

跟踪评级公告

联合[2014]164号

山东黄金矿业股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的 13 鲁金 01 债进行跟踪评级，确定：

山东黄金矿业股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

山东黄金矿业股份有限公司发行的 13 鲁金 01 债债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一四年六月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

山东黄金矿业股份有限公司

2013 年公司债券（第一期）跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债券简称：13 鲁金 01

债券规模：20 亿元

债券期限：5 年

担保方式：无条件不可撤销连带责任保证担保

担保方：山东黄金集团有限公司

债项信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

上次评级时间：2013 年 07 月 23 日

跟踪评级时间：2014 年 06 月 25 日

财务数据

发行人

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	174.60	218.92	221.32
所有者权益(亿元)	88.16	92.49	92.82
长期债务(亿元)	5.75	19.89	19.89
全部债务(亿元)	52.82	83.67	89.77
营业收入(亿元)	502.28	461.68	104.60
净利润(亿元)	22.17	11.20	0.94
EBITDA(亿元)	41.51	29.36	--
经营性净现金流(亿元)	23.85	28.90	4.11
营业利润率(%)	9.95	7.71	6.96
净资产收益率(%)	29.15	12.40	1.02
资产负债率(%)	49.51	57.75	58.06
全部债务资本化比率(%)	37.47	47.50	49.17
流动比率	0.42	0.25	0.26
EBITDA 全部债务比	0.79	0.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.50	9.61	--

担保方

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额(亿元)	638.21	670.20	669.41
所有者权益(亿元)	169.05	132.95	145.46
营业收入(亿元)	579.31	621.21	146.64
净利润(亿元)	15.01	-6.64	-0.24
资产负债率(%)	73.51	80.16	78.27
流动比率	0.67	0.50	0.54
EBITDA 利息倍数(倍)	4.55	2.56	--

注：本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2014 年一季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化。

评级观点

跟踪期内，由于黄金价格大幅下跌，山东黄金矿业股份有限公司（以下简称“山东黄金”或“公司”）主营业务收入和利润水平均有所下降。公司积极应对金价下跌带来的不利影响，通过技改项目提升产能规模，加大地质探矿力度提高矿石产量，公司黄金产销量均较上年有所提高。跟踪期内，公司负债水平持续增长，但仍属合理；经营活动现金流状况较好，在黄金行业内盈利能力仍属优良水平。联合评级同时也关注到金价下降、安全和环境压力较大等因素对公司经营带来的不利影响。

本次债券由山东黄金集团有限公司（以下简称“山东黄金集团”或“集团”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，受金价下跌和处置长期股权投资产生的投资损失的影响，集团2013年出现亏损，但2014年一季度已大幅扭亏，集团资产质量较好，资源储备丰富，整体偿债能力较强，其担保对本次债券的信用状况仍有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“13鲁金01”债项“AAA”的信用等级。

优势

1. 黄金作为贵金属，具有商品和货币双重属性，在国际商品和金融体系中占有重要地位，行业发展得到了国家政策支持。

2. 公司主营业务突出，产品绝大部分为黄金，是我国最主要的独立黄金生产企业之一，在黄金生产、地质勘查、探矿等方面具有较强的技术实力。

3. 跟踪期内，公司积极应对金价下跌带来的不利影响，通过技改项目提升产能规模，加大地质探矿力度提高矿石产量，公司黄金产销量均较上年有所提高

4. 跟踪期内，公司在黄金行业内盈利能力

仍属优良水平，经营活动获取现金的能力强。

关注

1. 跟踪期内，公司收入和利润受黄金价格下跌影响较大。
2. 跟踪期内，受金价下跌和投资损失较大的影响，担保方山东黄金集团出现亏损。
3. 作为资源类开采企业，公司安全生产和环境保护方面压力较大。

分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

高鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与山东黄金矿业股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与山东黄金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。

联合评级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评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因山东黄金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。

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公司相关资料主要由山东黄金矿业股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山东黄金矿业股份有限公司（以下简称“山东黄金”或“公司”）由山东黄金集团有限公司、山东招金集团公司、山东莱州黄金（集团）有限公司、济南玉泉发展有限公司（原名济南玉泉发展中心）、山东金洲矿业集团有限公司（原乳山市金矿）五家法人单位于 2000 年共同发起设立，五家发起人共投入公司净资产 14,889 万元，按 67.16%的比例折股本 10,000 万股。

公司于 2003 年 8 月 13 日通过上海证券交易所挂牌上市，注册资本变更为 16,000 万元。2006 年 3 月，公司完成了股权分置改革。2007 年 11 月 29 日公司非公开发行股票 1,788.41 万股，本次增资后公司注册资本变更为 17,788.41 万元。公司 2008~2011 年历经多次转增股本和送股，截至 2013 年末，公司注册资本为 142,307.24 万元。

截至 2013 年末，山东黄金集团持有公司 50.25%的股份，为公司第一大股东。山东省人民政府国有资产监督管理委员会持有黄金集团 100%的股份，为公司实际控制人。

公司的行业性质为黄金行业，主营业务为黄金地质探矿、开采、选冶；贵金属、有色金属制品、黄金珠宝饰品提纯、加工、生产、销售；黄金矿山专用设备及物资、建筑材料的生产、销售等。公司目前主要产品是黄金。

截至 2013 年末，公司合并资产总额 218.92 亿元，负债合计 126.43 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 92.49 亿元；2013 年公司实现营业收入 461.68 亿元，净利润（含少数股东损益）11.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额 28.90 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.36 亿元。

截至 2014 年 3 月末，公司合并资产总额 221.32 亿元，负债合计 128.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 92.82 亿元；2014 年 1~3 月公司实现营业收入 104.60 亿元，净利润（含少数股东损益）0.94 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.11 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.55 亿元。

公司注册地址：山东省济南市舜华路 2000 号舜泰广场 3 号楼；法定代表人：陈玉民。

二、债券概况

公司本次债券名称为“山东黄金矿业股份有限公司 2013 年公司债券”，发行规模不超过 33 亿元，期限为 5 年，采取分期发行的方式，其中第一期发行规模为 20 亿元，已于 2013 年 9 月 3 日发行完毕；第二期将择机发行。第一期债券为 5 年期固定利率债券，债券票面利率 5.16%，采用单利按年计息，不计复利。第一期债券于 2013 年 9 月 17 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称为“13 鲁金 01”，证券代码为“122273”。

“13 鲁金 01”债募集资金净额为 19.89 亿元，截至 2013 年末，募集资金已全部用于偿还商业银行贷款。跟踪期内，本次债券尚未到利息支付日。

三、行业分析

进入 2013 年以来，由于美欧经济出现复苏的趋势，以及美国 QE¹预期退出，美元走强引起黄金价格大幅下跌；进而引起黄金 ETF²大量赎回，尽管价格下降刺激了消费需求，但因投资需求

¹QE, Quantitative Easing 的缩写，中译名“量化宽松政策”。

²ETF, Exchange Traded Funds 的缩写，中译名“交易性开放式指数基金”，；黄金 ETF 是指一种以黄金为基础资产，追踪现货黄金价格波动的金融衍生产品。

回大于消费需求增加，回收金产量下滑，2013 年底国际金价已跌至边际成本线附近，以纽约商品交易所黄金主力合约报价计算，国际金价 2013 年累计下跌 28%，跌幅创 32 年之最，结束了黄金 12 年的牛市。2013 年全年，黄金价格共出现 14 次下跌。6 月 28 日，黄金价格跌破了行业普遍视为成本线的 1200 美元/盎司，达 1,180 美元/盎司，而到 2013 年 12 月 31 日，国际金价再次接近年内金价底线，最低跌至 1,182.3 美元/盎司。预计 2014 年，黄金价格难以有大幅上升动力，仍将处于震荡之中。

从黄金产区来看，2013 年全国产金前 3 名分别为山东、河南和江西，各自产量分别为 122.83 吨、55.79 吨和 34.94 吨；内蒙古、云南、湖南黄金产量分居全国第四至第六名，前 10 名产区占全国黄金总产量的 82.94%，黄金生产在区域范围内仍高度集中。

从行业集中度来看，2013 年，我国产量排名前十的企业矿产金产量占全国矿产金总产量的 45.65%，行业集中度较高。

从黄金供给情况来看，我国黄金供应来源主要有矿产金、进口金和回收金。矿产金方面，2013 年我国黄金产量达到 428.16 吨，同比增长 6.23%，再创历史新高，连续七年位居世界第一；2014 年 1 季度，全国累计生产黄金 96.50 吨，同比增长 7.33%，其中，黄金矿产金 79.15 吨，较上年同期增长 5.88%，矿产金在黄金总供应量中的比重下降至 30.26%。进口金方面，由于我国黄金需求增长迅猛，自产金的供给难以满足，需要进口金弥补缺口。2013 年，我国进口金数量达 1,523.75 吨，较上年大幅增长 193.49%，进口金已成为我国第一大黄金供应来源。回收金方面，2013 年，我国回收金数量为 246.92 吨，同比增长 6.24%，占黄金总供应量的 11.23%，所占比重同比下降了 9.13 个百分点。

