

信用等级公告

联合[2009] 371 号

联合资信评估有限公司通过对厦门钨业股份有限公司 2009 年度第二期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
2009 年度第二期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
二零零九年八月三日

信用评级报告声明

一、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构成委托关系外，联合资信、评估人员与厦门钨业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因厦门钨业股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门钨业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门钨业股份有限公司 2009 年度第二期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。

联合资信评估有限公司

二零零九年八月三日



厦门钨业股份有限公司

2009 年度第二期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

期限: 365 天

评级时间: 2009 年 8 月 3 日

财务数据:

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	3.24	12.01	3.97	3.37
资产总额(亿元)	65.67	85.61	88.32	88.80
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	23.73	31.69	34.06	33.93
*短期债务(亿元)	20.66	8.33	15.50	21.72
*全部债务(亿元)	24.63	27.03	24.52	23.23
营业收入(亿元)	44.10	46.25	49.47	5.21
利润总额(亿元)	4.31	3.79	4.05	0.02
EBITDA(亿元)	6.00	5.53	6.15	--
经营性净现金流(亿元)	3.08	2.76	8.43	2.37
净资产收益率(%)	15.20	9.54	9.87	--
资产负债率(%)	63.87	62.98	61.43	61.78
速动比率(%)	35.61	70.79	43.74	32.68
EBITDA 利息倍数(倍)	6.68	6.48	7.20	--
经营现金流/负债比率(%)	8.92	9.12	21.01	--
现金偿债倍数(倍)	0.65	2.40	0.79	0.67

注: 1、公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2006 年数据为 2007 年年初数据, 2009 年 3 月的财务数据未经审计。

2、*已计入 2008 年发行短期融资券。

分析师

吕 晗 赵广辉

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

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 2009 年度第二期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低。

优势

1. 公司是世界最大的钨冶炼企业, 钨产品的年生产能力达 17000 吨, 规模优势明显。
2. 公司已形成钨、钼、能源新材料三个完整产业链, 有色金属板块抗风险能力得到增强。
3. 公司福建省宁化行洛坑钨矿顺利投产, 钨精矿自给率显著提高, 原材料保障能力增强。
4. 公司经营活动产生的现金流入量规模大, 对本期债券覆盖程度高。

关注

1. 公司所需有色金属原材料价格及钨产品价格波动剧烈, 增加了公司运营管理难度。
2. 受全球经济衰退影响, 公司钨钼主要产品价格下滑, 需求减少, 2009 年一季度营业收入及利润下降。
3. 公司债务结构不合理, 存在短期支付压力。
4. 公司经营活动现金流易受地产业务波动影响。

一、企业概况

厦门钨业股份有限公司（以下简称“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，公司历经数次股权转让，截至2008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（以下简称“福建冶金”），占公司33.60%，并通过2家全资子公司持有公司2.10%的股份，合计控制公司35.70%的股份；福建冶金是福建省国资委占福建冶金100%的股份，公司实际控制人为福建省国资委。

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	22917.69	33.60%
五矿有色金属股份有限公司	17444.54	25.58%
日本联合材料株式会社	6413.27	9.40%
福建省潘洛铁矿	1301.92	1.91%
招商核心价值混合型证券投资基金	632.82	0.93%

资料来源：公司年报

公司现主要从事钨钼等有色金属和稀土冶炼、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、财会中心、研发中心、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。

截至2008年底，公司（合并）资产总额为88.32亿元，所有者权益合计为34.06亿元（其中少数股东权益14.32亿元）。2008年，公司实现营业收入49.47亿元，利润总额4.05亿元，净利润3.36亿元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额为88.80亿元，所有者权益合计为33.93亿元（其中少数股东权益14.16亿元）。2009年1~3月，公司实现营业收入5.21亿元，利润总额0.02亿元，净利润37.30万元。

