671.06
EBITDA(万元)	41397.07	60002.33	55288.93	4065.37
经营性净现金流(万元)	22967.96	30819.55	27554.91	21305.25
净资产收益率(%)	20.4	15.20	9.54	0.86
资产负债率(%)	64.80	63.87	62.98	63.04
速动比率(%)	54.6	35.61	70.79	52.18
EBITDA 利息倍数(倍)	10.53	6.68	6.48	—
经营现金流流动负债比率(%)	13.85	8.92	9.12	6.49
现金偿债倍数(倍)	0.73	0.64	2.40	0.79

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。2006 年数据为 2007 年初数, 2008 年一季报未经审计。

分析师

沈磊

电话: 010-85679696-8803

邮箱: shenlei@lianheratings.com.cn

吕晗

电话: 010-85679696-8856

邮箱: lvhan@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

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, 厦门钨业股份有限公司(以下简称“厦门钨业”或“公司”)拟发行的 2008 年第一期 5 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分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力正常。
2. 公司经营活动产生的流入量对本期债券覆盖程度较高。

关注

1. 公司所需有色金属原材料价格高位运行, 原材料成本大幅上升。

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）与厦门钨业股份有限公司（厦门钨业）构成委托关系外，联合资信、评估人员与厦门钨业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，未因厦门钨业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厦门钨业公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 厦门钨业股份有限公司 2008 年 5 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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

厦门钨业股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”或“厦门钨业”）是于1997年12月22日经福建省人民政府闽政体股[1997]48号文批准，由福建省冶金工业总公司（现变更为：福建省冶金（控股）有限责任公司）作为主要发起人，在对福建省厦门钨品厂进行整体改制的基础上，以发起设立方式设立的外商投资股份有限公司。

2000年4月，公司以1999年12月31日为基准日，依照产品系列，以派生分立方式分立为厦门钨业股份有限公司（存续公司，即本公司）和厦门三虹钨钼股份有限公司（新设公司，以下简称“三虹公司”），将钨钼丝生产企业及相关部分资产分立出组建新的厦门三虹钨钼股份有限公司。

2002年11月7日公司在上海证券交易所上市，发行后公司股本总额12000万元。2007年1月31日，经中国证监会核准，公司以14.31元/股定向增发4460万A股，募集资金63822.60万元，分别用于投资宁化行洛坑钨矿工程项目、年产5000吨钨钼合金粉生产线项目、厦门钨材料工程技术中心项目。公司注册资本变更为52460万元。

自成立之日起，公司还历经数次股权转让，截止2007年底，公司第一大股东为国有独资公司福建省冶金（控股）有限责任公司，前5大股东持股情况如下：

表1 公司前五大股东持股情况

股东名称	持股数(股)	持股比例(%)
福建省冶金（控股）有限责任公司	176289960	33.60%
五矿有色金属股份有限公司	107950200	20.58%
日本联合材料株式会社	49332840	9.40%
广发大盘成长混合型证券投资基金	9134520	1.74%
大成价值增长证券投资基金	8455306	1.61%

资料来源：公司年报

本公司现主要从事钨及有色金属冶炼、加工和销售，兼营房地产开发与经营；公司主要

产品品种有：仲钨酸铵、氧化钨、钨粉、碳化钨粉和硬质合金、钨钼丝系列电光源材料等。

公司本部设置办公室、企管部、监察审计部、人力资源中心、财务中心、工程中心、信息中心等职能部门，以及原材料事业部、合金事业部、钨钼材事业部、房地产事业部等4个事业部。原材料事业部下辖厦门钨业海沧分公司（以下简称“海沧分公司”）、洛阳豫鹭矿业有限公司（以下简称“豫鹭公司”）、厦门象屿鸣鹭国际贸易有限公司（以下简称“象屿鸣鹭”）、厦门嘉鹭金属工业有限公司（以下简称“嘉鹭公司”）、宁化行洛坑钨矿有限公司（以下简称“行洛坑钨矿”）、长汀金龙稀土有限公司（以下简称“长汀公司”）共1家分公司和5家二级子公司；合金事业部下辖厦门金鹭特种合金有限公司（以下简称“金鹭公司”）1家；钨钼材事业部下辖厦门虹鹭钨钼工业有限公司（以下简称“虹鹭公司”）、成都虹波实业股份有限公司（以下简称“虹波公司”）、上海虹广钨钼科技有限公司（以下简称“虹广公司”）和赣州虹飞钨钼有限公司（以下简称“虹飞公司”）共4家二级子公司；房地产事业部下辖厦门滕王阁房地产开发有限公司（以下简称“滕王阁”）（见附件1）。

