

信用等级公告

联合[2009] 413 号

联合资信评估有限公司通过对中金黄金股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

中金黄金股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月四日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中金黄金股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中金黄金股份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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中金黄金股份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中金黄金股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中金黄金股份有限公司主体长期信用等级自 2009 年 11 月 4 日至 2010 年 11 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内中金黄金股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零零九年十一月四日

中金黄金股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2009 年 11 月 4 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	21.82	37.75	80.76	106.56
所有者权益(亿元)	10.39	12.44	46.12	47.67
长期债务(亿元)	0.40	0.37	2.56	25.13
全部债务(亿元)	3.16	8.85	15.97	38.99
营业收入 (亿元)	54.10	112.50	145.03	119.08
利润总额 (亿元)	4.10	6.20	8.87	5.03
EBITDA(亿元)	5.80	7.89	12.64	--
营业利润率(%)	13.28	8.21	11.24	9.08
净资产收益率(%)	26.60	33.56	14.84	--
资产负债率(%)	52.36	67.03	42.89	55.27
全部债务资本化比率(%)	23.34	41.56	25.72	45.00
流动比率(%)	106.46	106.48	101.70	150.01
全部债务/EBITDA(倍)	0.55	1.12	1.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	30.48	28.81	14.06	--

注：2006 年数据为 2007 年期初数或上年数。2009 年三季度财务数据未经审计。

分析师

张 成 刘雪城

lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中金黄金股份有限公司（以下简称“中金黄金”或“公司”）的评级反映了公司作为中国大型黄金生产企业之一，在资源储备、技术水平和股东支持等方面具备的竞争优势。同时，联合资信也关注到资本支出规模较大、矿产资源的不确定性和持续开采、黄金价格波动等因素可能对未来公司经营与发展带来的负面影响。

中国政府对于黄金这一稀缺资源的开发和生产一直十分重视，控股股东中国黄金集团公司给予公司全方位的大力支持。公司加大优质资产收购力度，整体经营规模快速增长，有望持续支撑公司的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 黄金作为稀缺资源，其开发和生产始终得到国家政策保护和政府的大力支持。
2. 公司作为控股股东中国黄金集团公司的战略发展平台，得到中国黄金集团公司全方位的大力支持。
3. 2008 年公司加大优质资产收购力度，黄金储量大幅度增加，为可持续发展提供支撑。
4. 公司科技研发和生产工艺水平较高，在国内同行业中处于领先地位。

关注

1. 由于矿产资源的不确定性和持续开采，矿量减少将给公司造成一定影响。
2. 黄金价格未来走势的不确定性直接影响公司主营业务收入和利润水平。
3. 公司资本支出规模较大，外部融资需求增加。

一、主体概况

中金黄金股份有限公司（以下简称“中金黄金”或“公司”）成立于 2000 年 6 月 23 日，系经国家经贸委国经贸企改[2000]563 号文批准，由中国黄金集团公司（以下简称“中国黄金”）作为主发起人，中信国安黄金有限责任公司、河南豫光金铅集团有限责任公司、西藏自治区矿业开发总公司、山东莱州黄金（集团）有限公司、天津天保控股有限公司和天津市宝银号贵金属有限公司共七家发起人共同发起设立的股份公司。2003 年 8 月公司经中国证券监督管理委员会“证监发行字[2003]71 号”文核准向社会公众发行人民币普通股 10000 万股，并于 2003 年 8 月 14 日在上海证券交易所挂牌交易（股票简称：中金黄金，股票代码：600489）。后经股权转让、股权分置改革和定向增发，截至 2009 年 9 月底，公司总股本为 7.91 亿元，中国黄金持有公司 52.40% 的股权。

公司经营范围为黄金、有色金属地质勘查、采选、冶炼的投资与管理；黄金生产的副产品加工、销售；黄金生产所需原材料、燃料、设备的仓储、销售；黄金生产技术的研发、咨询服务；高纯度黄金制品生产、加工、批发；进出口业务；商品展销。

截至 2009 年 9 月底，公司下设人事部、企业管理部、生产运营部、市场营销部、财务部、董秘事务部等 17 个职能部门（见附件 6）；拥有 22 家二级子公司（见附件 7）。截至 2008 年底，公司在职员工为 17738 人。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 80.76 亿元，所有者权益 46.12 亿元（其中少数股东权益 6.70 亿元）；2008 年公司实现营业收入 145.03 亿元，利润总额 8.87 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司（合并）资产总额 106.56 亿元，所有者权益 47.67 亿元（其中少数股东权益 6.37 亿元）；2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 119.08 亿元，利润总额 5.03 亿元。

公司注册地址：北京市东城区柳荫公园南

街 1 号 5-7 层；法定代表人：孙兆学。

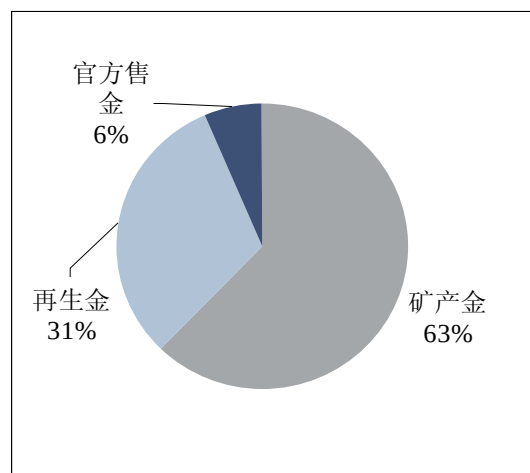
二、行业分析

1. 世界黄金市场状况

根据美国地质调查局（USGS）的统计，截至 2008 年底，世界查明的黄金基础储量约为 10 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。

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。部分黄金生产国（如南非、印尼等）受金矿品位下降、开采难度增加等因素影响，黄金产量持续下降，从而导致全球矿产金产量持续下降；2008 年全球矿产金产量创下 10 年来的低点，为 2416 吨；而 2008 年全球经济的衰退和黄金价格的高位运行，导致再生金供应大幅上升并创出历史新高，2008 年全球再生金供应约为 1218 吨；上述两种因素的共同影响，导致 2008 年全球黄金供应结构出现明显变化，其中再生金所占比重大幅上升约 7 个百分点（图 1）。

图 1 2008 年全球黄金供应结构图



资料来源：联合资信

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，因此全球矿产金产量不会出现大幅变化。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。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。总体上，未来全球范围内的黄金供应仍将处于相对稳定状况。

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；但最近年度，黄金价格的高位运行在一定程度上限制了首饰用黄金的消费增长。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，但总体规模有限，2007 年之前黄金投资需求量所占比重维持在 15% 左右。在通货膨胀、美元贬值或地区局势紧张的环境下，以投资为目的的黄金需求会有明显增长。2008 年第四季度，全球经济危机导致资源价格大幅下降、美元贬值，而黄金价格高位运行，在此背景下，黄金投资大幅增长，2008 年第四季度至 2009 年第一季度，黄金投资在黄金需求中所占比重大幅上升至 50%。黄金储备是黄金需求之一，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。

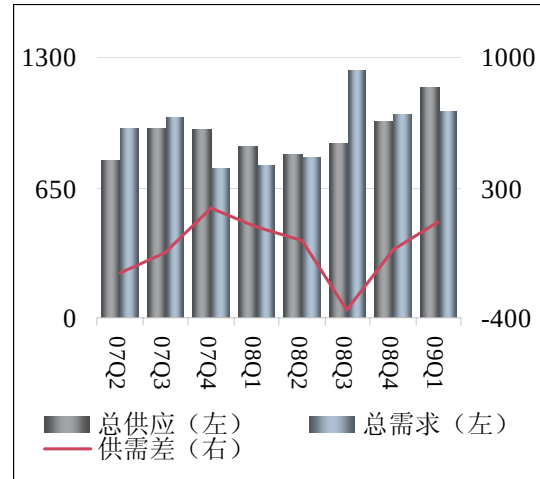
表 1 2009 年 9 月央行黄金储备前十名国家（组织）

国家（地区）组织	数量（吨）	占外汇储备（%）
美国	8133.5	77.4
德国	3408.3	69.2
国际货币基金组织	3217.3	-
意大利	2451.8	66.6
法国	2445.1	70.6
中国	1054.0	1.9
瑞士	1040.1	29.1
日本	765.2	2.3
荷兰	612.5	59.6
俄罗斯	568.4	4.3

