

跟踪评级公告

联合[2010] 312 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定将山东黄金集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻调整为AA,评级展望由稳定调整为正面,并将其2009年10亿元企业债券的信用等级由AA⁺调整为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月二十五日



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.lianheratings.com.cn>

山东黄金集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 正面
上次评级结果: AA⁻ 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 鲁黄金债	10 亿元	2009/05/26- 2014/05/26	AAA	AA ⁺

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 25 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.50	12.71	22.56
资产总额(亿元)	136.91	170.05	186.83
所有者权益(亿元)	41.17	57.17	58.96
短期债务(亿元)	42.33	43.72	42.67
全部债务(亿元)	53.89	77.46	90.49
营业收入(亿元)	214.38	251.36	64.41
利润总额(亿元)	6.77	8.70	3.95
EBITDA(亿元)	13.71	16.46	--
经营性净现金流(亿元)	4.23	8.54	5.52
营业利润率(%)	9.53	10.03	12.87
净资产收益率(%)	10.08	10.11	--
资产负债率(%)	69.93	66.38	68.44
全部债务资本化比率(%)	56.69	57.54	60.55
流动比率(%)	91.31	103.90	121.89
全部债务/EBITDA(倍)	3.93	4.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.35	3.99	--
经营现金流流动负债比(%)	5.21	11.23	--

注: 2008 年数据为 2009 年期初数或上年数; 2010 年一季度报表未审计。

分析师

刘雪城

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

2009 年中国黄金产量创出新高, 并保持世界第一大黄金生产国的地位; 在全球经济复苏过程不稳定、地缘政治以及近期欧洲主权债务危机的影响下, 黄金价格持续高位运行并创出历史新高, 预计未来一段时间内黄金价格仍将高位运行。

跟踪期内, 山东黄金集团有限公司(以下简称“公司”)地质探矿、对外并购取得明显成效, 工程建设有序推进, 科技创新工作成效突出, 公司资源储量、生产能力和矿产金产量等指标均得到显著提升。因黄金产量, 特别是矿产金产量的提高, 公司收入快速增长, 盈利能力增强。公司债务负担有所加重, 但债务结构有所改善; 另外, 公司部分生产环节仍存在一定的瓶颈, 一定程度上影响到采选平衡。

目前公司经营活动现金流和 EBITDA 对“09 鲁黄金债”形成较好覆盖。山东高速集团有限公司综合实力强, 其提供的担保显著提升了“09 鲁黄金债”到期偿付的安全性。

综合分析, 联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级上调为 AA, 评级展望由稳定调整为正面, 并将“09 鲁黄金债”的信用等级上调为 AAA。

优势

1. 全球经济形势使黄金价格高位运行, 黄金行业保持较高的景气状态。
2. 公司资源储量迅速增长, 工程建设有序推进, 产能明显扩大, 收入快速增长, 盈利能力增强。
3. 公司经营现金流和 EBITDA 规模大, 对“09 鲁黄金债”的保护能力强。
4. 山东高速集团有限公司担保实力强, 对“09 鲁黄金债”的信用水平有显著提升作用。

关注

1. 行业景气使原料竞争激烈，冶炼毛利率处于低水平；资源税改革可能增加公司生产成本。
2. 公司债务负担有所加重，未来资本支出规模大。
3. 公司部分环节存在生产瓶颈，部分矿山存在资源接替紧张局面。

一、企业概况

山东黄金集团有限公司（以下称“公司”）是由山东省黄金工业总公司改制而来，截至2009年底，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。

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。

截至2009年底，公司合并资产总额170.05亿元，所有者权益57.17亿元；2009年公司实现营业收入251.36亿元，利润总额8.70亿元。

公司注册地址：山东省济南市解放路16号；法定代表人：王建华。

二、经营管理

金融危机的发生使市场对黄金的重视程度明显加强，为规避可能发生的通货膨胀和货币的波动，黄金投资需求大幅增长，2009年一季度投资性需求一度超过60%；2009年下半年以来，黄金需求结构逐步修复。根据世界黄金协会的数据，2009年世界黄金供需总量分别为3889吨和3890吨，仍处于平衡状态；黄金价格则受宏观经济预期等因素的影响整体处于上涨状态，并不断创出新高；价格的高位运行导致循环利用黄金的供应比重处于较高水平，2009年约为40%。

2010年一季度，黄金价格高位整理，主要运行在1100~1150美元/盎司的区间；自4月份以来，受欧洲主权债务危机及部分地缘政治不稳定的影响，黄金价格继续攀升，并于5月份创出1237.10美元/盎司的新高。由于全球经济回暖的不稳定性，预计黄金在未来一段时间内仍将高位运行；但美元指数的不断上行可能在一定程度上限制黄金价格上行的空间。

2009年中国完成黄金产量313.98吨，继续处于世界第一大黄金生产国的位置；2010年1~4月，中国累计生产黄金190.4吨。中国国内黄

金价格跟随国际金价高位运行，2010以来主要运行在240~270元/克的区间内。中国黄金生产企业在金价连续高位运行的环境下经营效益表现良好，但也面临开采品位下降、原料竞争激烈等压力。另外，资源税改革方案基本达成共识，2010年6月1日起已在新疆试点；改革方案的核心思路是将原来的从量税率改为从价税率，这一征税基础的变化将整体提升资源型企业的生产成本。

