

信用等级公告

联合[2011] 901 号

联合资信评估有限公司通过对厦门钨业股份有限公司 2012 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
2012 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
二零一一年十二月十二日
评级业务专用章

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 2012 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
二零一一年十二月十二日
评级业务专用章

厦门钨业股份有限公司

2012 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

担保前本期短期融资券信用等级: A-1

担保后本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

期 限: 366 天

评级时间: 2011 年 12 月 12 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 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。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, 基于对公司主体长期信用以及担保条件的考虑, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
现金类资产(亿元)	3.97	12.25	8.75	8.69
资产总额(亿元)	88.32	107.06	119.72	123.32
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	34.06	40.18	41.03	49.04
短期债务(亿元)	15.50	16.11	21.00	27.58
全部债务(亿元)	24.52	20.05	21.42	34.19
营业收入(亿元)	49.47	63.38	55.38	97.67
利润总额(亿元)	4.05	7.24	6.52	19.37
EBITDA(亿元)	5.85	9.14	9.30	--
经营性净现金流(亿元)	8.43	20.19	6.71	-7.42
净资产收益率(%)	9.87	11.59	12.56	--
资产负债率(%)	61.43	62.47	65.73	60.23
速动比率(%)	43.74	44.13	36.91	50.18
EBITDA 利息倍数(倍)	10.60	13.95	12.26	--
经营现金流负债比(%)	21.01	32.86	8.73	--
现金偿债倍数(倍)	1.32	4.08	2.92	2.90

注: 2011 年 3 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被计入短期债务。

分析师

姚德平 祁志伟

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. 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。
4. 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, 更好地保障了本期债券本息偿还的安全性。

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, 房地产收入、利润贡献不均衡, 且受国家房地产政策影响, 公司房地产销售及租赁业务收入存在着一定的不确定性。
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，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 2011 年 9 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%，福建省国资委拥有福建冶金 100% 的股份，公司实际控制人为福建省国资委。

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 2011 年 9 月底，公司共有一级控股子公司 13 家。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 119.72 亿元，所有者权益合计为 41.03 亿元（其中少数股东权益 15.46 亿元）；2010 年公司实现营业收入 55.38 亿元，利润总额 6.52 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总

额 123.32 亿元，所有者权益 49.04 亿元（含少数股东权益 15.79 亿元）；2011 年 1~9 月公司实现营业收入 97.67 亿元，利润总额 19.37 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

公司本期拟发行的 2012 年第一期短期融资券，额度为 3 亿元，期限 366 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所募资金将用于公司本部所需原材料钨精矿的采购，以增强公司原材料供应安全。

本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司（“中债增进”）提供不可撤销的连带责任保证。

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、两个国际贸易公司和一个房地产开发公司，共 13 家控股子公司、1 家分公司。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。

公司拥有的矿山企业中，宁化行洛坑钨矿属黑白混合钨矿，可采储量为 29.5 万吨金属量，钨原矿品位 0.228%，可采储年限预计至 2085

年，在全国已探明的钨矿中排名第三；豫鹭矿业是公司与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钨尾矿中的白钨矿，以解决原材料供应问题。豫鹭矿业所回收的钨钼伴生矿，已探明的钨储量为 51 万吨金属量，钨原矿品位 0.145%，可采储年限预计至 2060 年。

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，公司通过较低价格取得储备项目，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小幅攀升，有息债务规模有所增长，短期债务占比较高，债务结构有待调整，总体看，公司债务负担适中。

2010 年受益于下游需求的回暖以及产品价格的上涨，公司钨钼等有色金属制品营业收入同比增长了 95.09%，能源新材料同比增长了 114.42%，但公司房地产收入确认减少，公司房地产销售及物业管理收入下降了 88.88%。随着公司钨精矿、钨粉末、稀土冶炼产品售价持续大幅上涨以及厦门海峡国际社区二期项目实现交房确认收入及利润，2011 年 1~9 月，公司

