

学校编码: 10384

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

学号: X200215447

UDC \_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

厦门钨业股份有限公司财务报表分析

Financial Statements Analysis of Xiamen Tungsten CO.,Ltd

作者姓名: 张航波

指导教师姓名: 吴世农 教授

专 业 名 称: 工商管理

论文提交日期: 2007 年 3 月

论文答辩时间: 2007 年 3 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2007 年 3 月

# 厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

## 中文摘要

中国是钨资源大国，中国钨的储藏量、生产量、贸易量、消费量居世界第一位，厦门钨业是中国也是世界最大的钨冶炼企业，在世界钨行业的内具有举足轻重的地位。本文运用各种财务分析工具，对厦门钨业近三年的财务报表进行分析，研究了厦门钨业的财务绩效、财务政策和财务战略。

本文共分五章。第一章绪论，介绍中国钨行业和厦门钨业的发展历史和现状，阐述了本文研究的主要问题、意义和研究框架。第二章厦门钨业的经营状况分析，发现公司主营业务突出，具有较强的竞争优势和盈利能力。第三章厦门钨业的财务状况分析，选取了偿债能力、盈利能力、现金能力、成长性、资产运营效率等方面进行了比率分析，认为公司具有突出的盈利能力和成长性，也存在着创造现金能力和流动性不足的问题；另外对资产、利润、现金流量的结构进行了简要分析。第四章厦门钨业财务状况的影响因素分析，从盈利能力 ROE 的影响因素分解、自我可持续发展能力、经营风险和财务风险、价值创造等方面入手，发现厦门钨业 ROE 的提高主要来源于资本周转率的提高和财务杠杆发挥的作用；从成长性来看，公司实际销售增长率远大于其自我可持续发展增长率，存在着资金短缺等问题。通过编制管理资产负债表、核算厦门钨业的 VEA 和描绘财务战略矩阵，发现厦门钨业 EVA 大于零，是价值创造者，位于财务战略矩阵的右上方。第五章对厦门钨业的财务绩效进行了总体评价和结论。

本文通过对厦门钨业深入分析后，认为厦门钨业产业布局合理，主营业务突出且具有非常高的盈利能力和成长性，公司财务战略明确，具有很高的资本营运效率和管理能力，是价值创造者。当然也存在着现金能力和资金短缺等不足，建议厦门钨业加快钨深加工产业的发展，继续提高获力能力高、技术含量高、抗风险能力强的钨深加工产品硬质合金和钨丝等产品的比重，改善公司产品收入结构，提高原材料的自给率，保持公司快速健康的发展，为中国钨业和世界钨业作出新的贡献。

**关键词：**厦门钨业；财务报表；报表分析

删除的内容：，则

## Abstract

China has abundant tungsten resources and is the biggest in the world in terms of tungsten reserves, output, transaction, and consumption. Xiamen Tungsten Co., Ltd (hereinafter refer to “Xiamen Tungsten”) is the leading tungsten smelting enterprise in China and the world, and plays a vital role in global tungsten industry. This article adopts various financial analysis tools to analyze the financial reports of Xiamen Tungsten in recent three years, and studies financial performance, financial policy and strategy of Xiamen Tungsten. This article is composed of five chapters.

**Chapter 1** introduces the history and development of China tungsten industry, as well as Xiamen Tungsten, and themes, significance and research framework concerning this article.

**Chapter 2** analyzes the operation status of Xiamen Tungsten. It is found that main operating business performs very well and the Company has relatively strong competitive advantages and capability of making profit.

**Chapter 3** analyzes the financial reports of Xiamen Tungsten from the following seven aspects: short-term debt paying ability, capability of making profit, debt paying ability, assets operation efficiency, developing ability and capital sufficiency. It is considered that Xiamen Tungsten has perfect capability of making profit and developing capability, meanwhile, the capability of making cash and cash flow are not good. In addition, we also briefly analyze the structures of assets, profits and cash flow.

**Chapter 4** analyzes the factors impacting the financial performance. By analyzing factors influencing the capability of making profit ROE, self sustainable development capability, operations risk, financial risk, and value creating, it is found that his ROE improvement is mainly coming from the increase of capital turnover and the functioning of financial lever. In terms of development capability, the sales increase ratio is higher than the increase ratio of

self sustainable development. The company encounters the problem of shortage of capital. In addition, by setting up the balance sheet of managing assets of Xiamen Tungsten, examine the VEA of Xiamen Tungsten, and describing the financial strategic matrix, it is found that VEA of Xiamen Tungsten is above zero and the Company is a value creator and located in the upper-right of financial strategic matrix.