资料来源：国际货币基金组织

综合以上因素，全球黄金供需在未来几年内仍将保持目前基本平衡的状况（图 2）。

图 2 全球黄金供需状况



资料来源：世界黄金协会

2. 中国黄金市场状况

根据中国黄金协会的统计数据，中国黄金探明保有储量约 4600 吨左右，排名世界第六。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。

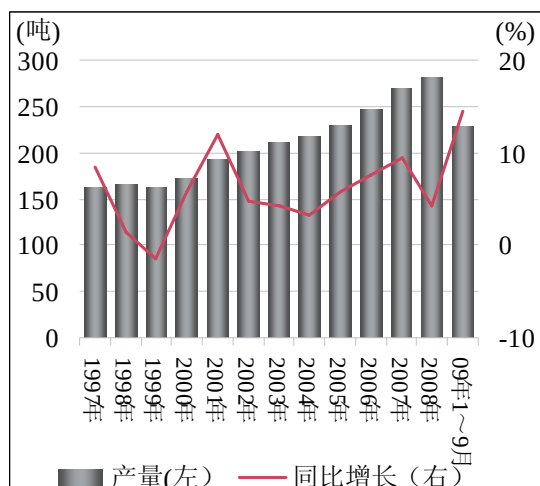
根据中国黄金协会的统计数据，1997～2008 年间，中国黄金产量年均增长率约为 5.12%。2008 年中国完成黄金产量 282.01 吨，首次超越南非成为世界第一大黄金生产国。2009 年 1～9 月，中国累计生产黄金 228.20 吨，同比增长 14.53%。

2008 年，中国黄金矿山企业矿产金（矿产产成品金+含量金）产量为 233.42 吨；山东、河南、福建、内蒙古、湖南、陕西等 10 个重点产金省（区）矿产金产量约占全国矿产金产量的 66.62%。目前，中国黄金矿山数量减少到千家以内，其中中国黄金、紫金矿业、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%；2009 年 1～9 月五大企业黄金产量占全国黄金总产量的比重为 39.94%。中国黄金行业的产业集中

度较高，大型企业主导的行业发展格局初步形成。

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~2009年前9个月中国黄金产量



资料来源：联合资信

中国的黄金消费结构较为单一，大约 90% 用于首饰用金。根据世界黄金协会的统计，2008 年中国黄金首饰需求量为 326.7 吨，仅次于世界第一大黄金首饰消费国印度。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。

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），2008 年下半年国际金价出现近年最大幅度的调整，但自 2009 年初起又继续保持单向上涨趋势，并创出历史新高，目前国际金价运行在 1000 美元/盎司以上的区间内。

图4 国际黄金 2004.11~2009.10 价格走势图



注：价格为 14 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），目前国内黄金（上海黄金交易所 AU9999）价格维持在 230 元/克左右。

图5 中国黄金 2002.11~2009.10 价格走势图



资料来源：www.icbc.com.cn

目前全球经济危机仍未完全消退、美元指数走势仍未改善，以及全球黄金供给小于求的状况在短期内仍无法改变，上述因素仍将支持黄金价格的高位运行。但随着全球经济的复苏，以及矿山黄金产量的提升等因素变化，未来黄金价格有向下调整的风险。

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,国家对黄金企业在税金征收、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. 企业规模

公司以黄金资源的开发和生产为主,是中国大型黄金生产企业之一。公司拥有从瑞典引进的玻力顿全套黄金精炼工艺,可以生产各种成色标准金锭,是中国少数能够开发生产加工“99999”高纯金的企业之一。截至2008年底,公司资产规模80.76亿元,黄金保有储量326.98吨,标准金产量78.63吨,矿权面积达到689平方公里;2008年公司实现营业收入145.03亿元,利润总额8.87亿元。

公司于2002年成为上海黄金交易所综合类会员单位;于2006年成为国际最大的金银交易市场管理机构-伦敦金银市场协会(LBMA)认证注册的国际标准金锭生产企业,“中金”牌金锭成为中国黄金行业首个通过LBMA认证的产品。公司入选“2008年中国蓝筹公司百强榜”,并荣获“2008年中国蓝筹贵金属企业十强”荣誉称号,荣列“2008年度中国上市公司市值管理百佳”企业榜单的

第23位。2009年6月公司被中国证券报评为“金牛百强”和“价值百强”的上市公司。

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较强的规模优势。

表2 2008年底中国黄金行业上市公司情况比较

公 司	黄金总储量(吨)	黄金总产量(吨)
紫金矿业(601899)	701.50	57.32
中金黄金(600489)	326.98	78.63
山东黄金(600547)	361.00	101.00

资料来源:根据公开资料,联合资信整理

2. 人员素质

公司现有高级管理人员6人,包括总经理1人、副总经理4人和财务负责人1人,均具有较长的行业从业经历和较高的经营管理水平。

公司董事长孙兆学先生,47岁,硕士,曾任中国铝业股份有限公司山西分公司总经理,山西企业协调委员会主任,华泽铝电董事长,中国铝业股份有限公司副总经理兼山西分公司总经理,中国铝业公司副总经理、党组成员,中国铝业集团公司副主任、中铝洛阳铜业董事长;现任中国黄金总经理、党委书记,中国黄金协会会长。

公司总经理王晋定先生,43岁,硕士,曾任中国黄金总公司财务部副主任、计划财务部副主任、经营管理部主任、企管财务处处长、办公室主任、中国黄金办公室主任、公司副董事长、党委书记、财务负责人。

截至2008年底,公司拥有在职员工17738人。按学历结构划分,大专以上学历占8.21%,高中及中专学历占37.87%,初中以下学历占53.92%;按职能划分,管理人员占11.14%,财务人员占1.67%,技术人员占6.99%,营销人员占0.06%,生产人员占80.14%。

综合看,公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历,具有丰富的大企业经营管理经验,对公司整体状况十分熟悉,领导能力强,整体素质高;公司员工数量众多,以生

产人员为主，文化素质一般，符合公司所处行业特点，能够较好地满足公司规模和经营发展需要。

3. 技术水平

公司设立了专家委员会和博士后科研工作站，并依托控股股东中国黄金的技术研发平台（中国黄金的核心技术代表了中国黄金行业的技术水平，旗下拥有长春黄金研究院和长春黄金设计院，其中长春黄金研究院是中国唯一专门从事黄金工业基础理论与工程技术开发的国家级科研机构），使其技术水平始终处于国内同行业中的领先地位。

公司黄金科技研发水平主要表现在：①公司在难选冶黄金资源的生物预氧化处理技术和难选冶黄金资源原矿焙烧技术处于国际的先进水平；②公司通过引进瑞典波力顿的全湿法精炼技术和工业化高纯金生产工艺技术，使黄金、白银的提纯技术达到了国际先进水平，并可大批量进行生产；③公司的科技创新项目“液氯化法金精炼工艺的改进与创新”，属于湿法冶金研究领域的科技创新成果。

公司设立科研课题，增加对科技工作的投入，2008年共实施科技项目45项，投入资金3387万元。其中：苏尼特金曦公司作为地质探矿工作博士后工作站的重点科研项目之一，增加黄金储量24吨；“陕西太白黄金矿业有限责任公司企业管理”获《中国黄金协会科学技术奖》一等奖、“湖北大冶鸡冠嘴-桃花嘴矿区控矿规律研究及找矿预测”、“乌拉嘎金矿选冶技术研究与应用”等四个项目获《中国黄金协会科学技术奖》二等奖；湖北三鑫公司实施的数字化矿山技术应用提高了管理效率。科研项目的实施，增加了资源保有量，提高了生产能力、生产技术指标和技术装备水平，促进了经济效益的提高，提升了企业的竞争力，达到了较好的效果。

