

(上接A26版)

(十二)登记托管:中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
住所:上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3楼
负责人:高晶
电话:021-68870687
传真:021-58765418
邮政编码:200120

六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系
截至山东黄金2014年第一次临时股东大会决议日,除下列事项外,本公司与本公司聘请的与本公司有关的中介机构及其法定代表人或负责人的高级管理人员及经办人员之间不存在其他实质性利害关系。

本次发行的保荐人、主承销商及债券受托管理人广发证券通过客户信用交易担保证券账户由山东黄金(600547.SH)股7,439,182股,占本公司总股本的比例为0.5228%。

七、认购人承诺

购买本期债券的投资者,包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人以及其他方式合法取得本期债券的人,下同,承诺作为以下承诺:

(一)接受本公司说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束;
(二)本期债券的发行人依法合法、法规的规定发生合法变更,在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露后,投资人同意接受该等变更;

(三)本期债券发行结束后,发行人将申请本期债券在上交所上市交易,并由主承销商代为办理相关手续,投资人同意接受该种安排;

(四)投资人同意本期债券发行后广发证券作为本期债券的债券受托管理人,并视作同意《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》的相关规定。

第二节 风险因素

投资者在评价和购买本期债券时,应特别认真考虑下列各项风险因素。

一、与本期债券相关的风险

受国家宏观经济政策、货币政策、经济总体运行状况以及国际经济环境变化的影响,债券市场利率将波动的可能性。本期债券采取消极定价的模式,债券的筹资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变化,从而使本期债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

(二)流动性风险

本期债券由主管部门批准的证券登记机构负责托管、登记及结算工作,发行结束后,公司将积极申请本期债券在上交所上市流通,公司目前无法保证本期债券一定能够按照预期在上交所上市,且具体上市进程和时间上存在不确定性。虽然本期债券有良好的信誉及资质,但证券交易所市场交易活跃程度将受到宏观经济环境、投资者交易意愿等因素的影响,公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够顺利地将本期债券卖出,从而可能由无法及时完成交易带来流动性风险。

(三)偿付风险

根据联合评级出具的评级报告,公司主体长期信用等级为AAA,本期债券评级为AAA,表示公司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,但考虑到本期债券期限较长,在债券的存续期内,公司所处的宏观经济、国际市场环境等外部环境以及公司本身的经营情况,投资存在一定的不确定性,可能导致公司不能从预期的还款来源中获得足够资金按期支付本息,从而使投资者面临一定的违约风险。

(四)本期债券发行人所持有的风险

尽管公司已根据实际情况规定多项偿债保障措施,以控制和降低本期债券的还本付息风险,但是在本期债券存续期间,可能由于不可抗力因素(如政策、法律法规的改变等)导致目前拟定的偿债保障措施无法或部分无法有效进行,进而影响本期债券持有人的利益。

(五)其他风险

公司目前状况良好,能够按时偿付债务本息,与其主要客户发生的重要业务往来中,未曾发生任何严重违约。在未来的经营过程中,公司亦将秉承诚信经营的原则,严格执行所签订的合同,协议以诚信为本。但是,由于宏观经济的周期性波动,公司所处行业自身的运行特点,主观调整及产业政策等因素的影响,在本期债券存续期内,如果因客观原因导致公司资产负债状况不利变化,将可能使本期债券投资者的利益受到不利影响。

(六)担保风险

山东黄金集团为本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保人山东黄金集团是公司控股股东,山东省国资委持有其100%的股权。经联合评级评估公司综合评价,担保人主体长期信用评级为AAA,评级展望为稳定,担保人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。但由于本期债券为长期债券,在本期债券存续期内,担保人所处的宏观经济环境、行业环境及资本市场环境存在一定的不确定性,但担保人履行本期债券本息的兑付承担的连带责任保证的能力可能受到不利影响,从而使投资者面临一定的担保风险。