跟踪期内，公司全面推进产业结构调整和升级，将下属企业的业务进行了分拆或合并，并在一系列业务实现了全面退出；经过系列调整，公司形成了矿业和地产旅游两大主业，未来公司将继续突出主业的发展，并加快低效和无效资产或业务的退出。2009年公司实现主营业务收入248.04亿元，同比增长16.08%；其中，黄金产品收入占比93.32%。

2009年公司资源开发工作继续推进，在山东省、青海、内蒙等地收购了多个金矿和铅锌矿。同时，公司全面加强地质勘探工作，2009年完成各类勘探投资1.5亿元，胶东地区探矿实现重大突破，其他地区也取得不同的探矿效果，公司全年新增金资源量100吨。截至2009年底，公司拥有各类矿权82个，矿权总面积1139平方公里，金金属量405吨；其中，黄金储量在跟踪期内增长了2倍多。另外，公司战略探矿也取得显著效果，有望在陕西、内蒙等地获得一个中型钒矿和一个大型钼矿。资源储量的增加奠定了公司持续发展的基础。

在行业景气状态下，公司快速扩张生产能力，焦家金矿6000吨/日扩建工程新建选厂竣工投产，山金公司通过改造产能由1200吨/日提升至2800吨/日，蓬莱矿业、归来庄金矿、海南山金等公司的日处理能力也提高了300多吨；同时，三山岛金矿8000吨/日探建工程、东风矿区2000吨/日采选工程和精炼厂1200吨/日金精矿综合回收利用工程等也逐步推进。2009年公司采矿量和处理量分别完成1288万吨和912万吨，同比分别增长33.75%和29.55%。

在重点建设项目稳步推进的同时，公司生产工作也有序进行；2009年公司主要矿山强化组织，将产量指标层层分解，具体到车间、班组和个人，并将奖惩与管理人员和施工队伍挂钩；同时，调整生产布局，优化工艺流程，加大采矿和出矿力度；另外，车间组织的现场工作会及时解决了生产中存在的问题，保证了生产的高效运行并有力地落实了产量任务。2009年公司累计完成黄金产量107.38吨，其中矿产金产量20.55吨，较上年增长22.25%。

跟踪期内，公司继续加强安全管理工作，成立了集团层面的安全生产委员会，并确定相关负责人；继续执行高管层和矿山负责人下进制度，在矿山单位开展“百日安全治理”活动和突发性事故应急演练活动；加大安全专项资金投入，继续完善各类安全设施和措施；2009年公司大部分矿山单位保持了安全生产，但个别矿山也出现了伤亡事故。作为高危行业之一，特别是在产能和产量快速扩张的过程中，公司更需加强安全管理工作。

2009年公司科技创新工作取得良好成效，全年获专利3项、完成省部级科技成果鉴定11项，获得省部级奖励8项；其中，“三山岛——仓上成矿带控矿规律研究及深部外围成矿预测”项目获得山东省科学技术进步一等奖，“地下开采安全关键技术研究”项目获得山东省安全生产科学技术一等奖，“海底大型金矿床安全高效开采综合技术研究”也即将应用于矿山海底采矿指导。

2010年一季度，在黄金价格继续高位运行的环境下，公司完成黄金产量24.51吨，其中矿产金产量5.67吨；完成营业收入64.41亿元，利润总额3.95亿元，同比分别增长4.23%和104.78%。

总体上，通过产业结构调整和提高，公司强化了黄金产业的主体地位。跟踪期内，公司探矿工作和矿业并购工作效果明显，建设工程和生产任务有序推进，科技创新工作成效突出，公司资源储量、生产能力和矿产金产量等指标

均得到显著提升。但矿山企业在部分环节仍存在生产瓶颈问题，采充、采选不能完全平衡；同时，随着不断开采，部分矿山的资源接替紧张矛盾突出，原矿出矿品位继续呈现下降趋势。另外，在公司快速发展的同时，也需继续加强安全管理工作。

三、财务分析

公司提供的 2009 年财务报告已经中审国际会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2010 年一季度报表未经审计。

2009 年公司对安全生产费用计提方法、部分长期股权投资的核算方法进行了变更，进行了系列会计差错的更正，并对报表相关的期初数进行了调整。2009 年公司纳入合并范围的企业共 69 家，其中二级企业 31 家，较上年净增 5 家；以下所述 2008 年数据为 2009 年期初数或上年数。

截至2009年底，公司合并资产总额170.05亿元，所有者权益57.17亿元；2009年公司实现营业收入251.36亿元，利润总额8.70亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 186.83 亿元，所有者权益 58.96 亿元；2010 年一季度公司实现营业收入 64.41 亿元，利润总额 3.95 亿元。