截至2007年底，公司合并资产总额856059.56万元，负债总额539188.02万元，所有者权益316871.55万元。2007年公司实现营业收入462509.0万元，利润总额37895.15万元；经营活动产生的现金流量净额27554.91万元，现金及现金等价物净增加额81140.82万元。

公司注册地址：厦门市海沧区柯井社。公司法定代表人：刘同高。

二、本期短期融资券概况

1. 发行条款

公司拟发行2008年第一期5亿元短期融资券（以下称“本期短期融资券”），期限365天。

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原材料事业部所辖企业流动资金需求，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

厦门钨业是国有控股的外商投资企业，福建省国资委为实际控制人。经过多年发展壮大，目前已经拥有两个钨矿山（分别在河南栾川、福建宁化）、两个钨冶炼公司（分别在厦门海沧和厦门出口加工区）、一个硬质合金公司（位于厦门）、四个钨钼丝材公司（分别在厦门、成都、赣州和上海）、一个稀土冶炼公司（位于福建长汀）、一个国际贸易公司和一个房地产开发公司，共 11 家控股子公司、1 家分公司（见附件 1）；形成了钨矿山开采——钨冶炼——钨中級产品加工——钨深加工产品的完整产业链。

钨系列产品包括原料类产品、冶炼类产品、加工类产品三大类，其中原料类产品主要是钨精矿；冶炼类产品包括 APT、偏钨酸铵、钨酸、氧化钨、钨粉、碳化钨；加工产品包括钨铁、钨条、钨丝和硬质合金等。公司目前的产品体系含盖了以上所有类别产品。

目前公司钨冶炼产品的年生产能力达 17000 吨，居世界第一；钨粉末产品的年生产能力为 7000 吨钨粉、5000 吨碳化钨粉和 2000 吨混合料，是国内最大的钨粉、碳化钨粉生产商和出口商；钨钼丝材的年生产能力为 1500 吨粗钨丝、300 吨粗钼丝、100 亿米细钨丝、30 亿米细钼丝，其中粗钨丝产品占全国 48% 的市场份额，细钨丝产品占全国 40% 的市场份额；硬质合金年生产能力已达到 1200 吨，在全国排第三名，是公司未来发展的重中之重。

公司注重研发投入，钨丝、钨合金等核心产品性能优良，技术水平国内领先，部分产品

和技术已具备国际竞争力。公司多款“金鹭”和“虹鹭”牌钨丝和钨合金产品获得国家重点新产品和福建省名牌产品称号。截至 2006 年底，公司先后完成超重粗钨丝的产业化项目、单根重 3-5kg 细钨丝、亚微细碳化钨粉及钨粉、亚微细超细晶硬质合金挤压型材项目、无焊接单根重 25kgΦ5.5mm 钼轧盘园条等国家级科技课题 17 项；2500 吨钨粉碳化钨粉生产线技术改造、高性能硬质合金生产线技术改造国家重点技术改造工程 2 项；氢氧化钠体系远红外热压分解高杂白钨矿制取高纯仲钨酸铵、钨二次资源回收利用研究等省、市级科技攻关课题 21 项，开发企业级新产品、新技术研发项目共计 190 项。公司还拥有仲钨酸铵自还原制备蓝色氧化钨的方法及装置、高性能纳米级及超细钨粉的制备方法两项发明专利；拥有用于钨粉还原的均流型双层舟皿等三项实用专利产品

公司本部及注册地位于厦门经济特区的下属控股子公司，均执行 15% 的所得税优惠税率，部分高新技术企业所得或部分高新技术项目所得适用 7.5% 或 10% 的优惠税率。

近年来，公司资产以流动资产为主，财务构成合理，债务负担基本正常；公司主营业务盈利能力和经营活动获取现金流的能力较强，整体偿债能力正常。总体看，公司整体信用风险较小。

