

跟踪评级公告

联合[2012] 343 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定厦门钨业股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望维持为稳定,并维持“11厦钨CP02”、“12厦钨CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十四日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

Http: //www. lhratings.com

厦门钨业股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 厦钨 CP02	5 亿元	2011/08/16-2012/08/16	A-1	A-1
12 厦钨 CP001	3 亿元	2012/01/19-2013/01/19	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 5 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.75	8.11	5.93
资产总额(亿元)	119.72	126.56	128.88
所有者权益(亿元)	41.03	50.52	50.82
短期债务(亿元)	21.00	28.60	29.81
全部债务(亿元)	21.42	35.50	37.27
营业收入(亿元)	55.38	119.10	18.46
利润总额(亿元)	6.52	21.47	2.29
EBITDA(亿元)	9.30	25.27	--
经营性净现金流(亿元)	6.71	-4.90	0.23
营业利润率(%)	20.14	25.52	22.80
净资产收益率(%)	12.56	29.55	--
资产负债率(%)	65.73	60.08	60.57
全部债务资本化比率(%)	34.30	41.27	42.31
流动比率(%)	112.84	125.00	122.51
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.00	18.35	--
经营现金流动负债比(%)	8.73	-7.29	--

注: 公司 2012 年一季度财务数据未经审计。公司其他流动负债中的短期融资券计入短期债务。

分析师

祖 宇 姚德平
 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

评级观点

跟踪期内, 厦门钨业股份有限公司 (以下简称“公司”) 主营业务中钨钼等有色金属制品需求旺盛且价格处在历史高位, 盈利能力进一步提升。公司在钨钼制品行业拥有一定原料资源及完整产业链, 且具有优于同行的成本控制及价格传导能力, 随着公司能源新材料业务逐步扩大, 业务多元化对风险的分散作用将得以显现。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到公司钨钼制品业务周期性较强、房地产业务板块收入不稳定、未来投资支出规模较大等因素可能给公司经营带来不利影响。

“11 厦钨 CP02”、“12 厦钨 CP001”由中债信用增进投资股份有限公司 (以下简称“中债增进”) 提供不可撤销连带责任担保。经联合资信评定, 中债增进主体长期信用等级为 AAA。中债增进担保实力强, 能进一步提高“11 厦钨 CP02”、“12 厦钨 CP001”的偿债安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 厦钨 CP02”、“12 厦钨 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司钨钼产业具有从矿山、冶炼、粗加工到精加工的完整产业链, 整体抗风险能力较强。
2. 随着需求的扩大以及国家对资源开发的控制力度加强, 公司钨产品的盈利能力不断提高。
3. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对“11 厦钨 CP02”、“12 厦钨 CP001”的保障能力较好。

关注

1. 钨钼金属原材料价格大幅波动, 公司原材料采购风险和成本控制压力加大。
2. 公司房地产开发成本占比较大, 受国家房地

产政策影响，公司房地产类业务收入在未来存在不确定性。

3. 公司经营活动现金流净额波动较大。

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（证券代码 SH600549），发行后公司股本总额 12000.00 万元。自成立之日起，公司历经数次股权转让，截至 2012 年 3 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”），持股 33.60%，福建省国资委拥有福建冶金 100.00% 的股份，公司实际控制人为福建省国资委。截至 2012 年 3 月底公司股东福建冶金持有的股份中有 81212000 股^①被质押给中债信用增进投资股份有限公司，占福建冶金持有厦门钨业股份的 35.44%，占厦门钨业公司总股本的 11.91%。

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、战略发展中心和监察审计部等职能部门。截至 2012 年 3 月底，公司共有一级控股子公司 15 家。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额为 126.56 亿元，所有者权益合计为 50.52 亿元（其中少数股东权益 16.12 亿元）；2011 年公司实现营业收入 119.10 亿元，利润总额 21.47 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 128.88 亿元，所有者权益 50.82 亿元（含少数股东权益 15.26 亿元）；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 18.46 亿元，利润总额 2.29 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、经营管理分析

1. 经营分析

公司主营业务收入构成主要由钨钼等有色金属制品、房地产销售、能源新材料及物业管理等板块构成。

2011 年，钨精矿及其产品价格创历史新高且下游需求强劲，受此影响，公司钨钼板块收入快速增长；能源新材料板块由于稀土原料 2011 年上半年价格暴涨，如氧化铈、氧化镧年初到 6 月底价格涨幅达 407% 和 348%，因此产品销售价格上涨，销售收入同比增加 67.26%；另外 2011 年公司下属房地产公司厦门海峡国际社区二期交房结转收入，房地产板块收入大幅增长。2011 年公司实现营业总收入为 119.10 亿元；公司实现利润总额为 21.47 亿元。

^① 其中 50,761,300 股及 30,450,700 股分别作为中债信用增进投资股份有限公司为厦门钨业发行“11 厦钨 CP02”、“12 厦钨 CP001”向全体债券持有人提供不超过本金人民币伍亿元和叁亿及相应票面利息的连带责任保证的反担保。

