

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1021 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国黄金集团公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定;维持“09黄金债”信用等级为AAA。

特此公告。



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

中国黄金集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 黄金债	20 亿元	2009/4/26-2016/4/26	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	63.66	103.36	86.22	67.76
资产总额(亿元)	431.40	532.18	652.31	677.42
所有者权益(亿元)	161.39	220.76	254.67	261.25
短期债务(亿元)	75.87	98.73	180.07	186.68
全部债务(亿元)	163.34	181.37	259.72	266.35
营业收入(亿元)	512.29	791.23	1005.23	257.62
利润总额(亿元)	31.94	47.42	43.76	9.24
EBITDA(亿元)	50.49	71.74	74.69	--
经营性净现金流(亿元)	30.06	35.87	32.18	6.67
营业利润率(%)	11.30	10.03	8.38	7.39
净资产收益率(%)	14.38	15.24	12.30	--
资产负债率(%)	62.59	58.52	60.96	61.43
全部债务资本化比率(%)	50.30	45.10	50.49	50.48
流动比率(%)	92.36	106.86	86.54	81.51
全部债务/EBITDA(倍)	3.23	2.53	3.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.42	7.52	6.22	--
经营现金流流动负债比(%)	19.57	18.00	11.39	--

注: 1.2013 年一季度财务数据未经审计;

2.2012 年 66 亿元短期融资券计入短期债务;

3.长期应付款有息部分计入长期债务。

分析师

侯煜明

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.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内,中国仍保持世界第一大黄金生产国的地位;但在全球经济不确定性加大、地缘政治以及欧债危机的影响下,黄金价格在 2012 高位区间震荡,2013 年出现下跌行情,黄金行业后续价格走势有待关注。

中国黄金集团公司(以下简称“公司”)是中国特大型黄金生产企业之一。跟踪期内,公司资源储量和黄金产量进一步增加,收入规模较快扩张,受行业整体景气下行影响,公司综合盈利能力有所减弱;公司债务规模持续增长,但债务负担保持适宜水平,整体偿债能力强。公司现金类资产、经营活动现金流以及 EBITDA 对公司待偿还债券具有良好的保障能力。

综合分析,联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“09 黄金债”的信用等级为 AAA。

优势

1. 公司是中国最大的黄金生产企业,控制的黄金储量占全国的 30%以上,发展潜力巨大。
2. 跟踪期间内,公司黄金资源保有储量持续增长,日处理矿石量持续增长,矿产金产量稳步增加,带动公司资产及收入规模稳步增长。
3. 跟踪期内,公司经营现金流和 EBITDA 规模大,对“09 黄金债”形成较好覆盖。

关注

1. 跟踪期内,受行业整体景气下行因素影响,对公司多金属业务盈利能力形成压制。
2. 跟踪期内,公司贸易规模占比增大,其较低的毛利率水平对公司整体毛利率产生一定负面影响。

3. 跟踪期内，公司债务负担有所加重。
4. 黄金价格走势有待关注。

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）与中国黄金集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国黄金集团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，未因中国黄金集团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中国黄金集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于中国黄金集团公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

中国黄金集团公司(以下简称“公司”或“中国黄金”)是在原中央所属黄金企事业单位基础上组建的大型国有企业,其前身是中国黄金总公司。中国黄金总公司长期与国家黄金管理机构实行“一个机构、两块牌子”的管理体制。2002年11月6日国务院下发《国务院关于组建中国黄金集团公司有关问题的批复》(国函[2002]102号),2003年1月组建中国黄金集团公司,成立的国有独资企业,2003年4月撤销原国家经贸委黄金管理局。截至2013年3月底,公司注册资本43.40亿元。

公司是国内最早从事黄金开发的企业之一,目前已经从国家黄金行政管理部门演变并发展成为贯彻国家战略意图的中央企业。公司控股的中金黄金股份有限公司(以下简称“中金黄金”)是中国黄金矿业开发领域的龙头企业。中金黄金于2003年8月14日在上海证券交易所上市交易(股票简称:中金黄金,股票代码:600489)截至2013年3月底,中金黄金总股本29.43亿元,公司持股占50.01%。

公司经营范围包括:组织黄金系统的地质勘查、生产、冶炼、工程招标;黄金生产的副产品及其制品的销售、仓储;承担本行业的各类国外承包工程及工程所需设备、材料的出口;进出口业务;技术咨询、技术服务。

公司本部下设企业管理部、规划发展部、资产财务部、资源开发部、地质资源部、投资管理部、生产运营部、安全环保部等20个业务职能部门(见附件1-2),2012年底纳入合并范围的二级子公司69家。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为652.31亿元,所有者权益合计为254.67亿元(其中少数股东权益133.65亿元)。2012年,公司实现营业收入1005.23亿元,利润总额42.19亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额为677.42亿元,所有者权益合计为261.25亿元(其中少数股东权益137.34亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入257.62亿元,利润总额9.24亿元。

公司注册地址:北京市东城区柳荫公园南街1号;法定代表人:孙兆学。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续

优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长

16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增

加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

黄金的供给主要来自矿产金、各国央行抛售储备金和再生金，其中矿产金和再生金是两大市场供给主体。据 WGC 统计，2012 年全球共生产矿产金 2827.70 吨，同比下降 0.67%，矿产金产量保持稳定。再生金方面，随着全球

经济发展，和冶炼技术水平的提高，全球再生金供应总体保持稳定增长的趋势，但是受生产商惜售、各国宏观经济情况和上游各类矿石供应等多方面因素影响，全球再生金产量自 09 年起持续小幅下降，2012 年全球再生金供应量 1625.60 吨，同比下降 2.57%。

黄金的需求主要来自工业和首饰用金、各国中央银行的货币储备以及个人投资等。2008 年以前，首饰用金约占世界黄金需求的 60~70%左右，但近年黄金价格高位运行在一定程度上抑制了首饰用金的消费需求。由于国际经济形势的不明朗，2012 年投资需求的黄金占总需求的比例为 34.83%，较 2011 年的 37.11%略有下降。根据 wind 数据统计，2012 年全世界黄金需求总量为 4405.50 吨，同比小幅下降 3.86%；其中工业用金 428.20 吨、珠宝用金 1908.10 吨、投资用金 1534.60 吨。

总体来看，近年来世界黄金需求主要由投资性需求带动。在全球宏观经济不确定性增强、全球资本市场低利率运行及主要黄金消费国中国、印度、越南等国面临较高通货膨胀率的背景下，预计未来一段时期内，全球投资避险需求可能进一步增长并传导至黄金市场。但随着国际经济形势向好，预计需求增速将有所放缓。