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⁻，评级展望稳定。

2. 近期关注

公司生产所需钨、钼、镍及稀土等原材料价格仍在高位运行，镍价波动剧烈，公司生产成本控制压力和存货储备压力加大。

从销售地域来看，公司年度销售收入的 53.89% 来自国外，产品外销比重大。这使得钨产品出口退税率下调和人民币升值不可避免地对公司产生不利影响，并能迅速反应到经营业绩中。经测算该部分将减少 2007 年净利润 4200

万元左右。

表2 2007年7月1日公司钨品出口退税产品调整列表

商品名称	2006年退税率	退税率调整后
蓝色氧化钨	5%	0
混合料	13%	0
钨丝	13%	5%
其他钨制品	13%	5%

资料来源：公司提供

自我国改革人民币汇率制度至今，人民币对美元升值较大，公司出口额大，预计人民币持续升值给公司每年带来的汇兑损失在1500-2000万元。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

截至2007年底，公司资产总额856059.56万元，较上年增长30.36%。其中，流动资产占78.57%，非流动资产占21.43%。

截至2007年底，公司流动资产672586.58万元，较上年增长29.51%，主要来自货币资金的大幅增长。其中，主要为存货（68.20%）、货币资金（16.20%）和应收账款（7.88%）。

由于厦门海峡国际社区项目开盘销售，预收售楼款增加，导致2007年底公司货币资金较期初大幅增长291.66%，为108961.56万元，货币资金较多。

随着钨产品生产规模扩大和房地产开发投入增加，公司存货也保持了15.75%的涨幅。截至2007年底，存货458702.11万元，其中原材料占6.00%，库存商品占11.88%，在产品5.84%，开发产品占5.52%，开发成本占70.77%。公司存货占比大，存在一定减值风险，2007年公司提取存货跌价准备660.49万元，计提不甚充分。

截至2007年底，公司应收账款总额为56578.93万元，较上年增加了8.22%，主要因为产品产销规模扩大，应收账款相应增加。2007年底公司应收账款余额中，1年以内的占97.45%，1~2年的占1.07%，2~3年的占

0.22%，3年以上的占1.26%，应收账款以一年以内为主，账龄较短，欠款前五名企业金额占应收账款总额的41.38%，集中程度较高，坏帐风险不大。2007年公司按账龄法对应收账款计提坏账准备共计3590.18万元，坏账准备计提较充分。

截至2007年底，公司长期投资2572.27万元，全部为长期股权投资。

公司固定资产稳定增长，2007年底为101427.91万元，较上年增长20.92%，以机器设备和房屋及建筑物为主，累计折旧45189.17万元，固定资产成新率为55.42%，无抵押、质押和闲置固定资产。2007年公司生产线技改项目和基建项目仍较多，在建工程保持了50.53%的涨幅。

截至2007年底，公司无形资产18540.84万元，绝大部分为土地使用权及专用技术等。

截至2008年3月底，公司资产总额844527.09万元，流动资产占76.78%，非流动资产占23.22%，资产构成变化不大。

总体看，公司资产构成较为合理，流动性较好，整体质量较好。

2. 现金流

从经营活动来看，2004年~2006年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长86.85%，增长速度较快。同期公司经营活动产生的现金流入年均增长80.31%，经营活动产生的现金流量净额三年年均增幅为280.70%。受益于有色金属价格上涨，公司经营现金增长强劲。2007年公司经营活动产生的现金流入577355.11万元，经营活动产生的现金流出549800.20万元，较2006年分别增长19.20%和21.23%。2007年经营活动现金流净额27554.91万元，比2006年减少10.59%，主要2007年公司生产原材料价格高位运行，购买商品接受劳务支付现金增加较多。目前公司经营现金净流量正常，经营活动获取现金能力较强。

从投资活动来看，2004年~2006年公司投

资活动产生的现金流入有较大幅度增加，年均增长率为 93.79%。2007 年公司投资活动产生的现金流入 21804.75 万元，投资活动现金流出 77887.52 万元，较 2006 年减少 21.47% 和 49.80%，2007 年公司投资性现金流量净额 -56082.77 万元，较 2006 年减少 55.97%。公司 2007 年末投资性现金流入与年初相比下降较大，主要是 2006 年虹波公司搬迁，原厂土地成功拍卖导致处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金大幅增加所致。公司 2006 年投资性现金流出较大主要是滕王阁“厦门海峡国际社区”地产项目支付的合作资金。2007 年现金流出主要是公司行洛坑钨矿建设以及其他新建技改项目规模增加，导致购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金较大。

