

信用等级公告

联合[2012] 076 号

联合资信评估有限公司通过对红河恒昊矿业股份有限公司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

红河恒昊矿业股份有限公司
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
二零一二年二月一日



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）与红河恒昊矿业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与红河恒昊矿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，未因红河恒昊矿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红河恒昊矿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、红河恒昊矿业股份有限公司 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

二零一二年二月一日

红河恒昊矿业股份有限公司

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: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 1.5 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2012 年 2 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
现金类资产(万元)	12923.78	14538.20	26902.82	39830.91
资产总额(万元)	116035.84	149763.92	175709.08	211119.37
所有者权益(万元)	64622.03	69843.20	75849.07	103019.91
短期债务(万元)	24061.44	39112.22	64017.02	63140.76
全部债务(万元)	29036.44	51142.22	68947.02	65070.76
营业收入(万元)	82607.46	55700.81	105770.00	52514.26
利润总额(万元)	2908.22	2515.08	9760.95	7210.70
EBITDA(万元)	8886.61	9136.72	18582.03	--
经营性净现金流(万元)	2124.47	-2860.75	28355.01	8500.36
净资产收益率(%)	2.10	4.42	9.69	--
资产负债率(%)	44.31	53.36	56.83	51.20
速动比率(%)	102.65	90.02	65.10	83.26
EBITDA 利息倍数(倍)	5.26	4.40	5.33	--
经营现金流流动负债比(%)	4.85	-4.59	31.08	--
现金偿债倍数(倍)	0.86	0.97	1.79	2.66

注: 公司 2011 年三季度财务报表未经审计。

分析师

刘新宇 陈立扬

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

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 红河恒昊矿业股份有限公司 (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。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司拥有矿山、选矿、冶炼的完整产业链, 矿产资源较丰富。
2. 公司多次接受注资并扩充股本, 加大了实收资本和资本公积的规模, 使所有者权益增加, 稳定性不断增强。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司盈利能力受镍价格波动影响较大。
2. 公司债务以短期债务为主, 债务结构有待改善。
3. 公司应收账款和其他应收款 2 年以上欠款占比较大, 且欠款单位集中度较高, 存在一定款项回收风险。

一、主体概况

红河恒昊矿业股份有限公司(以下简称“恒昊矿业”或“公司”)的前身是云南省红河哈尼族彝族自治州金平苗族瑶族傣族自治县国有企业金平县有色金属矿产公司(以下简称“金平有色”)。2003年,原经营层收购了金平有色,并改制为金平恒昊有色金属有限责任公司(以下简称“恒昊有色”);经吸收合并原子公司以及数次增资,2007年4月,恒昊有色以2007年3月31日为基准日经审计的净资产进行折股,整体变更为本公司;后经数次增资及转股,截至2011年9月底,公司注册资本40000万元,其中,朱骏先生持有公司24.30%的股权,为公司实际控制人,另外9家机构和51名自然人持有公司其余股份(见附件1)。

公司主要从事镍、铜、钼、锰、钒等有色金属矿产的勘探、开采、选矿和冶炼业务,以及含镍产品(高冰镍、红土镍矿、镍精矿、镍铁等)的销售,公司主导产品为高冰镍、红土镍矿和镍精矿。

截至2011年9月底,公司下设投资发展部、证券法务部、企划部、财务部、资源开发部、供销部、海外发展部、技术中心等11个部门和金平分公司。并拥有云南恒昊进出口有限公司(以下简称“进出口公司”)、印度尼西亚恒丰矿业有限公司(以下简称“印尼恒丰公司”)等11家全资或控股子公司(见附件2)。

截至2010年底,公司资产总额175709.08万元,所有者权益75849.07万元,其中少数股东权益18084.86万元;2010年公司实现营业收入105770.00万元,利润总额9760.95万元。

截至2011年9月底,公司资产总额211119.37万元,所有者权益103019.91万元,其中少数股东权益19125.16万元;2011年1~9月,公司实现营业收入52514.26万元,利润总额7210.70万元。

公司地址:云南省红河工业园区冶金材料加工区;法定代表人:朱骏。

二、本期短期融资券概况

2011年,公司申请了总额度为3亿元的短期融资券,计划分两期发行:每期额度均为1.5亿元,两期发行间隔为6个月以上;第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)计划将于2012年发行。