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. 发行概况

公司于2008年注册了8亿元短期融资券额度，本期短期融资券发行额度5亿元，期限365天。本期短期融资券无担保。

2. 募集资金用途

本期短期融资券募集资金中3亿元用于营运资金周转，2亿元用于偿还部分的银行贷款，进一步提高直接融资比例和优化融资结构。

三、企业主体长期信用状况

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、两个钨冶炼公司、一个硬质合金公司、四个钨钼丝材公司、一个稀土冶炼公司、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）；形成了钨钼等有色金属制品、能源新材料、房地产销售及物业管理等 3 个业务板块，其中钨、钼、稀土-能源新材料形成了 3 个完整产业链。

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 7500 吨钨粉、5000 吨碳化钨粉和 4000 吨混合料，是国内最大的钨粉、碳化钨粉生产商和出口商（中国钨业协会统计）；钨钼丝材的年生产能力为 1500 吨粗钨丝、300 吨粗钼丝、150 亿米细钨丝、30 亿米细钼丝，钨丝销量占全国约 60% 市场；硬质合金年生产能力已达到 2000 吨，在全国排第三名。

公司地产板块近年来在收入及利润占比趋重。公司控股 60% 的厦门滕王阁房地产开发有限公司是厦门市十大房地产公司之一，在成都、重庆、长沙和泸州都设有分公司。地产板块收入及利润的快速增长有效弥补了钨钼金属行业景气低谷造成的盈利下降。

能源新材料方面，公司具备稀土金属 2500 吨、贮氢合金粉 5000 吨、锂离子电池材料 1000 吨产能。未来能源新材料将成为公司重要收入及利润来源。

公司部分高新技术企业所得或部分高新技术项目所得适用 15% 或 10%、7.5% 的优惠税率。

近年来，公司资产以流动资产为主，资产构成合理，债务负担适宜；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，整体偿债能力良好。

受世界范围经济危机影响，2009 年一季度以来公司钨钼主要产品价格下跌、需求减少，收入及利润同比下滑；房地产业务盈利能力较强，但收入的实现存在一定波动性。考虑到公司在钨钼行业中的市场地位和较为完备的产业链，能源新材料行业较好的行业前景，以及房地产业务对主业的有益补充，公司有望继续保持较强的抗风险能力。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，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

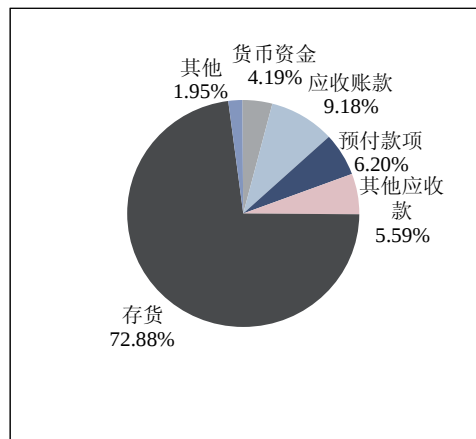
截至 2008 年底，公司流动资产 64.69 亿元（占 73.24%），非流动资产 23.63 亿元（占 26.76%）。公司资产以流动资产为主。

截至 2009 年 3 月底，公司合并资产总额 88.80 亿元，负债总额 54.86 亿元，所有者权益 33.93 亿元。2009 年 1-3 月公司实现营业收入 5.21 亿元，净利润 37.30 万元。

（1）流动资产

截至 2008 年底，公司流动资产中，货币资金 2.71 亿元（占 4.19%），应收账款 5.94 亿元（占 9.18%），预付款项 4.01 亿元（占 6.20%），其他应收款 3.61 亿元（占 5.59%），存货 47.15 亿元（占 72.88%）。

图 1 2008 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2008年底,公司货币资金2.71亿元,较2007年10.90亿元大幅减少8.18亿元,减少75.11%。主要原因是2007年末因“厦门海峡国际社区”项目开盘销售,集中收取预收售楼款导致本年初货币资金金额较大,2008年由于资金使用、归还贷款等,货币资金余额减少。