1. 盈利能力

2009 年公司黄金产品的主体地位进一步强化，黄金产品在主营业务收入中所占比重上升约 1.5 个百分点，达到 93.32%。其中，矿产金产量增加带来其收入比重的上升；冶炼金所占比重保持相对稳定，但由于原料竞争激烈，其毛利率仍维持在低水平，2009 年为 0.12%；但矿产金继续保持很高的毛利率水平，公司 2009 年的营业利润率较上年有所提升，为 10.03%。

2009 年公司薪酬费用、无形资产摊销费用以及研究开发费用等费用的增加导致管理费用

较上年有明显增长，其他期间费用小幅增长或略有下降；非经常性损益对利润总额的贡献相对稳定，但比例相对较低；公司利润的主要来源仍为黄金产品业务。

2009 年公司利润总额实现 8.70 亿元，较上年增长 28.48%；因同期所有者权益大幅增长，公司净资产收益率仅较上年增加 0.03 个百分点，为 10.11%。

2010 年一季度，公司矿产金收入在主营业务中所占比重上升至 19.52%，且黄金价格的高位运行带来毛利率的上升，因此公司营业利润率实现 12.87%，同比增加近 5 个百分点，较 2009 年全年水平增加近 3 个百分点。

总体上，受益于公司矿产金产量的增长以及黄金价格的高位运行，跟踪期内，公司综合盈利能力增强。

2. 现金流量

2009 年公司销售商品提供劳务收到的现金的增长速度略低于营业收入的增长速度，现金收入比略有提高，为 99.41%；经营活动产生的现金净额同比大幅增长，实现 8.54 亿元。

2009 年公司在焦家矿 6000 吨/日扩建工程、玲珑矿井巷工程等众多矿山工程方面进行了大量投入，以及并购了多家矿业公司，公司投资活动产生现金净流出 23.78 亿元。为满足投资建设需求，公司大量进行银行资金融通工作；同时下属企业吸收了部分权益性投资；2009 年公司融资活动产生现金净流入 19.45 亿元。

2010 年一季度公司销售商品提供劳务收到的现金随收入出现增长，经营活动产生现金净额 5.52 亿元；工程建设及对外投资继续增加，投资活动产生现金净流出 6.58 亿元；为保障工程建设及对外并购需求，一季度筹资活动产生现金净流入 10.31 亿元。

总体上，公司经营活动获取现金净额的能力增强，但投资项目多并导致外部融资规模大；公司仍存续较大的建设项目，预计资本支出规模仍将保持。

3. 资本及债务结构

公司工程建设及外部收购主要依赖于债务融资，负债总额因此大幅增长，2010 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 68.44% 和 60.55%，债务负担有所加重。但随着长期债务的增加，债务结构有所改善。至 2010 年 3 月底，公司非流动负债所占比重上升至 39.82%；流动负债内部结构保持稳定。

2009 年公司以部分资本公积转增了实收资本，同时外部投资者对下属企业进行了权益性投资引起公司资本公积有所增长；2010 年一季度，公司所有者权益的增长主要来自盈利增长，公司所有者权益结构基本稳定。

2009 年及 2010 年 3 月底，公司资产结构基本稳定，流动资产仍集中于货币资金、预付款项、其他应收款和存货；非流动资产集中于固定资产、在建工程、无形资产和商誉等。绝对量上，存货因经营规模的扩大明显上升，工程建设推进使固定资产大幅增长，外部收购使公司无形资产大幅增长。

4. 偿债能力

2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 103.90% 和 54.36%，较 2008 年有一定提升；2010 年 3 月底，指标继续改善，分别为 121.89% 和 73.14%。经营活动现金净额的大幅增长使经营现金流动负债比指标上升至 11.23%。考虑到公司部分存货较好的变现能力，以及较为便利的融资渠道，公司短期偿债能力正常。

2009 年公司全部债务/EBITDA 指标小幅上升至 4.71 倍，EBITDA/利息倍数小幅上升至 3.99 倍。与 2008 年相比，公司长期偿债能力有小幅提升。

截至 2009 年底，公司对外担保 14.92 亿元，其中对主要被担保方山水集团、莱钢集团、兖矿集团的担保金额合计为 12.08 亿元，上述被担保方处于正常经营状态；对被担保方齐鲁宾馆的担保金额为 2.50 亿元，其已进入破产程序。

四、债权保护分析

本期企业债券由山东高速集团有限公司（以下简称“山东高速集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

山东高速集团是由1997年6月成立的山东省高速公路有限公司变更而来，截至2009年底，注册资本为63.63亿元，山东省国有资产监督管理委员会为其唯一出资人。

截至2009年底，山东高速集团（合并）资产总额为1130.55亿元，所有者权益为316.95亿元；2009年山东高速集团实现营业收入153.48亿元，利润总额23.67亿元。

截至2010年3月底，山东高速集团资产总额1142.51亿元，所有者权益318.57亿元；2010年一季度山东高速集团实现营业收入31.81亿元，利润总额2.96亿元。