(七)评级风险

在本期债券的存续期内,资信评级机构每年将对公司主体信用和本期债券信用进行跟踪评级。虽然公司行业内具有较好的竞争优势和领先地位,但在本期债券存续期内,如果国家宏观经济政策、产业政策及公司经营状况发生重大变化或出现任何影响公司信用级别的因素,将可能影响本期债券信用级别的判断,从而可能影响本期债券持有人的利益。

(八)法律风险

根据山东黄金集团总经理办公会议(2013年第1次)、董事会会议(2013年第1次)决定,并经《山东省国资委关于同意由山东黄金矿业(集团)有限公司发行公司债券提供担保的批复》(鲁国资债字[2013]15号)意见,同意由山东黄金集团向山东黄金发行本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保,保证的范围包括本次发行的公司债券的债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

二、与本期债券相关的风险

1. 资本支出带来的风险

作为国内领先的黄金企业,公司的持续发展需要不断进行资源整合和扩张,公司将继续加强并购和加大勘探,从而增加黄金资源储量,提高矿产金量。为配合资源整合和扩张计划,新扩建设项目的实施,兼并与并购计划的执行,未来几年公司有较大的资本支出,可能会带来一定的资本支出压力。

2. 仍负较大压力及流动负债较高的风险

随着公司经营规模的扩大,公司相应提高了负债总额。2011年、2012年、2013年及2014年9月30日公司资产负债率分别为49.47%、49.51%、57.75%和58.16%,随着公司生产规模的增多,债务水平和资产负债率呈现上升趋势,另外,从公司负债构成来看,流动负债占比最高,2011年、2012年、2013年及2014年9月30日流动负债占总负债的比例分别为74.78%、83.03%、71.47%和74.12%,短期偿债压力较大。

(三)经营风险

1. 对矿产资源的依赖性风险
作为资源型企业,黄金矿产资源保有量在很大程度上决定了黄金企业的核心竞争力和未来发展空间,目前,公司的黄金保有量分布并不均匀,可能面临的资源供给的不确定性而带来的风险。此外,矿山的继续开采量下降,矿石品位日趋下降等问题。公司若不能持续获得充足的黄金矿产资源,公司未来的可持续发展将受到严重影响。

2. 黄金价格波动风险

黄金是公司的主要产品,黄金价格的波动在很大程度上决定了公司的利润水平。公司生产的标准金通过上海黄金交易所出售,价格基本与国际市场黄金价格保持一致,而国际市场金价受到通货膨胀率、美元走势、利率、黄金市场价格、经济发展趋势及金融市场稳定性等诸多因素的影响。金价的波动将导致公司的经营业绩存在不确定因素,若金价出现大幅下跌,公司的经营业绩将受到严重影响。

3. 毛利率降低的风险

公司外购非标准业务毛利率很低,平均不足0.30%,公司将非标准金冶炼成标准金锭进行销售,毛利率主要来自冶炼费用,而非标准金的价格有进一步提高的趋势,将可能进一步降低冶炼部分的毛利率。此外,随着不断开采,部分矿山的资源接替紧张,原矿矿石品位呈下降趋势,黄金生产成本上升,毛利率存在进一步降低的可能。

4. 市场竞争风险

2000年以来,国际黄金价格持续上涨,目前黄金价格仍处于历史相对高位,国内外资金加大了对黄金开采的依赖程度,投入资金日益集中。一方面,我国单一矿区的黄金资源普遍存在量小且分散,生产规模相对较小,行业门槛相对较低,公司的经营带来一定的资源风险,且目前国内矿产资源普遍采取竞拍、挂牌出让,使企业在资源的开采上急剧上升,另一方面,全国范围内的黄金矿山场行业准入门槛上升,逐渐形成了山东黄金、中国黄金、紫金矿业、白银等大型黄金企业间的竞争格局,可以预测,未来大型黄金生产企业将围绕矿产资源和市场占有率为展开越来越激烈的竞争,这可能会给公司生产经营带来一定风险。

5. 矿产安全风险

黄金矿产开采时若发生安全事故,将直接影响公司黄金产量,进而影响公司的收入以及企业形象等。黄金的开采主要在山地,开采过程中受断层、顶板、涌水、滑坡等地质条件的影响,存在发生水淹、塌方、崩塌等多种自然灾害的可能性,若防护措施不到位,可能造成人员伤亡或财产损失。此外,使用爆破物品、氰化物等对环境有影响,可能造成人员伤亡或财产损失。

