

信用等级公告

联合[2011] 055 号

联合资信评估有限公司通过对厦门钨业股份有限公司 2011 年度第一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
2011 年度第一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
二零一一年一月十九日



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、评级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、联合资信与评级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 2011 年度第一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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年一月十九日



厦门钨业股份有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 8 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2011 年 1 月 19 日

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 厦门钨业股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司提供连带责任担保, 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。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.01	3.97	12.25	9.84
资产总额(亿元)	85.61	88.32	107.06	112.63
所有者权益(亿元)	31.69	34.06	40.18	40.63
短期债务(亿元)	8.33	15.50	16.11	16.14
全部债务(亿元)	27.03	24.52	20.05	17.00
营业收入(亿元)	46.25	49.47	63.38	39.05
利润总额(亿元)	3.79	4.05	7.24	5.90
EBITDA(亿元)	5.57	6.15	9.14	--
经营性净现金流(亿元)	2.76	8.43	20.19	7.98
净资产收益率(%)	9.54	9.87	11.59	--
资产负债率(%)	62.98	61.43	62.47	63.93
速动比率(%)	70.79	43.74	44.13	44.96
EBITDA 利息倍数(倍)	6.21	7.20	13.95	--
经营现金流动负债比(%)	9.12	21.01	32.86	--
现金偿债倍数(倍)	1.50	0.50	1.53	1.23

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2010 年 1~9 月的财务数据未经审计。

分析师

王 健 刘新宇

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lhratings.com

优势

1. 钨钼和稀土资源为国家战略性资源, 中国国民经济快速发展, 对钨钼产品需求持续增加, 钨钼产业长期发展前景较好。
2. 公司具有从矿山、冶炼、粗加工和精细加工的完整的钨钼产业链, 整体抗风险能力较强。
3. 公司技术水平行业领先, 拥有国家级技术研发中心, 研发能力强。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。
5. 本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任担保, 有效提升了本期债券本息偿还的安全性。

关注

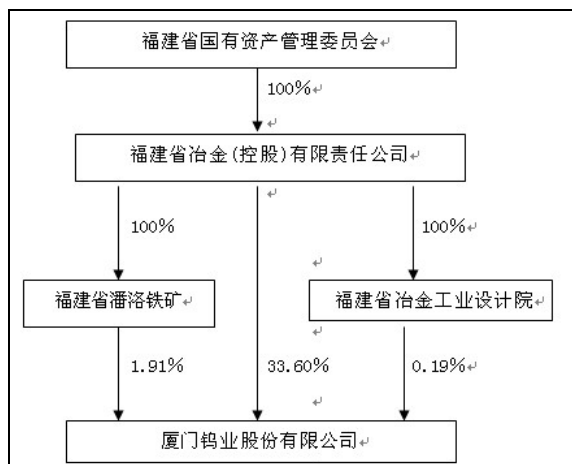
1. 2008 年以来钨钼金属原料价格大幅波动, 公司原料采购风险和成本控制压力加大。
2. 受国家房地产政策影响, 公司房地产销售及租赁业务收入未来存在一定的不确定性。

一、主体概况

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。自成立之日起，公司历经数次股权转让，截至 2010 年 6 月底，公司股本总额为 68198.00 万元，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。

图 1 公司与实际控制人之间的控制关系图



资料来源：公司提供

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。

公司本部设财务管理中心、企业管理中心、IT 中心、办公室、战略发展中心和检察审计部等职能部门。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 107.06 亿元，所有者权益合计为 40.08 亿元（其中少数股东权益 17.07 亿元）；2009 年公司实现营业收入 63.38 亿元，利润总额 7.24 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 112.63 亿元，所有者权益（其中少数股东权益 15.39 亿元）合计为 40.63 亿元。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 39.05 亿元，利润总额 5.90 亿元。

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

公司计划发行的 2011 年第一期短期融资券，额度为 8 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中 4.8 亿元将用于补充公司正常生产经营流动资金，3.2 亿元置换银行贷款，降低融资成本。