根据相关文件，2009年度山东高速集团合并威海商业银行时将其报表重点项目进行了科目转换，以下所引2008年数据全部为2009年期初数或上年数。

1. 公司运营

2009年山东高速集团实现主营业务收入142.44亿元，其中路桥通行费、施工结算、油料和铁运业务收入合计占91.45%。

山东高速集团2009年对公路资产加强养护施工、路政管理和监控调度，改善软硬件设施，并对服务区进行专项整治，提升了整体运营水平；全年实现路桥通行费收入68.08亿元，较上年增长8.05%。2009年公司大力发展铁路运输新客户，并积极与大客户对接，全年完成货运量3033万吨，货物周转量20亿吨公里，同比分别增长24%和38%；全年实现铁路运输收入11.06亿元，同比增长19.65%。工程施工业务，公司继续拓展国内公路、铁路等建设市场，并成功进入阿尔及利亚、越南、安哥拉和乍得等国家和地区的建设市场；2009年公司施工结算实现收37.37亿元，较上年增长29.56%。

油料业务则因原油和成品油价格回落而下降，2009年油料业务收入实现13.74亿元，较上年减少31.01%。

2009年山东高速集团加强集团管控，建成资金集中结算和财务集中核算系统，下属101家各级企业均纳入管理，归集资金180亿元，盘活沉淀资金35亿元；同时，综合运用各种金融工具，发行债券及理财产品43亿元，并获得银行综合授信1500亿元，节约了财务费用，保证了发展建设的资金需求。2009年山东高速集团完成建设投资约78亿元，其中公路投资60亿元，铁路投资约18亿元；重点建设工程中，四川乐宜、青岛海湾大桥、临枣项目分别完成概算的75%、75.5%和24.5%。

2009年山东高速集团加快重组改制步伐，完成服务区公司、省地方铁路局的公司制改造，并开始筹建投资控股公司、物资集团公司和建设管理公司，为各业务板块的专业化发展奠定了基础。同时，科技与管理创新工作也取得明显成效，全年获得山东省科技进步二等奖1项、三等奖2项、全国企业管理创新二等奖1项、山江省企业管理创新一等奖3项和二等奖9项；青岛海湾大桥“水下无封底混凝土套箱项目”获“中国公路学会科技进步特等奖”，大桥项目管理信息系统获“华夏建设科学一等奖”。

2. 盈利能力

2009年原油价格的大幅回落使公司油料业务毛利率较上年提升近6个百分点，为15.44%；施工和铁运业务毛利率与上年基本持平，分别为13.87%和11.86%。2009年山东高速集团完成公路养护投资近6亿元，同时在相关设施方面也进行了更新改造，路桥收费业务对应的成本明显上升，全年毛利率较上年下降8.15个百分点，为44.90%；收入结构中，路桥收费业务所占比重接近50%；综合以上因素，山东高速集团2009年主营业务毛利率水平有小幅下降，但仍处于较高水平。

2009年山东高速集团下属的威海商业银行

实现利息收入 10.10 亿元，较上年小幅增长 2.72%，贡献毛利约 5 亿元。

与上年相比，2009 年山东高速集团全部期间费用保持稳定。威海商业银行持有金融资产获得的投资收益，以及政府补助、债务重组、非货币性资产交换、赔偿等营业外收支，合计约提供了 17% 的利润总额贡献；这一比例较上年大约提高了 10 个百分点。

2009 年山东高速集团营业利润率为 32.81%，较上年下降约 2 个百分点；净资产收益率为 5.26%，较上年约下降 2.4 个百分点；若不考虑 2009 年土地确权增加的 77 亿多元资本公积的影响，净资产收益率与上年基本持平。

3. 资本结构

受获得京福、济青、潍莱约 6 万亩土地确权等因素的影响，2009 年山东高速集团所有者权益大幅增长约 135 亿元。归属于母公司的所有者权益中，因土地确权引起资本公积大幅增长，权益结构有明显变化，但稳定性没有变化；2010 年一季度，资本公积已转增实收资本。

2009 年山东高速集团因项目建设融入了大量长期资金，同时也偿还了约 70 亿元的短期债务；下属威海商业银行 2009 年的吸收存款、同业存放款，以及卖出回购金融资产款均较上年大幅增长，短期负债因此增长超过 140 亿元；上述因素变化导致负债总额较上年增长 30.42%，但债务结构有一定改善。截至 2010 年 3 月底，山东高速集团资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.12% 和 64.87%，比 2009 年略有上升。

与 2008 年相比，流动资产所占比重持续上升，至 2010 年 3 月底为 29.86%；流动资产及非流动资产内部结构没有明显变化。

4. 偿债能力

山东高速集团流动比率和速动比率指标呈上升趋势，2010 年 3 月底分别为 60.36% 和 54.60%；经营活动继续保持较强的现金净额获取能力，2009 年经营现金流动负债比指标上升

至 15.87%。

2009 年利润和折旧增加使 EBITDA 出现一定增长，商业银行业务使债务大幅增长；但大量金融工具的应用调整了债务结构，同时节约了大量财务费用，2009 年利息支出因此下降；受上述因素影响，全部债务/EBITDA 指标由 7.57 倍上升至 8.45 倍，EBITDA 利息倍数由 5.57 倍上升至 7.40 倍。

