

信用等级公告

联合[2012] 344 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 年度第二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 年度第二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
二零一二年五月二十四日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门钨业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门钨业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因厦门钨业股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门钨业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门钨业股份有限公司 2012 年度第二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

二零一二年五月二十四日

评级业务专用章

厦门钨业股份有限公司

2012 年度第二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
本期短期融资券信用等级: A-1
发行额度: 5 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2012 年 5 月 24 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.25	8.75	8.11	5.93
资产总额(亿元)	107.06	119.72	126.56	128.88
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	40.18	41.03	50.52	50.82
短期债务(亿元)	16.11	21.00	28.60	29.81
全部债务(亿元)	20.05	21.42	35.50	37.27
营业收入(亿元)	63.38	55.38	119.10	18.46
利润总额(亿元)	7.24	6.52	21.47	2.29
EBITDA(亿元)	9.14	9.30	25.27	--
经营性净现金流(亿元)	20.19	6.71	-4.90	0.23
净资产收益率(%)	11.59	12.56	29.55	--
资产负债率(%)	62.47	65.73	60.08	60.57
速动比率(%)	44.13	36.91	43.16	39.95
EBITDA 利息倍数(倍)	13.72	12.00	18.35	--
经营现金流动负债比(%)	32.86	8.73	-7.29	--
现金偿债倍数(倍)	2.45	1.75	1.62	1.19

注: 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

姚德平 祖宇
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

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, 厦门钨业股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2012 年度第二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状况以及本期短期融资券偿还能力的综合考虑, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

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 对本期短期融资券保障能力较好。

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, 房地产收入、利润贡献不均衡, 且受国家房地产政策影响, 公司房地产类业务收入存在不确定性。
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，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 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、本期短期融资券概况

公司拟于 2012 年注册发行额度为 16 亿元的短期融资券。本期拟发行的 2012 年第二期短期融资券，额度为 5 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。

本次短期融资券所募集资金中 3 亿元将用于营运资金周转，主要用于公司本部的原材料采购；2 亿元用于置换公司本部部分银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是国有控股的外商投资企业，福建省国资委为其实际控制人。经过多年发展壮大，目前已经拥有两个钨矿山、两个钨冶炼公司、一个硬质合金公司、四个钨钼丝材公司、一个稀土冶炼公司、一个稀土贸易公司、两个国际贸易公司和一个房地产开发公司，共 15 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。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 20000 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 2500 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 100 亩。能源新材料方面,公司具备稀土金属 1000 吨、贮氢合金粉 5000 吨、锂离子电池材料 1000 吨产能。公司年产 1000 吨三基色荧光粉生产线中的第一期 300 吨已于 2010 年 7 月进入生产调试阶段,从 2011 年开始批量生产。公司已在 2011 年内建设 3000 吨/年磁性材料,预计 2012 年内建成投产。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。

近年来,公司资产负债率波动下降,整体债务负担适中,但有息债务规模增长较快,有息债务中短期债务占比较高,债务结构有待调整。

2010 年以来,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及能源新材料板块营业收入大幅增长。2011 年,随着厦门海峡国际社区二期项目实现交房确认收入及利润,公司实现营业收入 119.10 亿元,

同比大幅增长 115.05%,实现利润总额 21.47 亿元,同比大幅增长 229.12%。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。

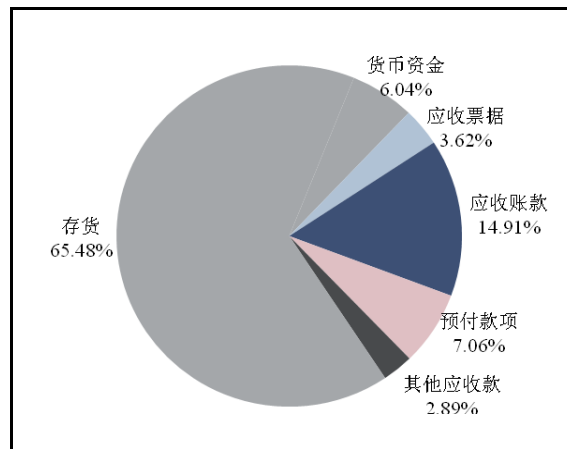
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年,公司资产总额年均增长 8.73%。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%,主要由货币资金、其他应收款和存货减少所致。公司的流动资产主要由应收账款和存货等组成。

