

信用等级公告

联合[2013] 503 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
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月二十四日



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
电话：(010) 85679696
传真：(010) 85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

中金黄金股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2013 年 5 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	135.01	189.30	214.95	220.14
所有者权益(亿元)	59.00	100.97	120.44	125.24
长期债务(亿元)	30.26	14.30	20.18	25.17
全部债务(亿元)	39.45	43.10	43.10	36.11
营业收入(亿元)	216.47	331.44	360.52	75.83
利润总额(亿元)	21.53	32.84	28.82	6.73
EBITDA(亿元)	28.96	43.34	40.63	--
营业利润率(%)	14.69	14.19	12.94	13.79
净资产收益率(%)	27.25	24.47	17.33	--
资产负债率(%)	56.30	46.66	43.97	43.11
全部债务资本化比率(%)	40.08	29.91	26.35	22.38
流动比率(%)	113.98	113.04	120.58	136.35
全部债务/EBITDA(倍)	1.36	0.99	1.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.95	15.45	14.12	--

注：2013 年一季度报表未审计。

分析师

李洁 于芷崧 李钊洵
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

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特大型黄金生产企业之一，在行业前景、资源禀赋、股东支持和技术水平等方面具备的综合竞争优势。同时，联合资信也关注到行业竞争加剧、黄金价格波动和未来资本支出规模较大等因素给公司未来经营与发展带来的不利影响。

中国对黄金资源的重视、控股股东的有力支持以及公司近年来持续进行的对外资源收购，有望在未来一定时期内对公司的信用基本面形成较好支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 黄金作为稀缺资源，行业发展获得政策大力支持。
2. 公司是中国主要的黄金生产企业之一，资源储备丰富；根据相关承诺，中国黄金集团公司拥有的黄金资源将逐步注入到公司，为公司的可持续发展提供可靠保障。
3. 近年来，公司黄金产能迅速增长，有利于进一步巩固公司行业地位，形成规模经济效益。
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。
5. 近三年公司营业收入快速增长，盈利水平显著提高；近年来，随着所有者权益规模的快速上升，公司相关债务指标明显降低，债务负担较轻。

关注

1. 公司所处行业资源竞争加剧，黄金采选冶

炼业面临较激烈的市场竞争。

2. 公司所处行业周期性明显，2013 年以来黄金价格的大幅波动导致公司利润水平同比明显下降。
3. 公司未来的资源收储计划可能使公司面临一定规模的资本支出。

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、评级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 2013 年 5 月 24 日至 2014 年 5 月 23 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

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“中金集团”）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 2013 年 3 月底，公司总股本为 29.43 亿股，中金集团持有公司 50.01% 的股权，为公司的控股股东；公司最终实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（见附件 1）。

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 2013 年 3 月底，公司下设董秘事务部、人事部、运营管理部、战略发展部、财务部、资源开发部等职能部门（见附件 2）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 214.95 亿元，所有者权益 120.44 亿元（其中少数股东权益 19.93 亿元）；2012 年公司实现营业收入 360.52 亿元，利润总额 28.82 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 220.14 亿元，所有者权益 125.24 亿元（其中少数股东权益 20.91 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 75.83 亿元，利润总额 6.73 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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，

增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万

户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，

加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

三、行业分析

1. 世界黄金市场状况

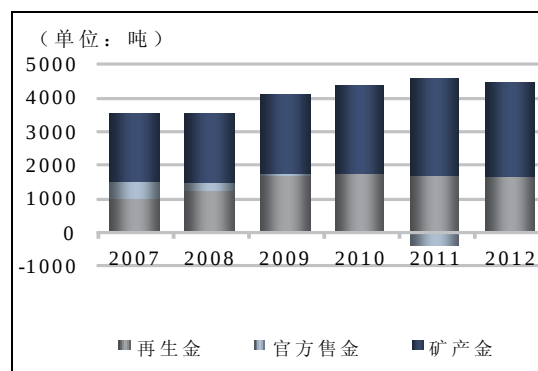
目前，全世界查明的黄金金属基础储量约为 10 万吨，资源主要集中于南非、澳大利亚、秘鲁、俄罗斯、美国、中国等国家。

供给

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，其中矿产金和再生金是两大市场供给主体。矿产金方面，2004~2007 年，国际经济保持较快增速，黄金保值需求下降，加上部分产金国（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，导致全球矿产金产量持续低位。2008 年以来，受国际金融危机、美国债务危机、欧债危机等因素影响，全球经济局势不明朗，黄金的避险功能凸显，金价高位运行，带动各产金国矿产金产量持续上升。2012 年全

球共生产矿产金 2827.70 吨，同比下降 0.67%，矿产金产量保持稳定。再生金方面，随着全球经济发展，和冶炼技术水平的提高，全球再生金供应总体保持稳定增长的趋势，但是受生产商惜售、各国宏观经济情况和上游各类矿石供应等多方面因素影响，全球再生金产量自 09 年起持续小幅下降，2012 年全球再生金供应量 1625.60 吨，同比下降 2.57%。

图 1 2007~2012 年全球黄金供应情况



资料来源: wind 资讯

考虑到黄金规模化产出周期较长，且产量受开采条件限制，预计全球矿产金产量短期内不会出现大幅增长。官方售金作为官方储备，尤其在全球经济形势不明朗的环境下，2010 年已经出现净回笼 77 吨，2011 年达到 439.60 吨，反映出新兴经济体央行对外汇储备资产多元化及再平衡的需求，预计未来短期内各国央行抛售动力不大。再生金具有较大的供应价格弹性，但受多方因素制约，短期内产能增幅有限。综合考虑，未来几年全球范围内的黄金供应有望保持稳定增长。

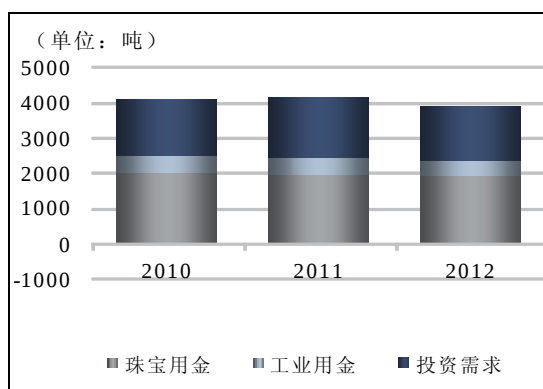
需求

黄金的需求主要来自珠宝用金、工业用金以及个人投资等。2008 年以前，首饰用金约占世界黄金需求的 60~70% 左右，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，其对黄金需求相对稳定；但近年黄金价格高位运行在一定程度上抑制了首饰用金的消费需求。工业用金所占比重较低，一般在 10~12% 左右。黄金具备一定的货币属性，

具有保值增值的功能，是较为理想的避险工具。2008年以来，在金融危机、美元贬值、地区局势紧张和欧债危机的大环境下，以投资为目的的黄金需求明显增长。2008年之前黄金投资需求量所占比重维持在15~20%左右，2010年上升至38.74%；由于国际经济形势的不明朗，2012年投资需求的黄金占总需求的比例为34.83%，较2011年的37.11%略有下降。根据wind数据统计，2012年全世界黄金需求总量为4405.50吨，同比小幅下降3.86%；其中工业用金428.20吨、珠宝用金1908.10吨、投资用金1534.60吨。

总体来看，近年来世界黄金需求主要由投资性需求带动。在全球宏观经济不确定性增强、全球资本市场低利率运行及主要黄金消费国中国、印度、越南等国面临较高通货膨胀率的背景下，预计未来一段时期内，全球投资避险需求可能进一步增长并传导至黄金市场。但随着国际经济形势向好，预计需求增速将有所放缓。

图2 全球黄金需求状况



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2008年的统计数据，中国黄金探明保有储量约4630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。

2008年中国黄金产量首次超越南非成为

世界第一大黄金生产国；2012年，中国黄金产量403.05吨，在下游消费的刺激下，同比增长11.66%，再创历史新高，连续六年位居世界第一。

黄金产量排名前十位的省份依次为山东省、河南省、江西省、云南省、内蒙古区、甘肃省、福建省、湖南省、陕西省、安徽省，这十省黄金产量占全国总产量的82.71%。矿产金排名前十的黄金企业依次为中国黄金集团公司、山东黄金集团有限公司、紫金矿业集团股份有限公司、山东招金集团有限公司、埃尔拉多黄金公司（中国）、云南黄金矿业集团股份有限公司、湖南金鑫黄金集团有限责任公司、山东中矿集团有限公司、灵宝黄金股份有限公司、灵宝金源矿业股份有限公司，这十家企业矿产金产量占全国矿产金总产量的46.23%。整体而言，黄金行业“小而散”的局面逐步改善，大型企业主导行业发展的格局已初步形成。

