

信用等级公告

联合[2011] 419 号

联合资信评估有限公司通过对招金矿业股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

招金矿业股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月十五日



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）与招金矿业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与招金矿业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，未因招金矿业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招金矿业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、招金矿业股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 6 月 15 日至 2012 年 6 月 14 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。

联合资信评估有限公司
二零一一年六月十五日



招金矿业股份有限公司

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: 2011 年 6 月 15 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额(亿元)	56.76	82.05	89.86	93.02
所有者权益(亿元)	42.64	47.74	56.16	59.64
长期债务(亿元)	0.09	15.46	15.46	15.56
全部债务(亿元)	4.73	21.53	19.26	20.02
营业收入(亿元)	21.83	28.35	41.56	8.19
利润总额(亿元)	7.19	10.29	17.20	3.28
EBITDA(亿元)	9.43	13.39	21.84	--
营业利润率(%)	51.76	54.32	59.50	62.71
净资产收益率(%)	12.48	15.84	22.67	--
资产负债率(%)	24.88	41.81	37.50	35.88
全部债务资本化比率(%)	9.99	31.08	25.53	25.13
流动比率(%)	160.87	198.58	162.38	175.48
全部债务/EBITDA(倍)	0.50	1.61	0.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	46.68	55.87	26.74	--

注: 公司 2011 年 1 季度数据未经审计。

分析师

刘新宇 闫昱州
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”)对招金矿业股份有限公司(以下简称“公司”或“招金矿业”)的评级反映了公司在区域环境、行业地位、资源储备等方面所具有的明显优势。联合资信同时也关注公司面临的资源竞争环境、价格风险以及大规模的投资建设等对公司偿债能力带来的不利影响。

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

优势

1. 山东招远市是中国黄金之都,公司具有良好的资源环境。
2. 公司是中国最大的黄金生产企业之一,具有丰富的资源储备和明显的规模优势。
3. 公司产业链完整,有利于规避经营风险。
4. 公司积极进行的探矿及对外资源扩张工作有利于资源储量的上升,并保障长期发展。
5. 公司整体盈利能力较强,债务负担较轻。

关注

1. 黄金价格波动大,且中国黄金生产企业无议价能力,加剧了其盈利能力的波动性。
2. 公司面临的黄金原材料市场竞争激烈。
3. 公司未来两年内面临一定资本支出压力。

一、主体概况

招金矿业股份有限公司（以下简称“招金矿业”或“公司”）成立于 2004 年 4 月，是经山东省经济体制改革办公室以鲁体改函字[2004]10 号文批准，由山东招金集团有限公司（以下简称“招金集团”）作为主发起人，联合上海复星产业投资有限公司、上海豫园旅游商城股份有限公司、深圳广信投资有限公司和上海老庙黄金有限公司共同发起设立的股份有限公司。2006 年，经中国证券监督管理委员会证监国合字[2006]23 文批准，公司获准首次公开发行境外上市的外资股（“H”股）17280 万股，并于同年 12 月 8 日起在香港联交所主板上市。截至 2010 年底，公司股本总额 145743 万股，其中公司最大股东招金集团占比 37.27%。

公司主要从事黄金的勘探、开采、选矿、冶炼和销售业务，主要产品是黄金，副产品有白银和铜。截至 2010 年底，公司在国内拥有 33 家分、子公司及参股公司，在招远埠内拥有六家金矿。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 89.86 亿元，所有者权益合计为 56.16 亿元。2010 年，公司实现营业收入 41.56 亿元，利润总额 17.20 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为 9.61 亿元，现金及现金等价物净增加额为-7.82 亿元；

截至 2011 年 3 月底，公司合并资产总额为 93.02 亿元，所有者权益合计为 59.64 亿元。2011 年 1~3 月，公司实现营业收入 8.19 亿元，利润总额 3.28 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为-1.04 亿元，现金及现金等价物净增加额为-2.34 亿元。

公司注册地址：山东省招远市金晖路 299 号；法定代表人：路东尚。

二、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。

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。根据世界黄金协会统计，矿产黄金和再生金为近年黄金供给的主要来源，2010 年占比分别在 60%和 40%左右。近年各国央行抛售的黄金储备整体规模小，此外各国央行受《央行售金协议》的上限限制，其抛售对世界黄金供给影响不大。

矿产金方面，过去十年，全球矿产金产量在 2400~2600 吨之间。近年受部分黄金生产国（如南非、印尼等）受金矿品位下降、开采难度增加等因素影响，全球矿产金产量有所下降；2009 年全球矿产金产量创下历史低点，为 2353 吨。然而黄金价格高位运行刺激矿山加大了资源勘探和产能扩张速度；2010 年随着扩张产能的投产，全球矿产黄金产量上升至 2585 吨。整体看来，受制于黄金矿产资源的稀缺性、开采条件和较长的矿山建设周期等因素限制该部分供应量将保持较为稳定的增长。

再生金方面，其供应具有较大弹性，在价格高企的状况下，再生金供给存在较大的动力。2008~2009 年国际金融危机环境下，黄金价格高位运行，再生金供应大幅上升并创出历史新高，2009 年全球再生金供应约为 1694 吨。2010 年，其供给为 1645 吨，较 2009 年维持相对稳定。整体看，再生金供给存在较大的动力，但其持有者也有惜售的考虑；因此，再生金的供应也相对稳定。

综合考虑，未来几年全球范围内的黄金供应可能保持较为稳定的增长。

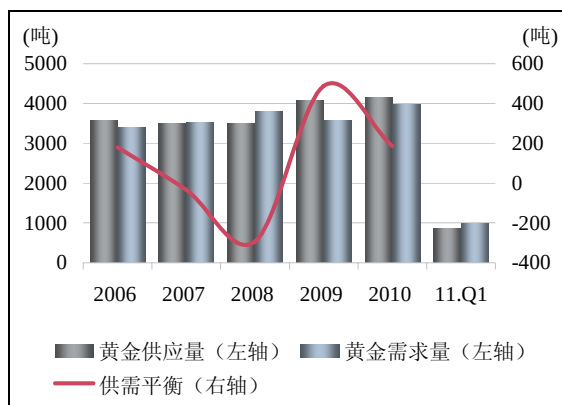
黄金的需求主要来自工业和首饰用金、各国中央银行的货币储备以及个人投资等。首饰用金约占世界黄金需求的 70%，占主导地位；印度、中国、土耳其等国家具有黄金消费的传统和习惯，其对黄金需求具有相对的稳定性；但最近年度，黄金价格的高位运行在一定程度上限制了首饰用黄金的消费增长。工业用金所占比重较低，一般不超过 10%。作为货币属性，

黄金具有保值增值的功能。近年来受国际金融危机影响，黄金投资属性凸显，黄金投资需求快速增长成为拉动近年黄金需求增长的主要动力之一。

在金融危机、美元贬值以及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。在金融危机、美元贬值以及地区局势紧张的环境下，以投资为目的的黄金需求有明显增长。2009 年黄金需求虽小幅度回落，但随着 2010 年欧洲债务危机出现、美元指数无实质性回转等因素影响，全球黄金需求出现较快反弹，根据世界黄金协会统计，2010 年全球黄金需求约为 3971 万吨，较 2009 年增长 10% 左右。