实现营业收入 97.67 亿元，同比大幅增长 150.13%，实现利润总额 19.37 亿元，同比大幅增长 228.29%。整体看，公司的盈利能力较强。

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。

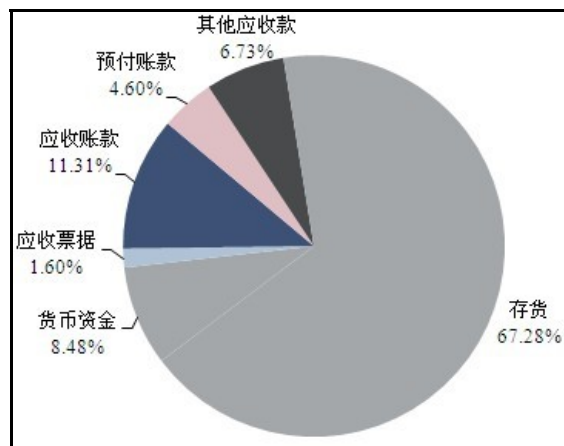
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司资产总额年均增长 16.43%。截至 2010 年底，公司资产总额 119.72 亿元，同比增长 11.83%，其中流动资产合计占比 72.47%，非流动资产合计占比 27.53%。公司资产以流动资产为主。

截至 2010 年底，公司流动资产合计 86.77 亿元，同比增长 17.90%，主要由货币资金、应收票据和其他应收款增长所致。公司的流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货等。

图 1 公司 2010 年底流动资产构成



资料来源：公司年报

2008~2010 年公司现金类资产波动中有所增长，截至 2010 年底为 8.75 亿元，其中货币资金 7.36 亿元，应收票据 1.39 亿元；公司现金类资产占流动资产的 10.08%，公司现金类资产充足率一般。

2008~2010 年底，公司应收账款净额增长较多，截至 2010 年底为 9.81 亿元。截至 2010 年底，公司应收账款账面余额为 10.46 亿元，

同比增长 75.41%。主要是公司下属生产企业销售增加，应收账款相应增加，同时下属房地产公司收购成都都江堰天森置业有限公司股权，致使合并报表后应收账款增加。在公司应收账款前五名的欠款客户中，都江堰市中兴镇九龙村村委会欠款 2.78 亿元，主要是天森置业公司整理农村集体建设用地的成本。待整理完毕后，九龙村村委会将以节约用地的相关土地转让款扣除相关税费及政府收益后返还该土地整理成本。公司采用账龄分析法分别计提坏账准备，应收账款中 1 年以内的账款占比为 85.20%，1~2 年的账款占比为 14.23%，公司共计计提坏账准备 0.64 亿元，坏账准备计提较充分。从应收债权周转效率看，近三年公司销售债权周转次数出现波动，2010 年为 6.33 次，但整体看，公司应收账款流动性较好。

2008~2010 年，公司预付款项维持稳定，年均增长率为-0.25%，截至 2010 年底预付款项为 3.99 亿元，同比下降 24.90%。公司 2009 年与江西省修水县神威矿冶有限公司签订《长期供货合同》，约定神威矿冶有限公司 6 年内向公司供应钨精矿，公司预付货款 4.5 亿元，相关货款实际结算款项全额从预付款项中抵扣，待预付款抵扣完后，再按合同约定条件支付货款。2010 年底，公司尚余预付江西省修水县神威矿冶有限公司货款 2.15 亿元，其中预付款项中列示 2.06 元，其他非流动资产中列示 0.90 亿元。

2008~2010 年，公司其他应收款净额快速增长，年均增长 27.07%，截至 2010 年底，公司的其他应收款账余额为 6.44 亿元，同比增长了 34.88%，净额为 5.84 亿元，同比增长了 47.82%。主要是下属房地产公司“海峡国际社区项目”合作股东使用项目暂时闲置资金增加及预缴土地款增加。公司其他应收款中 1 年以内的占 82.11%，1~2 年的占 11.20%，2~3 年的占 4.45%，3 年以上的占 2.24%，公司共计计提坏账准备 0.60 亿元，坏账准备计提充分。

