

信用等级公告

联合[2009] 011 号

联合资信评估有限公司通过对山东招金集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

山东招金集团有限公司
2009 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年一月五日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)
电话: 010-85679696
传真: 010-85679228
<http://www.lianheratings.com.cn>

山东招金集团有限公司

2009 年度第一期短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1
发行额度: 6 亿元
存续期限: 365 天
评级时间: 2009 年 1 月 5 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.11	37.08	31.28	19.91
资产总额(亿元)	36.52	76.63	88.49	88.80
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	13.67	37.39	39.65	45.09
短期债务(亿元)	11.56	21.57	29.89	26.72
全部债务(亿元)	17.04	27.86	30.49	27.22
主营业务收入(营业收入)(亿元)	49.83	62.96	91.01	82.64
利润总额(亿元)	1.88	5.06	6.50	5.33
EBITDA(亿元)	4.37	8.14	9.95	6.94
经营性净现金流(亿元)	5.92	3.70	-2.14	1.00
净资产收益率(%)	8.66	9.82	10.31	-
资产负债率(%)	62.58	51.21	55.20	49.23
速动比率(%)	78.69	148.25	89.84	84.15
EBITDA 利息倍数(倍)	5.16	6.35	5.64	7.66
经营现金流流动负债比率(倍)	0.35	0.12	-0.05	0.02
现金偿债倍数(倍)	1.35	6.18	5.21	3.32

注: 2006 年数据为 2007 年年初数, 2008 年三季度报表未经审计。

分析师

刘雪城

电话 010-85679696-8853

邮箱 lxc@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

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, 山东招金集团有限公司(以下简称“公司”或“招金集团”)拟发行的 2009 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 黄金是战略性资源, 具有商品和货币双重属性。公司是中国最大的黄金生产企业之一, 具有丰富的资源储备和规模优势。
2. 公司资产流动性较好, 现金类资产充足。
3. 公司经营活动现金流入量连续增长, 对本期短期融资券保障能力强。
4. 公司整体债务负担较轻, 具备一定的融资空间。

关注

1. 中国的黄金生产企业只是交易价格的被动接受者, 无任何议价能力。
2. 黄金价格高位运行, 波动风险加大。
3. 原材料价格上涨, 精炼业务的扩大使公司毛利率有所降低。
4. 公司短期债务占比高, 债务结构不合理。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与山东招金集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与山东招金集团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。
- 联合资信与评估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，未因山东招金集团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企业相关资料主要由山东招金集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 山东招金集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山东招金集团有限公司（以下称“公司”或“招金集团”）前身招远县黄金矿山局，成立于1974年，经过多次改组，公司于2002年注册成立为国有独资有限责任公司。截至2008年9月底，公司注册资本8亿元，全部由山东省招远市人民政府出资。

公司经营范围包括资本运营、金银矿探采、选冶、矿山机械制修等，主要产品包括金精矿、标准金锭和金银饰品等。

截至2007年底，公司拥有全资和控股子公司12家；公司设有投资部、发展改革部、财务部、安环部、审计部等13个职能部门。

截至2007年底，公司资产总额88.49亿元，所有者权益39.65亿元（其中少数股东权益23.76亿元）；2007年实现营业收入91.01亿元（其中主营业务收入88.30亿元），利润总额6.50亿元。

截至2008年9月底，公司资产总额88.80亿元，所有者权益45.09亿元（其中少数股东权益25.14亿元）；2008年1~9月份实现营业收入82.64亿元，利润总额5.33亿元。

公司注册地址：山东省招远市文化路2号；法定代表人：路东尚。

二、本期短期融资券概况

公司计划2009年发行额度为6亿元、期限为365天的短期融资券，募集资金将全部用于置换银行借款，以优化筹资结构、降低资金成本。公司本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