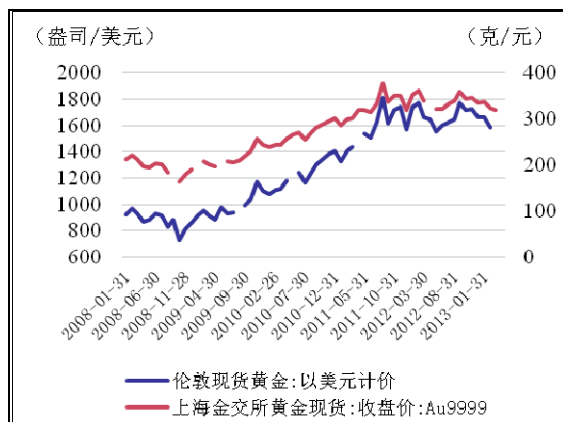
黄金产量排名前十位的省份依次为山东省、河南省、江西省、云南省、内蒙古区、甘肃省、福建省、湖南省、陕西省、安徽省，这十省黄金产量占全国总产量的 82.71%。矿产金排名前十的黄金企业依次为中国黄金集团公司、山东黄金集团有限公司、紫金矿业集团股份有限公司、山东招金集团有限公司、埃尔拉多黄金公司（中国）、云南黄金矿业集团股份有限公司、湖南金鑫黄金集团有限责任公司、山东中矿集团有限公司、灵宝黄金股份有限公司、灵宝金源矿业股份有限公司，这十家企业矿产金产量占全国矿产金总产量的 46.23%。整体而言，黄金行业“小而散”的局面逐步改善，大型企业主导行业发展的格局已初步形成。行

业稳定使得资源竞争加剧。

据中国黄金协会最新统计数据显示,2012年,全国黄金消费量 832.18 吨,比上年增加 71.13 吨,同比增长 9.35%。其中:黄金首饰 502.75 吨,同比增长 10.09%;金条 239.98 吨,同比增长 12.22%;金币 25.30 吨,同比增长 21.63%;工业用金 48.85 吨,同比下降 8.21%;其他用金 15.3 吨,同比下降 7.38%。随着中国金融市场的发展,投资者对黄金保值避险功能及投资组合多元化等方面需求不断增强,国内黄金需求仍有增长空间。

2012 年,全球经济处于缓慢复苏的进程。宽松的货币政策与经济复苏避险需求下降导致 2012 年黄金价格处于高位区间震荡。伦敦现货黄金价格年初每盎司 1598.00 美元,年内最高 1791.75 美元,最低 1540.00 美元,收盘 1664.00 美元,较上年收盘上涨 5.68%,平均价格较上年上涨 6.39%。

图 1 国内外黄金现货价格走势



资料来源: Wind 资讯

2013 年以来,国际金价则基本处于下探过程,1 季度黄金价格小幅下跌,4 月则出现大幅下跌行情。截至 2013 年 5 月 14 日,伦敦现货黄金价格为 1433.75 美元/盎司,已从此前的高点累计下跌约 20%。2013 年黄金价格下跌主要是由于:市场显著调低了中期内的通胀预期。近几年发达国家的量化宽松政策导致全球大规模的流动性注入,但是该政策并没有推动发达经济体显著增长,也没有推高全球通胀,

导致投资者下调通胀预期;美元走强的预期导致金价走软、全球股市行情火爆,为黄金投资者提供了富有吸引力的其他选择。ETF 证券的数据显示,2013 年第一季度全球黄金 ETF 资金流出规模达 92 亿美元。

总体看,当前影响黄金价格的因素错综复杂,黄金价格未来走势存在不确定性。

五、基础素质分析

公司是中国最大的黄金生产企业,下属黄金矿山遍布全国各主要产金地区。从储量规模来看,公司拥有丰富的多金属资源,控制的黄金储量占全国的 30%以上,发展潜力巨大。截至 2012 年底,公司共有探矿权 197 个,面积 4003.07 平方公里;采矿权 107 个,面积 337.45 平方公里;保有黄金金属量约 1758.07 吨,铜金属量 1094.49 万吨,钼金属量 206.65 万吨,铁矿石量 6989.56 万吨。

从矿产金产量来看,公司矿产金规模已经超过紫金矿业,目前已经初步形成 15 个大型生产基地的战略布局。2012 年,公司黄金产量 182.78 吨,其中矿产金 35.60 吨,处于全国龙头水平。

技术方面,公司拥有较好的科研机构和研发团队,在处理金矿资源开发利用,精炼等方面技术先进。近年来,公司在科研方面的投入年均约 3.5 亿元。公司的难选冶黄金资源生物预氧化处理技术和难选冶黄金资源原矿焙烧技术是国家重大攻关课题,被国家发改委列为高新技术产业化示范工程。

作为中国黄金生产企业中唯一的央企,公司在资源扩张方面获得国家的大力支持,近几年资源储备迅速增加。公司是国务院批准的唯一一家能在国际上以“借金还金”形式进行黄金贷款的试点企业,是中国在世界黄金协会的唯一会员单位;享受国家每年拨付一定数量财政资金用于黄金地质勘探,并在中央矿产资源补偿费、资源保护项目经费等方面得到政府支

持。2012 年公司共获得财政补贴 0.85 亿元，其中安全生产保障能力建设专项资金 0.52 亿元。

总体看，公司资源储量丰富，黄金产量规模处于行业龙头，获得政府的大力支持，规模优势明显。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务集黄金采选、冶炼、精炼于一体。在金价高企的背景下，公司经营规模不断扩大。2012 年公司实现营业收入 1005.23 亿元，同比增长 27.05%；利润总额 43.76 亿元，同比下降 7.72%。2013 年 1~3 月，公司实现营业收

入 257.62 亿元，同比增长 11.09%，利润总额 9.24 亿元，同比下降 11.66%，主要是受一季度金价波动下行影响所致。

跟踪期内，公司营业收入的增长主要来自冶炼业务规模的扩大和贸易规模的增长，2012 年，两项业务分别占公司营业收入的 23.63% 和 62.11%。跟踪期内，受原料金价格高位震荡等因素影响，冶炼业务成本较高，毛利率较低，2012 年为 1.27%，较上年下降 0.20 个百分点；2013 年 1~3 月，毛利率有所回升，为 1.44%。贸易业务受市场竞争激烈和贸易市场波动等因素影响，盈利能力很弱且不稳定，2012 年，公司贸易收入占比为 62.11%，同比上升 4.29 个百分点，贸易业务占收入比重增加，使公司 2012 年综合毛利率较上年下降 1.65 个百分点，为 8.38%。2013 年 1~3 月，贸易业务毛利率大幅下降至 0.34%，较 2012 年全年下降 0.46 个百分点，受此影响，公司综合毛利率降至 7.39%。

表 1 公司营业收入构成情况（单位：亿元，%）

分板块收入	2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
矿山企业	134.86	12.36	51.28	153.40	11.28	46.17	36.41	12.93	46.87
冶炼企业	274.24	25.12	1.47	321.36	23.63	1.27	63.24	22.47	1.44
商贸企业	631.10	57.82	0.85	844.79	62.11	0.80	118.70	42.17	0.34
其他企业	44.82	4.11	8.45	34.66	2.55	16.97	61.82	21.96	3.12
合并抵销	300.29	--	--	354.88	--	--	23.88	--	--
其他收入	6.50	0.59	32.18	5.90	0.43	30.38	1.33	0.47	47.36
合计	791.23	--	10.03	1005.23	--	8.38	257.62	--	7.39

资料来源：公司提供

注：板块收入占比计算采用合并抵消前营业收入为准。

跟踪期内，公司利润主要来源仍是矿产金，因此矿山类企业的收入和盈利情况决定了公司总体盈利水平。2012 年，得益于公司矿产金产量的增加，矿山类企业收入同比增长 13.75%，但跟踪期内，受金矿石品位降低导致公司开采成本增加影响所致，矿山类企业板块收入利润受到压制，毛利率下降 5.11 个百分点，2012 年为 46.17%。2013 年 1~3 月，公司