总体看，公司主要依托控股股东中国黄金的技术研发平台，技术创新绩效显著，整体技

术水平在同行业中处于国内的领先地位。

4. 外部环境

政策支持

中国政府十分重视和支持黄金行业的健康发展，对黄金矿山销售黄金免征增值税；国家每年拨付一定数量的中央财政资金专门用于黄金矿山地质勘探；安排国债资金，鼓励低品位、难选冶金矿开发以及深部找矿和关键技术的研发。

根据《国务院办公厅关于转发国土资源部等部门对矿产资源进行整合意见的通知》（国办发[2006]108号）文精神，国家将对包括黄金在内的矿产资源进行整合开发，在这过程当中将由大型矿业集团对重点成矿区域进行整合开发，这对公司的资源占有及整体开发具有极为重要的意义。

股东支持

公司控股股东中国黄金是在原中央所属黄金企事业单位基础上组建的大型国有企业，其前身是中国黄金总公司。中国黄金是国内最早从事黄金开发的企业之一，目前已经从国家黄金行政管理部门演变并发展成为贯彻国家战略意图的中央企业。中国黄金以黄金资源的开发和生产为主，其他有色金属产业并举，在国内黄金行业中具有领先地位。公司是国务院批准的中国唯一一家能在国际上以“借金还金”形式进行黄金贷款的试点企业，是中国在世界黄金协会的唯一会员单位，也是上海黄金交易所的理事单位。截至2009年9月底，中国黄金集团资产总额297.76亿元，所有者权益102.01亿元；2009年1~9月实现营业收入223.58亿元，利润总额7.11亿元。

作为中国黄金的发展战略平台，在技术研发、专业人员、黄金资源和生产经营等方面，公司获得了来自中国黄金给予的大力支持。公司不断收购中国黄金的优质企业，增强了主业发展，同时减少了与中国黄金之间的关联交易。中国黄金作为公司控股股东严格履行公司

上市后对于关联交易、同业竞争及利益冲突等方面作出的承诺，双方在业务、人员、资产、机构和财务等方面保持独立。

总体来看，政府及控股股东的大力支持，为公司发展创造了一个良好的外部环境，整体竞争能力和抗风险能力的进一步加强。

四、管理体制

1. 法人治理

公司严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等相关法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构并修订《公司章程》，具有健全的股东大会、董事会、监事会和经营管理层之间相互制衡的管理体制。

根据《公司章程》，股东大会是公司的权力机构，依法行使决定公司经营方针和投资计划等职权，公司与控股股东除了在资产关系上是投资和被投资的关系外，各自为独立的法人实体。

公司董事会对股东大会负责，严格执行股东大会的决议。目前公司董事会由9名董事组成，董事由股东大会选举或更换；设董事长1人，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。

公司总经理由董事会聘任，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作。

公司监事会由3名监事组成，设监事会主席1名，由全体监事过半数选举产生；职工监事1名，由公司职工通过职工代表大会民主选举产生。公司监事会代表全体股东对公司的财务以及公司董事、总经理和其他高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

截至2009年9月底，公司下设人事部、企业管理部、生产运营部、市场营销部、财务部、董秘事务部等17个职能部门；拥有22家二级子公司。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能

部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足公司经营管理的需要。

2. 管理水平

公司根据经营的实际需要，不断完善符合自身经营特点的管理体系，建立健全了一系列的内部控制制度。公司制定的内部管理与控制制度涵盖了公司整个生产经营管理过程，确保各项工作有章可循，形成了规范的管理体制。

人力资源方面，为了适应公司的发展战略，公司根据国家相关法律法规的规定，结合公司实际情况，制定了包括《部门及其员工绩效考核办法》、《员工工作暂行管理办法》、《部门及员工培训工作管理办法》、《专业技术人员管理办法》、《员工考勤和假期管理暂行规定》等制度，逐步建立适应现代企业制度要求的人力资源管理体系，充分发挥绩效考核机制对员工的激励作用，增强公司的凝聚力和竞争力。

财务管理方面，为了规范企业会计确认、计量和报告行为，统一公司会计核算标准，规范会计核算行为，保证会计信息质量，根据《会计法》、《企业会计准则—基本准则》和《企业会计准则第1号—存货》等38项具体准则、《企业会计准则——应用指南》以及国家其他法律和法规，结合公司生产经营管理的需要，公司制订了《内部会计核算办法》，加强了对财务会计工作及财会人员的管理。

购销管理方面，公司制订了《中金黄金股份有限公司黄金产品购销管理暂行办法》，进一步强化了公司管控能力，实现公司总部统一处理核心业务，进一步完善公司的集中统一营销政策和价格风险管理制度。公司对子公司生产的合质金进行集中销售，简称“四统一”政策，即统一品牌、统一运输、统一精炼、统一销售。“四统一”的实施，保证了公司统一处理核心业务，巩固了公司在黄金市场的占有率和影响力。

在投资管理方面，公司的投资管理部是负

责公司投资管理的职能部门。为加强公司对外开发投资管理，规范公司投资行为，提高资金运作效率，保证资金运营的安全性和收益性，实现公司可持续发展的战略目标，公司制订了《中金黄金股份有限公司对外开发投资管理制度》，内容涉及对外投资管理、投资管理机构管理、投资项目档案管理等。

资金管理方面，为了从整体上控制财务风险，提高资金使用效益，按照《中金黄金股份有限公司资金集中管理办法（试行）》，公司所有子公司及其控制的实体的全部收支纳入集中管理范围，实行收支两条线管理；公司实行资金预算管理制度，所有资金收入和支出纳入预算管理；公司依托商业银行网上银行平台实现资金的定期和不定期调拨相结合，并实时监控权属公司的资金动向；权属公司未经批准不得对外融资（含表外融资），以及对外提供担保。

内部审计方面，审计部是公司审计常设机构，负责制订公司统一的内部审计工作规章制度、内部审计发展规划和工作计划，对公司内部审计工作实施协调管理。按照《中金黄金股份有限公司内部审计管理办法》，内部审计工作的重点是经济效益、财务收支和经济责任审计。坚持以财务审计为基础，以经济效益审计为重点，全面发挥内部审计作用。

投资者关系管理方面，为进一步加强公司与投资者之间的信息沟通，促进投资者对公司的了解和认同，实现公司价值最大化和股东利益最大化，根据《公司法》、《证券法》、中国证券监督管理委员会《关于推动上市公司加强投资者关系管理工作的通知》、《上海证券交易所股票上市规则》及其他有关法律、法规和规定，结合公司实际情况，公司制订了《中金黄金股份有限公司投资者关系管理办法》和《中金黄金股份有限公司信息披露管理制度》。

总体来看，公司作为上市公司，法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。

五、经营分析

1. 经营现状

目前公司已拥有集采矿、选矿、冶炼、精炼、金银首饰等于一体的完整产业链。近年来，公司经营规模不断扩大，营业收入快速增长，经营业绩显著提高。截至2008年底，公司（合并）资产总额80.76亿元，比上年增长113.97%；2008年公司实现营业收入145.03亿元、净利润6.84亿元，分别比上年增长28.92%和63.87%。截至2009年9月底，公司（合并）资产总额106.56亿元，所有者权益47.67亿元（其中少数股东权益6.37亿元）；2009年1~9月，公司实现营业收入119.08亿元，利润总额5.03亿元。

资源储量

黄金企业之间的竞争在很大程度上体现在资源的竞争上，公司一直以来高度重视资源的勘探和对外整合，近年来，公司不断加大资源收购力度，特别是从2008年以来，黄金资源量及储量大幅增长，核心竞争力将得到进一步加强（见表3）。

表3 近年来公司黄金资源储量情况(单位：吨)