首期募集的1.5亿元资金到位后,公司将用于两个方面:(1)0.75亿元将用于补充流动资金需求。(2)0.75亿元将用于偿还部分利息较高的银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

有色金属开采行业属于劳动密集型行业,与国民生活密切相关,中国镍矿资源储量有限,镍矿砂和精矿进口高度依赖印度尼西亚和菲律宾两国。中国与两国,尤其是菲律宾在政治、外交关系中的不确定性可能将深远影响经贸关系的未来走向。随着中国镍矿、镍及镍产品消耗量的大幅增长,以及产业政策的刺激,镍的产量和价格均总体较快增长,对全球镍行业产生重要影响。

镍主要下游行业为不锈钢行业,目前中国已成为世界上第一大不锈钢生产国和消费国。近年来不锈钢行业已呈现产能过剩的状态,受全球经济增长放缓预期影响,不锈钢行业景气度下降,全球范围内的不锈钢生产企业纷纷减产。2010年以来,受益于全球经济的回暖,对不锈钢制品的需求逐渐恢复,刺激了对不锈钢产品的需求,不锈钢价格逐步回升。

公司主营高冰镍和红土镍矿的生产销售,并供应镍精矿、铜精矿和钼精矿等产品,并有一定的镍铁购销业务。公司的前身于1986年从事镍矿开采业务,并于1990年增加科镍矿选矿业务,随后在1995年开始从事高冰镍的冶炼。2011年,公司通过收购印度尼西亚伟丰矿业有限公司(以下简称“印尼伟丰公司”)78.92%的

股权，应用其采矿权证开发红土镍矿。

截至 2011 年 9 月底，公司具有采矿、选矿、冶炼的完整产业链，并具备年生产 3000 金属吨高冰镍，1000 吨镍精矿，1000000 吨红土镍矿，800 吨铜精矿以及 100 吨钼精矿的能力。公司共拥有 7 个铜镍矿、铜钼矿、锰矿和钒矿各类自产矿区，持有 8 个采矿权证和 11 个探矿权证，保有较丰富的镍、铜、钒、锰和钼金属资源。此外，公司还拥有 16.58 万金属吨储量，平均品位 1.78% 的印尼红土镍矿矿山。公司是国内重要的高冰镍供应商和红土镍矿资源开发商之一。

公司资产构成以流动资产为主，资产质量尚可。有息债务构成以短期债务为主，债务结构有待改善。公司多次接受注资并扩充股本，加大了实收资本和资本公积的规模，使所有者权益增加，稳定性不断增强。公司营业收入和利润的实现镍产品市场价格的倚重程度较高，镍产品市场价格的波动对公司经营的稳定性存在较大影响。近年公司长短期偿债指标有所波动，偿债能力适宜。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

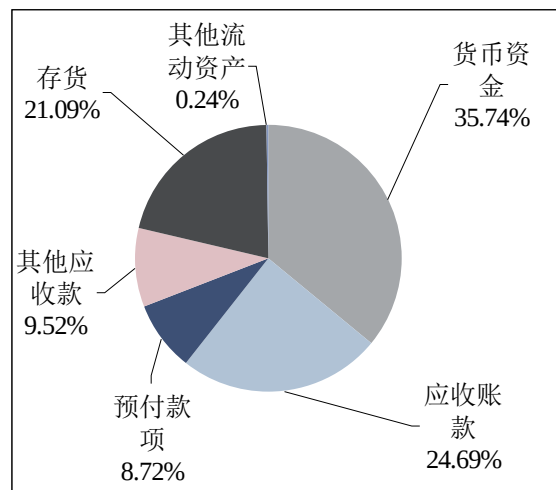
2008~2010 年，公司资产规模实现较快增长，年均复合增幅为 23.06%，主要受公司逐步加大红土镍矿的开采、贸易和库存，以及新五氧化二钒厂建设工程和 3000 吨镍铁原料制备系统技改项目逐步开工建设所致。截至 2010 年底，公司资产总额为 175709.08 万元，其中流动资产和非流动资产分别占 42.83% 和 57.17%，公司资产结构稳定。