综合考虑资源禀赋瓶颈、企业生产能力，新增产能建设周期以及下游需求旺盛等因素，预计中国的黄金供应量未来几年仍将保持增长趋势。

中国的黄金消费结构较为单一，大部分用于首饰用金。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。近年来国内通胀率维持较高水平，金价持续上涨，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，自2007年以来，中国黄金消费保持两位数增速。据中国黄金协会最新统计数据显示，2012年，全国黄金消费量832.18吨，比上年增加71.13吨，同比增长9.35%。其中：黄金首饰502.75吨，同比增长10.09%；金条239.98吨，同比增长12.22%；金币25.30吨，同比增长21.63%；工业用金48.85吨，同比下降8.21%；其他用金15.3吨，同比下降7.38%。随着中国金融市场的发展，投资者对黄金保值避险功能及投资组合多元化等方面需求不断增强，国内黄金需求仍有增长空间。

3. 黄金价格走势

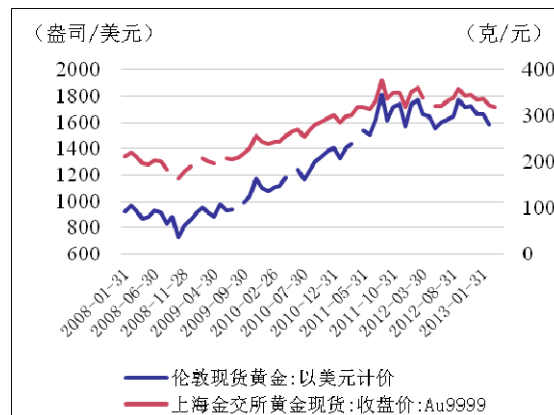
黄金作为具有特殊功能的商品，其价格不仅由供需因素来决定，还取决于国际货币体系变化、投机和地缘政治等一系列因素的综合作用。2002 年，中国黄金市场开放后，国内金价与国际金价保持了较高的联动性；2008 年，黄金期货正式挂牌交易，这种联动性得以进一步增强。

国际金价在过去十年中呈现出整体上涨的趋势，涨幅超过 7 倍。2008 年下半年国际金价出现较大幅度调整，但在金融危机环境下，黄金的避险功能突出体现，黄金价格自 2009 年初起继续保持单向上涨趋势。此后，受到欧洲债务危机以及美联储量化宽松政策的影响，国际金价加速上扬，并在 2011 年下半年触及此轮行情高点，达到每盎司 1920 美元。

2012 年，全球经济处于缓慢复苏的进程。宽松的货币政策与经济复苏避险需求下降导致 2012 年黄金价格处于高位区间震荡。伦敦现货黄金价格年初每盎司 1598.00 美元，年内最高 1791.75 美元，最低 1540.00 美元，收盘 1664.00 美元，较上年收盘上涨 5.68%，平均价格较上年上涨 6.39%。

2013 年以来，国际金价则基本处于下探过程，1 季度黄金价格小幅下跌，4 月则出现大幅下跌行情。截至 2013 年 5 月 14 日，伦敦现货黄金价格为 1433.75 美元/盎司，已从此前的高点累计下跌约 20%。2013 年黄金价格下跌主要是由于：市场显著调低了中期内的通胀预期，近几年发达国家的量化宽松政策导致全球大规模的流动性注入，但是该政策并没有推动发达经济体显著增长，也没有推高全球通胀，导致投资者下调通胀预期；美元走强的预期导致金价走软、全球股市行情火爆，为黄金投资者提供了富有吸引力的其他选择。ETF 证券的数据显示，2013 年第一季度全球黄金 ETF 资金流出规模达 92 亿美元。

图 3 国内外黄金现货价格走势



资料来源：Wind 资讯

总体看，当前影响黄金价格的因素错综复杂，黄金价格未来走势存在不确定性。

4. 行业关注

黄金价格是决定行业整体盈利水平的主要因素之一。2011 年四季度以来，国际金价受多种因素影响振幅较大，对行业盈利水平的稳定性造成一定影响。

作为资源类行业，黄金矿产资源保有量在很大程度上决定了黄金企业的发展空间和核心竞争力。在近年来行业景气运行的背景下，各大黄金生产企业对于黄金资源储量的竞争日趋激烈，矿权占有成本迅速上升，行业竞争风险加大。此外，黄金矿山经过长期的开采，大部分矿山出现矿石品位下降，部分矿山出现资源枯竭，资源接替困难；同时，新建矿山普遍存在开采难度大的问题，使矿产开发对企业科技及装备水平的依赖性日益增强，随着能源及人工成本的上升，行业整体生产成本呈上升趋势。另一方面，由于自有矿山的供给能力有限，为保持行业内的地位，中国各独立黄金生产企业持续扩大冶炼规模，并加大了外购原料（粗金）的规模；但在黄金价格高位运行的环境下，原料竞争激烈，一定程度上影响了黄金生产企业盈利能力的提升。另外，《工业节能十二五规划》（以下简称“规划”）的推出进一步体现了政府对环境保护和节能减排工作的重视，金属矿产领域的政策和标准更趋严

格，也将对生产运营成本产生一定影响。

2011年10月10日，国务院公布修改后的《中华人民共和国资源税暂行条例》，并于2011年11月1日起施行。该条例中增加了从价定率的资源税计征办法，规定原油、天然气税率均为5%~10%。同时将焦煤和稀土矿分别在煤炭资源和有色金属原矿资源中单列，相应提高这两种重要稀缺资源的税额标准。黄金作为稀缺的有色金属，目前仍然从量征收资源税，从现阶段的黄金价格来看，对相关企业的生产成本影响有限；若未来实行从价征收，相关企业的税负水平将有所加重，但考虑到黄金下游旺盛的投资性需求，黄金生产企业有望将相当一部分税负向下游转嫁。

据中国黄金协会介绍，2012年中国黄金行业继续深入学习贯彻科学发展观，加大结构调整力度，加快转变发展方式，初步形成了大型企业集团主导行业发展的战略格局。黄金行业越来越多地以科技创新和技术进步推动行业发展，自主创新能力逐步增强，中国自主开发的生物氧化和焙烧提金技术已达到国际水平，这两项技术的研发和应用，使中国难处理金矿的资源开发利用实现了突破性的进展。资源勘查和资源整合取得了显著成效，重点产金区的资源勘探、整合、开发速度进一步加快，新区勘探不断取得突破，在重点成矿带上建成了一批具有规模效应的黄金生产基地。“绿色黄金”的理念贯穿于黄金勘探、开采、冶炼、精炼、设计、加工、回收等整个产业链，推行清洁生产、绿色矿山建设、减少对环境 and 生态的影响。2012年12月，中国黄金协会首次发布《中国黄金行业社会责任报告》，旨在强化黄金行业在国家经济安全、金融安全中的重要战略地位，树立行业社会责任意识，提升黄金行业整体形象。

5. 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。2010年7月《关于促进黄金市场发展的若干意见》为中国黄金市场发展方向提出了指导性意见，并明确提出对符合行业规划和产业政策的大型黄金企业扩大授信额度、发放并购贷款、支持发行债务工具等意见。

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；国家在产业政策、行政项目审批、探（采）矿权管理、金融市场建设等方面不断加大改革力度，有利于包括公司在内的大型黄金企业发展。综合分析，黄金行业未来发展前景良好。

四、基础素质分析

1. 产权状况

中金集团持有公司50.01%的股权，为公司的控股股东；公司最终实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模

公司以黄金资源的开发和生产为主，是中国特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2012年底，公司资产规模214.95亿元，黄金保有储量592.16吨，矿权面积达到1073平方公里；2012年公司实现营业收入360.52亿元，利润总额

28.82 亿元。

在矿产金产量方面，紫金矿业具有一定优势；在黄金保有量方面，山东黄金集团近年来不断加大探矿力度，新增资源储量较多，已经接近紫金矿业，位于行业第三的水平，但随着集团公司资源注入计划的实施，公司将可能在未来几年内占据行业龙头地位。

表 1 2012 年底中国主要黄金企业情况

公 司	黄金总储量 (吨)	黄金总产量 (吨)	其中：矿产金 (吨)
紫金矿业	1077.34	90.33	32.08
中金黄金	592.16	109.84	24.47
山东黄金集团	830.00*	125.13*	26.00