项 目	2006年	2007年	2008年
保有储量	58.69	77.30	326.98

资料来源：公司提供

原材料供应

黄金生产的主要原材料包括炸药、雷管、钢材、木材、氰化钠、活性炭、钢球、衬板、石灰等。公司下属的黄金生产企业由于企业分布及历史原因，其原材料供应是以企业为单位，各自组织采购。采购方式有招标形式，也有议标形式，少数企业采取市场比价采购方式。在采购渠道上，不同的材料有不同的采购渠道，对于炸药、雷管等火工材料，企业严格按照国家有关政策和有关规定进行购买、运输、保管和使用；对氰化钠等危险化学品则按国家政策要求，在有资质的生产销售企业购买，并严格按照规定进行运输、储藏、保管及使用；其他普通材料多半是通过正常渠道购买和

使用，材料供应商主要是以当地的物资销售公司为主。在采购政策上各企业坚持以企业生产为中心，以降低采购成本为原则，坚持质优、价廉、就近、便利的政策，来满足生产实际的需要，降低生产成本提高企业效益。

公司的黄金生产企业，乃至整个黄金行业企业，规模都比较小，主要原材料的消耗量都不大，仅占成本的20%左右，原材料价格的变化对黄金生产企业而言有一定影响，但价格的敏感度不高。

生产

2008年，公司累计生产和加工标准金78.63吨，比上年同期增长10.82%；2009年前三季度，公司累计生产和加工标准金74.72吨。从表4看，近年来公司生产和加工的标准金产量有较大幅度提高。

表4 公司黄金产量情况（单位：吨）

项 目	2006年	2007年	2008年	09年 前三季度
标准金	40.04	70.95	78.63	74.72
其中：矿山产合质金及含量金	4.63	4.68	11.63	9.51
冶炼产合质金及含量金	8.06	10.82	12.65	10.05

资料来源：公司提供

矿山企业生产方面，截至2008年底，公司拥有矿山企业17家；采矿权45个，采矿权面积107.01平方公里；探矿权45个，面积581.69平方公里；矿山企业日处理矿石能力约18882吨。

2008年，公司黄金矿山企业累计完成采矿量561.28万吨，比上年同期增长352%；累计生产矿山产合质金及含量金11.63吨，比上年同期增长149%。2009年1~9月，公司累计生产矿山产合质金及含量金9.51吨。从矿山企业主要生产技术指标情况看（见表5），矿山规模不断扩大，入选品位有所下降。

表5 公司矿山企业主要生产技术指标情况

项 目	2006年	2007年	2008年
矿山规模（吨/日）	4600	4900	18882
损失率（%）	4.22	4.70	8.84
贫化率（%）	22.08	20.99	15.04
入选品位（克/吨）	3.10	3.00	2.32
选冶金回收率（%）	90.73	90.51	85.21
矿石处理量（万吨/年）	160.26	156.05	566.34

资料来源：公司提供

冶炼企业生产方面，截至2009年9月底，公司拥有冶炼企业3家，其中，公司所属河南中原黄金冶炼厂有限责任公司是上海黄金交易所指定的全国10家可提供标准金的企业之一。该公司是国内首家采用浆式进料硫酸化焙烧工艺的专业化黄金冶炼企业，拥有国内领先的金银精炼技术和最大的萃取电积生产电解铜能力以及具有自主知识产权的酸浸渣综合利用生产氧化铁红（铁黄）技术。该公司以处理复杂金精矿、铜精矿原料为主，产品品种有金锭、高纯金粉、金条、金银纪念章以及银锭、银粉、优质电解铜、工业硫酸、发烟硫酸、铅精粉、硫酸铵、氧化铁红、氧化铁黄等，并率先在国内推出纯度达99.999%的极品黄金。该公司生产能力为冶炼金7吨、标准金71吨、白银14吨、优质电解铜1万吨和工业硫酸14万吨。

在成本控制方面，公司制订了《成本费用管理办法》，统一了成本费用核算标准并制定了一系列相关的管理办法。目前公司采取的主要成本控制措施包括：①尽量缩短管理链条，提高资源利用效率；②强化企业科技优势，节能降耗；③公司各企业在积极组织生产的同时，也在不断地探索成本控制的有效途径。途径之一就是把握好黄金销售时机，及时适应市场变化，快速做出应对反应。2008年，公司吨矿综合成本340元/吨，比上年下降25%。

销售

为应对黄金市场开放，保证子公司产品顺利销售，充分发挥公司整体优势，降低销售成本，实现规模经济，保证公司本部统一处理核心业务，确保公司在黄金市场的占有率、影响力和控制力，公司对下属企业生产的合质金进行集中销售。公司所有黄金都在上海黄金交易所交易，不存在赊销的问题。

2008年以来，得益于公司规模快速增长、黄金价格的大幅上涨和精炼业务的大幅度增加，公司营业收入和利润大幅增长，2008年公司实现营业收入145.03亿元和利润总额8.87亿元，分别比上年增长28.92%和42.91%。2009

年1~9月，公司实现营业收入119.08亿元，利润总额5.03亿元。

为避免金价波动对公司带来的风险，公司利用黄金T+D业务对冲黄金价格波动风险，对主要产品黄金进行合理套期保值，有效化解经营风险，平抑公司经营业绩的波动。公司制定了《关于黄金产品采购、销售、T+D交易等业务风险控制的规定》，对该项业务进行严格管理，使得公司的黄金T+D业务始终保持正常运作。除此之外，公司无其他商品期货、结构性存款、理财产品投资等。同时，公司积极拓展代理业务，培育新的经济增长点。2006年，公司新上线二级交易系统，为客户提供了便捷的网上交易平台，代理客户数、代理交易量、代理收益均实现了迅猛增长，代理客户已覆盖广东、新疆、浙江、山东、河南、河北、山西、北京等省区，2008年公司黄金现货代理交易量8.2085吨，T+D代理交易111275手，其中现货较2007年减少1.53吨，T+D较2007年增加66960手。

安全生产

公司对下属企业实施分级管理，定期组织安全管理培训，制定安全产业绩过程考核办法，加强安全生产事故责任追究力度，采用企业自查和公司抽查相结合的方式进行安全大检查，加强安全生产管理力度。公司制订了《中金黄金股份有限公司安全生产管理制度》，内容涉及安全生产事故责任追究、安全事故管理、安全生产奖惩、安全教育培训、安全生产检查、危险物品安全管理、氰化钠和爆炸物品安全管理、危险作业安全管理、尾矿库安全管理、职业病安全管理等。

外包工程施工队的管理一直是安全生产管理中的重点，公司严格贯彻落实《公司外包工程安全管理规定》，加大外包工程施工队的管理。同时，公司进一步加强应急管理体系的建设工作，公司根据国家应急救援指挥中心的指示和要求，按照《生产经营单位安全生产事故应急预案编制导则》的规定，重新修订了原

有的应急救援预案。

2008年公司企业安全生产重大事故为零。

节能环保

公司不断强化能源管理组织体系和制度体系建设，编制节能降耗规划，落实节能目标责任制和评价考核体系，严格量化考核。在环保方面，公司实现工业用水循环利用，尾矿、污水和废水、气均达到国家排放标准；严格控制危险污染物的排放，目前大部分分子公司实现含氰污水零排放；实现对COD、粉尘等污染物的实时检测，大力推进清洁生产。

2008年，公司生产企业SO₂排放量为599吨，与2007年相比降低6.99%。公司全年投入资金3669万元，对安全和环保设施进行完善和建设，使安全环保管理制度体系得到进一步完善，基本建成了公司与各子公司之间的应急管理网路。

投资建设

公司2008年主要建设项目进展情况如下：

①河南金源黄金矿业有限公司 3000 吨/日综合生产能力技术改造项目

项目设计总投资 31599 万元。该项目主井井筒安装已完成，副井井架及卷扬机安装结束；开拓系统通风井施工已完成，累计完成井下工程 57196 立方米；选矿工程厂房钢结构、浓密机基础施工完毕。截至 2008 年底累计完成投资 10098.31 万元。