矿山类企业实现收入 36.41 亿元，毛利率 46.87%。

2. 黄金业务

资源储量

跟踪期内，公司持续投资或收购玉门市昌源矿业有限公司、湖南黄金集团有限责任公司、东宁县金厂乡鑫城金矿有限责任公司等 12

家公司及项目，使得公司地质探矿资源储量有所增长，其中，金金属量增加 54 吨，铜金属量增加 4.08 万吨，钼金属量增加 15.14 万吨，铅锌金属量增加 15.63 万吨，铁矿石量增加 1580 万吨。公司近年在黄金资源收购方面尝试新的运作方式，即“会同模式”，通过最大限度地取得当地政府支持，以取得区内核心矿权；由政府出面运用国家有关政策整合区内其他矿权，并由政府出面协调解决矿山开发中的各种问题，保障外部环境畅通；汇集集团地质专家制定找矿方案。总体看，跟踪期内，公司在全国范围内的进行资源并购，资源储量优势明显。

表 2 跟踪期内公司黄金资源储量情况

项 目	2011年	2012年
黄金金属储量	1704.07	1758.07
铜金属储量	1090.41	1094.49
钼金属储量	191.51	206.65
铅锌金属储量	81.57	97.20
铁矿石储量	5409.56	6989.56

资料来源：公司提供

注：黄金金属储量单位为“吨”，其他种类储量单位为“万吨”。

生产情况

跟踪期内，公司黄金产量有所增长。2012 年，公司黄金产量 182.78 吨，同比增长 12.76%。其中矿产金产量 35.60 吨，同比增长 10.46%。2012 年公司黄金产量的增长主要来自外购金精矿生产的冶炼金和外购粗金精炼生产的标准金。

表 3 跟踪期内公司黄金产量情况（单位：吨）

项 目	2011年	2012年	2013年1-3月
标准金	162.09	182.78	37.41
其中：矿产金	32.23	35.60	7.83

资料来源：公司提供

2012 年，公司黄金自给率（矿产金/全部黄金产量）为 19.48%，较上年下降 0.40 个百分点，公司黄金自给率低，但随着公司未来在建项目投产、矿产金产量增加，公司黄金自给

率有望提高并相应提高公司利润。

表 4 公司主要生产技术指标情况

项 目	2011年	2012年
损失率（%）	9.02	7.84
贫化率（%）	19.55	19.59
入选品位（克/吨）	2.21	1.74
选冶金回收率（%）	85.00	83.29

资料来源：公司提供

生产成本方面，跟踪期内，随着矿山开采难度的加大，公司金矿石贫化率出现上升，公司金矿石品位有所降低导致公司金矿开采成本增加。2012 年公司金矿石贫化率为 19.59%；入选品位下降至 1.74 克/吨，较上年下降 0.47 克/吨；冶金回收率也由上年的 85.00%下降至 83.29%。

销售情况

在销售方面，自 2011 年起，为进一步完善公司统一销售政策和价格风险管理，公司对下属企业生产的合质金进行集中冶炼、统一销售。公司要求下属各子公司生产的合质金原则上统一由子公司三门峡黄金精炼厂精炼，并由公司统一对外销售标准金。

交易定价方面，公司按上海黄金交易所主流现货交易品种当月均价扣除 2%贴水。货款结算方面，公司对各级子公司合质金产品实行“预付 80%，次月首日结清”的结算模式，对三门峡黄金精炼厂精炼费用实行月底结算。此项措施有利于公司巩固市场占有率，合理均衡各子公司产出，但同时也一定程度上形成了公司与子公司之间的关联交易，考虑到上述市场化定价模式和月度结算模式，该项措施对公司的资产质量影响较小。

为避免金价波动对公司带来的风险，公司利用黄金 T+D 业务对冲黄金价格波动风险，对主要产品黄金进行合理套期保值，有效化解经营风险，平抑公司经营业绩的波动。公司制定了《关于黄金产品采购、销售、T+D 交易等业务风险控制的规定》，对该项业务进行严格

管理，使得公司的黄金 T+D 业务始终保持正常运作。目前公司尚未大规模开展黄金期货业务，主要是在现货市场采取 T+D 业务对冲黄金价格波动风险。

公司目前依托子公司中国黄金集团黄金珠宝有限公司进行黄金产品销售。截至 2012 年底，公司已建立销售网点 1600 余家，2012 年实现黄金收入 345 亿元，黄金投资产品市场占有率升至 37%，公司获中宝协 2012 年度“全国十佳品牌”称号。

2011~2012 年，公司黄金产品销量分别为 91.72 吨和 109.63 吨，销售均价分别为 328.84 元/克和 339.98 元/克，实现黄金业务收入分别为 301.61 亿元和 372.72 亿元；2013 年 1~3 月销量为 15.90 吨，销售均价为 329.89 元/克。

表 5 跟踪期内公司黄金销售情况

(单位：吨，元/克)

项 目	2011年	2012年	2013年1-3月
销量	91.72	109.63	15.90
销售均价	328.84	339.98	329.89

资料来源：公司提供

注：表中黄金销售仅为公司上海黄金交易所金锭交易情况，不包括黄金珠宝销售情况。

总体来看，公司黄金产品销售渠道畅通，但由于公司是黄金价格的被动接受者，金价对公司收入规模和利润水平影响较大。对此，公司设有黄金价格分析小组对黄金价格分析预测，在价格波动中尽可能把握有利的交易时

机，以最大化公司的收入和利润水平。2013 年金价大幅波动，使得公司面临一定黄金价格波动风险。

3. 非金业务

除黄金业务外，跟踪期内公司有色金属业务也持续发展。2012 年公司完成矿山铜产量 7.76 万吨，同比增长 26.24%；电解铜 0.99 万吨，同比增长 31.53%。目前公司乌山项目二期和安徽太平技改项目已建成投产，随着未来中原冶炼搬迁项目和湖北三鑫技改项目完成后，公司未来自产有色金属产量有望获得进一步提升。

表 6 跟踪期内公司铜产量情况（单位：吨）

项 目	2011年	2012年	2013年1-3月
矿山铜	61500	77638	25331
电解铜	7523	9895	2298

资料来源：公司提供

4. 在建项目

目前公司的在建项目主要为乌山项目二期、金牛扩建项目、山东鑫泰项目等 10 个项目，预计投资 154.15 亿元，目前已投资 42.50 亿元，从规划投资计划看，公司未来投资维持较大规模。同时，随着规划布局的 23 个大型生产基地建设的推进，未来公司矿产金产量仍有一定增长空间。

表 7 公司金产品相关在建项目情况（单位：亿元）

项目	产品及产能	计划建设时间	总投资金额	截至 2012 年底已投资金额	2013 年计划投资	2014 年计划投资	2015 年计划投资
乌山项目二期	铜：17839；钼：3395	2011.4~2012.8	33.00	28.60	4.40		
金牛扩建项目	金：1042	2011.12~2013.11	3.62	0.30	2.60	0.70	
山东鑫泰项目	金：1235	2011.3~2014.3	3.37	2.60	0.77		
甘肃大店沟金矿项目	金：709	2011.1~2013.9	2.37	1.20	1.10		
安徽太平项目	铁精矿：610587；铜：327；金：96	2008.3~2012.12	7.53	3.90	0.60	3.00	
河南夜长坪扩建项目	钼精矿：9636；钨钼精矿：5940；铁精矿：50820	2012.6~2016.6	35.76	0.60	6.00	10.00	10.00
中原冶炼搬迁项目	金：35 吨；银：214 吨；铜：21 吨；硫酸：125 吨	2012.1~2014.7	59.98	2.80	30.00	24.00	3.20