截至2008年底,公司应收账款净额为5.94亿元,较上年增加12.12%,略多于营业收入6.96%的增幅,与公司钨钼金属及房地产2大主业外部需求趋弱相一致。2008年底公司应收账款以一年内为主,单项金额重大的应收账款为4.81亿元,占年末应收账款余额的75.83%,单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款为732.07万元,其他不重大应收账款1.46亿元;公司对单项金额重大的应收账款,经单独进行减值测试,未发生减值,按账龄作为类似信用风险特征划分组合后,按账龄组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失,计提坏账准备0.24亿元。其他不重大应收账款按账龄法计提坏账准备。公司共计提坏账准备0.40亿元,计提比例为6.29%,计提充分。

截至2008年底,公司预付款项4.01亿元,较2007年增长31.21%。公司预付款项中,一年以内的占96.90%,主要为漳州滕王阁拍地预付款和成都滕王阁拍地预付款。

截至2008年底,公司其他应收款3.61亿元,较2007年增加2.79亿元,增加258.23%,主要是公司控制的特殊目的主体厦门海峡国际社区项目暂付该项目另一合作方建明(厦门)房地产开发有限公司的款项,为3.47亿元,占其他应收款总额的89.57%。

截至2008年底,公司存货47.15亿元,较2007年增长2.78%。公司存货中,房地产开发成本35.20亿元,占存货账面价值74.66%。公司目前所有地产项目进展顺利,故未对开发成本计提跌价准备。公司共计提存货成本478.75万元。

截至2009年3月底,公司流动资产中,货

币资金2.89亿元(占4.49%),应收账款4.73亿元(占7.33%),预付款项3.96亿元(占6.14%),其他应收款3.68亿元(占5.72%),存货48.74亿元(占75.58%)。期间受产品需求下降影响,存货略有增加,其余各项变化不大。

(2) 非流动资产

截至2008年底,公司非流动资产中,长期股权投资0.24亿元(占1.01%),投资性房地产1.44亿元(占6.10%),固定资产15.02亿元(占63.55%),在建工程2.89亿元(占12.24%),无形资产2.34亿元(占9.90%),递延所得税资产0.61亿元(占2.59%)。

截至2009年3月底,公司非流动资产仍以固定资产(占62.53%)、在建工程(占13.72%)、无形资产(占9.61%)为主,各项占比构成变化不大。

公司非流动资产以固定资产及在建工程为主,流动性较差。

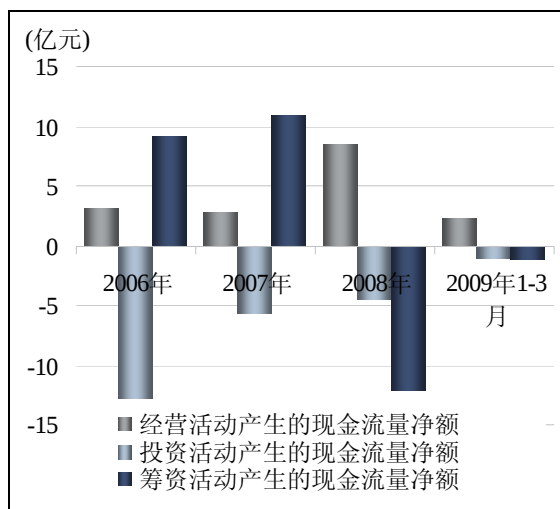
总体看,公司资产构成较为合理,以流动资产为主。流动资产中房地产存货比例较大,该部分资产流动性较差,其余资产流动性较好,整体资产流动性一般。

2. 现金流

从经营活动来看,2006-2008年公司经营活动现金流量净额年均复合增长率65.35%。2008年公司经营活动产生的现金流入57.70亿元,经营活动产生的现金流出49.27亿元,分别是2007年的99.95%和89.63%。受房地产项目开工较2007年有所减少影响,公司2008年经营活动现金流出明显减少,经营活动现金流量净额增幅较大。

从投资活动来看,2006-2008年公司投资活动一直保持净流出状态,三年投资活动现金流量净额分别为-12.74亿元、-5.61亿元和-4.54亿元,投资规模逐年下降。2008年公司投资活动产生的现金流入0.44亿元,投资活动现金流出4.98亿元,投资性现金流量净额-4.54亿元。