资料来源：根据公开资料，联合资信整理

注：*为山东黄金集团 2011 年数据

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。

公司在资本市场上具有较高知名度和认可度，近年来，公司连续荣获中国证券市场 20 年“最受投资者喜爱的上市公司”奖，蝉联“上市公司百强金牛奖”、“中国上市公司价值百强”，荣获“上市公司市值百强金牛奖”、“上市公司回报百强金牛奖”。

总体来看，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。

3. 人员素质

公司现有高级管理人员 7 人，包括总经理 1 人、副总经理 5 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管理水平。

公司董事长孙兆学先生，1962 年生，教授级高级工程师。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；现任中国黄金集团公司副总经理、党委委员，中国黄金协会副会长、中金黄金股份有限公司董事。

公司总经理王荣湖先生，1963 年生，教授级高级工程师。曾任辽宁中金黄金有限责任公司执行董事、总经理，辽宁排山楼黄金矿业有限公司执行董事、总经理，辽宁新都黄金有限责任公司执行董事，辽宁二道沟黄金矿业有限责任公司执行董事。现任中金黄金股份有限公司总经理。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有在职员工 25767 人。按学历结构划分，大专以上学历占 21.6%，高中及中专学历占 43.46%，初中以下学历占 35.84%；按职能划分，管理人员占 6.60%，财务人员占 1.40%，技术人员占 7.92%，生产人员占 75.70%，其他人员占 9.16%。

公司高层管理人员长期从事相关行业工作，具备丰富的大企业经营管理经验，领导能力强，整体素质高；公司员工数量大，以生产人员为主，整体文化素质一般。整体看，公司人员构成符合所处行业特点，能够较好地满足公司经营发展需要。

4. 技术水平

公司设立了专家委员会和博士后科研工作站，并依托控股股东中金集团的技术研发平台（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行业领先地位。

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公司通过引进瑞典玻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。

2012年，公司科研项目共42项，研发资金投入3185万元。获得中国黄金协会科技奖9项，其中：特等奖1项、一等奖3项、二等奖5项。“高纯金及其化学分析方法”获得中国黄金协会科学技术特等奖；“辽宁排山楼金矿成矿规律与深部成矿预测研究”、“江西金山金矿缓倾斜中厚难采矿体采矿方法试验研究”、“金曦金矿全泥氰化—炭浆厂产能及技术研究与应用”获得中国黄金协会科学技术一等奖。

总体看，公司依托控股股东中金集团的技术研发平台，技术创新绩效显著，整体技术水平高。

5. 股东背景

公司控股股东中金集团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。中金集团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中央直属企业。中金集团以黄金资源的开发和生产为主，其他有色金属产业并举，在国内黄金行业中处于领先地位。中金集团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2012年底，中金集团资产总额652.31亿元，所有者权益254.67亿元，实现营业收入1005.23亿元，净利润31.31亿元。截至2013年3月底，中金集团资产总额677.41亿元，所有者权益261.25亿元；2013年1~3月实现营业收入257.62亿元，净利润6.71亿元。

作为中金集团的发展战略平台，在技术研发、专业人员、黄金资源和生产经营等方面，公司获得了中金集团的大力支持。通过收购中金集团的优质企业（资产），增强了主业竞争实力，同时减少了与中金集团之间的关联交

易。公司上市后，中金集团作为公司控股股东，严格履行关于关联交易、同业竞争及利益冲突等方面的承诺，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，控股股东在黄金行业处于领导地位，股东的大力支持，为公司发展创造了一个良好的外部环境，有助于提升公司的整体竞争能力和抗风险能力。

五、管理分析

1. 法人治理结构

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。

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,统一会计核算标准,规范会计核算行为,保证会计信息质量,公司根据《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,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。

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下属经营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。

安全生产方面,公司对下属企业实施分级管理,定期组织安全管理培训,制定安全生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。

投资者关系方面,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》。公司与投资者之间建立了良好的沟通交流平台，得到了资本市场和广大投资者的支持与认可。公司获得“2012年度中国上市公司资本品牌百强”、“2012年度中国上市公司市值管理百佳”、“最佳股东回报上市公司”等多个奖项。

总体看，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。

六、经营分析

1. 经营现状

公司拥有集采矿、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，利润水平波动增长。2012年，公司实现营业收入360.52亿元，同比增长8.56%，主要原因是由于公司下属冶炼企业标准金产量增加使得营业收入增加。当期，公司实现利润总额28.82亿元，同比下降13.66%，利润指标下降的主要原因：生产入选品位有所降低，铜产品价格下降，部分企业因自然灾害及资源变化导致产量减少，人工成本、材料、动力价格上涨等因素影响。

公司主营业务分为采矿（矿产金）和冶炼（冶炼金）两大板块。其中采矿板块毛利率较高，是公司利润的重要来源，但该业务受矿山资源的限制在收入中占比较小；冶炼业务收入规模大但是毛利率较低，对公司的利润贡献也较低。2010~2013年3月，公司自给率（矿产金/黄金总产量）分别为22.96%、24.78%、16.0%和16.89%。目前，公司正在加大资源的整合力度，积极提高矿产金占比，从而提高公司的盈利能力。分产品来看，近三年黄金产品占收入比重最大，一般在95%左右。

2012年，公司冶炼业务毛利率较上年提高0.37个百分点，铜、白银及其他毛利率较上年下降幅度较大，主要是由于成本提高及价格下跌所致。

2013年1~3月，黄金价格有所下跌，4月开始则出现大幅下跌。2013年1季度，公司黄金产量增长，从而抵消了价格下跌对收入规模的影响，当期公司实现营业收入75.83亿元，较上年同期增长17.79%。同时，受当期价格下降、成本上升等因素的影响，营业利润率为13.79%，与上年同期的16.54%相比下降2.75个百分点。

总体来看，随着黄金价格的高位运行和公司矿产金产量的增加，公司黄金产品收入规模快速上升，对公司整体利润贡献波动增长。

表2 近年公司主营业务收入构成情况（单位：亿元）

分版块收入	2010年		2011年		2012年	
	主营业务收入	毛利率（%）	主营业务收入	毛利率（%）	主营业务收入	毛利率（%）
采矿	56.58	51.39	75.47	56.99	81.36	49.83
冶炼	236.00	1.14	357.43	1.19	387.75	1.56
批零	0.07	58.14	0.21	32.75	0.99	16.40
小计	292.65	10.87	433.11	10.93	470.11	9.94
内部抵消	77.29	--	104.96	--	112.70	--
合计	215.36	14.84	328.15	14.45	357.41	13.00
分产品收入	2010年		2011年		2012年	
	主营业务收入	毛利率（%）	主营业务收入	毛利率（%）	主营业务收入	毛利率（%）
黄金	276.23	9.21	413.83	9.43	449.50	9.02
铜	11.01	40.18	12.56	45.73	12.77	37.65
白银及其他	5.41	35.58	6.72	38.20	7.83	17.80
内部抵消	77.29	--	104.96	--	112.70	--
合计	215.36	14.84	328.15	14.45	357.41	13.00

资料来源：公司提供

资源储量

中金黄金近年来通过市场资源并购和控股股东持续注入优质黄金资源，子公司中矿山企业已经达到29家，截止2012年底保有黄金资源储量达到了592.16吨，2012年生产矿产金24.47吨；公司已拥有的生产矿山大都分布于全国重点成矿区带，位置好，潜力大，有进一步获取优质资源的余地。此外，为进一步解决同业竞争问题，中金集团就进一步避免同业竞争相关事宜承诺如下：中金集团已将下属企业的权属规范工作列为中金集团2011年的工作重点，全力推进相关工作的开展。中金集团承诺用5年左右时间促使现有正常生产的黄金矿业企业规范完善矿权、土地、房产等资产权属并转让给公司，以逐步消除同业竞争，实现黄金主业的整体上市。根据该承诺，未来公司资源储量增长尚有较大潜力。

表3 近年来公司黄金资源储量情况(单位: 吨)

项 目	2010年	2011年	2012年
保有储量	463.82	570.05	592.16

资料来源：公司提供

2011年8月，公司完成新一轮非公开发行，募集资金净额27.42亿元，其中14亿元用于收购中金集团所持嵩县金牛有限责任公司（以下简称“嵩县金牛”）60%的股权、河北东梁黄金矿业有限责任公司（以下简称“河北东梁”）100%的股权和中国黄金集团德兴市金山矿业有限公司（以下简称“德兴金山”）76%的股权，共计新增资源储量105吨，使公司黄金产业的资产规模和地域范围进一步扩大，巩固公司行业领先地位。

