

信用等级公告

联合[2013] 016 号

联合资信评估有限公司通过对山东黄金集团有限公司 2013 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

山东黄金集团有限公司
2013 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
二零一三年一月七日



山东黄金集团有限公司

2013 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 20 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充营运资金、偿还银行借款

评级时间: 2013 年 1 月 7 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.71	25.44	28.27	44.39
资产总额(亿元)	170.05	247.45	310.92	427.71
所有者权益(亿元)	57.17	81.28	99.26	116.45
短期债务(亿元)	43.72	50.83	81.23	129.48
全部债务(亿元)	77.46	113.35	152.27	242.03
营业收入(亿元)	251.36	349.38	434.83	432.93
利润总额(亿元)	8.70	18.41	27.23	24.39
EBITDA(亿元)	16.46	28.83	45.30	--
经营性净现金流(亿元)	8.54	17.72	22.05	15.75
净资产收益率(%)	10.11	14.61	18.01	--
资产负债率(%)	66.38	67.15	68.07	72.77
速动比率(%)	54.36	64.29	53.49	59.38
EBITDA 利息倍数(倍)	4.68	6.24	6.02	--
经营现金流流动负债比(%)	11.23	18.24	16.48	--
现金偿债倍数(倍)	0.64	1.27	1.41	2.22

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

闫昱州 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.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 山东黄金集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用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极低。

优势

1. 公司作为中国特大型黄金生产企业, 资源储备丰富, 未来随着资源并购和勘探力度的不断加大, 公司黄金储量将进一步增长, 为可持续发展提供有效保障。
2. 公司矿石处理能力快速上升, 带动黄金产能增长, 有利于进一步巩固公司行业地位, 提高盈利能力。
3. 公司加快发展铁、铅、锌、钼等多金属业务, 未来有望改善业务结构较为单一的局面。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 黄金属于周期性行业, 公司收入规模和利润水平对宏观经济及黄金价格波动敏感度高。
2. 公司黄金冶炼业务占收入比重较大, 毛利率较低; 未来随着粗金价格的上升, 该业务毛利率可能进一步降低。
3. 伴随收购活动, 公司的生产经营主体增加, 为公司管理和控制带来一定难度; 同时采矿主体的增加也给公司带来一定的安全环保压力。
4. 公司债务负担较重, 未来资源收储和技术改造面临较大规模的资本支出, 公司外部

融资需求强烈。

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）与山东黄金集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东黄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。

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，未因山东黄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。

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山东黄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。

六、山东黄金集团有限公司 2013 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

山东黄金集团有限公司（以下称“公司”或“山东黄金集团”）前身为山东省黄金工业总公司，成立于1988年，主要行使行政职能。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2012年9月底，公司注册资本12.73亿元，山东省国有资产监督管理委员会是公司唯一出资人。

2000年2月，由山东黄金集团、山东招金集团有限公司（以下简称“招金集团”）、山东莱州黄金（集团）有限公司等五家法人单位共同发起，以新城金矿为主体设立山东黄金矿业股份有限公司（以下简称“山东黄金”），并于2003年8月在上海证券交易所发行上市（股票代码：600547.SH）。截至2011年底，山东黄金股本14.23亿元，公司合计持有其51.38%的股份。

公司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、销售等业务。

公司内设综合管理办公室、财务部、人力资源部、资本运营部、审计部等职能管理部门。截至2011年底，公司共有纳入合并范围的2级子公司22家，划分为山东黄金矿业股份公司、山东黄金有色矿业集团、山东黄金矿产资源集团、山东黄金国际矿业公司和山东黄金地产旅游集团五大板块。

截至2011年底，公司合并资产总额310.92亿元，所有者权益99.26亿元；2011年公司实现营业收入434.83亿元，利润总额27.23亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额427.71亿元，所有者权益116.45亿元；2012年1~9月，公司实现营业收入432.93亿元，利润总额24.39亿元。