流动资产

2008~2010 年，公司流动资产年均复合增长 17.55%，主要由货币资金、应收账款和存货的增长所致。截至 2010 年底，公司流动资产合

计 75264.20 万元，主要以货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货为主。

图 1 公司 2010 年底流动资产构成情况



资料来源：公司年报

2008~2010 年，公司货币资金年均复合增长 44.58%，主要系票据保证金增长所致。截至 2010 年底，货币资金为 26902.82 万元，其中库存现金、银行存款和其他货币资金分别占 0.17%、40.36% 和 59.47%。公司其他类货币资金主要为信用证保证金和银行承兑汇票保证金。

2008~2010 年，公司预付款项总体呈现下降趋势。截至 2010 年底，预付款项为 6561.91 万元，同比下降 62.11%，主要是预付工程款转入在建工程所致。当期预付款中 1 年以内、1~2 年期以及 2~3 年期分别占 76.65%、8.18% 和 14.62%，2~3 年期占款主要是预付款。

2008~2010 年，公司应收账款持续较快上升。截至 2010 年底，应收账款余额为 18580.68 万元，同比增长 6.61%，主要是下游客户的应付货款。从账龄上看，1 年以内占 24.01%，1~2 年占 65.55%，2~3 年占 10.43%，3 年以上占 0.01%。公司对应收账款计提坏账准备 3259.17 万元。从客户集中度看，鑫福公司、江西江锂科技有限公司（以下简称“江锂科技”）和金川镍都实业有限公司（以下简称“金川镍都”）公司的欠款分别占 78.49%、5.45% 和 3.71%，欠款

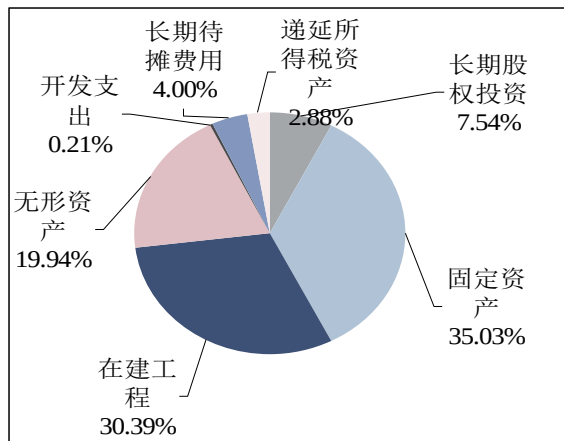
集中度高。

2008~2010 年,公司其他应收款逐年增长。截至 2010 年底,其他应收款为 7168.05 万元,同比增长 4.19%,其中前五位的欠款单位共占款 4837.50 万元,占全部款项的 48.85%,欠款集中度较高。其他应收款中 2 年以内的欠款占 63.49%,2 年以上的欠款占 36.51%,占比较高。截至 2010 年底,公司计提坏账准备 2733.96 万元,其中由于诉讼失败以及账龄长无法收回而计提 100%坏账准备金额为 1631.64 万元,占坏账准备总金额的 59.68%。

2008~2010 年,公司存货总体呈现波动增长的态势。截至 2009 年底,存货同比增长 126.78%,主要是红土镍矿市价偏低,公司积累库存 36.42 万吨所致。截至 2010 年底,存货净额为 15870.93 万元,同比下降 26.71%,主要是随着镍价上涨,公司逐步销售红土镍矿库存所致;受此因素影响,2010 年存货中产成品比例同比下降 11.85 个百分点。截至 2010 年底,存货构成以产成品(占 66.71%)、在产品(占 15.33%)和原材料(13.90%)为主。由于存货在流动资产中的占比较高;产成品主要为镍、铜等需求较旺盛的原矿或精矿,且三年平均存货周转天数为 94 天,存货流动性较好。截至 2010 年底,公司共计提存货跌价准备 468.60 万元。

非流动资产

图 2 公司 2010 年底非流动资产构成情况



资料来源:公司年报

2008~2010 年,公司非流动资产年均复合增长 27.73%,主要是固定资产、在建工程及无形资产的增长所致。截至 2010 年底,非流动资产为 100444.88 万元,以固定资产净额、在建工程和无形资产为主。