2012年公司完成了对新疆金福矿业公司股权的收购并积极推进了周边矿权的整合工作，通过与金渠集团置换股权，成功控股金渠股份，并购新增资源量23.9吨。通过对重点企业开展探矿业务，山东鑫泰公司、包头鑫达公司、天水李子公司、河北金厂峪、湖北三鑫等企业都取得了较好的探矿效果。公司全年新增资源量69.89吨。

截至2012年底，公司保有资源储量金金属量592.16吨，铜金属量44.76万吨，铁矿石量3995.31万吨，拥有矿权146个，矿权面积达到了1073平方公里。

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，炸药、雷管等火工材料，各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；氰化钠等危险化学品按国家政策要求，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；其他普通材料一般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，以满足生产实际的需要及控制生产成本。

公司的黄金生产企业规模都比较小，主要原材料的消耗量仅占成本的20%左右，原材料价格变化对黄金生产企业有一定影响，但价格敏感度不高。

生产

公司生产可以分为采矿和冶炼两大环节，其中采矿环节主要是公司利用自有矿山开采金矿石，经选矿后生产合质金（矿产金）；冶炼环节主要是公司下属精炼厂，利用矿产金、中金集团下属其他公司产合质金（冶炼金）¹和外购粗金冶炼标准金的业务流程。

采矿企业生产方面，公司目前已经建成湖

¹ 注：中金集团及其下属公司目前从事的业务包括黄金等有色金属的勘查、采选、冶炼，由此形成了中金集团及其下属部分公司与中金黄金之间存在部分业务相似的情况和关联交易。中金黄金向关联方采购原料、向关联方销售产品及向关联方提供黄金加工劳务均执行市场价格。

北三鑫、内蒙苏尼特、陕西太白、河南嵩县金源和河南三门峡五大矿产金生产基地，相关项目较好的实现了建设和改扩建目标，重点企业产量集中度有所提升。2012年，内蒙苏尼特、湖北三鑫、陕西太白、河南嵩县等大基地建设成果显著。特别是苏尼特和湖北三鑫，实现利润均在7亿元以上，为公司作出了巨大贡献。2012年前10大企业实现利润占公司利润总额的比例已达86.8%；黄金产量1吨以上的企业达到10家。2010~2013年一季度，公司的矿山金产量分别为20.03吨、22.54吨、24.47吨和5.25吨。

2012年，公司加大生产力度，其中公司受让的矿山增加使矿产金产量快速增长。2012年，公司累计生产和加工标准金109.84吨，同比增长20.76%；其中矿山产金24.47吨，同比增长了8.53%。

表4 公司黄金产量情况（单位：吨）

项 目	2010年	2011年	2012年	2013年 一季度
标准金	85.82	90.96	109.84	16.11
其中：矿产金	19.70	22.54	24.47	5.25
冶炼金	14.65	21.52	20.76	5.42

资料来源：公司提供

注：公司所产标准金中，除矿产金和冶炼金外，其余主要为外购粗金精炼生产的标准金。

截至2012年底，公司拥有矿山企业29家；矿权146个，矿权面积1073平方公里。从矿山企业主要生产技术指标情况看（见表5），近年来，矿山规模逐年大幅扩大，但随着矿山开采难度的加大，贫化率出现上升，2012年为19.59%；2012年入选品位下降至1.74克/吨；冶金回收率也下降至83.29%。

表5 公司主要生产技术指标情况

项 目	2010年	2011年	2012年	13年1-3月
矿山规模（吨/日）	39150	43861	46514	47619
损失率（%）	10.98	9.02	7.84	7.91
贫化率（%）	17.07	19.55	19.59	19.38
入选品位（克/吨）	2.01	2.21	1.74	1.73
选冶金回收率（%）	84.18	85.00	83.29	85.25
矿石处理量（万吨/年）	1163.20	1419.21	1575.30	--

资料来源：公司提供

冶炼企业生产方面，公司所属河南中原黄金冶炼厂有限责任公司（以下简称“河南中原冶炼厂”）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。该公司业务除精炼中金集团自产黄金外，更多以精炼外购粗金为主。公司收购的系统外合质金在送达指定精炼厂后，按指定结算日上海黄金交易所主流现货交易品种当日均价扣除1.2元/克结算。

河南中原冶炼厂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。产品品种包括金锭、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。

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加强生产管理，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。

销售

2011年以前，公司各个子公司将自身生产的合质金等产品直接送到下属河南中原冶炼厂进行集中精炼，加工成可在上海黄金交易所交易的标准金。公司将加工后的标准金送到上海黄金交易所指定金库，即可进行现货交易。得益于此，公司基本不存在赊销问题。

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。

自2011年起，为进一步完善集团公司统一销售政策和价格风险管理，中金集团对下属企业生产的合质金进行集中冶炼、统一销售。中金集团要求下属各子公司生产的合质金原则上统一由公司子公司三门峡黄金精炼厂精炼，并由中金集团统一对外销售标准金。交易定价方面，中金集团按上海黄金交易所主流现货交易品种当月均价扣除2%贴水。货款结算方面，中金集团对包括公司在内的各级子公司合质金产品实行“预付80%，次月首日结清”的结算模式，对三门峡黄金精炼厂精炼费用实行月底结算。此项措施有利于中金集团巩固市场占有率，合理均衡各子公司产出，但同时也在一定程度上形成了公司与中金集团之间的关联交易，考虑到上述市场化定价模式和月度结算模式，该项措施对公司的资产质量影响较小。

由于黄金的价格波动较大，公司将所生产的黄金全部出售给中金集团，中金集团按照每个月的市场均价予以结算。采用月初预付，多退少补的形式通过上交所进行结算。该结算模式在一定程度上降低了金价波动对公司经营产生的影响。

安全及环保

2010年公司未发生较大安全生产事故，无重大交通、设备和火灾事故。2011年7月，公司控股子公司河南中原黄金冶炼厂有限公司萃取车间发生火灾，未造成人员伤亡，经环保部门检测，没有造成环境污染。伴随收购活动，公司的生产经营主体增加，且较为分散，各矿区生产管理水平存在差异，对公司的安全生产管理提出了更高要求。

公司积极推进“安全环保绿化美化”建设，健全安全生产奖惩体系，建立安全隐患和重大危险源排查和治理标准，深入推进安全标准化建设和安全避险“六大系统”建设，在全公司矿山开展“安全环保绿化美化”工程，矿山企业面貌大为改观，以实际行动前瞻性地践行了国家

“生态文明”理念。湖北三鑫、江西金山通过国家安监总局安全标准化国家一级验收，河北金厂峪、陕西太白等矿山被国土资源部批准为国家级绿色矿山试点单位。企业实现了生产用水的重复利用、污水零排放或达标排放，对工业固体废物均进行了综合利用或安全处置。2012年主要污染物排放量完成了减排2%的目标，无环境污染事件发生。

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。

近年来，随着工业化、城镇化进程加快和消费结构持续升级，中国能源需求呈刚性增长，受国内资源保障能力和环境容量制约，并考虑抑制产能过剩，促进产业结构升级的需求，国家不断加大节能减排工作力度。工业和信息化部发布的《工业节能“十二五”规划》，提出了包括有色金属冶炼在内的九大行业节能途径和目标。未来国家节能减排政策将进一步趋严，公司各矿山环保水平存在差异，未来仍面临一定节能环保压力，相关成本也将有所提高。

2. 经营效率

2010~2012年，随着收入规模快速增长，公司销售债权周转次数不断升高，三年分别为148.55次、169.49次和170.34次；存货周转次数不断下降，三年指标分别为11.83次、10.89次和9.21次；总资产周转次数不断下降，三年分别为3.21次、2.04次和1.78次。现金收入比波动下降，三年分别为82.67%、75.07%和77.16%。

总体看，公司整体资产经营效率较高。

6. 未来发展

未来,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、具备现有生产能力、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,培育公司未来市场竞争潜力;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。

7. 项目建设

公司正进行一系列建设工程,并计划收购部分生产矿山,以扩大生产能力和增加资源储备。

公司主要在建项目总投资合计 70.88 亿元,截至 2012 年底已投资 9.3 亿元。未来三年投资

额分别为 31.4 亿元、2.7 亿元和 3.2 亿元(见下表)。除下列投资外,公司还有较多投资金额较小的项目,2012 年公司在建工程 20.73 亿元。

此外,公司在未来三年主要拟投资项目为河北金厂峪扩能改造项目、天水李子扩能改造项目和包头鑫达选厂技改工程。建设周期为 12-18 个月,2013 年~2015 年投资额度预计分别为 6.3 亿元、5.5 亿元和 1.7 亿元。根据目前的建设进展,2013 年公司资本支出面临一定压力,但公司较为通畅的融资渠道可以保障资金的需求。