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 1 2006 年以来全球黄金供需状况



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。

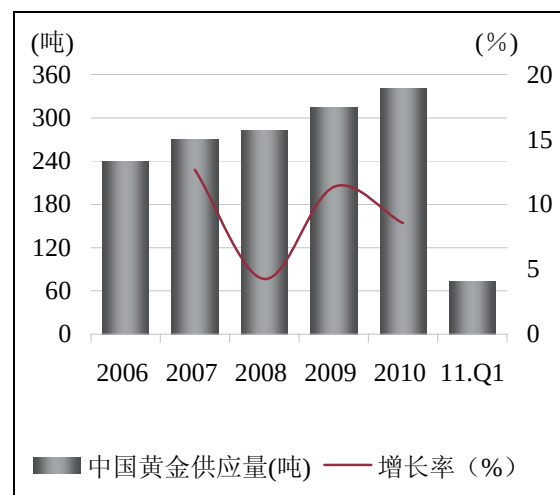
根据中国黄金协会的统计数据，1997～2008 年间，中国黄金产量年均增长率约为 5.12%。2009 年中国完成黄金产量 314 吨，继续保持世界第一大黄金生产国的地位。2010 年，中国黄金产量达 340.88 吨，同比增加 8.57%。

目前，中国黄金矿山数量减少到千家以内，

主要集中于山东、河南、福建、内蒙古、湖南、陕西等 10 个重点产金省（区），其矿产金产量合计约占全国矿产金产量的 65%。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%；2010 年，国内排名前 10 位的大型黄金企业生产黄金 167.686 吨，占全国总产量的 49.19%。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 2 2006 年～2011 年 1 季度中国黄金产量



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。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。

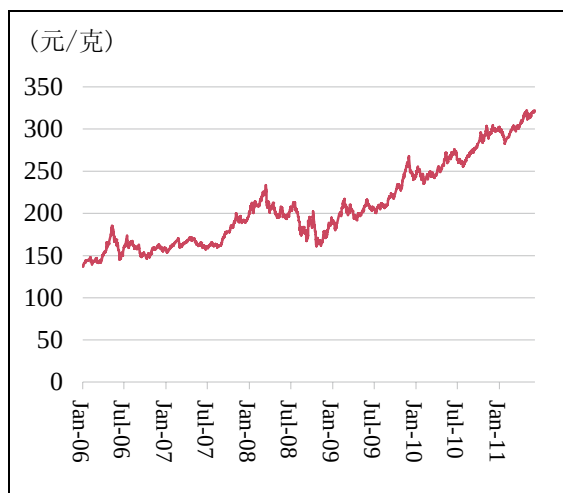
3. 黄金价格走势

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，2008 年下半年国际金价出现近年最大幅度的调整，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 年初起又继续

保持单向上涨趋势。2010 年世界主要经济体维持宽松的货币政策，全球流动性充裕，此外在欧元区债务危机等因素支撑下，世界黄金价格持续上涨态势。2010 年一季度国际金价主要运行在 1050 美元~1150 美元/盎司的区间内，二季度主要运行在 1150 美元~1250 美元/盎司的区间内，三季度逐步走高，并创出历史高点 1297 美元/盎司。2011 年以来，国际黄金价格整体延续上涨趋势，至 2011 年 5 月 16 日，国际黄金价格达到了 1491 美元/盎司。

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，2010 年一季度，上海黄金主力合约价格主要运行在 240 元~250 元/克的区间内；自二季度起，黄金价格主要运行在 250 元~280 元/克的区间内。此后黄金价格波动上行，于 2010 年底达到 301.80 元高位。2011 年以来，中国黄金价格维持了振荡上行态势，于 2011 年 6 月 7 日收于 322.03 的高位。

图 3 2006 年以来中国黄金价格走势



注：以上价格为上海黄金交易所 Au9999 收盘价
资料来源：wind

在世界主要经济体宽松货币政策刺激下，全球流动性维持在较高水平，从而推动黄金价格的持续攀升。但随着全球经济的复苏，各国刺激政策的退出和货币政策的收紧，全球流动性未来将有所收缩。此外在矿山黄金产量的提升因素的影响下，未来黄金价格有向下调整

的可能。

4. 行业关注

黄金矿山经过长期的开采，大部分矿山的矿石品位出现下降，部分矿山出现资源枯竭，存在资源接替困难；同时，新矿山普遍存在开采难度大的状况，企业生产成本将因此增加。

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扩大冶炼规模，并加大外购原料（粗金）的力度；但在黄金价格高位运行的环境下，原料竞争激烈，独立黄金生产企业的销售毛利水平有下降趋势。

另外，中国的资源税改革方案已基本达成共识，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；黄金矿山生产企业的赋税水平可能加重。

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，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；黄金行业未来发展前景良好。

三、基础素质分析

1. 公司规模

公司主要进行黄金的生产和销售，现已成为国内最大的黄金生产企业之一。2010 年公司矿产金产量 13.786 吨。

黄金储量方面，公司黄金矿产资源储量位于紫金矿业、中金黄金和山东黄金之后，排名第四位。公司地处山东招远市是中国最大的黄金生产基地，根据相关测算，招远市黄金保有储量约 380 吨，潜在储量 1000 吨，黄金资源约占中国总储量的十分之一，招远市丰富的黄金资源储量为公司未来的发展提供了良好的物质基础。

目前公司在招远地区拥有的探矿权面积约占招远市面积的一半。截至 2010 年底，公司拥有探矿证 66 个，面积 1270.02 平方公里；拥有采矿证 30 个，面积 69.92 平方公里；公司黄金保有储量 495.82 吨。

在矿山资源方面，公司在招远市内（埠内）拥有 6 座金矿，分别是金翅岭金矿、夏甸金矿、河东金矿、大尹格庄金矿、蚕庄金矿、金亭岭金矿。这六座金矿开采时间长，运营相对成熟，是目前公司收入和利润的主要来源。

公司位于招远市外的 15 座黄金矿山主要分布在新疆、甘肃、海南、四川、河北、广西等地。海南东方金矿是公司在招远以外的首个探矿项目。

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

2. 人员素质

目前公司董事会成员 11 名，监事会 3 名，高级管理人员 6 名，董事会秘书 1 名，平均年龄 46 岁，平均在本公司任职期限 20 年以上；公司大部分高层管理人员具有本科以上学历和高级职称。

路东尚先生，49 岁，现任本公司董事长兼执行董事、公司党委书记，并任招金集团董事长、党委书记，兼任中国黄金协会副会长、中国矿业联合会主席团主席、上海黄金交易所理事等职位。路先生于黄金矿业拥有 29 年专业经验。路先生曾于招远多个金矿及矿业集团担任高级职位。路先生于技术发展范畴获得多个省市级及国家级奖项，如烟台市科学技术最高奖、山东省有突出贡献的中青年专家、国家科学技术进步二等奖、中国黄金行业优秀企业家金质奖章等荣誉，并获授国务院特殊津贴。路先生毕业于沈阳黄金学院采矿工程系，于 2007 年获得长江商学院 EMBA 学位，拥有工程技术应用研究员资格。路先生自 2004 年 4 月起担任本公司董事长兼执行董事。