湖北三鑫技改项目	金：1475；铜：13034；铁精矿：41151；硫精矿：74805	2012.7~2015.2	4.24	1.30	1.00	1.20	0.70
新疆托里采选工程项目	金：868	2012.6~2013.12	3.45	1.10	1.90	0.40	
江西三和冶炼项目	金：2545；银：0.83	2012.3~2013.3	0.83	0.10	0.70		
合计			154.15	42.50	49.07	39.30	13.90

资料来源：公司提供

注：表中产量单位：金为千克，其他金属为吨。

公司现有黄金生产企业约 45 家，产金规模在 3 吨以上的矿山 2 家，单体矿上产金量达 1 吨以上的 13 家。总体看，公司单一金矿规模普遍不大，下属矿山企业存在小、散和竞争力不强的状况，在一定程度上限制了规模效应的发挥。

5. 未来发展

根据规划，公司在“十二五”期间将构造“中金黄金”、“中金国际”、“中金珠宝”、“中金建设”、“中金资源”和“中金辐照”六大板块，拓展公司业务范围，提高产品附加值。至 2015 年，公司计划实现资源储量：黄金 2000 吨、铜 1600 万吨、钼 220 万吨。产量分别达到黄金 260 吨（矿产金 80 吨）、铜 14 万吨、钼 1.5 万吨。

公司未来计划实行大基地建设，在资源条件较好的地区参与整合，扩大单体矿山规模。公司西藏甲玛、甘肃阳山、内蒙古太平三个黄金生产基地的资源储量均在百吨以上，规划年产黄金均达到 5 吨以上。随着未来大基地建设的推进和多金属业务的拓展，公司下属矿山企业多、小、散的格局有望改善，整体竞争力有望提高。

为实现大型生产基地部署的推进，公司加快资源扩张和占领，在资源竞争日益激烈的背景下，公司将面临较大规模的资本支出。同时公司依托现有及在建生产基地，充分发掘存量资产的发展潜力，实现产能的扩张和整合，扩大生产规模。现有矿山企业的扩能技改也将使公司面临较大规模的投入。根据规划，2013 年和 2014 年公司分别计划投资规模约为 199.00 亿元和 154.90 亿元，面临一定资金压

力。

八、募集资金使用情况

公司于 2009 年 4 月 26 日发行“09 黄金债”公司债券，期限为 7 年。通过发行“09 黄金债”公司募集资金总额 20 亿元，其中，4 亿元用于补充运营资金，4 亿元用于偿还银行商业银行贷款，12 亿元用于中国黄金集团内蒙古矿业有限公司乌努格吐山铜钼矿资源开发项目。截至 2013 年 3 月底，募投资金按计划使用完毕。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2011~2012 年财务报表经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2013 年一季度财务报表未经审计。

2012 年，纳入公司财务报表合并范围的共 69 家二级子公司，新增吉林省吉顺矿产投资有限公司、中国黄金集团吉林有限公司、甘肃金州矿业有限责任公司和卢氏县茂源矿业有限责任公司等 14 家二级子公司，同期，中国黄金集团产业投资管理有限公司 1 家二级子公司因增资后不再控制不再纳入公司合并范围，合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 652.31 亿元，所有者权益合计为 254.67 亿元（其中少数股东权益 133.65 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 1005.23 亿元，利润总额 42.19 亿元。

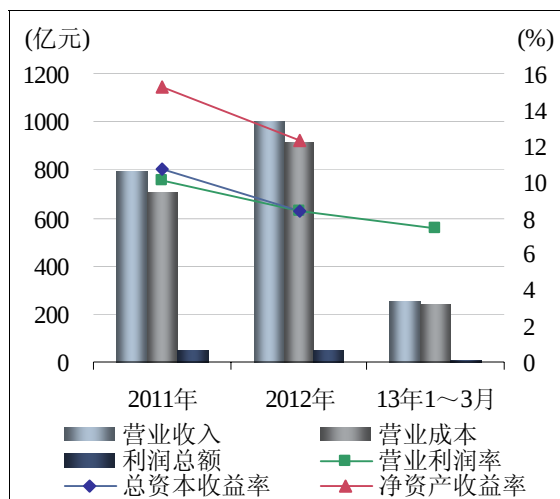
截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产

总额为 677.42 亿元，所有者权益合计为 261.25 亿元（其中少数股东权益 137.34 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 257.62 亿元，利润总额 9.24 亿元。

2. 盈利能力

跟踪期内，主要得益于贸易规模和冶炼规模的增长，公司收入规模快速增长。2012 年公司实现营业收入 1005.23 亿元，同比增长 27.05%，受金矿石品位降低导致公司开采成本增加影响，公司利润总额较上年下降 7.72%，为 43.76 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 257.62 亿元，同比增长 11.09%。

图 2 跟踪期内公司盈利情况分析



资料来源：审计报告

期间费用方面，2012 年随着经营规模的扩大，公司期间费用继续攀升，全年三费合计 42.75 亿元，同比增长 18.68%。期间费用占营业收入比重为 4.25%，同比下降 0.30 个百分点。公司期间费用的增长主要来自管理费用和财务费用。公司历史负担较重，下属企业众多，经营状况不一，管理费用规模一直较大。2012 年公司管理费用 29.78 亿元，同比增长 17.57%。财务费用方面，公司近年来有息债务规模快速上升，是财务费用持续增长，2012 年为 9.17 亿元，同比增长 27.89%。

从盈利指标来看，2012 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为

8.38%、8.44%和 12.30%；三项指标较上年均有所下降，分别下降 1.65 个百分点、2.30 个百分点和 2.94 个百分点。公司综合盈利能力有所下降。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 257.62 亿元，同比增长 11.09%。2013 年 1~3 月，黄金价格波动下行；同期公司因收购公司及矿山资源管理费用同比大幅增长。受上述因素影响，2013 年 1~3 月公司利润受金价下行和成本增加双重因素压制，实现利润总额 9.24 亿元，同比下降 11.66%。导致公司营业利润率下降至 7.39%。

总体来看，公司主业突出，多金属业务持续发展，但受行业整体景气下行影响，跟踪期内综合盈利能力有所减弱。未来随着下属矿业类企业产能规模的增长，公司整体盈利能力有望提升。

3. 现金流

公司经营性现金流入主要来自销售商品、提供劳务收到的现金。2012 年，公司销售商品提供劳务收入的现金为 927.83 亿元，较上年增长 34.66%，高于营业收入增长，同时应收账款较上年基本持平，公司现金收入比为 92.30%，同比上升 5.22 个百分点。公司收现质量有所上升，总体处于适宜水平。跟踪期内，随着收入规模的增长，公司经营活动现金流入同比增长 32.73%，2012 年为 944.87 亿元。2012 年经营活动产生的现金流量净额为 32.18 亿元，同比下降 10.29%，主要由成本支出增大以及净利润下滑影响所致。