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：王建华。

二、本期短期融资券概况

公司计划2013年注册并发行20亿元短期融资券，期限365天（以下简称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金将用于补充公司营运资金，偿还银行借款，优化债务结构。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

黄金作为稀缺资源，世界各国都十分重视其开发和利用，中国对黄金行业的发展一贯实行支持鼓励的产业政策，有利于行业的健康发展。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。在经济发展前景不明朗，金价高位运行的环境下，黄金的消费性需求有所波动，而投资性需求不断增长，同时世界经济和金融市场的波动以及地缘政治的不稳定亦会引起各国央行黄金储备需求增加。总体来看，近年来，世界黄金市场供需基本平衡，国际金价维持高位运行，黄金行业保持较高景气度。

公司业务集黄金地质勘探、采选、冶炼、精炼、科学研究等为一体，是国内五大黄金生产企业之一。截至2011年底，公司资产规模310.92亿元，共有探矿权128个，采矿权47个，黄金保有储量922.50吨，已基本形成了以山东省内为主，海南、内蒙、河南为辅的南、北、中三大矿业基地。2011年公司实现营业收入434.83亿元，利润总额27.23亿元。

公司具备较完善的法人治理结构，建立了完善有效地内控管理制度，能较好的满足公司正常运转需要。公司近几年加大资源占有力度，主要围绕山东省内进行矿山资源的整合与收购；在资源并购的同时，公司充分发挥自身探矿技术优势，全面加强地质勘探工作，现有矿山的深部及周边探矿以及风险探矿均取得较大

进展。

在行业景气状态下，公司通过技术改进、更新设备等方式不断提升矿山企业的采矿能力和处理能力。目前，公司在建及拟建项目主要集中在下属金矿的改扩建工程。近年来，随着矿山开采深度增加，矿石品位有所下降，贫化率有所上升，导致吨矿综合成本有所上升。

近年来随着公司黄金资源储量的增长和矿山生产能力的提高，公司矿产金产量保持了较高增速，矿石自给率不断上升。根据公司在建工程情况，未来一定时期内，随着莱州三大金矿采选规模的持续扩大，公司矿产金产量有望保持较快增长。在巩固、提高黄金主业核心竞争力的同时，公司不断加大横向拓展力度，大力发展铅、锌、铜、钼、铁等产业，并适度发展有色金属深加工，延长产业链，丰富产品结构，增强公司的抗风险能力。

目前，黄金价格高位运行，价格波动幅度逐步加大，短期内不排除向下调整的可能，金价的波动可能影响公司业绩的稳定性。同时，在行业景气的背景下，黄金资源竞争激烈，公司未来资源获取成本将持续上升；此外，黄金开采主要为井下作业，固有风险较高。伴随收购活动，公司的生产经营主体增加，各矿区生产管理水平存在差异，也将对公司的安全生产管理提出更高要求。

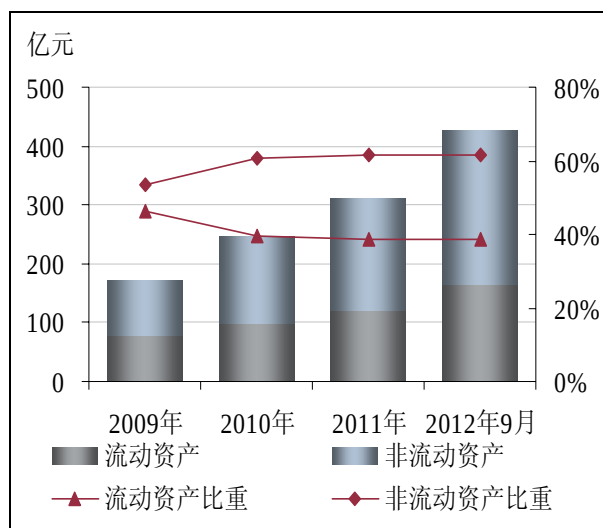
整体而言，公司作为中国特大型黄金生产企业之一，在行业地位、资源储备、技术水平和区域环境等方面所具有较强的竞争优势。公司近年来不断加大探矿力度并整合省内优质资源，规模优势进一步凸显，盈利能力明显上升；公司资产质量较好，债务负担重，债务结构基本合理，综合盈利能力强，并具备较好的长短期偿债能力。联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额年均复合增长 35.22%，主要是由于公司对外并购和矿山挖潜扩能导致经营规模迅速扩张所致。截至 2011 年底，公司资产总额 310.92 亿元，其中流动资产占比 38.64%，非流动资产占比 61.36%，公司资产以非流动资产为主，符合矿业企业特点。