2004 年~2007 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -15737.01 万元、-3184.39 万元和 -97807.35 万元，-28527.85 万元，公司经营活动现金流净额不能满足投资需求，需要对外筹资。

从筹资活动来看，从筹资活动来看，2004 年~2006 年公司筹资活动现金流入增加较快，年均增长 92.25%。2007 年筹资活动产生的现金流入为 450099.86 万元，主要是借款所收到的现金。公司筹资活动现金流出主要是偿还债务。2007 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 8100.3 万元。

考虑到未来两年公司技改新建项目按进度陆续投产，原料自给率大幅度提高增加盈利，成都鹭岛国际社区三期、厦门海峡国际社区房地产项目销售结算，公司未来收入性现金流将保持增长势头。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元，占 2007 年底公司短期债务余额的 60.04%，为 2008 年 3 月底短期债务余额的 67.02%，对现有债务影响很大。

以 2008 年 3 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 65.11% 和 47.20%，考虑到公司将用本期短期融资券所募集的部分资金偿还银行贷款，预计本期短期融资券发行后，不会显著增加公司的债务规模，随着在建项目的陆续完工和未来盈利能力的增强，公司债务负担有望减轻。

截至 2008 年 3 月底，公司现金类资产余额（货币资金+应收票据+短期投资）为 39359.25 万元，为本期短期融资券的 0.79 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力正常。

2007 年，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为本期拟发行债务的 11.55 倍和 0.55 倍。

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 2008 年发行，则偿还期在 2009 年，预计 2008 年、2009 年其经营活动产生现金流入规模大，分别为 575000 万元和 742000 万元，分别为本期短期融资券的 11.5 倍和 14.84 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 40000 万元和 90150 万元，分别为本期短期融资券的 0.80 倍和 1.80 倍。公司经营活动产生的现金流入对本期短期融资券的保护能力很强。

公司为国内经营业绩良好的上市企业，2007 年成功非公开发行股票，直接融资渠道畅通。

公司与商业银行建立了良好的合作关系，截至 2007 年底，公司共获得银行授信 529220 万元，其中已使用 168941 万元，未使用额度 360279 万元。公司间接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司是全球最大的钨丝生产企业，产业链完备，市场份额高，竞争优势明显；近几年公司附加值高的深加工产品比重逐年提高，产品结构逐步升级，并逐渐向上游原材料行业扩张，原材料自给率逐步提高，整体经营状态良好。