翁占斌先生，44 岁，现任本公司执行董事、总裁，招金集团副董事长。翁先生 1989 年毕业于包头钢铁学院采矿工程系，2002 年毕业于东北大学矿业工程系并获硕士学位，2008 年获得长江商学院 EMBA 学位。曾先后担任招远市夏甸金矿副科长及矿区主任、招远市金翅岭金矿副矿长及党委副书记、招金集团金翅岭矿冶有限公司党委副书记、副董事长、副总经理、本公司金翅岭金矿矿长、招金集团总经理和本公司非执行董事等职。翁先生自 2010 年 11 月起担任本公司执行董事、总裁。

截至 2010 年底，公司在职人员共有 5241 人，其中具有中、高级职称的人员有 262 人，占总人数的 5%，大专以上学历人员有 1321 人，占总人数的 25%，年龄在 31~50 岁之间的员工为 3199 人，占总人数的 61.03%。

公司高层管理人员所拥有的专业背景、管理经验，以及长期在本公司任职的经历，有利

于公司的长期发展；员工结构符合生产企业的特征，能够满足公司生产经营的需要。

四、管理体制

1. 治理结构

作为在 H 股上市企业，公司按照境内外的有关上市规则和监管要求，规范公司运作。公司根据公司法、证券法的规定，构建了三会体制，治理结构健全，且无重大违法违规行为。此外，根据自身经营特点和管理需要，公司在董事会下设公司在董事会下设审计、战略、提名与薪酬、地质与资源管理、安全环保 5 个专门委员会。各专门委员会积极行使专业监督权利，充分发挥作用，有效运作。

公司与集团在业务上发生的关联交易，均遵循公平磋商原则及正常商业条款。此外，针对同业竞争问题，2006 年 11 月 17 日，公司已与招金集团订立不竞争协议，设定安排以尽量降低招金集团投资黄金相关资产及业务对公司的竞争影响。

总体来说，公司的治理结构健全，制度完善，运作较为规范。

2. 管理制度

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

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

公司实行财务预算管理，公司本部以费用预算和现金流量预算为主，下属企业预算采用全面预算；下属各级企业根据自身实际情况编

制年度预算，在获得批准后进行实施，公司本部对其执行过程进行监督及考核。

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

在财务制度和资金管理方面，公司拥有健全的财务管理制度和统一的会计制度，并通过 ERP 系统的建立实施监督下属企业的财务运作。在对子公司的财务管理方面，各下属子公司的财务负责人均由总部委派，并对下属公司的投融资行为实行严格管理。

在成本控制方面，公司的物流部门实行大宗商品的招标采购和比价采购，而零散物资和低值易耗品在总部的监管下由各子公司自行招标采购，这种灵活的采购方式，在控制成本的同时，也有效提高了采购效率。

在安全环保方面，公司将安全环保的新型矿业模式作为发展方向，已通过了职业健康安全环境管理体系认证，并积极推进井下人员跟踪定位系统等先进的矿山管理手段。同时，公司在三废处理和尾矿库管理绿化方面都制定了严格的制度和监督检查机制。公司的夏甸金矿是全国唯一一家达到国家标准的矿山企业。

安全生产方面，为保障公司的整体生产安全，公司具有《爆破品管理和爆破作业制度》、《危险化学品管理制度》、《尾矿库管理制度》、《突发公共事件总体应急预案》、《防汛抗洪抢险应急预案》等系列制度及操作方案；并根据山东省《金属非金属矿山采矿区专项治理工作实施方案》、烟台市《关于建立可能引发安全生产事故灾难的自然灾害预警工作机制的通知》、招远市《关于开展安全生产专项检查工作的通知》等文件，公司制定了安全检查专项方案；同时，公司在每年节假日及重点月份均

进行专项安全检查活动，有效保障了公司的整体生产安全。公司进行黄金冶炼及黄金加工业务的主要下属企业制定有《封闭管理制度》，对涉及安全因素的任何工作细节均进行了绝对严格的规定。

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

总体看，公司具有健全的公司治理结构和权力制衡的管理机构，管理制度可基本满足公司正常运转的需要。

五、公司经营

1. 经营现状

作为招金集团的主要经营主体，公司业务集中在采矿、选矿、冶炼等环节。目前公司拥有金翅岭、河东、夏甸、大尹格庄、金亭岭、蚕庄等众多矿山，其中前六个矿山是公司最核心的原料供应源。公司主要产品包括黄金产品和非黄金产品两大类，其构成见下表：

表1 公司2008年以来营业收入构成
(单位：亿元、%)

项目	2008年度		2009年度		2010年度		2011年1-3月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
黄金	18.27	83.73	25.21	88.92	33.31	80.15	6.30	76.92
其他	3.55	16.27	3.14	11.08	8.25	19.85	1.89	23.08
合计	21.82	100.00	28.35	100.00	41.56	100.00	8.19	100

资料来源：公司提供

(1) 黄金产品

公司的黄金产量由矿产金和加工金构成，其中，矿产金均通过交易所销售，并构成公司收入的主要来源。

黄金产量

近三年，随着采矿和选矿能力的逐步提升，公司自产金量呈现稳步上升，同时，得益于外购金精矿供应稳定，公司外购金和副产金量也较稳定，公司矿产金产量逐年增长，并成为经营业务稳步提升的重要保障。加工金业务由于公司仅从中收取加工费，因而其收入占比和毛利率均较低。此外，加工金业务量影响因素较多，不确定性相对较大。

表2 公司黄金产品产量

	2008年	2009年	2010年	11年1~3月
产能(公斤)	31250	34375	34375	34375
产量(公斤)	17619	19485	20927	4423
矿产量(公斤)	9825	11306.03	13785.44	2747
售价(元/克)	193.20	221.56	276.87	300.97
收入(亿)	18.27	25.21	33.31	8.19

资料来源：公司提供

随着公司对外金矿资源收购战略的实行，近几年，公司在招远埠外的矿山资源逐年增多，资源量日渐增长。截至2011年3月底，公司在埠外的投资企业达25家，业务遍及全国主要产金区域的10多个省市。未来随着公司对外扩张的稳步推行和对已并购埠外企业的整合和技改陆续完成，埠外企业黄金产量仍有较大提升空间。

综上所述，过去三年中公司黄金产量逐年增长，公司整体生产经营状况良好。

资源储备

黄金生产企业的竞争集中体现于资源储量的丰富程度，公司一直以来高度重视资源的勘探和对外整合，公司通过收购和提高现有矿山的探矿能力两种方式增加黄金资源储备。在过去的数年中，公司每年新探明储量均高于当年消耗量。2010年公司投入约5.3亿元用于对外收购矿产资源，新增探矿权面积110.04平方公

里，新增资源储量 46.8 吨；同年，公司投入约 1.5 亿元用于现有矿山的深部探矿，完成坑探工程 5.60 万米、钻探工程 26.67 万米，通过探矿新增黄金资源储量 141 吨。使公司黄金保有储量提升至 495.82 吨，以 2010 年的消耗水平计量，公司现有保有储量可维系公司近 20 年的正常运营。2011 年公司加大地质资源的整合开发力度，在现有矿区深部和空白区域实现找矿新的突破，计划全年探获黄金资源储量 95 吨。