考虑到山东高速集团较为充裕的现金类资产，以及良好的融资环境，其整体偿债能力保持稳定。

总体上，2009 年山东高速集团资本实力进一步充实，债务结构有所改善；主营的公路收费业务有所增长并继续保持良好的毛利率水平，施工业务和铁路运输业务大幅增长，油料业务因原油价格大幅回落而出现毛利率明显回升，下属的银行资产规模也迅速扩张。预计随着重点工程的继续推进，以及系列铁路工程的开工，公司资产和收入规模继续保持扩张。

基于以上，联合资信评估有限公司将山东高速集团有限公司主体长期信用等级由 AA⁺ 调整为 AAA，评级展望为稳定。

2009 年山东黄金集团有限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 分别是“09 鲁黄金债”24.99 倍、0.85 倍和 1.65 倍，具有较好的覆盖能力。

“09 鲁黄金债”发行额度分别占山东高速集团有限公司 2009 年底资产总额、所有者权益的 0.88% 和 3.16%，立即偿还此担保债务对其影响很小。山东高速集团有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保显著提升了“09 鲁黄金债”的信用水平。

综上，联合资信评估有限公司将山东黄金集团有限公司主体长期信用等级上调为 AA，评级展望为正面，并上调“09 鲁黄金债”的信用等级为 AAA。

附件 1-1 山东黄金集团有限公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：			
货币资金	83607.25	125654.12	220958.24
应收票据	1423.00	1415.50	4607.17
应收账款	16978.61	13369.41	17145.20
预付款项	74581.46	87587.47	95281.72
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	252635.51	182994.99	222546.18
存货	309292.85	376596.16	375074.87
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	7.16
其他流动资产	3010.29	2270.51	2281.43
流动资产合计	741528.97	789888.16	937901.97
非流动资产：			
可供出售金融资产	4476.14	7812.13	8779.99
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	30425.69	30541.18	38502.99
投资性房地产	4553.20	4251.14	4203.82
固定资产净额	318065.14	396890.97	399676.87
在建工程	112810.85	147250.95	159472.78
工程物资	3997.95	7329.16	6363.11
固定资产清理	185.13	183.84	186.75
无形资产	115110.33	216496.83	219213.61
商誉	32443.53	79866.00	74195.52
长期待摊费用	924.29	1215.03	1236.37
递延所得税资产	4594.60	18777.35	18550.50
其他非流动资产	0.00	0.00	2.78
非流动资产合计	627586.85	910614.58	930385.08
资 产 总 计	1369115.82	1700502.74	1868287.05

附件 1-2 山东黄金集团有限公司合并资产负债表（负债及权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：			
短期借款	423128.00	436940.00	425640.00
应付票据	160.00	290.00	300.00
应付账款	63631.46	70157.22	61925.45
预收款项	56810.92	108733.29	88568.92
应付股利	0.00	0.00	2798.92
应付职工薪酬	6920.25	10622.33	12172.59
应交税费	14600.67	28766.08	20188.73
应付利息	2243.18	2581.06	3730.41
其他应付款	144489.99	102058.07	153392.91
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	730.73
其他流动负债	100094.81	72.43	21.45
流动负债合计	812079.29	760220.47	769470.10
非流动负债：	0.00	0.00	0.00
长期借款	115135.89	236962.26	377772.71
应付债券	432.25	100432.25	100432.25
长期应付款	16330.07	15326.27	15402.91
专项应付款	9069.76	3814.21	3624.72
预计负债	278.30	278.30	278.30
递延所得税负债	1762.82	8416.38	8475.61
其他非流动负债	2304.05	3345.27	3186.31
非流动负债合计	145313.14	368574.95	509172.82
负 债 合 计	957392.43	1128795.41	1278642.92
所有者权益（或股东权益）：	0.00	0.00	0.00
实收资本（股本）	79809.23	127261.89	127261.89
资本公积	168062.35	179425.93	175217.15
专项储备	0.00	152.35	175.57
盈余公积	26157.77	26157.77	26157.77
未分配利润	-8085.19	5430.23	12869.91
归属于母公司所有者权益合计	265944.16	338428.17	341682.29
*少数股东权益	145779.23	233279.16	247961.84
所有者权益合计	411723.39	571707.33	589644.13
负债和所有者权益总计	1369115.82	1700502.74	1868287.05