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源:公司提供

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。应收票据中银行承兑汇票占 98.84%。

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。

随着公司业务的增长以及在建工程的增加,公司 2011 年底的预付款项为 5.93 亿元,同比上升 48.51%。

截至 2011 年底,公司的存货账面价值为 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%。开发产品和开发成本均为公司房地产业务存货。

2009~2011 年,公司销售债权周转次数波动下降,三年加权平均值为 8.36 次,2011 年为 8.91 次。2009~2011 年,公司存货周转次数呈现波动上升的趋势,三年加权平均值为 1.16 次,2011 年为 1.43 次。公司销售债权周转率较好,但存货周转效率较差。

截至 2012 年 3 月底,公司资产总额为 128.88 亿元,较 2011 年底增长 1.83%。公司资产构成中,流动资产占 65.21%,非流动资产占 34.79%,资产构成较 2010 年底变化不大。

总体看,公司资产构成稳定,资产以流动资产为主,流动资产中存货占比较高,资产流动性一般,整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面,2009~2011 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,2011 年为 85.31 亿元,其中主要是公司销售商品、提供劳务所受到的现金;近三年现金收入比分别为 112.78%、116.08%和 69.76%,2011 年由于公司厦门海峡国际社区二期项目实现交房确认导致收入大增,但该项目的预收款多数在 2010 年即已收到,因此 2011 年公司现金收入比大幅下降,总体看,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。由于 2011 年购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长,导致公司经营活动现金流出大幅增加。2009~2011 年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为 20.19 亿元、6.71 亿元和 -4.90 亿元。

投资活动方面,2009~2011 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以及处置资产收回的现金,2011 年公司投资活动现金流入量为 0.02 亿元。近年公司投资支出较大,主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金,2011 年,公司加大了对硬质合金和新能源材料领域的投资,2009~2011 年,公司投资活动产生的现金流净额分别为 -4.93 亿元、-3.88 亿元和 -11.81 亿元,2009~2011 年,受公司投资支出增加的影响,公司筹资活动前产生的现金流量净额由正转负,分别为 15.26 亿元 2.83 亿元和 -16.71 亿元。

从筹资活动来看,2009 年和 2010 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,但 2011 年,为满足投资需求,公司加大了银行借款并发行了短期融资券以筹集资金,当年公司收到厦门三虹钨钼股份有限公司的往来款 26.63 亿元,记入收到其他与筹资活动有关的现金。2009~2011 年,公司筹资活动现金流入分别为 63.83 亿元、42.33 亿元和 80.93 亿元,同期公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -6.43 亿元、-6.92 亿元和 14.42 亿元。

2012年1~3月,公司经营活动产生的现金流量净额为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。

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. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2009~2011年,公司流动比率小幅上升,而速动比率则波动中小幅下降,两者三年加权平均值分别为120.30%和41.48%,2011年两者分别为115.00%和43.16%。2012年3月底,两者分别为122.51%和39.95%。2009~2011年公司经营活动现金流流动负债比逐年下降,三年分别为32.86%、8.73%和-7.29%。总体看,公司短期偿债能力较弱。

截至2011年底,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。

公司与商业银行建立了良好的合作关系,截至2012年3月底,公司共获得银行授信87.78亿元,未使用额度57.64亿元,公司间接融资渠道畅通;同时公司本身是A股上市公司,公司直接融资渠道畅通;总体看,公司直接、间接融资渠道到畅通。

五、本期短期融资券的偿债能力分析

公司本期拟发行2012年第二期短期融资券,额度为5亿元。此前,公司于2012年1月发行了3亿元“12厦钨CP001”。

公司本期拟发行短期融资券5亿元,占2012年3月底公司短期债务、全部债务的比重分别为16.77%和13.41%,本次短期融资券的发行对公司债务规模有一定影响。截至2012年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化率分别为60.57%和42.31%。以2012年3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62.04%和45.41%,公司债务负担有所加重。