从黄金需求情况来看，我国黄金行业实现市场化后，随着人均国民收入的增长，以及我国的“重黄金”文化，黄金需求量逐年上升。首饰用金占到了我国黄金消费量的 70%左右。据中国黄金协会统计数据显示，2013 年，我国黄金消费量首次突破 1,000 吨，达到 1,176.40 吨，同比增长 41.36%；其中，首饰用金 716.50 吨，同比增长 42.52%；金条用金 375.73 吨，同比增长 56.57%；金币用金 25.03 吨，同比下降 1.07%；工业用金 48.74 吨，同比下降 0.23%；其他用金 10.40 吨，同比下降 32.03%。2014 年 1 季度，全国黄金消费量 322.99 吨，与去年同期相比增加 2.45 吨，同比增长 0.76%；其中，黄金首饰用金 232.53 吨，同比增长 30.2%；金条用金 67.95 吨，同比下降 43.56%。预计未来我国黄金消费需求仍将受黄金低价刺激而保持增长态势。

总体看，跟踪期内，我国黄金供需均创新高。供给方面，矿产金继续维持稳定增长，进口金成为黄金供给第一大来源，回收金占比有所下降；需求方面，首饰用金继续占有最大比重。跟踪期内，黄金价格出现大幅下跌，对我国黄金行业经营业绩影响较大，但由于黄金与生俱来的金融和商品属性，以及黄金资源的稀缺性、日益增长的消费需求和人民币国际化战略的需要，从长远看黄金行业仍面临较好的发展前景。

四、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会和监事会进行了换届选举，原有 3 名独立董事离任，新聘请宋文平、刘战、高永涛为独立董事；原监事会主席段连旺离任，新聘请高蔚为监事会主席。公司原总经理邓鹏飞离任，新聘请王立君为总经理；原副总经理王树海离任，新聘请王德煜、宋增春、刘润田为副总经理。

总经理王立君先生，现年 46 岁，博士研究生学历，历任山东黄金矿业股份有限公司新城金矿采矿车间采矿助理工程师、采矿车间副主任、主任、矿长助理、副矿长、矿长兼党委书记；山东黄金有色矿业集团有限公司总经理、党委副书记、董事长兼党委书记。现任山东黄金矿业股份有限公司总经理。

跟踪期内，公司继续完善内控体系，制定了公司《企业内部控制规范体系实施方案》、编制了《内部控制管理手册》；公司对纳入内部控制评价范围的公司本部及纳入合并范围的分、子公司的主要业务和事项进行了评价，包括组织架构、发展战略、人力资源、社会责任、企业文化、资金活动、资产管理、采购业务、销售业务、研究与开发、工程项目、财务报告、全面预算、合同管理、信息传递等方面。上述纳入评价范围的单位、业务和事项涵盖了公司经营管理的方面，不存在重大遗漏和缺陷情况。

总体看，公司经营和管理团队顺利完成换届，经营管理运作正常，内部控制良好。

2. 经营概况

公司主营业务为黄金采选和选冶，主要产品是黄金，并伴有部分白银产品。由于公司自产金不能满足公司精炼能力的需求，所以公司还需外购非标准金进行冶炼。

2013 年，在金价持续下跌的情况下，公司经营业绩较上年有所下滑，实现营业收入 461.68 亿元，同比下降 8.08%，其中，主营业务收入占比为 99.78%，主营业务依旧突出；实现利润总额 14.81 亿元，同比下降 49.18%。

表 1 近两年公司主营业务收入及毛利情况（单位：亿元、%）

产品	2012 年			2013 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
黄金（含精矿金）	87.79	17.50	53.45	73.52	15.96	45.59
外购合质金	400.79	79.89	0.29	365.55	79.35	0.17
小金条	9.90	1.97	0.41	18.02	3.91	0.10
其他	3.19	0.64	50.50	3.59	0.78	34.05
合计	501.67	100.00	9.92	460.67	100.00	7.68

资料来源：公司年报

从主营业务收入结构看（表 1），公司黄金（外购与自产）销售收入是收入的主要来源，而自产黄金是其利润的主要来源。2013 年黄金业务占公司主营业务收入的比重为 99.22%，其中外购合质金、自产黄金（含精矿金）和小金条占主营业务收入比分别为 79.35%、15.96%和 3.91%，与 2012 年相比较，外购合质金、自产黄金（含精矿金）收入占比有所下降，小金条和其他业务收入占比有所提高，主要原因是金价下跌刺激黄金投资需求增长所致。2013 年，由于黄金价格大幅下跌，公司黄金业务收入较上年下降 41.40 亿元。公司其他产品的业务占公司主营业务收入的 0.78%，占比很小。

从盈利情况来看（表 1），受黄金价格大幅下跌的影响，2013 年公司主营业务综合毛利率为 7.68%，较 2012 年下降 2.24 个百分点，各类产品毛利率水平较上年均有下降。分产品来看，公司自产黄金（含精矿金）仍是公司盈利能力较强的产品，而外购合质金和小金条继续保持微利经营，外购合质金 2013 年毛利率水平仅为 0.17%；小金条业务在金价下跌和投资者需求增长的双重因素影响下，虽然营业收入较上年增长了 98.48%，但毛利率水平却下降至 0.10%。公司除黄金业务外的其他业务的盈利能力良好，2013 年毛利率达到 34.05%，但在主营业务中的占比很小，对公司整体盈利的

贡献有限。

2014 年 1 季度，公司实现营业收入 104.60 亿元，较上年同期减少 21.63%；实现利润总额 1.27 亿元，较上年同期减少 83.31%，主要是由于黄金价格同比降低，公司实现的利润较上年同期减少所致。

总体看，跟踪期内，受黄金价格大幅下跌的影响，公司经营业绩有所下滑，主要产品盈利规模和毛利率水平均有所下降。公司未来盈利增长仍将主要依赖金价的上涨。

3. 黄金业务

跟踪期内，公司下属各金矿加强探矿力度，探矿黄金资源储量进一步增加。2013 年，公司探矿新增黄金资源储量 15.80 吨，其中，三山岛金矿实施坑探坑内钻，新增矿石量 96 万吨，金金属量 2.15 吨；焦家金矿实施“以钻代坑”探矿方式，提高探矿靶区验证准确性，新增矿石量 220.81 万吨，金金属量 4.38 吨；玲珑金矿完成掘进 2.1 万米，新增矿石量 84.39 万吨、金金属量 2.82 吨；新城金矿累计新增矿石量 66.04 万吨，金金属量 1.56 吨；赤峰柴胡栏子黄金矿业有限公司新增矿石量 120.15 万吨，金金属量 3.04 吨；山东金洲矿业集团有限公司新增矿石量 74.48 万吨，金金属量 2.14 吨。同时，公司通过收购金石探矿权未勘查区域内的新探明黄金储量，2013 年新增采矿权面积 5.09 平方公里，新增黄金资源储量 134 吨。截至 2013 年末，公司黄金资源保有储量达 435.91 吨，较上年末增加 36.23%。

跟踪期内，公司为了应对黄金价格下跌带来的不利影响，通过对三山岛、焦家、玲珑、新城等矿山采矿工艺、选矿磨浮系统及竖井提升系统等改造工程，使矿山产能规模继续稳步提升。其中，三山岛金矿 8,000 吨/日项目提前半年全面达产，采选处理能力达到 12,000 吨/日以上；新城金矿采选 8,000 吨/日项目已完成设计方案优化审查，组织实施了辅助工程建设；焦家金矿 6,000 吨/日项目寺庄副井提前转产，提升量为 1,000 吨/日。

黄金生产方面，跟踪期内，公司矿山作业效率和生产能力有所提升，自产金产量进一步提高，2013 年，公司全年日均处理矿石量达到 39,313 吨/日，较上年增加 3,187 吨以上。2013 年，公司矿产金产量达到 26.82 吨，较上年增长 3.20%，其中，焦家金矿、三山岛金矿年产金均达到 7 吨，新城金矿、玲珑金矿年产金达到 3.5 吨。2014 年一季度，公司生产矿产金 6.51 吨。

黄金销售方面，跟踪期内，公司黄金销售量受金价下跌刺激有所增长，2013 年，公司销售黄金 160 吨以上，较上年增加一成左右。售价方面，跟踪期内，公司黄金销售价格继续采取紧盯上海黄金交易所（以下简称“上金所”）黄金现货价的定价政策，2013 年上金所黄金现货价大幅下跌，对公司黄金售价影响较大。

安全生产方面，跟踪期内，公司投资 2.25 亿元用于安全专项工程，并进行井下巷道掘进作业面标准化建设，加强各类隐患治理，无重大伤亡事故，所属 11 家矿山企业全部达到“非煤矿山安全生产标准化三级企业”标准，其中有 5 家企业达到了“二级企业”标准。

环境保护方面，跟踪期内，公司所辖企业获得国家级“绿色矿山试点单位”授牌的已增至 6 家，位居国内黄金行业之首；公司及三山岛金矿、焦家金矿、新城金矿、金洲公司被评选为“第五届绿博会绿色发展企业”。

总体看，跟踪期内，公司积极应对金价下跌带来的不利影响，通过技改项目提升产能规模，加大地质探矿力度提高矿石产量。公司黄金产销量均较上年有所提高，但综合毛利率水平较上年有所下降。

4. 重要事项

终止重大资产重组事项

跟踪期内，公司于 2013 年 6 月 29 日发布《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，但是由于黄金价格大幅下跌将会导致公司拟收购的矿业权产生巨额减值损失，为保护公司股东利益，公司于 2013 年 12 月 27 日决定终止本次重大资产重组。本次重大资产重组终止对公司经营无实质影响。