**Chapter 5** gives a general evaluation and conclusion of the financial performance of Xiamen Tungsten.

After detailed analysis of Xiamen Tungsten, it is concluded that Xiamen Tungsten has a proper industrial layout, sound main operations, strong capability of making profit and bright prospects. The Company is also of high operation efficiency and proficient management with explicit financial strategy and outstanding financial performance. The Company is a value creator. Meanwhile, some problems still exist, for instance, cash availability, Capital shortage. It is suggested that Xiamen Tungsten speed up the development of tungsten downstream processing industry, continue to increase the proportion of downstream products, like tungsten carbide and tungsten wire, which are of high profitability, technical level and strong risk resistance, and improve the revenue structures and self-support of raw materials. Xiamen Tungsten should keep fast and healthy growing and make new contributions to the tungsten industry at home and abroad.

**Key words:** Xiamen Tungsten; Financial Report; Analysis of Financial Report

<b>第一章 研究绪论</b> .....	1
<b>第一节 我国钨行业的发展历程、现状和问题</b> .....	1
一 我国钨工业发展的历史回顾.....	1
二 我国钨工业的现状及其存在的问题.....	4
<b>第二节 厦门钨业的概况</b> .....	6
一 厦门钨业的发展历史.....	6
二 厦门钨业的现状及其存在的问题.....	8
<b>第三节 本文研究的主要问题、意义和研究框架</b> .....	11
<b>第二章 厦门钨业的经营状况分析</b> .....	13
<b>第一节 厦门钨业主营业务介绍</b> .....	14
一 钨精矿开采及利用.....	14
二 钨初级加工产品.....	15
三 钨钼深加工产品.....	16
四 硬质合金产品.....	17
五 电池材料产品.....	17
六 房地产业务.....	18
<b>第二节 厦门钨业主营业务收入结构分析</b> .....	20
一 分行业收入结构和成本结构分析.....	20
二 分产品主营业务收入分析和主营业务成本分析.....	22
<b>第三节 厦门钨业竞争优势、劣势、风险与发展机遇分析</b> .....	23
一 公司的竞争优势.....	23
二 公司的劣势.....	24
三 公司的风险.....	24
四 公司的未来发展方向.....	24
<b>第三章 厦门钨业的财务状况分析</b> .....	26
<b>第一节 厦门钨业财务比率分析</b> .....	26
一 短期偿债能力分析.....	26

二 盈利能力分析.....	28
三 长期偿债能力分析.....	30
四 资产运营效率分析.....	32
五 成长能力分析.....	34
六 现金充足能力分析.....	37
七 财务比率总体评价.....	38
<b>第二节 厦门钨业资产、利润和现金流量的结构分析 .....</b>	<b>39</b>
一 资产结构分析.....	39
二 主营利润结构分析.....	40
三 现金流量结构分析.....	41
<b>第四章 厦门钨业盈利能力、成长性、风险和创造价值创造分析 ..</b>	<b>43</b>
<b>第一节 厦门钨业盈利能力 ROE 因素分解分析 .....</b>	<b>43</b>
一 企业盈利能力 ROE 的影响因素分解.....	43
二 厦门钨业的 ROE 影响因素分解.....	43
<b>第二节 厦门钨业自我可持续增长率及其影响因素分析 .....</b>	<b>45</b>
一 自我可持续增长率的理论含义.....	45
二 厦门钨业的自我可持续增长率分析.....	46
<b>第三节 厦门钨业经营风险、财务风险分析 .....</b>	<b>48</b>
一 经营风险和财务风险的含义.....	48
二 厦门钨业的经营风险和财务风险分析.....	48
<b>第四节 厦门钨业价值创造 EVA 分析 .....</b>	<b>50</b>
一 经济增加值.....	50
二 管理资产负债表.....	51
三 厦门钨业的 EVA 分析 .....	52
<b>第五节 厦门钨业财务战略矩阵分析 .....</b>	<b>55</b>
一 财务战略矩阵的理论依据.....	55
二 厦门钨业的财务战略矩阵分析.....	57
<b>第五章 厦门钨业财务绩效的总体评价 .....</b>	<b>59</b>