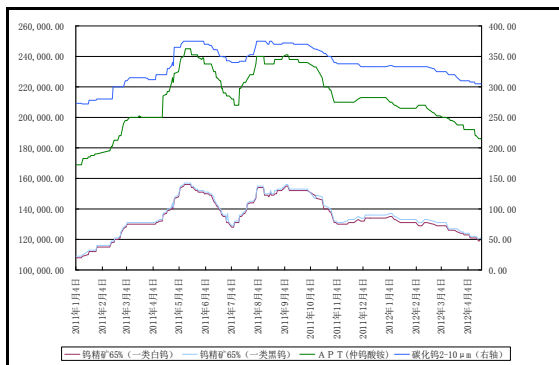
表 1 2010~2012 年 3 月底公司主营业务收入状况

业务板块	2010 年			2011 年			2012 年 1~3 月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
钨钼等有色金属制品	38.96	71.92	25.18	62.40	52.81	28.24	14.37	77.97	26.30
能源新材料	11.00	20.31	10.83	18.40	15.57	31.74	3.61	19.59	13.57
房地产销售	3.87	7.14	19.64	33.62	28.45	38.37	0.22	1.19	50.00
物业管理及其他	0.34	0.63	17.65	3.74	3.17	28.34	0.23	1.25	34.78
合计	54.17	100.00	21.82	118.15	100.00	31.67	18.43	100.00	24.20

资料来源：公司年报

钨钼产业

图 1 2011~2012 年 4 月钨精矿及其制品价格走势



资料来源：Wind 资讯

2011 年开局，钨行业在上游原料钨精矿的不断走高以及下游采购量增加的双重支撑下不断走高，进入 3 月份由于资金紧张，江西、湖南地区厂商出货量迅速上升，因此整个 3 月市场平稳度过。进入 4 月由于赣州等地限电，钨精矿应声高涨，直到 5 月中旬达到年度最高峰，钨精矿 65%（一类白钨）和钨精矿 65%（一类黑钨）分别为 156000 元/吨和 157000 元/吨，较 2011 年初分别上涨 44.44%和 44.04%。进入 6 月，钨行业开始回调，钨精矿及其制品到 7 月上旬第一次探底，随即反弹上涨，到 8 月上旬再次回到年度高位。尽管受全球主权债务危机影响钨行业 8 月出现小幅波动，但整个 9 月钨精矿及其制品仍在高位小幅震荡。进入 10 月全球经济恶化，加之市场对钨铁需求下降，钨铁厂开工率不高，钨精矿市场开始走低，年底钨精矿出现小幅回升。总体看 2011 年钨市场整体

保持了增长态势，且钨精矿均价达到 13.7 万元/吨创历史新高。钨品累计出口额 14.17 亿美元，同比增长 92.32%，创历史新高。

进入 2012 年一季度，钨精矿市场表现为先高后低的价格走势，以其为基础的 APT 及碳化钨也表现出相同的价格波动。总体看一季度钨行业成交清淡，价格出现下降趋势，三月底钨精矿 65%（一类白钨）和钨精矿 65%（一类黑钨）分别为 123000 元/吨和 124000 元/吨。受累于一季度下游钢铁制造业的低迷，钨行业一季度增长乏力，出现下调态势。总体看，钨行业下游需求低迷，后市存在下跌的风险。

公司钨制品主要原材料是钨精矿，因此钨精矿成本变动直接影响公司钨制品盈利能力。

从原材料供应来看，公司现拥有 2 个钨矿企业，其中宁化行洛坑钨矿可采储量 29.5 万吨金属量，钨原矿品位 0.228%，在全国已探明的钨矿中排名第三，公司目前已拥有采矿权；洛阳豫鹭矿业有限责任公司是公司洛钼集团合资建立的控股子公司（公司股权占比 60%），用于回收洛钼集团选钼尾矿中的白钨矿，以解决原材料供应问题。海沧分公司自主研发的废钨回收技术进一步增强了公司的废钨回收能力，也有效提高了公司的钨自给率。目前公司钨精矿自给率为 20~35%，不足部分主要从国际及国内市场采购。公司与主要钨精矿供应商均建立长期战略合作伙伴关系，将以不高于市场价优先保障公司原材料需求。目前，公司原

料自给率仍然对公司有一定制约，公司仍存在一定原料价格波动风险。

表 2 公司近年钨精矿采购情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
自给量（吨）	6400	5100	1500
单位自给成本（元/吨）	37440	44000	41200
总采购量（吨）	19200	22000	5300
采购均价（元/吨）	81700	122000	123000
自给率（%）	33.33	23.18	28.30

资料来源：公司提供

从产销量来看，2011 年，受益于下游需求旺盛，公司钨钼主要产品产销均有不同程度的增长，其中折合仲钨酸铵产销量分别为 19100 吨和 19900 吨，分别同比增长 19.38%和 7.57%；硬质合金产销量分别 2418 吨和 2415 吨，分别同比增长 33.59%和 38.95%。

表 3 公司主要产品产销量

项 目		2010 年	2011 年
折合仲钨酸铵	产量（吨）	16000	19100
	销量（吨）	18500	19900
硬质合金	产量（吨）	1810	2418
	销量（吨）	1738	2415
细钨丝	产量（亿米）	162	175
	销量（亿米）	157	177
粗钨丝	产量（吨）	1030	1010
	销量（吨）	1020	920

资料来源：公司提供

从市场分布来看，国际市场是公司的重要收入来源之一，2011 年公司钨钼及其制品出口收入为 33.99 亿元，占公司总收入的 28.77%。由于近年人民币不断升值加之人民币汇率浮动放宽，公司未来面对一定汇率风险（削弱公司在国际市场的竞争力）。

