

信用等级公告

联合[2008] 122 号

联合资信评估有限公司通过对厦门钨业股份有限公司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 年企业主体长期信用等级为
AA⁻

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年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

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
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
长期债务(万元)	39700.00	39700.00	187000.00	154435.00
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
营业利润率(%)	19.84	17.37	13.99	11.99
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
全部债务资本化比率(%)	48.86	50.93	46.03	42.32
流动比率(%)	147.81	150.30	222.60	197.43
全部债务/EBITDA(倍)	2.84	4.10	4.89	—
EBITDA 利息倍数(倍)	10.53	6.68	6.48	—

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对厦门钨业股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为世界最大的钨丝生产企业，在行业前景、产业布局、资源储备、经营规模等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到行业受国家宏观调控政策影响、有色金属价格波动较大、公司部分下属加工企业矿产资源自给率较低、人民币升值等因素给公司带来的不利影响。

公司产品外销比重高，国家对钨产品出口退税政策变化，及人民币升值因素都对公司经营业绩产生不利影响。但鉴于钨产品供给缺口长期存在，钨行业将保持长期景气。随着公司投资项目的陆续达产，其主导产品的规模优势进一步显现，资源自给率进一步提高，产业链将更加完善。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 金属为战略性资源，中国国民经济快速发展，对钨产品需求持续增加。
2. 公司产业链完整，产品结构顺利升级，国内国际市场占有率高。
3. 公司技术水平先进，未来深加工产品比重将进一步增加，福建省宁化行洛坑钨矿顺利投产后，钨精矿自给率将显著提高，原材料供应有保障。

关注

1. 钨、钼、镍等产品价格高位运行，部分精矿原料价格波动剧烈，公司面临原料采购风险和成本控制压力。
2. 受原料制约影响，公司钼产品产销规模尚小。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得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，联合资信及参与本次评级的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。
- 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 2008 年企业主体长期信用等级自 2008 年 5 月 16 日至 2009 年 5 月 15 日有效；期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、主体概况

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 吨贮氢合金粉生产线项目、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，截至 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 年实现营业收入 462509.0 万元，净利润 37895.15 万元。

公司注册地址：厦门市海沧区柯井社；法定代表人：刘同高。

二、产业分析

1. 有色金属行业概况

有色金属是国民经济发展的基础性原材料，广泛应用于机械、电子、建筑、国防、科技等领域。随着世界经济和中国经济的快速增长，中国的有色金属行业得到了长足的发展。

根据中国有色金属工业协会的统计数据，

“十五”期间，中国 10 种常用有色金属产品（铝、铜、铅、锌、镍、镁、锡、钛、汞、锑）产量由 883.7 万吨增长到 1632 万吨，年均增长 16.57%；规模以上有色金属企业实现的销售收入和利润总额分别由 2357 亿元和 177 亿元，增加到 8090 亿元和 848 亿元，分别年均增长 36.11%和 47.95%。

在需求快速增长的情况下，有色金属价格出现大幅上涨，其中铜、铝、锌、镍、钨等金属价格在近年均有数倍的涨幅。受益于价格的高位运行，中国有色金属企业经营业绩不断取得新的突破，2007 年 1~11 月全国规模以上有色金属企业实现主营业务收入 1.69 万亿元，实现利税 1903 亿元，同比分别增长 40%和 29%。

过去的四年间，中国国内生产总值一直以 10%或略高于 10%的速度增长，根据国民经济和社会发展规划纲要，为实现既定的发展目标，“十一五”期间，中国国内生产总值年均增长速度预计达到 7.5%~8.5%。在中国国民经济继

续保持较快速度发展的前提下，中国的有色金属行业仍有较好的发展前景。

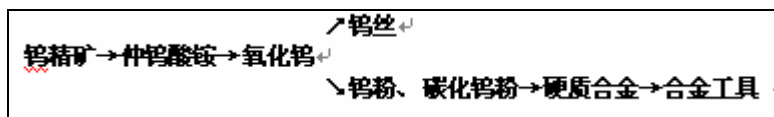
联合资信也注意到，美国次级债危机可能导致其经济增长的减缓，世界经济的增长速度亦有可能因此减缓；有色金属价格自 2001 年开始的上涨行情已经持续了六年多的时间，目前一直处于高位运行，价格波动、调整的风险在加大；同时，中国有色金属矿产资源储量面临着急剧下降的严峻考验，而有色金属的冶炼能力却逐步扩张。

2. 钨行业

钨属于稀有金属，是不可再生的战略性资源，因其具有高熔点、高比重、高硬度的物理特性，而被广泛应用于机械制造、石油矿井、国防工业、航空航天等重要领域。

钨工业的生产过程包括采、选、冶炼、加工等主要环节，其中冶炼过程中的产品链见图 1。

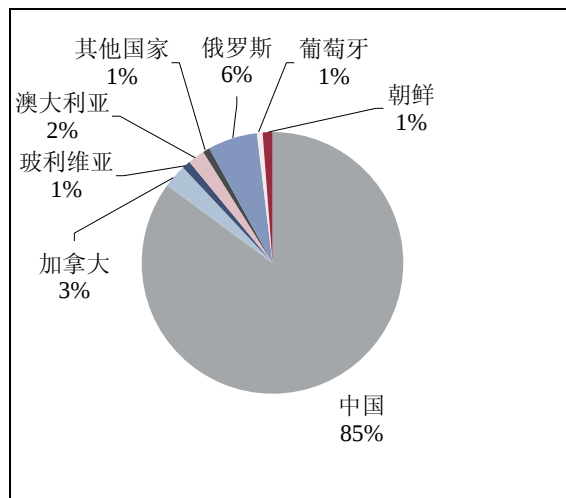
图 1 钨工业产业链



资料来源：联合资信整理

根据美国地质测量局的统计数据，目前世界钨储量约为 290 万吨，主要分布在中国、加拿大、俄罗斯、美国、韩国等国家和地区。中国是世界上钨资源最丰富的国家，目前已探明的储量达到 180 万吨，约占世界总储量的 62%。目前世界钨供给量 85%由中国提供。其次为俄罗斯 6%。中国的供给直接影响着整个世界钨品供给情况，而中国的钨消费占世界的 30%，其余的均用于出口。