受在建工程转入以及融资租赁新租入的固定资产增长的影响,2008~2010 年,公司固定资产规模逐年扩大。截至 2010 年底,固定资产原值为 55187.54 万元,主要以房屋建筑物(占 51.09%)和机械设备(占 42.58%)为主。2010 年底,公司对固定资产计提累计折旧 19999.42 万元,固定资产净值为 35188.12 万元(包含 4604.06 万元通过融资租赁租入的机器设备),成新率为 65.43%。公司未对固定资产计提减值准备。总体看,固定资产质量一般。

2008~2010 年,公司在建工程年均复合增长 131.29%,主要是投资规模及工程项目增加所致。截至 2010 年底,在建工程 30524.62 万元,新增 22710.55 万元,主要是五氧化二钒厂建设工程和每年 3000 吨镍铁原料制备系统技改项目规模分别新增 16266.61 万元和 3770.50 万元所致。

2008~2010 年,公司无形资产温和增长,主要是镍矿采矿权增值所致。截至 2010 年底,无形资产为 20032.28 万元,其中其他无形资产、土地使用权和采矿权分别占 50.46%、30.00%和 15.05%。其他无形资产为印度尼西亚马布里项目(188.45/90-541.11/2008 号勘探开采许可证范围的镍矿开发)的采矿权益及其派生权益,该权益的相关权证在印尼伟丰公司名下,根据印尼的法律,该权证无法办理到印尼恒丰公司名下,为获取该权证,公司与印尼伟丰公司的股东签订了《股权转让协议》并对合同进行了公证,由印尼恒丰公司收购印尼伟丰公司 78.92% 的股权,转让价款为 616 万元,目前收购已完成。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额为 211119.37 万元,其中流动资产占 50.57%,较 2010 年底流动资产比例有所上升,资产结构稳

定。流动资产构成仍然以货币资金、应收账款和存货为主，随着红土镍矿业务的持续拓展及在建工程项目规模的扩大，货款采购及工程预付款项、应收票据和应收货款较 2010 年底均有较大幅度的增长。公司非流动资产仍以固定资产、在建工程 and 无形资产为主。

综合看，公司资产规模稳步增长，资产构成稳定，存货流动性较好，固定资产和在建工程规模较大。同时，联合资信也关注到公司应收账款和其他应收款 2 年以上欠款占比较大，且欠款单位集中度较高，存在一定款项回收风险。公司整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2008~2010 年，受公司收入规模增长影响，公司经营活动产生的现金流入量持续增长，2010 年为 160846.38 万元，主要是公司销售商品、提供劳务所受到的现金。近三年现金收入比波动上升，分别为 93.02%、123.82%和 121.24%，公司收入实现质量较好。收到其他与经营活动有关的现金为 32615.00 万元，同比增长 19.51%，主要系收回对股东金平添惠投资有限公司（以下简称“金平添惠公司”）和鑫福公司的借款共计 31808.09 万元所致。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；支付其他与经营活动有关的现金为 24637.30 万元，同比增长 59.91%，主要是公司资助鑫福公司委托加工生产的款项 10428.90 万元，以及对金平添惠公司的借款 10191.00 万元所致。经营活动产生的现金流量净额有所波动，三年分别为 2124.47 万元、-2860.75 万元和 28355.01 万元。

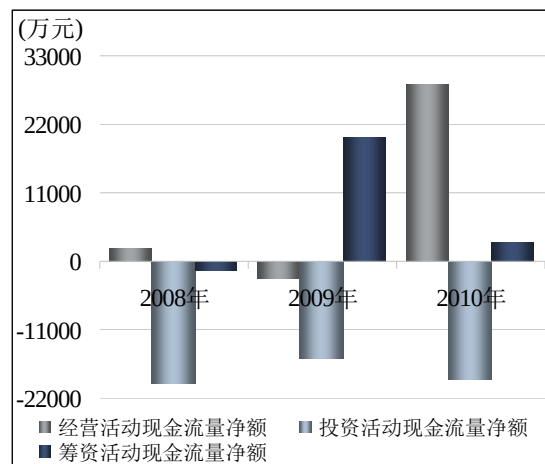
投资活动方面，近三年公司投资活动现金流出波动中有所减少，主因是公司 2008 年投资支付的现金以及取得子公司及其他营业单位支付的现金净额较大，但 2008~2010 年在建工程和固定资产均有所增加，因而 2010 年投资活动流出同比增长 23.21%。2010 年公司投资活动现金流出为 19314.20 万元，主要是购建固定资产、