②安徽太平铁矿项目

项目设计总投资 72047 万元。该项目选厂工程已按计划建成，正在对设备进行后期安装检查；供水、供电、供风、充填站地面工程等按计划建成；通风井及井下开拓工程正按计划紧张施工。截止 2008 年底累计完成投资 11910.09 万元。

③陕西太白公司 3000 吨/日选厂建设工程

项目设计总投资 5700 万元。2008 年 11 月初投产试车，主要进行废渣的处理，达到矿产资源的充分利用，08 年处理矿 12.31 万吨，产金 78 千克，效益 771 万元。累计完成投资

5539.99 万元。

④四川通用投资有限公司项目

项目设计总投资 15000 万元。该项目主井已完成 210 米（设计为 370 米）；35KV 输变电线路工程已经建成使用；选厂工程预计 2009 年 3 月建成试产，井下系统预计 2009 年 10 月完成。截至 2008 年底累计完成基建投资 6624.12 万元。

⑤四川平武中金矿业有限公司项目

项目设计总投资 8470 万元。该项目选矿厂于 2008 年 12 月 29 日提前建成投料试生产，建设规模为 300 吨/日，累计完成投资 4900 万元。

⑥嵩原冶炼公司 200 吨/日金精矿冶炼项目

项目设计总投资 22688 万元。该项目正在进行施工前的各项准备工作，截至 2008 年底累计完成投资约 1300 万元。

公司投资项目较多，预计 2009 年底将相继建成投产，届时公司整体经营业绩将大幅提升。

2. 经营效率

2006~2008 年，公司销售债权周转次数呈下降趋势，存货周转次数和总资产周转次数均呈波动趋势；2008 年三项指标值分别为 90.79 次、12.53 次和 2.45 次，比上年均有所下降。总体看，公司整体资产经营效率高。

3. 经营优势

行业受国家政策保护和政府的大力支持

黄金具有货币和商品双重职能，作为稀缺资源，其开发和生产始终得到国家政策保护和政府的大力支持。

全方位获得来自控股股东的大力支持

作为中国黄金的发展战略平台，中国黄金给予公司全方位的大力支持，特别是在技术研发、专业人员、黄金资源和生产经营等方面，公司在国内同行中具有较强的竞争优势。

4. 经营关注

行业规模较小可能影响公司持续发展

黄金行业产品单一、产业链短、产业规模小，给公司发展带来了局限性。

矿产资源面临矿量减少风险

尽管黄金资源分布较广，但储量分布不够均匀，由于矿产资源的不确定性和持续开采，矿量减少将给公司可持续经营造成一定影响。

黄金价格未来走势的不确定性对公司经营业绩有直接影响

近期黄金价格处于高位，黄金价格未来走势的不确定性对公司营业收入和利润水平有直接影响。

5. 未来发展

公司以“超常规思维，跨越式发展”为指导思想，确立了“以金为主，做强做精主业”的发展思路，制定了“十一五”末保有资源量/储量、总资产、销售收入、利润“翻两番”的战略目标，引导、激励和带动公司进入前所未有的快速发展时期。

为实现上述发展目标，公司将着力采取以下措施：

积极占有黄金资源，培育未来竞争力

公司发展必须突出资源占有和整合。公司将坚持以黄金为主进行重点扩张的战略布局，占领大型资源、重点成矿带；同时整合成本较低、具有现成生产能力、能迅速投入经营的企业以及拥有良好资源储备和前景、有扩张空间的企业，布局大基地建设，培育公司未来强大的市场竞争潜力。

调整战略布局，发展重点大型生产基地

公司将加快区域性大型生产基地的建设，努力实现规模效益，提高矿产金的自给程度，加强公司的核心竞争能力。目前，公司已规划设计了以陕西久盛矿业投资管理有限公司等为中心的陕西镇安生产基地，以河南金源黄金矿业有限责任公司为中心的河南嵩县生产基地，以及以陕西太白黄金矿业有限公司、苏尼特金曦黄金矿业有限公司和潼关中金黄金矿

业有限公司为中心的共五大重点生产基地。未来，公司将继续以布局全国的战略眼光全面推进大型生产基地的规划建设工作。

实施项目带动战略，又好又快推进项目建设

公司将实施项目带动战略，用项目带“火”企业，搞“活”企业。在抓好已上项目建设和配套的同时，坚持“打破常规、解放思想”的工作理念，采取“提前介入，积极推进”的工作方式，抓好规划投入项目的建设计划。在项目管理的过程中，公司亦将采取科学的项目管理方式，完善制度，规范管理，阳光操作，加强对建设项目的全过程监督。

开展资本运作，促进资源、资本良好互动

为了配合公司快速发展的需要，同时履行与控股股东中国黄金集团公司签订的后续资产收购框架协议，公司将探讨多种资本运营的方式筹集资金，积极有效的密切配合集团公司加快黄金主业整体上市的速度。此外，公司亦将加强矿业资源整合过程中的资本运营，通过再融资、银行授信、重大项目融资等方式保障公司中长期战略发展目标的实现。

加强基础管理与专业管理，提升企业综合竞争力

公司将以提高生产经营绩效和适应未来发展为目的，持续改进和提高经营管理水平。公司将强化全面预算管理，制定明确的方案和目标，从严管理，狠抓落实；加强现场管理，建立健全生产、安全、设备、工艺技术管理标准和制度；继续推进财务集中统一管理，建立和完善规范的管理体系；加强销售管理和运营，继续推行产品内部销售制度，就近安排、集中销售、统一结算，鼓励冶炼企业加大对外采购力度，加强采购成本的动态管理和价格风险控制；同时，加强规划、投资和工程管理，提升项目的决策和建设管理水平。

实施人才强企战略，为公司做大做强提供强有力的人才保障

公司将树立“以人为本”的人才理念，以

加强人才能力建设为核心，以调整人才结构为重点，建立健全适应市场经济要求的人才配置、培养、评价、激励制度和办法，强化经营管理、专业队伍和生产技能三类人才的培养，营造人才健康成长的氛围，促进人才队伍的全面发展，为公司做大做强提供强有力的人才保证，促进公司战略目标的实现。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006 年财务报告经岳华会计师事务所有限责任公司审计，2007 年~2008 年财务报告经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2009 年前三季度报表未经审计。

公司自 2007 年执行新会计准则，除此之外，近三年无其他重大会计政策和会计估计变更事项；2006~2007 年公司合并报表范围未有重大变化，2008 年公司收购了 11 家企业并纳入财务报表合并范围，导致 2008 年财务报表与以前年度可比性下降；以下分析涉及的 2006 年数据以 2007 年期初数或上年数代替。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 80.76 亿元，所有者权益 46.12 亿元（其中少数股东权益 6.70 亿元）；2008 年公司实现营业收入 145.03 亿元，利润总额 8.87 亿元。

截至 2009 年 9 月底，公司（合并）资产总额 106.56 亿元，所有者权益 47.67 亿元（其中少数股东权益 6.37 亿元）；2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 119.08 亿元，利润总额 5.03 亿元。

2. 资产质量

2006~2008 年公司资产总额年均复合增长 92.41%，2007 年资产增长主要原因是公司经营规模扩大导致存货增加、补充流动资金的银行借款增加，以及收到的代理黄金交易资金增加；2008 年资产增长主要原因是公司通过定向增发收购了 11 家企业，导致固定资产和无

形资产等大幅增加。2008 年收购活动导致公司资产构成显著变化，其中流动资产所占比重迅速下降至 35.53%。

2006~2008 年公司流动资产构成有较为明显的变化，但货币资金和存货仍为最主要的组成部分，2008 年底分别占 32.09%和 40.13%。

公司黄金产品销售全部在上海黄金交易所实现，货款回收周期短；公司应收账款余额保持低水平，2008 年底为 1.26 亿元，其中 87.16%的款项是与上海黄金交易所发生的销售款和往来款，发生坏账的可能性极低。

2008 年公司预付账款大幅增加，主要是公司为加大黄金矿山资源的占有力度而预付的部分资源收购款。

2008 年底公司存货为 11.52 亿元，其中原材料占 76.83%，在产品和库存商品合计占 21.89%；公司存货主要是黄金相关产品，变现能力较强，目前黄金价格仍高位运行，短期内的跌价风险小。