本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司提供担保。

三、主体长期信用状况

公司是国有控股的外商投资企业，福建省国资委为其实际控制人。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、一个稀土贸易公司、一个国际贸易公司和一个房地产开发公司，共 12 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涵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 2000 吨粗钨丝、1000 吨粗钼丝、200 亿米细钨丝、30 亿米细钼丝，钨丝销量占全国约 70% 市场；硬质合金年生产能力已达到 2000 吨，在全国排第三名。

公司控股的厦门滕王阁房地产开发公司是厦门市十大房地产开发公司，在成都、重庆、长沙和泸州等都设有分公司，公司通过协议价格取得储备项目，拥有较好的成本优势，目前土地储备 50 万平方米。

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。

近年来，公司资产以流动资产为主，流动资产中存货和货币资金占比较高，非流动资产以固定资产和无形资产为主，公司资产质量一般。

近年公司资产负债率维持稳定，有息债务规模有所下降，但短期债务占比较高，债务结构有待调整，总体看，公司债务负担适宜。

2009 年受全球金融危机影响，公司钨钼等有色金属业务受下游需求下降和产品价格下跌影响收入规模大幅下降，但房地产销售及租赁业务的集中结算有利的支撑了公司的收入规模

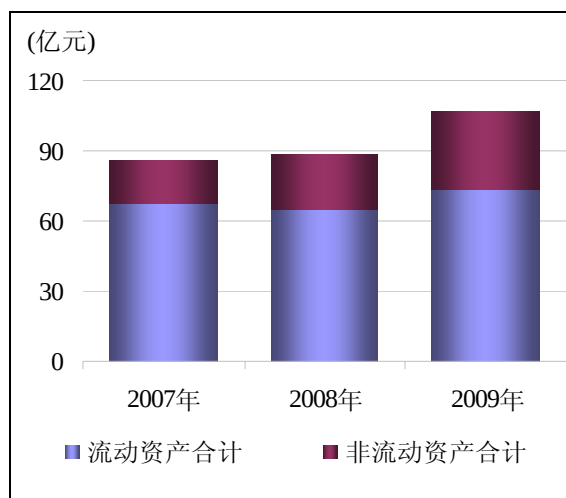
增长和盈利能力的提升。总体看，公司盈利能力强。

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、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

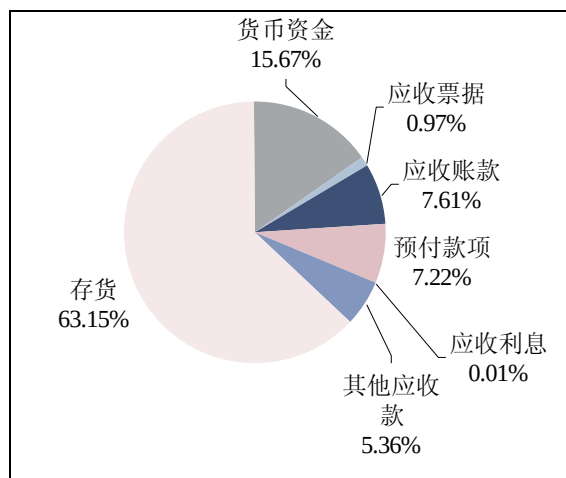
图 2 2007~2009 年公司资产构成情况



资料来源：公司提供

2007~2009 年，公司资产总额持续增长，年复合增长率为 11.83%，截至 2009 年底，公司资产总额为 107.06 亿元，其中流动资产占 68.75%，非流动资产占 31.25%，公司资产以流动资产为主。

图 3 截至 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2007~2009年, 公司流动资产有所增长, 年复合增长率为4.61%, 截至2009年底, 公司流动资产为73.60亿元, 其中存货和货币资金占比较高。

2007~2009年公司现金类资产波动中有所增长, 截至2009年底为12.25亿元, 其中货币资金11.53亿元, 应收票据0.71亿元; 公司现金类资产占流动资产的16.64%, 公司现金类资产充足率一般。