图2 2006-2009年1-3月公司现金流



资料来源：公司提供

2008年，公司筹资活动前现金流量净额为3.89亿元，公司经营活动现金流净额存在结余，资金较为宽裕。

从筹资活动来看，受2008年筹资活动前现金流量净额为正影响，公司归还了部分贷款，2008年筹资活动现金流入为26.12亿元，流出为38.28亿元。公司2008年收到的其他与筹资活动有关的现金为12.83亿元，为收到的厦门三虹钨钼股份有限公司往来款；支付其他与筹资活动有关的现金17.78亿元，其中支付厦门三虹钨钼股份有限公司往来款15.08亿元，支付厦门建明房地产公司往来款2.70亿元。

2009年1-3月，公司经营活动现金流量净额2.37亿元，投资活动现金流量净额-1.06亿元，筹资活动现金流量净额-1.13亿元。公司虽产品需求下降，收入及利润减少，但经营活动现金流未受到实质削弱，投资活动规模不大，筹资活动受归还银行贷款影响，表现为净流出。

未来两年公司技改新建项目按进度陆续投产，对外投资规模不大，同时房地产项目将持续进入预售，能源新材料业务也有望带来新的增长，公司未来经营性现金流入有望保持稳定增长，但经营性现金流净额易受房产项目建设进度的影响。

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2009年3月底公司短期债务余额的23.02%，对现有债务结构有一定影响。

以2009年3月底财务数据为基础，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63.82%和45.42%。公司的债务负担有所加重。

截至2009年3月底，公司现金类资产为3.37亿元，为本期短期融资券的0.67倍；公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般。

2008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券的11.54倍和1.69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强。

截至2009年6月底，公司对外担保1500万元，均为公司控股子公司成都虹波实业股份有限公司为公司股东日本联合材料株式会社之控股子公司成都联虹钼业有限公司提供担保，公司或有负债风险较小。

公司与商业银行建立了良好的合作关系，截至2009年6月底，公司共获得银行授信67.88亿元，其中已使用20.59亿元，未使用额度47.29亿元。公司间接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司是全球最大的钨冶炼企业，市场份额高，竞争优势明显；近几年公司通过向上游原材料行业扩张及提高深加工能力，已形成钨、钼金属、能源新材料三个完整产业链，同期地产板块经营稳定，整体经营状态良好。