截至2012年3月底,公司现金类资产为5.93亿元,对本期短期融资券的覆盖倍数为1.19倍,现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。2009~2011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14.51倍、13.17倍和17.06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4.04倍、1.34倍和-0.98倍。2009~2011年,公司EBITDA分别为本期短期融资券发行额度的1.83倍、1.86倍和5.05倍。总体看,公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期短期融资券保障能力较好。

综合考虑2012年以来已发行的3亿元和本期将发行的5亿元共8亿元的短期融资券(以下称“待偿债券合计”)来看,截至2012年3月底,公司现金类资产对待偿债券合计的覆盖倍数为0.74倍,现金类资产对待偿债券合计的保障能力一般。2009~2011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9.07倍、8.23倍和10.66倍;经营活动现金流净额对待偿债券合计的覆盖倍数分别2.52倍、0.84倍和-0.61倍。2009~2011年,公司EBITDA分别为待偿债券合计发行额度的1.14倍、1.16倍和3.16倍。总体看,公司经营活动现金流入量和EBITDA对待偿债券合计的保障能力较强。

六、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,债务负担适宜,收入和利润规模持续快速增长,盈利能力强,但短期偿债能力偏弱。公司直接、间接融资渠道畅通,

经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	115337.11	73603.36	50687.59	-33.71	39402.87
交易性金融资产					
应收票据	7122.51	13859.66	30371.22	106.50	19932.77
应收账款	56025.37	98101.42	125140.92	49.45	135119.01
预付款项	53151.41	39919.24	59283.16	5.61	48682.48
应收利息	87.97			-100.00	
应收股利					
其他应收款	39479.86	58360.55	24266.85	-21.60	30922.10
存货	464769.06	583858.24	549501.29	8.73	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	735973.30	867702.48	839251.03	6.79	840407.78
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	18000.00			-100.00	
长期应收款	325.55	325.55	438.35	16.04	438.35
长期股权投资	3587.26	10069.66	17828.33	122.93	20663.90
投资性房地产	16190.86	17405.49	27223.98	29.67	28721.89
固定资产	201848.82	232202.49	267019.81	15.02	267198.35
在建工程	16445.43	17240.26	48798.56	72.26	71670.98
工程物资	3116.82	7019.57	12166.72	97.57	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	22543.39	22946.76	24815.95	4.92	24718.71
开发支出					16.10
商誉	1574.32	1574.32	1574.32	0.00	1574.32
长期待摊费用	6711.98	6881.13	6603.88	-0.81	6451.80
递延所得税资产	19341.10	12953.78	19030.86	-0.81	16580.45
其他非流动资产	24904.90	923.88		-100.00	
非流动资产合计	334590.45	329542.90	426328.59	12.88	448353.90
资产总计	1070563.75	1197245.39	1265579.63	8.73	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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	49898.90	133943.12	147083.99	71.69	211227.68
交易性金融负债					
应付票据	30167.59	41090.00		-100.00	
应付账款	90924.48	95317.45	120685.89	15.21	101136.97
预收款项	275747.89	392232.99	93603.05	-41.74	110517.28
应付职工薪酬	10260.54	14746.93	17414.59	30.28	13826.81
应交税费	53364.95	31117.22	132463.11	57.55	120679.36
应付利息	50.33	217.93	510.28	218.40	0.00
应付股利	150.26	2120.26	968.81	153.92	15021.91
其他应付款	22896.03	23174.93	19770.86	-7.07	26679.90
短期应付债券					
一年内到期的非流动负债		35000.00	4728.59		4728.59
其他流动负债	81048.60	0.00	134182.08	28.67	82168.82
流动负债合计	614509.58	768960.82	671411.25	4.53	685987.32
非流动负债：					
长期借款	39400.00	4200.00	68987.64	32.32	74615.00
应付债券					
长期应付款			4320.35		3877.06
专项应付款	5961.46	2177.34	2149.40	-39.95	2369.87
预计负债	169.96	179.14	189.66	5.64	192.18
递延收益					
递延所得税负债	69.46	61.90	232.87	1271.10	229.15
其他非流动负债	8683.64	11387.77	13058.82	220.03	13303.71
非流动负债合计	54284.52	18006.15	88938.74	28.00	94586.97
负债合计	668794.10	786966.97	760349.99	6.63	780574.29
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	76259.71	76026.45	75615.70	-0.42	75535.22
减：库存股					
专项储备	959.89	1133.51	1646.67	30.98	2376.19
盈余公积	9628.87	11715.06	16032.17	29.04	16032.17
未分配利润	76034.81	98704.69	182829.81	55.07	193662.84
外币报表折算差额		-71.52	-255.27		-255.23
归属于母公司所有者权益合计	231081.28	255706.19	344067.07	22.02	355549.19
少数股东权益	170688.37	154572.23	161162.57	-2.83	152638.20
所有者权益合计	401769.65	410278.42	505229.64	12.14	508187.39
负债和所有者权益总计	1070563.75	1197245.39	1265579.63	8.73	1288761.69