关联交易

跟踪期内，公司认定的关联方仍为其控股股东山东黄金集团及集团下属子公司。

2013 年，公司采购商品、接受劳务发生的关联交易合计 11.03 亿元，主要系工程劳务费、设备款、电力款、勘探费、装修费、宣传费、外购合质金价款等，交易定价方式均为按市场价格定价，均属于正常的经营业务，其中，外购合质金、精矿金、精矿银价款等公司主要原材料采购的关联交易占同类交易的比例仅为 1.06%，占比较小，对公司经营独立性无影响。公司对采购商品、接受劳务发生的关联交易无依赖。

2013 年，公司出售商品、提供劳务发生的关联交易合计 0.33 亿元，主要系探矿工程、代理费、加工费等，占营业收入的比例为 0.07%，占比极小，且按照市场价格进行交易，对公司经营独立性无影响，公司对出售商品、提供劳务发生的关联交易无依赖。

总体看，公司与关联方之间关联交易系正常经营活动发生的业务往来，占营业收入比例很小，且按照市场价格进行交易，对公司经营独立性无影响，公司对关联交易无依赖。

5. 未来发展

在黄金价格下跌的背景下，公司将进一步强化管理、降本增效，整合区域资源，以科技创新和资本运作为支撑，创新机制，使公司成为全国最具竞争力和影响力的黄金企业之一。具体措施为：

(1) 公司下属矿山企业以“招莱四大矿”为核心，确保持续稳定发展，三山岛金矿以 8,000 吨/日项目投产为契机，保证生产经营稳中有升；焦家金矿重点提高井下供应矿石能力；玲珑金矿强化掘进探矿，年掘进量要稳步提升；新城金矿继续稳定矿石出矿品位，提高矿石质量。

(2) 公司将加强资本运作，利用股权融资、资产重组等方式，以“降本增效”为中心，进一步降低可控费用，提高企业核心竞争力；加强项目管理，以效益优先，实现投资效益最大化。

(3) 公司将继续开展安全专项治理活动，完善安全责任管理、考核体系，落实矿山生产经营安全环保工作。

五、财务分析

公司提供的 2013 年度合并财务报告已经由北京天圆全会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留审计意见。2014 年一季度财务报告未经审计。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。2013 年，山东黄金鑫意首饰有限公司不再纳入财务报告合并范围。2013 年，公司会计政策和会计估计变更如下：

会计政策变更

截至 2013 年末，公司在 2011 年通过的《山东黄金矿业股份有限公司补充养老保险实施方案》、《山东黄金矿业股份有限公司补充医疗保险实施方案》（以下简称“年金实施方案”）仍未取得政府主管部门审批文件，按照谨慎性原则，公司决定停止执行上述方案。根据公司第四届董事会第五次

会议（临时）决议，由执行年金变更为终止执行年金。此项会计政策变更采用追溯调整法，2013年度财务报表已重新表述。2012年初运用新会计政策追溯计算的会计政策变更累积影响数为10,141.05万元，调增2012年的期初盈余公积177.51万元、期初未分配利润9,760.97万元、期初少数股东权益202.56万元。会计政策变更对2012年财务报表本年金额未产生影响。

会计估计变更

公司的子公司山东金石矿业有限公司和甘肃西和县中宝矿业有限公司的探矿权原摊销年限分别为247个月和101个月。2013年11月专家对上述两个探矿权的基建期重新进行论证，山东金石矿业有限公司的探矿权基建期延长5年，甘肃西和县中宝矿业有限公司的探矿权基建期延长4年。故2013年11月上述两探矿权的摊销年限变更为307个月和149个月。此项会计估计变更采用未来适用法，本年度运用新会计估计计算的影响数为862.16万元，其中：山东金石矿业有限公司净利润增加231.90万元，甘肃西和县中宝矿业有限公司净利润增加630.27万元。

截至2013年末，公司合并资产总额218.92亿元，负债合计126.43亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计92.49亿元；2013年公司实现营业收入461.68亿元，净利润（含少数股东损益）11.20亿元；经营活动产生的现金流量净额28.90亿元，现金及现金等价物净增加额-0.36亿元。

截至2014年3月末，公司合并资产总额221.32亿元，负债合计128.51亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计92.82亿元；2014年1~3月公司实现营业收入104.60亿元，净利润（含少数股东损益）0.94亿元；经营活动产生的现金流量净额4.11亿元，现金及现金等价物净增加额-0.55亿元。

1. 资产质量

近两年，公司资产规模增长速度较快。截至2013年末，公司合并资产总额为218.92亿元，较2012年末增长25.38%。公司流动资产和非流动资产分别占资产总额的10.22%和89.78%，符合行业经营特点。

截至2013年末，公司流动资产合计22.36亿元，以货币资金（占比38.83%）、预付款项（占比18.80%）和存货（占比35.95%）为主。

公司货币资金较为充足，截至2013年末，货币资金余额为8.68亿元，其中，现金和银行存款占78.88%；其他货币资金占21.12%，主要是公司存在上金所的资金。公司货币资金在使用上未受到限制。

截至2013年末，公司预付款项余额为4.20亿元，较上年减少53.48%，主要系对部分预付货款完成结算所致，其中期限在一年以内预付账款占比76.89%，1~2年的占比22.87%。公司预付账款较为集中，前五个单位占全部预付账款的58.90%，主要是黄金来料未定价而预付的货款。

截至2013年末，公司存货账面价值为8.04亿元，较上年减少25.47%，主要原因是库存原材料较上年减少所致，其中52.79%为原材料、16.07%为库存商品、其余为在产品和周转材料，公司存货中原材料主要系外购非标准金。公司存货计提跌价准备较少，占存货账面余额比重仅为0.8%，主要系公司控股子公司金洲矿业对成品金计提的存货跌价准备；而公司其他矿山的存货成本均低于其可变现净值，故未计提存货跌价准备。

跟踪期内，受公司投资力度加大的影响，公司非流动资产增速较快。截至2013年末，公司非流动资产合计196.56亿元，较上年增加36.20%，以固定资产（占比38.65%）、在建工程（占比9.67%）和无形资产（占比36.02%）为主。

截至2013年末，公司固定资产账面价值75.97亿元，较上年增长34.34%，主要为房屋建筑物

及机器设备的增加所致，其中房屋及建筑物占比 70.59%、机器设备占比 25.10%、运输工具和电子设备占比合计为 4.31%；固定资产累计计提折旧 34.68 亿元，固定资产成新率 67.43%，成新率一般。

截至 2013 年末，公司在建工程账面价值为 19.01 亿元，较上年减少 16.42%，主要系部分在建工程建设完工转入固定资产所致，公司在建工程均为各矿山的技改工程、探矿工程等，均为正常施工，不存在减值迹象，未计提减值准备。

公司无形资产以土地使用权（占比 2.55%）、采矿权（占比 2.37%）和探矿权（占比 94.70%）为主，符合黄金生产企业的特点。截至 2013 年末，无形资产账面价值为 70.80 亿元，较上年大幅增加 71.23%，主要原因为公司支付探矿权补充价款所致。截至 2013 年末，公司无形资产累计摊销 12.18 亿元。

截至 2013 年末，公司长期股权投资为 3.06 亿元，较上年大幅增加 15.2 倍，主要系公司投资山东黄金集团财务有限公司 30%股权所致；商誉为 16.03 亿元，较上年增加 140.97%，主要原因是公司支付收购金石矿业公司少数股权的价款所致。

截至 2014 年 3 月末，公司资产总额为 221.32 亿元，较年初小幅增长 1.10%；流动资产占比为 10.70%，较年初小幅上升；流动资产仍以货币资金、预付账款和存货为主，其中，货币资金较年初减少 5.62%；预付款项较年初大幅增长 86.46%，主要系预付原材料款增加所致；存货较年初减少 36.88%，主要系原材料减少所致。非流动资产中各项资产构成较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产构成以货币资金、存货、固定资产和无形资产为主，资产质量较高。

2. 负债及所有者权益

公司负债规模较大，截至 2013 年末，公司负债合计 126.43 亿元，以流动负债为主，流动负债占比高达 71.47%。

截至 2013 年末，公司流动负债合计 90.36 亿元，较上年增加 25.90%，以短期借款（占比 53.40%）、交易性金融负债（占比 17.17%）和应付账款（占比 19.67%）为主。截至 2013 年末，短期借款余额为 48.25 亿元，较上年增加 41.50%，占流动负债的 53.40%；交易性金融负债为 15.52 亿元，较上年大幅增加 132.47%，主要系黄金产品现货、期货交易业务增加所致；应付账款为 17.78 亿元，较上年增加 11.56%，其中 1 年以内的应付账款有 79.64%，主要是应付工程设备款，账龄超过 1 年的大额应付账款主要为股权转让款和工程款。

截至 2013 年末，公司非流动负债合计 36.07 亿元，较上年大幅增加 145.82%，主要系公司成功发行 20 亿元公司债所致，公司非流动负债以递延所得税负债（占比 42.98%）和应付债券（占比 55.13%）为主。

截至 2013 年末，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年均有所提高，分别为 57.75%、47.50%和 17.70%，整体债务负担有所上升，但仍处于合理水平。

截至 2013 年末，公司所有者权益（含少数股东权益）为 92.49 亿元，较上年增长 4.92%，其中，股本占比 15.39%；未分配利润占比 72.21%；盈余公积占比 4.03%；少数股东权益占比 8.38%，较上年末下降 4.30 个百分点。整体看，公司所有者权益中少数股东权益占比有所下降，但未分配利润占比仍较大，权益的稳定性较弱。