图 2 世界钨供给情况

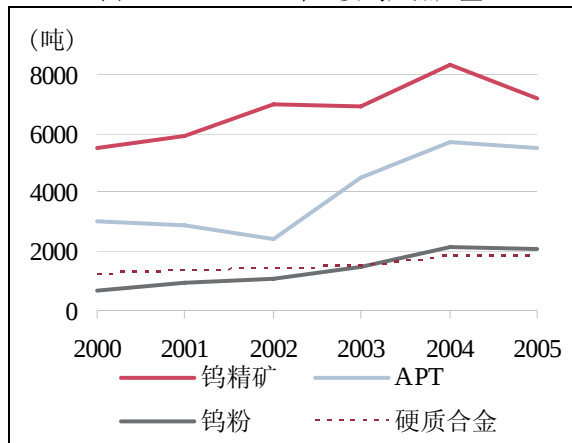


资料来源：安泰科

中国钨资源中约 70% 为白钨，约 30% 为黑钨，主要分布在湖南、江西、河南、广东、福建等省份，其中湖南、江西两省的钨储量最多，两者合计约占到全国总储量的 60%。尽管中国的钨资源最为丰富，但世界钨消耗量中每年近 80% 以上都来自中国，经过数年的开采，中国的钨资源储量所占比重呈现出下降的趋势。同时，中国一直以来以开采黑钨为主，目前黑钨资源已经面临枯竭的危险。

近二十年来，中国钨产品的生产能力保持高速发展态势，至“十五”末期，中国仲钨酸铵、钨粉、硬质合金等主要钨产品的年生产能力分别达到 13.10 万吨、5.36 万吨和 2.84 万吨，分别为 2000 年生产能力的 1.54 倍、1.85 倍和 3.16 倍。“十五”期间，中国主要钨产品的实际产量也基本上保持了增长态势（见图 3），2005 年中国钨精矿、仲钨酸铵（APT）、钨粉、硬质合金的产量分别为 7.34 万吨、5.18 万吨、2.06 万吨和 1.51 万吨。

图 3 2000~2005 年主要钨产品产量



数据来源：中国钨业协会

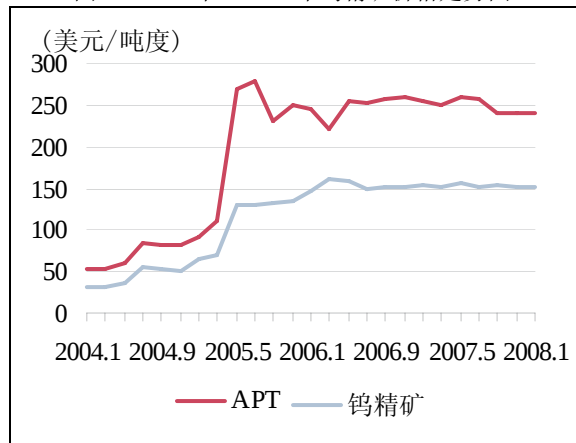
2006 年，中国新建扩建的钨冶炼企业陆续投产，各类钨产品的生产能力进一步扩大，其中仲钨酸铵（APT）产品的生产能力超过了 15 万吨。钨都网提供的资料显示，2006 年全国 APT 产量约为 5.63 万吨，较 2005 年增长 8.69%；钨粉产量 2.42 万吨，较 2005 年增长 17.48%。

在钨的消费结构中，硬质合金约占 50%，钨铁约占 30%，钨材约占 13%。利用硬质合金

生产的合金工具种类繁多，产品多达 5000 多种，主要产品类型包括切削工具、钻探挖掘工具和耐磨器件等。在世界经济趋于繁荣的环境下，汽车、航空航天、机械、采矿、石油、钢铁等行业均得到了迅速发展，对钨类产品的需求也在大量增加。中国、西欧、美国和日本是钨产品最大的消费国或地区，四个国家或地区的合计消费量约占到世界钨消费总量的 90%。目前，该四个经济体的发展状况良好，预计在可预见的未来，此四个经济体对钨类产品的需求仍会保持增长态势。

目前，中国是全球钨储量、生产量和出口量最大的国家。在世界钨消耗量逐渐增长的情况下，钨精矿价格也在逐步走高，特别是 2005 年~2007 年，钨精矿价格一直在高位运行（见图 4）；2007 年全年，钨精矿价格均在 150 美元/吨度附近高位运行。在全球钨需求量继续增长，钨精矿供应量基本稳定的情况下，预计钨类产品的价格在未来仍会保持较高水平。

图 4 2004 年~2007 年钨精矿价格走势



数据来源：中国金属网

钨是重要的战略资源，中国从 20 世纪 80 年代开始对钨矿开采秩序进行治理整顿，于 1991 年将钨列为国家实行保护性开采的特定矿种，2002 年起对钨生产实行总量控制。

随着经济的发展，世界对钨需求量的增加，导致中国钨矿的乱采滥挖现象、低水平冶炼能力重复建设现象再次盛行，中间原料和低技术含量产品出口量大幅增长，严重影响了中国钨

行业的健康发展。为规范钨行业的生产经营秩序，中国自 2005 年开始了对钨行业的新一轮政策调控。2005 年 5 月，钨及其制品的出口退税率从 13% 下调至 8%；2005 年 7 月，国务院转发改委、国土资源部、商务部等七部委《关于加强钨锡铋行业管理的意见》，再次要求加强行业准入和产品出口管理；2006 年 1 月，APT、钨粉末产品出口退税率从 8% 下调到 5%、2006 年 9 月 15 日起又被取消；2006 年 11 月，钨精矿加工贸易被禁止；2006 年 12 月，商务部发布《钨行业准入条件》；2007 年 1 月，国家对 APT、钨粉末产品开征 5% 的出口关税，蓝色氧化钨出口退税率由 5% 下降到 0，混合料的出口退税率由 13% 下降到 0，钨丝的出口退税率由 13% 下降到 5%，部分合金深加工产品的出口退税率由 13% 下降到 5%；2007 年，商务部将钨品的出口配额再次下调至 1.54 万吨；国务院关税税则委员会决定，自 2007 年 6 月 1 日起，对钨、钼和稀土金属等国内稀缺的金属原矿的产品实施 15% 的出口暂定关税。国家政策的调控目的是为了保护中国稀有的钨矿资源，以保障中国钨行业的长期可持续发展。如果乱采滥挖现象、低水平重复建设现象仍然严重，低附加值产品出口继续增长，联合资信不排除国家继续加强调控的可能性。

总体来看，钨金属是不可再生的战略性资源，因其应用广泛和出口需求的持续增大，近年来中国钨金属制造行业呈现供需两旺的态势，产品价格一直高位运行。长期来看，经济发展将带动钨消费量的持续增长；为促进资源的合理利用，国家对钨金属制造行业的宏观调控将在较长时间内持续存在；中国钨资源储量和供给量占世界主导地位，钨金属产品在国际市场上有较大的影响力，钨金属制造业的发展前景较好。

三、企业素质

1. 企业规模

厦门钨业经过多年发展壮大，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，持股比例均在 60% 以上（见附件 1）；形成了钨矿山开采——钨冶炼——钨中级产品加工——钨深加工产品的完整产业链。