黄金是战略性资源，目前黄金市场处于供略小于求的状态，需求的旺盛导致黄金价格不断攀升。由于黄金的供应量在短期内无法迅速提升，而未来的消费需求预期不断增长，黄金

市场有望继续保持景气状态。

公司是中国五大黄金生产企业之一，目前保有储量194吨，位居第三；2007年矿产金产量9.82吨、精炼黄金产量56吨，分别在中国黄金生产企业中排名第四和第二位。

公司地处“中国金都”招远市，目前招远市黄金保有储量约380吨，潜在储量1000吨，招远市丰富的黄金资源储量为公司未来的发展提供了良好的物质基础。

同时公司是招远市政府直属企业，也是招远市最大的黄金生产企业，在鼓励有限的黄金资源最大程度的向大型骨干企业集中的政策背景下，公司在行业整合中有望占得先机。

在过去三年中，公司矿山金及精炼金产量均逐年增长，资源新增量超过当年消耗量，控股子公司的香港上市拓宽了公司的融资渠道，为公司未来的发展提供了资金支持。目前公司资产质量良好、债务负担较轻，盈利能力逐年提升，偿债能力强；公司整体信用风险小。

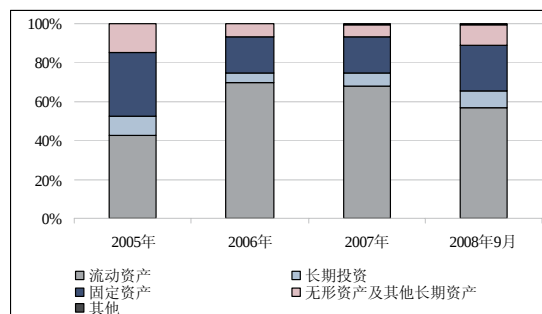
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2005~2007年公司资产总额年均增长55.66%，2007年底为88.49亿元，资产增长主要源于下属子公司招金矿业的香港上市以及债务融资的增加；资产结构出现一定变化，公司资产仍以流动资产为主（图1）。

图1 2005~2008年9月公司资产结构变化



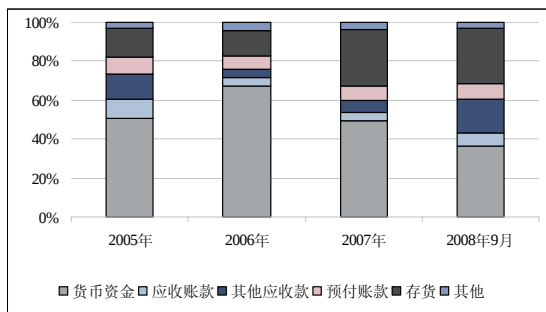
资料来源：根据公司财务报表整理

2005~2007 年公司流动资产年均增长 97.11%，2007 年底为 60.04 亿元；公司流动资产结构出现一定变化，但仍以货币资金和存货为主（见图 2）。

公司货币资金的增长主要原因是 2006 年招金矿业香港上市募集了大量资金；由于公司主要产品标准金锭全部在上海黄金交易所交易，不存在赊销账款之事，因此公司应收账款余额保持低水平。2005~2007 年公司销售债权周转次数保持高水平，平均值为 36.71 次，2007 年为 34.43 次。

黄金市场的景气使黄金价格处于高位运行，公司不断扩大的生产规模也使存货大幅增长，2007 年底公司存货余额为 17.53 亿元，其中约 99%为精炼黄金所需的原材料、以及黄金在产品 and 黄金产成品；由于黄金原材料及中间产品市场供应紧张，产成品可即时完成销售，公司存货变现能力良好。2005~2007 年公司存货周转次数平均值为 14.43 次。

图 2 2005~2008 年 9 月公司流动资产结构变化



资料来源：根据公司财务报表整理

公司固定资产和在建工程变现能力差。公司长期股权投资主要为对矿山采选企业和黄金冶炼企业的投资，无形资产主要为采矿权；在黄金资源竞争激烈的环境下，公司长期股权投资和采矿权具有一定的变现能力。

2005~2007 年公司流动资产在资产总额中平均所占比重约为 60%，现金类资产在流动资产中平均所占比重超过 50%，且存货主要为黄金原材料、黄金在产品及产成品，在目前的市场环境下具有良好的变现性。

联合资信认为，公司资产整体流动性较好，且流动资产流动性质量好。

2. 现金流分析与预测

2005~2007 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长 37.25%，2007 年实现 93.60 亿元。公司现金收入比率有所下降，2007 年为 98.99%，由于国家对黄金销售免征增值税或实行即征即退的政策，因此公司收入的现金实现质量仍较好。2005~2006 年公司经营活动产生的现金流量净额平均值为 4.81 亿元，2007 年由于存货的增加，使经营活动产生的现金流量净额出现负值，为 -2.14 亿元，公司经营活动获取现金净额的能力正常。

