

信用等级公告

联合[2009] 010 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 年度企业主体长期信用等级为
AA⁻

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 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

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
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
长期债务(亿元)	5.48	6.28	0.61	0.50
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	-
主营业务利润率(营业利润率)(%)	9.64	12.62	10.97	10.47
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
全部债务资本化比率(%)	55.49	42.70	43.47	37.65
流动比率(%)	92.05	170.86	126.88	117.38
全部债务/EBITDA(倍)	3.90	3.42	3.06	-
EBITDA 利息倍数(倍)	5.16	6.35	5.64	-

注：2006 年数据为 2007 年期初数，2008 年三季报表未经审计。

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

黄金是战略性资源，具有商品和货币双重属性，在政治、经济中的重要地位不可替代。

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对山东招金集团有限公司（以下简称“公司”或“招金集团”）的评级反映了公司在区域环境、行业地位、资源储备等方面所具有的明显优势，亦反映了公司很强的整体偿债能力。联合资信同时也关注公司面临的资源竞争环境、价格风险以及大规模的投资建设等对公司偿债能力带来的不利影响。

未来两年，探矿及对外收购工作有利于公司增加资源储备，并带动矿产金产量的增加，同时公司继续致力于精炼规模的扩大，因此公司收入将保持增长趋势；在黄金价格保持高位运行的状况下，公司仍能保持较强的盈利能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 山东招远市是中国黄金之都，公司具有良好的资源环境。
2. 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明显的规模优势。
3. 公司产业链完整，有利于规避经营风险。
4. 公司积极进行的探矿及对外资源扩张工作有利于资源储量的上升，并保障长期发展。

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. 公司面临的黄金原材料市场竞争激烈。
4. 原材料价格上涨，精炼业务的扩大使公司毛利率有所降低。
5. 公司对外担保额度大，存在一定的或有负债风险。

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企业主体长期信用等级自 2009 年 1 月 5 日至 2010 年 1 月 4 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内山东招金集团有限公司的主体长期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、金银矿开采、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、行业分析

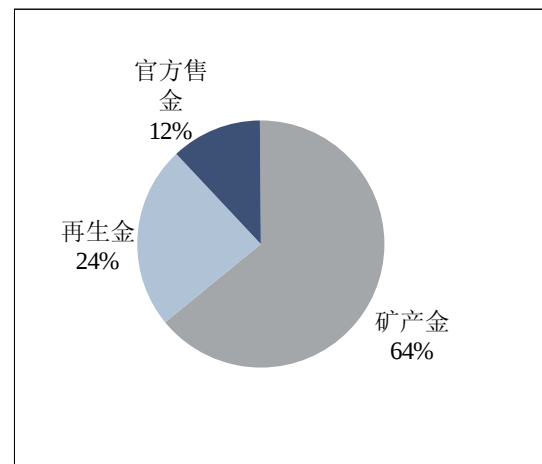
1. 世界黄金市场状况

根据美国地质调查局（USGS）的统计，截至2006年底，世界查明的黄金储量为4.2万吨，储量基础为9万吨，资源主要集中于南非、澳大利亚、秘鲁、俄罗斯、美国、中国等国家，其中南非是世界最大的黄金资源拥有国和黄金生产国。

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，其中矿产金是比较稳定的市场供给主体。2007年全球黄金供给量约为3800吨，其中矿产金产量2444吨，约占全球

黄金总供给量的64%（图1）。近年来，部分主要黄金生产国（如南非、美国等）受金矿品位下降、开采难度增加、生产成本增加等因素影响，黄金产量持续下降，从而导致世界黄金供给出现下降；中国、巴西、墨西哥等国家矿产金产量的增加亦未使世界黄金供给状况得以明显改观（图2）。

图1 2007年国际黄金供给比例结构图



资料来源：《黄金统计年鉴》

表1 2008年6月央行黄金储备前十名国家（组织）

国家（地区）组织	数量（吨）	占外汇储备（%）
美国	8133.50	78.20
德国	3417.40	66.30
国际货币基金组织	3217.30	—
法国	2562.30	59.40
意大利	2451.80	68.10
瑞士	1100.70	39.80
日本	765.20	2.10
荷兰	621.40	61.20
中国	600.00	1.00
欧洲央行	563.60	24.80

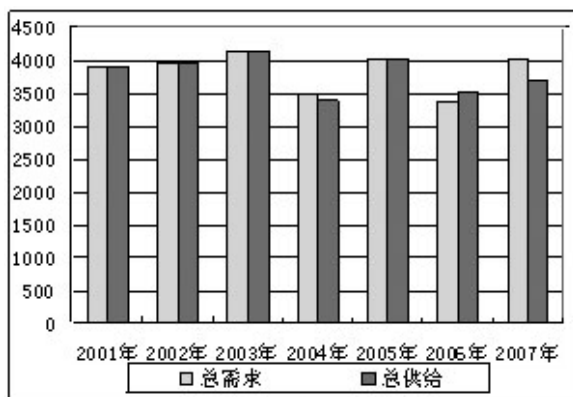
数据来源：国际货币基金组织

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。首饰用金约占世界黄金需求的70%，占主导地位；印度、中国、土耳其等国家具有黄金消费的传统和习惯，其对黄金需求具有相对的稳定性；随着经济的快速发展，黄金需求量保持增长趋势，目前印度和中国的黄金消费量约占全球黄金消费总量的三分之一左右。工业用金在经济发展的环境中也保持增长趋势，但在消费总量