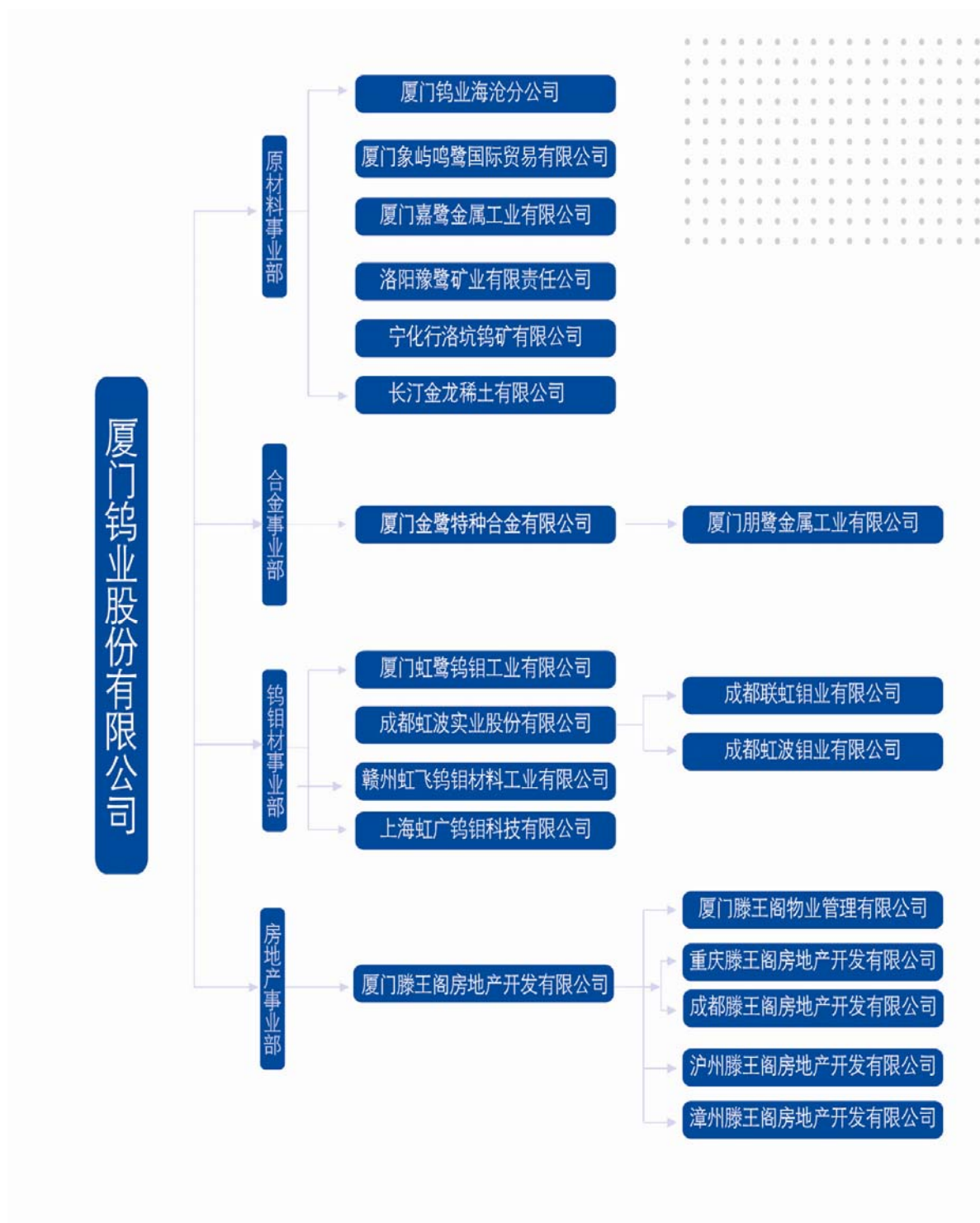
公司资产结构基本合理，资产流动性较好，

债务负担基本正常，整体偿债能力正常；近年来主营业务收入大幅增长，但出口退税下调降低了公司整体盈利能力。随着公司新建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。公司整体信用风险较小。

目前公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力正常，经营性现金流入量对本期债券保障能力较强。

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 公司所属子公司构成情况一览



附表 1-1 2005 年-2006 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	32926.19	26569.75
短期投资		
应收票据	3391.43	4590.29
应收股利		
应收利息		
应收账款	35710.97	48966.17
其他应收款	3754.39	10142.38
预付货款	14748.81	31052.35
应收补贴款		6.16
存货	154566.83	213707.5
待摊费用		
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		
流动资产合计	245098.62	335034.59
长期投资		
长期股权投资	3170.39	106498.79
长期债权投资		
长期投资合计	3170.39	106498.79
减：长期投资减值准备		
合并差价		
其他长期投资		
长期投资净额	3170.39	106498.79
固定资产		
固定资产原值	104128.47	123629.89
减：累计折旧	34218.46	37421.84
固定资产净值	69910.01	86208.06
减：固定资产减值准备	357.79	353.45
固定资产净额	69552.22	85854.61
工程物资		680.3
在建工程	21022.5	29822.79
固定资产清理		
待处理固定资产净损失		
其他固定资产		
固定资产合计	90574.72	116357.71
无形资产及其他资产		
无形资产	10587.47	10945.01
长期待摊费用	31.26	112.82
其他长期资产		
无形资产及其他资产合计	10618.73	11057.82
递延税项		
递延税项借项		
资产总计	349462.45	568948.91