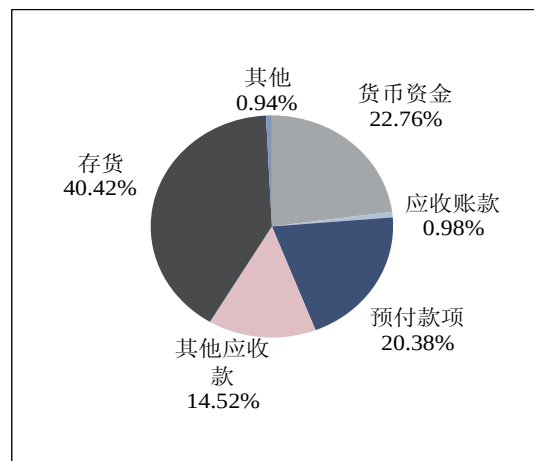
图 1 2009~2012 年 9 月公司资产结构情况



资料来源：审计报告

公司流动资产主要由货币资金、预付款项、存货和其他应收款组成。近三年来，公司流动资产结构小幅变化，货币资金和预付款项占比有所上升，存货和其他应收款占比有所下降。

图 2 截至 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

2009~2011 年, 公司货币资金快速增长, 年均增速 47.51%, 主要是产能扩张和金价高企使公司收入规模迅速扩大, 以及新增借款和发行债券所致。截至 2011 年底, 公司货币资金 27.34 亿元, 其中银行存款 25.16 亿元, 公司大部分货币资金不受限制。

公司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; 2009~2011 年, 公司预付款项规模快速增长, 年均增速 67.21%。截至 2011 年底, 公司预付款项 24.49 亿元, 同比大幅增长 93.08%, 主要是子公司山东黄金预付的资源补偿款和股权收购款增加所致。

公司其他应收款主要是应收的开发地勘基金、股权转让保证金及关联方往来款等。2009~2011 年, 公司其他应收款有所波动; 截至 2011 年底, 该科目账面余额为 17.44 亿元, 共计提坏账准备 2.78 亿元, 计提比例 13.73%。公司采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款合计 6.01 亿元, 其中 3 年以上占 44.61%, 账龄偏长。公司其他应收款中“开发和地勘基金”为 6.67 亿元, 属于国家向各矿山拨付的扶助支持款所形成的债权划转给公司所形成, 账龄在 5 年以上, 但公司未计提坏账准备, 可能存在一定坏账风险。综合来看, 公司其他应收款较为集中, 账龄相对偏长, 部分账款坏账准备计提比例偏低。

近年来, 受经营规模的扩张和房屋销售情况的影响, 公司存货水平有所上升。2009~2011 年, 公司存货规模年均增速 13.56%。截至 2011 年底, 公司存货 48.56 亿元, 其中原材料 7.51 亿元, 库存商品 9.93 亿元, 开发成本 25.51 亿元, 主要是商品房以及未完工的房地产开发成本。

2012 年 9 月底, 公司资产规模继续扩张, 较年初增长 37.56%, 主要由于货币资金、预付款项、长期股权投资和在建工程显著增长所致。其中, 货币资金大幅增长主要是刚刚发行的 2012 年第一期中期票据所致; 长期股权投资较