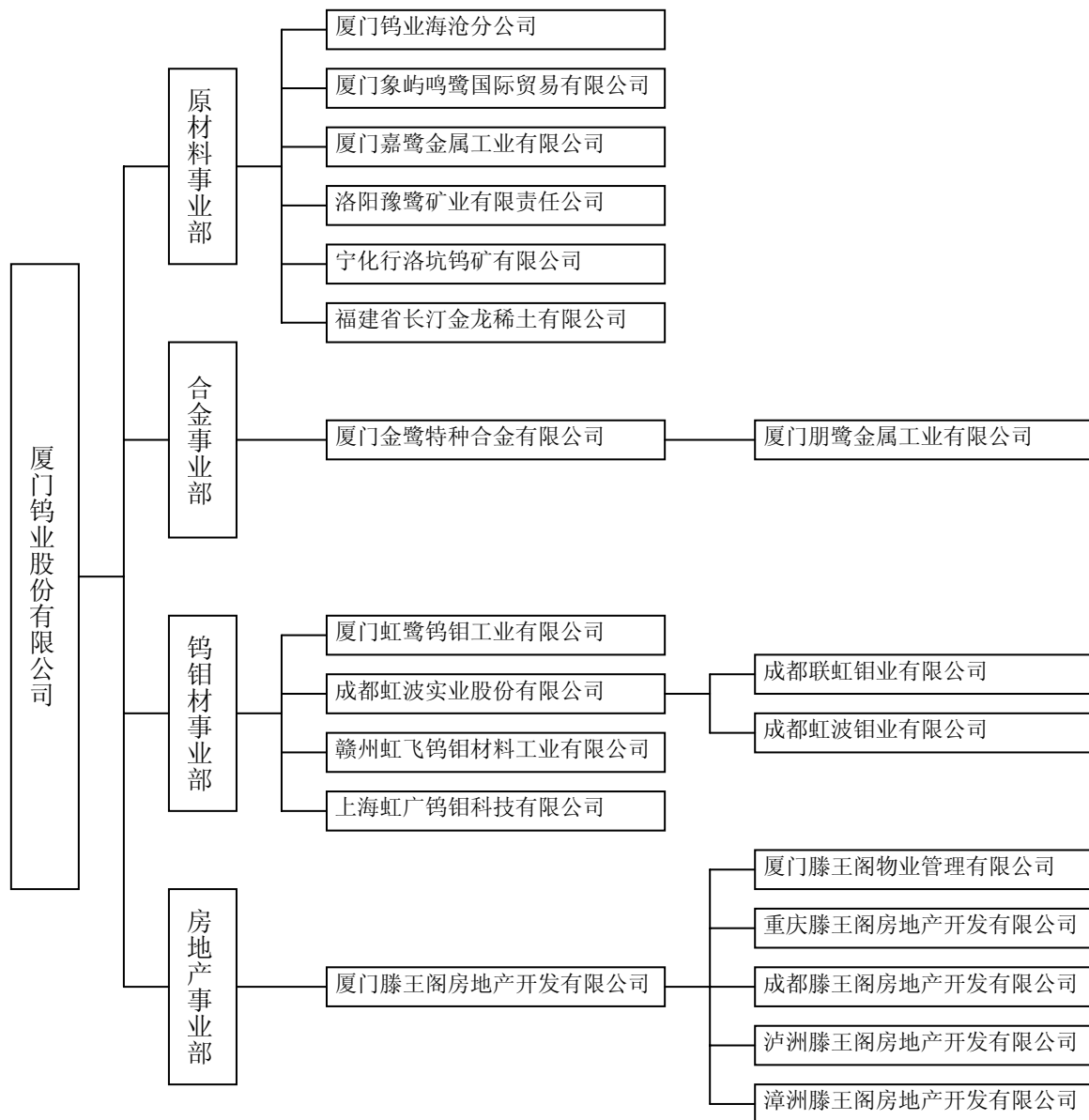
公司资产结构基本合理，资产流动性一般，债务负担适宜，整体偿债能力良好；近年来主营业务收入稳定增长，但钨产品出口关税的增加及下游疲软的需求削弱了公司的该板块盈利能力，能源新材料及地产板块的快速发展弥补

了钨钼业务的缺口。在钨钼行业低谷期，公司有望凭借完整的产业链、较高的原材料保障程度、有效的产业分散策略，继续保持良好的抗风险能力。

目前公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力一般，经营性现金流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偿还的风险低。

附件 1 公司所属子公司构成情况一览



附表 2-1 2006~2009 年 3 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

流动资产：	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
货币资金	27820.74	108961.56	27119.34	28943.93
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	4590.29	11157.24	12600.23	4790.86
应收账款	48966.17	52988.75	59409.26	47258.58
预付款项	35287.46	30575.85	40119.16	39599.29
应收利息				
应收股利	0.00	40.00	40.00	0.00
其他应收款	6377.69	10161.07	36145.39	36887.08
存货	396303.98	458702.11	471454.88	487384.71
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	519346.33	672586.58	646888.26	644864.44
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	0.00	2000.00	1500.00	1500.00
长期应收款				
长期股权投资	1649.75	2572.27	2378.61	3827.48
投资性房地产	6692.15	9723.67	14418.08	14294.78
固定资产	83879.84	101427.91	150189.73	152007.86
在建工程	28588.92	43034.67	28932.60	33364.15
工程物资	680.30	1290.83	4576.50	3732.61
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	11314.80	18540.84	23393.15	23364.81
开发支出				
商誉	1574.32	1574.32	1574.32	1574.32
长期待摊费用	112.82	56.41	3267.48	3222.58
递延所得税资产	2828.35	3252.05	6111.73	6221.15
其他非流动资产				
非流动资产合计	137321.26	183472.98	236342.21	243109.73
资产总计	656667.59	856059.56	883230.47	887974.17