2005~2007 年公司存在一定的矿山改扩建工程，同时招金矿业 2006 年香港上市募集资金成功后，于 2007 年加大了对外收购矿山、矿权的力度，因此公司投资活动的现金流出总体保持较大规模，公司投资活动一直保持现金净流出。2005~2007 年公司投资活动累计现金净流出 16.70 亿元，其中 2007 年净流入额为 10.80 亿元。

2005~2007 年公司筹资活动主要来自于银行借款，2006 年招金矿业上市募集的权益性资金也是公司资金的主要来源之一。由于公司生产规模的扩大、矿山建设以及对外收购的加强，公司所需资金呈上升趋势；同时，公司自 2007 年开始采取短期债务的方式进行融资；因此，公司筹资活动的现金流入流出均保持较大规模，但一直保持现金的净流入，2005~2007 年公司筹资累计净流入 34.12 亿元。

公司提供了未来三年的现金流量预测（表 1）。依据目前的市场状况，公司在增加矿产金产量的同时，计划继续扩大黄金精炼业务规模，因此公司预计 2008 年经营活动产生的现金流入将继续快速增长，至 122.04 亿元；2008 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流入已实现 97.07 亿元，若公司继续保持精炼业务规模的扩大，公司的预测实现可能性大。2009~2010 年

公司经营活动的现金流入则在 2008 年的基础上稳定增长。

精炼业务规模的扩大使公司经营活动产生的现金流量净额增长,公司预计 2008 年为 15.88 亿元, 2009~2010 年则保持平稳但明显低于 2008 年水平。考虑到 2008 年 1~9 月公司经营活动产生的现金流量净额为 1.00 亿元,若 2008 年第四季度公司大幅降低存货余额,则其对经营活动产生现金净额的预测有实现的可能;若公司继续保持大规模的存货余额,则预测实现的可能性小。

根据公司的发展规划,未来三年公司将有大量的矿山建设项目,也有大量的对外收购资源计划,同时亦有部分非金产业的投入,因此公司投资活动保持大规模的现金净流出。公司预计的 2008~2010 年投资活动累计净流出 61.77 亿元,由于 2009~2010 年的对外收购目前尚未有具体的计划,所以 2009~2010 年公司投资活动的现金净流出可能小于公司预测值。

2008 年公司债务的偿还使债务余额有所下降,公司预计 2008 年筹资活动将产生现金净流出; 2009~2010 年因建设项目和对外收购项目的增加,筹资活动将有较大规模的净流入,但考虑到公司对外收购项目存在不确定性,公司 2009~2010 年的筹资活动的现金流规模可能与预测值有偏差。

表 1 未来三年现金流量预测 单位: 亿元

项目	2008 年 E	2009 年 E	2010 年 E
经营活动现金流入	122.04	125.59	138.63
经营活动现金流出	106.17	116.70	128.73
经营活动现金流量净额	15.88	8.89	9.89
投资活动现金流入	0.41	0.46	0.51
投资活动现金流出	18.31	21.01	23.84
投资活动现金流量净额	-17.90	-20.55	-23.33
筹资活动现金流入	14.32	26.30	42.80
筹资活动现金流出	21.97	15.98	28.79
筹资活动现金流量净额	-7.65	10.33	14.00
现金及现金等价物净增加额	-9.67	-1.33	0.57

资料来源: 公司提供。

综合分析,联合资信认为,公司对未来三年的现金流量预测基本合理,经营活动的现金流入量有实现的可能,但经营现金流净额实现

存在难度,同时投资和筹资活动的现金流量可能会因对外收购项目的不确定性而发生变化。

3. 短期偿债能力分析

2005~2008 年 9 月,公司流动比率和速动比率整体保持较高水平,2007 年底分别为 126.88%和 89.84%,2008 年 9 月底继续保持在 该水平,指标显示公司短期偿债能力正常。

2005~2006 年公司经营活动现金流量净额为正,对流动负债分别具有 35.23%和 11.81%的保障能力;2007 年因存货的增加,经营活动现金流量净额为负,对流动负债的保障能力弱。