删除的内容: 36



附 录 .....	62
参考文献 .....	68
致 谢 .....	71

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 表 目 录

表 1: 厦门钨业 1999—2005 年的主要财务指标 .....	7
表 2: 分行业主营业务收入结构表 .....	20
表 3: 分行业的主营业务利润结构表 .....	21
表 4: 分产品主营业务收入、业务成本结构表 .....	22
表 5: 流动性指标分析表 .....	27
表 6: 盈利性指标分析表 .....	30
表 7: 偿债能力指标分析表 .....	32
表 8: 资产营运效率指标分析表 .....	33
表 9: 成长能力指标分析表 .....	36
表 10: 现金能力指标分析表 .....	37
表 11: 厦门钨业资产结构表 .....	39
表 12: 分产品主营业务利润结构表 .....	40
表 13: 厦门钨业现金流量结构表 .....	41
表 14: 厦门钨业 ROE 影响因素分解表 .....	44
表 15: 厦门钨业自我可持续增长率分解 .....	47
表 16: 厦门钨业财务经营风险分析表 .....	49
表 17: 厦门钨业的管理资产负债表 .....	52
表 18: 厦门钨业的 WACC .....	54
表 19: 厦门钨业的 EVA .....	54
表 20: 厦门钨业的财务战略矩阵分析 .....	57
表 21: 厦门钨业 2003-2005 年资产负债表 .....	62
表 22: 厦门钨业 2003-2005 年利润及利润分配表 .....	64
表 23: 厦门钨业 2003-2005 年现金流量表 .....	65

## 图 目 录

图 1: 1999~2005 年的主要财务指标 .....	8
图 2: 本文研究框架 .....	12
图 3: 分行业主营业务收入结构图 .....	20
图 4: 分行业主营业务利润结构图 .....	21
图 5: 财务战略矩阵示意图 .....	56
图 6: 厦门钨业 2003—2005 年的财务战略矩阵 .....	58

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第一章 研究绪论

钨是一种具有特殊战略意义的矿产资源，是我国在国际上最具优势地位的矿产资源之一，长期以来，我国钨的储藏量、生产量、贸易量居世界第一位，现在又加上一个消费量世界第一，成为四个世界第一。钨具有优异的物理化学性质，有其他金属难以替代的特殊性能，它已成为当代社会化大生产不可缺少的工业原料，在冶金、机械、石油、化工、国防、核能和航天航空等行业都有重要的应用，在世界范围内，钨已被列为重要的战略金属，钨的战略作用越来越突出。厦门钨业是中国也是世界最大的钨冶炼企业，在世界钨行业的内具有举足轻重的地位。

### 第一节 我国钨行业的发展历程、现状和问题<sup>1</sup>

钨是我国在国际上最具优势地位的矿产资源之一，可以说，从世界上用白炽灯开始，我国的钨就照亮了全世界。我国钨业自 1907 年第一次发现钨矿开始，经历了百年的发展历程，从最初只能进行了手工作业方式的钨矿开采，到现在形成完备的钨工业体系，钨冶炼、钨加工、硬质合金等领域多项产品和技术居世界第一的位置，回顾百年的发展历程，中国钨业共经历了一下几个重要的阶段。

#### 一 我国钨工业发展的历史回顾

##### （一）第一个发展阶段（1907~1949 年）

这个阶段的 40 年左右的时间，是我国从发现钨开始的以钨矿开采为主的阶段。

1907 年在江西大余发现了钨矿。德籍传教士和国内商家先后开始收购，群众从干枯的河床拾得黑钨矿石称重出售。尔后在赣、湘、粤等地陆续建立

---

<sup>1</sup> 本节的主要内容摘自孔昭庆：“我国钨业发展的新阶段与可持续发展的科学建议”，《中国钨业》，2005 年第 1 期，P4-5。

了人工开采的钨矿，形成了我国早期的钨业。据不完全统计，我国 1914 年年产的钨精矿不过 20t，仅占世界总产量的 0.24%左右；1918 年猛增至 10 200t，至第二次世界大战又增至 14 200t，占世界总产量的 66%。以后，一直到解放前夕，中国钨精矿的年均产量始终占世界总产量的 40%以上。

在第二次国内革命战争时期，中华苏维埃共和国临时中央政府于 1932 年在江西铁山垅钨矿成立“中华钨矿公司”，毛泽民同志任总经理。当时的钨矿开采共生产钨砂 7890 多 t，是中华苏维埃临时中央政府财政的主要来源，创造了 620 多万元的财富，换回大量的药品、食盐和武器，对粉碎蒋介石对苏区的军事围剿和经济封锁，“以巩固和发展革命事业”，起了重要作用。