表 4 公司出口情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年 1~3 月
出口收入（亿元）	21.36	33.99	8.36
出口收入占公司收入比重（%）	39.44	28.77	45.29

资料来源：公司提供

2011 年，由于下游需求的增长以及钨产品价格的上升，公司钨钼等有色金属产品收入大幅增长，同比增长达 60.16%，同时毛利率提高了 3.06 个百分点。2012 年 1~3 月份，公司钨钼板块的收入为 14.37 亿元，占 2011 年钨钼板块收入 23.03%，同比上涨 20.05%。

总体看，公司钨钼产业主要以钨为主，钨产业具有从矿山、冶炼、粗加工以及精细加工的完整的产业链，且公司在国内具有技术优势，但公司钨精矿仍有较大部分依赖市场采购，因此钨精矿的价格波动给公司经营带来一定不确定性。

房地产业

2011 年中国对房地产市场的调控持续（见表 5），行业运行较为平稳。

表 5 2011 年房地产调控政策

时间	部门	内容
1 月 26 日	国务院	“国八条”要求强化差别化住房信贷政策，对贷款购买第二套住房的家庭，首付比例不低于 60%，贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍。
1 月 27 日	财政部	发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》：个人将购买不足 5 年的住房对外销售的，全额征收营业税；超（含）5 年的非普通住房差额征收营业税；超（含）5 年的普通住房免征营业税。
2 月 9 日	住建部	上调个人住房公积金存贷款利率
3 月 16 日	发改委	发布《商品房销售明码标价规定》的通知，从 5 月 1 日起商品房销售实行一套一标价
截至 2012 年 5 月 18 日	/	全国有 23 个城市执行商品房限购令，部分三四线城市也开始执行。

资料来源：联合资信整理

2011 年，中国房地产开发投资 61740 亿元，同比增长 27.90%；施工面积 50.80 亿平方米，同

比增长 25.30%；新开工面积 19.01 亿平方米，同比增长 16.20%；竣工面积 8.92 亿平方米，同比

增长13.30%；商品房销售面积2.72亿平米，同比增长26.10%，销售额5.91万亿元，同比增长12.10%。总体看2011年呈现投资增速与销售增速背离的趋势，投资增速较高，而销售增速较低，商品房平均售价同比上涨6.90%，调控政策效果显现。

2012年1~3月全国房地产市场开发投资额为10927亿元，同比增长23.5%；新开工面积4.0亿平方米，同比增长0.3%；商品房销售面积15239万平米，同比下降13.6%，销售额8672亿元，同比下降14.60%。整体看2012年第一季度房地产市场投资增速稍有回落，新开工放缓。

总体看，短期国家对房地产市场的调控将不会放松，未来房地产行业仍然面临一定的不

确定性。

公司将房地产业务定位为一个时期的经济增长点，遵循风险可控的原则，作为公司主业的补充。公司控股 60%的厦门滕王阁房地产开发公司（以下简称“厦门滕王阁”）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。公司在各地开发的项目、储备项目因土地都以较低地价取得，项目具有较好的成本优势。目前厦门滕王阁在各地的项目主要包括“成都鹭岛国际社区”、“厦门海峡国际社区”、“重庆假日滨江花园”、“漳州原石滩社区”。此外，公司在四川都江堰有 100 亩储备项目。

表 6 截至 2012 年 3 月末公司房地产项目情况

项目名称	所在城市	总投资 (亿元)	截至 2012 年 3 月末已投 资 (亿元)	2012 年 4-12 月 预计投入金额 (亿元)	2013 年预计 投入金额(亿 元)	总建筑面积 (万平方米)	截至 2012 年 3 月末已 销售回款 (亿元)	截至 2012 年 3 月末累计确认收 入 (亿元)
重庆假日 滨江花园	重庆市	2.41	2.41	0	0	21.65	4.17	4.17
成都鹭岛 国际社区	成都市	26.70	26.30	0.20	0.20	76.79	38.51	31.45
厦门海峡 国际社区	厦门市	55.40	29.50	5.00	6.00	73.40	64.13	61.50
漳州原石 滩社区	漳州龙 海市	44.50	6.44	4.00	5.00	110.00	0	0
都江堰项 目	成都都 江堰市	2.90	1.32	0.50	1.00	3.30	0	0
合计		131.91	65.97	9.70	12.20	285.14	106.81	97.12

资料来源：公司提供

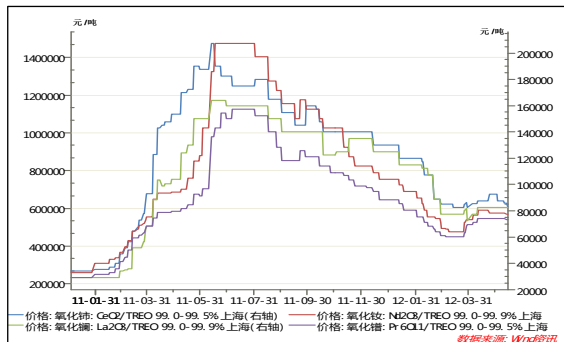
2011年公司下属房地产项目厦门海峡国际社区二期交房结转收入，房地产销售收入同比增长767.95%。由于公司将房地产业务定位为一个时期的经济增长点，目前暂无足够数量的项目储备以确保房地产销售的连续性，因此公司房地产销售收入的确认可能呈现大幅波动的情况。另外，公司房地产业务未来投资支出规模较大，公司未来可能面临一定资金压力。