附件 2 合并利润表
(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 3 月
一、营业收入	633812.20	553831.50	1191040.40	37.08	184568.37
减: 营业成本	453209.55	434056.86	812169.27	33.87	139691.06
营业税金及附加	65588.26	8206.78	74929.85	6.88	2802.30
销售费用	10825.27	10861.43	14568.66	16.01	3018.34
管理费用	20155.97	30838.05	52060.86	60.71	11042.69
财务费用	6702.66	7740.88	15831.32	53.69	5047.26
资产减值损失	8666.22	25.05	7918.90	-4.41	632.18
加: 公允价值变动收益					
投资收益	-184.90	658.32	1946.35		-115.68
其中: 对合营企业投资收益	-363.98	482.40	1865.40		
汇兑收益					
二、营业利润	68479.38	62760.79	215507.89	77.40	22218.86
加: 营业外收入	5869.90	3126.63	5388.47	-4.19	806.34
减: 营业外支出	1914.69	651.62	6192.35	79.84	97.08
其中: 非流动资产处置损失	1841.37	361.54	3570.24	39.24	13.55
三、利润总额	72434.59	65235.81	214704.02	72.17	22928.11
减: 所得税费用	25852.72	13689.25	65398.97	59.05	6088.18
四、净利润	46581.87	51546.56	149305.05	79.03	16839.93
其中: 归属于母公司的净利润	21281.75	34985.77	102081.83	119.01	10833.03
少数股东损益	25300.12	16560.79	47223.22	36.62	6006.90