中所占比重较低，一般不超过 10%。作为货币属性，黄金具有保值增值的功能，在通货膨胀、美元贬值以及部分地区局势紧张等环境下，以投资为目的的黄金需求增长明显，但总量有限。黄金储备是各国央行用于防范金融风险的重要手段，也是衡量一个国家金融安全的重要指标。

过去十年，全球矿产金产量稳定在 2400～2600 吨之间；同时自发现黄金至规模化产出的正常周期约为 6 年，因此预计未来几年内全球矿产金产量将保持稳定状态。官方售金是黄金供给的一个重要来源，根据《央行售金协议》，每年抛售上限为 500 吨。尽管签约国扮演净出售者的角色，但由于存在协议限制，大量的抛售并不存在，其对黄金市场的供给总体亦处于稳定状态。再生金的供应具有较大弹性，在价格高企的状况下，再生金供给存在一定的动力；但再生金主产国大多是具有黄金消费传统和习惯的国家，其售金动力不足，因此再生金供应量不会明显放大。基于以上因素，全球黄金的供给在短期内不会有明显改善，目前黄金供需基本平衡的状况将继续保持（图 2）。

图 2 2001 年～2007 年全球黄金供需状况



资料来源：《黄金统计年鉴》

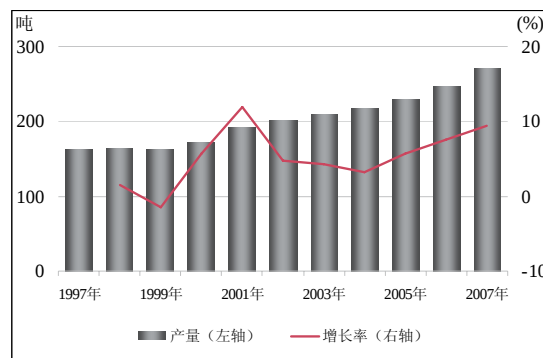
2. 中国黄金市场状况

根据中国黄金协会的统计数据，目前中国黄金探明保有储量约 4600 吨左右，排名世界第七。中东部地区是中国探明金矿资源、储量相对集中的地区，其中山东、河北、辽宁、福建、黑龙江、吉林、河南等省（区）探明的资

源/储量均在百吨以上。2006 年中国在滇黔桂、陕甘川等地区探明黄金储量超过 650 吨；2007 年以来，又陆续发现了冈底斯雄村铜金矿、青海大场金矿、甘肃阳山金矿、山东莱州寺庄金矿和海南抱伦金矿等 5 座大型、特大型金矿。

根据中国黄金协会的统计数据，1997～2007 年间，中国黄金产量年均增长率约为 5.21%，2007 年完成 270.49 吨，成为仅次于南非的世界第二大黄金生产国（图 3）。2008 年 1～6 月，中国累计生产黄金 129.09 吨，同比增长 5.63%。考虑到黄金企业的生产能力，以及提升产能或开采新矿所需的时间周期，预计中国的黄金供应量未来几年仍将保持小幅增长的趋势。

图 3 1997 年～2007 年中国黄金产量



资料来源：《世界黄金年鉴》

2007 年中国黄金企业的矿产金（矿产成品金+含量金）产量为 236.52 吨，同比增长 10.88%；山东、河南、福建、陕西、湖南等 10 个重点产金省（区）矿产金产量约占全国矿产金产量的 65.01%；2008 年 1～6 月，中国黄金企业累计生产矿产金 104.79 吨，同比增长 4.53%；上述 10 个重点产金省（区）的矿产金产量约占全国矿产金产量的 65.77%。目前，中国黄金矿山数量减少到千家以内，其中紫金矿业、中国黄金、招金集团、山东黄金和灵宝黄金等五大企业合计拥有的黄金保有储量约占到全国总量的 50%；中国黄金行业的产业集中度有所提升，大型企业主导的行业发展格局初步形成。

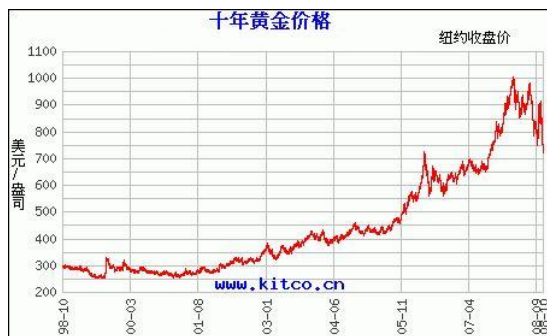
中国的黄金消费结构较为单一，95%以上

用于首饰用金。根据世界黄金协会的统计，2007 年中国黄金首饰用金量为 302.20 吨，成为仅次于印度的世界第二大黄金首饰消费国。同时，作为具有避险功能的投资工具，黄金投资是企业及个人投资组合中的重要组成部分，近年来中国黄金零售投资市场日趋活跃，国内黄金投资需求逐步增大。随着经济的发展，居民黄金首饰消费、投资用金消费有望继续保持增长；另外，中国央行的黄金储备占外汇总储备的比重在世界主要国家中仍处于低水平，若中国央行增加黄金储备，中国黄金的需求结构将发生重大变化，供应缺口将明显扩大。基于以上因素，联合资信认为中国的黄金需求在未来几年内将处于旺盛状态。