新能源产业

2011 年上半年，由于中国政府对稀土的政策调控，限制出口、开采，以及企业整合等，市场供需格局发生变化，另外游资大量涌入，市场投机氛围浓厚，这些因素导致 2011 年上半

年稀土价格发生暴涨，其中氧化铈、氧化镧、氧化钕、氧化镨及氧化镨钕价格从年初到 6 月底分别上涨 407%、348%、192%、167%、192%。尽管进入八月由于游资出货以及厂商观望，市场价格出现一轮暴跌，之后一直向下回调，但整体价格水平仍处在 2011 年初水平之上。

图2 2011~2012年3月底稀土部分主要产品价格



资料来源：Wind 资讯

公司于2003年进入能源新材料市场，目前已具备4000吨稀土分离、1000吨稀土金属、2000吨高纯稀土氧化物的高标准生产线。稀土是公司新能源材料贮氢合金的上游产品，同时也用于LED荧光粉、节能灯发光材料的制作，产品用途广泛。公司2006年底收购金龙稀土获得了稀土分离许可证，这也为整合闽西30万吨乃至整个福建省的稀土资源提供了基础。2009年8月，公司成立了龙岩稀土开发有限公司，开发福建龙岩地区稀土资源，龙岩地区已探明稀土储备（以稀土氧化物计）8.4万吨，远景储备超过100万吨，占福建省探明储备的70%以上。充足的稀土资源保障了贮氢合金粉原料供应安全，能够有效降低供应成本。

2010年7月，公司年产1000吨三基色荧光粉生产线中的第一期300吨已进入生产调试阶段，并于2011年开始批量生产。公司已于2011年内在福建长汀开工建设3000吨钕铁硼磁性材料生产线，继续向稀土下游应用领域延伸。稀土产业将成为公司未来长期利润增长点。

表7 公司贮氢合金粉产销量情况

项 目	2010 年	2011	2011 年 1~3 月
贮氢合金粉	产量(吨)	3300	3170
	销量(吨)	3200	3200

资料来源：公司提供

公司贮氢材料得到了深圳比亚迪电源公司、广州伟力电源公司等镍氢电池生产厂家的认可，产品销售良好，目前年产5000吨的产能正在扩建中，公司已成为国内规模较大的贮氢合金粉生产企业之一。

另外，公司现已具备生产锂离子材料能力，厦门钨业海沧分公司是锂离子材料的生产主体，目前已形成1000吨锂离子材料生产能力，公司锂离子材料2011年实现销售收入3.59亿元，2012年1~3月份实现销售收入0.65亿元，随着需求的增加，公司未来将扩大产能。

表8 截至2012年3月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	达产效果	预计总投资	截至2012年3月末已投入	2012年4月~2013年末预计投入金额	资金筹措计划	项目批文号
1000吨荧光粉（在建）	投产后预计年销售收入达6亿元以上	11450	5890	5560	自筹	汀经贸（2008）72号，岩环字（2007）285号，汀政综（2007）324号
3000吨磁性材料项目（在建）	预计投产年销售收入达8亿元以上	42786	28800	13986	自筹及贷款	闽经贸许可[2011]213号，闽环保评[2011]102号
刀具扩产（在建）	预计投产年销售收入达2.8亿元以上	20380	16100	4280	自筹	技改（2006）097号，《关于厦门金鹭特种合金有限公司金鹭合金工具火炬工业园一期工程环境影响报告表的审批意见》（无文号），厦府[2006]地486号
九江金鹭项目（一期）	预计达产后年销售收入达10亿元以上	80453	175	80278	自筹	赣发改产业字（2011）2782号，赣发改能审专字（2011）185号
海沧分公司三元材料项目	预计达产后年销售收入达1亿元以上	8000	5066	2934	自筹	厦发改产业（2010）49号，厦环监（2009）表168号

项目名称	达产效果	预计总投资	截至 2012 年 3 月末已投入	2012 年 4 月~2013 年末预计投入金额	资金筹措计划	项目批文号
合计		163069	56031	107038		

资料来源：公司提供

2. 管理分析

跟踪期内，公司监事会及副总裁部分人员发生调整。其中新任公司监事会主席赖兆奕，男，现年 49 岁，博士学历，教授级高级工程师，福建省冶金（控股）有限责任公司副总经理；新任公司副总裁杨金洪，男，现年 35 岁，硕士研究生学历，高级工程师，厦门钨业海沧分公司总经理兼任厦门嘉鹭金属工业有限公司总经理；新任公司副总裁钟可祥，男，现年 38 岁，工商管理硕士，高级工程师，福建省长汀金龙稀土有限公司总经理。

三、财务分析

公司提供的 2010 年、2011 年度财务报表经福建华兴会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留的审计结论。2012 年 1 季度数据未经审计。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 126.56 亿元，所有者权益 50.52 亿元（含少数股东权益 16.12 亿元）；2011 年公司实现营业收入 119.10 亿元，利润总额 21.47 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 128.88 亿元，所有者权益 50.82 亿元（含少数股东权益 15.26 亿元）；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 18.46 亿元，利润总额 2.29 亿元。

1. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 119.10 亿元，同比大幅增长 115.05%。近年来，公司主营业务收入波动较大，一方面由于 2011 年钨精矿及钨产品价格大幅上涨达历史新高，且公司钨精矿及其制品销量上升，公司钨钼等有色金属制品 2011 年营业收入同比增长了 60.16%；另一方