6. 环境污染风险

在黄金的开采、生产过程中会产生废石、尾矿以及废气、废水和废渣等废弃物,如果环保措施出现问题,废弃物将对矿区及周边的土壤、空气及水环境等造成污染。一直以来,国家对矿山开采的环保建设要求越来越高,公司根据国家要求建设了完善的废水净化系统与环境治理系统,使整个生产过程都受到控制,发生环境破坏的可能性较小,但不排除因自然灾害或操作不当,导致发生环境破坏的可能,从而影响公司的生产经营。

(三)管理风险

截至2014年9月末,公司下属控股子公司14家,这些下属公司经营地较分散,增加了公司对业务活动进行管理的协调性及内部管理的难度,公司提出了更高的管理要求。子公司是否能整体统一公司的经营方向和计划,将决定公司整体是否可呈现出为大型黄金生产企业“规模效应”和“内部协同效应”,进而将对公司整体的经营效率带来一定的不确定性。同时公司近年来生产规模迅速扩张,对公司管理的挑战越来越大,因此对公司的经营将带来一定影响。

7. 财务风险

为支持黄金企业可持续发展,国家对黄金生产企业实行了财政优惠政策。财政部与国家税务总局2002年9月18日联合发布的《财政部、国家税务总局关于黄金矿产资源税有关政策的通知》(“财税[2002]142号”)中明确规定,黄金生产企业将由原来按黄金销售量计征,改为按黄金生产企业的“规模效应”和“内部协同效应”,从而将对黄金生产企业带来一定的资源风险,且目前全国范围内矿产资源税的执行情况尚未确定,将对公司的经营产生不利影响。

8. 资源税政策风险

2006年5月18日财政部、国家税务总局发布《关于调整岩金矿资源税有关政策的通知》(自2006年1月1日起上调黄金资源税税率,黄金资源税的税率仍保持不变),此前7个等级的黄金矿资源税从1.3元/吨(或1.5元/吨)等,而自2006年1月1日起,各等级资源税税率上调至1.5元/吨(或1.7元/吨等)。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1月1日起施行。该条例中增加了对定价的资源税征税办法,规定税率、税率幅度以及税率的计算方法,同时将焦煤和稀土矿分别在煤资源税和有色金属资源税中单列,从而提高这两类重要资源的税额标准。

黄金作为稀有的有色金属,目前仍然从价征收资源税,从现阶段的黄金价格来看,对黄金企业的生产成本影响有限;若未来实行从价征收,黄金企业的税负水平将有所加重,可能对公司的生产经营产生一定影响。

第三节 公司的资信状况

一、公司债券的信用评级情况
根据联合评级出具的《山东黄金矿业(集团)有限公司2013年公司债券(第二期)信用评级分析报告》,本公司主体长期信用等级为AAA,本次拟发行的13亿元公司债券的信用等级为AAA,评级展望为稳定。二、评价报告的主要事项
(一)信用评级结论及标识所代表的涵义
联合评级评价山东黄金的主体长期信用等级为AAA,该级别的涵义为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。本期公司债券的信用等级为AAA,该级别反映了本期债券信用质量很高,信用风险极低。

(二)无担保的情况下评级结论的差异
联合评级基于对公司生产经营和偿债能力的综合评价,评定公司主体长期信用级别为AAA。公司主体长期信用评价是公司自身偿债能力和全部债务的能力,是公司对长期信用评级的评价,评级展望为稳定。

(三)受黄金价格下跌和投资损失的影响,担保人对本期债券的信用等级为AAA。山东黄金集团为本公司控股股东,资产负债率和综合盈利能力较强,债务结构合理,整体偿债能力保持稳定,其担保人对本期债券的信用状况有积极影响。

(四)无担保的情况下评级结论的差异
联合评级评价公司对山东黄金矿业(集团)有限公司(以下简称“山东黄金”)的评价为“稳定”。

山东黄金集团最近一年及一期的资产结构如下所示:

单位:万元

的信用等级。

如山东黄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,联合评级将根据有关情况进 行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至山东黄金矿业股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将通过联合信用评级网站(www.unitedrating.com.cn)予以公布并同时报送山东黄金矿业股份有限公司,山东黄金矿业股份有限公司报送监管部门、交易机构等。

三、公司债信情况

(一)获得主要贷款银行的授信情况

截至2014年9月30日,公司获得中国银行、中国建设银行、中国农业银行、中国工商银行、中信银行以及交通银行等金融机构的贷款授信额度总额为207.30亿元,其中已使用授信额度78.77亿元,未使用授信余额128.53亿元。

(二)近三年与主要客户发生业务往来时,均遵守合同约定,未出现过重大违约现象。

(三)近三年债券的发行及偿还情况

经中国证监会证监许可证监许可[2013]318号批准,公司于2013年9月3日发行山东黄金矿业股份有限公司2013年公司债券(第一期),发行规模为20亿元人民币,债券期限3年,自2013年9月3日起至2016年9月2日止,未使用授信的40%。

(四)投资者适当性管理情况

购买本期债券的投资者,包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人以及其他方式合法取得本期债券的人,下同,承诺作为以下承诺:

(一)接受本公司说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束;

(二)本期债券的发行人依法合法、法规的规定发生合法变更,在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露后,投资人同意接受该等变更;

(三)近三年债券的发行及偿还情况

经中国证监会证监许可证监许可[2013]318号批准,公司于2013年9月3日发行山东黄金矿业股份有限公司2013年公司债券(第一期)2014年付息公告,并于2014年9月3日完成首次支付。

(四)本次发行后累计债券余额

本期债券发行后,公司累计债券余额为33亿元,占2014年9月30日净资产(合并资产负债表所有权益的1.25%),未超过净资产的40%。

(五)影响偿债的主要财务指标

最近三年,公司主营业务收入和净利润分别为1,297.65亿元和1,660.56亿元,公司经营活动产生的现金流量净额分别为62.75亿元和69.56亿元,公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的比值分别为0.48和0.41。

(六)最近三年的资本性支出情况

最近三年,公司资本性支出分别为1,297.65亿元和1,660.56亿元,资本性支出与营业收入的比值分别为0.48和0.41。

(七)最近三年的资产负债率

最近三年,公司资产负债率分别为57.75%和58.16%,资产负债率与营业收入的比值分别为0.48和0.41。

(八)最近三年的利息保障倍数

最近三年,公司利息保障倍数分别为2.05和2.04,利息保障倍数与营业收入的比值分别为0.16和0.15。

(九)最近三年的流动比率

最近三年,公司流动比率为1.25和1.26,流动比率与流动负债的比值分别为0.53和0.32。

(十)最近三年的速动比率

最近三年,公司速动比率为1.25和1.26,速动比率与流动负债的比值分别为0.53和0.32。

(十一)最近三年的现金流量净额与净利润的比值

最近三年,公司现金流量净额与净利润的比值分别为1.02和1.03。

(十二)最近三年的经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值

最近三年,公司经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值分别为0.48和0.41。

(十三)最近三年的资产负债率与利息保障倍数的比值

最近三年,公司资产负债率与利息保障倍数的比值分别为0.75和0.74。

(十四)最近三年的流动比率与速动比率的比值

最近三年,公司流动比率与速动比率的比值分别为1.25和1.26。

(十五)最近三年的现金流量净额与净利润的比值

最近三年,公司现金流量净额与净利润的比值分别为1.02和1.03。

(十六)最近三年的经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值

最近三年,公司经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值分别为0.48和0.41。

(十七)最近三年的资产负债率与流动负债的比值

最近三年,公司资产负债率与流动负债的比值分别为0.75和0.74。

(十八)最近三年的流动比率与速动比率的比值

最近三年,公司流动比率与速动比率的比值分别为1.25和1.26。

(十九)最近三年的现金流量净额与净利润的比值