2008 年公司收购活动使固定资产、无形资产大幅增长，至年底分别为 19.80 亿元和 19.23 亿元；固定资产中，房屋建筑物和机器设备分别占 64.62%和 30.97%，平均成新率分别为 57.29%和 51.82%；公司无形资产主要是土地使用权、采矿权和探矿权。

2008 年底，公司在建工程 7.34 亿元，主要是各类矿山采选的改扩建项目。

2009 年第二季度公司发行的 12 亿元中期票据、第三季度新增的 10 亿元左右的长期借款，以及经营产生的利润，带动 2009 年 9 月底的资产总额较 2008 年底增长 31.94%，主要体现为货币资金、在建工程、其他应收款和存货等科目的增长。公司资产结构有小幅变化，2009 年 9 月底，流动资产和非流动资产分别占比 42.05%和 57.95%。

总体分析，公司货币资金较为充足、应收账款发生坏账的可能性小、存货变现性好、固定资产成新率一般、无形资产具有保值增值潜力；公司资产整体质量较好。

3. 负债及所有者权益

2006~2007 年，归属于母公司的所有者权益保持稳定；2008 年增发使公司资本公积（主要是股本溢价）大幅增长，所有者权益结构变动幅度大；截至 2008 年底，归属于母公司的所有者权益中，股本占 9.12%、资本公积占 70.47%、未分配利润 16.83%；公司所有者权益稳定性好。

2009 年上半年，公司以资本公积转增股本，导致所有者权益内部结构发生变化，但所有者权益总额及稳定性未发生实质性变化。

2008 年公司合并范围增加，以及 2007~2008 年经营规模扩大导致大量流动资金通过短期借款解决，公司负债总额快速增长，2008 年底为 34.64 亿元。2006~2008 年公司负债结构未有实质性变化，2008 年底流动负债占比 81.45%；公司流动负债集中于短期借款、应付账款和其他应付款（应付客户的黄金代理交易资金）等，2008 年底三者合计占比 75.99%。

2007 年公司负债总额的增加导致公司负债水平明显上升，债务负担明显加重；但 2008 年增发活动使公司负债水平和债务负担迅速下降，2008 年底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 42.89%和 25.72%。

2009 年第二季度公司发行了 12 亿元中期票据并于第三季度新增了 10 亿元左右的长期借款，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 55.27%和 45%。

公司目前的负债水平和债务负担整体上处于正常状态；但根据在建和计划建设的项目情况，未来公司仍有大量投入，负债水平和债务负担可能继续上升。

4. 盈利能力

公司以黄金业务为主，其中又以黄金冶炼业务为重点；2008 年，公司黄金业务收入约占到营业收入的 92%，其中黄金冶炼采矿业务收入又分别约占到黄金业务收入的 84%和 15%。黄金冶炼业务是对外采购含金原料并冶炼成

标准金锭销售，利润主要来自冶炼加工费，其利润率很低；而采矿业务，相对于外购原料，其成本很低，所以具有很高的利润率。

2006~2008 年公司采矿业务毛利率平均约为 54%，盈利能力很强；冶炼业务毛利率平均约为 2%，盈利能力弱。2008 年公司采矿业务和冶炼业务分别实现收入 28.37 亿元和 152.93 亿元，毛利分别为 13.14 亿元和 3.75 亿元（注：此处是未抵销前数据）；采矿业务是公司的主要利润来源。

公司营业利润率的高低除和黄金价格相关外，采矿业务量（矿产金产量）的大小也是非常重要的影响因素。2007 年公司矿产金产量与 2006 年基本持平，而冶炼规模迅速扩大，公司 2007 年的营业利润率较 2006 年明显下降。2008 年公司收购活动带来黄金采矿企业增加，公司当年矿产金产量较 2007 年大幅增加，而同期冶炼规模仅小幅扩大，因此，公司 2008 年的营业利润较 2007 年有明显提升。2006~2008 年，公司营业利润率分别为 13.28%、8.21%和 11.24%。

2006 年~2008 年，公司非经常性损益对利润总额的影响很小；期间费用在营业收入中所占比重相对稳定，2008 年为 5.25%。

2006~2007 年公司净资产收益率和总资本收益率处于高水平，平均值分别为 30.08%和 31.04%；2008 年公司债务和所有者权益大幅增加，净资产收益率和总资本收益率大幅下降，分别为 14.84%和 15.73%，但指标显示的综合盈利能力仍很强。

2009 年 1~9 月，公司营业收入实现 119.08 亿元，同比下降 1.96%；利润总额实现 5.03 亿元，同比下降 35.71%；营业利润率为 9.08%，同比下降 2.60 个百分点；2009 年前三季度公司盈利能力有所下降。

5. 偿债能力

2006~2008 年，公司流动比率保持相对稳定，2008 年底为 101.70%；由于存货在流动资

金中占有较大比重，公司速动比率指标低，2008 年底为 60.88%；经营现金流动负债比率因债务快速增长而大幅下滑，2008 年为 3.77%，三年加权平均值为 19.87%。2009 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 150.01%和 97.34%，较 2008 年底有明显上升。考虑到公司流动资金高度集中于货币资金和存货，且存货为黄金类资产具有良好的变现能力，公司短期偿债能力强。

2006~2007 年，公司有息债务保持相对较低水平，利息支付压力小，同时盈利能力不断提升，公司对债务保障能力好；2007 年 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 28.81 倍 1.12 倍。2008 年，公司利息支出大幅增长，EBITDA 利息倍数大幅下降至 14.06 倍，全部债务/EBITDA 倍数保持稳定为 1.26 倍；公司仍具有很强的长期偿债能力。

截至 2008 年 12 月 31 日，公司子公司辽宁五龙黄金矿业有限责任公司黄洞沟尾矿由于发生泄露和被地方政府划入二级水源保护区内，根据环境保护部、监察部要求对老尾矿库实施闭库和对现有生产工艺进行改造，同时启用新尾矿库，造成较长时间停产。基于此事项，辽宁五龙黄金矿业有限责任公司面临诉讼和赔偿风险。经与控股股东协商，拟将辽宁五龙黄金矿业有限责任公司与控股股东经评估审计后的相关黄金矿业资产进行置换。除上述事项外，公司无需要披露的其他重大或有事项。

截至 2009 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2009 年 9 月底，公司到期未偿还的借款共计 1 笔，本金金额 92 万元，系公司子公司潼关中金黄金矿业有限责任公司向人民银行潼关县支行的黄金生产专项短期借款 92 万元。该笔贷款已于 1997 年 4 月 27 日到期，由于该利息是否需要偿还尚存在不确定性，故潼关中金黄金矿业有限责任公司未计提该笔借款的逾期利息。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。

截至 2009 年 9 月底，公司共获得银行授信额度 69.03 亿元，其中未使用授信额度 54.86 亿元，公司间接融资渠道较畅通。此外，作为上市公司，公司具有直接融资渠道和较强的融资能力。

七、综合评价

黄金作为稀缺资源，世界各国都十分重视黄金资源的开发。近年来，世界黄金市场供需稳定并保持在较高水平；中国黄金产量和需求稳定增长；国际金价维持在高位运行。中国对黄金行业的发展一贯实行支持鼓励的产业政策，对黄金企业在税金征收、地质勘查方面也给予了政策支持。总体看，黄金行业未来发展前景良好。

公司作为中国大型黄金生产企业之一，在资源储备、技术水平和股东支持等方面具备较强的竞争优势。同时，联合资信也关注到资本支出规模较大、矿产资源的不确定性和持续开采、黄金价格波动等因素可能对未来公司经营与发展带来的负面影响。