附件 2 山东黄金集团有限公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年一季度
一、营业总收入	2143788.58	2513584.63	644126.66
其中: 营业收入	2143788.58	2513584.63	644126.66
其中: 主营业务收入	2136806.18	2480448.65	0.00
其他业务收入	6982.41	33135.98	0.00
二、营业总成本	2086216.62	2433573.75	603828.36
其中: 营业成本	1933541.09	2254659.01	558913.19
其中: 主营业务成本	1927943.27	2241442.79	0.00
其他业务成本	5597.82	13216.22	0.00
营业税金及附加	6048.47	6907.43	2289.77
销售费用	14486.44	15642.80	3271.51
管理费用	94188.61	116859.46	30961.84
财务费用	30069.38	28558.84	7386.14
资产减值损失	7882.63	10946.21	1005.91
加: 公允价值变动收益	9.72	437.54	0.00
投资收益	5501.27	2573.51	-413.89
三、营业利润	63082.95	83021.92	39884.41
加: 营业外收入	11687.53	8265.39	162.30
减: 营业外支出	7084.88	4327.44	513.10
四、利润总额	67685.60	86959.86	39533.61
减: 所得税费用	26197.73	29170.86	12160.36
五、净利润	41487.86	57789.00	27373.24
归属于母公司所有者的净利润	4350.32	12821.43	12126.11
*少数股东损益	37137.54	44967.57	15247.13
六、每股收益:	0.00	0.00	0.00
基本每股收益	0.00	0.00	0.00
稀释每股收益	0.00	0.00	0.00
七、其他综合收益	-6748.93	2549.87	0.00
八、综合收益总额	34738.94	60338.87	28239.46
归属于母公司所有者的综合收益总额	853.34	11758.55	14173.63
*归属于少数股东的综合收益总额	33885.60	48580.32	14065.83

附件 3-1 山东黄金集团有限公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年一季度
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	2123998.93	2498738.13	636218.50
收到的税费返还	647.09	10.35	0.77
收到其他与经营活动有关的现金	55141.41	28089.58	108957.62
经营活动现金流入小计	2179787.43	2526838.06	745176.90
购买商品、接收劳务支付的现金	1923658.11	2125598.55	535806.13
支付给职工以及为职工支付的现金	88745.36	102888.43	29644.13
支付的各项税费	54306.01	68765.95	17168.18
支付其他与经营活动有关的现金	70777.95	144178.02	107360.82
经营活动现金流出小计	2137487.43	2441430.95	689979.26
经营活动产生的现金流量净额	42300.00	85407.11	55197.64
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
收回投资收到的现金	685.24	756.00	0.00
取得投资收益收到的现金	5655.08	2580.09	17.85
处置固定、无形和其他长期资产所收回的现金	997.62	507.32	107.34
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	830.99	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	81097.12	62141.90	1617.22
投资活动现金流入小计	89266.04	65985.31	1742.42
购建固定、无形和其他长期资产所支付的现金	93546.61	123799.10	29218.85
投资支付的现金	26866.60	0.00	37715.79
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	46883.73	117220.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	88905.94	62749.37	585.29
投资活动现金流出小计	256202.88	303768.47	67519.93
投资活动产生的现金流量净额	-166936.84	-237783.16	-65777.51
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
吸收投资收到的现金	98128.46	81844.00	1800.00
取得借款所收到的现金	677107.39	984071.94	198066.00
收到其他与筹资活动有关的现金	2522.81	7252.34	0.00
筹资活动现金流入小计	777758.66	1073168.28	199866.00
偿还债务所支付的现金	592519.56	832968.02	87047.79
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	46426.57	45668.54	9733.59
支付其他与筹资活动有关的现金	190.17	23.79	0.17
筹资活动现金流出小计	639136.29	878660.36	96781.56
筹资活动产生的现金流量净额	138622.37	194507.92	103084.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.04	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	13985.49	42131.87	92504.57
加: 期初现金及现金等价物余额	69621.76	83607.25	128453.67
六、期末现金及现金等价物余额	83607.25	125739.12	220958.24

附件 3-2 山东黄金集团有限公司合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年
1、将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	4350.32	12821.43
加：资产减值损失	7882.63	10946.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	34500.91	40779.30
无形资产摊销	4168.26	8082.63
长期待摊费用摊销	285.32	249.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	107.88	149.06
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	1966.84	2592.22
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-9.72	-437.54
财务费用（收益以“-”号填列）	30069.38	28558.84
投资收益（收益以“-”号填列）	-5501.27	-2573.51
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-162.01	-14182.76
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-843.78	6653.56
存货的减少（增加以“-”号填列）	-86779.27	-67303.31
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-115920.26	57806.94
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	168184.77	1264.21
其他	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	42300.00	85407.11
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：	0.00	0.00
债务转为资本	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00
3、现金及现金等价物净变动情况：	0.00	0.00
现金的期末余额	83607.25	125654.12
减：现金的期初余额	69621.76	83607.25
加：现金等价物的期末余额	0.00	85.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	13985.49	42131.87

附件 4 山东黄金集团有限公司主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	123.37	151.48	--
存货周转次数(次)	7.94	6.57	--
总资产周转次数(次)	1.71	1.64	--
现金收入比(%)	99.08	99.41	98.77
盈利能力			
营业利润率 (%)	9.53	10.03	12.87
总资本收益率(%)	8.67	7.36	--
净资产收益率(%)	10.08	10.11	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	21.92	37.11	44.78
全部债务资本化比率(%)	56.69	57.54	60.55
资产负债率(%)	69.93	66.38	68.44
偿债能力			
流动比率(%)	91.31	103.90	121.89
速动比率(%)	53.23	54.36	73.14
经营现金流动负债比(%)	5.21	11.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.35	3.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.93	4.71	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.23	-0.20	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.09	-5.34	--