2007~2009年底, 公司应收账款净额有所波动, 截至2009年底为5.60亿元。截至2009年底, 公司应收账款余额为5.96亿元, 其中单项金额重大的应收账款占68.17%, 单项金额不重大但按信用风险特征组合后风险较为重大的占0.75%, 其他应收账款占31.08%; 从其他应收账款的账龄构成看, 1年以内占30.04%, 其他占1.04%, 公司提取坏账准备0.36亿元。从应收债权周转效率看, 近三年公司销售债权周转次数逐步提高, 2009年为9.38次, 公司应收账款流动性较好。

2007~2009年, 公司预付账款快速增长, 年复合增长率为31.85%, 截至2009年底预付账款余额为5.32亿元, 主要是预付的材料款, 从账龄构成看, 1年以内占86.20%, 1-2年占13.33%, 其他占0.47%。

2007~2009年, 公司其他应收款净额快速增长, 年复合增长率为97.11%, 截至2009年底其他应收款余额为4.78亿元, 其中单项金额重大的其他应收款占92.52%, 其他占7.49%, 其中公司应收建明(厦门)房地产开发有限公司其他应收款4.05亿元, 主要是公司与建明(厦门)房地产开发有限公司合作开发“厦门海峡国际社区项目”, 公司享有该项目67.285%的权益, 根据合作协议, 合作双方在保证项目资金需要的前提下共同使用项目暂时闲置资金, 建明(厦门)房地产开发公司使用4.05亿项目闲置资金所致, 公司提取坏账准备0.83亿元, 公司其他应收款净额为3.95亿元。

2007~2009年底, 公司存货快维持稳定,

截至2009底, 存货余额为46.91亿元, 其中房地产开发成本和开发产品分别占63.59%和6.52%, 原材料、库存商品和在产品分别占10.15%、12.36%和7.38%。联合资信也关注到公司开发成本和开发产品占比较高, 但考虑到公司商品房采用预收账款的方式进行销售, 截至2009年底公司预收账款为27.57亿元, 对开发成本和开发产品总值的覆盖程度为83.83%, 减值风险较低。公司累计计提存货减值准备为0.43亿元, 存货净值为46.48亿元。从存货的周转效率看, 近三年公司周转次数有所提高, 2009年为0.97次, 考虑到公司开发成本和开发产品基本全部预售, 剔除开发成本和开发产品影响2009年公司存货周转次数为4.56次, 周转效率较好。

2007~2009年, 公司非流动资产快速增长, 年复合增长率为35.04%, 截至2009年底为33.46亿元, 主要是固定资产增长所致。其中占比较高的为固定资产(60.31%)和无形资产(6.72%)。

截至2010年9月底, 公司资产总额为112.63亿元, 较2009年底增长5.20%, 其中流动资产占72.58%, 非流动资产占27.42%, 资产结构保持稳定, 截至2010年9月底, 公司现金类资产为9.84亿元, 较2009年底有所下降。

总体看, 公司资产构成稳定, 流动资产中现金类资产充足率一般, 应收账款和存货的周转效率较好, 公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

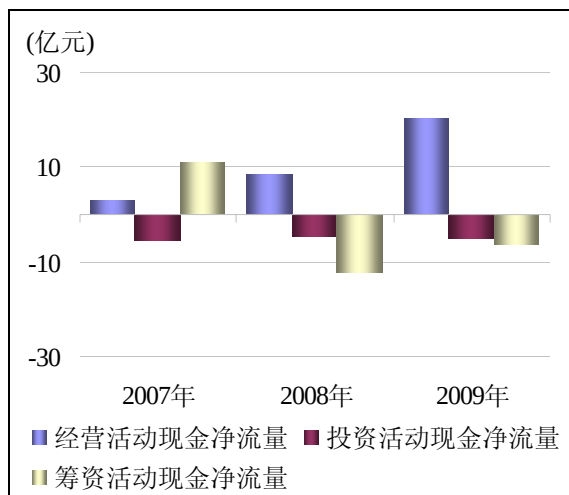
经营活动现金流方面, 2007~2009年, 受公司收入规模增长影响, 公司经营活动产生的现金流入量亦有所增长, 2009年为72.56亿元, 其中主要是公司销售商品、提供劳务所受到的现金; 近三年现金收入比有所波动分别为122.00%、115.23%和112.78%, 公司收入实现质量较好; 公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金; 经营活动产生的现金流量净额持续增长, 2009年为20.19亿元, 同比增长139.50%, 主要是公司房地产销售及租赁板块预收款大幅增长所致。