3. 黄金价格走势

黄金作为具有特殊功能的商品，其价格不仅由供需因素来决定，还取决于国际货币体系变化、投机和地缘政治等一系列因素的综合作用。国际金价在过去十年中呈现出整体上涨的趋势（图 4），并于 2008 年 3 月创出 1032.55 美元/盎司的历史高点（纽约市场），十年间最高最低价格有 3 倍之多。

图 4 国际黄金 1998.10~2008.10 价格走势



注：价格为 19 天平均值

资料来源：www.kitco.cn

中国国内黄金价格跟随国际金价走势，在过去年度内亦保持了整体上涨趋势（图 5），2008 年 3 月中国国内黄金价格创出 234.30 元/克的历史高点（上海黄金交易所 AU9999）。

图 5 中国黄金 2002.10~2008.9 价格走势



资料来源：www.icbc.com.cn

尽管黄金价格在过去数年内上涨幅度大，存在明显的向下调整风险，但全球及中国黄金供略小于求的状况在短期内仍无法改变，全球经济增长减缓的预期也增加了储备黄金等贵金属进行保值的需求，黄金价格仍有望持续在高位运行。

4. 未来发展

黄金是稀缺资源，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，《中华人民共和国矿产资源法》规定，黄金属保护性开采的特定矿种，在开采审批中，由国家黄金行业主管部门与资源管理部门共同审批。1988 年国务院发布《关于对黄金矿产实行保护性开采的通知》，禁止个体采金。2006 年国务院发布《对矿产资源开发进行整合意见的通知》，提出对包括金、铜、锌等 15 个重要矿种的资源开发进行整合，以提高产业集中度、扶植优势企业做大做强。同时，国家对黄金产业在税金征收、地质勘查方面也给予了政策支持。

作为具备商品和货币双重属性的黄金，其重要地位不可动摇，在经济发展的环境下，对其消费和投资的需求不断增长；而经济走势和金融市场的波动，以及世界局势的不稳定亦会引起黄金储备的需求增加。联合资信认为，黄金行业未来发展前景良好。

三、基础素质分析

1. 公司规模

公司是中国最大的黄金生产企业之一，截至 2007 年底，公司资产规模 88.49 亿元；2007 年实现主营业务收入 88.30 亿元，利润总额 6.50 亿元；公司属大型工业企业，在 2007 年中国企业 500 强中位列 438 位。

截至 2007 年底，公司拥有探矿证 92 个，面积 1530 平方公里；拥有采矿证 29 个，面积 56 平方公里；公司黄金保有储量 194 吨，在中国黄金生产企业中排名第三位。

2007 年公司矿产金产量 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。

凭借丰富的资源储备和强大的采选及冶炼能力，公司在中国黄金市场中已具有良好的规模优势。

2. 人员素质

目前公司高层管理人员 6 人，平均年龄 44 岁，平均在本公司任职期限 10 年以上；公司大部分高层管理人员具有本科以上学历和高级职称，并获有省级以上奖励或荣誉。

公司董事长路东尚先生，47 岁，研究生学历，先后任金翅岭金矿生产科长、岭南金矿副矿长、招远市黄金集团公司副总经理，2001 年起至今任公司董事长、党委书记、总经理。在过去年度中，路东尚先生先后获得山东省劳动模范、山东省优秀企业家、全国优秀创业企业家等荣誉称号，并获国务院政府特殊津贴。

路东尚先生具有良好的专业背景，在多个科研项目中先后获得山东省科学技术一等奖、二等奖、三等奖，国家经贸委科学技术进步二等奖，国家科学技术进步二等奖等。

截至 2007 年底，公司员工总数 9514 人，其中具有中级以上职称者 671，大专以上学历者 1575 人，50 岁以下人员占公司员工总数的 92.75%。

公司高层管理人员所拥有的专业背景、管理经验，以及长期在本公司任职的经历，有利于公司的长期发展；员工结构符合黄金生产企业的特征，能够满足公司生产经营的需要。

3. 技术水平

公司于 2002 年建立起省级技术中心，于 2004 年建立起博士后工作站，同时加强与中南大学、中国地质大学、长沙矿山研究院、中国地球科学院等 10 余家科研院所的产学研联合工作。

生产过程中公司引入了国际先进的黄金精炼工艺——瑞典波立登精炼技术及自动化控制技术，该技术具有适应性强、自动化程度高、生产周期短、产品质量稳定、无污染等优点；公司研制的“SBRF-E 法金银精炼提纯新工艺”获得中国黄金协会科学技术二等奖；公司的检测中心装备了国际先进的等离子体发射光谱仪和原子吸收光谱仪等分析测试设备，配备了高精度的称量仪器和全封闭的废气排放系统，是中国装备一流的金银检测机构。

2000~2007 年公司累计完成鉴定项目 177 项、获奖 175 项，其中国家级 5 项、省级 124 项、中国黄金协会 30 项。2007 年公司完成技术创新投入 2500 多万元，共实施地质科研、采选冶技术、矿山安全等创新项目 23 项，获得省部级科技进步奖 6 项、国家专利 17 项。