截至 2014 年 3 月末，由于黄金租赁增加导致交易性金融负债较年初大幅增加 98.49%，公司负债总额较年初小幅增加 1.65%，负债结构较年初变化不大；所有者权益规模及其构成与年初相比基本无变化。截至 2014 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分

别为 58.06%、49.17%和 17.65%，较年初均略有上升。

总体看，跟踪期内，公司整体债务负担有所上升，但仍处于合理水平；公司所有者权益规模较大，权益的稳定性较弱。

3. 盈利能力

2013 年，由于黄金及白银产品价格下降，收入规模下降，公司实现营业收入 461.68 亿元，较上年减少 8.08%；实现净利润 11.20 亿元，较上年大幅减少 49.48%。2013 年，公司实现投资收益 0.68 亿元，较上年增加 35.97%，主要系公司黄金期货及黄金租赁实现的投资收益增加所致；营业外收入为 0.33 亿元，较上年增加 0.98%，主要包括政府补助、固定资产处置利得、以及罚款收入等。

从期间费用来看，2013 年公司费用收入比为 4.62%，同比上升 0.53 个百分点，主要系公司费用增长收入下降所致。2013 年公司费用总额为 21.35 亿元，较上年同期增长 3.93%，其中，销售费用为 0.37 亿元，较上年减少 5.08%，管理费用为 18.14 亿元，较上年增加 4.29%，财务费用较上年为 2.84 亿元，增加 2.94%。从期间费用构成来看，销售费用占比 1.73%；管理费用占比 84.98%；财务费用占比 13.28%，以管理费用为主。

从盈利指标看，公司 2013 年营业利润率由 2012 年的 9.95%下降至 7.71%，主要系营业利润的降幅大于营业收入降幅所致；由于公司净利润大幅下降，加之资产规模增长，使得公司 2013 年总资产收益率和净资产收益率较上年均有所下降，分别从 2012 年的 20.59%、29.15%下降到 2013 年的 8.87%、12.40%。与同行业相比较，公司盈利能力在黄金行业上市公司中属于优良水平。

2014 年一季度，公司实现营业收入 104.60 亿元，较上年同期减少 21.63%；实现净利润 0.94 亿元，较上年同期减少 83.74%，主要原因是黄金价格同比降低，公司实现的收入和利润较上年同期减少所致。

总体看，由于黄金价格大幅下跌，公司盈利能力出现了一定程度下降，但公司盈利规模较大，在黄金行业内盈利能力仍属优良水平。

4. 现金流

从经营活动看，2013 年，公司经营活动现金流量净额为 28.90 亿元，同比增加 21.18%，主要原因是公司购买商品、接受劳务支付的现金和支付的各项税费较上年减少所致。从现金收入实现的质量来看，公司现金收入比由 2012 年的 99.99%提高至 2013 年的 100.33%，收入实现质量进一步提高。

投资活动方面，公司 2013 年投资活动现金净流出 57.16 亿元，较上年增加 77.19%，主要原因是支付山东金石矿业有限公司股权转让补偿款及对山东黄金集团财务有限公司投资所致。

筹资活动方面，公司 2013 年筹资活动现金流量净流入 27.90 亿元，同比大幅增加 202.48%，主要原因是公司 2013 年度投资增加，导致借款规模增加所致。

2014 年一季度，公司经营活动现金净流入较上年同期减少 52.36%，主要原因是商品购销所产生的现金净流量较上年同期减少所致；投资活动现金流量净流出本期较上年同期减少 63.40%，主要是公司出售租赁黄金收到的现金较上年同期增加所致；筹资活动现金流量净额较上年同期减少 171.42%，主要原因是筹资净现金流入量减少及分配股利支付的现金减少所致。

总体看，公司经营活动现金流状况良好，经营性现金流规模大，但投资活动支出较大，不能满足投资需求，需要依靠外部筹资。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2013 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.25 和 0.16，较上年均有下降，主要是由于流动负债的增速快于速动资产增速所致；经营现金流动负债比率为 31.98%，较上年下降 1.25 个百分点；现金短期债务比为 0.14，较上年略降 0.05 个百分点。整体看，公司短期偿债能力一般，流动负债规模较大、占比较高，但考虑到公司主要产品是黄金，其变现能力较强，经营活动创造现金能力强，因此公司短期支付压力不大。

从长期偿债能力看，截至 2013 年末，公司资产负债率为 57.75%，较上年提高 8.24 个百分点，但仍处于合理水平。2013 年，由于黄金价格大幅下跌，公司 EBITDA 为 29.36 亿元，较上年减少 29.28%；EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 9.61 和 0.35，均较上年有所下降，但仍能够对利息和债务形成良好的覆盖；公司经营活动创造现金的能力对公司全部债务的保障程度较高，经营现金债务保护倍数为 0.35 倍；经营现金利息偿还能力为 9.46 倍，处于较高水平。鉴于公司整体盈利规模较大，能够对债务形成良好的保障，公司经营活动创造的现金能够较好覆盖公司的全部债务，公司长期偿债能力很强。

跟踪期内，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项。

总体看，公司资产质量较好，负债水平合理，盈利能力强，经营活动创造现金能力强，整体偿债能力很强。

六、担保方实力

“13鲁金01”债由山东黄金集团提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

1. 担保方概况

山东黄金集团前身为山东省黄金工业总公司，成立于1988年，1996年7月经山东省人民政府批准，由原山东省黄金工业总公司和山东省属玲珑金矿、新城金矿、焦家金矿、三山岛金矿、沂南金矿改制成立山东黄金集团，属国有独资大型一类企业。经过历次股本变更，截至2013年底，集团注册资本12.73亿元，山东省国有资产监督管理委员会是集团唯一出资人。

集团经营范围包括黄金地质探矿、开采、选冶及技术服务；贵金属、有色金属制品提纯、加工、生产、销售；黄金矿山专用设备及物资、建筑材料的生产、销售等。

截至2013年末，集团资产总额合计670.20亿元，负债合计537.25亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计132.95亿元；2013年，集团实现营业收入621.21亿元，净利润（含少数股东损益）-6.64亿元；经营活动产生的现金流量净额12.02亿元，现金及现金等价物净增加额-33.61亿元。

截至2014年3月末，集团资产总额合计669.41亿元，负债合计523.94亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计145.46亿元；2014年1~3月，集团实现营业收入146.64亿元，净利润（含少数股东损益）-0.24亿元；经营活动产生的现金流量净额-10.63亿元，现金及现金等价物净增加额-10.08亿元。

集团注册地址：山东省济南市舜华路2000号舜泰广场3号楼；法定代表人：于常青。

2. 经营情况

跟踪期内，集团主营业务仍为黄金和房地产两大板块，其中，黄金生产为核心业务。2013年，集团实现营业收入621.21亿元，同比增长7.23%。

从收入结构看，2013年，黄金生产板块营业收入占比为77.84%，较上年下降10.70个百分点，其中黄金冶炼和采矿业务收入又分别占到黄金业务收入的79.40%和20.60%；房地产板块营业收入占比为2.82%，较上年提高0.95个百分点；其他业务诸如其他矿类开采、机械施工、建材、电力等合计占营业收入的19.34%，较上年提高11.48个百分点，是集团营业收入的重要补充，分散了黄金价格下跌对集团营业收入带来的风险。

从盈利水平来看，2013年，集团实现毛利润52.62亿元，较上年减少31.04%，综合毛利率由2012年的11.73%下降至8.39%。采矿业务是集团的主要利润来源，相对于外购原料其成本优势明显，利润率较高；黄金冶炼业务是集团对外采购含金原料并冶炼成标准金锭销售，利润主要来自冶炼加工费，利润率很低。2013年，由于金价大幅下跌，集团矿产金毛利率下降至40.95%，较上年下降10.23个百分点，但盈利能力仍较强；冶炼金业务毛利率提高至0.64%，盈利能力仍很弱；集团房屋销售毛利率为4.26%，较上年下降20.89个百分点，主要系国家对房地产行业进行宏观调控所致。

2014年一季度，集团实现主营业务收入146.49亿元，综合毛利率水平下降至3.28%。

总体看，跟踪期内，由于金价下跌，集团黄金生产板块营业收入和毛利率均有所下降；房屋销售业务和其他业务营业收入均有所增长，但毛利率水平较上年有所下降。

表2 近年来集团营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目		2012年		2013年		2014年1~3月	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
黄金	矿产金	104.94	51.18	99.60	40.95	21.33	8.46
	冶炼金	400.79	0.29	383.98	0.64	87.20	0.09
房屋销售		10.68	25.15	17.50	4.26	1.35	0.56
其他		44.91	20.89	120.13	6.77	36.61	7.93
合计		571.21	11.73	621.21	8.39	146.49	3.28

注：集团其他收入主要包括其他矿类、机械施工、建材、电力等业务收入

资料来源：公司提供

黄金生产业务

集团黄金生产拥有集采矿、选矿、冶炼、精炼、金银首饰等于一体的完整产业链。目前，集团黄金业务主要依托山东黄金来运营。

2013年，集团新增探矿权7.54平方公里，新增采矿权0.91平方公里，新增黄金资源储量12.3吨；2014年一季度，集团新增收购的矿山1个，新增探矿权面积29.76平方公里，新增采矿权0.04平方公里，新增探矿黄金资源储量2.7吨。截至2014年3月末，集团共有探矿权316个，采矿权196个，黄金保有储量1,470吨；集团下属主要矿山平均日处理矿石量达到4,772吨/日，同比增加了3,927吨/日。