投资活动方面, 2007~2009 年, 公司投资活动产生的现金流入主要是收回投资收到的现金, 2009 年公司投资活动现金流入量为 0.32 亿元; 近年公司投资支出较大, 主要是投资支付的现金, 2009 年公司投资活动现金流出为 5.26 亿元, 主要是对海沧公司贮氢扩建项目、海沧公司钴酸锂, 公司投资活动产生的现金流量净额有所波动, 2009 年为-4.93 亿元。

2007~2009 年, 受公司经营活动现金流净额持续增长影响, 公司筹资活动前产生的现金流量净额持续增长, 分别为-2.85 亿元、3.89 亿元和 15.26 亿元, 公司经营活动产生的现金流较为充裕, 能够满足投资活动支出。

从筹资活动来看, 近年公司筹资活动总体呈现现金流出状态, 表明公司偿还了部分借款, 近三年公司筹资活动现金流入持续增长, 其中主要是借款收到的现金, 2009 年为 63.83 亿元, 2007 年和 2008 年公司吸收投资受到的现金主要是公司增发股票所筹资的资金; 近三年公司筹资活动现金流出主要以偿还债务为主, 2009 年公司筹资活动现金流出为 70.26 亿元; 公司筹资活动产生的现金流量净额呈波动下降状态, 2009 年为-6.43 亿元。

图 4 公司现金流量情况



资料来源: 公司年报

2010 年 1~9 月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金 49.28 亿元, 经营活动产生的现金流量净额 7.98 亿元; 投资活动产生的现金流

量净额-1.88 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额-3.12 亿元, 现金及现金等价物净增加额-0.66 亿元。

公司经营活动现金流较好, 获现能力强, 筹资活动表现为偿还债务, 总体看, 公司现金流状况较好。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2007~2009 年, 受预收款项快速上升影响, 公司流动比率和速动比率有所下降, 2009 年分别为 119.77%和 44.13%, 截至 2010 年 9 月底, 两项指标分别为 117.05%和 44.96%。流动比率和速动比率差距较大主要是由于存货占比较高所致; 2007~2009 年公司经营活动现金流动负债比有所上升, 2009 年为 32.86%, 考虑到公司流动负债中占比较高的预收款项为商品房销售的预收款, 房屋结算后可结转为收入, 不会给公司带来短期偿付压力, 总体看, 公司短期偿债能力强。

截至 2010 年 9 月底, 公司对外担保 0.15 亿元, 担保比率为 0.37%, 被担保企业经营正常, 公司或有负债风险低。

公司与商业银行建立了良好的合作关系, 截至 2010 年 9 月底, 公司共获得银行授信 68.39 亿元, 未使用额度 50.54 亿元, 公司间接融资渠道通畅; 同时公司本身是 A 股上市公司, 公司直接融资渠道畅通; 总体看, 公司直接、间接融资渠道到畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2010 年 9 月底, 公司债务总额为 17.00 亿元, 公司本期短期融资券占公司债务总额的 47.06%, 对公司债务结构影响较大。

以 2010 年 9 月底数据为基础, 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 66.32%和 38.09%, 公司债务负担加重, 考虑到部分募集资金偿还银行借款, 公司实际债务水平可能低于预测债务水平。

截至 2010 年 9 月底, 公司现金类资产为

9.84 亿元，对本期短期融资券的覆盖倍数为 1.23 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2007~2009 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 7.22 倍、7.21 倍和 9.07 倍；经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 0.34 倍、1.05 倍和 2.52 倍，总体看公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