2008~2010 年底，公司存货稳定增长，年

均增长 11.28%，截至 2010 年底，公司的存货净余额为 58.39 亿元，同比增长了 25.62%。公司存货中原材料占比 10.56%，库存商品占比 9.99%，在产品占比 7.55%，开发产品占比 7.79%，开发成本占比 64.12%。公司的开发产品和开发成本为已建成和正在建的房地产项目。除富山花园一期开发产品中的地下车位项目计提跌价准备 13.61 万元外，其余房地产项目均未计提存货跌价准备。公司共计计提存货跌价准备 1260.46 万元。从存货的周转效率看，近三年公司周转次数维持稳定，2010 年为 0.83 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公司存货周转效率较好。

2008~2010 年，公司非流动资产快速增长，年均增长 18.08%，截至 2010 年底为 32.95 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（70.46%）和无形资产（6.96%）。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 123.32 亿元，较 2010 年底增长 3.01%，主要是应收账款、预付账款和应收票据增长所致，其中流动资产占比 69.32%，非流动资产占比 30.68%，资产结构保持相对稳定。从变动较大的科目情况看，截至 2011 年 9 月底，公司应收票据 3.08 亿元，较 2010 年底增长 121.98%，公司应收账款 15.26 亿元，较 2010 年底增长 55.55%，主要是随着公司营业收入的增长，公司收到的票据以及应收账款相应增加所致；公司预付账款 6.80 亿元，较 2010 年底增长 70.43%，主要是随着公司采购的增加，预付账款相应增长所致；公司其他应收款 2.46 亿元，较 2010 年底下降 57.58%，主要是公司下属房地产公司收回其他应收款所致。

总体看，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，公司资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2008~2010 年，受

公司收入规模扩大影响，公司经营活动产生的现金流入量亦小幅增长，2010 年为 65.86 亿元，其中主要是公司销售商品、提供劳务所受到的现金；近三年现金收入比维持稳定分别为 115.23%、112.78%和 116.08%，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在 2010 年出现较大幅度的下降，2010 年为 6.71 亿元，同比下降 66.76%，主要是公司房地产销售大幅下降所致。

投资活动方面，2008~2010 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，2010 年公司投资活动现金流入量为 1.89 亿元；近年公司投资支出较大，主要是投资支付的现金，2010 年公司投资活动现金流出为 5.77 亿元，公司投资活动产生的现金流量净额有所波动，2010 年为-3.88 亿元。2008~2010 年，受公司经营活动现金流净额较多的影响，公司筹资活动前产生的现金流量净额持续为正，分别为 3.89 亿元、15.26 亿元和 2.83 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金额较大，其中主要是借款收到的现金，2010 年为 42.33 亿元；近三年公司筹资活动现金流出主要以偿还债务为主，2010 年公司筹资活动现金流出为 49.25 亿元；2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-6.92 亿元。

2011 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 60.40 亿元，同比增长 22.56%，主要是随着营业收入的增长，公司销售商品收到的现金有所增长所致；经营活动现金流出 69.34 亿元，同比增长 61.71%，主要是公司原材料采购价格大幅上涨导致采购支出增加，同时下属房地产公司开发投入增长所致；在以上因素的综合影响下，2011 年 1~9 月公司经营活动产生的现金流量净额-7.42 亿元，同比由正

转负；同期，公司投资活动现金流出 8.30 亿元，同比大幅增长 120.74%，主要是购建固定资产投资大幅增长所致；公司投资活动产生的现金流量净额-8.27 亿元；同期，公司筹资活动产生的现金流量净额 13.97 亿元，同比增加 23.11 亿元，主要是公司发行短期融资券以及银行借款增加所致；公司现金及现金等价物净增加额 -1.75 亿元。

公司经营活动产生的净现金流波动大，筹资活动频繁，偿债规模较大。总体看，公司现金流状况一般。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010 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，2010 年分别为 112.84%和 36.91%，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。2008~2010 年公司经营活动现金流流动负债比波动较大，2010 年为 8.73%。截至 2010 年 9 月底，两项指标分别为 129.26%和 50.18%，较 2010 年均较大幅度的上升；总体看，公司短期偿债能力较弱。

截至 2011 年 9 月底，公司对外担保 0.15 亿元，担保比率为 0.31%，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 2011 年 9 月底，公司共获得银行授信 84.50 亿元，未使用额度 60.13 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、发行主体对本期短期融资券的偿债能力