目前公司钨冶炼产品（仲钨酸铵+氧化钨）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，钨丝销量占全国约 60% 市场；产品附加值高的硬质合金年生产能力已达到 1200 吨，在全国排第三名。

2. 核心产品

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。

从 2005 年~2007 年的情况来看，硬质合金的产销量逐年增长，公司产品结构顺利升级，硬质合金是公司未来发展的重点。公司各类产品产销情况见表 2。

表 2 2005 年 - 2007 年公司核心产品产销量一览

产品	产量(吨)			销量(吨)			平均(含税)售价 (元/吨)		
	2005 年	2006 年	2007 年	2005 年	2006 年	2007 年	2005 年	2006 年	2007 年
仲钨酸铵(吨)	5240.00	5265.05	6446.00	7642.00	11164.33	7112.00	139000.00	181000.00	158300.00
氧化钨(吨)	3843.00	6230.89	4275.00	4165.00	6332.89	4326.00	166000.00	214000.00	189600.00
折合仲钨酸铵	9562.00	12305.96	15385.00	12348.45	18320.50	16093.00	—	—	—
贮氢合金粉(吨)	1667.00	1863.00	2102.00	1620.00	1907.00	1858.00	144000.00	167000.00	245100.00
钨粉、碳化钨粉(吨)	2984.70	2999.72	3144.67	3063.24	2839.48	3032.18	250000.00	307000.00	261300.00
混合料(吨)	390.50	560.36	1251.12	389.34	533.99	1192.23	266000.00	348000.00	377400.00
硬质合金(吨)	509.74	777.67	772.00	471.36	669.89	740.00	449000.00	470000.00	411500.00
粗钨丝(吨)	624.69	682.42	111.21	524.69	743.77	106.61	482000.00	496000.00	1775900.00
细钨丝 (亿米)	68.37	73.89	206.30	67.49	78.15	203.17	2353000.00	2408000.00	565800.00
粗钼丝 (吨)	69.28	129.62	12.40	64.10	118.34	12.13	1012000.00	766000.00	7443100.00
细钼丝 (亿米)	8.16	9.32	6446	8.28	8.98	7112	16762000.00	11643000.00	158300.00

数据来源：公司提供

3. 技术水平

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。2006 年，公司下属金鹭公司双螺旋孔挤压棒材开发实现系列化，并成功地开发了直径 $\Phi 6\text{cm}$ - $\Phi 20\text{cm}$ 各种系列的双螺旋孔棒材，产品质量和尺寸精度达到国际先进水平；下属海沧分公司成功开发了新型的离子交换湿法冶金新工艺，并成功地在钨钼冶金上应用；海沧分公司混合动力汽车电池上用贮氢合金粉通过用户论证；2004 年豫鹭公司在低品位共生矿选矿技术上取得重要突破，攻克了含钨低于千分之一的贫矿无法利用的难题，选矿富集比达 500 多倍，在入选品位仅有 0.07% 的条件下，尾矿品位小于 0.02%，指标达世界先进水平；豫鹭公司射流选矿回收低品位白钨技术改造取得成功，使得射流选矿技术首次在钨选矿工业上实现应用，且入选矿石品位之低和所达到的回收率水平都开创了国内外先河。

目前公司已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 25kg $\Phi 5.5\text{mm}$ 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；此外，还有 1 项技术正申请国际发明专利、11 项技术或装置正在申请国家专利。

为加大技术储备，开发新技术、新工艺、新产品并进行成果转化，合理调整产品结构，同时致力于吸收和培养高层次工程技术人才，提高公司在国内和国际竞争优势，公司于 2006 年初启动了厦门钨材料工程技术中心项目，项目占地面积 45000 平方米，将主要用于承担钨行业的国家重点和重大科研项目、对行业急需解决的技术问题开展有效的攻关。预计 2008 年底项目建成后，该中心将承担起新产品孵化器

的功能，企业的工程技术研发能力和水平、科技成果转化率和转化速度都将得到大幅提高；与此同时，公司能更好的承担军品等高保密性产品的研发和生产；可持续发展所需的技术和人才储备也将得到可靠保障。

4. 领导素质

公司现任董事长刘同高先生, 56 岁, 大专学历, 享受国务院政府特殊津贴专家, 高级工程师, 历任厦门钨品厂车间主任、厂长, 本公司董事、总裁等职, 兼任厦门三虹钨钼股份有限公司董事长、中国钨业协会主席团主席、福建省冶金专业高评委委员, 曾获“中国有色工业金属工业总公司劳动模范”“全国劳动模范”等称号。

公司现任总裁庄志刚先生, 47 岁, 本科学历, 高级工程师, 享受国务院政府特殊津贴专家, 历任厦门钨品厂技术员, 东南铝业有限公司车间副主任、工程师, 厦门三虹钨钼股份有限公司董事、副总经理, 厦门虹鹭钨钼工业有限公司总经理兼总工程师, 本公司钨钼材事业部总经理; 现兼任中国照明协会常务理事, 中国钨协钨钼材分会会长, 福建省冶金专业高评委委员; 曾获福建省科技进步一等奖、厦门市科技进步一等奖、厦门市十大产业科技功臣等荣誉。

公司高管人员大多具有钨行业多年从业经验, 技术过硬, 管理经验丰富, 风格务实。

5. 职工素质

截至 2007 年底, 公司共有在职员工 5974 人, 需承担费用的退休职工为 1332 人。从学历来看, 博士以上学历者 9 人, 硕士学历者 99 人, 本科学历 566 人, 大专学历者 567 人, 中专及以下学历者 4777 人; 从专业构成来看, 生产人员占 66.30%, 营销人员占 3.00%, 技术人员占 8.65%, 财务人员占 1.51%, 行政人员占 4.90%, 其他人员占 15.63%。

总体来看, 公司职工专业构成合理, 文化

水平较高。随着公司生产规模的扩大和产品结构调整, 公司对高级技术型人才的需求增加, 为满足生产经营的需要, 公司正积极储备和培养高级技术型人才, 壮大工程师、高级工程师队伍, 以备后续发展需要。

6. 税收优惠

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。

根据《中华人民共和国外商投资企业外国企业所得税法实施细则》及国税发[1995]645 文《国家税务总局关于外商投资企业出口产品产值确定问题的批复》的规定, 控股子公司金鹭公司 2006 年出口产品产值达到当年企业产品产值 70% 以上, 企业所得税按 10% 的所得税税率缴纳; 根据《财政部国家税务总局关于外商投资企业追加投资享受企业所得税优惠政策的通知》(财税[2002]56 号文) 和《国家税务总局关于外商投资企业追加投资享受企业所得税优惠政策有关问题的补充通知》(国税函[2003]368 号文) 的有关规定, 金鹭公司“年产 600 吨高性能硬质合金(特种合金)粉末材料和 500 吨深加工硬质合金制品”的追加投资项目所取得的所得, 单独计算并享受《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》第八条第一、二款所规定的企业所得税定期减免优惠”, 即该投资项目从开始获利年度起, 企业所得税享受“二免三减半”的税收优惠政策, 2007 年度为第四个获利年度(适用期 2004 年至 2008 年), 钨粉、碳化钨粉及钴粉产品执行 10% 的所得税税率, 合金系列产品执行 7.5% 的所得税税率。