六、本期债券担保情况

1. 担保条款

作为外部增信机构，中债信用增进投资股份有限公司（简称中债增进）为发行人发行总额总计为人民币8亿元的短期融资券到期兑付提供无条件的不可撤销的担保。

保证范围包括本期短期融资券的本金及票面利息。

担保方式：连带责任担保。

2. 担保人担保能力分析

中债增进主体长期信用评级报告见附件。

中债增进成立于 2009 年 9 月 21 日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本 60 亿元。其中，中国石油天然气集团公司、国网资产管理有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司各持 16.5% 股份，中国银行间市场交易商协会持 1% 股份，中债增进的股东背景和资本实力强大。

中债增进内设业务营运部、资金部、风险管理部、计划财务部和综合部共五个部门。经营范围包括：投资及融资的信用增进；信用增进的评审、培训、策划、咨询服务；信用产品发行和交易；金融资产投资；投资及投资相关的策划、咨询；资产受托管理；经济信息咨询；人员培训；与信用增进有关的新技术、新产品

的开发、授权使用及转让；组织、主办会议及交流活动；以及其他法律法规不禁止的行为或活动。

成立以来，中债增进明确了市场定位与发展战略，初步形成了内控与风险管理架构，制定了比较稳健的业务和资金管理办法，高管人员具备较高的专业素质。然而，目前公司人员尚未全部到位，法人治理结构和制度体系尚未健全，盈利模式和定价方法正在制定和完善过程中，未来业务运营、投资状况以及风险管理能力也有待观察。

截至 2009 年底，中债增进资产总额 60.77 亿元，负债总额 0.53 元，所有者权益 60.24 亿元；2009 年中债增进实现利润总额 0.31 亿元。

截至 2010 年 3 月底，中债增进资产总额 62.54 亿元，负债总额 1.64 亿元，所有者权益 60.90 亿元；2009 年中债增进实现利润总额 0.37 亿元

经联合资信评估有限公司评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，该评级结论反映了中债增进的综合代偿能力极强。

七、综合评价

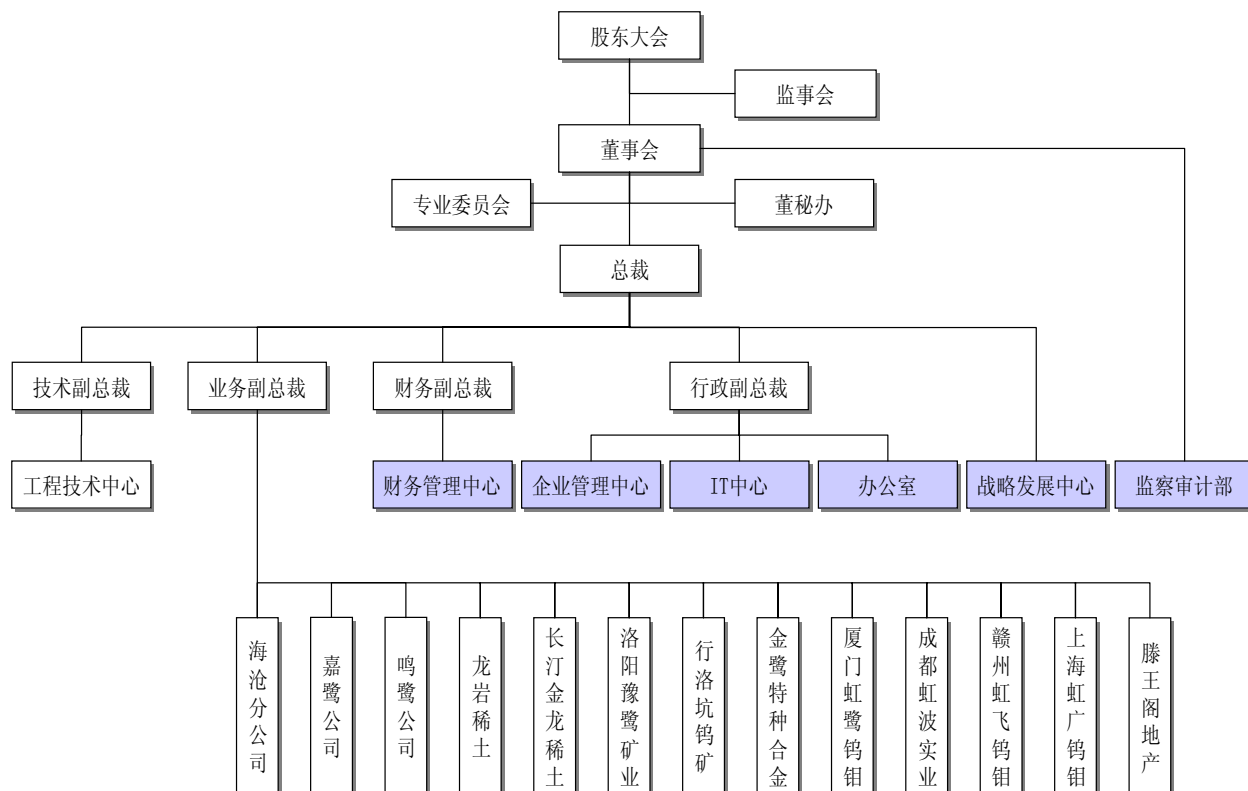
公司是全球第一大钨产品制造商，钨产业具有从矿山、冶炼、粗加工和精细加工的完整产业链，同时新能源板块和房地产销售及租赁板块的良好发展，有效地分散了公司钨钼单一行业发展的风险，公司整体发展趋势良好。