面，公司房地产业务（主要为海峡国际社区二期）前期预收的预售房款在 2011 年交房结转确认为收入，从而导致收入大幅增长 767.95%。另外，公司能源新材料收入同比增长了 67.26%。

2011 年公司营业总成本上升 98.78%，小于当期营业收入的增幅，其中营业税金及附加大幅增长，2011 年为 7.49 亿元，较上年同期增长 813.02%，主要由于房地产板块收入大幅增长，进而导致相关税费大幅上升所致。

2011 年公司资产减值准备同比大幅增长，本年度为 0.79 亿元，主要由于公司应收款项坏账准备及存货减值准备增加所致。

2011 年公司营业外收入较上年增加 72.34%，达 5388.47 万元，其主要构成为政府补助（占比 61.28%）和其他收入（占比 37.45%），其中其他收入主要为公司下属控股子公司长汀金龙稀土有限公司收购广州珠江光电新材料有限公司支付的对价小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值的金额 1149.70 万元。

从盈利指标看，2011 年公司营业利润率保持上升趋势，同期，净资产收益率及总资本收益率均快速上升。2011 年公司营业利润率、净资产收益率、总资本收益率分别为 25.52%、29.55%和 18.96%。

公司主营业务钨钼等有色金属制品盈利能力较强，能源新材料板块的盈利能力有较大提升。公司房地产销售板块盈利能力波动大，收入不稳定，鉴于国家对房地产的持续调控态势，未来房地产板块收入具有一定不确定性。总体看，公司盈利能力较强。

2. 现金流及保障

2011 年公司的经营活动现金流为 85.31 亿

元，现金收入比为 69.76%，其中部分原因由于房地产本期确认前期预售收入，因此收入虽表现为大幅增加，但没有现金流入。2011 年公司经营活动产生的现金流量净额下降为-4.90 亿元，主要由于 2011 年公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长公司经营活动现金流出大幅增加所致。

公司 2011 年投资活动现金流出小计较 2010 年大幅增长 104.99%，达 11.83 亿元，其快速增长主要由于购建固定资产、无形资产等支付的现金快速增长所致，该科目 2011 年较 2010 年增长 111.33%。2011 年公司投资活动净额为-11.81 亿元。2011 年公司筹资活动前现金流量净额为-16.71 亿元。公司筹资活动前现金流量净额由正转负，并存在较大资金缺口，公司对外融资压力较大。

2011 年公司筹资活动现金流入金额为 80.93 亿元，筹资活动现金流出小计 66.52 亿元，筹资活动产生的现金流净额为 14.42 亿元。

2011 年公司筹资活动收到其他与筹资活动有关的现金和支付其他与筹资活动有关的现金分别为 26.63 亿元和 26.62 亿元，主要为公司与厦门三虹钨钼股份有限公司（以下简称厦门三虹）的往来款，由于公司业务发展需要资金周转，关联方厦门三虹有闲置资金，经双方股东大会同意，厦门三虹向公司提供借款并按公司同期银行贷款利率计息。

2012 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 19.32 亿元，经营活动产生的现金流量净额 0.23 亿元；投资活动产生的现金流量净额-2.32 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 0.97 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.13 亿元。

总体看，公司经营活动产生的净现金流波动大，随着公司投资规模的扩大，其投资支出增加，公司存在较大的融资需求，整体上，公司现金流状况一般。

3. 资本及债务结构

资本结构

截至 2011 年底，公司资产总额 126.56 亿元，同比增长 5.71%，其中流动资产合计占比 66.31%，非流动资产合计占比 33.69%。公司资产以流动资产为主。

截至 2011 年底，公司流动资产合计 83.93 亿元，同比下降 3.28%，其主要构成为货币资金占比 6.04%，应收票据占比 3.62%、应收账款占比 14.91%，预付款项占比 7.06%，存货占比 65.48%，其他应收款占比 2.89%。

截至 2011 年底，公司货币资金为 5.07 亿元，同比下降 31.13%，减少的原因主要是支付固定资产投资款项。截至 2011 年底，公司应收票据为 3.04 亿元，同比增长 119.13%。应收票据大增主要是因本期公司下属工业企业销售规模扩大，以票据结算业务相应增加所致。

截至 2011 年底，公司应收账款账面余额为 13.33 亿元，同比增长 27.45%。公司共计提 0.81 亿元坏账准备，计提比例为 6.09%。公司应收账款中 1 年以内的部分占 81.67%，1~2 年的部分占 17.99%。应收账款中都江堰市中兴镇九龙村村委会欠款为 3.38 亿元，占应收账款总额的 25.37%，该笔款项主要是公司下属企业整理农村集体建设用地成本。2011 年，四川省人民政府颁布了川府发[2011]10 号文，其中规定“民间资本不得参与建新区土地收益分配，不得参与农村新增耕地指标分成及指标收益分配，不得以工程换土地或以土地换工程”，由于相关收益不能够可靠估计，公司预计已经发生的劳务成本能够得到补偿，公司根据准则规定，以整理土地成本确认营业收入及营业成本，同时确认应收账款。