公司所进行的技术投入与科研工作，约 70%集中于矿冶生产以及生产过程中遇到的难题，具有明确的指向性和针对性；公司强大的技术实力保障了公司生产运营的顺利进行。

4. 品牌质量

公司于 2001 年成为上海黄金交易所首批综合类会员单位和首批可提供标准金锭的合格精炼企业；于 2007 年成为伦敦金银市场协会（LBMA）认证注册的国际标准金锭、银锭生产企业；同年“招金”牌金锭成为中国黄金期货首批注册品牌；“招金”牌金锭及“招金”

牌银锭被列入 LBMA 合格产品名录。

凭借出色的产品质地和良好的品牌，公司于 2006 年获得第 29 届北京奥运会贵金属制品特许生产商资格，于 2007 年获得第 29 届北京奥运会贵金属制品特许零售商资格。

在传统黄金首饰产品中，公司成功开发了目前国际上纯度最高的黄金饰品“万足金”首饰；目前公司拥有“招金”和“卢金匠”两大黄金首饰品牌，均于 2006 年 9 月被中国珠宝首饰玉石首饰行业协会授予“中国驰名商标”。2007 年公司分别获得了工商银行总行“如意金”和农业银行总行“传世之宝”金条的加工商资格。

2008 年 6 月，世界品牌实验室发布的 2008 年《中国最具价值品牌 500 强》排行榜中，公司品牌价格达到 26.42 亿元，位列第 286 位。

5. 外部环境

公司地处山东招远市——中国重要的黄金生产基地，其黄金产量连续 33 年雄居全国县级市之首，2002 年被中国黄金协会命名为“中国金都”。

根据相关测算，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。

目前招远市共有各类黄金企业近 200 家，生产企业分散且规模小，黄金生产中存在着重复建设、资源浪费等问题。国家及地方政府均鼓励、支持产业内的资源整合、兼并重组，以使有限的资源最大程度的向大型骨干企业集中，作为招远市直属企业及最大的黄金生产企业，公司将在行业整合中占得先机。

四、管理体制

1. 治理结构

公司不设股东会，董事会是公司的决策机构和最高权力机构，承担国有资产保值增值的

责任。董事会实行董事负责制，对市政府负责。目前，公司董事会成员 5 人（董事长 1 人，董事 4 人），全部由招远市政府委派。

公司设监事会，监事由市政府派出，代表市政府对公司财务活动、经营活动及国有资产保值增值状况进行监督。目前，公司监事会成员 3 人，监事会主席由招远市国有资产管理局副局长丛建茂兼任（不常驻）。

公司设总经理，主持公司日常经营管理工作，对董事会负责，由市政府推荐，董事会聘任。目前公司董事长兼任总经理，其他董事兼任副总经理。

2. 管理制度

为实现公司的规范化、制度化运作，公司制定了《产权事务管理制度》、《固定资产管理制度》、《经费管理制度》、《财务会计管理制度》、《投资管理办法》、《投资考核办法》等系列管理制度。

公司实行母子管理体制，根据产权关系，公司董事会向下属企业委派产权代表，产权代表在下属企业行使出资者权利，保证国有资产的保值增值；公司对个别下属企业委派财务负责人，大部分下属企业的财务负责人由其董事会或管理层自主决定，公司主要通过约束、监督、考核下属企业的管理层的形式实现下属企业的经营管理。

公司实行财务预算管理，公司本部以费用预算和现金流量预算为主，下属企业预算采用全面预算；下属各级企业根据自身实际情况编制年度预算，在获得批准后进行实施，公司本部对其执行过程进行监督及考核。

公司投资管理实行立项审批和备案制相结合的方式，并根据投资内容、投资规模以及投资主体的不同实行分级管理。全资子公司的基建技改投资超过限额，以及对外股权投资和金融投资必须经公司董事会审批。控股子公司的投资活动由其股东会或董事会自主决策，公司派出的股东代表或董事在投资决策前必须

向公司汇报，以公司的决策意见行使表决权。

作为国有独资有限责任公司，公司基本建立起了权力制衡的管理机构，系列管理制度也可基本满足公司正常运转的需要。公司是招远市直属企业，企业行为一定程度上会受到政府的干预，例如下属企业与外方合资经营非金业务是招远市招商引资的结果、公司对招远市国有资产经营有限公司和招远市第一中学等单位的担保是政府的协调；同时，招远市政府也出台了相关的保障措施，例如公司的上述担保均有招远市财政局的反担保承诺。上述状况体现出公司会受到政府的干预，但上述行为不会对公司正常的生产经营产生明显影响

五、生产经营

1. 经营现状

经过数十年的发展，公司已拥有采矿、选矿、冶炼、精炼、金银首饰等完整的产业链。

目前公司拥有金翅岭、河东、夏甸、大尹格庄、金亭岭、河南庄、杨家庄、鹿峰、新疆托里阔个沙也等众多矿山，主要由下属子公司招金矿业股份有限公司（招金矿业，1818HK）负责具体运营，其中前五个矿山是公司最核心的原料供应源。

黄金生产企业的竞争集中体现于资源储量的丰富程度，公司一直以来高度重视资源的勘探和对外整合，在过去的数年中，公司每年新探明储量均高于当年消耗量。2007 年公司继续加大矿山企业的地质探矿力度，全年投资 7530 万元，完成坑探工程 4.13 万米、钻探工程 10.19 万米，新增金属储量 34.5 吨，使公司黄金保有储量提升至 194 吨，再次实现了新增金属量大于当年消耗量。2005~2007 年公司矿产金产量分别为 7.99 吨、8.88 吨和 9.82 吨，以目前的消耗水平计量，公司现有保有储量可维系公司近 20 年的正常运营。2006 年招金矿业香港上市募集资金净额约 25 亿港元，根据承诺，约有 10 亿元用于地质勘探和对外资源