公司资产流动性一般，现金类资产充足，债务负担适宜，收入和利润规模持续增长，盈利能力强，短期偿债能力强，直接、间接融资渠道畅通，现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任担保，有效提升了本期债券本息偿还的安全性。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司组织结构图



附表 2-1 2007~2010 年 9 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	108961.56	27119.34	115337.11	2.88	84144.72
交易性金融资产					0.00
应收票据	11157.24	12600.23	7122.51	-20.10	14295.35
应收账款	52988.75	59409.26	56025.37	2.83	99729.81
预付款项	30575.85	40119.16	53151.41	31.85	60669.37
应收利息			87.97		0.00
应收股利	40.00	40.00		-100.00	0.00
其他应收款	10161.07	36145.39	39479.86	97.11	55170.79
存货	458702.11	471454.88	464769.06	0.66	503456.83
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产					0.00
流动资产合计	672586.58	646888.26	735973.30	4.61	817466.88
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	2000.00	1500.00	18000.00	200.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	325.55		325.55
长期股权投资	2572.27	2378.61	3587.26	18.09	6940.75
投资性房地产	9723.67	14418.08	16190.86	29.04	15465.95
固定资产	101427.91	150189.73	201848.82	41.07	203367.77
在建工程	43034.67	28932.60	16445.43	-38.18	23733.15
工程物资	1290.83	4576.50	3116.82	55.39	5115.40
固定资产清理					0.00
生产性生物资产					0.00
油气资产					0.00
无形资产	18540.84	23393.15	22543.39	10.27	22371.26
开发支出					0.00
商誉	1574.32	1574.32	1574.32	0.00	1893.84
合并价差					0.00
长期待摊费用	56.41	3267.48	6711.98	990.83	6458.66
递延所得税资产	3252.05	6111.73	19341.10	143.87	12044.47
其他非流动资产			24904.90		11118.31
非流动资产合计	183472.98	236342.21	334590.45	35.04	308835.10
资产总计	856059.56	883230.47	1070563.75	11.83	1126301.98