考虑到公司 2005~2007 年现金类资产在流动资产中平均所占比重超过 50%,且存货主要为黄金原材料、黄金在产品及产成品,在目前的市场环境下具有良好的变现性,公司实际的短期偿债能力强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划发行的本期短期融资券额度为 6 亿元,占 2008 年 9 月底公司短期债务余额的 22.46%,占全部债务余额的 22.04%,本期短期融资券的发行对公司债务结构影响较大。

不考虑其他因素,以 2007 年底数据为基础,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 58.04%和 47.93%;以 2008 年 9 月底数据为基础,本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 52.44%和 42.42%;公司债务负担仍较轻。

2005~2007 年公司现金类资产对本期短期融资券的保障倍数平均为 4.25 倍,其中 2007 年为 5.21 倍,若公司的现金类资产在未来年度内仍保持该水平,则其对本期短期融资券具有很强的保障能力。

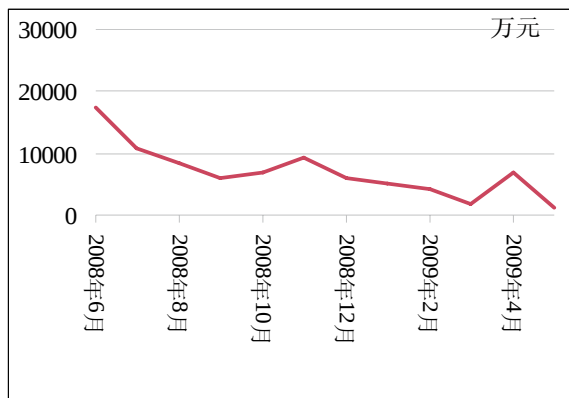
2005~2007 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数逐年上升,其中 2007 年为 16.36 倍。根据公司提供的上述预测,

公司经营活动产生的现金流入量在未来三年继续保持增长趋势，考虑到公司精炼业务的扩大计划以及 2008 年 1~9 月的实际实现情况，公司预测有较大的实现可能。2008~2009 年公司预测的经营活动现金流入量分别为 122.04 亿元和 125.59 亿元，分别是本期短期融资券额度的 20.34 倍和 20.93 倍。

2005~2006 年公司经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的保障倍数分别为 0.99 倍和 0.62 倍，2007 年由于存货的大幅增加，公司经营活动产生的现金净额为负，对本期短期融资券的保障能力弱；公司预测 2008~2010 年经营活动产生的现金流量净额大幅改善，若公司大幅降低存货余额，则其具有一定的实现可能性；以公司预测数据的 50% 计，其对本期短期融资券的平均保障倍数为 0.96 倍。

考虑到公司存货具有良好的变现能力，联合资信综合分析认为，公司经营活动的现金流量对本期短期融资券具有很强的保障能力。

图 3 2008 年 6 月~2009 年 5 月短期借款到期分布



资料来源：根据公司提供数据整理

公司提供了 2008 年 6 月至 2009 年 5 月公司银行短期借款到期日分布（图 3），由于不存在高度的到期集中期，若公司未来的借款分布仍大致保持该趋势，则有利于本期短期融资券的到期偿付。

六、综合评价

黄金供求略小于求的状况将使黄金市场继续

保持景气状态。公司是中国最大的黄金生产企业之一，规模优势及丰富的资源储量将保障公司的长期发展。公司资产质量良好，债务负担较轻，偿债能力强；不断扩大的精炼业务将使公司经营现金流量保持大规模，矿山建设及对外收购将增加资源储量，有利于提升盈利能力；公司整体信用风险低。

公司现金类资产充裕、经营活动现金流量规模大，对本期短期融资券的保障能力强。联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险小。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