无形资产和其他长期资产所支付的现金；伴随投资支出规模同比有所上升，公司投资活动产生的现金流出量净额同比有所提高，2010 年为 -18979.26 万元。

2008~2010 年，受公司经营活动现金流净额有所波动和在建工程支出逐年增大以及公司 2008 年投资支付的现金以及取得子公司及其他营业单位支付的现金净额较大等因素的综合影响，公司筹资活动前产生的现金流量净额有所波动，分别为-17347.79 万元、-18382.41 万元和 9375.75 万元。

从筹资活动来看，2008~2010 年，筹资活动现金流入量持续增长，年复合增长率为 25.07%，2010 年为 61189.27 万元，主要是银行借款增长所致；公司筹资活动现金流出主要是偿还银行借款支付的现金，2010 年为 58206.61 万元；公司筹资活动产生的现金流量净额有所波动，三年分别为-1533.62 万元、19988.81 万元和 2982.66 万元。

图 3 2008~2010 年公司现金流量情况



资料来源：公司年报

2011 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 95838.98 万元，同比下降 21.34%，主要系镍铁贸易业务收缩所致。吸收投资收到的现金 23400 万元为两次外部增资收到的现金。经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量净额分别为 8500.36 万元、-8018.14 万元和 7222.43 万元。

公司红土镍矿业务发展较快，经营活动现金流入量增幅明显，但净额有所波动；公司获现能力较好；固定资产及无形资产投资活动的现金流投入规模较大；贷款融资规模有所增长。总体看，公司现金流状况适宜。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，近三年公司筹资方式以短期借款为主。受公司抵押借款规模以及红土镍矿库存较快增长的影响，2008~2010年，公司流动负债和存货增长较快，流动比率和速动比率降幅明显。截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为82.49%和65.10%，同比分别下降42.23和24.92个百分点。2010年，由于经营活动现金流量净额的快速增长，公司经营现金流动负债比上升迅速，2010年为31.08%。截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率分别为102.83%和83.26%，指标明显回升。考虑到存货流动性较好，公司短期偿债能力适宜。

截至2011年9月底，公司共获得多家商业银行综合授信共计63000万元，其中已使用金额40049万元，未使用金额22951万元，公司间接融资渠道畅通。

截至2011年9月底，公司无对外担保。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2011年9月底，公司债务总额为65070.76万元，本期短期融资券发行额度占公司债务总额的23.05%，对公司债务结构有较大幅度的影响。

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54.44%和43.73%，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39830.91万元，对本期短期融资券的覆盖倍数为2.66倍，现金类资产对本期短期融资券保障

能力较好。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5.42倍、5.49倍和10.72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0.14倍、-0.19倍和1.89倍。总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

六、综合评价

镍行业与不锈钢行业的发展密切相关，2010年以来国内不锈钢产业逐步复苏，行业景气度有所恢复，镍价稳步回升。但受不锈钢产业产能过剩的影响，镍价格可能继续波动。

公司是国内重要的高冰镍供应商，具有矿山、选矿、冶炼完整的产业链，矿产资源丰富，主营业务突出。公司治理结构较完善，高级管理人员行业经验丰富，管理较规范。

公司资产以流动资产为主，整体资产质量尚可，债务结构有待改善，但公司经营获现能力较好，经营活动产生的现金流量对本期短期融资券保障能力较强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1 截至 2011 年 9 月底，公司股权结构

序号	姓名/名称	出资额（元）	认购股份数（股）	持股比例
1	朱骏	97345329.00	97345329.00	24.30%
2	云南锡业集团（控股）有限责任公司	63500000.00	63500000.00	15.88%
3	浙江海亮股份有限公司	50000000.00	50000000.00	12.50%
4	万向资源有限公司	40000000.00	40000000.00	10.00%
5	建银资源海鑫（天津）股权投资有限公司	15000000.00	15000000.00	3.75%
6	新希望化工投资有限公司	4800000.00	4800000.00	1.20%
7	德阳天久经贸有限责任公司	3083701.00	3083701.00	0.77%
8	浙江鲲鹏投资有限公司	3000000.00	3000000.00	0.75%
9	云南有色资源集团有限公司	2400000.00	2400000.00	0.60%
10	泉州奇树进出口有限公司	1560000.00	1560000.00	0.39%
11	彭振坤等 51 位自然人股东	119310970.00	119310970.00	29.86%
合计		400000000.00	400000000.00	100.00%