截至 2011 年底，公司的预付款项为 5.93 亿元，同比上升 48.51%。公司预付账款上升主要由于本期采购原材料预付款增加所致。

截至 2011 年底，公司的存货净余额为 54.95 亿元，同比下降 5.88%。公司存货中原材料占比 17.56%，库存商品占比 20.64%，在产品占比

10.50%，开发产品占比 10.20%，开发成本占比 41.48%。公司存货在流动资产以及总资产中占比大（分别为 65.48%、43.42%），一方面由于公司钨钼有色金属制品及能源新材料销售规模的大幅上升导致公司库存商品比重上升近一倍，另外公司下属房地产公司开发产品及开发成本等存货价值在公司存货账面价值中占比为 51.68%。

2011 年底，公司非流动资产合计 42.63 亿元，同比上升 29.37%，其中固定资产占比 62.63%，在建工程占比 11.45%，无形资产占比 5.82%，长期股权投资占比 4.18%，投资性房地产占比 6.39%，递延所得税资产占比 4.46%，其他占比 5.07%。

截至 2011 年底，公司的固定资产净额为 26.70 亿元，同比增长 14.99%，2011 年公司增加的固定资产主要由金鹭投资技术改造工程、长汀金龙稀土工程转入，本年在建工程转入的金额为 3.23 亿元。

截至 2011 年底，公司在建工程为 4.88 亿元，同比增长 183.05%，主要是下属子公司项目建设投入增加。公司目前主要在建工程预计未来短期仍将保持较大规模投入。

截至 2011 年底，公司的无形资产为 2.48 亿元，同比增长 8.15%。公司无形资产主要是土地使用权，占比 89.06%。

截至 2012 年 3 月底，公司（合并）资产总额 128.88 亿元，较 2011 年底增长 1.83%，其中流动资产占比 65.21%，非流动资产占比 34.79%，资产结构保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司资产总额稳定增长，流动资产占比较上年下降 6.16%。公司整体资产结构符合企业经营特点，资产质量一般。

债务构成

截至 2011 年底，公司负债合计 76.03 亿元，同比下降 3.38%，其中流动负债占比 88.30%，非流动负债占比 11.70%。公司流动负债占比较大，债务结构有待改善。

截至 2011 年底，公司流动负债合计 67.14

亿元，其中短期借款占比 21.91%，应付账款占比 17.97%、预收款项占比 13.94%，应交税费占比 19.73%，其他流动负债占比 19.99%，其他占比 6.46%。

截至 2011 年底，公司短期借款为 14.71 亿元，同比增长了 9.81%。

截至 2011 年底，公司预收款项为 9.36 亿元，同比下降 76.14%。主要是公司下属房地产海峡国际社区二期本期交房结转收入所致。

截至 2011 年底，公司应付账款为 12.07 亿元，同比增长 26.61%。应付账款中 1 年以内的占比 98.77%，超过 1 年以上的大额应付账款主要为公司下属房地产公司已暂估未决算的工程成本。截至 2011 年底，公司的其他应付款为 1.98 亿元，主要是关联公司少数股东的往来款。

截至 2011 年底，公司应交税费为 13.25 亿元，较上年同期增长 325.69%，主要是由于下属房地产公司交房确认收入增加，应缴的土地增值税、企业所得税等税金增加。

截至 2011 年底，公司其他流动负债 13.42 亿元，其中 13 亿元为公司分别于 2011 年 2 月、8 月发行的短期融资券 8 亿元和 5 亿元，及相应应计利息 0.42 亿元。

截至 2011 年底，公司非流动负债合计 8.89 亿元。公司的非流动负债主要包括长期借款、长期应付款、专项应付款以及其他非流动负债。

截至 2011 年底，公司长期借款为 6.90 亿元，同比上升 1542.56%，大幅增加主要是由于公司向进出口银行福建省分行借款人民币 5 亿元，另外成都滕王阁、厦门海峡国际社区项目分别以其商铺、开发土地抵押借款 5775.64 万元和 13212 万元。

截至 2011 年底，公司的其他非流动负债为 1.31 亿元，主要是递延收益。

截至 2011 年底，公司的全部债务为 35.50 亿元，同比增长 65.70%，其中短期债务为 28.60 亿元（占比 80.56%），长期债务为 6.90 亿元（占比 19.44%）。

截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债

务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.08%、41.27%和 12.01%，较 2010 年底债务负担有所增加。

截至 2012 年 3 月底，公司负债合计 78.06 亿元，较 2011 年底增长了 6.35%，其中流动负债占比 87.88%，非流动负债占比 12.12%。

截至 2012 年 3 月底，公司的全部债务为 37.27 亿元，较 2011 年底增长 5.00%，其中短期债务为 29.81 亿元（占比 79.98%），长期债务为 7.46 亿元（占比 20.02%）。

整体看，跟踪期内，公司有息债务负担有所增加，短期债务占比略有下降但占比仍然较高，债务结构不合理。

4. 偿债能力

公司 2011 年的流动比率为 125.00%，速动比率为 43.16%，较上年略有上升。2011 年公司经营现金流动负债比下降为负，为 -7.29%。总体看，公司流动资产以存货为主，且存货中房地产相关存货占比过半，因此公司资产的流动性相对较弱，另外公司经营性现金流动负债比近年不断转弱，因此公司短期偿债能力较弱。

2010、2011 年公司 EBITDA 分别为 9.30 亿元和 25.27 亿元。EBITDA 利息倍数分别为 12.00 倍和 18.35 倍，全部债务/EBITDA 分别为 2.30 倍和 1.40 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力有所增强。