公司近年来不断加大优质资产收购力度，资源储备不断增加，资产整体质量较好；技术水平高，管理机制完善，整体抗风险能力和偿债能力强，发展前景稳定。总体看，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 2006 年～2009 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年	增长率 (%)	2009 年 9 月
流动资产					
货币资金	44841.34	114445.60	92083.40	43.30	141896.44
应收票据	411.34	3025.34	353.28	-7.33	148.00
应收账款	1005.53	15974.57	12595.75	253.93	3415.58
预付款项	8356.15	16695.43	50881.70	146.76	74276.00
应收股利	0.00	0.00	365.97	--	365.97
其他应收款	8133.00	8005.99	15525.99	38.17	70591.36
存货	49981.85	102591.37	115167.26	51.80	157328.11
其他流动资产					68.06
流动资产合计	112729.20	260738.30	286973.35	59.55	448089.53
非流动资产					0.00
可供出售金融资产	557.03	0.00	0.00	-100.00	0.00
持有至到期投资					110.26
长期股权投资	53.00	3.00	4597.49	831.37	5222.33
投资性房地产	0.00	0.00	3867.88	--	4519.92
固定资产	74142.36	78586.28	197964.74	63.40	201351.24
在建工程	10100.71	20636.36	73355.92	169.49	150996.63
工程物资	138.20	286.30	2034.81	283.71	4304.44
固定资产清理					1.75
无形资产	15365.60	14361.10	192316.10	253.78	203693.64
商誉	0.00	0.00	30585.02	--	30585.02
长期待摊费用	2237.70	1331.00	11742.98	129.08	12620.61
递延所得税资产	2833.39	1510.40	4210.63	21.90	4128.00
非流动资产合计	105427.99	116714.44	520675.57	122.23	617533.83
资产总计	218157.19	377452.74	807648.91	92.41	1065623.36

注：2006 年数据为 2007 年期初数。

附件 1-2 2006 年～2009 年 9 月合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

负债与股东权益	2006 年	2007 年	2008 年	增长率 (%)	2009 年 9 月
流动负债					
短期借款	27187.00	84367.00	131459.00	119.89	137959.00
应付账款	24589.88	59189.44	56230.56	51.22	50844.61
预收款项	9026.61	22604.04	9268.41	1.33	33678.99
应付职工薪酬	7520.89	4711.51	10922.95	20.51	11220.23
应交税费	18452.69	22731.79	20709.65	5.94	20878.45
应付利息	0.00	0.00	213.19		2991.07
应付股利	98.05	0.00	10500.36	934.85	5224.81
其他应付款	18549.16	50814.25	26742.01	20.07	19503.16
一年内到期的非流动负债	460.00	460.00	2715.00	142.94	675.00
其他流动负债	0.00	0.00	13422.13		15733.29
流动负债合计	105884.28	244878.02	282183.26	63.25	298708.60
非流动负债					0.00
长期借款	4000.00	3655.00	25551.20	152.74	131290.16
应付债券					120000.00
长期应付款	1386.02	926.02	1804.62	14.11	1247.86
专项应付款	2783.00	3550.00	0.00	-100.00	0.00
递延所得税负债	167.32	0.00	36897.66	1385.00	36897.66
其他非流动负债					824.00
非流动负债合计	8336.34	8131.02	64253.48	177.63	290259.67
负债合计	114220.62	253009.04	346436.73	74.16	588968.28
股东权益					0.00
股本	28000.00	28000.00	35936.64	13.29	79060.60
资本公积	38804.30	39701.28	277785.56	167.56	234661.60
盈余公积	5766.66	6844.83	14124.46	56.50	14124.46
未分配利润	11832.56	28567.88	66322.91	136.75	85116.40
归属于母公司所有者权益	84403.52	103113.99	394169.57	116.10	412963.06
少数股东权益	19533.05	21329.71	67042.61	85.26	63692.02
所有者权益合计	103936.57	124443.70	461212.18	110.65	476655.08
负债和所有者权益总计	218157.19	377452.74	807648.91	92.41	1065623.36

注：2006 年数据为 2007 年期初数。

附件 2 2006 年（调整后）～2009 年前三季度合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	增长率 (%)	2009 年前三季
一、营业总收入	540977.68	1124956.72	1450289.87	63.73	1190840.21
其中：营业收入	538465.86	1120894.31	1450289.87	64.12	1190840.21
其他业务收入	2511.82	4062.41	0.00	-100.00	0.00
二、营业总成本	499210.47	1065154.55	1364708.55	65.34	1139965.35
其中：营业成本	468036.90	1030946.31	1283899.99	65.62	1080800.03
营业税金及附加	1100.70	1704.51	3371.75	75.02	1877.87
销售费用	2878.06	3493.53	4760.27	28.61	4942.69
管理费用	24804.93	27254.62	64762.77	61.58	47545.90
财务费用	1655.93	1446.52	6668.17	100.67	4877.15
资产减值损失	733.95	309.06	1245.62	30.27	-78.29
加：投资收益	-175.56	2268.70	31.22		558.89
三、营业利润	41591.64	62070.87	85612.54	43.47	51433.75
加：营业外收入	389.44	991.00	9040.96	381.82	1526.56
减：营业外支出	967.05	1012.16	5979.59	148.66	2644.31
其中：非流动资产处置损失	476.60	756.19	1295.28	64.86	10.93
四、利润总额	41014.02	62049.71	88673.90	47.04	50316.01
减：所得税费用	13370.85	20286.74	20236.06	23.02	13688.96
五、净利润	27643.17	41762.96	68437.85	57.35	36627.05
归属于母公司所有者的净利润	16177.02	25653.49	47895.72	72.07	25981.02
少数股东损益	11466.15	16109.48	20542.12	33.85	10646.04

注：2006 年度数据是根据新会计准则调整的 2007 年可比数据。

附件 3 2006 年~2009 年前三季度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	增长率 (%)	2009 年前三季度
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	620434.01	1123645.80	1435140.11	52.09	1155790.20
收到的税费返还	0.00	31.38	202.72		177.94
收到其他与经营活动有关的现金	3683.40	379431.86	290770.98	788.49	128691.42
经营活动现金流入小计	624117.41	1503109.03	1726113.81	66.30	1284659.56
购买商品、接受劳务支付的现金	521621.42	1030990.36	1246282.10	54.57	1045666.82
支付给职工及为职工支付的现金	19551.25	24308.01	56584.00	70.12	46444.75
支付的各项税费	17440.70	32524.26	56817.21	80.49	31617.71
支付其他与经营活动有关的现金	11355.72	352007.15	355796.50	459.75	142156.89
经营活动现金流出小计	569969.10	1439829.78	1715479.81	73.49	1265886.16
经营活动产生的现金流量净额	54148.31	63279.25	10634.00	-55.68	18773.40
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00		0.00
收回投资收到的现金	20.00	2279.98	400.05	347.24	0.00
取得投资收益收到的现金	10.10	19.24	0.00		327.40
处置固定无形和其他长期资产收回的现金净额	111.29	170.09	204.11	35.43	102.85
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	277.09		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	141.39	2469.31	881.24	149.65	430.25
购建固定无形和其他长期资产支付的现金	19642.95	30520.94	85174.29	108.23	105584.17
投资支付的现金	0.00	400.00	40184.38		60168.23
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	128909.80		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	3.05	0.00	0.00		38.51
投资活动现金流出小计	19646.00	30920.94	254268.47	259.76	165790.91
投资活动产生的现金流量净额	-19504.61	-28451.64	-253387.23	260.43	-165360.67
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00		0.00
吸收投资收到的现金	400.00	196.00	193517.81	2099.53	1710.00
取得借款收到的现金	30840.00	124118.23	200149.00	154.75	306221.94
收到其他与筹资活动有关的现金	456.84	0.00	0.00		9.33
筹资活动现金流入小计	31696.84	124314.23	393666.81	252.42	307941.27
偿还债务支付的现金	29500.00	66773.23	181602.88	148.11	82853.27
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13938.89	22764.35	27733.79	41.06	28851.41
支付其他与筹资活动有关的现金	170.00	0.00	742.00	108.92	793.24
筹资活动现金流出小计	43608.89	89537.58	210078.67	119.48	112497.91
筹资活动产生的现金流量净额	-11912.04	34776.65	183588.14		195443.36
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	22731.65	69604.26	-59165.09		48856.10