附件 5-1 山东高速集团有限公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动资产：			
货币资金	684185.29	1058402.96	1056957.09
拆出资金	1359.88	679.94	1359.88
交易性金融资产	4032.24	15962.49	7025.64
应收票据	1440.75	6492.04	10710.35
应收账款	76319.23	125856.49	122074.60
预付款项	209539.10	201788.25	194416.40
应收利息	5130.58	9981.03	8106.76
应收股利	0.00	0.00	78497.63
其他应收款	472994.61	587731.76	678616.79
买入返售金融资产	146689.63	623913.03	684797.50
存货	146480.21	306539.06	325446.07
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	78279.96	79044.29	243080.51
流动资产合计	1826451.48	3016391.34	3411089.22
非流动资产：			
发放贷款及垫款	1359700.00	1899237.74	2022563.13
可供出售金融资产	82468.61	132707.70	31197.90
持有至到期投资	222451.74	400822.70	238049.32
长期应收款	0.00	0.00	86.12
长期股权投资	52601.80	65895.23	95895.23
投资性房地产	19730.75	20609.77	20390.22
固定资产净额	2375025.80	2335166.30	2227438.18
在建工程	638480.77	1119992.64	1265653.68
固定资产清理	43.28	-0.30	-0.35
生产性生物资产	274.22	408.54	416.05
无形资产	1184881.25	1960389.27	1944483.53
开发支出	0.00	103.43	161.60
商誉	37178.73	37178.73	37178.73
长期待摊费用	29888.80	43301.07	43321.96
递延所得税资产	61557.92	61722.83	61722.83
其他非流动资产	169127.83	211591.48	25416.08
非流动资产合计	6233411.49	8289127.12	8013974.21
资 产 总 计	8059862.97	11305518.46	11425063.43

注：2008 年数据为 2009 年年初数或上年数，下同。

附件 5-2 山东高速集团有限公司合并资产负债表（负债及权益）

项 目（单位：人民币万元）	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
流动负债：			
短期借款	773881.70	81051.34	279208.38
吸收存款及同业存放	2034957.17	3021182.49	3156639.70
应付票据	23200.00	61299.51	65403.46
应付账款	343398.82	349246.81	343008.50
预收款项	47356.44	99059.88	110443.73
卖出回购金融资产款	187200.00	572130.00	285730.00
应付职工薪酬	47275.85	45998.78	45828.36
应交税费	110556.90	79658.03	48921.16
应付利息	27471.40	41311.01	47666.30
应付股利	0.00	0.00	1216.75
其他应付款	863673.30	937201.38	1058538.62
一年内到期的非流动负债	12550.00	12000.00	0.00
上级拨入资金	0.00	0.00	1110.76
其他流动负债	206385.60	154347.08	207320.58
流动负债合计	4677907.18	5454486.29	5651036.29
非流动负债：			
长期借款	1038998.44	1750382.74	1817061.20
应付债券	254005.90	460446.53	563360.92
长期应付款	202049.93	202474.39	202499.77
专项应付款	51812.50	27349.50	178.50
预计负债	499.87	524.63	524.22
递延所得税负债	6098.71	4599.63	4616.82
其他非流动负债	6859.28	235710.66	53.00
非流动负债合计	1560324.64	2681488.08	2588294.43
负 债 合 计	6238231.82	8135974.38	8239330.72
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	636300.16	636300.16	1500000.01
资本公积	365867.46	1141356.47	329864.70
盈余公积	36917.44	44927.27	43678.97
专项储备	2250.81	2734.63	2358.36
一般风险准备	5461.58	9155.57	9750.26
未分配利润	277957.61	370447.99	321954.05
外币报表折算差额	-645.97	-396.99	-399.42
归属于母公司所有者权益合计	1324109.10	2204525.10	2207206.94
少数股东权益	497522.05	965018.98	978525.77
所有者权益合计	1821631.15	3169544.08	3185732.71
负债和所有者权益总计	8059862.97	11305518.46	11425063.43

附件 6 山东高速集团有限公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年一季度
一、营业总收入	1458939.42	1534830.28	318101.79
(一)营业收入	1359457.52	1431322.87	286667.96
其中: 主营业务收入	1348008.92	1424355.58	285699.21
其他业务收入	11448.61	6967.29	968.75
(二)利息收入	98308.80	100978.17	30577.76
(三)已赚保费			
(四)手续费及佣金收入	1173.10	2529.25	856.08
二、营业总成本	1260245.97	1339313.03	288898.63
(一)营业成本	907446.07	990796.70	202337.16
其中: 主营业务成本	903061.56	988802.73	201767.76
其他业务成本	4384.51	1993.97	569.40
(二)利息支出	49269.81	51702.72	15694.60
(四)手续费及佣金支出	215.49	339.77	79.85
(五)营业税金及附加	42581.63	40390.04	9413.02
(六)销售费用	42492.49	43629.93	3301.68
(七)管理费用	90880.15	100653.87	40317.90
(八)财务费用	94551.07	81836.74	21002.34
(九)资产减值损失	32805.73	29963.26	1212.49
(九)其他	3.54	0.00	0.00
加: 公允价值变动收益	32.24	-60.05	0.00
投资收益(损失以“-”号填列)	10910.48	21929.27	4460.41
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	209636.16	217386.48	29203.17
加: 营业外收入	9880.32	21694.21	981.46
减: 营业外支出	6246.50	2363.55	593.77
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	213269.98	236717.13	29590.86
减: 所得税费用	73567.35	70144.07	12031.70
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	139702.63	166573.06	17559.16
归属于母公司所有者的净利润	83455.66	108079.23	4052.37
*少数股东损益	56246.97	58493.83	13506.79