附表 2-2 2006~2009 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	147299.39	61260.58	79107.89	84263.29
交易性金融负债				
应付票据	50055.58	2420.00	24900.00	24900.00
应付账款	29735.45	31725.89	30146.53	21000.88
预收款项	83279.55	143925.95	198635.72	232023.97
应付职工薪酬	12401.80	9207.54	9427.52	8109.52
应交税费	-2703.04	1758.20	-2723.89	-13782.70
应付利息	0.00	86.90	55.89	0.00
应付股利	28.51	102.91	449.28	1504.64
其他应付款	16203.00	32057.75	10059.50	15934.13
一年内到期的非流动负债	9236.00	19600.00	51000.00	108000.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	345536.22	302145.73	401058.45	481953.72
非流动负债：				
长期借款	39700.00	187000.00	90200.00	16000.00
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	32887.58	44610.05	42651.35	41988.78
预计负债				
递延所得税负债	61.43	170.99	186.69	185.98
递延收益	0.00	4040.40	0.00	0.00
其他非流动负债	1220.85	1220.85	8500.85	8500.85
非流动负债合计	73869.86	237042.29	141538.89	66675.60
负债合计	419406.09	539188.02	542597.34	548629.33
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	48000.00	52460.00	68198.00	68198.00
资本公积	11411.26	70049.97	54311.97	54311.97
盈余公积	5635.29	6666.67	7767.48	7767.48
未分配利润	42130.74	50651.04	67187.88	67483.42
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	107177.29	179827.68	197465.33	197760.86
少数股东权益	130084.21	137043.87	143167.80	141583.98
所有者权益（或股东权益）合计	237261.50	316871.55	340633.13	339344.84
负债和所有者权益（或股东权益）总计	656667.59	856059.56	883230.47	887974.17

附表 3 2006~2009 年 1-3 月利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1-3 月
一、营业收入	440957.15	462509.00	494712.95	52126.46
减: 营业成本	359456.59	390233.35	395776.97	45754.49
营业税金及附加	4956.02	7551.33	19443.19	1137.16
销售费用	6071.21	7540.23	10702.27	1753.26
管理费用	19641.68	13236.23	17738.59	3554.62
财务费用	9288.07	8978.65	5540.13	1049.02
资产减值损失	320.98	1159.39	6545.13	-728.58
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)				
投资收益(损失以“—”号填列)	730.13	58.49	36.74	-101.19
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	41952.73	33868.30	39003.40	-494.71
加: 营业外收入	1384.32	4197.74	2504.66	728.37
减: 营业外支出	150.02	170.89	992.26	53.63
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	43187.03	37895.15	40515.80	180.03
减: 所得税费用	7114.25	7659.64	6903.78	142.73
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	36072.78	30235.51	33612.01	37.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	24105.38	20043.68	20260.65	295.53
少数股东损益	10937.11	10191.83	13351.36	-258.23