控股子公司虹鹭公司属先进技术型企业, 适用税率为 10%。

公司本部及金鹭公司等部分控股子公司拥有自营进出口权, 出口产品增值税适用“出口退税”政策, 主要产品钨钼丝材、合金制品等深加工产品享受 5% 的出口退税税率。

四、经营管理

1. 企业管理

公司是国有控股的中外合资企业，福建省国资委为实际控制人。公司设股东大会和董事会，董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名；董事候选人由公司董事会与持有公司股份总数 3% 以上的股东协商一致后，以提案的方式提请股东大会表决；公司董事会、监事会、单独或者合并持有公司股份总数 1% 以上的股东可以提出独立董事候选人，经股东大会选举决定；董事可以由总裁或者其他高级管理人员兼任，但兼任总裁或者其他高级管理人员职务的董事，总计不得超过公司董事总数的 1/2；公司董事会不由职工代表担任董事。监事会由 9 名监事组成，其中职工代表的比例不低于 1/3。

公司特设立董事会审计委员会，强化董事会决策功能，确保董事会对经理层的有效监督。该委员会成员经董事会选举产生，由三名董事组成，其中独立董事两名，委员中至少有一名为会计专业的独立董事，主要负责公司内、外部审计的沟通、监督和核查工作。

公司特设立薪酬考核委员会，建立健全公司董事（非独立董事）及高级管理人员的考核和薪酬管理制度，完善公司治理结构。该委员会主要负责制定公司董事和高级管理人员的考核标准并进行考核；负责制定、审查公司董事及高管人员薪酬政策与方案，对董事会负责。

为适应公司战略发展需要，增强公司核心竞争力，确定公司发展规划，健全投资决策程序，提高重大投资决策的效益和决策的质量，公司特设立董事会战略发展委员会，由董事长、二分之一以上独立董事或者全体董事的三分之一提名，并由董事会选举产生，负责对公司长期发展战略和重大投资决策进行研究并提出建议。

公司生产经营政策的决定以及公司发展规划的制定等事项由总裁组织拟订公司的经营计划，报董事会审查决定，总裁组织实施董事会决议，主持公司的生产经营管理工作。公司本

部尊重下属控股子公司的法人地位，赋予分公司模拟法人地位，以股权关系为纽带，通过事业部制度实现对下属控股子公司、分公司的监督管理。下属公司在坚持符合整体发展战略和整体利益最大化原则的前提下，在具体经营活动、机构设置与用工、员工薪酬制度、权限内的投融资计划等方面自主管理；下属公司生产管理（包括生产、工艺、设备、安全、质量等管理）、物资采购及产品销售管理、财务及资金成本管理、人事劳资管理以及产品和技术开发等活动，由下属公司总经理总负责。财务管理方面，公司通过实施财务预决算管理制度进行总体规划和加强成本费用的控制。担保管理方面，公司为控股子公司以外的企业提供担保必须事先经董事会批准，为参股公司提供担保，必须取得其互保函或资产的反担保函，为非关联方提供担保，必须与之建立等额的互保关系，担保合同及相关文件应当由董事长签署。

总体看，公司法人治理结构健全，董事会审计委员会、薪酬考核委员会、战略发展委员会能提高公司重大决策和监管考核成效，部门设置精简，基本能够满足生产运营的需要。

2. 经营分析

公司是国内拥有完整 Y 型产业链的大型钨产品生产企业，近年来，公司核心产品产销规模日渐扩大，经营业绩逐年提升，2004 年~2006 年，公司主营业务收入年均增长 71.35%，增长主要来自钨钼等有色金属制品业务和房地产业务；2007 年，实现主营业务收入 462509 万元，其中，钨钼等有色金属制品实现销售收入 354912.18 万元，占比 76.74%；电池材料实现销售收入 56855.65 万元，占比 12.29%；房地产开发及物业管理实现销售收入 50741.17 万元，占比 10.97%，2005 年~2007 年，公司钨钼产品收入占全部主营业务收入的比重均保持在 70% 以上，主营业务突出。受钨精矿等有色金属原材料价格及能源价格上涨等因素影响，公司钨钼等有色金属制品主营业务利润率逐年下

降；受镍等有色金属原材料价格大幅波动影响，电池材料产品主营业务利润率出现波动；房地

产业务主营业务利润率变动则与具体所结算的房产项目相关。

表 3 公司 2005 年~2007 年主营业务变动情况

项目	2005 年			2006 年			2007 年		
	收入 (万元)	占比	主营业务 利润率	收入 (万元)	占比	主营业务 利润率	收入 (万元)	占比	主营业务 利润率
钨钼等有色金属制品	256784.56	89.08%	21.29%	350646.56	80.08%	16.70%	354912.18	76.20%	14.14%
电池材料	24046.98	8.34%	6.74%	30284.9	6.92%	7.27%	56855.65	12.58%	4.49%
房地产开发及物业管理	7424.04	2.58%	12.07%	56945.18	13.00%	25.30%	50741.17	11.22%	38.53%

公司核心子公司 2007 年经营情况见表 4。从表 4 可以看出，对公司销售收入影响最大的是海沧分公司、嘉鹭公司、金鹭公司、虹鹭公司、虹波公司和滕王阁；对公司净利润影响最大的是虹广金鹭公司，其次为虹鹭公司、滕王阁和海沧分公司。

表 4 2007 年公司下属企业经营情况

项目	持 股 比 例 (%)	主营业务收入		净利润	
		金 额 (万元)	比上年 增减(%)	金 额 (万元)	比上年 增减 (%)
海沧分公司		193801	7.64	1738	-57.14
原材料事业部（钨钼矿、钨冶炼产品）					
嘉鹭公司	90	78933	1.33	2268	48.33
象屿鸣鹭	94.78	2598	-65.16	-63	-111.86
豫鹭公司	60	10344	62.69	2867	79.08
行洛坑钨矿	98.47			-293	
合金事业部（钨粉、硬质合金、深加工产品）					
金鹭公司	60	118865	0.00	11269	-7.41
钨钼材事业部（钨丝、钼丝）					
虹鹭公司	65	51753	52.47	2392	15.76
虹波公司	66.21	46828	8.30	515	2.27
虹飞公司	70.93	9189	13.98	41	-17.99
虹广公司	68	4321	0.00	11269	86.36
房地产业务部					
滕王阁	60	50741	-10.89	2678	-54.64
合 并	—	437877	51.91	24025	-4.77