公司本期拟发行 2012 年第一期短期融资券，额度为 3 亿元。此外，公司分别于 2011 年 2 月 15 日和 2011 年 8 月 12 日发行 8 亿元“厦钨 11CP01”和 5 亿元“厦钨 11CP02”。

公司本期拟发行短期融资券 3 亿元，占

2011 年 9 月底公司短期债务、全部债务的比重分别为 10.88%和 8.76%，对公司债务结构影响较小。截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化率分别为 60.23%和 41.08%。以 2011 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 61.18%和 43.13%，公司债务负担有所加重。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产为 8.69 亿元，对本期短期融资券的覆盖倍数为 2.90 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。2008~2010 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 19.23 倍、24.19 倍和 21.95 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 2.81 倍、6.73 倍和 2.24 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较强。

综合考虑 2011 年以来发行的共 16 亿元的短期融资券来看，截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产对待偿债券合计的覆盖倍数为 0.54 倍，现金类资产对待偿债券的保障能力一般。2008~2010 年公司经营活动现金流入量对待偿债券合计的覆盖倍数分别为 3.61 倍、4.54 倍和 4.12 倍，公司经营活动现金流对待偿债券保障能力较强。

六、本期短期融资券担保情况

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”）为公司发行的面额总计为人民币 3 亿元的短期融资券的到期兑付提供不可撤销的连带责任保证。保证范围包括本期短期融资券的本金及票面利息。

2. 担保人担保能力分析

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 16.50%股份，中国银行间市场交易商协会持 1.00%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 2010 年底，中债增进资产总额 111.37 亿元，负债总额 48.07 元，所有者权益 63.30 亿元；2010 年中债增进实现利润总额 2.99 亿元。

截至 2011 年 9 月底，中债增进资产总额 96.56 亿元，负债总额 33.45 亿元，所有者权益 63.11 亿元；2011 年 1~9 月中债增进实现利润总额 2.93 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。

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快速增长，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，更好地保障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极低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	27119.34	115337.11	73603.36	64.74	56112.96
交易性金融资产					
应收票据	12600.23	7122.51	13859.66	4.88	30766.02
应收账款	59409.26	56025.37	98101.42	28.50	152594.81
预付款项	40119.16	53151.41	39919.24	-0.25	68035.89
应收利息	0.00	87.97			
应收股利	40.00	0.00		-100.00	
其他应收款	36145.39	39479.86	58360.55	27.07	24638.23
存货	471454.88	464769.06	583858.24	11.28	522717.13
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	646888.26	735973.30	867702.48	15.82	854865.04
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	1500.00	18000.00		-100.00	
长期应收款	0.00	325.55	325.55		325.55
长期股权投资	2378.61	3587.26	10069.66	105.75	15895.72
投资性房地产	14418.08	16190.86	17405.49	9.87	25043.43
固定资产	150189.73	201848.82	232202.49	24.34	245534.99
在建工程	28932.60	16445.43	17240.26	-22.81	34382.43
工程物资	4576.50	3116.82	7019.57	23.85	6908.04
固定资产清理					875.51
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	23393.15	22543.39	22946.76	-0.96	23660.06
开发支出					
商誉	1574.32	1574.32	1574.32	0.00	1574.32
合并价差					
长期待摊费用	3267.48	6711.98	6881.13	45.12	6777.81
递延所得税资产	6111.73	19341.10	12953.78	45.58	17387.87
其他非流动资产		24904.90	923.88		
非流动资产合计	236342.21	334590.45	329542.90	18.08	378365.74
资产总计	883230.47	1070563.75	1197245.39	16.43	1233230.78