附件 2 截至 2011 年 9 月底，公司控股一级子公司列表

序号	子公司全称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围	营业收入 (万元)	利润总额 (万元)	资产总计 (万元)
1	云南恒昊进出口有限公司	5000.00	100.00%	货物进出口、技术进出口；矿产品的销售。	13477.97	1020.36	25668.42
2	钦州市恒新镍业有限公司	13000.00	70.00%	有（黑）色金属矿采选、冶炼；矿产品加工、销售；矿产品、金属材料、化工原料、建材、机械器材的购销；矿产品加工技术咨询服务；对外贸易及货物、技术进出口；房地产开发。		-209.03	12988.82
3	洪江市振远钒电有限责任公司	12900.00	84.66%	石煤及有色金属矿的采选、冶炼，石煤发电，五氧化二钒、白炭黑及化工类产品的生产、经营和销售，百货、日用化学品、日用杂品、副食品、烟、酒的零售，五金、建筑材料的购销，道路货物运输。		155.36	27758.60
4	云南同冉环保科技有限公司	350	75.00%	汽车尾气净化器稀土助催化剂的研究、开发、生产，销售自产的产品。		-33.65	221.36
5	云南同昌隆工贸有限公司	1200.00	51.78%	有色金属、矿产品、金属材料（除稀贵金属）、化工产品（除化学危险品）、建筑材料、五金交电、电器机械及器材、普通机械、摩托车、机电产品、针纺织品及百货的批发、零售、代购代销；经济信息、咨询服务（不含金融、期货、房地产），进出口业务。	9412.94	4016.30	14162.32
6	云南建水县华通锰业有限公司	7545.00	60.00%	锰铁合金冶炼加工、锰烧结、锰矿粉加工、氧气制造销售及氧化瓶检验，本厂产品销售、矿产品销售。	3721.31	-1,211.62	18631.99
7	哈密恒源鑫矿业有限公司	2000.00	70.00%	一般经营项目：矿产品的加工、收购、销售。			2190.33
8	印尼恒丰矿业有限公司	7330.25	100.00%	矿业，贸易，码头机器设备和工具贸易。	14262.82	6685.92	18308.20
9	金平恒川矿业开发有限责任公司	1000.00	98.00%	有色金属矿、黑色金属矿的勘探、开采、加工、销售。		-30.37	3842.04
10	曲靖恒昊矿业有限公司	500	100.00%	矿产品、金属材料、建筑材料、机械设备销售等。		-9.20	10322.87
11	香港恒昊国际贸易有限公司	63.74	100.00%	国际贸易、矿石进出口、矿权投资等。	2782.50	313.56	3166.19

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2008年	2009年	2010年	变动率(%)	2011年9月
流动资产：					
货币资金	12869.78	14538.20	26902.82	44.58	34830.91
交易性金融资产					
应收票据	54.00				5000.00
应收账款	12972.49	17428.37	18580.68	19.68	20192.03
预付款项	13448.60	17317.49	6561.91	-30.15	20647.94
应收利息					
应收股利					
其他应收款	5576.48	6880.04	7168.05	13.38	5482.21
存货	9549.03	21655.65	15870.93	28.92	20315.26
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			179.81		295.36
流动资产合计	54470.38	77819.75	75264.20	17.55	106763.71
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					
长期股权投资	7011.65	7113.09	7572.02	3.92	7786.41
投资性房地产					
固定资产	26929.13	33626.37	35188.12	14.31	35675.06
在建工程	5706.21	7814.07	30524.62	131.29	31886.38
工程物资	4.19	4.08	1.44	-41.46	1.48
固定资产清理	1.92				
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	18820.58	18733.97	20032.28	3.17	19592.71
开发支出	100.08	153.33	214.29	46.33	322.93
商誉					
长期待摊费用	1943.79	2265.84	4021.04	43.83	5250.36
递延所得税资产	1047.92	2233.42	2891.08	66.10	3840.33
其他非流动资产					
非流动资产合计	61565.46	71944.17	100444.88	27.73	104355.66
资产总计	116035.84	149763.92	175709.08	23.06	211119.37