截至 2012 年 3 月底，公司对外担保 0.15 亿元，担保比率为 0.30%，被担保企业经营正常，公司或有负债风险低。

截至 2012 年 3 月底，公司在银行授信总额度为 86.28 亿元，已使用额度为 24.37 亿元，尚未使用额度为 60.13 亿元，公司间接融资渠道畅通；另外公司为 A 股上市公司，公司直接融资渠道畅通。综合看，公司融资渠道畅通。

公司于 2011 年至今共发行三期短期融资券，分别为额度 8 亿元“11 厦钨 CP01”、额度 5 亿元“11 厦钨 CP02”和额度 3 亿元“12 厦钨 CP001”，其中“11 厦钨 CP01”已于 2012 年 2 月

17 日兑付。2011 年公司经营活动现金流入量为 85.31 亿元，对“11 厦钨 CP02”及“12 厦钨 CP001”的覆盖倍数为 17.06 倍和 28.44 倍；2011 年公司 EBITDA 为 25.27 亿元，对“11 厦钨 CP02”及“12 厦钨 CP001”的覆盖倍数为 5.05 倍和 8.42 倍。综合分析，公司经营活动现金流入量、EBITDA 对公司两期短期融资券的保障程度高。

截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产为 5.93 亿元，对“11 厦钨 CP02”和“12 厦钨 CP001”的覆盖倍数分别为 1.19 倍和 1.98 倍，对存续的债券保证能力较好。

5. 担保情况

“11 厦钨 CP02”和“12 厦钨 CP001”由中债信用增进股份有限公司（以下简称“中债增进”）为其提供不可撤销连带责任担保。

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。中债增进的经营经营范围包括：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。2011 年中债增进整体经营状况稳定。截至 2011 年底，中债增进资产总额为 92.04 亿元，负债总额 26.04 亿元，所有者权益合计 66.00 亿元。2011 年中债增进利润总额 5.17 亿元。

截至 2012 年 3 月底，中债增进资产总额 93.45 亿元，负债总额 25.74 亿元，所有者权益合计 67.71 亿元。2012 年一季度中债增进实现利润总额 1.41 亿元。

经联合资信评定，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。

综合分析，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“11 厦钨 CP02”和“12 厦钨 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	73603.36	50687.59	-31.13	39402.87
交易性金融资产				
应收票据	13859.66	30371.22	119.13	19932.77
应收账款	98101.42	125140.92	27.56	135119.01
预付款项	39919.24	59283.16	48.51	48682.48
应收利息				
应收股利				
其他应收款	58360.55	24266.85	-58.42	30922.10
存货	583858.24	549501.29	-5.88	566348.55
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	867702.48	839251.03	-3.28	840407.78
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款	325.55	438.35	34.65	438.35
长期股权投资	10069.66	17828.33	77.05	20663.90
投资性房地产	17405.49	27223.98	56.41	28721.89
固定资产	232202.49	267019.81	14.99	267198.35
在建工程	17240.26	48798.56	183.05	71670.98
工程物资	7019.57	12166.72	73.33	9435.59
固定资产清理		827.82		883.46
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	22946.76	24815.95	8.15	24718.71
开发支出				16.10
商誉	1574.32	1574.32		1574.32
合并价差				
长期待摊费用	6881.13	6603.88	-4.03	6451.80
递延所得税资产	12953.78	19030.86	46.91	16580.45
其他非流动资产	923.88			
非流动资产合计	329542.90	426328.59	29.37	448353.90
资产总计	1197245.39	1265579.63	5.71	1288761.69

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	133943.12	147083.99	9.81	211227.68
交易性金融负债				
应付票据	41090.00			
应付账款	95317.45	120685.89	26.61	101136.97
预收账款	392232.99	93603.05	-76.14	110517.28
应付职工薪酬	14746.93	17414.59	18.09	13826.81
应交税费	31117.22	132463.11	325.69	120679.36
应付利息	217.93	510.28	134.15	0.00
应付股利	2120.26	968.81	-54.31	15021.91
其他应付款	23174.93	19770.86	-14.69	26679.90
预计负债				
一年内到期的非流动负债	35000.00	4728.59	-86.49	4728.59
其他流动负债		134182.08		82168.82
流动负债合计	768960.82	671411.25	-12.69	685987.32
非流动负债：				
长期借款	4200.00	68987.64	1542.56	74615.00
应付债券				
长期应付款		4320.35		3877.06
专项应付款	2177.34	2149.40	-1.28	2369.87
预计负债	179.14	189.66	5.88	192.18
递延收益				
递延所得税负债	61.90	232.87	276.19	229.15
其他非流动负债	11387.77	13058.82	14.67	13303.71
非流动负债合计	18006.15	88938.74	393.94	94586.97
负债合计	786966.97	760349.99	-3.38	780574.29
所有者权益：				
实收资本（或股本）	68198.00	68198.00	0.00	68198.00
资本公积	76026.45	75615.70	-0.54	75535.22
盈余公积	11715.06	16032.17	36.85	16032.17
未分配利润	98704.69	182829.81	85.23	193662.84
外币报表折算差额	-71.52	-255.27	256.93	-255.23
归属于母公司所有者权益合计	255706.19	344067.07	34.56	355549.19
少数股东权益	154572.23	161162.57	4.26	152638.20
所有者权益合计	410278.42	505229.64	23.14	508187.39
负债和所有者权益总计	1197245.39	1265579.63	5.71	1288761.69