附表 4-1 2006~2009 年 1-3 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1-3 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	570076.65	109045.41
收到的税费返还	6677.00	6027.75	1936.77	733.17
收到其他与经营活动有关的现金	4481.45	7073.52	5027.65	2585.63
经营活动现金流入小计	484351.54	577355.11	577041.07	112364.21
购买商品、接受劳务支付的现金	396915.14	491416.63	392075.51	61725.83
支付给职工以及为职工支付的现金	20307.13	24527.91	29370.12	7697.63
支付的各项税费	21927.86	23875.15	55355.25	15947.59
支付其他与经营活动有关的现金	14381.86	9980.51	15973.67	3300.93
经营活动现金流出小计	453531.99	549800.20	492774.56	88671.97
经营活动产生的现金流量净额	30819.55	27554.91	84266.52	23692.23
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	500.00	0.00
取得投资收益收到的现金	104.66	113.66	225.92	56.95
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	3717.98	31.41
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	900.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	27765.15	21804.75	4443.90	88.35
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	49846.20	9145.57
投资支付的现金	104123.20	25197.76	0.00	1568.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		897.94		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	155141.07	77887.52	49846.20	10713.57
投资活动产生的现金流量净额	-127375.91	-56082.77	-45402.30	-10625.21
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	83112.77	
取得借款收到的现金	284130.83	303578.47	49800.00	38885.07
收到其他与筹资活动有关的现金	31328.90	82611.72	128302.80	28139.00
筹资活动现金流入小计	315559.73	450099.86	261215.57	67024.07
偿还债务支付的现金	173645.54	238047.91	181882.55	51649.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16872.77	31479.32	23086.69	2312.35
支付其他与筹资活动有关的现金	34108.17	72323.88	177824.77	24350.00
筹资活动现金流出小计	224626.48	341851.11	382794.01	78311.58
筹资活动产生的现金流量净额	90933.24	108248.76	-121578.44	-11287.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	517.66	1419.92	872.00	45.08
五、现金及现金等价物净增加额	-5105.45	81140.82	-81842.22	1824.59
加: 期初现金及现金等价物余额	32926.19	27820.74	108961.56	27119.34
六、期末现金及现金等价物余额	27820.74	108961.56	27119.34	28943.93

附表 4-2 2006~2008 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	2008 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	36072.78	30235.51	33612.01
加: 资产减值准备	320.98	1159.39	6545.13
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	11394.60
无形资产摊销	446.00	555.14	648.11
长期待摊费用摊销	97.61	62.94	381.98
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	-1289.78
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	31.78	48.61	53.87
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	9288.07	8978.65	5540.13
投资损失(收益以“-”号填列)	-730.13	-58.49	-36.74
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	864.29	-423.69	-2859.68
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	109.55	15.71
存货的减少(增加以“-”号填列)	-259714.08	-62398.13	-16879.82
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-49483.90	4330.22	-18809.21
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	286676.09	36785.57	65950.20
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	30819.55	27554.91	84266.52
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	27820.74	108961.56	27119.34
减: 现金的期初余额	32926.19	27820.74	108961.56
加: 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	-5105.45	81140.82	-81842.22

附件 5 主要财务计算指标

项目	2006 年	2007 年	2008 年	平均值	2009 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数（次）	8.23	7.86	7.27	7.64	--
存货周转次数（次）	0.91	0.91	0.85	0.88	--
总资产周转次数（次）	0.67	0.61	0.57	0.60	-
盈利能力					
营业利润率（%）	17.36	13.99	16.07	15.70	10.04
总资本收益率（%）	9.32	6.60	7.19	7.44	1.50
净资产收益率（%）	15.20	9.54	9.87	10.84	--
财务构成					
长期债务资本化比率（%）	14.33	37.11	20.94	24.47	4.50
全部债务资本化比率（%）	50.93	46.03	41.86	44.92	40.73
资产负债率（%）	63.87	62.98	61.43	62.39	61.78
偿债能力					
流动比率（%）	150.30	222.60	161.30	177.49	133.80
速动比率（%）	35.61	70.79	43.74	50.23	32.68
EBITDA 利息倍数（倍）	6.68	6.48	7.20	6.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.10	4.89	3.99	4.28	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.39	-0.11	0.16	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-10.76	-3.34	4.55	0.88	--
现金流					
现金收入比率（%）	107.31	122.00	115.23	115.68	209.19
盈利现金比率（%）	85.44	91.13	250.70	169.78	63518.21
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	-96556.36	-28527.85	38864.22	-8437.52	13067.02
本期债项偿债能力					
经营现金流流动负债比率(%)	8.92	9.12	21.01	15.03	1.12
现金偿债倍数(倍)	0.65	2.40	0.79	1.25	0.67

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2006 年数据为 2007 年年初数据，2009 年 3 月的财务数据未经审计。

附表 6 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 7 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 2009 年第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

厦门钨业股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门钨业股份有限公司如发生重大变化，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股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门钨业股份有限公司出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如厦门钨业股份有限公司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，直至厦门钨业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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股份有限公司、主管部门、交易机构等。