收购。2008 年公司计划继续加大地质探矿投资力度，并预计新增黄金储量 35 吨左右。联合资信认为，公司现有黄金储量及未来在地质探矿方面的高度重视，将切实保障公司原材料供应的稳定性和充足性；但联合资信也注意到，中国主要黄金企业对资源的争夺已处于白热化状况，招金集团在资源扩张方面起步略晚，且主要集中于现有矿山企业的深部或外围探矿，在招远境内其他区域及埠外的资源扩张仍面临较大压力。

矿石采选业务由下属各矿山企业自主完成，目前公司拥有约 250 万吨采矿量、300 万吨处理量的年生产能力。为提高黄金产量，公司近年通过技术改进、更新设备等方式提升矿山企业的采矿能力和处理能力，2007 年公司实际完成采掘总量 480.03 万吨、采矿量 251.62 万吨、选矿处理量 314.62 万吨，均超过年度计划数。表 2 的资料显示出选矿总回收率不断提高，但入选品位出现下降的趋势，公司若要维持或提高矿产金产量，则需要不断扩大采矿量和处理量。

表 2 公司生产技术指标

项目	2005 年	2006 年	2007 年
采矿量(万吨/年)	223.17	237.77	251.62
掘进量(万米/年)	17.44	14.60	15.22
处理量(万吨/年)	289.67	313.84	314.62
入选品位(克/吨)	2.93	2.66	2.60
选冶总回收率(%)	94.37	94.62	94.90
吨矿综合成本(元/吨)	184.25	226.98	206.84
吨矿管理费用(元/吨)	44.61	53.93	50.08
采矿车间吨矿制造成本(元/吨)	102.07	113.46	114.58
选矿车间吨矿制造成本(元/吨)	29.60	35.09	33.23
吨矿电耗(度/吨)	22.60	22.14	22.55
吨矿炸药消耗(千克/吨)	0.21	0.19	0.20
吨矿氰化钠消耗(液体)(千克/吨)	5.72	5.56	5.67
吨矿钢球消耗(千克/吨)	1.05	1.01	1.09

资料来源：公司提供

黄金冶炼业务主要由全资子公司山东招

金集团黄金冶炼有限公司和金翅岭等金矿的冶炼厂来完成，目前累计拥有 1600 吨/日的金精矿冶炼能力。除自产金矿的冶炼外，公司大部分冶炼业务是从外部收购金矿资源进行加工。2005~2007 年公司冶炼产品产量分别为 21.53 吨、24.65 吨和 29.57 吨。

公司黄金精炼业务是将公司冶炼产品（粗金）精炼成标准金锭，控股子公司山东招金金银精炼有限公司是精炼业务的经营主体。该公司拥有国际先进的黄金精炼工艺及自动化控制技术，与精炼配套的检测中心为国家黄金测试中心招远分中心，设备先进，能够承揽委托和仲裁样品。除自产黄金的精炼外，公司积极开拓粗金原料供应渠道，提升精炼业务量，截至 2007 年底，公司粗金供应商已达到 126 户，月均购进粗金 3 吨以上，并创造了单月购进粗金 10 吨的历史纪录；目前，公司粗金供应商约 80%集中在招远市境内。2005~2007 年公司精炼黄金产量分别为 32.13 吨、35.22 吨和 56.00 吨。

表 3 公司黄金产品产量

	2005 年	2006 年	2007 年
矿产金（吨）	7.99	8.8.8	9.82
冶炼金（吨）	21.53	24.65	29.75
精炼金（吨）	32.13	35.22	56.00

资料来源：公司提供

中国目前的法规规定，标准金锭的生产必须在上海黄金交易所认可的合格精炼企业进行，标准金锭的销售必须在上海黄金交易所进行且必须是在上海黄金交易所注册的品牌。公司是上海黄金交易所认可的合格精炼企业，“招金”牌标准金锭亦在上海黄金交易所注册，同时上海黄金交易所在公司所在地招远市设有标准金锭交割仓库，因此公司生产的标准金锭存在销售便利，无任何销售压力。但由于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，生产企业只能在价格波动中努力把握有利的交易时机，以最大化公司的收入

和利润规模；目前黄金价格高企，价格波动幅度再逐步加大，向下的调整趋势亦有可能出现，公司面临一定的价格风险。

公司是上海黄金交易所会员单位，可为非会员单位代理金银交易；2007 年公司黄金交易中心全年交易黄金 100 吨、白银 150 吨，实现交易总额 150 亿元；2007 年公司黄金、白银代理交易量在上海黄金交易所均排名第一位，黄金总交易量排名第三位。