	2004 年	2005 年	2006 年
流动资产			
货币资金	55,958.08	77,924.56	366,955.68
短期投资	18,714.72	3,128.90	3,665.00
应收票据	-	11.50	41.07
应收股利	19.37	19.37	19.37
应收利息	-	-	105.49
应收账款	6,903.44	16,005.16	23,023.03
期货交易保证金	1,494.05	665.00	18,093.24
其他应收款	31,847.06	19,710.86	23,316.37
预付账款	9,521.37	13,394.36	36,187.30
应收补贴款			
存货	13,358.22	22,431.16	72,003.76
待摊费用	152.86	612.06	662.03
其他流动资产	575.18	640.83	188.76
流动资产合计	138,544.34	154,543.75	544,261.09
长期投资			
长期股权投资	15,235.03	17,470.94	18,710.52
长期债券投资	120.73	120.73	2,725.57
合并差价	-	19,780.86	17,582.99
长期投资合计	15,355.76	37,372.53	39,019.08
固定资产			
固定资产原价	107,602.82	144,330.98	183,376.60
减：累计折旧	27,000.24	38,109.44	50,596.51
固定资产净值	80,602.57	106,221.55	132,780.09
减：固定资产减值准备	61.40	61.40	270.17
固定资产净额	80,541.17	106,160.14	132,509.92
工程物资	6.42	-	-
在建工程	12,282.27	12,249.74	11,143.18
固定资产清理	- 0.19	298.16	268.07
固定资产合计	92,829.68	118,708.04	143,921.17
无形资产及其他资产			
无形资产	53,639.31	53,011.71	51,759.09
长期待摊费用	2,056.69	1,351.24	1,657.66
其他长期资产	215.29	243.54	249.89
无形资产及其他资产合计	55,911.29	54,606.48	53,666.64
递延税项			
递延税款借项			
资产总计	302,641.07	365,230.80	780,867.98

附件 1-2 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2007 年期初数	2007 年本年数	2008 年 9 月 30 日
流动资产：			
货币资金	367,107.10	298,059.80	184,388.24
交易性金融资产	0	6,965.49	5,879.17
短期投资	3,665.00	2,879.48	3,965.81
应收票据	41.07	4,882.53	4,882.53
应收账款	23,023.03	24,915.42	32,497.08
期货交易保证金	18,093.24	0	0
预付款项	36,265.50	44,747.43	40,629.05
应收股利	19.37	19.37	19.37
应收利息	105.49	5,392.91	0
其他应收款	23,328.26	36,307.35	88,283.43
应收补贴款	0	23.59	23.59
存货	72,061.49	175,266.62	142,473.59
待摊费用	662.03	798.11	197.36
其他流动资产	188.76	188.76	0.20
流动资产合计	544,560.35	600,446.87	503,239.41
非流动资产			
持有至到期投资	120.73	120.73	120.73
长期股权投资	18,159.52	57,812.94	59,751.11
固定资产原价	184,765.05	213,145.12	235,180.32
减：累计折旧	50,646.76	66,035.16	73,141.08
固定资产净值	134,118.29	147,109.96	162,039.24
减：固定资产减值准备	270.17	631.39	631.39
固定资产净额	133,848.12	146,478.57	161,407.84
在建工程	11,143.18	20,291.75	47,894.52
固定资产清理	268.07	0	0
无形资产	52,206.10	43,443.52	88,421.92
商誉	0	9,888.95	18,093.31
长期待摊费用（递延资产）	3,548.09	2,557.40	1,976.35
递延所得税资产	2,166.59	3,646.09	4,883.02
其他非流动资产（其他长期资产）	249.89	257.89	2,182.42
非流动资产合计	221,710.27	284,497.83	384,731.23
资产总计	766,270.62	884,944.70	887,970.63

附件 2-1 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：万元）

	2004 年	2005 年	2006 年
流动负债			
短期借款	119,057.00	72,457.00	114,042.00
应付票据	8,000.00	32,490.00	90,686.00
应付账款	6,673.07	13,328.31	43,214.15
预收账款	1,775.31	885.93	5,247.82
应付工资	683.73	2,458.75	5,174.75
应付福利费	445.67	550.78	764.37
应付股利	- 54.39	- 77.59	- 190.00
应交税金	3,142.02	7,921.60	11,370.47
其他未交款	108.94	28.07	57.58
其他应付款	2,703.73	26,692.55	24,209.18
预提费用	338.39	457.29	958.43
预计负债			
一年内到期的长期负债	-	10,700.00	11,000.00
其他流动负债	594.74	-	7,052.39
流动负债合计	143,468.22	167,892.68	313,587.13
长期负债			
长期借款	21,971.00	54,751.00	62,835.30
应付债券			
长期应付款	3,646.56	4,490.71	7,816.29
专项应付款	432.83	1,411.04	2,611.56
其他长期负债			
长期负债合计	26,050.39	60,652.75	73,263.15
递延税款			
递延税款贷项			
负债合计	169,518.60	228,545.43	386,850.28
少数股东权益	45,922.44	48,884.56	230,367.21
所有者权益			
实收资本	51,000.00	51,000.00	51,000.00
资本公积	36,761.79	36,375.96	102,601.58
盈余公积	1,298.24	3,309.73	5,323.20
未分配利润	- 1,860.00	- 2,884.88	6,240.13
未确认的投资损失	-	-	- 1,514.41
所有者权益合计	87,200.03	87,800.81	163,650.50
负债和所有者权益合计	302,641.07	365,230.80	780,867.98