2011 年底增长 1073.93%, 主要是收购山东盛大矿业股份有限公司、山东天承矿业有限公司股权所致。同期, 公司预付款项大幅增长 19.22 亿元, 主要是子公司山东黄金预付甘肃省西和县中宝矿业有限公司股权收购款 4.70 亿元、公司为收购蓬莱金创集团公司预付蓬莱市 3 亿元、公司新合并的瑞鹏贸易公司预付贸易货款 5.85 亿元和预付工程款增加所致。

受黄金销售特点影响, 公司销售债权周转次数一直保持较高水平, 2009~2011 年分别为 158.04 次、207.38 次和 169.49 次。同期, 公司存货周转次数有所下降, 分别为 12.29 次、10.08 次和 10.89 次, 主要是由于公司存货中房地产项目占比较大所致; 总资产周转次数波动上升, 分别为 1.81 次、1.66 次和 2.04 次。公司整体经营效率高。

总体看, 公司资产构成符合矿山企业特点, 货币资金较为充裕, 应收账款规模很小, 存货中黄金产品变现性好, 整体经营效率高。综合来看, 公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

2009~2011 年, 公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 31.91%, 与营业收入的增长速度基本持平; 现金收入比指标稳定在 99%以上, 2011 年为 99.99%, 收入实现质量较好。

2009~2011 年, 虽然公司存货和经营性应收项目增加, 但得益于净利润的迅速增长和经营性应付项目的增长, 公司经营活动产生的现金流量净额逐年增长, 分别为 8.54 亿元、17.72 亿元和 22.05 亿元, 经营性现金净流入规模较大。

公司大量进行产能扩张和技术改造, 积极开展探矿和资源并购, 资本支出规模较大, 投资活动持续出现大规模的现金净流出; 2009~2011 年分别净流出 23.78 亿元、42.69 亿元和 40.71 亿元。

由于近三年公司经营活动净现金流无法完

全覆盖资本支出规模，公司加大了对外融资的力度。2009~2011年，公司筹资活动累计产生现金净流入77.51亿元，其中2011年净流入20.95亿元。

2012年1~9月，公司经营活动继续保持较好的现金获取能力，但现金收入比略有下降，为99.27%，产生经营性净现金流15.75亿元；投资活动现金流出主要为在建项目投入和收购山东盛大矿业股份有限公司、山东天承矿业有限公司股权支付的现金，投资活动现金净流出66.41亿元；2012年较大的资本支出规模使公司加大对外融资力度，筹资活动现金净流入66.50亿元。

总体上，公司经营活动获现能力强；但无法完全覆盖公司较大规模的资本支出，预计未来公司仍有较强的融资需求。

3. 短期偿债能力分析

2009~2011年，公司流动资产年均增长23.33%，低于流动负债32.68%的增速，流动比率逐年下降，分别为103.90%、100.30%、89.78%，2012年9月进一步下降为87.08%；由于流动资产中存货占比较高，公司速动比率偏低，三年平均值为56.90%，2011年为53.49%，2012年9月为59.38%；公司经营活动获现能力强，对流动负债具有一定的保障能力，经营性现金流动负债比指标三年平均值为15.96%，2011年为16.48%。

总体看，随着公司短期债务规模的上升，公司短期偿债能力指标有所下降；但考虑到公司经营活动现金流入量大、现金回笼速度较快，公司短期偿债能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

截至2012年9月底，公司全部债务为242.03亿元，短期债务为129.48亿元，本期短期融资券占公司全部债务和短期债务的比例为8.26%和15.45%，对公司债务结构有一定影响。

以2012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73.99%和69.23%，公司债务负担将有所加重。

截至2012年9月底，公司现金类资产为本期短期融资券2.22倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较好。

2009~2011年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数均值为19.27倍，2011年为22.54倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

2009~2011年，公司经营活动产生的现金净流量对本期短期融资券的覆盖倍数均值为0.90倍，2011年为1.10倍，经营活动产生的现金净流量对本期短期融资券保障能力较好。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2012年9月底，公司获得中国银行、工商银行、农业银行、建设银行和交通银行等多家银行的授信总额658.50亿元，其中未使用409.86亿元，间接融资渠道畅通；同时公司下属山东黄金具备直接融资渠道。综合分析，公司融资渠道畅通。