表 3 截至 2010 年公司拥有的矿山资源

矿山	权益比例 (%)	资源量 (吨)	平均品位 (克/吨)
金翅岭	100	4.45	5.39
河东	100	17.39	4.86
夏甸	100	106.75	3.57
大尹格庄	100	128.53	2.60
金亭岭	100	23.50	4.26
海南东方	95	1.79	7.72
新疆托里北疆	100	11.45	5.59
新疆招金昆仑	70	1.04	6.47
甘肃岷县天昊	100	12.93	2.51
康定富康	100	1.33	7.96
丰宁金龙	52	17.16	3.74
甘肃合作早子沟金矿	52	43.38	4.63
甘肃两当	55	14.91	2.66
青海矿业	80	37.56	6.24
白云矿业	55	31.71	3.26
龙鑫矿业	100	11.33	4.36
和政矿业	80	4.43	4.75
招金正元	80	2.74	3.83
鑫源矿业	80	1.30	6.30
蚕庄金矿	100	22.16	3.76

资料来源：公司提供

黄金生产

公司黄金生产主要包括采选和冶炼两个阶段。

矿石采选业务由下属各矿山企业自主完成，公司的各矿山均具备采选能力，近三年通过技术改进和新增矿山，公司采矿量 and 处理量逐年增长，2008 年，公司分别对大尹格庄金矿

和夏甸金矿投资 1.57 亿元和 1.67 亿元，用于采选环节技术改造，两矿的采选能力分别提高至 4000 吨/日和 2000 吨/日，使 2008 年公司采矿量达到 268.1 万吨，处理量 300.98 万吨，同比分别增长 20.44%和 18.69%。2009 年，公司通过收购甘肃合作早子沟金矿又新增矿山采选能力 300 吨/日。

2009 年，公司完成基建技改投资 4.97 亿元，完成招金北疆 1000 吨/日采选扩建工程；甘肃两当采矿形成 1000 吨/日生产能力；完成海南东方 200 吨/日选矿工程扩建。

2010 年，在基建技改方面公司共实施建设项目 30 项，共投入项目建设资金 8.5 亿元。夏甸金矿 2000 吨/日选矿厂扩建的投产，使夏甸金矿成为招金矿业第一个产量突破 10 万两的矿山；

截至 2010 年底，公司拥有约 550 万吨采矿量、750 万吨处理量的年生产能力。为提高黄金产量，公司近年通过技术改进、更新设备等方式提升矿山企业的采矿能力和处理能力，2010 年公司实际完成采掘总量 786.68 万吨、采矿量 441.67 万吨、选矿处理量 490.77 万吨。

表 4 公司生产技术指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年
采矿量(万吨/年)	268.15	361.19	441.67
掘进量(万米/年)	16.84	20.68	28.88
处理量(万吨/年)	309.54	412.27	490.77
入选品位(克/吨)	2.81	2.54	2.55
选冶总回收率(%)	95.26	95	94.48

资料来源：公司提供

在冶炼方面，公司在招远埠内只有金翅岭金矿拥有氰化和冶炼车间，氰冶能力为 1000 吨/日；招远埠外具有氰冶能力的下属公司为新疆星塔矿业有限公司，生产能力为 100 吨/日。总体看，公司已具备氰化冶炼能力 1100 吨/日（金精矿），而目前公司自身日产金精矿约 550 吨，金精矿自给率为 50%，其余部分需外购，其中，30%采购自招远地区，70%采购自新疆、甘肃等地，结算方式大多采取货到付款。从目

前运作来看，公司已建立了稳定的金精矿供应商，冶炼业务基本实现满负荷运转。

成本控制

在开采成本方面，公司积极加强技术研发，利用先进的开采技术和装备配备，实现了良好的成本控制能力，使得公司实现了较低的克金综合成本，为了有效控制成本，遏制成本上升趋势，管理层主要采取了以下措施：一是先后出台了一系列成本管制措施，加大成本考核奖惩力度，大力压缩各项非生产性开支；二是多次召开成本分析会、成本控制现场学习观摩会，交流成本管理经验。三是及时通报全公司各企业成本执行情况，严加考核。四是加大了招标采购力度，争取最大的采购效益。五是大力压缩施工队工程款，压低工程单价。六是千方百计提高出矿品位，不断降低贫损两率，通过提高品位，来最大限度的降低成本。

黄金销售

中国目前的法规规定，标准金锭的生产必须在上海黄金交易所认可的合格精炼企业进行，标准金锭的销售必须在上海黄金交易所进行且必须是在上海黄金交易所注册的品牌。上海黄金交易所在公司所在地招远市设有标准金锭交割仓库，因此公司生产的标准金锭存在销售便利，无任何销售压力。但由于黄金生产企业只是交易价格的被动接受者，无任何议价能

力，生产企业只能在价格波动中努力把握有利的交易时机，以最大化公司的收入和利润规模；目前黄金价格高企，价格波动幅度再逐步加大，向下的调整趋势亦有可能出现，公司面临一定的价格风险。

2010 年公司黄金交易中心全年交易黄金 13.045 吨、白银 2.50 吨；2011 年 1~3 月公司黄金交易中心全年交易黄金 0.89 吨、白银 3 吨，实现交易总额 2.89 亿元。

公司冶炼完成的黄金为粗金，尚需经过精炼制成标准金锭后，方可在上海黄金交易进行销售。由于公司不具备精炼能力（招远集团具备标准金锭生产资质），因此其生产的合质金均需委托集团内关联企业山东招远金银精炼有限公司进行精炼加工。该项关联交易，交易双方均按市场价格确定加工费。

在黄金销售方面各企业均不具有自主性，各公司可根据经验和对金价走势的判断，采取灵活的销售策略实现较高的盈利。公司设置数名专职黄金销售人员，在公司制定的销售制度和销售策略制约下，根据黄金市场价格的长期走势和即时变化，实现销售价格最优。近年，随着黄金市场价格的不断上涨，公司黄金销售均价也逐年增长，有利于公司收入规模和盈利水平的稳步提升。

表 5 公司 2006~2010 黄金销售均价及增长率

年份	2006 年	2007 年		2008 年		2009 年		2010 年	
		价格	增长%	价格	增长%	价格	增长%	价格	增长%
销售均价（元/克）	154.76	171.81	11.02	193.2	12.45	221.56	14.68	276.87	24.96

资料来源：公司提供

2. 非黄金业务

公司产品除黄金外，还包括白银和铜等。因金矿中通常会伴生银、铜、铅、锌、硫等多种金属元素，其中公司以银产品的冶炼为主，并将银经过加工成标准银锭后进行销售。此外，近年来随着铜伴生矿的比例增大，公司铜产品增量也比较明显，2008 年以来，公司主要非黄

金产品见下表。

表 6 公司 2008 年以来银和铜产品收入情况
(单位：亿元、%)

项目	2008 年度		2009 年度		2010 年度		2011 年 1-3 月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
白银	0.45	2.19	0.66	2.37	1.15	2.84	0.26	3.21

铜	1.38	6.72	1.58	5.65	5.88	14.51	0.95	11.60
合计	1.83	8.91	2.25	8.02	7.03	17.35	1.21	14.81