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：万元）

负 债 和 所 有 者 权 益	2007 年期初数	2007 年本年数	2008 年 9 月 30 日
流动负债：			
短期借款	114,042.00	191,370.00	241,515.00
应付短期债券	0	66,003.96	0
应付票据	90,686.00	32,000.00	18,210.00
应付账款	43,452.66	66,689.81	56,666.57
预收款项	5,247.82	19,884.68	25,160.88
应付职工薪酬	11,126.10	9,749.40	8,253.89
其中：应付工资	10,943.74	9,611.15	7,538.41
应付福利费	182.36	138.25	715.48
应交税费	11,429.36	22,208.37	8,384.74
应付股利（应付利润）	-190.00	1,669.50	1,669.50
其他应付款	24,720.53	48,623.77	55,072.63
预提费用	154.73	234.41	550.23
预计负债	0	28.98	446.08
一年内到期的非流动负债	11,000.00	9,500.00	7,500.00
其他流动负债	7,052.39	5,289.29	5,289.29
流动负债合计	318,721.58	473,252.18	428,718.81
非流动负债：			
长期借款	62,835.30	6,055.75	4,985.61
长期应付款	7,816.29	5,438.30	267.97
专项应付款	2,611.56	2,321.88	1,729.22
预计负债	426.72	446.08	446.08
递延所得税负债	0	967.15	967.15
非流动负债合计	73,689.86	15,229.16	8,396.03
负债合计	392,411.45	488,481.34	437,114.84
所有者权益（或股东权益）			
实收资本（股本）	51,000.00	51,000.00	80,000.00
资本公积	102,601.58	102,318.89	73,318.89
盈余公积	4,534.97	9,000.52	9,000.52
未确认的投资损失	-1,514.41	-1,511.44	-1,511.44
未分配利润	-485.43	-1,636.95	39,386.86
外币报表折算差额	0	-320.88	-756.67
归属于母公司所有者权益合计	156,136.72	158,850.13	199,438.16
少数股东权益	217,722.46	237,613.23	251,417.64
所有者权益合计	373,859.18	396,463.36	450,855.79
减：未处理资产损失			
所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	373,859.18	396,463.36	450,855.79
负债和所有者权益总计	766,270.62	884,944.70	887,970.63

附件 3-1 合并利润及利润分配表

(单位: 万元)

	2004 年	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	356,458.75	498,339.18	626,911.98
减: 主营业务成本	319,156.43	449,715.68	548,379.15
主营业务税金及附加	531.42	589.57	1,384.15
二、主营业务利润	36,770.91	48,033.93	77,148.68
加: 其他业务利润	3,968.90	3,147.84	2,333.20
减: 营业费用	1,856.39	3,270.58	4,193.35
管理费用	21,781.91	23,382.38	22,695.59
财务费用	5,122.86	6,709.08	10,512.86
三、营业利润	11,978.65	17,819.73	42,080.08
加: 投资收益	3,310.87	709.46	923.04
补贴收入	50.00	572.27	605.02
期货收益	756.73	982.38	3,235.47
营业外收入	104.42	164.62	2,116.15
减: 营业外支出	1,262.59	1,419.57	1,448.95
四、利润总额	14,938.08	18,828.89	47,510.81
减: 所得税	6,288.27	6,985.58	14,073.68
少数股东损益	1,438.67	6,324.76	20,510.91
加: 未确认的投资损失	-	-	187.68
五、净利润	7,211.14	5,518.55	13,113.89
加: 年初未分配利润	-971.58	-1,860.00	-2,884.88
其他转入	-	-	-
六、可供分配的利润	6,239.56	3,658.55	10,229.01
减: 提取法定盈余公积	749.82	1,339.87	2,013.47
提取法定公益金	375.89	671.62	-
七、可供投资者分配的利润	5,113.85	1,647.06	8,215.54
减: 应付普通股股利	6,973.85	4,531.93	1,975.41
八、未分配利润	-1,860.00	-2,884.88	6,240.13