附件 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	20059.00	31601.47	38200.27	38.00	31826.01
交易性金融负债					
应付票据	3000.00	4600.00	16000.00	130.94	20998.00
应付账款	5704.41	8806.76	9066.80	26.07	18719.40
预收款项	296.94	3172.76	651.26	48.10	10124.69
应付职工薪酬	1170.73	1606.14	1549.73	15.05	1259.87
应交税费	3042.76	-33.96	3338.38	4.75	-1902.33
应付利息	72.42	67.11	90.94	12.06	18.33
应付股利					
其他应付款	9411.82	9662.64	12521.03	15.34	12466.21
一年内到期的非流动负债	1002.44	2910.75	9816.75	212.94	10316.75
其他流动负债					
流动负债合计	43760.52	62393.67	91235.16	44.39	103826.95
非流动负债：					
长期借款	4975.00	12030.00	4930.00	-0.45	1930.00
应付债券					
长期应付款	922.65	3154.38	1504.89	27.71	267.08
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	1255.85	1207.71	1159.56	-3.91	1123.45
其他非流动负债	499.78	1134.97	1030.40	43.59	951.98
非流动负债合计	7653.29	17527.05	8624.85	6.16	4272.51
负债合计	51413.80	79920.72	99860.01	39.37	108099.46
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	34800.00	34800.00	34800.00	0.00	40000.00
资本公积	11011.54	11011.54	8785.23	-10.68	26985.23
盈余公积	1340.08	1410.80	1719.05	13.26	1719.05
专项储备	1071.78	1518.77	2026.96	37.52	2398.99
未分配利润	4979.22	5747.73	10108.69	42.48	12515.86
外币报表折算差额	-1101.54	483.06	324.27		275.62
归属于母公司所有者权益合计	52101.09	54971.91	57764.21	5.29	83894.75
少数股东权益	12520.94	14871.29	18084.86	20.18	19125.16
所有者权益（或股东权益）合计	64622.03	69843.20	75849.07	8.34	103019.91
负债和所有者权益（或股东权益）总计	116035.84	149763.92	175709.08	23.06	211119.37

附件 4 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-9 月
一、营业收入	82607.46	55700.81	105770.00	13.15	52514.26
减: 营业成本	66648.66	45270.23	75720.07	6.59	32685.97
营业税金及附加	282.20	164.72	628.23	49.20	186.43
销售费用	789.84	1432.81	7152.18	200.92	4552.45
管理费用	5588.93	5237.02	5515.93	-0.66	5076.69
财务费用	2116.88	2642.34	3986.73	37.23	3035.52
资产减值损失	4385.14	-679.66	3522.79	-10.37	-30.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)					
投资收益 (损失以“一”号填列)	129.36	155.78	175.41	16.44	
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“一”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	2925.16	1789.13	9419.48	79.45	7007.20
加: 营业外收入	160.55	809.72	640.02	99.66	382.68
减: 营业外支出	177.49	83.78	298.56	29.70	179.18
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	2908.22	2515.08	9760.95	83.20	7210.70
减: 所得税费用	1549.35	-572.31	2411.78	24.77	2126.09
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	1358.87	3087.39	7349.17	132.56	5084.60