资料来源：公司提供

2008 年公司实现银销售收入 4487 万元，占公司主营业务收入的 2.19%。2009 年由于销量增长公司实现银销售收入 6600 万元，较上年同期增长了 47.09%。除此，公司其它副产品多以精矿的形式对外销售，以尾矿硫矿为主。

2008 年，公司在新疆地区收购了 1 座铜矿、获得 4 个采矿权，铜矿石资源量 503 万吨，因而当年铜精矿产品的销售为公司收入和盈利产生了一定贡献，2008 年公司铜产品销售收入 1.38 亿元，占主营业务收入的 6.72%，铜产品营业毛利率 64.4%。

2010 年，公司新建的鑫慧铜业多元素冶炼项目正式投入生产，于 6 月 27 日生产出南疆第一铜；金翅岭金矿选氰扩建改造，进一步巩固了全国同行业领先的产业优势；招金贵合硫铁矿烧渣多金属回收系统、两当招金选矿厂、铜辉矿业西风井、丰宁金龙大西沟矿区两条风井先后竣工，投入运行。

3. 经营效率

2008~2010 年，公司销售债权周转次数三年平均值为 48.51 次，三年间略有下降，2010 年为 41.41 次，公司销售债权周转效率仍很高；

2008~2010 年，公司存货周转次数三年平均值为 2.42 次，2010 年为 2.25 次，存货周转次数波动中略有下降，公司存货周转效率一般；

2008~2010 年，公司总资产周转次数三年平均值为 0.45 次，2010 年为 0.48 次，总资产周转次数波动中有所上升，总资产周转效率尚可。总体看，公司经营效率尚可。

4. 未来发展

公司未来黄金仍是公司未来的核心产业，并力争跻身世界黄金矿业前十强。具体来看，“十二五”期间计划生产黄金 111.88 吨，年平均增幅 16.26%。2011 年黄金产量计划 16.25 吨，

其中自产金 13.5 吨。

“十二五”期间，公司将计划投资 86.44 亿元，其中每年投资额见下表，其中 2011~2012 年，公司计划投入资金约 32 亿元。

总体来看，公司发展战略体现了黄金行业的未来发展方向和其自身经营特色，战略规划目标明确。但同时，我们也关注到，未来随着投资规模的加大，公司面临一定资本支出压力。

六、财务状况

1. 财务概况

公司提供的 2008~2010 年财务报表经立信会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。2011 年 3 月份会计报表未经审计。

2008~2010 年公司财务报表根据《企业会计准则》编制。合并范围上，2009 年公司合并范围增加 4 家，减少 1 家；2010 年财务报表合并范围增加新疆招金矿业有限公司、青河现金都矿业开发有限公司、辽宁招金白云黄金矿业有限公司等 7 家二级子公司。整体看，公司合并范围变化对公司资产规模快速增长有一定贡献。

截至 2010 年底，公司资产总额 89.86 亿元，所有者权益 56.16 亿元（其中少数股东权益 3.58 亿元）；2010 年实现营业收入 41.56 亿元，利润总额 17.20 亿元。

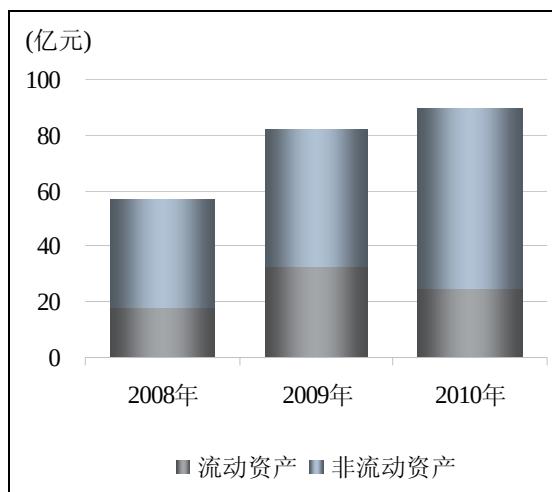
截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 93.02 亿元，所有者权益 59.64 亿元（其中少数股东权益 4.83 亿元）亿元。

2. 资产质量

2008~2010 年公司资产总额年均增长 25.82%，2010 年底为 89.86 亿元。资产增长主要源于流动资产中存货的增加和非流动资产中固定资产和无形资产的增长。受近年公司对外收购扩张和资本支出增加影响，公司非流动资产占比整体呈现上升态势。截至 2010 年底，公

司资产构成中非流动资产占比 72.11%，流动资产占比 27.89%。公司资产构成以非流动资产为主。

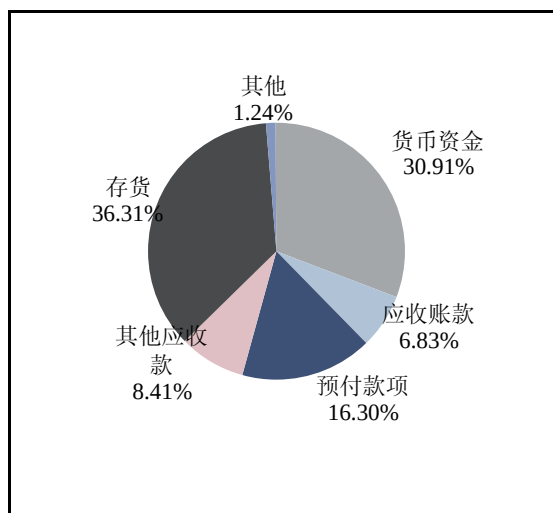
图 4 2008~2010 年公司资产结构情况



资料来源：公司财务报表

2008~2010 年公司流动资产年均增长 18.48%，2010 年底为 25.06 亿元。三年间，公司流动资产构成有所波动，但仍以货币资金和存货为主（见图 5）。

图 5 2010 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表。

2008 年~2010 年，公司货币资金波动中增长 6.23%。2009 年末公司成功发行公司债 15 亿元，其货币资金规模相应大幅增长。2010 年，为增强资源储备，收购了青河县金都矿业开发有限公司等多家矿山企业，货币资金规模相应

大幅下降。截至 2010 年底，公司货币资金 7.75 亿元，主要由银行存款构成。其中受限制的货币资金 370.28 万元。

2008~2010 年，公司应收账款规模年均增长 59.77%。由于 2010 年公司铜精矿产销规模扩大，并采用赊销方式销售，公司应收账款规模快速增长。截至 2010 年底，公司应收账款账面余额 1.80 亿元，其中按账龄组合计提坏帐准备的应收账款 1.77 亿元；公司账龄组合中全部为一年以内应收账款；2010 年公司计提坏帐准备 881.29 万元，计提比例为 5.00%。总体看来，公司主要通过上海黄金交易所销售标准金获取收入，销售回款快，应收账款规模较小；现有应收账款账龄短，回收风险底。

2008 年~2010 年，公司存货规模年均增长 43.16%，由于公司生产规模扩大和黄金市场价格大幅上涨，公司存货规模保持较快增长。截至 2010 年底公司存货为 9.10 亿元，主要由原材料、自制半成品和库存商品构成，其中原材料占比 76.62%。总体看公司存货主要由金精矿等矿产资源构成，公司存货流动性强。