数据来源：公司提供

原材料事业部

公司原材料事业部所辖企业主要负责钨钼精矿、APT、氧化钨等中间产品以及新能源材料生产。

（1）钨钼矿及稀土矿

公司所需钨精矿通过下属矿山的自产和对外采购两种途径解决，对外收购又包括市场外购和废钨利用两种渠道。

公司目前拥有豫鹭公司和行洛坑钨矿 2 个自产矿山，其中豫鹭公司所属矿山属钨钼共生矿，拥有 51 万吨的白钨矿储量，钨矿品位 0.145%，品位低，该矿山钨矿年产量约能满足公司 10%的精矿消耗需求量。2007 年 6 月，豫鹭公司处理 15000 吨/日尾矿的选矿生产线技术改造已完成。

公司于 2004 年 9 月取得行洛坑钨矿《采矿许可证》（证号：3500000420171），开采矿种为钨矿、钼矿；生产规模为 82.5 万吨矿石/年；矿区面积为 1.7175 平方千米；有效期限 30 年，行洛坑钨矿矿体完整，储量大，品位较低，适合大规模露天开采。宁化行洛坑钨矿已于 2007 年 10 月份试车，2008 年 1 月正式投产。根据矿山所在三明市国土资源局明国土资〔2007〕91 号文件，2007 年行洛坑钨矿钨精矿开采总量控制指标为钨精矿（折 65%标吨）930 吨，预计 2008 年公司原料供应瓶颈将得到突破，原材料购买风险将下降，钨产品生产将得到有效保障。

2007 年公司钨精矿的自给率约在 15%左右，原料供应主要依赖于外购，故钨主业存在着原料供应风险。公司外购钨精矿主要来自国内大型钨矿生产企业和国外钨矿供应商，国外钨矿采购采用长单合同，采购价格相对稳定，公司钨精矿大部分外购，在钨精矿高位运行情况下，面临采购价格风险较大，曾出现生产所需原料供应不足的局面。2007 年 5 月，海沧分公司将生产 APT3000 吨/年的废钨回收线产能扩大到年产 APT5000 吨；8 月，海沧分公司取得了废合金回收生产线进口废钨的环保等相关批文。2007 年废钨回收线投产共产出钨 1600 吨。公司钨原料供应途径得到有效扩充，预计 2008 年底钨精矿原材料自给率将达到 40%-50%（表 5）。但另一方面，随着未来技改或新建项目的完成，公司产能得到进一步扩张，公司依然可能面临原材料保障不足的风险。

表5 公司钨原料自给情况（单位：吨）

项目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 E
洛阳豫鹭矿 (持股 60%)	679	764	1211	3000
宁化行洛坑矿 (持股 98.47%)	0	0	0	3000
废钨回收	1000	1500	1600	2000
钨矿自给量	1679	2264	2821	8000
公司内部钨需求	12015	15000	17000	17000
自给率	13.97%	15.09%	16.59%	47.06%

数据来源：公司提供

此外，2006 年，公司以 905 万元收购长汀公司为其全资子公司。该公司主要从事稀土冶炼、加工销售草酸硫铵以及其它稀土采选原辅材料经营等，所拥有的矿山探明离子型稀土储量 32 万吨。2007 年，公司以自有资金对长汀金龙公司增资 6000 万元，用于年产 2000 吨稀土金属及配套年处理离子型稀土矿 2000 吨生产线的技术改造，预计 2009 年初投产。预计在顺利取得采矿权证后，公司稀土原材料将成为新的利润增长点。

（2）钨冶炼产品

原材料事业部所辖海沧分公司、嘉鹭公司是厦门钨业 APT、氧化钨等钨产业链中间产品的核心企业，其中嘉鹭公司是由公司和厦门出口加工区投资管理有限公司共同出资成立的有限责任公司；象屿鸣鹭是以钨产品为主的进出口贸易企业。

海沧分公司是世界上规模最大的钨冶炼企业之一，拥有年产万吨的 APT 和氧化钨生产线，产品 60%以上出口欧洲、美国、日本、以色列等发达国家和地区。近年钨精矿采购价格高位运行，与此同时，海沧分公司废钨回收生产线未能充分发挥作用，行洛坑钨矿还处于基建期，尚未投产，钨精矿原材料保障不足，导致钨品生产成本较高；另一方面，钨中间产品产能扩充较快，中间产品市场价格调整又相对滞后，加之钨品出口配额总量下降、部分钨品出口退税下调等多方因素影响，2007 年海沧分公司钨中间产品盈利能力下降。

2007 年海沧分公司年产 APT5000 吨的废钨回收线投产，该生产线完全使用进口的钨废料加工成 APT 出口，免征关税并不受出口配额限制，相对于使用钨精矿生产 APT 拥有成本上的优势。

（3）新能源材料

钨精矿等原料高位运行、供应紧张的局面使公司认识到调整产品结构的重要性和紧迫性。海沧分公司把加快贮能材料的发展做为增强钨企业竞争力、做大企业的重要战略举措。

2005 年，海沧分公司开发了钴含量分别为 5%、3%和 1%的经济型贮氢合金粉和高倍率放电的动力型贮氢合金粉，并且实现了产业化生产，2007 年产量为 1858 万吨，约占国内市场总额的 23%。预计随着混合动力汽车等节能环保新兴产业的发展，国内外对镍氢电池用贮氢合金粉的需求将不断扩大，贮氢合金粉的销售前景良好。目前由于钴、镍市场价格仍在高位盘整，贮氢材料的生产经营将面临原材料供应短缺风险和成本控制压力。

2005 年，公司钴酸锂产品开发也有了较好的起步，实现了研发向生产的转化，2007 年，钴酸锂产品生产 623 吨，销售 666 吨。该产品主要用做通信产品电池原料，随着通信行业的不断发展，通信终端产品更新换代及新增需求增长，公司钴酸锂产品的生产将出现突破。

合金事业部（硬质合金等）

合金事业部所辖金鹭公司是世界主要钨粉、碳化钨粉的生产企业。同时，也是公司旗下唯一硬质合金及微钻、铣刀生产企业。

钨粉、碳化钨粉等产品产能近年扩展迅速，金鹭公司为避开竞争热点，利用自己的技术优势，提高细、亚微细、超细粒级的粉末产销比例，2005 年，公司细/亚微细/超细钨粉和碳化钨粉已分别达到总产量的 52%和 57%，2006 年，金鹭公司钨粉、碳化钨粉内销部分市场份额已达到 19.40%；出口外销部分占中国总出口销量的 55.20%。