投资活动方面，跟踪期内，随着公司收购规模的扩张，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金以及投资支付的现金均较上年大幅增长，2012 年分别为 67.57 亿元和 33.88 亿元，分别较上年增长 105.13%和 375.84%，导致 2012 年公司投资活动现金净流出 111.77 亿元。公司筹资活动前产生的现金流量净额为 79.59 亿元，公司对外融资需求较大。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动现金流入量为 211.00 亿元，同比上升 38.83%；筹资活动现金净流量为 62.34 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和现金流量净额分别为 235.34 亿元和 6.67 亿元。现金收入比略有下降，为 89.63%；投资活动净现金流为-29.75 亿元，主要是资源并购支付资金较多所致；筹资性净现金流量为 4.69 亿元。

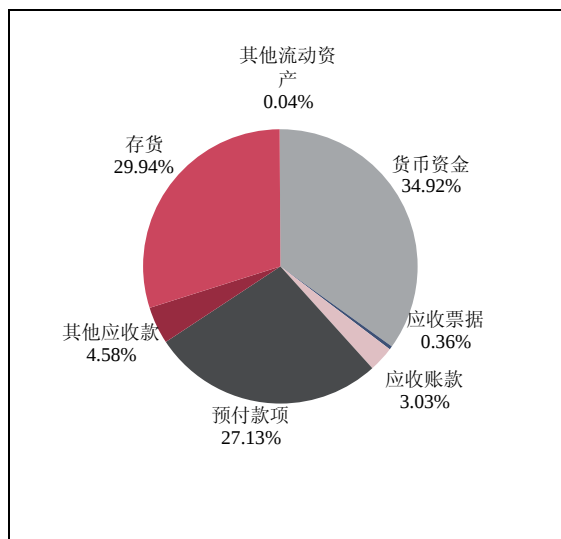
总体来看，跟踪期内，公司经营活动获现能力较强，但近期公司投资支出大，对外部融资依赖程度有所加强。

4. 资产及负债结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额为 652.31 亿元，同比增长 22.57%，其中预付款项、存货、固定资产、在建工程和无形资产均有不同程度增长。截至 2012 年底，公司资产中流动资产占 37.47%，非流动资产占 62.53%。公司资产以非流动资产为主，符合行业特点。

图 3 截至 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金为 85.36 亿元，同比增长 16.91%。2012 年底，公司货币资金中其他货币资金 1.95 亿元。公司货币资金较充裕，占流动资产比率较高。

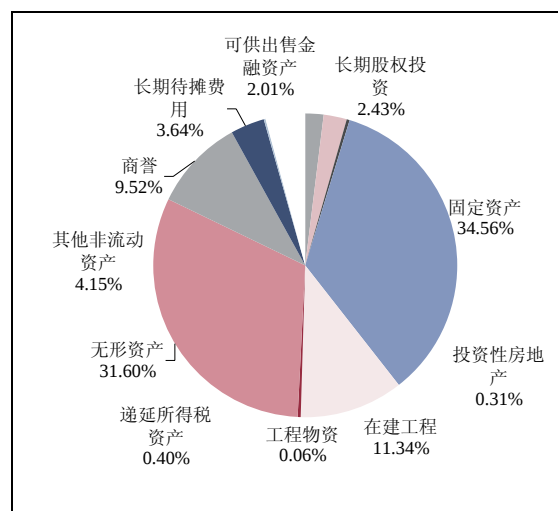
截至 2012 年底，公司预付款项为 66.33 亿元，同比增长 160.02%，主要是预付大型基建项目及原料采购所致。从账龄上看，1 年内内预付账款占 89.58%，1~2 年的占 8.11%，2 年以上的占 2.31%。

截至 2012 年底，公司其他应收款为 11.19 亿元，同比下降 18.80%。主要为南阳兄弟矿业股权转让欠款。公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款占 90.68%，其中，账龄 1 年以内的占 28.63%，1~2 年的占 20.30%，2~3 年的占 4.95%，3~4 年的占 7.01%，4~5 年的占 3.29%，5 年以上的占 35.82%，账龄较长，存在坏账风险。2012 年底，公司其他应收款计提坏账准备 6.37 亿元，计提比例 36.28%。

截至 2012 年底，公司存货 73.19 亿元，同比增长 16.60%，主要是公司黄金产量增长，导致原材料和库存商品增加所致。2012 年底，公司存货中，原材料占 49.30%、自制半成品及在产品占 12.72%、库存商品占 35.94%，公司存货具有变现能力强的特点。

截至 2012 年底，公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、在建工程和商誉构成。

图 4 截至 2012 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司固定资产 140.95 亿元，同比增长 23.19%，主要为在建工程转入的厂房设备及建筑物等。其中，房屋及建筑物占 65.92%，机器设备占 31.36%，运输工具占

2.05%。

截至 2012 年底，公司无形资产 128.87 亿元，同比增长 36.08%。公司无形资产以矿业权（采矿权和探矿权）和土地使用权为主，其中矿业权占无形资产的 73.29%，土地使用权占 26.23%。

截至 2012 年底，公司在建工程 46.23 亿元，同比增长 48.51%，主要是内蒙矿业乌山二期工程项目和华泰龙甲玛多金属矿技改二期项目投入增大所致。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 677.42 亿元，较 2012 年底增长 3.85%，其中流动资产占 35.96%，非流动资产占 64.04%。公司资产构成较 2012 年底变化不大。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 254.67 亿元，同比增长 15.36%。其中，实收资本为 43.40 亿元，较上年增长 20.00 亿元，系经国务院国有资产监督管理委员会办公厅《关于同意中国黄金集团资本公积转增实收资本的复函》（国资厅评价【2011】478 号）批复，公司资本公积 20.00 亿元转增实收资本；资本公积为 32.51 亿元，较上年减少 20.74 亿元，本年公司获取安全生产保障能力建设专项资金以及收回基金净收益等增加资本公积 2.06 亿元，同年，公司因增资或收购股东少数股东所持股权以及根据以上《批复》转增实收资本减少资本公积 22.80 亿元；同期，受利润规模增加影响，公司未分配利润增长 12.25 亿元。

截至 2012 年底，公司所有者权益中实收资本占 17.10%、资本公积占 12.81%、盈余公积占 0.58%、未分配利润占 16.86%、少数股东权益占 52.65%。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益为 261.25 亿元，较上年底增长 2.58%，主要来自未分配利润的增长。

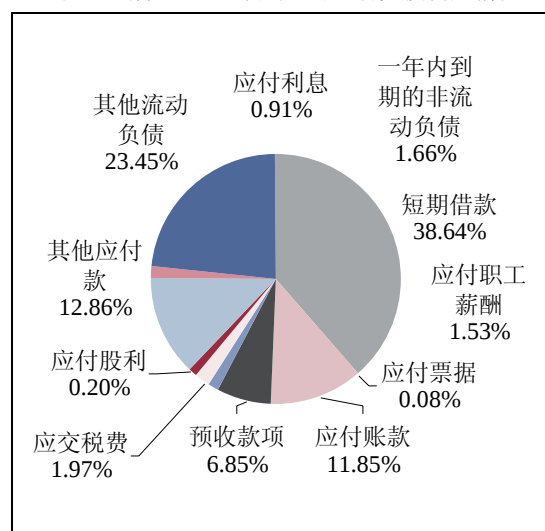
总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定性较好。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额为 397.64 亿元，较 2011 年底增长 27.69%，增加以短期借款、应付账款、其他流动负债为主。其中流动负债占 71.04%，非流动负债占 28.96%，公司负债主要以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债为 282.47 亿元，较上年增长 41.74%，主要来自短期借款和其他流动负债的增长。流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。