2008~2010 年公司预付款项年均增长 40.09%，截至 2010 年底为 4.08 亿元。2010 年公司预付款项增幅较大，主要为公司增加预付工程款、预付精矿、矿石款以及预付设备款所致。

2008~2010 年公司非流动资产年均增长 29.05%。主要来源于公司近年固定资产投资加速和对外矿山资源收购步伐加快所带动的固定资产和无形资产的增长。截至 2010 年底，公司非流动资为 64.79 亿元，主要由固定资产（占比 51.39%）和无形资产（32.00%）构成。

截至 2010 年底，公司固定资产原值 46.56 亿元，主要为房屋建筑（占 69.43%）和机器设备（占 25.05%）构成；2010 年公司累积计提折旧 13.24 亿元，减值准备 208.77 万元；固定资产净值为 33.30 亿元。

截至 2010 年底，公司在建工程 4.90 亿元，主要是对岷县天昊矿区、招金白云矿区、两当

矿区以及北疆矿区等矿区的改造项目和丰宁、铜辉、尹格庄等探矿项目等。

截至 2010 年底，公司无形资产原价 25.01 亿元，主要由采矿权(79.86%)、探矿权(13.02%)和土地使用权(6.32%)构成；公司无形资产累积摊销 4.27 亿元；无形资产净值为 20.73 亿元。

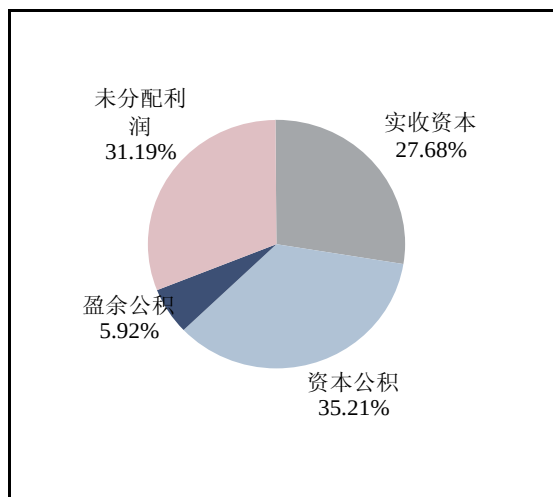
截至 2011 年 3 月底，公司资产总额为 93.02 亿元。整体资产构成上较 2010 年底变化不大。流动资产构成上，存货、货币资金占比有所下降，预付账款和其他应收款占比有所上升。

总体看来，公司流动资产主要由货币资金及存货构成，流动性好。非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，无形资产主要为采矿权等。综合分析，在黄金价格逐步走高的市场条件下，公司整体资产将保持较好的流动性，公司资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

2008~2010 年公司的所有者权益年均增长 14.56%，主要来自未分配利润的增长。截至 2010 年底，公司所有者权益为 56.16 亿元（包含少数股东权益 3.58 亿元）；公司归属于母公司所有者权益主要由实收资本和资本公积和未分配利润构成。截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益合计 59.64 亿元(包含少数股东权益 4.83 亿元)。权益构成上较 2010 年底基本保持稳定。总体看公司所有者权益稳定较好。

图 6 2010 年底归属于母公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表。

2008~2010 年公司负债总额年均增长 54.45%，负债构成上非流动负债占比随其规模的快速增长而有所提高。截至 2010 年底，公司负债总额 33.70 亿元，流动负债占比 45.81%，非流动负债占比 54.19%。

2008~2010 年，公司流动负债年均复合增长 17.93%；流动负债构成上保持相对稳定，主要由短期借款和应付账款构成。

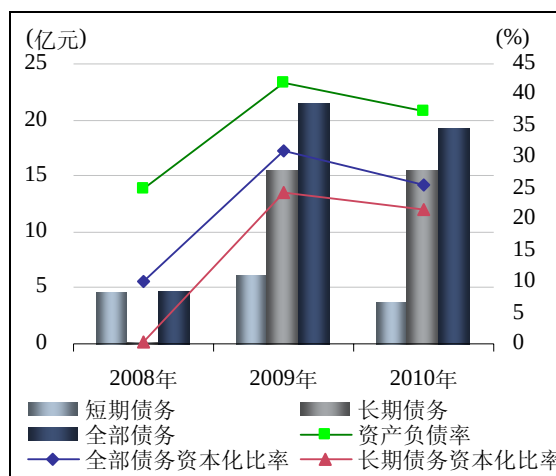
2008~2010 年，公司短期借款规模波动中有所减少。截至 2010 年底，公司短期借款为 3.70 亿元，主要为信用借款。

2008~2010 年，公司应付账款规模年均复合增速为 33.54%。截至 2010 年底，公司应付账款为 6.22 亿元；较 2009 年增长 12.52%，主要为公司加大金精矿储备采购带动的应付账款增加。

2008~2010 年，受对外收购加速和资本支出增加推动，公司债务规模波动中快速增长，年均增速为 101.64%。2009 年公司成功发行公司债 15 亿元；债务结构上，实现了由短期债务为主到长期债务为主的转变。截至 2010 年底，公司全部债务为 19.26 亿元。短期债务占比 19.73%，长期债务占比 80.27%。公司债务结构较为合理。

2008~2010 年，公司负债水平和债务负担波动中有所上涨，但仍维持在较低水平。

图 7 近年公司负债水平和债务负担情况



资料来源：公司财务报表

公司资产负债率和全部债务资本化比率三年均值分别为 36.27%和 24.09%，2010 年分别为 37.50%和 25.54%。整体看，近年来公司债务结构有所优化，目前以长期债务为主，公司负债水平低，债务负担较轻。

4. 盈利能力

2008~2010 年公司主营业务收入以年均 37.97%的速度快速增长，2010 年实现 41.56 亿元。2010 年，贵金属价格及铜金属价格快速上涨；同期，公司黄金产量有所增长，伴生铜金属产量大幅增长。以上因素综合影响下公司 2010 年营业收入规模实现迅速增长。由于公司自产金比例高，公司整体利润水平高；2008~2010 年，公司营业利润率均值为 56.40%，2010 年为 59.50%。

从期间费用看，2008~2010 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）占营业收入比维持在 17%~19%左右。公司期间费用主要由管理费用构成；2008~2010 年公司管理费用年均复合增长 29.91%，主要源自矿产资源补偿费和工资及三项费用的增长。总体看，目前公司管理费用水平较高，对公司盈利造成一定影响。

2008~2010 年，公司利润总额伴随营业收入规模的增长而快速增长；三年间公司分别实现利润总额 7.19 亿元、10.29 亿元和 17.20 亿元。

从盈利指标看，公司净资产收益率和总资产收益率整体保持了较快增长；三年均值分别为 18.58%和 14.69%；2010 年分别为 22.67%和 17.96%。

在近年黄金、白银等贵金属价格和铜金属价格整体保持振荡上行的市场背景下，公司整体经营规模持续扩大，从而带动公司收入及利润规模快速增长。公司黄金生产中自产金比例高，保证了公司大幅高于行业平均水平的利润水平。整体看，公司盈利能力强。