到建国前夕钨矿开采基本上还是手工作业方式，我国钨冶炼、加工业基本上还是一片空白。

## **(二) 第二个发展阶段(1949~1981 年)。**

这个 30 年左右的建设和发展，是我国钨业进行创业和崛起的阶段，在党和政府的正确领导下，通过 30 年左右的建设，我国形成一个比较完整的钨工业体系。

建国后，人民政府全面接管各地钨矿山，开创了我国钨矿业的新时代。1950 年筹建了我国第一座机选厂—大吉山机选厂，并于 1952 年建成投产。在第一个五年计划期间，大吉山、西华山、岢美山列为原苏联援建的 156 项重点工程项目之一。随后，我国建立起了几十座机械化采选矿山。我国钨矿山为国家社会主义建设和国民经济发展，为出口创汇和三年困难时期偿还外债做出了巨大贡献，在共和国矿业史上写下了不可磨灭的光辉的一页。1949-1995 年共生产钨精矿 180.8 万 t，出口钨砂 87.7 万 t，占全部产量的 48.7%，创汇总额 30.92 亿美元，上交利税 6.8 亿元，

与此同时，在钨冶炼、硬质合金、钨铁合金和钨材等方面，经过艰苦创业，我国也从无到有，构建了一个较完整的工业体系。

### （三）第三个发展阶段(1981-2000 年)

1981 年在西华山召开了全国第一次钨业科技会议，方毅同志题词“振兴钨业”，会议提出了“开发应用，向深加工领域发展”的奋斗目标，极大地激发了钨业界各方面人士的积极性和创造性。这 20 年正是我国改革开放逐步深入的 20 年，也是我国钨业结构调整发生巨大变化的 20 年。主要表现：

一是形成了完备的钨冶炼工艺体系，钨冶炼产品不仅满足了国内钨制品的需要，还以国际先进的质量标准，大量进入国际市场。

二是我国已成为硬质合金大国，我国的硬质合金工业已由落后的手工作坊生产方式开始转为现代化硬质合金生产线。

三是钨加工业突飞猛进，在 20 世纪 80 年代，通过引进消化吸收，我国钨材产量大幅度上升，产品品种、质量规格呈现新格局。

四是在钨生产产品结构发生较大变化的同时，改变了几十年一贯出口钨精矿的局面。

### （四）第四个发展阶段(2000 年—)

前面三个阶段，可以概括为初始开采阶段、创业崛起阶段和调整发展阶段。21 世纪中国钨工业将进入一个新的历史发展时期。

2001 年 11 月中国钨协在厦门召开的纪念方毅同志题词“振兴钨业”20 周年暨中国钨工业科技创新大会，向全行业发出主旨为“科技兴钨，跨越发展，加快赶超世界先进水平，实现钨业强国”的倡议书。提出的奋斗目标是：“控制钨品总量，优化钨品结构，杜绝低水平重复建设，淘汰落后生产能力，以技术创新促进产业升级，加速开发深加工产品，不断提高出口产品的档次，全面提高技术装备水平，逐步建成结构合理、技术先进、效益显著、环保达标、节约资源的可持续发展工业体系，力争在本世纪 20 年代初步实现我国钨工业的振兴。”这和党的十六大的提出的“走出一条科技含量高、经济效益好、资源消耗低、环境污染少、人力资源优势得到充分发挥的新型工业化路子”，是完全一致的。

新世纪我国钨工业已进入资源整合、战略重组与优化结构、产业升级阶段。这个阶段，靠打拼资源求发展之路差不多已走到尽头，靠“低成本、低价格、低档次”的产品销售竞争模式也差不多走到尽头；这个阶段在市场机制的作用下，行业内企业间、地区间的竞争将更加激烈；这个阶段一个很重要的趋势是上游企业沿着价值链向下游“觅食”，下游企业到上游“寻粮”，上下游企业重组、整合，向一体化、集团化发展，与此同时，进一步优化产品结构，努力提高产品的科技含量和附加值，大大提升企业在国际、国内的竞争力。在这个阶段，中小型企业须向特、精、深、新专业化方向发展，成为实力雄厚的专业化生产企业，方得以生存。