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 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	76838.14	68966.89	128231.37	29.18	63183.56
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	4390.34	13405.18	32615.00	172.56	32655.42
经营活动现金流入小计	81228.48	82372.07	160846.38	40.72	95838.98
购买商品、接受劳务支付的现金	53718.74	58482.20	87728.37	27.79	45331.62
支付给职工以及为职工支付的现金	8033.38	4617.97	7488.91	-3.45	6451.80
支付的各项税费	9545.12	6725.51	12636.78	15.06	9717.64
支付其他与经营活动有关的现金	7806.77	15407.14	24637.30	77.65	25837.55
经营活动现金流出小计	79104.01	85232.82	132491.36	29.42	87338.62
经营活动产生的现金流量净额	2124.47	-2860.75	28355.01	265.33	8500.36
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2035.03				319.80
取得投资收益收到的现金	110.51	54.35	53.07	-30.70	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	60.19	100.00	277.99	114.90	8.20
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	198.67		3.88	-86.02	356.54
投资活动现金流入小计	2404.40	154.35	334.94	-62.68	684.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13860.09	14376.16	18153.95	14.45	8406.63
投资支付的现金	4903.12	684.58	1160.25	-51.35	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2748.45				
支付其他与投资活动有关的现金	364.99	615.27			296.06
投资活动现金流出小计	21876.66	15676.00	19314.20	-6.04	8702.68
投资活动产生的现金流量净额	-19472.26	-15521.66	-18979.26		-8018.14
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	620.20		2100.00	84.01	23400.00
取得借款收到的现金	34320.00	49139.08	59089.27	31.21	32750.47
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	4179.00	5300.00			
筹资活动现金流入小计	39119.20	54439.08	61189.27	25.07	56150.47
偿还债务支付的现金	28120.00	30561.21	51777.35	35.69	41548.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12532.82	2045.96	4285.65	-41.52	5704.22
支付其他与筹资活动有关的现金		1843.10	2143.60		1675.69
筹资活动现金流出小计	40652.82	34450.27	58206.61	19.66	48928.04
筹资活动产生的现金流量净额	-1533.62	19988.81	2982.66		7222.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-48.92	62.01	6.20		-147.74
五、现金及现金等价物净增加额	-18930.32	1668.42	12364.62		7556.90
加: 期初现金及现金等价物余额	31800.11	12869.78	14538.20	-32.39	27274.01
六、期末现金及现金等价物余额	12869.78	14538.20	26902.82	44.58	34830.91

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	1358.87	3087.39	7349.17	132.56
加: 资产减值准备	4385.14	-679.66	3522.79	-10.37
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2888.11	3506.22	3743.68	13.85
无形资产摊销	540.91	821.13	1169.26	47.03
长期待摊费用摊销	859.25	216.71	418.59	-30.20
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)	6.35	0.76	85.53	267.16
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)				
财务费用(收益以“-”号填列)	1621.12	2365.32	3347.12	43.69
投资损失(收益以“-”号填列)	-129.36	-155.78	-175.41	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-61.31	-1185.50	-657.66	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-104.69	-48.15	-48.15	
待摊费用减少(增加以“-”号填列)				
预提费用增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“-”号填列)	4871.53	-8063.65	5819.39	9.30
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-6307.97	4910.00	-4124.04	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-8436.81	-8060.77	7393.08	
其他	633.33	425.23	511.66	-10.12
经营活动产生的现金流量净额	2124.47	-2860.75	28355.01	265.33

附件 6 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.68	3.66	5.87	7.40	--
存货周转次数(次)	4.74	2.90	4.04	3.89	--
总资产周转次数(次)	0.71	0.42	0.65	0.59	--
现金收入比(%)	93.02	123.82	121.24	112.69	120.32
盈利能力					
营业利润率(%)	18.98	18.43	27.82	21.74	37.40
总资本收益率(%)	3.26	4.27	7.49	5.01	--
净资产收益率(%)	2.10	4.42	9.69	5.40	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	7.15	14.69	6.10	9.31	1.84
全部债务资本化比率(%)	31.00	42.27	47.62	40.30	38.71
资产负债率(%)	44.31	53.36	56.83	51.50	51.20
偿债能力					
流动比率(%)	124.47	124.72	82.49	110.56	102.83
速动比率(%)	102.65	90.02	65.10	85.92	83.26
经营现金流动负债比(%)	4.85	-4.59	31.08	10.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.26	4.40	5.33	5.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.27	5.60	3.71	4.19	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.60	-0.36	0.14	-0.27	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.26	-8.85	2.69	-5.47	--
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)	5.42	5.49	10.72	7.21	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.14	-0.19	1.89	0.61	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.16	-1.23	0.63	-0.59	--
现金偿债倍数(倍)	0.86	0.97	1.79	1.21	2.66

注：公司 2011 年三季度财务报表未经审计。

附件 7 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	
总资产收益率	(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

联合资信评估有限公司关于 红河恒昊矿业股份有限公司 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。

红河恒昊矿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。红河恒昊矿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红河恒昊矿业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现红河恒昊矿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。

如红河恒昊矿业股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，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红河恒昊矿业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一二年二月一日