金银首饰、黄金工艺品的加工销售是公司业务的终端，2007 年公司黄金饰品产量 3.35 吨、黄金工艺品 1.60 吨、白银工艺品 775 公斤。该项业务主要由控股子公司山东安盛华珠宝有限公司、山东招金卢金匠有限公司、招远市招金银楼有限公司、金都招远黄金珠宝首饰城有限公司等作为经营主体；前两家公司经营金银首饰、珠宝首饰和金银工艺品的生产销售，后两家公司分别经营金银饰品零售业务和金银饰品铺位的出租业务。公司金银饰品加工积极实施差异化发展战略，以公司开发的“万足金”、“奥运金”为龙头，并将标准金块打造成 10 克、30 克、50 克等不同规格的小金条，以此带动千足金、足金、K 金，以及珠宝钻石的生产销售；同时，公司借助黄金珠宝首饰城举办国际黄金珠宝首饰展销会的机会提升公司金银饰品的知名度。

除上述黄金采选冶业务外，公司还进行设备租赁、净水材料、磁光开关等业务，其规模相对较小。

作为贵金属生产企业，安全问题是公司的重要管理工作之一。为保障公司的整体生产安全，公司具有《爆破品管理和爆破作业制度》、《危险化学品管理制度》、《尾矿库管理制度》、《突发公共事件总体应急预案》、《防汛抗洪抢险应急预案》等系列制度及操作方案；并根据山东省《金属非金属矿山采矿业专项治理工作实施方案》、烟台市《关于建立可能引发安全生产事故灾难的自然灾害预警工作机制的通知》、招远市《关于开展安全生产专项检查

工作的通知》等文件，公司制定了安全检查专项方案；同时，公司在每年节假日及重点月份均进行专项安全检查活动，有效保障了公司的整体生产安全。公司进行黄金冶炼及黄金加工业务的主要下属企业制定有《封闭管理制度》，对涉及安全因素的任何工作细节均进行了绝对严格的规定。

2007 年公司上下层层签订安全生产责任状共 6600 多份，完善各类制度 700 多项，召开安全环保会议 600 多次，开展各类安全检查 450 多次，举办各类安全培训 110 多次，并开展了“安康杯竞赛”、“安全生产月”、“安全隐患治理回头看”等安全生产主体活动。完善的管理制度和众多的管理措施使公司的安全生产达到了既定要求，2008 年公司将继续加大员工培训、加大检查力度和监管力度等措施以防范事故的发生和生产经营的顺利进行。

2005~2007 年公司资产总额、主营业务收入分别年均增长 55.66%和 33.11%，增长质量好；2005~2007 年公司销售债权周转次数和存货周转次数保持高水平，平均值分别为 36.71 次和 14.43 次。

综上所述，过去三年中公司黄金产量逐年增长，资源新增量超过消耗量；受益于融资渠道的增加和黄金价格的上涨，公司资产规模和收入规模均保持快速增长；应收账款和存货周转速度快，公司整体生产经营状况良好。

2. 未来发展

根据公司的 2008~2012 年发展规划，公司未来将致力于“黄金矿业、黄金交易及深加工、非金矿业和高新技术产业”四大板块的做大做强，但黄金仍是公司未来的核心产业，并力争 2012 年跻身世界黄金矿业前十强。

2008~2012 年，公司计划投入资金约 7 亿元，以实施地质科研项目 10 个，地质探矿工程 39 项，新增黄金储量 232 吨；计划投入资金约 34 亿元，用于近 30 项黄金矿山的新建、扩建和技改等相关工程；同时公司将投入大量

资金进行对外矿权或矿山的收购；2008~2010 年投资计划见表 4。

表 4 公司 2008~2010 年主要投资计划

(亿元)	2008 年	2009 年	2010 年
地质探矿投入	1.40	1.50	1.40
矿山建设投入	14.19	3.86	6.03

资料来源：公司提供

目前公司在建项目中，列入招远市重点建设项目 7 项，见表 5。

表 5 列入招远市重点建设项目概况

项目(亿元)	计划投资	累计投入	完工年度
大尹格庄采选改造	2.50	2.23	已完工
夏甸金矿采选扩建	2.50	2.45	已完工
金翅岭矿多元素综合利用	2.00	1.51	已完工
棕西等新矿区建设	2.00	0.06	2010
金翅岭金矿开拓系统改造	0.80	0.02	2011
金翅岭金矿资源综合利用	1.30	0.02	2010
河东金矿深部开拓	0.53	0.09	2010
合计	11.63	6.38	-

注：累计投入指截至 2008 年 11 月底数据。

资料来源：公司提供

公司提供了未来三年的经营数据预测（表 6）。公司预测的计划投资额除考虑了上述探矿工程、矿山建设工程外，还考虑了未来可能存在的大量矿权、矿山的对外收购，同时也考虑了部分首饰加工业务、非金产业的投入。从 2008 年上半年的具体投资情况看，公司 2008 年的计划投资较为可靠；若 2009~2010 年对外收购业务未能按计划完成，则该年度的计划投资额预测偏大。

公司矿山采选能力的提升将增加矿山金的产量，从而带动收入的增长，但更多的收入增长来自精炼业务的扩大，公司预测的营业收入在 2008 年大幅增长后，2009~2010 年将保持相对平稳的增长。公司利润的主要来源是成品金业务，若公司的矿山金产量在未来能保持增长，公司的利润预测则有可能实现。

2008 年公司偿还了大量债务，公司债务余额较年初大幅下降，但公司目前的自有资金及可预见的现金净增加尚不能完全满足未来大量的建设工程和收购业务所需的资金投入，公司债务余额可能增长；若公司对外收购业务按计划完成，则公司的债务预测偏低。公司债务融资的增加和利润规模的扩大，将使所有者权益和资产总额保持增长趋势。