附件 2 合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	553831.50	1191040.40	<i>115.05</i>	184568.37
减：营业成本	434056.86	812169.27	<i>87.11</i>	139691.06
营业税金及附加	8206.78	74929.85	<i>813.02</i>	2802.30
销售费用	10861.43	14568.66	<i>34.13</i>	3018.34
管理费用	30838.05	52060.86	<i>68.82</i>	11042.69
财务费用	7740.88	15831.32	<i>104.52</i>	5047.26
资产减值损失	25.05	7918.90	<i>31510.17</i>	632.18
加：公允价值变动收益				
投资收益	658.32	1946.35	<i>195.65</i>	-115.68
其中：对合营企业投资收益	482.40	1865.40	<i>286.69</i>	
汇兑收益				
二、营业利润	62760.79	215507.89	<i>243.38</i>	22218.86
加：营业外收入	3126.63	5388.47	<i>72.34</i>	806.34
减：营业外支出	651.62	6192.35	<i>850.30</i>	97.08
其中：非流动资产处置损失	361.54	3570.24	<i>887.52</i>	13.55
三、利润总额	65235.81	214704.02	<i>229.12</i>	22928.11
减：所得税费用	13689.25	65398.97	<i>377.74</i>	6088.18
四、净利润	51546.56	149305.05	<i>189.65</i>	16839.93
其中：归属于母公司的净利润	34985.77	102081.83	<i>191.78</i>	10833.03
少数股东损益	16560.79	47223.22	<i>185.15</i>	6006.90

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	642871.47	830837.58	29.24	193221.18
收到的税费返还	1818.65	7005.52	285.20	1073.81
收到其他与经营活动有关的现金	13864.90	15247.05	9.97	5348.18
经营活动现金流入小计	658555.02	853090.16	29.54	199643.16
购买商品、接受劳务支付的现金	464030.88	732057.68	57.76	143363.55
支付给职工以及为职工支付的现金	41630.71	56195.57	34.99	17767.30
支付的各项税费	58234.25	84257.85	44.69	25373.33
支付其他与经营活动有关的现金	27537.63	29552.79	7.32	10881.21
经营活动现金流出小计	591433.47	902063.88	52.52	197385.40
经营活动产生的现金流量净额	67121.55	-48973.73	-172.96	2257.76
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	18000.00			
取得投资收益收到的现金	233.07	80.95	-65.27	18.75
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	594.96	167.63	-71.83	64.45
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	98.43			
投资活动现金流入小计	18926.46	248.58	-98.69	83.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	51724.84	109311.06	111.33	20127.88
投资支付的现金	6000.00	7065.67	17.76	3191.06
取得子公司等支付的现金净额		1954.84		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	57724.84	118331.57	104.99	23318.94
投资活动产生的现金流量净额	-38798.38	-118082.99	204.35	-23235.74
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		3747.00		49.00
取得借款收到的现金	277516.44	409843.12	47.68	147215.70
发行债券收到的现金		129480.00		29880.00
收到其他与筹资活动有关的现金	145768.00	266270.00	82.67	107477.15
筹资活动现金流入小计	423284.44	809340.12	91.20	284621.85
偿还债务支付的现金	272665.49	361588.47	32.61	160717.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25834.38	37415.82	44.83	9166.59
支付其他与筹资活动有关的现金	193961.62	266176.24	37.23	105011.10
筹资活动现金流出小计	492461.49	665180.52	35.07	274894.81
筹资活动产生的现金流量净额	-69177.05	144159.60	-308.39	9727.04

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	51546.56	149305.05	189.65
加：资产减值准备	25.05	7918.90	31510.17
固定资产折旧及其他	18933.25	22916.85	21.04
无形资产摊销	704.95	763.15	8.26
长期待摊费用摊销	558.87	625.64	11.95
处置固定资产、无形资产等损失	-21.45	381.61	
固定资产报废损失	360.26	3160.60	777.31
公允价值变动损失			
财务费用	7740.88	15831.32	104.52
投资损失	-658.32	-1946.35	195.65
递延所得税资产减少	6387.32	-6077.08	-195.14
递延所得税负债增加	-7.56	170.97	
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-119089.19	21080.43	-117.70
经营性应收项目的减少	-13573.66	-50355.98	270.98
经营性应付项目的增加	114039.13	-212218.46	-286.09
其他	175.46	-530.37	-402.27
经营活动产生的现金流量净额	67121.55	-48973.73	-172.96

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.33	8.91	--
存货周转次数(次)	0.83	1.43	--
总资产周转次数(次)	0.49	0.97	--
现金收入比(%)	116.08	69.76	104.69
盈利能力			
营业利润率(%)	20.14	25.52	22.80
总资本收益率(%)	9.50	18.96	--
净资产收益率(%)	12.56	29.55	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	1.01	12.01	12.80
全部债务资本化比率(%)	34.30	41.27	42.31
资产负债率(%)	65.73	60.08	60.57
偿债能力			
流动比率(%)	112.84	125.00	122.51
速动比率(%)	36.91	43.16	39.95
经营现金流动负债比(%)	8.73	-7.29	1.32
EBITDA 利息倍数(倍)	12.00	18.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.30	1.40	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	-0.47	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.65	-12.14	--
现金偿债倍数(倍)	1.75	1.62	1.19
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.17	17.06	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.34	-0.98	--

附件 5 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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 6 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期债券信用等级的定义

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