附表 1-2 2005 年-2006 年资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	51613.76	147299.39
应付票据	25095.19	50055.58
应付账款	13603.37	29733.95
预收账款	49435.47	83273.13
应付工资	3624.49	2999.43
应付福利费	6724.82	8547.73
应付股利	4.06	28.51
应交税金	-766.56	-2685.48
其他应付款	-62.15	-163.68
其他应付款	14715.82	15922.07
预提费用	733.44	933.39
一年内到期的长期负债	1100	9236
其他流动负债		
流动负债合计	165821.7	345180
长期负债		
长期借款	39700	39700
应付债券		
长期应付款		
专项应付款	19704.85	32887.58
其他长期负债	1220.85	1220.85
长期负债合计	60625.7	73808.43
递延税项		
递延税项贷项		
负债合计	226447.4	418988.43
少数股东权益	39069.09	44461.65
股东权益		
实收资本（或股本）	24000	48000
资本公积	28055.75	13583.95
盈余公积	19200.73	24705.29
其中：公益金	6394.76	
未确认的投资损失		
未分配利润	10289.48	8717.59
拟分配现金股利	2400	10492
外币报表折算差额		
股东权益合计	83945.96	105498.83
负债及股东权益合计	349462.45	568948.91

附表 2 2005 年-2006 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	288255.58	437876.63
减: 折扣与折让;		
主营业务收入净额	288255.58	437876.63
减: 主营业务成本	230016.7	357761.5
主营业务税金及附加	1058.75	4949.27
二、主营业务利润	57180.12	75165.87
加: 其他业务利润	1409.97	1198.14
减: 存货跌价损失		
营业费用	6020.94	6071.13
管理费用	18977.34	20196.52
财务费用	3532.24	8986.93
三、营业利润	30059.58	41109.43
加: 投资收益	921.88	730.13
补贴收入	232.58	603.06
营业外收入	248.05	537.69
以前年度调整		
减: 营业外支出	688.94	149.96
其他支出		
四、利润总额	30773.15	42830.35
减: 所得税	4775.39	6504.43
少数股东损益	6980.51	11288.59
加: 未确认的投资损失	-1891.38	-1012.65
五、净利润	17125.86	24024.67
加: 年初未分配利润	2449.14	10289.48
盈余公积转入数		
减: 合资企业提取奖福基金		
六、可供分配的利润	19575	34314.15
减: 提取法定盈余公积	4627.8	5504.56
提取法定公益金	2257.71	
七、可供股东分配的利润	12689.48	28809.59
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积		
应付普通股股利	2400	10492
转作股本的普通股股利		9600
八、未分配利润	10289.48	8717.59

附表 3 2005 年-2006 年现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2005 年	2006 年
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	307326.79	473193.09
收到的税费返还	7778.38	6677
收到的其他与经营活动有关的现金	5350.28	4410.41
经营活动现金流入小计	320455.45	484280.51
购买商品、接受劳务支付的现金	257785.53	394447.83
支付给职工以及为职工支付的现金	15669.68	20277.38
支付的各项税费	12701.68	21920.89
支付的其他与经营活动有关的现金	11330.86	14115.88
经营活动现金流出小计	297487.75	450761.98
经营活动产生的现金流量净额	22967.69	33518.52
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	982.54	916.59
取得投资收益收到的现金	1012.33	104.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	146.52	26743.91
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		
投资活动现金流入小计	2141.39	27765.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28293.46	51006.97
投资支付的现金		104123.2
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		3960.86
投资活动现金流出小计	28293.46	159091.03
投资活动产生的现金流量净额	-26152.08	-131325.87
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金	315	100
取得借款收到的现金	121308.62	284130.83
收到的其他与筹资活动有关的现金	2447.59	31328.9
筹资活动现金流入小计	124071.21	315559.73
偿还债务所支付的现金	94495.01	173645.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10851.57	16872.77
支付的其他与筹资活动有关的现金	122.48	34108.17
筹资活动现金流出小计	105469.06	224626.48
筹资活动产生的现金流量净额	18602.15	90933.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	285	517.66
五、现金及现金等价物净增加额	15702.77	-6356.44