图 5 截至 2012 年底公司流动负债构成情况



资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司短期借款为 109.16 亿元，较上年增长 33.37%，其中质押借款占 0.27%，抵押借款占 0.08%，信用借款占 89.43%，保证借款占 10.22%。

截至 2012 年底，公司应付账款为 33.48 亿元，较上年增长 5.19 亿元，主要为未结工程款和收购矿山资源及公司的质保金的增加。其中，1 年以内的应收账款占 89.42%，1~2 年的占 7.23%，其余为账龄在 2 年以上的应付账款。

截至 2012 年，公司其他应付款为 36.33 亿元，较上年下降 8.53%。其他应付款主要包括应付黄金地质勘探基金、收购辽宁五龙矿业所需偿还债务及安置费和棚户区改造专项资金等款项。从账龄上看，1 年以内的其他应付

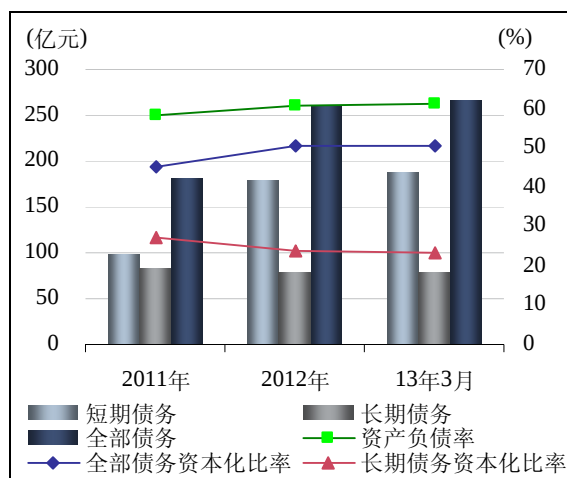
款占 54.55%，1~2 年的占 16.89%，2~3 年的占 4.39%，3 年以上的占 24.17%；3 年以上的其他应收款为 8.78 亿元，其中 5.09 亿元为黄金地质勘探基金，属于黄金特种基金，待清理完毕后转增国家资本金。

截至 2012 年底，公司其他流动负债为 66.24 亿元，较上年增长 65.02 亿元，主要系公司于 2012 年发行“12 中金集 CP001”、“12 中金集 CP002”、“12 中金集 SCP001”和“12 中金集 SCP002”四期共 60 亿元短期融资券，同时公司子公司中金黄金发行“12 中金 CP001”短期融资券 6 亿元，同时公司预提费用减少 0.98 亿元。

截至 2012 年底，公司非流动负债为 115.17 亿元，较 2011 年增长 2.77%，规模较上年基本持平，增长主要来自递延所得税负债的增加。

截至 2012 年底，公司全部债务 259.72 亿元，同比增长 43.20%。近年来公司推动资源并购、建设大型矿产基地，使债务规模较快增长。从结构来看，近年来公司债务结构有短期化趋势，截至 2012 年底，公司短期债务 180.07 亿元，同比增长 82.39%，占全部债务的 69.33%；长期债务 79.65 亿元，同比下降 3.62%，占全部债务的 30.67%。总体看，公司目前债务结构有待进一步改善。

图 6 公司债务负担变化情况



资料来源：审计报告

债务负担方面，2012 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 60.96%和 50.49%，同比分别上升 2.44 个百分点和 5.39 个百分点；受债务短期化影响，公司长期债务资本化比率有所下降，为 23.82%，较上年下降 3.42 个百分点。总体看，跟踪期内，公司债务负担有所加重，但总体处于适宜水平。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 416.17 亿元，较 2012 年底增长 4.66%，其中流动负债占 71.81%，非流动负债占 28.19%。负债结构较 2012 年底变化不大。

截至 2013 年 3 月底，公司债务规模继续上升至 266.35 亿元，较 2012 年底增长 2.55%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 61.43%、50.48%和 23.37%，债务负担仍处于适宜水平。

总体看，跟踪期内，随着业务规模的扩大，资源并购和大型矿产基地建设，公司资产和债务规模持续扩张，所有者稳定性较好。公司债务结构以短期债务为主，有待进一步改善，公司债务负担保持适宜水平。未来公司债务规模将保持增长，但基于公司主要项目的陆续竣工投产，预计公司经营获现能力较强，债务负担仍将处于可控水平。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，受公司流动负债大幅增加影响，公司流动比率和速动比率明显下降，2012 年底分别为 86.54%和 60.63%，同比分别大幅下降 20.32 个百分点和 14.74 个百分点；2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 81.51%和 52.03%，较 2012 年底分别下降 5.03 个百分点和 8.60 个百分点；公司流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产 67.76 亿元，为短期债务的 36.30%，现金类资产对短期债务的覆盖程度一般。从现金流保障程度来看，2012 年，公司经营现金流动负债比为 11.39%，较上年下降 6.61 个百分点，跟踪期内，经营性净现金流对流动负债的保障程

度有所减弱,但考虑到公司存货中黄金产品变现能力强,综合来看,公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债指标看,2012年,公司EBITDA为74.69亿元,较上年增长4.11%;公司全部债务/EBITDA的比率为3.48倍,较上年的2.53倍有所上升;公司EBITDA利息倍数为6.22倍,较上年的7.52倍有所下降。总体看,跟踪期内,公司长期偿债能力有所减弱,但仍处于较强水平。

截至2012年底,公司对外担保2.18亿元,担保比率为0.86%,主要包括对中冶集团有限公司担保款1.34亿元贷款担保和对嵩县金牛有限责任公司的0.17亿元贷款担保,目前两家被担保企业处于正常经营状态,公司存在或有负债风险小。

截至2013年3月底,公司累计获得银行授信490.06亿元,已使用135.04亿元,剩余355.02亿元,公司间接融资渠道畅通。同时,公司子公司中金黄金为上市公司,公司具备直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业基本信用信息报告》(编号:B-2013050060064076),截至2013年5月22日,公司无不良信贷信息,过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司是中国黄金行业龙头企业,在资源储备、黄金产量和政策支持等方面均有明显优势,整体盈利能力较强。跟踪期内,公司资产和债务规模持续扩张,债务负担保持适宜水平。公司融资渠道丰富,未来盈利预期较好,整体抗风险能力强。

十、存续债券偿还能力

截至2013年3月底,公司存续期债券为额度20亿元、期限5+2年的企业债(“09黄金债”),该债券无担保。2012年公司经营活

动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额和EBITDA分别912.69亿元、32.18亿元和74.69亿元,分别为“09黄金债”45.63倍、1.61倍和3.73倍,对“09黄金债”具有很强的覆盖能力。

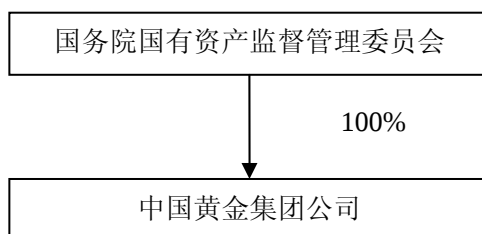
十一、 结论

黄金作为稀缺资源,世界各国都十分重视黄金资源的开发,中国对黄金行业的发展一贯实行支持鼓励的产业政策。在全球经济不确定性加大、地缘政治以及欧债危机的影响下,黄金价格在2012高位区间震荡,2013年出现下跌行情,黄金行业后续价格走势有待关注。