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	27890.80	49898.90	133943.12	119.14	139029.80
交易性金融负债					
应付票据	24900.00	30167.59	41090.00	28.46	
应付账款	30146.53	90924.48	95317.45	77.81	116171.89
预收款项	198635.72	275747.89	392232.99	40.52	86960.58
应付职工薪酬	9427.52	10260.54	14746.93	25.07	13626.49
应交税费	-2723.89	53364.95	31117.22		144752.48
应付利息	55.89	50.33	217.93	97.47	15.51
应付股利	449.28	150.26	2120.26	117.24	3429.31
其他应付款	10059.50	22896.03	23174.93	51.78	21134.36
预计负债					
一年内到期的非流动负债	51000.00	0.00	35000.00	-17.16	4200.00
其他流动负债	51217.09	81048.60		-100.00	132551.29
流动负债合计	401058.45	614509.58	768960.82	38.47	661871.70
非流动负债：					
长期借款	90200.00	39400.00	4200.00	-78.42	66072.04
应付债券					
长期应付款					
专项应付款	42651.35	5961.46	2177.34	-77.41	1952.71
预计负债		169.96	179.14		186.97
递延收益					
递延所得税负债	186.69	69.46	61.90	-42.42	241.03
其他非流动负债	8500.85	8683.64	11387.77	15.74	12505.99
非流动负债合计	141538.89	54284.52	18006.15	-64.33	80958.74
负债合计	542597.34	668794.10	786966.97	20.43	742830.44
所有者权益：					
实收资本(或股本)	68198.00	68198.00	68198.00	0.00	68198.00
资本公积	54311.97	76259.71	76026.45	18.31	75613.04
减：库存股					
专项储备		959.89	1133.51		1512.78
盈余公积	7767.48	9628.87	11715.06	22.81	11715.06
未分配利润	67187.88	76034.81	98704.69	21.21	175637.44
外币报表折算差额			-71.52		-221.15
归属于母公司权益合计	197465.33	231081.28	255706.19	13.80	332455.17
少数股东权益	143167.80	170688.37	154572.23	3.91	157945.17
所有者权益合计	340633.13	401769.65	410278.42	9.75	490400.33
负债和所有者权益总计	883230.47	1070563.75	1197245.39	16.43	1233230.78

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	494712.95	633812.20	553831.50	5.81	976749.24
减: 营业成本	395776.97	453209.55	434056.86	4.72	651956.07
营业税金及附加	19443.19	65588.26	8206.78	-35.03	73627.77
销售费用	10702.27	10825.27	10861.43	0.74	11222.41
管理费用	17738.59	20155.97	30838.05	31.85	33389.19
财务费用	5540.13	6702.66	7740.88	18.20	10548.24
资产减值损失	6545.13	8666.22	25.05	-93.81	3914.46
加: 公允价值变动收益					
投资收益	36.74	-184.90	658.32	323.31	1934.08
其中: 对合营企业投资收益	-193.66	-363.98	482.40		1896.81
汇兑收益					
二、营业利润	39003.40	68479.38	62760.79	26.85	194025.18
加: 营业外收入	2504.66	5869.90	3126.63	11.73	2571.93
减: 营业外支出	992.26	1914.69	651.62	-18.96	2876.55
其中: 非流动资产处置损失	269.42	1841.37	361.54	15.84	559.78
三、利润总额	40515.80	72434.59	65235.81	26.89	193720.56
减: 所得税费用	6903.78	25852.72	13689.25	40.81	61212.44
四、净利润	33612.01	46581.87	51546.56	23.84	132508.11
其中: 归属于母公司的净利润	20260.65	21281.75	34985.77	31.41	90572.35
少数股东损益	13351.36	25300.12	16560.79	11.37	41935.76