联合资信认为，公司预测趋势合理，具有实现的可能性。

表 6 公司未来三年经营预测

项目(亿元)	2008 年	2009 年	2010 年
计划投资	18.31	21.01	23.84
预计营业收入	103.58	107.19	120.39
预计利润总额	6.66	7.80	9.10
预计净利润	4.98	5.85	6.84
预计折旧	1.49	1.70	1.94
预计短期债务余额	20.00	25.00	28.00
预计长期债务余额	2.00	3.00	4.00
预计所有者权益	40.43	42.08	44.50
预计资产总额	89.69	91.76	93.83

注：所有者权益含少数股东权益。

资料来源：公司提供

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2005~2007 年财务报表经山东正源和信有限责任会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2008 年 9 月份会计报表未经审计。

2005~2007 年公司执行企业会计制度，会计政策无变化；2007 年财务报表合并范围较 2006 年减少三个，全部为内部调整；公司财务报表连续可比性强。

公司子公司招金矿业自 2007 年起执行新会计准则，公司报表自 2007 年起按新报表格式填列，并对 2007 年期初数进行了调整。

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

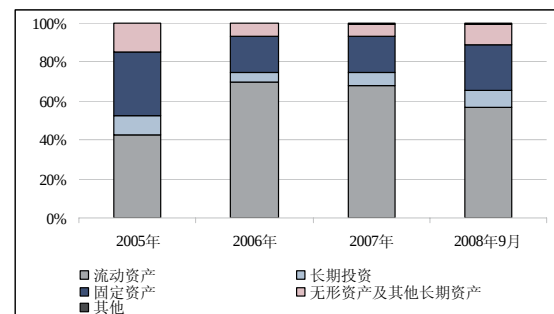
6.50 亿元。

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）亿元；2008 年 1~9 实现营业收入 82.64 亿元，利润总额 5.33 亿元。

2. 资产质量

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 6）。

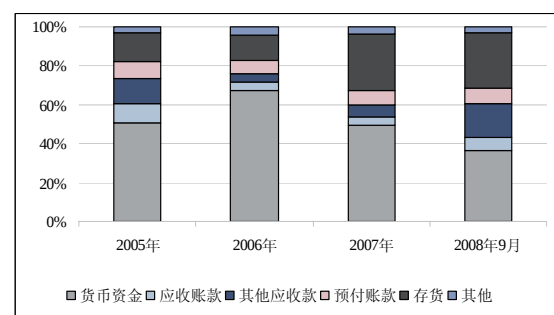
图 6 2005~2008 年 9 月公司资产结构变化



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 7）。

图 7 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；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、以及黄金在产品和黄金产成品；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 年公司长期股权投资年均增长 81.91%，2007 年底为 5.78 亿元，增长主要是公司为增加资源储备对外收购的矿业类公司股权；目前公司对外投资额最大的两个公司分别为丰宁金龙华宇矿业有限公司和山东国大黄金股份有限公司，主要业务分别为矿山采选和黄金冶炼。

2005~2007 年公司固定资产原值年均增长 21.52%，2007 年底为 21.31 亿元，其中房屋建筑物占 67.10%、机器设备占 26.37%，目前的平均成新率分别为 72%和 65%。

2007 年底公司在建工程 30 多项，主要为矿区改造项目；无形资产主要为采矿权和土地使用权。

2008 年，短期债务的偿还使公司货币资金大幅下降，同时由于招金矿业对外收购矿权的增加，公司无形资产较去年底大幅增长 103.53%至 8.84 亿元；截至 2008 年 9 月底，公司资产总额 88.80 亿元，与年初持平。

联合资信认为，目前货币资金及存货占到公司资产总额的 40%左右，其流动性好；股权投资集中于黄金矿山采选和冶炼企业、无形资产集中于采矿权，在黄金资源争夺激烈的环境下，该类资产具有良好的保值增值能力；综合分析，公司资产质量良好。

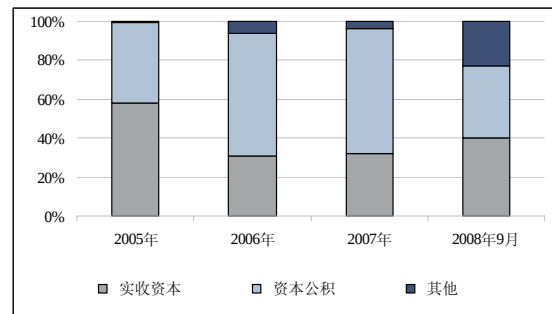
3. 负债及所有者权益

2005~2007 年归属于母公司的所有者权益、少数股东权益分别年均增长 34.51%、120.47%，2007 年底分别为 15.89 亿元和 23.76 亿元，增长主要是招金矿业香港上市引起。公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳

定性好。

2005~2007 年公司负债总额年均增长 46.20%，2007 年底为 48.85 亿元，负债增长主要用于满足扩大生产规模所需的流动资金需求，以及部分投资建设的需求；流动负债一直是公司负债的主要形式，2007 年底所占比重为 96.23%，公司负债结构不合理。