2005 年，金鹭公司 600 吨高性能硬质合金（特种合金）粉末材料和年产 500 吨深加工硬质合金制品生产线技术改造项目建成投产，合金、深加工产品的比例大幅增长，其产值占该公司全年总产值的 31%，利润占该公司全年净利润的 70%，其中硬质合金棒材产量达 213 吨，同比增加 25%，刀具中的铣刀和 PCB 钻头也开始大规模批量生产。2007 年，金鹭公司生产硬质合金 1828 吨，微钻 219 万件，铣刀 21 万件，分别较 2006 年同比增长 135.06%、0.33%和 25.07%。

从资产规模和综合产能来看，金鹭公司居株洲硬质合金厂和自贡硬质合金有限责任公司两家同类企业之后，位列国内第三。但金鹭公司除近 20%的产品以直销方式在国内销售以外，80%的产品通过海外合资销售公司外销海外，是国内同类产品出口创汇规模最大的企业。此外，公司产品附加值高的深加工钨制品比例相对较高。硬质合金是公司未来发展的重中之重，预计未来合金事业部对公司业绩的贡献力度将大为加强。

钨钼丝事业部

公司钨钼丝事业部所辖核心公司主要有生产钨丝为主的虹鹭公司和生产钨丝、钼丝为主的虹波公司。

虹鹭公司是全球最大的钨丝生产企业，2004 年，特种合金钨丝生产线建成投产后，该公司将制造的钼钨丝、钨钨丝、稀土钨丝等扩展了服务领域，并成功生产出用于微波炉的钼钨线圈，批量地出口到了国际市场，该公司钨产品生产已从主要服务照明工业向多领域、多用途方向发展，拓展了钨钼丝材的发展空间。目前，虹鹭公司已具有年产粗钨丝 1000 吨、细钨丝 100 亿米、灯丝 10 亿条、钨钼异性材 200 吨的生产能力，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，竞争优势明显。随着“绿色照明”理念的推广，澳洲、美洲、欧盟先后明确了 2012 年末禁止使用白炽灯，推广节能灯最后期限，以实现节能和减少温室气体排放的目的，据飞利浦预测，届时全球每年将有 1.40 亿只白炽灯被替换，节能灯主要产地在中国，未来全球对节能灯的巨大需求将对公司这类提供照明类钨丝垄断企业业绩产生积极影响。

虹波公司除传统产品钨丝外，还是钼丝等钼制品的主要生产企业，拥有 1500 吨/年的钼粉钼坯生产能力。2005 年，虹波公司加大了调整产品结构的力度，在钨钼产品方面做强做大，借助旧厂搬迁契机实现了设备更新升级，并新建了 3000 吨/年规模的钼酸铵生产线，但由于近年来钼价飞涨，公司钼精矿自给严重不足，钼产品生产一直存在原料不足的硬性制约，公司钼产品生产发展缓慢，钼原材料价格过高也使公司面临生产成本控制压力。目前公司 3000 吨/年规模的钼酸铵生产线投产，2007 年生产钼酸铵 432.27 吨。

钨制品业务板块关注

从销售地域来看，公司年度销售收入的 54.46%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表现中（表 6）。

公司为了规避部分钨产品出口退税率下调和人民币升值对公司产生的不利影响，利用设立在厦门海沧出口加工区内的嘉鹭公司从事来料或进料加工 APT 和氧化钨（公司控股 90%）；利用出口加工区内厦门朋鹭金属工业有限公司从事来料或进料加工钨粉和碳化钨粉，专供国外客户所需产品（由下属金鹭公司控股 90%），以上两公司产品出口不涉及退税，收款及付款均用外币结算，人民币升值不会对上述两公司产生影响。从 2007 年开始，公司计划国外客户所需的 APT、氧化钨、钨粉和碳化钨粉主要由嘉鹭公司和朋鹭公司生产和出口，其他产品出口执行新的退税率。但是随着出口退税的下调，出口产品的价格将逐渐上涨，出口成本同比增加 6187 万元，影响合并净利润 3721 万元。

表 6 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

自中国改革人民币汇率制度人民币对美元升值幅度较大，公司出口额大，公司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。

房地产事业部

房地产是公司在一定时期的利润增长点，作为公司钨主业的补充。公司控股 60%的厦门滕王阁房地产开发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。公司在各地开发的项目及项目储备因土地都以协议地价取得，项目都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”。目前公司在福建漳州

有 200 亩的土地储备。

成都鹭岛国际社区是公司 2005 年~2007 年来最重要的一个房地产项目，项目分三期建设，至 2007 年 10 月，该项目前两期已基本售完，三期将在 2009 年交房，预计可实现净利润 8.25 亿元。另一项目厦门海峡国际社区为厦门滕王阁房地产开发有限公司与建明房地产公司合作开发。该项目楼面地价仅 258 元/平方米，成本优势明显。项目位于会展中心旁，紧邻环岛路，风景优美，地理位置好。该项目将分三期开发，其中 A1 地块一期已四证齐全，总建筑面积 227262.98 平方米，计划实现总销售收入 26 亿元，可实现开发利润 13.73 亿元。重庆的“假日·滨江花园”总用地面积为 99500 平方米，规划建筑面积 216540 平方米，分三期开发，销售率达到 80%，2007 年底已全部完工。

厦门海峡国际社区项目由建明房地产有限公司合作开发，建明集团国际有限公司提供项目用地，滕王阁支付合作开发资金 97374 万元用于启动，后续开发资金主要依靠建明集团国际有限公司融入项目资金及项目销售收入，滕王阁以成本法核算该项目，享受该项目 60%权益。

表 7 2007 年公司重大房地产在建项目情况

项目名称	建设时间	预计总投资	进度
成都鹭岛国际三期	2007.3-2009.3	9 亿元	2008 年 4 月开盘
厦门海峡国际社区	2007-2011	10 亿元	项目分六期开发，一期 2007.11 开盘，实现销售收入 10.86 亿元

资料来源：公司提供

由于成都鹭岛三期和厦门海峡国际社区项目前期开发和利息支出费用支出较大，目前尚未进入投资回收期，收益暂无法体现，2007 年公司房地产业务的利润贡献低于 2006 年，全年实现净利润 2678 万元，同比减少 2095 万元。2008 年，成都鹭岛二期收益将体现，成都鹭岛二期和厦门海峡国际社区项目将开始预售，房地产业务对公司利润及经营性现金流的贡献增大。

除上述项目开发所用土地外，目前无其他可供商业性房产开发用地储备，若近期公司计划新增土地储备，则可能面临较大的资金缺口。公司预计暂无此类计划。

3. 未来预测

公司始终把厦门钨业建成最具竞争实力的国际性一流钨业公司作为战略目标，2006年～2010年发展规划为：以钨产品为主业，以钼产品和能源新材料为两翼，在稳定现有产品规模基础上，重点发展硬质合金及深加工产品、积极发展钼系列产品及储能材料，有条件地开发