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	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	714827.13	642871.47	830837.58	7.81	193221.18
收到的税收返还	1789.97	1818.65	7005.52	97.83	1073.81
收到其他与经营活动有关的现金	9005.95	13864.90	15247.05	30.12	5348.18
经营活动现金流入小计	725623.05	658555.02	853090.16	8.43	199643.16
购买商品、接受劳务支付的现金	412349.00	464030.88	732057.68	33.24	143363.55
支付给职工以及为职工支付的现金	33654.46	41630.71	56195.57	29.22	17767.30
支付的各项税费	61590.75	58234.25	84257.85	16.96	25373.33
支付其他与经营活动有关的现金	16084.32	27537.63	29552.79	35.55	10881.21
经营活动现金流出小计	523678.53	591433.47	902063.88	31.25	197385.40
经营活动产生的现金流量净额	201944.52	67121.55	-48973.73		2257.76
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1500.00	18000.00		-100.00	
取得投资收益收到的现金	160.28	233.07	80.95	-28.93	18.75
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净	1548.73	594.96	167.63	-67.10	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	3209.01	18926.46	248.58	-72.17	83.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	32987.08	51724.84	109311.06	82.04	20127.88
投资支付的现金	19568.00	6000.00	7065.67	-39.91	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	52555.08	57724.84	118331.57	50.05	23318.94
投资活动产生的现金流量净额	-49346.07	-38798.38	-118082.99	54.69	-23235.74
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	539.00		3747.00	163.66	49.00
取得借款收到的现金	355845.38	277516.44	409843.12	7.32	147215.70
发行债券收到的现金	79680.00		129480.00	27.48	29880.00
收到其他与筹资活动有关的现金	202268.00	145768.00	266270.00	14.74	107477.15
筹资活动现金流入小计	638332.38	423284.44	809340.12	12.60	284621.85
偿还债务支付的现金	485620.73	272665.49	361588.47	-13.71	160717.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27591.40	25834.38	37415.82	16.45	9166.59
支付其他与筹资活动有关的现金	189431.98	193961.62	266176.24	18.54	105011.10
筹资活动现金流出小计	702644.11	492461.49	665180.52	-2.70	274894.81
筹资活动产生的现金流量净额	-64311.73	-69177.05	144159.60		9727.04
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-68.94	-879.88	-18.65	-47.99	-33.78
五、现金及现金等价物净增加额	88217.77	-41733.76	-22915.76		-11284.73
加: 期初现金及现金等价物余额	27119.34	115337.11	73603.36	64.74	50687.59
六、期末现金及现金等价物余额	115337.11	73603.36	50687.59	-33.71	39402.87

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	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	46581.87	51546.56	149305.05	79.03
其中: 归属于母公司的净利润				
少数股东损益				
加: 资产减值准备	8666.22	25.05	7918.90	-4.41
固定资产折旧及其他	15129.93	18933.25	22916.85	23.07
无形资产摊销	698.58	704.95	763.15	4.52
长期待摊费用摊销	-3444.50	558.87	625.64	0.00
处置固定资产、无形资产等损失	1738.91	-21.45	381.61	-53.15
固定资产报废损失	86.83	360.26	3160.60	503.31
公允价值变动损失				
财务费用	6549.09	7740.88	15831.32	53.69
投资损失	184.90	-658.32	-1946.35	
递延所得税资产减少	-13113.58	6387.32	-6077.08	-31.93
递延所得税负债增加	-117.23	-7.56	170.97	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	7786.51	-119089.19	21080.43	64.54
经营性应收项目的减少	-48721.37	-13573.66	-50355.98	1.66
经营性应付项目的增加	179411.43	114039.13	-212218.46	
其他	506.91	175.46	-530.37	
经营活动产生的现金流量净额	201944.52	67121.55	-48973.73	
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	115337.11	73603.36	50687.59	-33.71
减: 现金的期初余额	27119.34	115337.11	73603.36	64.74
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	88217.77	-41733.76	-22915.76	

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	10.04	6.33	8.91	8.36	--
存货周转次数(次)	0.98	0.83	1.43	1.16	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.49	0.97	0.75	--
现金收入比(%)	112.78	116.08	69.76	92.26	104.69
盈利能力					
营业利润率(%)	18.15	20.14	25.52	22.43	22.80
总资本收益率(%)	8.84	9.50	18.96	14.10	--
净资产收益率(%)	11.59	12.56	29.55	20.86	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	8.93	1.01	12.01	8.10	12.80
全部债务资本化比率(%)	33.29	34.30	41.27	37.58	42.31
资产负债率(%)	62.47	65.73	60.08	62.25	60.57
偿债能力					
流动比率(%)	119.77	112.84	125.00	120.30	122.51
速动比率(%)	44.13	36.91	43.16	41.48	39.95
经营现金流流动负债比(%)	32.86	8.73	-7.29	5.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.72	12.00	18.35	15.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.19	2.30	1.40	1.83	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.76	0.13	-0.47	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	22.92	3.65	-12.14	-0.39	--
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)	14.51	13.17	17.06	15.38	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	4.04	1.34	-0.98	0.72	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	3.05	0.57	-3.34	-0.89	--
现金偿债倍数(倍)	2.45	1.75	1.62	1.83	1.19

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%
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年度第二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厦门钨业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