截至2012年9月底，公司对外担保1150万元，被担保方为山东山水水泥集团有限公司，目前经营正常，公司或有负债对公司影响很小。

总体看，公司经营获现能力强，现金类资产、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力强。

六、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。近年来，世界经济波动加大，投资者对黄金等保值品的需求上升，国内外金价波动上涨，黄金行业处于景气周期。

公司作为中国特大型黄金生产企业之一，在行业地位、资源储备、技术水平和区域环境等方面具有较强的竞争优势。公司近年来不断

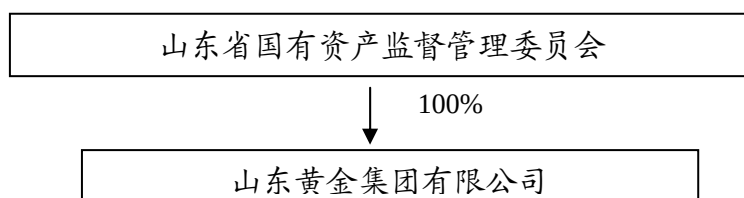
加大探矿力度并整合省内优质资源，规模优势进一步凸显，整体盈利能力明显上升；公司资产质量较好，债务负担较重，债务结构基本合理，并具备较好的整体偿债能力。

公司经营活动获现能力较强，现金类资产和经营活动现金流量对本期短期融资券保障程度高。

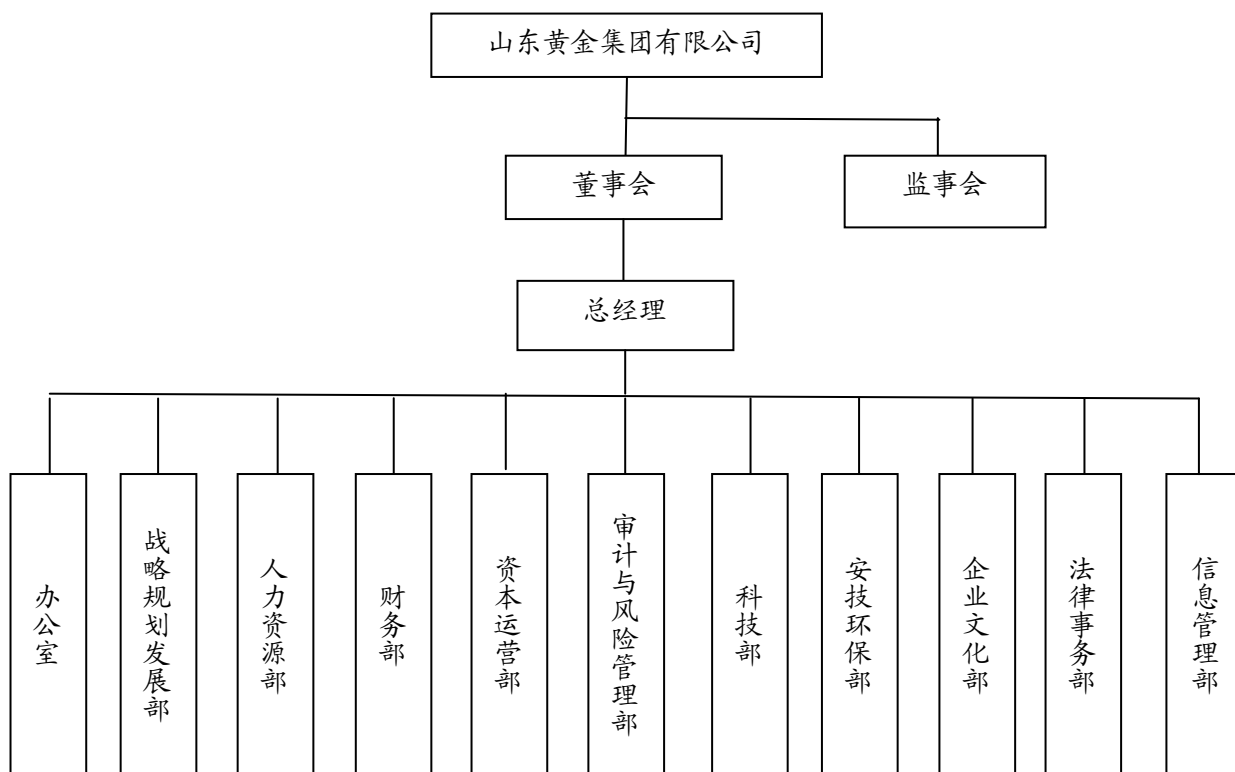
综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	125654.12	250782.22	273423.37	47.51	431400.34
交易性金融资产			806.40		4175.38
应收票据	1415.50	3606.80	8489.21	144.89	8286.52
应收账款	13369.41	21989.89	11717.85	-6.38	28400.30
预付款项	87587.47	126840.98	244899.64	67.21	437134.86
应收利息					
应收股利					17.88
其他应收款	182994.99	219210.79	174415.83	-2.37	215467.29
存货	376596.16	349629.73	485643.46	13.56	525163.30
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2270.51	1987.82	2011.32	-5.88	860.88
流动资产合计	789888.16	974048.22	1201407.08	23.33	1650906.75
非流动资产：					
可供出售金融资产	7812.13	6508.22	8182.45	2.34	7352.68
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	30541.18	34892.86	34968.13	7.00	410502.96
投资性房地产	4251.14	8909.10	3919.31	-3.98	4760.44
固定资产	396890.97	521524.71	687287.14	31.59	706001.44
在建工程	147250.95	195498.75	370506.45	58.62	581292.82
工程物资	7329.16	8105.06	9809.92	15.69	15810.93
固定资产清理	183.84	265.46	328.70	33.71	308.18
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	216496.83	456390.63	682102.39	77.50	765992.91
开发支出					20.00
商誉	79866.00	73411.82	78834.10	-0.65	97329.71
合并价差					
长期待摊费用	1215.03	1029.03	1449.17	9.21	10114.58
递延所得税资产	18777.35	16784.99	17283.29	-4.06	17855.76
其他非流动资产		177093.25	13171.02		8817.12
非流动资产合计	910614.58	1500413.88	1907842.05	44.75	2626159.53
资产总计	1700502.74	2474462.10	3109249.14	35.22	4277066.27