其它金属丝材和钨的板材、零件及其它应用领域产品，同时选择风险相对较小的房地产项目进行开发。

公司争取在 2008 年确保 40-50% 的钨精矿原料系统内自供，实现 APT 系统内自供率达 85% 以上；努力保持钨丝占中国产量 60% 的比例；逐步建成具有较大规模、较多品种的硬质合金生产能力。计划在 2010 年实现销售收入 120 亿元，利润 6.7 亿元，进入全球同行业的前列。根据上述规划，公司未来几年可预见的重大项目投资见表 8：

表 8 2008 年公司可预见的主要资本性支出项目

序号	项目名称	实施单位	年设计产能	总预算投资额 (万元)	资金来源
1	厦门钨材料工程技术研究中心	公司本部	—	18820	非公开发行股票募集资金
2	年产 5000 吨钨合金粉项目	公司本部	5000 吨钨合金粉	15496	非公开发行股票募集资金
3	合金深加工产品	金鹭公司	2000 万～3000 万刀片、400 万～500 万整体刀具、3000 万支 PCB 微型刀具	36500	金鹭公司利润留存及银行融资
合计				70816	

资料来源：公司提供

(1) 厦门钨材料工程技术研究中心：该项目预计总投资 18820 万元，目前已完成投资 5370 万元，占总投资的 28.56%，2007 年底完成基础及主体二层结构施工，主体建筑预计 2008 年 3 月初封顶，年底土建工程竣工，进入设备安装。

(2) 年产 5000 吨钨合金粉项目：该项目预计总投资 15496 万元，其中固定资产投资 8354 万元，流动资金 7142 万元，建设周期预计 2 年。2008 年项目建成达产后预计年均新增销售收入 50967 万元，年均新增税后利润 2653 万元，项目财务内部收益率 20.86%，投资回收期 6.82 年。

(3) 合金深加工产品项目：该项目计划投资 36500 万元，预计 2009 年投产。目前处于生产厂房土建期，已完成投资 2000 万元。

根据公司规划与技改新建项目进展情况，考虑到海沧分公司年产 5000 吨 APT 技改项目投产、金鹭公司 600 吨高性能硬质合金（特种

合金）粉末材料和年产 500 吨深加工硬质合金制品生产线技术改造项目进一步达产、年产 5000 吨钨合金粉项目按计划进度投产等因素，房地产项目逐年结转收入也是影响其账面利润的重要因素之一。2008 年公司的主要盈利提升来自行洛坑采选矿项目的投产、金鹭公司特种合金产品投产和房地产收入增加，2009 年公司主要新增利润点为长汀金龙 2000 吨稀土金属工程投产，厦门海峡国际社区二期高层项目销售。预计未来公司收入及利润会稳定增长。

债务负担方面，公司计划运用收回预先支付的房地产项目合作金 51627.52 万元、虹波公司原厂土地拍卖尾款 18935.15 万元、定向增发股票所募集资金 63137.60 万元及银行借款满足上述融资需求。2009 年公司多数项目完工或接近完工，投资支出相对较少，预计负债水平有望保持稳定。总体而言，公司现在的资金安排

计划基本能满足公司建设资金投入的要求。预计随着资金的收回、地产项目的投资回收，公司债务负担有望减轻。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2005年~2007年经福建华兴有限责任会计师事务所审计的财务报表，均出具无保留意见的审计结论。公司2007年开始执行新会计准则，以下分析以2007年期末数和期初数为主。2008年3月财务报表未经审计。

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462509.00万元，净利润30235.51万元。

截至2008年3月底，公司合并资产总额844527.09万元，负债总额532404.30万元，所有者权益316871.55万元；2008年1-3月公司实现营业收入95135.96万元，净利润2671.06万元。

2. 资产构成及资产质量

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，公司存货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，计提比例为1.44%，计提不充分。

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，坏账风险不大。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，计提比例6.35%，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，主要是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。

3. 负债及所有者权益

截至2007年底，公司所有者权益316871.55万元，较年初增长33.55%，主要来自资本公积的增长。2007年公司实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占16.55%、22.11%、2.10%、15.98%和43.25%，权益稳定性一般。

截至2007年底，公司负债总额539188.02万元，较年初增长28.56%，其中流动负债和非流

动负债分别占56.04%和43.96%。其中流动负债302145.73万元，较年初减少12.56%。公司流动负债以短期借款、应付账款、预收款项和其他应付款为主，分别占20.28%、10.50%、47.63%、10.61%。短期借款中厦门滕王阁控股子公司成都滕王阁房地产开发有限公司用土地抵押贷款2000万元，保证借款23420.81万元，均为下属子公司生产经营借款，由公司提供担保。2007年公司预收账款比年初增加60646.41万元，增长72.82%，主要是房地产销售预收款的增加。

公司非流动负债中，长期借款和专项应付款占比较大，分别为78.89%和18.82%。2007年底，公司长期借款中抵押借款162000万元，系下属房地产企业以开发土地作抵押办理借款；保证借款20000万元，系公司借款，由关联企业厦门三虹钨钼股份有限公司提供担保；信用借款5000万元为公司技改借款。专项应付款主要是根据国家政策拨备的专项技改研发经费及土地中心预拨款。

截至2007年底，公司短期债务、长期债务分别为83280.58万元、187000万元，短期债务较年初减少59.69%，主要是控股子公司厦门虹鹭钨钼股份有限公司的技改信用借款21000万元到期归还。长期债务较年初增加371.03%，主要是下属企业以开发土地做抵押贷款162000万元及公司保证借款20000万元。

2005年~2007年，公司资产负债率略有下降，分别为64.80%、63.87%、62.98%，但负债水平仍然较高。公司全部债务资本化比率波动中下降，2007年底为46.03%；长期债务资本化比率呈上升趋势，2007年底分别为37.11%，债务负担一般。未来三年，由于公司投资规模一般，面临资金压力不大，收入增长可能性较大，债务水平有可能下降。

4. 盈利能力分析

2005~2007年公司营业收入持续增长，截至2007年底营业收入462509.0万元，较年初增长4.89%，2008年一季度实现营业收入95135.96

万元。公司2007年营业收入提升不大主要与钨钼等有色金属制品出口退税下调，房地产项目年底进入预售，收入未能充分实现有关。

2007年公司管理费用财务费用略有下降，分别比年初下降32.61%和3.33%，销售费用较年初上升24.2%。2007年度管理费用比上年同期减少6405.44万元，主要原因是公司根据新会计准则规定部分社会保险费按收益对象分配计入产品成本，在管理费用列支金额同比减少及工业企业不再计提技术开发费所致。2007年销售费用为7540.23万元，主要是公司地产项目年底进入预售，销售支出增加。