附表 3-2 2005 年-2006 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
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		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	17125.86	24024.67
加: 少数股东损益	6980.51	11288.59
减: 未确认的投资损失		
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐		
固定资产折旧	6427.19	7287.34
无形资产摊销	430.83	446
长期待摊费用摊销		97.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	496.48	-347.45
待摊费用减少(减:增加)		
预提费用增加(减:减少)	9.12	199.95
固定资产报废损失	20.97	31.78
财务费用	3532.24	8986.93
投资损失(减:收益)	-921.88	-730.13
递延税款贷项(减:借项)		
存货的减少(减:增加)	-68948.55	-59140.66
经营性应收项目的减少(减:增加)	-20498.78	-36954.07
经营性应付项目的增加(减:减少)	77483.17	78184.22
其他		
经营性活动产生的现金流量净额	22967.69	33518.52
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	32926.19	26569.77
减: 货币资金的期初余额	17223.42	32926.19
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	15702.77	-6356.41

附件 4-1 2007 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
流动资产：			
货币资金	27820.74	108961.56	31042.80
交易性金融资产	0.00	0.00	
应收票据	4590.29	11157.24	8316.45
应收账款	48966.17	52988.75	57675.72
预付款项	35287.46	30575.85	34012.07
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	40.00	10.00
其他应收款	6377.69	10161.07	40340.18
存货	396303.98	458702.11	477060.69
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	519346.33	672586.58	648457.90
非流动资产：	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	2000.00	2000.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1649.75	2572.27	2551.46
投资性房地产	6692.15	9723.67	9658.13
固定资产	83879.84	101427.91	119604.35
在建工程	28588.92	43034.67	30561.44
工程物资	680.30	1290.83	2034.32
无形资产	11314.80	18540.84	21653.75
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	1574.32	1574.32	1574.32
长期待摊费用	112.82	56.41	3238.74
递延所得税资产	2828.35	3252.05	3192.68
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	137321.26	183472.98	196069.20
资产总计	656667.59	856059.56	844527.09

附件 4-2 2007 年资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
流动负债：			
短期借款	147299.39	61260.58	49512.76
应付票据	50055.58	2420.00	500.00
应付账款	29735.45	31725.89	24562.35
预收款项	83279.55	143925.95	203104.10
应付职工薪酬	12401.80	9207.54	8229.71
应交税费	-2703.04	1758.20	-6761.74
应付利息	0.00	86.90	27.57
应付股利	28.51	102.91	5875.56
其他应付款	16203.00	32057.75	18800.86
一年内到期的非流动负债	9236.00	19600.00	24600.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	345536.22	302145.73	328451.15
非流动负债：			
长期借款	39700.00	187000.00	154435.00
长期应付款	0.00	0.00	103.72
专项应付款	32887.58	44610.05	43983.68
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	61.43	170.99	169.50
递延收益	0.00	4040.40	4040.40
其他非流动负债	1220.85	1220.85	1220.85
非流动负债合计	73869.86	237042.29	203953.14
负债合计	419406.09	539188.02	532404.30
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	48000.00	52460.00	52460.00
资本公积	11411.26	70049.97	70049.97
盈余公积	5635.29	6666.67	6666.67
未分配利润	42130.74	50651.04	52328.36
归属于母公司所有者权益合计	107177.29	179827.68	181504.99
少数股东权益	130084.21	137043.87	130617.80
所有者权益合计	237261.50	316871.55	312122.80
负债和所有者权益总计	656667.59	856059.56	844527.09

附件 5 2007 年利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
一、营业收入	440957.15	462509.00	95135.96
减：营业成本	359456.59	390233.35	82349.59
营业税金及附加	4956.02	7551.33	1415.36
销售费用	6071.21	7540.23	2252.32
管理费用	19641.68	13236.23	3812.19
财务费用	9288.07	8978.65	1464.82
资产减值损失	320.98	1159.39	-31.99
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
投资收益（损失以“-”号填列）	730.13	58.49	24.10
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益（损益以“-”号添列）	0.00	0.00	0.00
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	41952.73	33868.30	3897.77
加：营业外收入	1384.32	4197.74	210.31
减：营业外支出	150.02	170.89	42.71
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	43187.03	37895.15	4065.37
减：所得税费用	7114.25	7659.64	1394.30
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	36072.78	30235.51	2671.06
其中：归属于母公司所有者的净利润	24105.38	20043.68	1677.32
少数股东损益	10937.11	10191.83	993.75