表 6 公司主要在建项目投资情况(单位:亿元)

序号	项 目	总投资(亿元)	截至 2012 年 12 月末已完 成投资	未来三年投资计划		
				2013 年	2014 年	2015 年
1	中原冶炼搬迁项目	59.98	2.8	30	24	3.2
2	山东鑫泰项目	3.37	2.6	0.8	0.0	0.0
3	安徽太平项目	7.53	3.9	0.6	3.0	0.0
	合计	70.88	9.3	31.4	2.7	3.2

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报告已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。公司 2013 年一季度财务报表未经审计。公司近三年无重大会计政策和会计估计变更事项。

截至 2012 年底,公司(合并)资产总额 214.95 亿元,所有者权益 120.44 亿元(其中少数股东权益 19.93 亿元);2012 年公司实现营业收入 360.52 亿元,利润总额 28.82 亿元。

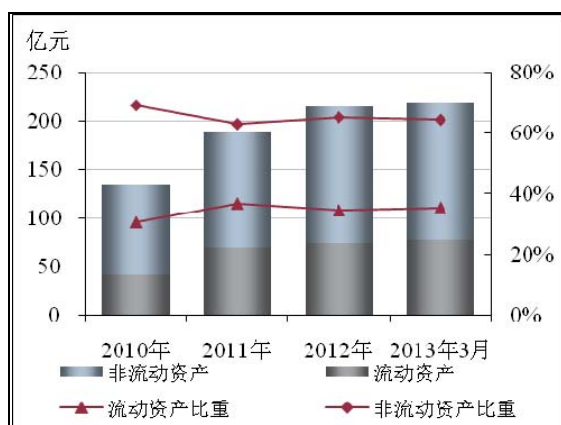
截至 2013 年 3 月底,公司(合并)资产总额 220.14 亿元,所有者权益 125.24 亿元(其中少数股东权益 20.91 亿元);2013 年 1~3 月,

公司实现营业收入 75.83 亿元,利润总额 6.73 亿元。

2. 资产质量

2010~2012 年,公司资产规模处于稳步上升阶段,复合增长率为 26.18%。2012 年底公司资产总额同比增长 13.55%,主要是由于预付款、存货、固定资产和在建工程等增长所致。截至 2012 年底,公司流动资产占比 34.68%,非流动资产占比 65.32%,公司资产以非流动资产为主。

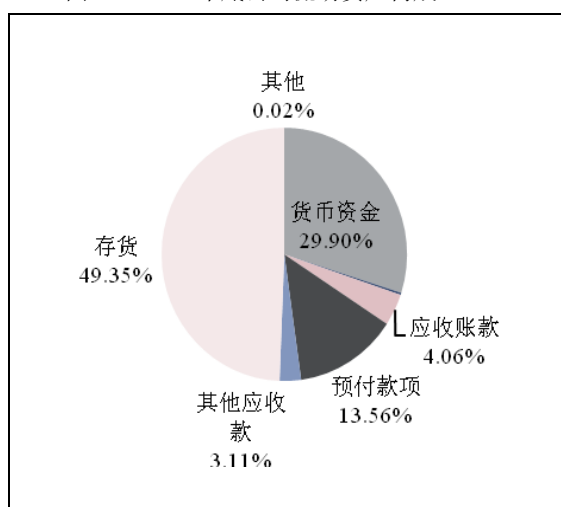
图4 近年公司资产构成情况



资料来源：审计报告

公司流动资产主要由货币资金、预付款项和存货构成。2010-2012年，公司流动资产年均增长33.93%，截至2012年底，公司流动资产为74.54亿元。

图5 2012年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告

截至2012年底，公司货币资金为22.29亿元，同比下降14.5%。其中，银行存款为22.16亿元，其他货币资金0.13亿元。

2010年及以前，由于标准金销售全部在上海黄金交易所进行，货款回收周期短使公司应收账款余额保持较低水平。2011年起，公司子公司三门峡黄金精炼厂受中金集团委托对中金集团下属各子公司的合质金进行集中精炼，并由中金集团对外统一销售标准金。此项措施导致公司与中金集团形成有关合质金及精炼

费用的关联交易及相关应收款项，该类款项均采用月度结算。截至2011年底，公司应收账款为2.50亿元，其中中金集团占比47.31%，同比大幅增长1.64亿元；2012年底，公司应收账款为3.03亿元。其中一年以内应收账款占比74.51%，账龄较小；应收账款前五位金额占比75.81%，其中中金集团占比35.34%。2012年底，公司累计计提了0.34亿元的坏账准备，计提比例10.53%，总体来看，公司坏账风险较小。

近年来，公司预付账款迅速增长，主要为预付材料款、工程款及购买采矿权的预付款。截至2012年底，公司预付账款为10.11亿元，同比增长34.8%，主要为公司下属冶炼企业2012年金精粉末采购量增加，导致采购结算款增加。

截至2012年底，公司其他应收款账面余额4.49亿元，累计计提坏账准备2.38亿元，账面余额为2.10亿元，与去年相比略有下降。公司其他应收款前5名合计1.27亿元，占其他应收款账面余额的比例为28.24%。公司按个别认定法和账龄分析法对其它应收款进行分析，在按账龄分析法分析的其他应收款中，1年以内的占32.95%，1-2年内的占17.44%，2~4年的占13.33%，4年以上的占5.94%，5年及以上的占比为30.34%。公司对5年以上应收账款全额计提坏账准备。

表7 2012年底前五名其他应收款情况

单位名称	与本公司关系	金额 (万元)	占其他应收款总额的比例 (%)
南阳兄弟矿业股权转让款	矿业股权转让方	4553.80	10.15
山西大同黄金矿业有限责任公司	原投资单位	2968.90	6.62
江西省德兴市朱林金矿	供应商	2023.53	4.51
沈阳正光房产开发有限公司	承租方	1624.91	3.62
陕县慧能电厂	业务关联方	1500.00	3.34
合计		12671.14	28.24

资料来源：审计报告

2011 年,随着黄金价格走高和公司经营规模的扩张,公司存货增长较大。截至 2012 年底,公司存货为 36.78 亿元,同比增长 17.77%。其中原材料占 66.86%,在产品和库存商品合计占 32.38%。公司存货主要是黄金相关产品,虽然目前黄金价格处于相对低位,存在一定跌价风险,但由于黄金产品的特殊性,存货变现能力较强。公司共计提存货跌价准备 0.23 亿元。

截至 2012 年底,公司非流动资产中,固定资产、无形资产和在建工程占比分别为 41.45%, 32.95%和 14.77%。

截至 2012 年底,公司固定资产账面价值为 58.21 亿元,同比增长 10.90%,其中,当期在建工程转入固定资产 6.99 亿元。截至 2012 年底公司固定资产中房屋建筑物和机器设备占比分别为 62.98%和 34.21%。

公司无形资产主要是采矿权和探矿权、土地使用权。近年来,随着公司对矿山的收购,公司无形资产快速增长。截至 2012 年底,公司无形资产 46.26 亿元。其中,采矿权及探矿权占 83.20%,土地使用权占 16.43%。4.97 亿元的无形资产所有权受到限制,主要是作为银行借款的抵押物。

截至 2012 年底,公司在建工程 20.73 亿元,较上年增加 10.27 亿元,主要是由于河南中原黄金冶炼厂搬迁项目以及探矿项目增加所致。公司在建工程大部分为金矿技改项目、采选项目、探矿项目等。

截至 2013 年 3 月底,公司(合并)资产总额 220.14 亿元。其中,由于金精粉采购量的增加使得预付款项继续增长至 15.16 亿元;随着在建项目的推进,在建工程增加至 23.59 亿元。其余科目变化不大。

总体来看,公司货币资金较为充足、应收款项规模相对较小、存货可变现性好、无形资产具有保值增值潜力,公司资产流动性较好,资产质量总体较好。

3. 负债及所有者权益

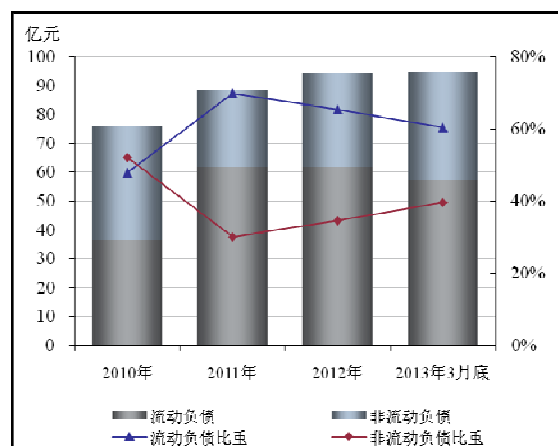
所有者权益

2011 年,公司以 14.23 亿股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税),转增 3 股,实施后总股本为 18.50 亿股,增加股本 4.27 亿股;2011 年 8 月,公司向特定投资者非公开发行人民币普通股(A 股) 1.12 亿股,每股面值 1.00 元,股本变更为 19.62 亿元。2012 年,公司以 19.62 亿股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元(含税),转增 5 股,实施后总股本为 29.43 亿股,增加股本 9.81 亿股。上述因素引起资本公积的相应变化。