2013年，集团生产标准金214.20吨，较上年增加39.95%，其中，矿产金35.31吨，较上年增加10.45%，冶炼金178.89吨，较上年增加47.75%。2014年一季度，集团生产标准金49.20吨，其中矿产金8.39吨，冶炼金40.81吨。

2013年，集团销售黄金171.67吨，较上年增加12.81%；销售均价为281.68元/克，较上年下降16.86%。2014年一季度，集团销售黄金42.47吨，销售均价为下降至255.57元/克。

总体看，跟踪期内，集团黄金生产业务保持平稳发展，资源储量进一步增加，黄金产销量均有所增加。

非金业务

集团非金业务包括其他矿产资源开发业务、房地产业务以及机械施工、建材、电力等业务，其中以其他矿产资源业务和房地产业务为主。

其他矿产资源方面，集团主要集中于铁、铅锌、钒钼等有色金属资源的开发。截至2014年3月末，集团铁矿石资源总量达17,631万吨，合计拥有铅锌金属量288万吨，新增铁矿石资源储量和铅锌金属储量1,767万吨和15万吨。跟踪期内，集团其他矿产资源类矿山企业在建工程有：昌邑矿业东辛庄铁矿100万t/d采矿、200万t/a选矿工程建设项目，赤峰山金红岭矿业新增1,500吨技改扩建项目，赤峰山金10万t/a铅冶炼项目等。上述项目的建设有助于改变集团产品结构单一的状况，但由于上述项目多处于建设期，收入规模在短期内不会明显体现，且集团缺乏有色金属和黑色金属行业经营经验，面临一定跨行业经营风险。

集团房地产业务主要由子公司山东黄金地产旅游集团有限公司开发建设，该公司拥有房地产开发一级资质，先后开发了黄金国际、黄金99、莱州黄金海岸、黄金时代广场、云湖山墅、黄金山水郡、鹊山龙湖等项目，总投资为139.59亿元，开发总面积达到300多万平方米。2013年，集团房地产业务销售面积为14.59万平方米，累积已销售131.59万平方米。

总体看，跟踪期内，集团非金业务保持平稳发展态势，同时也面临政策调控和跨行业经营等风险。

3. 财务分析

集团2013年度财务报告经北京天圆全会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计意见。2014年1~3月财务报表未经审计。集团执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。跟踪期内，集团合并范围新增山东黄金集团财务公司。

跟踪期内，由于集团控股子公司山东黄金进行了部分会计政策和会计估计变更（见第8页），集团合并财务报告也随之变更了部分会计政策和会计估计。

截至2013年末，集团资产总额合计670.20亿元，负债合计537.25亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计132.95亿元；2013年，集团实现营业收入621.21亿元，净利润（含少数股东损益）-6.64亿元；经营活动产生的现金流量净额12.02亿元，现金及现金等价物净增加额-33.61亿元。

截至2014年3月末，集团资产总额合计669.41亿元，负债合计523.94亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计145.46亿元；2014年1~3月，集团实现营业总收入146.64亿元，净利润（含少数股东损益）-0.24亿元；经营活动产生的现金流量净额-10.63亿元，现金及现金等价物净增加额-10.08亿元。

资产质量

截至2013年末，集团资产总额670.20亿元，其中流动资产占比26.42%，非流动资产占比73.58%，集团资产以非流动资产为主，符合矿业企业经营特点。

截至2013年末，集团流动资产合计177.04亿元，以货币资金（占比28.80%）、预付款项（占比11.61%）、存货（占比41.87%）为主。

截至2013年末，集团货币资金50.99亿元，其中银行存款占94.55%，集团大部分货币资金使用不受限制。

集团预付款项主要是预付原料采购款、预付工程款以及预付的收购款。截至2013年末，集团预付款项20.56亿元，较上年减少16.02%，主要原因是集团对预付账款进行结算所致。

截至2013年末，集团存货74.13亿元，较上年增加3.74%，其中，原材料6.89亿元，库存商品27.42亿元，开发成本29.37亿元（主要是商品房以及未完工的房地产开发成本）。

跟踪期内，集团非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和商誉构成，截至2013年末，集团非流动资产合计493.16亿元，较上年增长15.74%。

截至2013年末，集团固定资产净额144.31亿元，同比增长25.78%，主要为房屋建筑物和机器设备。截至2013年末，集团固定资产累计计提折旧64.13亿元，固定资产成新率68.60%，成新率一般。

截至2013年末，集团在建工程62.16亿元，同比增长6.39%，主要是矿山改扩建和新建矿山项目的在建工程。

近年集团对外收购活动的增加，使集团采矿权和探矿权持续增长。截至2013年末，集团无形资产账面价值202.83亿元，较上年增加15.53%，其中探矿权和采矿权合计占93.71%。

截至2013年末，集团商誉为52.90亿元，同比增加15.74%，主要原因是集团子公司山东黄金收购山东金石矿业有限公司所致。

截至2014年3月末，集团资产总额为669.41亿元，较年初小幅下降0.12%；流动资产占比为28.42%，较年初小幅上升，仍以货币资金、预付账款和存货为主，其中，货币资金较年初减少37.05%；预付款项较年初大幅增长70.03%，主要系集团子公司山东黄金预付原材料款增加所致。非流动资产中各项资产构成较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，集团资产规模继续扩张，资产构成符合矿山企业特点，货币资金较为充裕，应收账款规模较小，存货中黄金产品变现性好，但房地产开发成本占比较大，固定资产成新率一般，无形资产具有保值增值潜力。集团整体资产质量较好。

负债及所有者权益

跟踪期内，由于交易性金融负债和应付债券的增长，集团负债总额持续增长，集团负债主要以流动负债（占比66.41%）为主。

截至2013年末，集团流动负债合计356.79亿元，较上年增加12.71%，主要集中于短期借款（占比50.25%）、交易性金融负债（占比18.58%）和应付账款（占比11.27%）等。

截至2013年末，集团短期借款为179.30亿元，较上年增加8.53%，其中主要为信用借款；集团交易性金融负债66.28亿元，较上年大幅增加155.17%，主要原因是集团及其子公司由于生产周转和降低融资成本的需要，开展黄金租赁业务（向银行借金还金），以拓展融资渠道，并相应在期货市场进行了套期保值所致。

截至2013年末，集团应付账款为40.20亿元，较上年增加24.57%，主要为应付工程款、股权投资款等。其中，账龄在1年以内的占比为81.53%，集中度较高。

截至2013年末，集团非流动负债为180.47亿元，较上年增加18.25%，主要为长期借款（占比15.69%）和应付债券（占比54.82%），其中长期借款为28.31亿元，较上年减少34.22%；应付债券为98.93亿元，较上年增加54.47%，主要系集团成功发行两期企业债及其子公司山东黄金成功发行公司债所致。

债务负担方面，跟踪期内，集团全部债务规模继续上升；债务构成上，长期债务占比基本保持稳定。截至2013年末，集团全部债务为392.91亿元，其中短期债务占比67.62%、长期债务占比32.38%，债务结构基本合理。2013年，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为80.16%、74.72%和48.90%，集团债务负担偏重。

截至2013年末，集团所有者权益合计132.95亿元，较上年减少21.36%，主要系少数股东权益下降所致。截至2013年末，归属于母公司的所有者权益为20.00亿元，其中，实收资本占63.62%，资本公积占15.57%，未分配利润占14.60%，所有者权益稳定性尚可。

截至2013年末，集团资本公积为3.11亿元，较上年减少64.78%，主要原因是：（1）集团及其相关子公司持有可供出售金融资产公允价值变动减少；（2）集团及其相关子公司收购少数股东股权支付溢价款冲减资本公积；（3）集团回购相关子公司股权融资支付的股权溢价款冲减资本公积所致。

截至2013年，集团未分配利润为2.92亿元，较上年减少70.08%，主要原因是2013年度集团净利润-6.07亿元转入所致。

截至2014年3月末，集团负债总额较年初减少2.48%，负债结构较年初变化不大；所有者权益规模及其构成与年初相比变化较小。截至2014年3月末，集团资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为78.27%、73.43%和46.75%，较年初均略有下降，债务负担有所下降。

总体看，跟踪期内，集团负债结构基本合理，债务负担偏重，所有者权益稳定性尚可。

盈利能力

2013年，由于金价下跌导致黄金期货投资亏损，处置长期股权投资损失以及各类成本费用增加，集团由盈转亏，实现营业收入621.21亿元，利润总额为-1.40亿元。跟踪期内，虽然集团利润为负，但应纳税所得额中纳税调整增加额较大，2013年，集团所得税费用为5.24亿元，其中，按税法及相关规定计算的当期所得税为6.80亿元；递延所得税调整金额为-1.56亿元。上述因素导致2013年集团净利润为-6.64亿元。

跟踪期内，集团投资损失较大，主要系金价下跌和处置长期股权投资产生的投资损失较大所致。2013年，集团实现投资收益-1.06亿元，较上年减少234.94%，其中，因金价下跌导致集团黄金期货及黄金租赁投资损失0.44亿元；权益法核算的长期股权投资损失0.20亿元；处置长期股权投资产生的投资损失金额较大，达到0.56亿元，主要系集团为应对金价下跌的形势，调整经营战略而处置的部分长期股权投资

2013年，集团营业外收入为1.01亿元，较上年增加37.09%，主要包括政府补助、固定资产处置利得、以及债务重组利得等。

从期间费用来看，2013年集团费用收入比为8.18%，较上年提高0.91个百分点，主要系集团费用增长速度快于收入增长速度所致。2013年集团费用总额为50.83亿元，较上年同期增长20.62%，其中，销售费用较上年增加29.39%，管理费用较上年增加15.63%，财务费用较上年增加33.21%，集团费用控制能力一般。