## 二 我国钨工业的现状及其存在的问题<sup>12</sup>

经过 100 年的生产建设，特别是改革开放 20 年的发展，我国钨工业的发展整体上已经达到较高水平。目前，已形成从地质勘查、采矿选矿到冶炼加工和经贸、设计、科研、教育等完整的工业体系，可生产数千个产品品种，基本满足国民经济的需要，部分工艺技术和产品已接近和达到国际先进水平。到 2005 年底，钨工业统计内企业 500 余家，总资产约 250 亿元，从业人员近 10 万人。现有的年实际生产能力为：采矿 1300 万吨、选矿 1400 万吨、APT(仲钨酸铵)13 万吨、钨粉 5.4 万吨、硬质合金 2.8 万吨、钨铁 3.6 万吨、钨丝 296 亿米。2005 年主要产品产量：钨精矿 73403 吨、APT51800 吨、钨粉 20600 吨、硬质合金 15100 吨、钨铁 11100 吨、钨丝 290 亿米。

在世界钨总储量中，目前我国排位第一，占 35.5%，加拿大、俄罗斯各占 13%左右。从 1997 年至 2005 年，我国钨国内消费量翻了一番，成为世界最大的钨消费大国，同时我国也是钨品出口大国。国际钨协公布数据显示，2003 年，全球钨金属消费总量为 5.7 万吨，由我国供应的钨达到 4.6 万吨，其中我国国内仅消费 1.7 万吨；2004 年，全球钨金属消费总量为 5.7 万吨，由我国供应的钨达到 4.8 万吨，其中我国国内仅消费 2 万吨；2005 年，全球

<sup>1</sup> 本节的主要内容摘自孔昭庆：“我国钨工业现状与可持续发展战略取向”，《中国钨业》，2004 年第 5 期，P18—22。

<sup>2</sup> 中国钨业协会：《中国钨工业“十一五”发展规划》，2006 年。

钨金属消费总量尚未公布，但是我国钨供应达到 4.9 万吨，其中我国仅消费 2.1 万吨。这意味着全球每年钨工业消耗的钨资源 80%—90%都来自中国。

虽然 20 年来我国钨工业取得了非常大的进步，并已经建立了一个完整的钨工业体系。但在我国钨工业发展中，由于体制、政策、地方保护等原因，还存在很多问题。突出的问题是：1、资源消费过大。由于中国的钨产量过大、出口量过大，每年以占世界 35.5%的储量的家底负责供应占世界 80%以上的钨品量，资源危机已经突现。如何树立科学的发展观，使中国的钨工业全面、协调、可持续发展，提高钨资源的利用率，延长钨资源的利用年限是应该引起中国政府、钨业界高度重视的迫切问题。2、重复建设进一步扩大。2005 年 APT 生产能力已经达到 13.1 万吨，但在建的或筹建的 APT 生产线还有近万吨。钨粉生产能力已经达到 5.3 万吨，但还有在建或筹建的钨粉生产线 1.4 万吨。钨电极、钨丝、硬质合金、钨条杆、其它钨盐的生产线也在纷纷建设。3、市场竞争能力与国外企业差距过大。国外先进钨企业如瑞典山德维克、美国肯纳金属、以色列依斯卡、日本东芝、奥地利普拉西等都在中国设立子公司或办事处，抢占中国庞大的机械加工、矿山等用钨的市场。

我国有丰富的钨资源，为我国钨工业的发展提供了一个良好的物质基础条件；经过 50 余年的生产建设，我国钨工业的发展从整体上已经达到较高水平。目前，已形成从采选矿到冶炼加工的完整工业体系，可生产数千个产品品种，基本满足国民经济的需要，部分工艺技术和产品已接近和达到国际先进水平；我国钨业的矿产原料和冶炼产品长期在世界上处于左右国际市场的地位，如果我国能够坚持按市场需求组织生产，注重资源的合理开发，注重资源的综合利用，注重技术开发和进步，那么，这种优势在今后相当一段时间内仍将继续得到维持。随着科技的日新月异，技术进步和新产品的开发，钨的应用将更加扩大，这些都预示我国钨工业具有良好的发展前景。

我国钨工业发展的总体奋斗目标是“科技兴钨，跨越发展，加快赶超世界先进水平，实现钨工业强国”；具体目标是：“控制钨品总量，优化钨品结构，杜绝低水平重复建设，淘汰落后生产能力，以科技创新促进产业升级，加快开发深加工产品，不断提高产品的档次，全面提高技术装备水平，逐步建成结构合理、效益显著、环保达标、节约资源的可持续发展工业体系，力争在本世纪 20 年代初步实现我国钨工业的振兴。”



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库