5. 偿债能力

2008 年~2010 年，公司流动比率和速动比率有所波动，但仍维持在较高水平，三年均值分别为 172.94%和 125.19%，2010 年分别为 162.38%和 103.42%；2011 年 3 月底，两项指标分别为 175.48%和 123.84%。公司经营现金流动负债比指标保持在较高水平，2010 年为 62.29%，三年均值为 60.10%。整体看，公司流动资产流动性好，经营获现能力强，对短期债务保障程度高。公司整体短期偿债能力强。

2008~2010 年公司利润规模大幅增长，EBITDA 相应快速增长，三年分别为 9.43 亿元、13.39 亿元和 21.84 亿元。同期公司全部债务规模也保持了较快的增长速度。公司 EBITDA/利息倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别由 2008 年的 46.68 倍和 0.50 倍变化为 2010 年的 26.74 倍和 0.88 倍。利息支出倍数有所下降，2010 年为 26.74 倍；近年，公司 EBITDA 对全部债务的保障程度略有弱化但仍然保持在较高水平。整体看，公司长期偿债能力强。

七、综合评价

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

公司是中国最大的黄金生产企业之一，具有丰富的资源储备和规模优势；山东招远市是中国黄金之都，公司具有良好的资源环境；公司产业链完整，有利于规避经营风险；公司积极进行的探矿及对外资源扩张工作有利于资源储量的上升，并保障长期发展。目前，公司资产质量良好、生产经营稳定，收入和利润保持增长趋势，整体盈利能力较强，债务负担较轻。

中国的黄金生产企业只是交易价格的被动接受者，无任何议价能力；公司面临的黄金原材料市场竞争激烈；公司未来两年内面临一定资本支出压力。

综合分析，联合资信认为，公司主体长期信用风险小。

附件 1 公司合并范围内子公司情况

企 业 名 称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	注册资本（万元）	企业类型	备注
甘肃招金矿业有限公司	100	100	1000	有限责任公司	全资
两当县招金矿业有限公司	55	55	600	有限责任公司	控股
海南南方招金矿业有限公司	95	95	580	有限责任公司	控股
斯派柯国际贸易有限公司	100	100	7000（港元）	有限责任公司	全资（香港）
华北招金矿业投资有限公司	100	100	5000	有限责任公司	全资
北京中色鸿鑫矿业科技有限责任公司	90	90	3000	有限责任公司	控股
黑龙江招金矿业开发有限公司	70	70	1000	有限责任公司	控股
招远市招金贵合科技有限公司	100	100	5000	有限责任公司	全资
新疆招金矿业有限公司	100	100	3000	有限责任公司	全资
山东招金正元矿业有限公司	80	80	1000	有限责任公司	控股
哈密市招金泰合矿业有限公司	100	100	2000	有限责任公司	全资
岷县天昊黄金有限责任公司	100	100	4667	有限责任公司	全资
托里县招金北疆矿业有限公司	100	100	3000	有限责任公司	全资
托里县鑫源黄金矿业有限公司	80	80	3340	有限责任公司	控股
新疆星塔矿业有限公司	100	100	16000	有限责任公司	全资
康定县富康矿业有限责任公司	100	100	668	有限责任公司	全资
丰宁金龙黄金工业有限公司	52	52	9451.91	有限责任公司	控股
伽师县铜辉矿业有限责任公司	92	92	900	有限责任公司	控股
新疆鑫慧铜有限公司	92	92	3000	有限责任公司	控股
甘肃省合作早子沟金矿有限责任公司	52	52	200	有限责任公司	控股
青河县金都矿业开发有限公司	80	80	1000	有限责任公司	控股
和政鑫源矿业有限公司	80	80	500	有限责任公司	控股
广西贵港市龙鑫矿业开发有限公司	100	100	500	有限责任公司	全资
辽宁招金白云黄金矿业有限公司	55	55	3000	有限责任公司	控股
凤城市鑫丰源矿业有限公司	100	100	1000	有限责任公司	全资
阿勒泰市招金昆仑矿业有限公司	100	100	1000	有限责任公司	全资
招远市金亭岭矿业有限公司	100	100	4500	有限责任公司	全资

附件 2-1 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	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	68533.74	161326.53	77475.25	6.32	54032.09
交易性金融资产	2247.20		1621.29	-15.06	10403.97
短期投资					
应收票据	625.00	742.63	1440.89	51.84	1744.27
应收账款	6710.90	758.81	17130.06	59.77	11007.46
预付款项	20810.53	20746.68	40842.22	40.09	57047.96
应收利息	24.18	61.15	22.79	-2.92	
应收股利					
其他应收款	21182.01	18340.67	21087.79	-0.22	53410.00
存货	44400.87	55802.98	91001.36	43.16	78242.10
一年内到期的非流动资产			10.00		
其他流动资产	14000.00	65905.00		-100.00	
流动资产合计	178534.44	323684.46	250631.66	18.48	265887.85
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					132.84
长期股权投资					
长期应收款					
长期股权投资	3864.94	4010.20	4073.54	2.66	4073.54
投资性房地产					
固定资产	176324.28	255416.67	333005.83	37.43	330113.22
在建工程	41725.83	28173.85	48997.35	8.36	59612.97
工程物资					
固定资产清理			6.86		6.86
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	138482.06	175750.25	207336.74	22.36	228052.95
开发支出					
商誉	24352.57	28131.29	48582.88	41.24	35653.35
合并价差					
长期待摊费用	2321.70	2123.93	2096.72	-4.97	2835.10
递延所得税资产	2015.05	3189.53	3845.43	38.14	3874.79
其他非流动资产					
非流动资产合计	389086.43	496795.73	647945.34	29.05	664355.62
资产总计	567620.88	820480.18	898577.00	25.82	930243.47

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	45909.00	60694.84	37000.00	-10.23	44525.00
交易性金融负债					
应付票据					
应付账款	34899.83	55308.89	62233.25	33.54	51352.32
预收款项	730.60	272.27	543.65	-13.74	7569.34
应付职工薪酬	10461.34	14120.71	16283.22	24.76	11960.45
应交税费	10672.63	10412.51	24406.96	51.22	18228.71
应付利息	146.71	490.63	214.68	20.97	2104.50
应付股利	2500.00	1833.00	4537.51	34.72	4537.51
其他应付款	5159.25	19865.12	8127.49	25.51	11243.33
预计负债					
一年内到期的非流动负债	500.00		1000.00	41.42	
其他流动负债					
流动负债合计	110979.37	162997.97	154346.76	17.93	151521.17
非流动负债：					
长期借款	939.00	5779.00	5546.71	143.04	6546.71
应付债券		148805.34	149021.98		149078.95
长期应付款	28.10	5.80	55.02	39.93	55.02
专项应付款	3316.60			-100.00	5783.90
预计负债	1235.39	1210.20	1197.56	-1.54	1131.29
递延收益	3526.20	3781.05	2853.90	-10.04	
递延所得税负债	21224.96	20502.16	23939.99	6.20	19698.53
其他非流动负债					
非流动负债合计	30270.25	180083.55	182615.16	145.62	182294.40
负债合计	141249.61	343081.52	336961.92	54.45	333815.57
所有者权益：					
实收资本(或股本)	145743.00	145743.00	145743.00		145743.00
资本公积	189076.29	189076.29	185415.06	-0.97	185415.06
减：库存股					
专项储备		118.14	51.83		
盈余公积	12779.33	20499.15	31153.35	56.13	31205.18
未确认的投资损失					
未分配利润	44850.26	86842.36	164244.65	91.37	186642.84
外币报表折算差额	-760.10	-741.66	-816.56	3.65	-867.46
归属于母公司权益合计	391688.79	441537.29	525791.32	15.86	548138.62
少数股东权益	34682.48	35861.38	35823.76	1.63	48289.28
所有者权益合计	426371.26	477398.66	561615.08	14.77	596427.90
负债和所有者权益总计	567620.88	820480.18	898577.00	25.82	930243.47