从盈利指标看，由于黄金价格大幅下跌，集团2013年营业利润率由2012年的11.58%下降至8.08%；由于集团2013年净利润为负，加之资产规模增长，使得集团2013年总资本收益率和净资产收益率较上年均有所下降，分别从2012年的7.05%、11.19%下降到2013年的1.32%、-4.40%，集团盈利能力较弱。

2014年一季度，集团实现营业总收入146.64亿元，实现利润总额0.58亿元，主营实现扭亏为盈。

总体看，跟踪期内，受金价大幅下跌影响，集团主营业务黄金板块经营业绩下滑较大，2013年，集团处于亏损状态，整体盈利能力较弱。

现金流

从经营活动来看，2013年，集团经营活动产生的现金流量净额为12.02亿元，较上年减少31.27%。集团经营活动现金流入增速低于营业收入增速，2013年，集团现金收入比为96.49%，较上年下降3.42个百分点，现金收入质量有所下降。

投资活动方面，2013年，集团投资活动现金流量净额为-120.42亿元，净流出较上年减少12.94%。集团投资活动主要表现为收回投资收到的现金流入和收到其他与投资活动有关的现金流入，以及投资支付的现金流出、取得子公司及其他营业单位支付的现金流出和购建固定资产、无形资产等支付的现金流出。

筹资活动方面，2013年，集团筹资活动现金流入合计391.90亿元，较上年增加24.08%，主要为取得借款收到的现金；集团筹资活动现金流出合计315.08亿元，较上年增加92.23%，其中，偿

还债务支付的现金占 89.82%。2013 年，集团筹资活动现金流量净额为 76.82 亿元，表现为净流入。

2014 年一季度，集团经营活动现金流量净额为-10.63 亿元，投资活动现金净流出 11.31 亿元，筹资活动现金净流入 11.60 亿元。

总体看，跟踪期内，集团经营活动现金流入量继续保持较大规模，但收入实现质量有所下降，集团对外投资仍然主要依靠银行等外部融资渠道解决资金需求。

偿债能力

短期偿债能力方面，由于流动资产中存货占比较高，集团速动比率偏低。截至2013年末，集团流动比率和速动比率分别为0.50倍和0.29倍，较上年均有所下降。集团经营活动付现能力强，对流动负债具有一定的保障能力，2013年集团经营性现金流动负债比为3.37。随着集团短期债务规模的上升，集团短期偿债能力指标有所下降；但考虑到集团黄金产品业务规模大且现金回笼速度较快，以及便利的融资环境，集团短期偿债能力较好。

长期偿债能力方面，2013年，集团EBITDA合计34.37亿元，EBITDA利息倍数为2.56倍，对利息覆盖程度一般；EBITDA全部债务比为0.09，因当期经营出现大幅亏损，EBITDA偿付全部债务的能力大幅下滑。考虑到集团目前拥有丰富的资源储备，未来随着黄金价格探底企稳，以及非金业务逐步贡献利润，集团盈利能力有望出现复苏，同时带动长期偿债能力明显提升。

跟踪期内，集团及其子公司对外担保累计人民币10,700万元，美元2,254万元，占集团所有者权益比例较小，对集团偿债能力影响较小。

总体看，集团主营黄金类相关产品，资源储备丰富，业务规模大，变现能力强，现金回笼快，整体偿债能力较好。

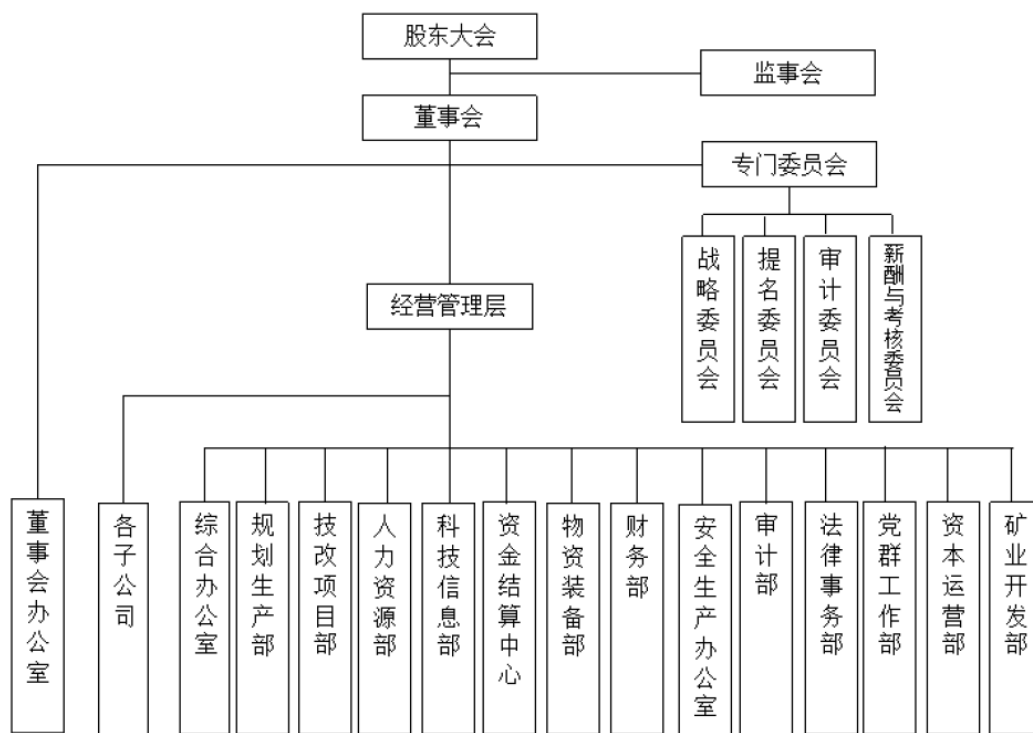
七、综合评价

跟踪期内，由于黄金价格大幅下跌，公司主营业务收入和利润水平均有所下降。公司积极应对金价下跌带来的不利影响，通过技改项目提升产能规模，加大地质探矿力度提高矿石产量，公司黄金产销量均较上年有所提高。跟踪期内，公司负债水平持续增长，但仍属合理；经营活动现金流状况较好，在黄金行业内盈利能力仍属优良水平。联合评级同时也关注到金价下降、安全和环境压力较大等因素对公司经营带来的不利影响。

本次债券由山东黄金集团提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，受金价下跌和处置长期股权投资产生的投资损失的影响，集团2013年出现亏损，但2014年一季度已大幅扭亏，集团资产质量较好，资源储备丰富，整体偿债能力较强，其担保对本次债券的信用状况仍有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用评级，评级展望为“稳定”，同时维持“13鲁金01”债项“AAA”的信用等级。

附件 1 山东黄金矿业股份有限公司 组织机构图



附件 2-1 山东黄金矿业股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	89,773.72	86,830.60	-3.28	81,948.75
交易性金融资产				
应收票据	1,320.00	1,812.00	37.27	4,210.00
应收账款	1,794.52	2,967.28	65.35	6,565.72
预付款项	90,366.45	42,038.89	-53.48	78,385.94
应收利息				
应收股利				
其他应收款	11,660.44	9,589.46	-17.76	14,931.37
存货	107,878.28	80,401.86	-25.47	50,746.31
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	302,793.41	223,640.09	-26.14	236,788.08
非流动资产：				
可供出售金融资产	3,386.30	2,870.23	-15.24	2,823.74
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	200.00	30,601.81	15,200.90	30,943.51
投资性房地产	5,918.53	19,947.19	237.03	21,838.14
固定资产	565,510.05	759,723.79	34.34	746,659.53
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	227,395.22	190,067.36	-16.42	218,881.87
工程物资	12,153.54	20,321.33	67.20	17,988.26
固定资产清理	392.47	530.61	35.20	535.70
无形资产	413,480.30	708,004.16	71.23	695,915.46
开发支出				
商誉	66,525.49	160,306.24	140.97	160,306.24
长期待摊费用	9,068.96	8,195.41	-9.63	8,037.56
递延所得税资产	7,587.26	9,695.96	27.79	11,295.59
其他非流动资产	131,579.97	55,307.05	-57.97	61,226.71
非流动资产合计	1,443,198.10	1,965,571.13	36.20	1,976,452.31
资产总计	1,745,991.51	2,189,211.21	25.38	2,213,240.39