附件 7-1 山东高速集团有限公司合并现金流量表

项 目（单位：人民币万元）	2008年	2009年	2010年一季度
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	1989289.09	1559069.40	361013.27
客户存款和同业存款放款项净增加额	0.00	900606.53	123468.54
向其他金融机构拆入资金净增加额	0.00	69676.60	-347284.47
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	105733.97	31433.83
收到的税费返还	2209.94	1083.35	699.95
收到其他与经营活动有关的现金	305538.87	373303.84	88012.17
经营活动现金流入小计	2297037.89	3009473.70	257343.30
购买商品、接收劳务支付的现金	1225086.23	913750.16	229327.44
客户贷款及垫款净增加额	0.00	508541.47	57360.75
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	94462.51	31253.15
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	57444.53	15774.46
支付给职工以及为职工支付的现金	120788.71	141464.86	35331.64
支付的各项税费	138476.02	169544.75	53462.39
支付其他与经营活动有关的现金	217082.75	258563.49	108611.53
经营活动现金流出小计	1701433.70	2143771.77	531121.36
经营活动产生的现金流量净额	595604.19	865701.93	-273778.06
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	127002.04	1198148.69	584682.50
取得投资收益收到的现金	14834.37	15187.32	7430.26
处置固定、无形资产和其他长期资产所收回的现金	375.37	50237.03	55.81
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	171.63	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	24011.40	105111.98	0.00
投资活动现金流入小计	166394.81	1368685.02	592168.57
购建固定、无形资产和其他长期资产所支付的现金	692817.85	607466.27	161367.19
投资支付的现金	265772.46	1667033.58	454749.05
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	500.00
支付其他与投资活动有关的现金	18857.40	92898.25	0.00
投资活动现金流出小计	977447.70	2367398.10	616616.24
投资活动产生的现金流量净额	-811052.90	-998713.08	-24447.67
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	37939.82	373809.61	155463.00
取得借款所收到的现金	1592084.71	1951009.60	336870.77
收到其他与筹资活动有关的现金	5269.93	31727.16	1390.00
筹资活动现金流入小计	1635294.45	2356546.38	493723.77
偿还债务所支付的现金	1231328.77	1634382.67	178563.76
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	158114.29	164161.75	18450.85
支付其他与筹资活动有关的现金	1201.51	34782.96	1100.00
筹资活动现金流出小计	1390644.58	1833327.38	198114.61
筹资活动产生的现金流量净额	244649.87	523219.00	295609.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	59.74	353.85	51.69
五、上级拨入资金	0.00	0.00	1119.00
六、现金及现金等价物净增加额	29260.91	390561.69	-1445.88

附件 7-2 山东高速集团有限公司合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年
1、将净利润调节为经营活动的现金流量：		
净利润	139702.63	166573.06
加：资产减值损失	32805.73	29606.57
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	193187.47	266993.44
无形资产摊销	38682.41	42219.79
长期待摊费用摊销	3428.49	5201.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1109.57	-519.82
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0.00	0.00
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	32.24	-60.05
财务费用（收益以“-”号填列）	108487.55	87290.59
投资收益（收益以“-”号填列）	10910.48	21929.27
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-49590.05	-164.91
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-944.43	-1499.08
存货的减少（增加以“-”号填列）	-13365.32	-160058.85
存款的增加	417007.53	958021.50
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-113824.75	-295974.55
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	43363.77	279471.24
贷款的减少	-236338.31	-508541.47
拆借款项的净增	69510.37	69676.60
存放中央银行和同业款项净增加额	-48561.18	-94462.51
其他	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	595604.19	865701.93
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
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变动情况：		
现金的期末余额	464124.29	692715.99
减：现金的期初余额	483663.39	464124.29
加：现金等价物的期末余额	48800.00	210770.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	48800.00
现金及现金等价物净增加额	29260.91	390561.69

附件 8 山东高速集团有限公司主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	23.30	14.61	--
存货周转次数(次)	6.49	4.37	--
总资产周转次数(次)	0.20	0.16	--
现金收入比(%)	136.35	101.58	113.49
盈利能力			
营业利润率 (%)	34.88	32.81	33.43
总资本收益率(%)	3.99	2.95	--
净资产收益率(%)	7.67	5.26	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	41.51	41.09	42.77
全部债务资本化比率(%)	69.43	62.95	64.87
资产负债率(%)	77.40	71.96	72.12
偿债能力			
流动比率(%)	39.04	55.30	60.36
速动比率(%)	35.91	49.68	54.60
经营现金流动负债比(%)	12.73	15.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.57	7.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.57	8.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.19	-1.55	--

附件 9 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
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 10 中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。