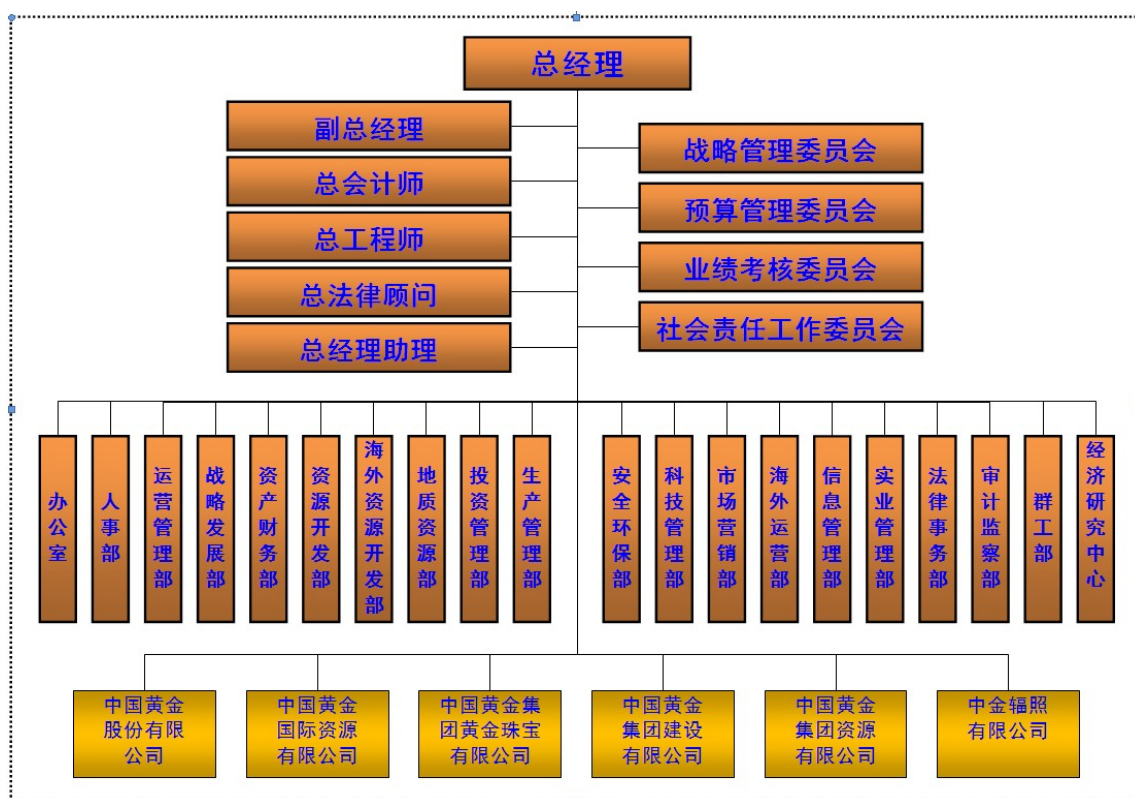
中国黄金集团公司(以下简称“公司”)是中国特大型黄金生产企业之一。跟踪期内,公司资源储量和黄金产量进一步增加,收入规模较快扩张,受黄金价格下降及成本上升影响,公司综合盈利能力有所减弱;公司债务规模持续增长,但债务负担保持适宜水平,整体偿债能力强。公司现金类资产、经营活动现金流以及EBITDA对公司待偿还债券具有很强的保障能力。

综合分析,联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持“09黄金债”的信用等级为AAA。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	634773.60	1027266.12	853569.68	15.96	669632.01
交易性金融资产		4.43			
应收票据	1785.95	6310.31	8649.36	120.07	7949.36
应收账款	28921.54	73366.34	74100.95	60.07	78761.47
预付款项	141863.16	255107.38	663264.15	116.23	670674.26
应收利息	129.07	458.45	75.91	-23.31	63.70
应收股利		595.18			
其他应收款	95460.89	137813.24	111865.73	8.25	126099.03
存货	514283.55	627740.75	731861.70	19.29	880939.43
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1043.29	1044.39	1040.82	-0.12	1835.91
流动资产合计	1418261.05	2129706.60	2444428.30	31.28	2435955.18
非流动资产：					
可供出售金融资产	82678.32	50501.40	82188.84	-0.30	75553.51
持有至到期投资	40.10	40.10	0.40	-90.01	0.40
长期应收款					
长期股权投资	68615.10	85279.62	98991.42	20.11	99761.06
投资性房地产	12161.14	11933.84	12524.49	1.48	11400.30
固定资产	960319.02	1144227.97	1409498.05	21.15	1502328.20
在建工程	263147.69	311267.24	462342.23	32.55	603645.23
工程物资	2032.60	6179.50	2377.10	8.14	1835.91
固定资产清理					
生产性生物资产	226.73				
油气资产					
无形资产	895462.37	946965.87	1288721.78	19.97	1317387.47
开发支出					
商誉	338607.32	344506.16	388215.10	7.07	388215.10
合并价差					
长期待摊费用	92962.36	105215.34	148274.64	26.29	152172.37
递延所得税资产	10861.96	15869.83	16334.33	22.63	16542.04
其他非流动资产	168662.24	170127.87	169237.57	0.17	169385.82
非流动资产合计	2895776.95	3192114.73	4078705.96	18.68	4338227.42
资产总计	4314038.00	5321821.32	6523134.26	22.97	6774182.60

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	751985.85	818467.34	1091605.27	20.48	1158293.28
交易性金融负债					
应付票据	3241.53	200.00	2300.00	-15.77	300.00
应付账款	232500.10	272854.73	334834.17	20.01	364099.11
预收款项	160942.65	162693.17	193424.53	9.63	220303.66
应付职工薪酬	39518.18	43560.97	43166.11	4.51	41608.93
应交税费	38538.73	88087.46	55633.74	20.15	58042.04
应付利息	12536.04	20868.02	25656.36	43.06	37249.09
应付股利		8118.40	5608.23		18212.28
其他应付款	288503.39	397245.68	363298.51	12.22	380135.13
预计负债					
一年内到期的非流动负债	3471.61	168603.80	46797.10	267.15	48212.28
其他流动负债	4367.35	12217.36	662413.41	1131.56	662212.28
流动负债合计	1535605.43	1992916.91	2824737.43	35.63	2988668.08
非流动负债：					
长期借款	538352.85	347354.09	316823.72	-23.29	328349.57
应付债券	318299.55	467586.84	468211.28	21.28	468375.84
长期应付款	15590.45	15339.52	11135.28	-15.49	11068.07
专项应付款	19310.45	19764.10	18354.28	-2.51	18652.33
预计负债	142.06	683.48	3388.41	388.38	3388.41
递延收益					
递延所得税负债	189500.21	178017.00	220655.14	7.91	218996.31
其他非流动负债	83288.32	92583.45	113084.87	16.52	124204.73
非流动负债合计	1164483.90	1121328.50	1151652.99	-0.55	1173035.26
负债合计	2700089.33	3114245.41	3976390.42	21.35	4161703.34
所有者权益：					
实收资本(或股本)	234023.80	234023.80	434023.80	36.18	434023.80
资本公积	340843.32	532516.40	325132.25	-2.33	320155.75
减：库存股					
专项储备	6853.81	8213.12	12051.13	32.60	15364.36
盈余公积	8427.81	12960.57	14804.87	32.54	14804.87
未分配利润	169458.74	305412.36	427887.66	58.90	458069.50
外币报表折算差额	1638.87	-3762.82	-3635.39		-3307.45
归属于母公司权益合计	761246.34	1089363.43	1210264.31	26.09	1239110.82
少数股东权益	852702.33	1118212.49	1336479.53	25.19	1373368.44
所有者权益合计	1613948.67	2207575.92	2546743.84	25.62	2612479.26
负债和所有者权益总计	4314038.00	5321821.32	6523134.26	22.97	6774182.60