附件 2-2 山东黄金矿业股份有限公司

2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	341,000.00	482,500.00	41.50	384,300.00
交易性金融负债	66,740.00	155,151.00	132.47	307,954.10
应付票据	0.00	173.00	--	6,491.13
应付账款	159,344.64	177,764.53	11.56	128,181.23
预收款项	4,109.60	15,429.26	275.44	16,774.22
应付职工薪酬	10,681.44	9,347.83	-12.49	15,477.93
应交税费	13,004.41	15,038.37	15.64	15,729.62
应付利息	752.05	4,399.36	484.98	6,250.47
应付股利	13,786.65	3,181.73	-76.92	3,181.73
其他应付款	45,287.96	40,592.50	-10.37	41,951.30
一年内到期的非流动负债	63,000.00	0.00	--	0.00
其他流动负债				
流动负债合计	717,706.74	903,577.57	25.90	926,291.73
非流动负债：				
长期借款	57,500.00	0.00	--	0.00
应付债券	0.00	198,872.12	--	198,926.21
长期应付款	5,063.73	4,072.34	-19.58	4,072.34
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	81,217.90	155,012.66	90.86	152,377.10
其他非流动负债	2,952.90	2,745.93	-7.01	3,420.48
非流动负债合计	146,734.53	360,703.06	145.82	358,796.12
负债合计	864,441.27	1,264,280.63	46.25	1,285,087.85
所有者权益：				
股本	142,307.24	142,307.24	0.00	142,307.24
资本公积				
减：库存股	272.00	272.00	0.00	272.00
专项储备	9.05	191.94	2,021.33	866.01
盈余公积	43,015.31	37,293.22	-13.30	35,870.84
未分配利润	584,711.95	667,913.32	14.23	677,220.72
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	769,771.55	847,433.72	10.09	855,992.81
少数股东权益	111,778.69	77,496.87	-30.67	72,159.73
所有者权益合计	881,550.24	924,930.59	4.92	928,152.54
负债和所有者权益总计	1,745,991.51	2,189,211.21	25.38	2,213,240.39

附件 2-3 山东黄金矿业股份有限公司

2012 年～2014 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	5,022,844.32	4,616,775.88	-8.08	1,046,010.67
减: 营业成本	4,522,642.55	4,259,929.22	-5.81	973,015.43
营业税金及附加	662.48	682.25	2.98	158.88
销售费用	3,901.67	3,703.48	-5.08	961.63
管理费用	173,979.21	181,447.20	4.29	47,458.87
财务费用	27,547.08	28,357.26	2.94	10,214.90
资产减值损失	3,278.24	1,575.63	-51.94	229.45
加: 公允价值变动收益	-59.60	1,316.36	-2,308.66	-2,074.65
投资收益	5,031.49	6,841.11	35.97	665.20
其中: 对联营企业和合营企业的投资	0.00	401.81	--	341.70
收益				
汇兑收益	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	295,804.99	149,238.33	-49.55	12,562.06
加: 营业外收入	3,233.13	3,264.90	0.98	350.65
减: 营业外支出	7,521.97	4,353.29	-42.13	182.44
其中: 非流动资产处置损失	6,579.46	2,938.98	-55.33	0.12
三、利润总额	291,516.15	148,149.93	-49.18	12,730.27
减: 所得税费用	69,816.59	36,138.35	-48.24	3,286.61
四、净利润	221,699.56	112,011.58	-49.48	9,443.67
其中: 归属于母公司所有者的净利润	217,115.16	112,699.61	-48.09	9,307.39
少数股东损益	4,584.39	-688.03	-115.01	136.27

附件 2-4 山东黄金矿业股份有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 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	5,022,231.23	4,632,118.70	-7.77	1,054,950.19
收到的税费返还	15.72	0.00	--	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	17,674.73	35,236.97	99.36	4,336.04
经营活动现金流入小计	5,039,921.68	4,667,355.67	-7.39	1,059,286.24
购买商品、接受劳务支付的现金	4,402,933.55	4,057,284.14	-7.85	953,718.37
支付给职工以及为职工支付的现金	172,296.81	179,097.13	3.95	39,430.12
支付的各项税费	140,196.26	71,603.64	-48.93	13,823.69
支付其他与经营活动有关的现金	86,020.57	70,395.60	-18.16	11,259.40
经营活动现金流出小计	4,801,447.19	4,378,380.51	-8.81	1,018,231.58
经营活动产生的现金流量净额	238,474.49	288,975.16	21.18	41,054.65
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	17.88	23.25	30.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	141.79	209.56	47.80	0.12
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	164,903.91	64,656.07	-60.79	73,255.48
投资活动现金流入小计	165,063.58	64,888.87	-60.69	73,255.60
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	263,550.04	244,086.79	-7.39	46,279.46
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	72,015.47	299,523.98	315.92	52,431.23
支付其他与投资活动有关的现金	152,095.68	92,875.51	-38.94	13,313.17
投资活动现金流出小计	487,661.19	636,486.28	30.52	112,023.87
投资活动产生的现金流量净额	-322,597.61	-571,597.41	77.19	-38,768.27
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	5,700.00	0.00	--	0.00
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	576,750.00	897,678.24	55.64	135,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	124,401.00	--	166,864.08
筹资活动现金流入小计	582,450.00	1,022,079.24	75.48	302,364.08
偿还债务支付的现金	444,800.00	677,878.24	52.40	233,719.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	40,990.03	64,211.40	56.65	9,106.69
支付其他与筹资活动有关的现金	4,428.34	1,008.93	-77.22	67,331.00
筹资活动现金流出小计	490,218.37	743,098.57	51.59	310,157.32
筹资活动产生的现金流量净额	92,231.63	278,980.67	202.48	-7,793.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	8,108.50	-3,641.58	-144.91	-5,506.85
加：期初现金及现金等价物余额	81,665.22	89,773.72	9.93	86,132.14
六、期末现金及现金等价物余额	89,773.72	86,132.14	-4.06	80,625.29

附件 2-5 山东黄金矿业股份有限公司

2012 年～2013 年现金流量表补充材料

(单位：人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	221,699.56	112,011.58	-49.48
加：资产减值准备	3,278.24	1,575.63	-51.94
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	60,490.26	74,781.50	23.63
无形资产摊销	33,901.11	39,875.46	17.62
长期待摊费用摊销	777.63	2,144.03	175.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1,854.55	163.71	-91.17
固定资产报废损失	4,646.44	2,996.89	-35.50
公允价值变动损失	59.60	-1,316.36	-2,308.66
财务费用	28,536.42	28,864.69	1.15
投资损失	-5,031.49	-6,841.11	35.97
递延所得税资产减少	-4,774.72	-2,108.70	-55.84
递延所得税负债增加	-4,151.85	-6,636.77	59.85
存货的减少	-20,678.25	26,717.83	-229.21
经营性应收项目的减少	-37,076.03	42,451.75	-214.50
经营性应付项目的增加	-45,056.99	-25,704.97	-42.95
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	238,474.49	288,975.16	21.18

附件 2-6 山东黄金矿业股份有限公司 主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数（次）	2924.45	1,602.47	--
存货周转次数（次）	46.17	44.97	--
总资产周转次数（次）	3.34	2.35	0.48
现金收入比率	99.99	100.33	100.85
盈利能力			
总资本收益率（%）	20.59	8.87	0.53
总资产报酬率（%）	21.24	8.98	0.58
净资产收益率（%）	29.15	12.40	1.02
主营业务毛利率（%）	9.92	7.68	--
营业利润率（%）	9.95	7.71	6.96
费用收入比（%）	4.09	4.62	5.61
财务构成			
资产负债率（%）	49.51	57.75	58.06
全部债务资本化比率（%）	37.47	47.50	49.17
长期债务资本化比率（%）	6.12	17.70	17.65
偿债能力			
EBITDA 利息倍数	14.44	9.61	--
EBITDA 全部债务比	0.79	0.35	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.45	0.35	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.16	-0.34	0.00
流动比率	0.42	0.25	0.26
速动比率	0.27	0.16	0.20
现金短期债务比	0.19	0.14	0.12
经营现金流动负债比率（%）	33.23	31.98	4.43
经营现金利息偿还能力	8.30	9.46	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-2.93	-9.25	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数（倍）	2.08	1.47	--
经营活动现金流入量偿债倍数	25.20	23.34	5.30
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.19	1.44	0.21

注：2012 年相关财务指标计算所用数据系由于 2013 年公司会计政策变更追溯调整后的数据。

附件 3-1 山东黄金集团有限公司
2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	830,574.93	509,892.72	-38.61	320,967.08
交易性金融资产	1,128.40	1,256.48	11.35	3,315.25
应收票据	24,594.39	56,490.78	129.69	48,919.66
应收账款	31,653.93	45,538.41	43.86	49,808.34
预付款项	244,765.89	205,563.42	-16.02	349,528.16
应收利息	0.00	0.00	--	344.59
应收股利				
其他应收款	272,033.37	158,184.98	-41.85	302,468.61
存货	714,615.27	741,326.33	3.74	750,636.64
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	10.05
其他流动资产	1,758.15	52,175.00	2,867.60	76,500.00
流动资产合计	2,121,124.33	1,770,428.12	-16.53	1,902,498.39
非流动资产：				
可供出售金融资产	7,041.69	5,160.78	-26.71	5,448.07
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	56,805.57	50,896.50	-10.40	69,947.19
投资性房地产	6,197.93	42,734.17	589.49	43,961.77
固定资产	1,147,303.29	1,443,132.40	25.78	1,331,892.02
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	584,293.31	621,633.97	6.39	705,839.08
工程物资	17,259.46	41,662.88	141.39	39,369.66
固定资产清理	419.97	605.36	44.14	578.57
无形资产	1,755,661.36	2,028,267.01	15.53	1,929,238.87
开发支出	20,928.52	40,497.70	93.50	42,483.78
商誉	434,792.15	528,977.69	21.66	529,371.33
长期待摊费用	11,590.91	10,058.16	-13.22	10,288.00
递延所得税资产	24,144.94	24,975.16	3.44	30,577.32
其他非流动资产	194,511.54	93,005.64	-52.19	52,566.81
非流动资产合计	4,260,950.63	4,931,607.41	15.74	4,791,562.48
资产总计	6,382,074.96	6,702,035.53	5.01	6,694,060.86