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	436940.00	463100.00	553500.00	12.55	991139.41
交易性金融负债			86660.06		199422.13
应付票据	290.00	200.00	110.05	-38.40	1954.53
应付账款	70157.22	99262.35	136651.13	39.56	170018.89
预收款项	108733.29	100535.82	94779.02	-6.64	114540.52
应付职工薪酬	10622.33	22255.92	43254.60	101.79	51127.77
应交税费	28766.08	40631.55	75526.15	62.03	37665.30
应付利息	2581.06	2718.59	8686.58	83.45	13350.56
应付股利			7013.43		8149.85
其他应付款	102058.07	197467.43	159938.12	25.19	206158.05
预计负债					
一年内到期的非流动负债		45000.00	172000.00		102300.00
其他流动负债	72.43	10.07	101.84	18.57	
流动负债合计	760220.47	971181.72	1338220.97	32.68	1895827.01
非流动负债：					
长期借款	236962.26	524737.46	490042.00	43.81	485072.00
应付债券	100432.25	100432.25	220432.25	48.15	640432.25
长期应付款	15326.27	6667.27	5902.29	-37.94	5902.29
专项应付款	3814.21	4772.96	10749.65	67.88	10295.55
预计负债	278.30			-100.00	
递延收益					
递延所得税负债	8416.38	49931.34	47440.18	137.42	69739.04
其他非流动负债	3345.27	3959.97	3823.88	6.91	5292.49
非流动负债合计	368574.95	690501.25	778390.25	45.32	1216733.62
负债合计	1128795.41	1661682.97	2116611.22	36.93	3112560.63
所有者权益：					
实收资本(或股本)	127261.89	127261.89	127261.89	0.00	127261.89
资本公积	179425.93	208263.96	179556.68	0.04	178346.38
减：库存股					
专项储备	152.35	837.99	123.70	-9.89	-642.25
盈余公积	26157.77	24235.95	25383.60	-1.49	24696.58
未分配利润	5430.23	47503.80	106927.25	343.75	165598.85
外币报表折算差额			-269.58		-455.21
归属于母公司权益合计	338428.17	408103.60	438983.54	13.89	494806.25
少数股东权益	233279.16	404675.53	553654.37	54.06	669699.40
所有者权益合计	571707.33	812779.13	992637.91	31.77	1164505.64
负债和所有者权益总计	1700502.74	2474462.10	3109249.14	35.22	4277066.27