2007年公司营业利润33868.3万元，营业利润率13.99%，较年初17.37%有明显下降。主要是钨钼产品出口退税下调，公司钨钼产品毛利率下降。公司电池材料和房地产销售依然保持较高的毛利率。2007年公司利润总额37895.15万元，净资产收益率9.54%，较2006年均有明显下降。公司目前整体盈利水平一般。

预计，未来随着公司投资项目的陆续达产，公司原料自给率进一步提高，资源保障能力增强，公司收入和利润有望保持稳定。

5. 偿债能力分析

从短期偿债指标来看，公司2007年偿债能力显著增强。2007年流动比率和速动比率分别为226.6%和70.79%。相比于2006年，公司短期支付能力显著增强，主要原因是期末主要是期末“厦门海峡国际社区”项目开盘销售，预收售楼款所致，货币资金余额比期初数增加81140.82万元，增长291.66%。考虑到公司实际流动负债中，预收款项占比较大，2007年底为14392.95万元，公司实际短期支付能力比指标反映的要强。

从长期偿债能力指标看，2007年，公司折旧、摊销、利息支出变化不大，利润总额下降较多，导致EBITDA利息倍数下降，年初和年末分别为6.68倍、6.48倍，但EBITDA对利息的保障能力仍处于正常水平；全部债务

/EBITDA2007年初年末分别为4.10倍、4.89倍，长期偿债能力有所降低，但仍处于合理水平。总体看，公司对全部债务的保护能力正常。

截至2007年底，公司无对外担保。同期，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。

截至2007年底，公司无重大诉讼事项。

六、综合评价：

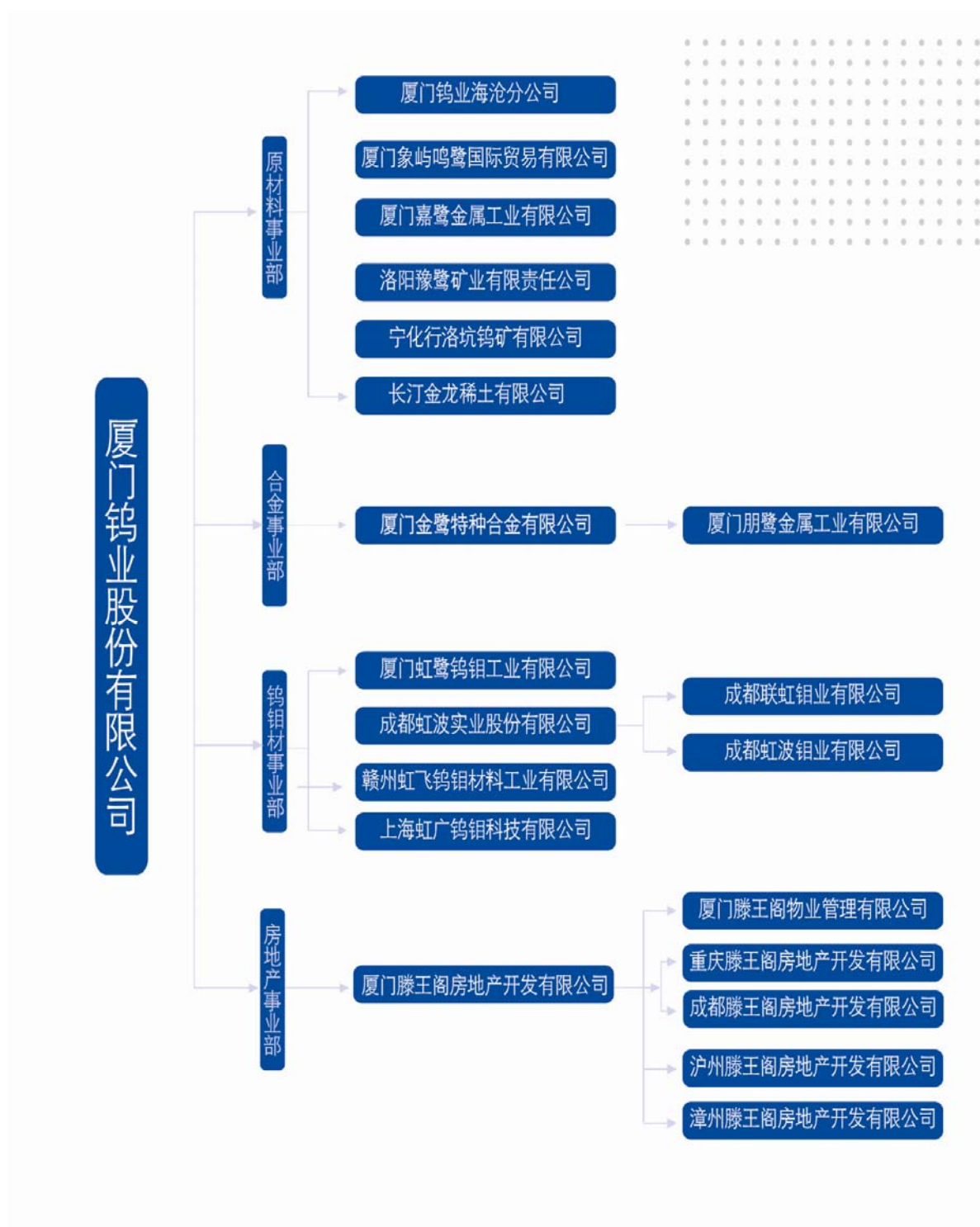
钨金属是不可再生的战略性资源，近年来中国钨金属制造行业呈现供需两旺，产品价格一直高位运行。为促进资源的合理利用，国家对钨金属制造行业的宏观调控将在较长时间内持续存在，中国的钨供应量可能会有所下降；长期来看，经济发展将带动钨消费量的持续增长，钨金属制造行业的发展前景良好。

厦门钨业股份有限公司是全球最大的钨丝生产企业，产业链完整，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，规模优势明显；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。

目前，公司资产结构基本合理，资产流动性较好，债务负担一般，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。预计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。

综合看，公司整体信用风险较小。

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
其他应交款	-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			
应收股利			
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			
其他流动资产			
流动资产合计	519346.33	672586.58	648457.90
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资		2000.00	2000.00
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
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			
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		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			
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			103.72
专项应付款	32887.58	44610.05	43983.68
递延所得税负债	61.43	170.99	169.50
递延收益		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）			
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			
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	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		
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	
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	
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)			
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)		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	
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:			
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			
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	

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

附件9 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 厦门钨业股份有限公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第6个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

厦门钨业股份有限公司（以下简称“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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如厦门钨业主体长期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。