附件 3-2 合并利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2007 年上年数	2007 年本年数	2008 年 9 月份
一、营业收入	629,603.64	910,142.63	826,372.93
其中: 主营业务收入	626,911.98	883,026.58	826,372.93
其他业务收入	2,691.66	27,116.05	0
减: 营业成本	548,737.62	808,528.41	738,272.00
其中: 主营业务成本	548,379.15	806,216.56	738,272.00
其他业务成本	358.46	2,311.85	0
营业税金及附加	1,384.15	1,792.87	1,592.04
销售费用	4,193.35	5,115.11	3,509.30
管理费用	22,139.55	33,229.40	27,414.25
财务费用	10,441.72	16,826.80	9,057.64
资产减值损失	-134.96	941.11	27.89
加: 公允价值变动收益	0	4,571.37	-2,388.63
投资收益	3,078.77	11,390.71	7,207.03
期货收益	3,235.47	2,224.79	2,035.01
二、营业利润	49,156.45	61,895.79	53,353.22
加: 营业外收入	2,721.18	5,024.57	206.15
减: 营业外支出	1,240.18	1,952.45	296.25
三、利润总额	50,637.44	64,967.91	53,263.12
减: 所得税费用	14,107.96	24,951.42	13,529.34
加: 未确认的投资损失	187.68	854.24	854.24
四、净利润	36,717.16	40,870.74	40,588.02
减: 少数股东损益	22,461.46	23,958.76	
五、归属于母公司所有者的净利润	14,255.70	16,911.98	
加: 年初未分配利润	-10,218.71	-485.43	
六、可供分配的利润	4,036.99	16,426.55	
减: 提取法定公积金	2,547.00	4,474.50	
七、可供股东分配利润	1,489.99	11,952.05	
减: 应付普通股股利	1,975.41	13,589.00	
八、未分配利润	-485.43	-1,636.95	

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	496,901.19	620,603.28	936,011.57	964,550.87
收到的税费返还	1,981.09	2,924.26	3,955.62	0
收到其他与经营活动有关的现金	6,773.23	84,853.29	41,435.20	6,191.73
经营活动现金流入小计	505,655.50	708,380.83	981,402.39	970,742.60
购买商品、接受劳务支付的现金	420,756.58	523,156.28	897,393.30	913,760.39
支付给职工以及为职工支付的现金	16,161.39	18,333.99	22,989.21	15,248.04
支付的各项税费	8,296.45	14,085.29	22,074.64	19,956.36
支付其他与经营活动有关的现金	1,288.78	115,775.67	60,385.97	11,802.01
经营活动现金流出小计	446,503.20	671,351.22	1,002,843.12	960,766.80
经营活动产生的现金流量净额	59,152.31	37,029.61	-21,440.73	9,975.79
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	29,629.17	8,731.77	9,082.18	0
取得投资收益收到的现金	4,835.79	2,423.74	6,409.32	7,207.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,084.72	3,951.50	312.75	0
收到其他与投资活动有关的现金	70.00	100.00	0	0
投资活动现金流入小计	38,619.68	15,207.01	15,804.26	7,207.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	31,279.71	27,110.13	27,568.95	38,771.70
投资支付的现金	53,018.38	450.74	96,285.68	79,013.29
支付其他与投资活动有关的现金	353.27	575.53	0	0
投资活动现金流出小计	84,651.36	28,136.41	123,854.63	117,784.99
投资活动产生的现金流量净额	- 46,031.69	- 12,929.40	-108,050.37	-110,577.96
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	-	244,211.26	459.28	38,679.59
取得借款收到的现金	261,725.25	179,278.39	540,937.87	70,251.35
收到其他与筹资活动有关的现金	281.79	1,603.85	98,635.00	0
筹资活动现金流入小计	262,007.04	425,093.50	640,032.16	108,930.94
偿还债务支付的现金	232,340.63	135,223.27	412,341.05	112,942.70
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19,934.15	24,293.96	36,921.91	9,057.64
支付其他与筹资活动有关的现金	771.22	464.33	123,664.55	0
筹资活动现金流出小计	253,046.00	159,981.57	572,927.51	122,000.34
筹资活动产生的现金流量净额	8,961.04	265,111.94	67,104.65	-13,069.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	656.08	-9,231.37	0
五、现金及现金等价物净增加额	22,081.66	289,868.22	-71,617.82	-113,671.57