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	2513584.63	3493835.17	4348308.88	31.53	4329285.56
减: 营业成本	2254659.01	3074162.09	3743602.43	28.86	3813543.12
营业税金及附加	6907.43	14591.20	11386.59	28.39	9220.73
销售费用	15642.80	15159.83	12753.56	-9.71	13603.98
管理费用	116859.46	161514.87	242598.11	44.08	182157.09
财务费用	28558.84	34410.99	59465.04	44.30	67715.24
资产减值损失	10946.21	9365.64	6360.39	-23.77	863.87
加: 公允价值变动收益	437.54	-477.75	3477.77	181.93	-3075.58
投资收益	2573.51	221.21	663.01	-49.24	4989.84
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	83021.92	184374.01	276283.54	82.42	244095.77
加: 营业外收入	8265.39	4833.07	9425.64	6.79	2525.96
减: 营业外支出	4327.44	5129.35	13447.70	76.28	2705.03
其中: 非流动资产处置损失			4933.09		
三、利润总额	86959.86	184077.72	272261.48	76.94	243916.70
减: 所得税费用	29170.86	65326.45	93494.24	79.03	80380.86
四、净利润	57789.00	118751.27	178767.23	75.88	163535.84
其中: 归属于母公司的净利润	12821.43	42212.62	72077.19	137.10	62190.28
少数股东损益	44967.57	76538.65	106690.05	54.03	101345.57

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 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	2498738.13	3468415.77	4347792.87	31.91	4297878.76
收到的税费返还	10.35	6.96	734.36	742.18	834.72
收到其他与经营活动有关的现金	28089.58	182017.87	159047.27	137.95	132721.95
经营活动现金流入小计	2526838.06	3650440.60	4507574.50	33.56	4431435.43
购买商品、接受劳务支付的现金	2125598.55	2948189.73	3758807.22	32.98	3741114.31
支付给职工以及为职工支付的现金	102888.43	137144.30	188628.93	35.40	157956.03
支付的各项税费	68765.95	104204.98	145529.97	45.48	165173.57
支付其他与经营活动有关的现金	144178.02	283722.84	194062.72	16.02	209670.40
经营活动现金流出小计	2441430.95	3473261.84	4287028.83	32.51	4273914.31
经营活动产生的现金流量净额	85407.11	177178.75	220545.67	60.69	157521.12
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	756.00	719.49	339.13	-33.02	6874.94
取得投资收益收到的现金	2580.09	421.90	47.90	-86.37	249.05
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	507.32	1898.46	230.25	-32.63	293.95
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	62141.90	50558.02	217793.73	87.21	304785.34
投资活动现金流入小计	65985.31	53597.88	218411.01	81.93	312203.29
购建固定资产、无形资产等支付的现金	123799.10	163078.02	352991.53	68.86	320644.03
投资支付的现金		136743.51	30090.40		404426.10
取得子公司等支付的现金净额	117220.00	122514.94	112226.03	-2.15	50162.74
支付其他与投资活动有关的现金	62749.37	58150.40	130244.45	44.07	201091.95
投资活动现金流出小计	303768.47	480486.86	625552.41	43.50	976324.82
投资活动产生的现金流量净额	-237783.16	-426888.99	-407141.40	30.85	-664121.54
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	81844.00	110051.11	2583.89	-82.23	5700.00
取得借款收到的现金	984071.94	926940.00	1096200.44	5.54	1552942.54
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	7252.34	1.39	1.59	-98.52	1169.71
筹资活动现金流入小计	1073168.28	1036992.50	1098785.92	1.19	1559812.26
偿还债务支付的现金	832968.02	602549.53	796315.47	-2.22	785963.33
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	45668.54	63085.25	92832.55	42.57	108780.54
支付其他与筹资活动有关的现金	23.79	263.67	166.53	164.58	57.60
筹资活动现金流出小计	878660.36	665898.45	889314.55	0.60	894801.47
筹资活动产生的现金流量净额	194507.92	371094.05	209471.37	3.78	665010.79
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-102.18	-306.85	81573.61	-433.40
五、现金及现金等价物净增加额	42131.87	121281.64	22568.79	-26.81	157976.97
加: 期初现金及现金等价物余额	83607.25	129577.58	250854.58	73.22	273423.37
六、期末现金及现金等价物余额	125739.12	250859.22	273423.37	47.46	431400.34