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	218290.26	283458.68	415558.81	37.97	81920.94
减: 营业成本	103375.98	127338.88	165042.12	26.35	29832.94
营业税金及附加	1921.55	2149.59	3258.86	30.23	713.06
销售费用	1695.41	3789.41	3415.22	41.93	2923.84
管理费用	37935.84	48963.46	64025.49	29.91	12832.56
财务费用	-2519.33	1662.20	7120.79		2107.23
资产减值损失	166.49	2188.65	-110.84		
加: 公允价值变动收益	-4925.58	11.29	450.60		-419.01
投资收益	-1337.08	3153.47	-2728.02	42.84	-98.52
其中: 对合营企业投资收益			396.20		
汇兑收益					
二、营业利润	69451.65	100531.25	170529.75	56.70	32993.78
加: 营业外收入	3535.39	5171.43	4901.35	17.74	11.41
减: 营业外支出	1084.69	2824.66	3466.61	78.77	216.88
其中: 非流动资产处置损失	82.92		1548.54	332.14	
三、利润总额	71902.35	102878.02	171964.48	54.65	32788.30
减: 所得税费用	18679.90	27242.30	44662.57	54.63	8336.65
加: 未确认的投资损失					
四、净利润	53222.45	75635.72	127301.91	54.66	24451.66
其中: 归属于母公司的净利润	53371.55	73970.27	120119.94	50.02	22398.19
少数股东损益	-149.10	1665.45	7181.97		2053.47

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 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	214660.74	306108.10	415659.56	39.15	75135.32
收到的税费返还		95.92	319.37		240.01
收到其他与经营活动有关的现金	16923.25	7632.67	18471.86	4.48	220.19
经营活动现金流入小计	231583.99	313836.69	434450.79	36.97	75595.53
购买商品、接受劳务支付的现金	94775.79	112097.54	199688.84	45.15	50988.54
支付给职工以及为职工支付的现金	23441.68	29680.48	41224.49	32.61	12684.31
支付的各项税费	37434.16	43930.09	55181.88	21.41	17709.43
支付其他与经营活动有关的现金	20089.84	25517.83	42210.09	44.95	4604.68
经营活动现金流出小计	175741.47	211225.94	338305.30	38.74	85986.96
经营活动产生的现金流量净额	55842.52	102610.75	96145.50	31.21	-10391.43
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	31221.11	408287.23	435114.20	273.32	
取得投资收益收到的现金	172.67	2512.54	454.44	62.23	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	217.41	71.10	74.07	-41.63	3.06
处置子公司及其他单位收到的现金净额	2046.01		1184.46	-23.91	
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	33657.21	410870.87	436827.16	260.26	3.06
购建固定资产、无形资产等支付的现金	94224.42	103427.24	95037.67	0.43	16479.55
投资支付的现金	79151.50	456064.30	382806.90	119.92	
取得子公司等支付的现金净额		1499.97	60889.36		
支付其他与投资活动有关的现金			3000.00		123.88
投资活动现金流出小计	173375.93	560991.50	541733.94	76.77	16603.44
投资活动产生的现金流量净额	-139718.72	-150120.64	-104906.78	-13.35	-16600.37
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	599.36	148800.00			
取得借款收到的现金	106665.00	135559.65	77500.00	-14.76	46500.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					5.03
筹资活动现金流入小计	107264.36	284359.65	77500.00	-15.00	46505.03
偿还债务支付的现金	97064.00	118428.00	101130.47	2.07	40000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21780.86	25637.26	45788.31	44.99	300.78
支付其他与筹资活动有关的现金		5939.65			0.12
筹资活动现金流出小计	118844.86	150004.90	146918.78	11.19	40300.90
筹资活动产生的现金流量净额	-11580.50	134354.74	-69418.78	144.84	6204.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1110.15	-93.57		-100.00	
五、现金及现金等价物净增加额	-94346.55	86751.29	-78180.06	-8.97	-20787.68
加: 期初现金及现金等价物余额	162880.30	68533.74	155285.03	-2.36	73866.20
六、期末现金及现金等价物余额	68533.74	155285.03	77104.97	6.07	53078.52

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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	53222.45	75635.72	127301.91	54.66
减: 未确认投资损失				
加: 资产减值准备	166.49	2188.65	-110.84	
固定资产折旧及其他	13690.32	17021.85	22453.75	28.07
无形资产摊销	5870.77	10799.17	14831.36	58.94
长期待摊费用摊销	794.93	776.13	953.83	9.54
处置固定资产、无形资产等损失	64.17	1030.59	1435.28	372.92
固定资产报废损失		401.89		
公允价值变动损失	4925.58	-11.29	-450.60	
财务费用	2019.64	2488.78	8164.90	101.07
投资损失	1337.08	-3153.47	2728.02	42.84
递延所得税资产减少	175.41	-1174.49	-655.90	
递延所得税负债增加	18569.39	-722.81	3437.83	-56.97
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-10923.19	-10969.11	-35198.38	79.51
经营性应收项目的减少	-14139.38	8804.15	-41884.93	72.11
经营性应付项目的增加	-19931.15	-505.02	-6869.75	-41.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	55842.52	102610.75	96136.50	31.21
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	68533.74	155285.03	77104.97	6.07
减: 现金的期初余额	162880.30	68533.74	155285.03	-2.36
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-94346.55	86751.29	-78180.06	-8.97

附件 5 公司主要财务指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	42.79	64.15	41.41	48.51	--
存货周转次数(次)	2.65	2.54	2.25	2.42	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.41	0.48	0.45	--
盈利能力					
营业利润率 (%)	51.76	54.32	59.50	56.40	62.71
总资本收益率(%)	11.66	11.27	17.96	14.69	--
净资产收益率(%)	12.48	15.84	22.67	18.58	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.22	24.46	21.58	18.17	20.69
全部债务资本化比率(%)	9.99	31.08	25.53	24.09	25.13
资产负债率(%)	24.88	41.81	37.50	36.27	35.88
偿债能力					
流动比率(%)	160.87	198.58	162.38	172.94	175.48
速动比率(%)	120.86	164.35	103.42	125.19	123.84
经营现金流动负债比(%)	50.32	62.95	62.29	60.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	46.68	55.87	26.74	39.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.50	1.61	0.88	1.02	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.77	-0.22	-0.05	-0.44	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-41.53	-19.83	-1.07	-14.79	--

附件 6 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 招金矿业股份有限公司 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）将在招金矿业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。

招金矿业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。招金矿业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招金矿业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现招金矿业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。

如招金矿业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，直至招金矿业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如招金矿业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招金矿业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