截至 2012 年底,公司所有者权益为 120.44 亿元,归属母公司所有者权益为 100.51 亿元。归属于母公司的所有者权益中,股本占 29.28%、资本公积占 16.83%、未分配利润占 49.54%。截至 2013 年 3 月底,公司所有者权益为 125.25 亿元,各科目变化不大。总体看,公司所有者权益稳定性较弱。

2010~2012 年,公司负债总额复合增长率为 11.50%。截至 2012 年底,公司总负债为 94.51 亿元。截至 2012 年底,公司流动负债占总负债比重为 65.40%,非流动负债占总负债比重为 34.60%。

图 6 近年公司负债构成情况

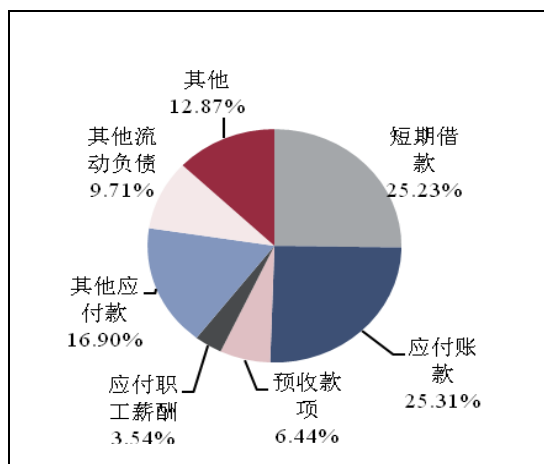


资料来源:审计报告

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。2012

年底，公司流动负债构成如下图：

图 7 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：审计报告

截至 2012 年底，公司短期借款账面余额为 15.60 亿元，同比增长 30.76%，其中信用借款 11.93 亿元。

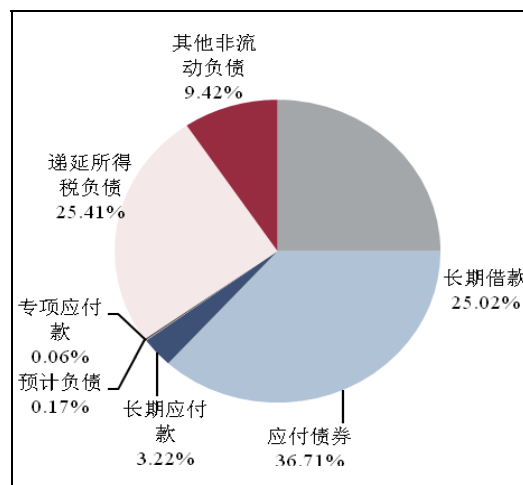
2012 年底，公司应付账款为 15.65 亿元，同比增长 41.37%，主要是工程项目投产导致应付黄金收购款项、以及黄金价格上涨导致黄金收购款增加所致。

公司其他应付款主要为母公司、关联方借款、职工安置费和股权转让尾款等。截至 2012 年底，公司其他应付款账面余额为 10.44 亿元，同比增加 2.06 亿元，主要是对母公司的往来款增加所致。

截至 2012 年底，公司其他流动负债为 6.00 亿元，是由于公司 2012 年发行 6 亿元短期融资券所致（12 中金 CP001，债券期限：365 日，票面利率：4.37%，额度 6 亿元）。

截至 2012 年底，公司非流动负债主要为长期借款、应付债券。

图 8 2012 年底公司非流动负债构成



资料来源：审计报告

2010~2012 年底，公司长期借款分别为 18.26 亿元、2.30 亿元和 8.18 亿元。2011 年底，公司 16.70 亿元长期借款将于 2012 年到期，转入一年内到期的非流动负债。2012 年底，公司长期借款中，7.15 亿元为信用借款，2.14 亿元为保证借款，其余为质押借款。

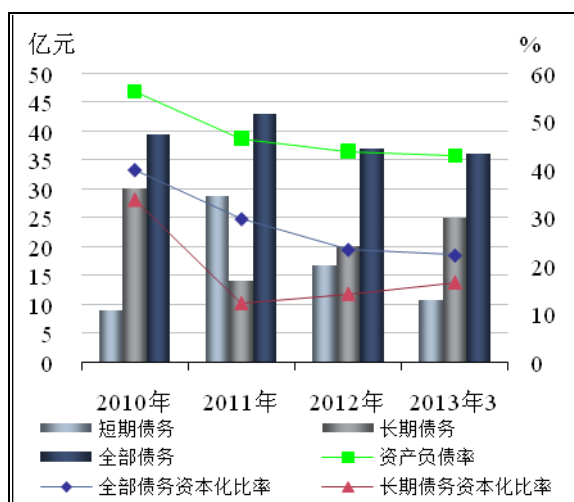
截至 2012 年底，公司应付债券 12.00 亿元，为公司 2009 年发行的期限为 5 年的两期中期票据（09 中金 MTN1，债券期限：5 年，票面利率：4.48，额度 6 亿元；09 中金 MTN2，债券期限：5 年，票面利率：4.60，额度 6 亿元）；其他非流动负债为 3.08 亿元，主要为黄金矿山企业财政拨款。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 94.90 亿元。其中长期借款大幅增加至 13.17 亿元，其余科目变化不大。

截至 2012 年底，公司全部债务合计 43.10 亿元，其中短期债务 22.92 亿元。2010~2012 年，得益于所有者权益的快速增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率均呈逐年下降趋势，长期债务资本化比率略有上升，债务负担有所减轻。截至 2012 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.97%、26.35%和 14.35%。2013 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.11%、22.38%

和 16.74%。

图 10 公司债务结构及指标变化



资料来源：审计报告

总体来看，随着权益规模的快速上升，近年公司各项债务指标有所好转，财务弹性好。考虑到公司仍有较大量的在建和计划建设项目，资金需求量较大，未来一段时期，公司债务规模将有所扩大。

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；目前，公司黄金业务收入约占到营业收入的 95%，其中黄金冶炼和采矿业务收入又分别约占到黄金业务收入的 85%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。

2010~2012 年，公司收入及利润总额年均增长率为 29.05%和 15.71%。2012 年，公司实现营业收入 360.52 亿元，利润总额 28.82 亿元。公司收入及利润规模增速有所放缓。

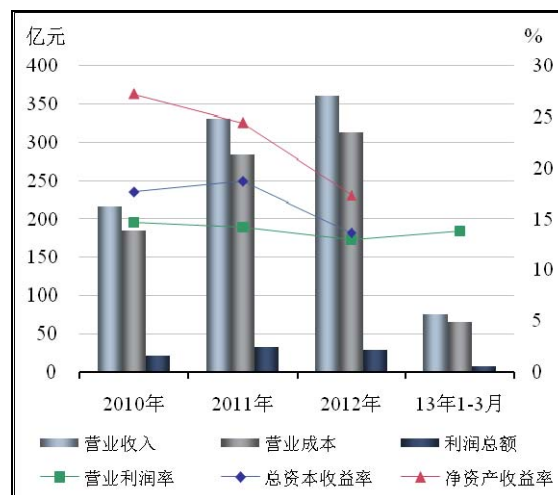
2010~2012 年公司采矿业务毛利率保持在 50%左右，盈利能力强；冶炼业务毛利率平均为 1%左右，盈利能力较弱；采矿业务是公司的主要利润来源。

公司营业利润率的高低主要受黄金价格、原材料等生产成本和采矿业务量（矿产金产

量）占比等因素影响。2009 年以来，黄金价格高位运行对公司盈利能力形成一定支撑，但金价高企也使公司外购粗金成本迅速上升，冶炼业务盈利能力进一步下降。近年来，随着公司大力收购金矿资源，公司矿产金产量迅速上升；但同时，公司低品位矿处理项目投产、低品位矿处理量增加，加上公司为提高资源利用率，延长矿山寿命，在黄金价格较高时，主动降低入选品位，使公司平均入选品位降低，生产成本上升，抑制了采矿业务盈利能力的提升。受上述因素综合影响，2010 年以来，公司营业利润率有所波动，分别为 14.69%、14.19%和 12.94%。