附表 2-2 2007~2010 年 9 月资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	61260.58	79107.89	49898.90	-9.75	87596.47
交易性金融负债					0.00
应付票据	2420.00	24900.00	30167.59	253.07	38806.39
应付账款	31725.89	30146.53	90924.48	69.29	59976.70
预收账款	143925.95	198635.72	275747.89	38.42	389640.40
应付职工薪酬	9207.54	9427.52	10260.54	-100.00	8051.40
应交税费	1758.20	-2723.89	53364.95	141.57	34899.37
应付利息	86.90	55.89	50.33	2378.12	0.00
应付股利	102.91	449.28	150.26	-30.06	4298.41
其他应付款	32057.75	10059.50	22896.03	-93.15	40138.18
一年内到期的非流动负债	19600.00	51000.00		-100.00	35000.00
其他流动负债			81048.60		
流动负债合计	302145.73	401058.45	614509.58	42.61	698407.32
非流动负债：					
长期借款	187000.00	90200.00	39400.00	-54.10	8600.00
应付债券					0.00
长期应付款					0.00
专项应付款	44610.05	42651.35	5961.46	-63.44	4190.45
预计负债			169.96		176.79
递延所得税负债	170.99	186.69	69.46	-36.26	63.79
其他非流动负债	1220.85	8500.85	8683.64	166.70	8575.07
非流动负债合计	237042.29	141538.89	54284.52	-52.15	21606.10
负债合计	539188.02	542597.34	668794.10	11.37	720013.42
所有者权益：					
实收资本（或股本）	52460.00	68198.00	68198.00	14.02	68198.00
资本公积	70049.97	54311.97	76259.71	4.34	76028.33
专项储备			959.89		1374.70
盈余公积	6666.67	7767.48	9628.87	20.18	9628.87
未分配利润	50651.04	67187.88	76034.81	22.52	97214.73
外币报表折算差额					-30.05
归属于母公司所有者权益合计	179827.68	197465.33	231081.28	13.36	252414.59
少数股东权益	137043.87	143167.80	170688.37	11.60	153873.97
所有者权益合计	316871.55	340633.13	401769.65	12.60	406288.56
负债和所有者权益总计	856059.56	883230.47	1070563.75	11.83	1126301.98

附表 3 2007~2010 年 1~9 月利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	462509.00	494712.95	633812.20	17.06	390501.87
减: 营业成本	390233.35	395776.97	453209.55	7.77	297329.60
营业税金及附加	7551.33	19443.19	65588.26	194.71	7250.31
销售费用	7540.23	10702.27	10825.27	19.82	6927.99
管理费用	13236.23	17738.59	20155.97	23.40	18358.63
财务费用	8978.65	5540.13	6702.66	-13.60	4962.76
资产减值损失	1159.39	6545.13	8666.22	173.40	-1473.69
加: 公允价值变动收益					0.00
投资收益	58.49	36.74	-184.90		465.36
其中: 对联营/合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	33868.30	39003.40	68479.38	42.19	57611.64
加: 营业外收入	4197.74	2504.66	5869.90	18.25	1786.48
减: 营业外支出	170.89	992.26	1914.69	234.73	389.20
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	37895.15	40515.80	72434.59	38.26	59008.93
减: 所得税费用	7659.64	6903.78	25852.72	83.72	12252.13
四、净利润	30235.51	33612.01	46581.87	24.12	46756.80
其中: 归属于母公司所有者的净利润	20043.68	20260.65	21281.75	3.04	31409.62
少数股东损益	10191.83	13351.36	25300.12	57.56	15347.18