附件 6-1 2007 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 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	473193.09	564253.84	156061.49
收到的税费返还	6677.00	6027.75	221.74
收到其他与经营活动有关的现金	4481.45	7073.52	1492.94
经营活动现金流入小计	484351.54	577355.11	157776.17
购买商品、接受劳务支付的现金	396915.14	491416.63	109246.81
支付给职工以及为职工支付的现金	20307.13	24527.91	7798.44
支付的各项税费	21927.86	23875.15	14881.99
支付其他与经营活动有关的现金	14381.86	9980.51	4543.68
经营活动现金流出小计	453531.99	549800.20	136470.92
经营活动产生的现金流量净额	30819.55	27554.91	21305.25
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	916.59	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	104.66	113.66	74.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	26743.91	20791.09	778.32
投资活动现金流入小计	27765.15	21804.75	853.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51017.87	51791.83	12939.69
投资支付的现金	104123.20	25197.76	0.00
投资活动现金流出小计	155141.07	77887.52	12939.69
投资活动产生的现金流量净额	-127375.91	-56082.77	-12086.46
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	100.00	63909.67	0.00
取得借款收到的现金	284130.83	303578.47	28657.86
收到其他与筹资活动有关的现金	31328.90	82611.72	11722.01
筹资活动现金流入小计	315559.73	450099.86	40379.87
偿还债务支付的现金	173645.54	238047.91	68641.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16872.77	31479.32	6009.74
支付其他与筹资活动有关的现金	34108.17	72323.88	53254.51
筹资活动现金流出小计	224626.48	341851.11	127905.34
筹资活动产生的现金流量净额	90933.24	108248.76	-87525.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	517.66	1419.92	387.92
五、现金及现金等价物净增加额	-5105.45	81140.82	-77918.76
加: 期初现金及现金等价物余额	32926.19	27820.74	108961.56
六、期末现金及现金等价物余额	27820.74	108961.56	31042.80

附件 6-2 2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

补充资料	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	36072.78	30235.51	2671.00
加: 资产减值准备	320.98	1159.39	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	7294.77	8242.64	
无形资产摊销	446.00	555.14	
长期待摊费用摊销	97.61	62.94	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	-344.70	-72.98	
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	31.78	48.61	
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	0.00	0.00	
财务费用(收益以“—”号填列)	9288.07	8978.65	
投资损失(收益以“—”号填列)	-730.13	-58.49	
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	864.29	-423.69	
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	0.00	109.55	
存货的减少(增加以“—”号填列)	-259714.08	-62398.13	
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-49483.90	4330.22	
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	286676.09	36785.57	
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	30819.55	27554.91	2671.00
3.现金及现金等价物净变动情况:	0.00	0.00	
现金的期末余额	27820.74	108961.56	
减: 现金的期初余额	32926.19	27820.74	
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-5105.45	81140.82	

附件 7 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.13	9.45	7.86
存货周转次数(次)	1.92	1.94	0.91
总资产周转次数(次)	1.01	0.95	0.61
盈利能力			
主营业务利润率(%)	19.84	17.17	13.99
总资本收益率(%)	11.66	11.10	6.60
净资产收益率(%)	20.4	22.77	9.54
财务构成			
资产负债率(%)	64.8	73.64	62.98
全部债务资本化比率(%)	48.86	62.16	46.03
长期债务资本化比率(%)	24.4	20.93	37.11
偿债能力			
流动比率(%)	147.81	97.06	222.60
速动比率(%)	54.6	35.15	70.79
经营现金流动负债比率(%)	13.85	9.71	9.12
EBITDA 利息倍数(倍)	10.53	6.84	6.48
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.4	-0.11
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.81	-11.27	-3.34
现金流			
现金收入比率(%)	106.62	108.07	122.00
现金利润比率(%)	74.64	78.26	91.13
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-3175.39	-97807.35	-28527.85

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。其中主营业务收入为营业收入，所有者权益中含少数股东权益。

附表 8 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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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

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

全部债务=（长期债务+短期债务）

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

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附表 10 短期融资券信用等级的定义

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 厦门钨业股份有限公司 2008 年第一期 5 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。

厦门钨业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。厦门钨业如发生重大变化,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厦门钨业的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现厦门钨业出现重大变化,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。

如厦门钨业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,直至厦门钨业提供相关资料。

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厦门钨业、主管部门、交易机构等。