公司非经常性损益对利润总额的影响较小；期间费用在营业收入中所占比重不大且相对稳定。2010~2012 年，公司三费占营业收入比重分别为 5.49%、4.86%和 4.98%。同期，公司净资产收益率波动较大。2012 年，受利润总额下降及所有者权益大幅增长的影响，公司净资产收益率较上年下降 6.89 个百分点，为 17.33%。

图 11 公司盈利指标变化



资料来源：审计报告

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 75.83 亿元，较上年同期增长 17.79%；由于营业成本较上年增长 21.71%，使得当期利润总额较上年同期下降 7.74%，为 6.73 亿元。受黄金价格波动等因素的影响，当期营业利润率为 13.79%，

与上年同期的 16.54%相比下降 2.75 个百分点。

总体上，公司收入规模持续提升，期间费用控制能力较强，公司综合盈利能力较强。

5. 偿债能力

2010~2012 年，公司流动比率分别为 113.98%、113.04%和 120.58%；由于存货较快增长，速动比率有所波动，分别为 56.68%、62.45%和 61.07%。同期，公司经营性净现金流快速增长，复合增长率 73.68%，但由于 2011 年底公司一年内到期长期借款较多使流动负债显著增长，导致经营性现金流动负债比波动下降，分别为 53.58%、32.51%和 39.57%。2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 136.35%和 75.04%，较 2012 年底略有上升。总体来看，公司经营性现金流对流动负债的保障程度好；同时，考虑到公司流动资金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，公司具有很强的偿债能力。

2010~2012 年，公司债务规模有所波动，同时受融资成本增长的影响，公司利息支出呈现逐年增长的趋势。得益于盈利水平的提高，公司 EBITDA 利息保障倍数波动上升，分别为 11.95 倍、15.36 倍和 14.12 倍。同期，公司全部债务/EBITDA 分别为 1.36 倍、1.00 倍和 1.06 倍。总体来看，公司具有很强的长期偿债能力。

截至 2012 年底，公司对外担保合计 0.26 亿元，担保比率为 0.22%。三笔担保均为历史原因形成，且金额较小，公司或有负债风险很低。

表 8 2012 年底对外担保情况

被担保单位	被担保单位性质	担保总额 (万元)	担保性质
嵩县中莹氟盐有限责任公司	国有独资	194.00	贷款担保
洛阳市顺势药业有限责任公司	私营	1500.00	贷款担保
灵寿县通用机械厂（河北拖拉机制造有限公司、河北拖拉机厂）	国有	919.00	贷款担保
合计		2613.00	

资料来源：公司提供

公司与各家银行保持着密切的合作关系。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 188.63 亿元，其中未使用授信额度 165.25 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，作为上市公司，公司具有直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305882364），截至2013年05月06日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司整体规模较大，资源储备丰富，科技研发和生产工艺水平较高，股东支持力度较大。公司治理结构较完善，整体管理水平较高。基于对公司基本素质、自身经营和财务风险的分析，公司整体抗风险能力极强。

八、结论

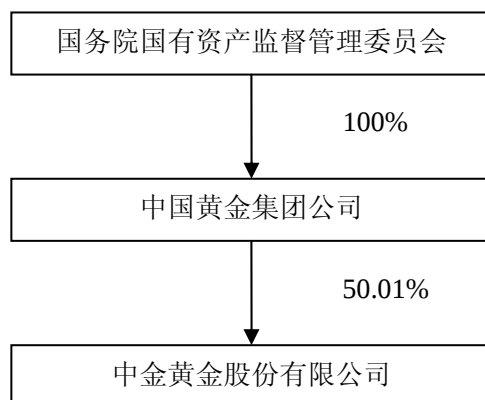
黄金作为稀缺资源，世界各国都十分重视黄金资源的开发，中国对黄金行业的发展一贯实行支持鼓励的产业政策。近年来，世界经济波动加大对黄金等保值品的需求，国内外金价波动上涨，黄金行业发展前景看好。

公司作为中国特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。公司近年来不断加大优质资产收购力度，规模优势进一步凸显；公司资产质量较好，债务负担较轻，综合盈利能力强，并具备很强的整体偿债能力。

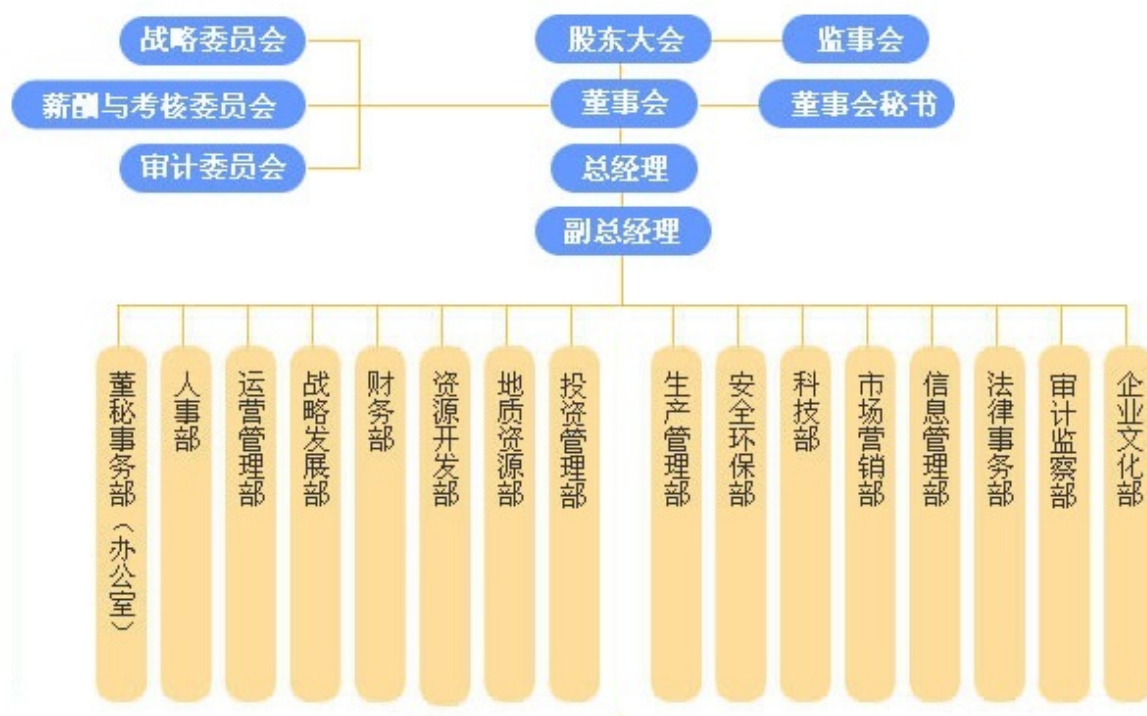
中国对黄金资源较为重视，控股股东对公司提供强有力的支持以及公司近年来持续进行的对外资源收购，公司未来有望获得稳定发展。

总体看，公司主体信用风险极低。

附件 1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年 3 月底公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	113229.24	260737.16	222858.90	40.29	213064.40
应收票据	1530.92	3916.13	2149.83	18.50	1197.74
应收账款	8614.56	25047.92	30272.07	87.46	40154.41
预付款项	52623.98	74701.17	101061.60	38.58	151611.60
应收股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	30642.85	21136.21	21022.49	-17.17	23461.73
存货	208917.67	312363.87	367847.90	32.69	351380.80
其他流动资产	0.00	70.61	176.99	--	609.30
流动资产合计	415559.21	697973.07	745389.70	33.93	781480.10
非流动资产：					
长期股权投资	6565.18	7593.21	10916.88	28.95	11096.81
投资性房地产	4397.92	4221.60	4045.28	-4.09	4001.20
固定资产	410563.67	524860.28	582074.10	19.07	574198.00
在建工程	105146.16	104598.69	207328.50	40.42	235896.00
工程物资	1278.42	583.43	648.77	-28.76	436.81
无形资产	308870.05	440446.57	462649.20	22.39	459749.70
商誉	52635.61	52751.66	64323.36	10.55	64323.36
长期待摊费用	40407.20	51434.09	63054.07	24.92	61290.77
递延所得税资产	4724.46	8576.50	9093.80	38.74	8879.64
非流动资产合计	934588.68	1195066.04	1404134.00	22.57	1419872.00
资产总计	1350147.89	1893039.11	2149524.00	26.18	2201352.00