图 8 2005~2008 年 9 月公司所有者权益结构



资料来源：根据公司财务报表整理

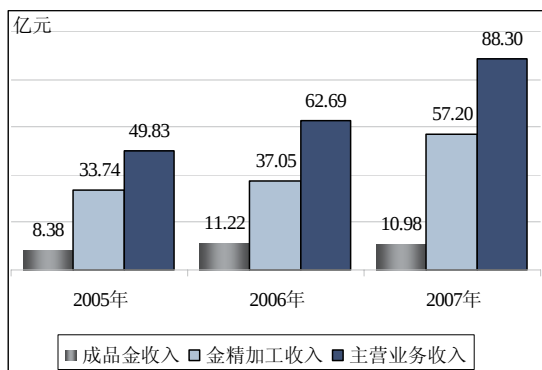
受招金矿业香港上市募集权益性资金的影响，2005~2007 年公司资产负债率和全部债务资本化比率出现下降趋势，2007 年底分别为 55.20%和 43.47%，公司负债水平正常。

2008 年，公司以资本公积转增实收资本 2.90 亿元，盈利增加导致所有者权益有所增长；同时受债务偿还影响，公司资产负债率和全部债务资本化比率在 2008 年 9 月底分别下降至 49.23%和 37.65%。

4. 盈利能力

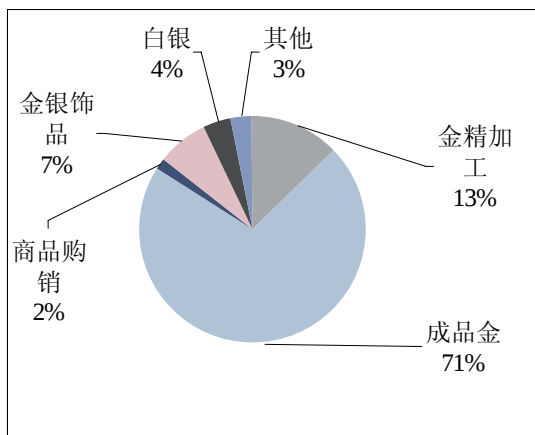
2005~2007 年公司主营业务收入年均增长 33.11%，2007 年实现 88.30 亿元（图 9），增长主要来自精炼业务的规模扩大；同时，精炼业务低利润率特性也使得公司主营业务利润率有所下降，2007 年为 10.97%。2007 年公司金精加工业务收入实现 57.20 亿元，占主营业务收入的 64.78%，但金精加业务毛利润仅有 0.99 亿元，占公司总毛利润的 12.87%（图 10）。

图9 2005~2007年公司主要业务收入变化



资料来源：公司提供。

图10 2007年公司毛利润构成



资料来源：公司提供。

2005~2007年公司营业费用和管理费用增长速度明显低于主营业务收入的增长速度，由于有息债务的增长，公司财务费用大幅增长。

非经常性损益对公司利润的贡献相对较小，2005~2007年平均所占比重为12.20%。

随着公司净利润规模的迅速增长，公司净资产收益率在2005~2007年逐年上升，2007年为10.31%；公司整体盈利能力较强。

受益于精炼业务规模的继续扩张，公司2008年1~9月实现主营业务收入82.64亿元，占2007全年的93.58%；主营业务利润率为10.47%，略低于2007全年水平；实现利润总额5.33亿元，占2007全年的81.98%。

若公司未来采选能力的扩大能带动矿产金产量的增长，则公司的获利能力则有望继续提升。

5. 偿债能力

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。考虑到，公司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。

2005~2007年公司EBITDA利息支出倍数保持稳定，2007年为5.64倍；全部债务/EBITDA倍数逐年下降，2007年为3.06倍；2005~2006年公司筹资活动前现金流量净额为正，对债务的保障倍数分别为0.08倍和0.09倍，对利息的保障倍数分别为1.55倍和1.88倍；2007年因存货的增加和对外收购的增加，筹资活动前现金流量净额为负，对债务和利息的保障能力弱；整体分析，公司具有较好的长期偿债能力。

2005~2008年9月，长期负债在公司负债总额中平均所占比重约为15%，2007年~2008年9月，长期负债所占比重更是下降至3%，公司对短期负债有力的保障能力亦体现了公司整体的偿债能力。联合资信认为，目前公司整体偿债能力强；未来公司大量的工程投资和资源收购可能引起债务负担的加重，若公司矿产金产量能够保持增长，盈利能力将得到提高；同时精炼业务的扩大将使公司具有充足的现金流量；预计未来两年公司仍将保持较强的偿债能力。

截至2008年9月底，公司获得的授信额度为68.04亿元，已使用27.22亿元（其中含1.82亿元票据授信），未使用额度40.82亿元。

截至2008年9月底，公司本部对外担保2.94亿元，招远市财政局对其中的1.98亿元出具了反担保承诺函，剩余0.96亿元由被担保方股东出具了反担保承诺函；控股子公司对外担保2800万元。

七、综合评价

黄金是战略性资源，具有商品和货币双重属性，在政治、经济中的重要地位不可替代。

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；作为招远市直属企业和招远市最大的黄金生产企业，具有良好的政府支持环境。

目前公司资产质量良好、生产经营稳定，收入和利润保持增长趋势，整体偿债能力强。正在进行的大规模资源储备工作，有利于公司的长期发展，并可能提升公司的盈利水平。

综合分析，联合资信认为，公司主体长期信用风险小。

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 企业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，企业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

联合资信评估有限公司关于 山东招金集团有限公司 2009 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在山东招金集团有限公司企业主体长期信用等级有效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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如山东招金集团有限公司主体长期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。