附件 4 公司主要财务指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	加权平均	2009 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	381.81	110.20	90.79	154.82	--
存货周转次数(次)	9.99	13.96	12.53	12.45	--
总资产周转次数(次)	2.47	3.78	2.45	2.85	--
盈利能力					
营业利润率 (%)	13.28	8.21	11.24	10.74	9.08
总资本收益率(%)	31.65	30.43	15.73	23.32	--
净资产收益率(%)	26.60	33.56	14.84	22.81	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	3.71	2.85	5.25	4.22	34.52
全部债务资本化比率(%)	23.34	41.56	25.72	30.00	45.00
资产负债率(%)	52.36	67.03	42.89	52.03	55.27
偿债能力					
流动比率(%)	106.46	106.48	101.70	104.09	150.01
速动比率(%)	59.26	64.58	60.88	61.67	97.34
经营现金流动负债比(%)	51.14	25.84	3.77	19.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	30.48	28.81	14.06	21.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.55	1.12	1.26	1.08	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.11	0.40	-1.55	-0.43	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	18.22	12.71	-27.00	-6.04	--

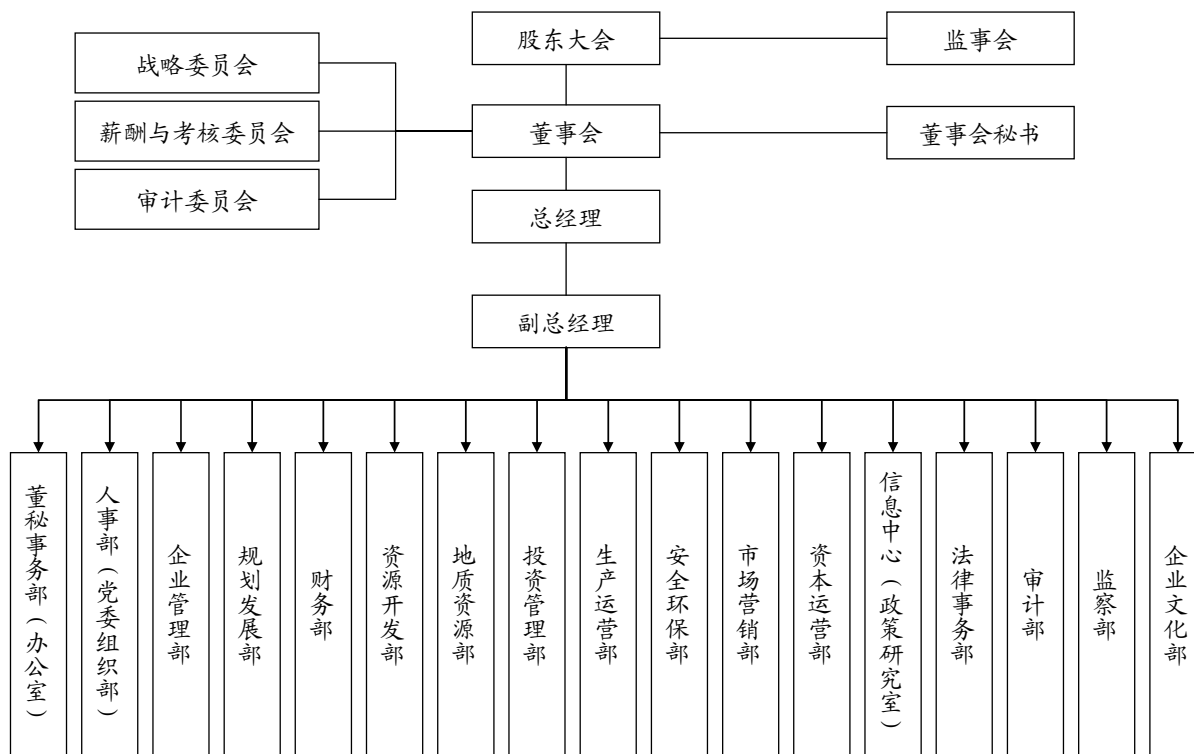
注：上表中 2006 年财务数据为按新会计准则进行追溯调整后的数据。

附件 5 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
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

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 6 公司组织结构图



附件 7 公司下属二级子公司基本情况

截至2009年9月30日，存在控制关系的二级子公司基本情况如下¹：

公司全称	子公司类型	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
湖北三鑫金铜股份有限公司	控股子公司	铜金矿采选	6,496.26	51.00
山东烟台鑫泰黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	2,293.90	51.00
苏尼特金曦黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	300.00	90.00
潼关中金黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	4,878.00	51.00
内蒙古包头鑫达黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	1,415.00	82.00
广西凤山天承黄金矿业有限责任公司	全资子公司	黄金采选	1,886.80	100.00
河南金源黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	1,150.00	51.00
湖北鸡笼山黄金矿业有限公司	控股子公司	黄金采选	18,137.65	55.00
陕西太白黄金矿业有限责任公司	控股子公司	黄金采选	10,026.93	66.83
黑龙江乌拉嘎黄金矿业有限责任公司	全资子公司	黄金采选	9,462.00	100.00
辽宁中金黄金有限责任公司	全资子公司	黄金采选	2,000.00	100.00
辽宁二道沟黄金矿业有限责任公司	全资子公司	黄金采选	1,100.00	100.00
甘肃省天水李子金矿有限公司	控股子公司	黄金采选	6,808.00	88.40
陕西久盛矿业投资管理有限公司	控股子公司	矿业投资管理	4,160.23	90.00
潼关中金冶炼有限责任公司	控股子公司	黄金冶炼	4,000.00	90.00
河北中金黄金矿业有限责任公司	全资子公司	黄金采选	1,500.00	100.00
河北峪耳崖黄金矿业有限责任公司	全资子公司	黄金采选	10,000.00	100.00
河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	控股子公司	黄金冶炼	50,000.00	94.00
中金嵩县嵩原黄金冶炼有限责任公司	全资子公司	黄金冶炼	6,000.00	100.00
辽宁五龙黄金矿业有限责任公司 ²	全资子公司	黄金采选	4,000.00	100.00
河南秦岭黄金矿业有限责任公司	全资子公司	金矿采选	15,489.00	100.00
河北金厂峪矿业有限责任公司	全资子公司	金矿采选	3,982.70	100.00

² 经公司 2008 年股东大会批准，公司于 2009 年 5 月 22 日向北京产权交易所有限公司提交了受让申请，竞购中国黄金集团公司出让其持有的河北金厂峪矿业有限责任公司 100% 股权和河南秦岭黄金矿业有限责任公司 100% 股权，并成为最终受让方。公司已于 6 月 4 日向集团公司支付受让上述股权的全部款项 25543.17 万元，其中秦岭矿业 15,849.06 万元，金厂峪矿业 9,694.11 万元。目前公司正在办理股权划转手续，秦岭矿业和金厂峪矿业尚未纳入公司合并报表范围内。

³ 公司第三届董事会第二十六次会议通过了《关于置换辽宁五龙黄金矿业有限责任公司资产的议案》。鉴于地方政府拟将辽宁五龙黄洞沟尾矿库划入二级水源保护区，辽宁五龙自 2008 年起就已经开始做老尾矿库闭库和新尾矿库启用的准备工作和履行各种必要的审批程序，由于需要对老尾矿库闭库和启用新尾矿库并进行工艺改造，估计恢复生产还需要一定时间，为了维护全体股东的利益，落实环保责任，经与控股股东协商，拟将辽宁五龙与控股股东经评估审计后的相关黄金矿业资产进行置换。目前正在办理手续。

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 中金黄金股份有限公司 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）将在中金黄金股份有限公司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。

中金黄金股份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。中金黄金股份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中金黄金股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中金黄金股份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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如中金黄金股份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，直至中金黄金股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如中金黄金股份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中金黄金股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零九年十一月四日