附件 4-2 公司合并现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	57789.00	118751.27	178767.23	75.88
加: 资产减值准备	10946.21	9365.64	6360.39	-23.77
固定资产折旧及其他	40779.30	53294.39	68924.88	30.01
无形资产摊销	8082.63	15974.25	49209.99	146.75
长期待摊费用摊销	249.83	628.27	1176.78	117.03
处置固定资产、无形资产等损失	149.06	1565.89		-100.00
固定资产报废损失	2592.22	665.13	4713.59	34.85
公允价值变动损失	-437.54	477.75	-3477.77	181.93
财务费用	28558.84	34410.99	55482.68	39.38
投资损失	-2573.51	-221.21	-663.01	-49.24
递延所得税资产减少	-14182.76	-1992.36	-498.29	-81.26
递延所得税负债增加	6653.56	-41514.96	-2491.16	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-67303.31	26889.54	-147849.22	48.21
经营性应收项目的减少	57608.53	-436120.72	-34046.24	
经营性应付项目的增加	-43504.95	395004.89	44935.82	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	85407.11	177178.75	220545.67	60.69
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	125654.12	250782.22	273423.37	47.51
减: 现金的期初余额	83607.25	129492.58	250854.58	73.22
加: 现金等价物的期末余额	85.00	77.00		-100.00
减: 现金等价物的期初余额		85.00		
现金及现金等价物净增加额	42131.87	121281.64	22568.79	-26.81

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	150.03	173.04	189.87	176.85	--
存货周转次数(次)	6.74	8.47	8.96	8.37	--
总资产周转次数(次)	1.65	1.67	1.56	1.61	--
现金收入比(%)	99.41	99.27	99.99	99.66	99.27
盈利能力					
营业利润率(%)	10.03	11.59	13.64	12.31	11.70
总资本收益率(%)	6.90	8.48	10.10	8.97	--
净资产收益率(%)	10.11	14.61	18.01	15.41	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	37.11	43.48	41.72	41.32	49.15
全部债务资本化比率(%)	57.54	58.24	60.54	59.25	67.52
资产负债率(%)	66.38	67.15	68.07	67.46	72.77
偿债能力					
流动比率(%)	103.90	100.30	89.78	95.76	87.08
速动比率(%)	54.36	64.29	53.49	56.90	59.38
经营现金流动负债比(%)	11.23	18.24	16.48	15.96	11.08
EBITDA 利息倍数(倍)	4.68	6.24	6.02	5.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.71	3.93	3.36	3.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.22	-0.12	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.34	-7.27	-3.04	-4.77	--

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	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
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 短期债券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，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 山东黄金集团有限公司 2013 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

山东黄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。山东黄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黄金集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东黄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。

如山东黄金集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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黄金集团有限公司、主管部门、交易机构等。