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	5122864.00	7912334.65	10052265.26	40.08	2576188.30
减: 营业成本	4523045.51	7079508.07	9171657.02	42.40	2374462.07
营业税金及附加	20738.85	38962.11	38071.77	35.49	11340.35
销售费用	25591.48	35139.41	37978.87	21.82	9421.87
管理费用	235363.16	253348.97	297857.28	12.50	67234.24
财务费用	57605.97	71714.77	91668.02	26.15	23504.87
资产减值损失	6633.83	6492.31	12214.84	35.69	-219.14
加: 公允价值变动收益		-7.26			
投资收益	20236.51	26999.57	19049.45	-2.98	769.64
其中: 对合营企业投资收 益	8330.56	3500.71	4324.58	-27.95	
汇兑收益					
二、营业利润	274121.70	454161.32	421866.90	24.06	91213.68
加: 营业外收入	54057.65	27666.92	31372.72	-23.82	2306.19
减: 营业外支出	8802.11	7586.64	15626.55	33.24	1121.28
其中: 非流动资产处置损 失	2404.09	2097.78	2085.90	-6.85	
三、利润总额	319377.23	474241.60	437613.08	17.06	92398.59
减: 所得税费用	87356.20	137877.30	124481.07	19.37	25327.84
四、净利润	232021.03	336364.31	313132.00	16.17	67070.75
其中: 归属于母公司的净利润	113981.56	151033.17	137663.10	9.90	30181.84
少数股东损益	118039.47	185331.14	175468.90	21.92	36888.91
被合并方合并前的净利 润					

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	5630332.31	6890097.92	9278285.29	28.37	2308948.49
收到的税费返还	306.00	1017.66	4308.65	275.24	1583.62
收到其他与经营活动有关的现金	222601.38	227579.75	166080.25	-13.62	42854.81
经营活动现金流入小计	5853239.70	7118695.33	9448674.18	27.05	2353386.93
购买商品、接受劳务支付的现金	4950142.57	6054852.61	8412887.47	30.37	2070270.46
支付给职工以及为职工支付的现金	177810.83	211845.96	258329.50	20.53	77595.61
支付的各项税费	176834.81	262492.02	299281.40	30.09	86342.12
支付其他与经营活动有关的现金	247867.49	230829.08	156420.61	-20.56	52510.78
经营活动现金流出小计	5552655.70	6760019.67	9126918.99	28.21	2286718.96
经营活动产生的现金流量净额	300584.00	358675.66	321755.20	3.46	66667.97
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	6411.13	9946.25	2047.32	-43.49	
取得投资收益收到的现金	12123.37	10882.58	13840.39	6.85	142.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2416.30	3061.59	2689.48	5.50	63.64
处置子公司及其他单位收到的现金净额	19579.82	16951.83	594.41	-82.58	
收到其他与投资活动有关的现金		14826.09	1520.15		
投资活动现金流入小计	40530.62	55668.35	20691.74	-28.55	205.81
购建固定资产、无形资产等支付的现金	326129.66	329375.12	675699.55	43.94	262417.84
投资支付的现金	7377.77	71204.50	338833.97	577.69	35307.28
取得子公司等支付的现金净额	65031.78	13609.24	122992.29	37.52	
支付其他与投资活动有关的现金			891.82		
投资活动现金流出小计	398539.20	414188.86	1138417.63	69.01	297725.12
投资活动产生的现金流量净额	-358008.58	-358520.51	-1117725.89		-297519.31
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	242217.24	302001.39	27092.76	-66.56	1062.00
取得借款收到的现金	1502110.97	1156165.00	2077667.33	17.61	562440.83
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		61612.00	5238.00		
筹资活动现金流入小计	1744328.21	1519778.39	2109998.09	9.98	563502.83
偿还债务支付的现金	1403231.77	977060.09	1313225.41	-3.26	484226.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	107345.20	133727.03	170772.70	26.13	32417.84
支付其他与筹资活动有关的现金	7489.88	10075.00	2587.50	-41.22	
筹资活动现金流出小计	1518066.86	1120862.12	1486585.61	-1.04	516644.82
筹资活动产生的现金流量净额	226261.35	398916.27	623412.48	65.99	46858.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1005.57	-6578.89	-1138.22		55.65
五、现金及现金等价物净增加额	167831.19	392492.52	-173696.44		-183937.68
加: 期初现金及现金等价物余额	466942.41	634773.60	1027266.12	48.32	853569.68
六、期末现金及现金等价物余额	634773.60	1027266.12	853569.68	15.96	669632.01

附件 4-2 公司合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	232021.03	336364.31	313132.00	16.17
加: 资产减值准备	6633.83	6492.31	12214.84	35.69
固定资产折旧及其他	74138.81	88575.81	116692.30	25.46
无形资产摊销	21272.26	31244.57	32122.10	22.88
长期待摊费用摊销	26859.85	36359.34	53888.56	41.64
处置固定资产、无形资产等损失	2052.47	-563.00	213.68	-67.73
固定资产报废损失				
公允价值变动损失		7.26		
财务费用	62292.58	82091.13	106707.18	30.88
投资损失	-20236.51	-26999.57	-19049.45	
递延所得税资产减少	-2045.16	-5057.58	1255.68	
递延所得税负债增加	3826.28	-8590.75	-6023.44	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-179274.94	-128748.05	-93115.86	
经营性应收项目的减少	-49992.72	-109842.05	-173028.12	
经营性应付项目的增加	123036.22	57341.94	-23254.28	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	300584.00	358675.66	321755.20	3.46
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	634773.60	1027266.12	853569.68	15.96
减: 现金的期初余额	466942.41	634773.60	1027266.12	48.32
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	167831.19	392492.52	-173696.44	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	207.27	143.36	123.78	146.35	--
存货周转次数(次)	11.21	12.40	13.49	12.71	--
总资产周转次数(次)	1.81	1.64	1.70	1.70	--
现金收入比(%)	109.91	87.08	92.30	94.26	89.63
盈利能力					
营业利润率(%)	11.30	10.03	8.38	9.46	7.39
总资本收益率(%)	9.24	10.74	8.42	9.28	--
净资产收益率(%)	14.38	15.24	12.30	13.59	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	35.15	27.24	23.82	27.11	23.37
全部债务资本化比率(%)	50.30	45.10	50.49	48.84	50.48
资产负债率(%)	62.59	58.52	60.96	60.55	61.43
偿债能力					
流动比率(%)	92.36	106.86	86.54	93.80	81.51
速动比率(%)	58.87	75.37	60.63	64.70	52.03
经营现金流动负债比(%)	19.57	18.00	11.39	15.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.42	7.52	6.22	6.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.23	2.53	3.48	3.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	0.00	-0.31	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.91	0.00	-7.47	-3.91	--

附件 6 有关指标计算公式

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%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。