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	90379.09	119341.18	155953.30	31.36	96503.27
应付账款	76903.47	110650.20	156488.50	42.65	157172.40
预收款项	16893.07	40037.43	39824.87	53.54	63455.53
应付职工薪酬	19971.53	21396.81	21897.38	4.71	18796.19
应交税费	32583.80	55682.52	50336.16	24.29	39536.33
应付利息	4319.39	6632.76	5871.44	16.59	7900.90
应付股利	14316.28	11315.96	10132.53	-15.87	9336.20
其他应付款	107670.13	83795.92	104444.90	-1.51	106952.50
一年内到期的非流动负债	1563.61	168603.80	13226.47	190.84	12804.28
其他流动负债	0.00	7.00	60000.00	--	60683.72
流动负债合计	364600.37	617463.57	618175.40	30.21	573141.30
非流动负债：					
长期借款	182607.00	23028.32	81787.05	-33.08	131746.90
应付债券	120000.00	120000.00	120000.00	0.00	120000.00
长期应付款	13868.65	12269.55	10537.48	-12.83	10537.48
专项应付款	242.00	218.00	194.00	-10.46	194.00
预计负债	0.00	520.00	542.06	--	539.01
递延所得税负债	57079.03	77164.15	83084.24	20.65	83515.64
其他非流动负债	21798.14	32671.26	30785.06	18.84	29314.40
非流动负债合计	395594.82	265871.27	326929.90	-9.09	375847.40
负债合计	760195.19	883334.84	945105.30	11.50	948988.70
所有者权益：					
实收资本(或股本)	142309.07	196215.25	294322.90	43.81	294322.90
资本公积	117089.50	271735.79	169160.80	20.20	169160.80
盈余公积	20197.87	28808.85	41426.28	43.21	41426.28
未分配利润	212496.27	358552.31	497888.20	53.07	536414.40
归属于母公司权益合计	493715.23	857889.08	1005133.00	42.68	1043290.00
少数股东权益	96237.47	151815.19	199285.00	43.90	209073.70
所有者权益合计	589952.70	1009704.27	1204418.00	42.88	1252364.00
负债和所有者权益总计	1350147.89	1893039.11	2149524.00	26.18	2201352.00

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	2164738.64	3314368.66	3605180.45	29.05	758334.80
减: 营业成本	1842188.04	2837564.34	3131594.74	30.38	652137.50
营业税金及附加	4544.24	6596.05	7125.78	25.22	1650.02
销售费用	4924.82	5649.37	6239.68	12.56	1402.78
管理费用	95929.28	132989.03	151717.30	25.76	34087.69
财务费用	17952.23	22428.95	21471.65	9.36	3905.62
资产减值损失	2665.46	2691.55	6487.32	56.01	-239.14
投资收益	4351.97	6778.43	624.59	-62.12	179.94
其中: 对合营企业投资收益	1478.58	2450.30	604.28	-36.07	179.94
二、营业利润	200886.54	313227.80	281168.58	18.31	65570.30
加: 营业外收入	18908.69	20351.84	15662.32	-8.99	2335.13
减: 营业外支出	4526.63	5167.34	8593.14	37.78	628.51
其中: 非流动资产处置损失	54498.81	1484.02	1216.00	-8.78	4.08
三、利润总额	215268.60	328412.30	288237.75	15.71	67276.92
减: 所得税费用	54498.81	83823.15	79500.23	20.78	17141.55
四、净利润	160769.79	244589.15	208737.53	13.95	50135.37
其中: 归属于母公司的净利润	112483.47	181665.05	155744.48	17.67	38526.16
少数股东损益	48286.32	62924.10	52993.05	4.76	11609.21

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 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	2212204.33	2488012.65	2781816.00	24.68	448984.00
收到的税费返还	1.11	0.65	3.17	110.37	0.04
收到其他与经营活动有关的现金	219624.95	132698.75	61260.82	-46.90	74652.20
经营活动现金流入小计	2431830.39	2620712.04	2843080.00	19.03	523636.20
购买商品、接受劳务支付的现金	1824349.49	1980561.90	2185737.00	17.07	352539.10
支付给职工以及为职工支付的现金	105436.35	130475.40	154827.10	36.68	41217.86
支付的各项税费	84823.51	126615.26	150910.80	69.63	39997.14
支付其他与经营活动有关的现金	221866.06	182304.37	106993.20	-26.05	54947.31
经营活动现金流出小计	2236475.41	2419956.94	2598468.00	16.16	488701.40
经营活动产生的现金流量净额	195354.98	200755.11	244612.80	73.68	34934.77
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
收回投资收到的现金	0.00	2300.00	258.27	-90.91	0.00
取得投资收益收到的现金	368.17	11.30	20.32	-75.28	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	891.01	189.20	812.91	2.35	306.97
处置子公司及其他单位收到的现金净额	13080.75	27390.34	0.00	-100.00	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	14339.93	29890.84	1091.50	-82.91	306.97
购建固定资产、无形资产等支付的现金	140409.74	132101.01	161148.60	3.62	36556.49
投资支付的现金	0.00	5000.00	9159.00	-52.74	300.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	3249.45	4226.24	-83.56	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.01	--	1410.36
投资活动现金流出小计	140409.74	140350.46	174533.90	-29.13	38266.85
投资活动产生的现金流量净额	-126069.81	-110459.62	-173442.00	-25.22	-37959.90
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
吸收投资收到的现金	180.00	280552.48	4274.99	230.49	0.00
取得借款收到的现金	142150.00	205079.97	314207.30	-21.31	83610.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	--	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	7792.50	--	18.81
筹资活动现金流入小计	142330.00	485632.45	326274.80	-19.85	83628.81
偿还债务支付的现金	235896.21	198300.37	331823.30	48.69	84112.37
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	57005.82	92891.38	81794.33	48.64	5818.65
支付其他与筹资活动有关的现金	360.00	142911.56	21831.25	678.73	467.14
筹资活动现金流出小计	293262.04	434103.30	435448.80	52.40	90398.16
筹资活动产生的现金流量净额	-150932.04	51529.15	-109174.00	--	-6769.35
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	--	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-81646.87	141824.64	-38003.60	--	-9794.47
加: 期初现金及现金等价物余额	194876.11	118912.52	260862.50	58.70	222858.90
六、期末现金及现金等价物余额	113229.24	260737.16	222858.90	6.94	213064.40

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	160769.79	244589.15	208737.50	13.95
加: 资产减值准备	2665.46	2691.55	6487.32	56.01
固定资产折旧及其他	40531.35	49431.10	61317.56	23.00
无形资产摊销	8127.77	17995.68	19283.51	54.03
长期待摊费用摊销	7036.05	10167.13	12416.27	32.84
处置固定资产、无形资产等损失	1218.87	1336.57	466.27	-38.15
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	--
财务费用	18632.23	24945.70	25035.69	15.92
投资损失	-4351.97	-6778.43	-624.59	-62.12
递延所得税资产减少	602.88	-2343.28	1202.89	41.25
递延所得税负债增加	-549.60	-2782.18	-3965.40	168.61
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	--
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少	-52877.30	-88451.02	-44400.50	-8.37
经营性应收项目的减少	-13852.80	-13660.32	-17025.10	10.86
经营性应付项目的增加	27402.26	-36386.53	-24318.60	--
其他	0.00	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	195354.98	200755.11	244612.80	73.68
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			0.00	0.00
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	--
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	--
融资租入固定资产	0.00	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	113229.24	260737.16	222858.90	40.29
减: 现金的期初余额	194876.11	118912.52	260862.50	15.70
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	--
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	--
现金及现金等价物净增加额	-81646.87	141824.64	-38003.60	-31.78

附件 5 公司主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	207.38	169.49	170.34	165.73	--
存货周转次数(次)	10.08	10.89	9.21	10.24	--
总资产周转次数(次)	1.66	2.04	1.78	2.15	--
盈利能力					
营业利润率(%)	14.69	14.19	12.94	13.66	13.79
总资本收益率(%)	18.79	18.92	13.61	15.93	--
净资产收益率(%)	27.25	24.22	17.33	21.46	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	33.90	12.41	14.35	17.68	16.74
全部债务资本化比率(%)	40.08	29.91	26.35	28.76	22.38
资产负债率(%)	56.30	46.66	43.97	47.24	43.11
偿债能力					
流动比率(%)	113.98	113.04	120.58	117.00	136.35
速动比率(%)	56.68	62.45	61.07	60.61	75.04
经营现金流动负债比(%)	53.58	32.51	39.57	33.99	8.13
EBITDA 利息倍数(倍)	11.95	15.36	14.12	14.09	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.36	1.00	1.06	1.03	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.58	0.21	0.17	0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	3.72	3.62	2.84	0.05	--

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
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 7 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。

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。