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
1、将净利润调节为经营活动现金流量				
净利润	5,518.55	13,113.89	16,911.98	40,588.02
加: 少数股东损益	6,324.76	20,510.91	23,958.76	0
减: 未确认投资损失			854.24	854.24
加: 计提的资产减值准备	-55.62	920.54	1,719.24	0
固定资产折旧	11,972.11	13,764.34	12,717.79	7,105.92
无形资产摊销	4,063.56	3,485.51	3,749.91	0
长期待摊费用摊销	384.69	698.9	409.26	0
待摊费用的减少	-459.2	-49.97	-152.46	600.75
预提费用的增加	118.9	501.14	205.22	315.82
处置固定无形资产和其他资产的损失	-44.18	50.19	-155.69	296.25
固定资产报废损失	866.61	808.24	316.30	0
财务费用	8,465.37	12,819.00	28,591.88	9,057.64
投资损失	-709.46	-923.04	-13,148.29	-7,207.03
递延税款贷项	-	-	0	-1,236.94
递延所得税资产减少(减: 增加)			-1,479.50	0
递延所得税负债增加(减: 减少)			967.15	0
存货的减少	-9,072.93	-49,572.60	-101,866.66	32,793.03
经营性应收项目的减少	-20.96	-50,979.61	-14,781.78	-55,250.80
经营性应付项目的增加	31,737.74	69,832.62	28,460.33	-13,617.34
其他	62.38	2,049.56	-7,009.90	-2,615.29
经营活动产生的现金流量净额	59,152.31	37,029.61	-21,440.73	9,975.79
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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增加情况				
现金的期末余额	77,924.56	366,955.68	298,059.80	184,388.24
减: 现金的期初余额	55,958.08	77,924.56	367,107.10	298,059.80
加: 现金等价物的期末余额	2,162.90	3,000.00	429.48	0
减: 现金等价物的期初余额	2,047.72	2,162.90	3,000.00	0
现金及现金等价物净增加额	22,081.66	289,868.22	-71,617.82	-113,671.57

附件 5 主要财务指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	43.48	32.22	34.43	36.71	
存货周转次数(次)	25.13	11.61	6.54	14.43	
总资产周转次数(次)	1.49	1.11	1.10	1.23	
盈利能力					
主营业务利润率(%)	9.64	12.62	10.97	11.08	10.47
总资本收益率(%)	6.61	7.59	8.34	7.51	
净资产收益率(%)	8.66	9.82	10.31	9.60	
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	28.60	14.39	1.50	14.83	1.09
全部债务资本化比率(%)	55.49	42.70	43.47	47.22	37.65
资产负债率(%)	62.58	51.21	55.20	56.33	49.23
偿债能力					
流动比率(%)	92.05	170.86	126.88	129.93	117.38
速动比率(%)	78.69	148.25	89.84	105.59	84.15
EBITDA 利息倍数(倍)	5.16	6.35	5.64	5.72	
全部债务/EBITDA(倍)	3.90	3.42	3.06	3.46	
筹资前现金流量净额债务 保护倍数(倍)	0.08	0.09	-0.42	-0.08	
筹资前现金流量净额利息 偿还能力(倍)	1.55	1.88	-7.34	-1.30	
现金流					
现金收入比(%)	99.71	98.57	102.84	100.37	116.72
现金利润比率(%)	499.46	100.85	-52.46	182.62	24.58

附件 6 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	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率	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

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 短期融资券信用等级的定义

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 山东招金集团有限公司 2009 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

山东招金集团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。山东招金集团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山东招金集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东招金集团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。

如山东招金集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至山东招金集团有限公司提供相关资料。

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山东招金集团有限公司、主管部门、交易机构等。