附表 4-1 2007~2010 年 1~9 月现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 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	564253.84	570076.65	714827.13	12.55	492804.22
收到的税费返还	6027.75	1936.77	1789.97	-45.51	1086.14
收到其他与经营活动有关的现金	7073.52	5027.65	9005.95	12.84	14683.32
经营活动现金流入小计	577355.11	577041.07	725623.05	12.11	508573.68
购买商品、接受劳务支付的现金	491416.63	392075.51	412349.00	-8.40	326483.65
支付给职工以及为职工支付的现金	24527.91	29370.12	33654.46	17.14	31711.47
支付的各项税费	23875.15	55355.25	61590.75	60.61	48718.77
支付其他与经营活动有关的现金	9980.51	15973.67	16084.32	26.95	21858.81
经营活动现金流出小计	549800.20	492774.56	523678.53	-2.40	428772.69
经营活动产生的现金流量净额	27554.91	84266.52	201944.52	170.72	79800.98
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	500.00	1500.00		18000.00
取得投资收益收到的现金	113.66	225.92	160.28	18.75	169.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	20791.09	3717.98	1548.73	-72.71	585.12
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	900.00				
收到其他与投资活动有关的现金					38.43
投资活动现金流入小计	21804.75	4443.90	3209.01	-61.64	18792.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51791.83	49846.20	32987.08	-20.19	34566.47
投资支付的现金	25197.76		19568.00	-11.88	3000.00
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	77887.52	49846.20	52555.08	-17.86	37566.47
投资活动产生的现金流量净额	-56082.77	-45402.30	-49346.07	-6.20	-18773.90
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	63909.67	83112.77	539.00	-90.82	20.00
取得借款收到的现金	303578.47	49800.00	355845.38	8.27	186204.35
发行债券收到的现金			79680.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	82611.72	128302.80	202268.00	56.47	132508.00
筹资活动现金流入小计	450099.86	261215.57	638332.38	19.09	318732.35
偿还债务支付的现金	238047.91	181882.55	485620.73	42.83	223618.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31479.32	23086.69	27591.40	-6.38	25941.17
支付其他与筹资活动有关的现金	72323.88	177824.77	189431.98	61.84	160598.97
筹资活动现金流出小计	341851.11	382794.01	702644.11	43.37	410159.08
筹资活动产生的现金流量净额	108248.76	-121578.44	-64311.73		-91426.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1419.92	872.00	-68.94		-792.75
五、现金及现金等价物净增加额	81140.82	-81842.22	88217.77	4.27	-31192.39
加: 期初现金及现金等价物余额	27820.74	108961.56	27119.34	-1.27	115337.11
六、期末现金及现金等价物余额	108961.56	27119.34	115337.11	2.88	84144.72

附表 4-2 2006~2009 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	30235.51	33612.01	46581.87	24.12
加: 资产减值准备	1159.39	6545.13	8666.22	173.40
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	8242.64	11394.60	15129.93	35.48
无形资产摊销	555.14	648.11	698.58	12.18
长期待摊费用摊销	62.94	381.98	-3444.50	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-72.98	-1289.78	1738.91	
固定资产报废损失	48.61	53.87	86.83	33.66
公允价值变动损失				
财务费用	8978.65	5540.13	6549.09	-14.59
投资损失	-58.49	-36.74	184.90	
递延所得税资产减少	-423.69	-2859.68	-13113.58	456.33
递延所得税负债增加	109.55	15.71	-117.23	
待摊费用减少			7786.51	
预提费用增加			-48721.37	
存货的减少	-62398.13	-16879.82	179411.43	
经营性应收项目的减少	4330.22	-18809.21	506.91	-65.79
经营性应付项目的增加	36785.57	65950.20		-100.00
其他				
经营活动产生的现金流量净额	27554.91	84266.52	201944.52	170.72
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	108961.56	27119.34	115337.11	2.88
减: 现金的期初余额	27820.74	108961.56	27119.34	-1.27
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	81140.82	-81842.22	88217.77	4.27

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.21	7.27	9.38	--
存货周转次数(次)	0.85	0.85	0.97	--
总资产周转次数(次)	0.54	0.57	0.65	--
现金收入比(%)	122.00	115.23	112.78	126.20
盈利能力				
营业利润率 (%)	13.99	16.07	18.15	22.00
总资本收益率(%)	6.68	7.19	8.82	--
净资产收益率(%)	9.54	9.87	11.59	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	37.11	20.94	8.93	2.07
全部债务资本化比率(%)	46.03	41.86	33.29	29.50
资产负债率(%)	62.98	61.43	62.47	63.93
偿债能力				
流动比率(%)	222.60	161.30	119.77	117.05
速动比率(%)	70.79	43.74	44.13	44.96
经营现金流流动负债比(%)	9.12	21.01	32.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.21	7.20	13.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.85	3.99	2.19	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	0.16	0.76	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.18	4.55	23.30	--
本期短期融资券偿债能力				
现金类资产/本期短期融资券(倍)	1.50	0.50	1.53	1.23
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.22	7.21	9.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.34	1.05	2.52	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.36	0.49	1.91	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 1~9 财务数据未经审计。

附件 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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

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 2011 年度第一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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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。