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	570076.65	714827.13	642871.47	6.19	603953.95
收到的税费返还	1936.77	1789.97	1818.65	-3.10	4059.99
收到其他与经营活动有关的现金	5027.65	9005.95	13864.90	66.06	11176.48
经营活动现金流入小计	577041.07	725623.05	658555.02	6.83	619190.42
购买商品、接受劳务支付的现金	392075.51	412349.00	464030.88	8.79	569050.48
支付给职工以及为职工支付的现金	29370.12	33654.46	41630.71	19.06	41918.14
支付的各项税费	55355.25	61590.75	58234.25	2.57	61155.55
支付其他与经营活动有关的现金	15973.67	16084.32	27537.63	31.30	21266.27
经营活动现金流出小计	492774.56	523678.53	591433.47	9.55	693390.45
经营活动产生的现金流量净额	84266.52	201944.52	67121.55	-10.75	-74200.04
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	500.00	1500.00	18000.00	500.00	
取得投资收益收到的现金	225.92	160.28	233.07	1.57	37.27
处置固定资产和其他长期资产收回的现	3717.98	1548.73	594.96	-60.00	209.93
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	4443.90	3209.01	18926.46	106.37	247.19
购建固定资产、无形资产等支付的现金	49846.20	32987.08	51724.84	1.87	75924.53
投资支付的现金		19568.00	6000.00		5105.67
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	49846.20	52555.08	57724.84	7.61	82985.04
投资活动产生的现金流量净额	-45402.30	-49346.07	-38798.38	-7.56	-82737.84
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		539.00			1298.00
取得借款收到的现金	83112.77	355845.38	277516.44	82.73	299840.67
发行债券收到的现金	49800.00	79680.00		-100.00	129480.00
收到其他与筹资活动有关的现金	128302.80	202268.00	145768.00	6.59	179984.95
筹资活动现金流入小计	261215.57	638332.38	423284.44	27.30	610603.63
偿还债务支付的现金	181882.55	485620.73	272665.49	22.44	263022.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23086.69	27591.40	25834.38	5.78	27688.29
支付其他与筹资活动有关的现金	177824.77	189431.98	193961.62	4.44	180240.37
筹资活动现金流出小计	382794.01	702644.11	492461.49	13.42	470951.21
筹资活动产生的现金流量净额	-121578.44	-64311.73	-69177.05	-24.57	139652.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	872.00	-68.94	-879.88		-204.93
五、现金及现金等价物净增加额	-81842.22	88217.77	-41733.76	-28.59	-17490.39
加: 期初现金及现金等价物余额	108961.56	27119.34	115337.11	2.88	73603.36
六、期末现金及现金等价物余额	27119.34	115337.11	73603.36	64.74	56112.96

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	33612.01	46581.87	51546.56	23.84
加: 资产减值准备	6545.13	8666.22	25.05	-93.81
固定资产折旧及其他	11394.60	15129.93	18933.25	28.90
无形资产摊销	648.11	698.58	704.95	4.29
长期待摊费用摊销	381.98	-3444.50	558.87	20.96
处置固定资产、无形资产等损失	-1289.78	1738.91	-21.45	-87.10
固定资产报废损失	53.87	86.83	360.26	158.61
公允价值变动损失				
财务费用	5540.13	6549.09	7740.88	18.20
投资损失	-36.74	184.90	-658.32	323.31
递延所得税资产减少	-2859.68	-13113.58	6387.32	
递延所得税负债增加	15.71	-117.23	-7.56	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-16879.82	7786.51	-119089.19	165.61
经营性应收项目的减少	-18809.21	-48721.37	-13573.66	-15.05
经营性应付项目的增加	65950.20	179411.43	114039.13	31.50
其他	0.00	506.91	175.46	
经营活动产生的现金流量净额	84266.52	201944.52	67121.55	-10.75
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	27119.34	115337.11	73603.36	64.74
减: 现金的期初余额	108961.56	27119.34	115337.11	2.88
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	-81842.22	88217.77	-41733.76	-28.59

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	11 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.87	9.38	6.33	7.35	--
存货周转次数(次)	0.84	0.97	0.83	0.87	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.65	0.49	0.55	--
现金收入比(%)	115.23	112.78	116.08	114.92	61.83
盈利能力					
营业利润率(%)	16.07	18.15	20.14	18.73	25.71
总资本收益率(%)	6.73	8.84	9.50	8.75	--
净资产收益率(%)	9.87	11.59	12.56	11.73	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	20.94	8.93	1.01	7.37	11.87
全部债务资本化比率(%)	41.86	33.29	34.30	35.51	41.08
资产负债率(%)	61.43	62.47	65.73	63.89	60.23
偿债能力					
流动比率(%)	161.30	119.77	112.84	124.61	129.16
速动比率(%)	43.74	44.13	36.91	40.44	50.18
经营现金流动负债比(%)	21.01	32.86	8.73	18.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.60	13.95	12.26	12.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.19	2.19	2.30	2.65	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.16	0.76	0.13	0.33	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.05	23.30	3.73	10.27	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	19.23	24.19	21.95	22.08	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.81	6.73	2.24	3.70	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.30	5.09	0.94	2.26	--
现金偿债倍数(倍)	1.32	4.08	2.92	2.95	2.90

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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%
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	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 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 2012 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跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

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。