附件 3-2 山东黄金集团有限公司

2012 年～2014 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1,652,027.49	1,792,963.45	8.53	1,471,744.45
交易性金融负债	259,747.80	662,790.47	155.17	1,062,734.58
应付票据	52,089.92	47,779.00	-8.28	57,699.13
应付账款	322,731.33	402,017.64	24.57	305,731.62
预收款项	142,299.95	190,819.37	34.10	184,115.83
应付职工薪酬	30,303.30	29,625.36	-2.24	35,009.02
应交税费	53,867.60	41,558.09	-22.85	21,170.80
应付利息	23,208.38	35,154.44	51.47	36,161.01
应付股利	5,336.77	11,323.93	112.19	11,823.48
其他应付款	385,397.13	200,669.59	-47.93	185,654.28
一年内到期的非流动负债	237,000.00	152,000.00	-35.86	150,000.00
其他流动负债	1,422.68	1,182.38	-16.89	1,104.01
流动负债合计	3,165,432.36	3,567,883.71	12.71	3,522,948.22
非流动负债：				
长期借款	430,441.50	283,129.29	-34.22	287,574.17
应付债券	640,432.25	989,301.17	54.47	989,355.26
长期应付款	7,826.93	5,786.29	-26.07	5,791.77
专项应付款	9,022.35	5,038.10	-44.16	3,522.90
预计负债	300.03	1,740.61	480.15	1,817.19
递延所得税负债	427,632.23	493,545.98	15.41	408,567.93
其他非流动负债	10,448.83	26,117.84	149.96	19,869.48
非流动负债合计	1,526,104.12	1,804,659.29	18.25	1,716,498.70
负债合计	4,691,536.48	5,372,543.00	14.52	5,239,446.93
所有者权益：				
股本	127,261.89	127,261.89	0.00	127,261.89
资本公积	88,409.08	31,141.68	-64.78	3,358.91
减：库存股	0.00	0.00	--	0.00
专项储备	631.98	724.90	14.70	618.59
盈余公积	23,818.50	23,818.50	0.00	23,071.44
一般风险准备		1,057.50		1,057.50
未分配利润	97,610.17	29,203.94	-70.08	97,507.55
外币报表折算差额	-0.30	-13,160.40	--	-17,596.04
归属于母公司所有者权益合计	337,731.31	200,048.01	-40.77	235,279.84
少数股东权益	1,352,807.17	1,129,444.52	-16.51	1,219,334.10
所有者权益合计	1,690,538.48	1,329,492.53	-21.36	1,454,613.94
负债和所有者权益总计	6,382,074.96	6,702,035.53	5.01	6,694,060.86

附件 3-3 山东黄金集团有限公司 2012 年～2014 年 3 月合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	5,793,064.20	6,212,099.42	7.23	1,466,351.51
减：营业成本	5,103,572.83	5,685,912.09	11.41	1,337,360.10
营业税金及附加	18,716.26	23,972.30	28.08	2,709.20
手续费及佣金支出	0.00	7.88	--	6.65
销售费用	24,451.08	31,638.21	29.39	5,707.85
管理费用	296,534.91	342,886.13	15.63	78,943.59
财务费用	100,455.17	133,816.35	33.21	40,559.63
资产减值损失	11,913.18	10,096.16	-15.25	29.53
加：公允价值变动收益	2,382.74	13,597.64	470.67	-6,412.35
投资收益	7,825.48	-10,559.59	--	5,045.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-79.20	-1,950.98	--	0.00
汇兑收益				
二、营业利润	247,628.98	-13,191.64	-105.33	-331.89
加：营业外收入	7,394.61	10,137.02	37.09	6,781.80
减：营业外支出	12,143.19	10,952.69	-9.80	669.44
其中：非流动资产处置损失	7,243.80	5,378.55	-25.75	37.92
三、利润总额	242,880.39	-14,007.32	--	5,780.47
减：所得税费用	92,800.63	52,408.75	-43.53	8,182.64
四、净利润	150,079.77	-66,416.07	--	-2,402.17
其中：归属于母公司所有者的净利润	39,370.37	-60,677.57	--	-8,299.61
少数股东损益	110,709.40	-5,738.50	--	5,897.44

附件 3-4 山东黄金集团有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 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	5,787,964.44	5,993,909.05	3.56	1,390,900.05
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	0.00	--	1,255.07
收到的税费返还	1,089.23	1,475.33	35.45	299.50
收到其他与经营活动有关的现金	443,215.69	283,580.54	-36.02	138,864.90
经营活动现金流入小计	6,232,269.36	6,278,964.92	0.75	1,531,319.52
购买商品、接受劳务支付的现金	5,045,200.64	5,180,677.55	2.69	1,249,363.04
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	14,673.51	--	5,912.30
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	0.00	--	6.66
支付给职工以及为职工支付的现金	249,707.75	293,905.62	17.70	66,041.32
支付的各项税费	208,653.19	177,989.02	-14.70	33,305.47
支付其他与经营活动有关的现金	553,771.45	491,479.37	-11.25	283,002.86
经营活动现金流出小计	6,057,333.03	6,158,725.07	1.67	1,637,631.66
经营活动产生的现金流量净额	174,936.33	120,239.84	-31.27	-106,312.13
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	11,526.19	2,707.50	-76.51	16.86
取得投资收益收到的现金	728.14	1,678.43	130.51	1,106.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	350.84	1,546.08	340.68	204.38
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	263,235.76	90,630.43	-65.57	97,321.44
投资活动现金流入小计	275,840.92	96,562.43	-64.99	98,648.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	473,491.50	340,439.37	-28.10	79,871.16
投资支付的现金	825,737.70	547,593.00	-33.68	12,720.18
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	204,315.47	299,523.98	46.60	52,431.23
支付其他与投资活动有关的现金	155,419.53	113,202.31	-27.16	66,719.31
投资活动现金流出小计	1,658,964.20	1,300,758.65	-21.59	211,741.88
投资活动产生的现金流量净额	-1,383,123.27	-1,204,196.22	--	-113,093.08
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	402,790.00	375,231.25	-6.84	70,050.00
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	2,581,496.10	3,029,350.44	17.35	478,455.62
收到其他与筹资活动有关的现金	174,210.41	514,416.36	195.28	422,903.08
筹资活动现金流入小计	3,158,496.51	3,918,998.05	24.08	971,408.70
偿还债务支付的现金	1,293,075.15	2,829,962.87	118.86	747,182.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	156,672.61	205,129.00	30.93	58,761.36
支付其他与筹资活动有关的现金	189,328.16	115,687.92	-38.90	49,453.67
筹资活动现金流出小计	1,639,075.91	3,150,779.80	92.23	855,397.28
筹资活动产生的现金流量净额	1,519,420.60	768,218.25	-49.44	116,011.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-469.54	-20,316.06	--	2,586.10
五、现金及现金等价物净增加额	310,764.11	-336,054.18	--	-100,807.68
加: 期初现金及现金等价物余额	519,810.81	830,574.93	59.78	415,289.98
六、期末现金及现金等价物余额	830,574.93	494,520.75	-40.46	314,482.30

附件 3-5 山东黄金集团有限公司
2012 年～2013 年现金流量表补充材料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	150,079.77	-66,416.07	--
加: 资产减值准备	11,913.18	10,096.16	-15.25
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	93,962.51	130,901.69	39.31
无形资产摊销	64,105.85	89,193.53	39.13
长期待摊费用摊销	1,104.66	3,507.18	217.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2,286.20	7,000.86	206.22
固定资产报废损失	4,868.90	3,503.66	-28.04
公允价值变动损失	-2,380.96	7,957.26	--
财务费用	109,335.64	141,223.95	29.17
投资损失	-12,883.04	-78,410.97	--
递延所得税资产减少	-3,614.21	-4,053.38	--
递延所得税负债增加	-9,029.32	-14,456.81	--
存货的减少	-180,437.01	-61,774.10	--
经营性应收项目的减少	-263,064.11	-344,314.63	--
经营性应付项目的增加	207,217.23	296,281.51	42.98
其他	1,471.04	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	174,936.33	120,239.84	-31.27

附件 3-6 山东黄金集团有限公司 主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数（次）	--	135.79	--
存货周转次数（次）	--	7.71	--
总资产周转次数（次）	--	0.95	0.22
现金收入比率	99.91	96.49	94.85
盈利能力			
总资本收益率（%）	--	1.32	0.83
总资产报酬率（%）	--	1.84	0.79
净资产收益率（%）	--	-4.40	-0.17
主营业务毛利率（%）	11.80	8.35	8.56
营业利润率（%）	11.58	8.08	8.61
费用收入比（%）	7.27	8.18	8.54
财务构成			
资产负债率（%）	73.51	80.16	78.27
全部债务资本化比率（%）	65.94	74.72	73.43
长期债务资本化比率（%）	38.78	48.90	46.75
偿债能力			
EBITDA 利息倍数	4.55	2.56	--
EBITDA 全部债务比	0.16	0.09	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.05	0.03	-0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.37	-0.28	-0.05
流动比率	0.67	0.50	0.54
速动比率	0.44	0.29	0.33
现金短期债务比	0.39	0.21	0.14
经营现金流动负债比率（%）	5.53	3.37	-3.02
经营现金利息偿还能力	1.54	0.90	-2.26
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-10.66	-8.08	-4.67

注：1. 2013 年 3 季度财务报告未经审计，相关指标未年化。

2. 2012 年相关财务指标计算所用数据系由于 2013 年集团会计政策变更以及前期会计差错更正追溯调整后的数据。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
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/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。