

中信建投证券股份有限公司

对

白银有色集团股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复

之

核查意见

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二零一八年三月

中信建投证券股份有限公司
对白银有色集团股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一
次反馈意见通知书》的回复
之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2018 年 3 月 9 日签发对白银有色集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“白银有色”）第 180117 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”），中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，已会同上市公司与各中介机构，就贵会反馈意见要求独立财务顾问核查的内容进行了核查及落实，现就相关问题作出书面回复如下。

如无特殊说明，本核查意见中的简称与《重组报告书》中的简称具有相同含义。

目录

问题 1.....	4
问题 2.....	6
问题 3.....	13
问题 4.....	15
问题 5.....	16
问题 6.....	17
问题 7.....	21
问题 8.....	28
问题 9.....	30
问题 10.....	32
问题 11.....	34
问题 12.....	35
问题 13.....	39
问题 14.....	40
问题 15.....	43
问题 16.....	46
问题 17.....	48
问题 18.....	58
问题 19.....	64
问题 20.....	69
问题 21.....	75
问题 22.....	76
问题 23.....	78
问题 24.....	80
问题 25.....	81
问题 26.....	83
问题 27.....	84

问题 1.

申请文件显示，预计至霍尔方丹项目投产前，第一黄金集团有限公司（以下简称第一黄金）的所有收入将来自东摩德项目矿山所生产的黄金销售收入。随着东摩德项目矿山的开采，可能会面临翻新或更换厂房及设备、调整经济指标和矿石开采风险增加等问题。请你公司补充披露：

- 1) 翻新或更换厂房及设备的预计时间。
- 2) 技术经济指标随开发矿层变化而进行调整的原因以及调整的具体内容。
- 3) 是否存在应对矿石开采风险的相关措施。
- 4) 前述风险事项对本次交易评估值的影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、翻新或更换厂房及设备的预计时间

东摩德矿山厂房主要包括办公区、生产车间、维修车间，在矿山服务期内仍能满足使用需求，霍尔方丹项目投产前，东摩德矿山没有厂房翻新或更换计划。东摩德主要生产设备包括井巷设备、开采运输设备、选厂设备，各部门在生产过程中对各设备进行严格的日常维检工作。第一黄金根据矿山服务期规划、设备使用维检计划、生产计划等，每年都会编制设备维护、翻新、更替需求计划，并纳入当年预算。

二、技术经济指标随开发矿层变化而进行调整的原因以及调整的具体内容

根据东摩德矿山地质模型，未来东摩德矿山目标开采矿层逐步由现在的 Black Reef 矿层为主转为由 UK9A 矿层为主，目标开采矿层的变化可能引起矿层厚度、品位、开采深度方面发生变化，根据矿层的变化，在生产过程中需要调整的指标有：最小开采厚度、贫化率、入选品位、回收率、单位成本等。根据第一黄金的历史生产经营情况和已经进行的地质研究工作，上述指标的变化和调整均在预期的合理范围内。

三、应对矿石开采风险的相关措施

第一黄金应对相关矿山开采风险的措施为：首先，第一黄金矿业技术部门与外部专业的勘探公司会在公司正常生产过程中提前进行井下勘探，为后续生产安排提供依据。然后，生产管理部门根据井下更新的勘探数据每年会对资源储量模

型及长期生产规划进行更新，并及时更新下一年度的全面预算，确保生产预算在合理、可行的条件下完成。

四、前述风险事项对本次交易评估值的影响

对于东摩德项目，资产评估报告的盈利预测中已充分考虑后续资本性支出，包括存量资产的更新资本性支出以及增量资产的资本性支出，能够满足厂房及设备对生产运营的需求。

对于东摩德矿山的地质模型和生产技术经济指标，如资源量、品位、回收率、单位成本等，均根据国土资源部矿产资源储量评审中心评审通过的《储量核实报告》，及企业提供的生产经营数据的平均水平进行测算。

同时，对于矿山开采过程中的风险控制，第一黄金每年均会提前进行井下勘探，为后续生产安排编制预算，并及时更新，确保生产预算可以合理执行。

综上所述，资产评估报告的盈利预测中已对上述风险可能发生的支出进行了充分预计测算，同时第一黄金也采取了相应的应对措施，减少上述风险对本次交易评估值的不利影响。因此，前述风险不会对本次交易评估值造成重大不利影响。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：霍尔方丹项目投产前，东摩德矿山没有厂房翻新或更换计划。技术经济指标随开发矿层变化而进行调整在预期的合理范围内。公司已经补充披露应对矿石开采风险的相关措施。资产评估报告的盈利预测中已对上述风险可能发生的支出进行了充分预计测算，同时第一黄金也采取了相应的应对措施，前述风险不会对本次交易评估值造成重大不利影响。

问题 2.

申请文件显示，标的资产的主要经营实体为位于南非的第一黄金，其生产经营以及资产均受到所在国的法律法规管辖，进行海外经营的过程中可能受到所在国政治、经济、法律、劳工、治安、外汇、税收等因素的影响。请你公司补充披露：

- 1) 上述相关风险对第一黄金持续盈利能力的影响以及应对措施。
- 2) 报告期内第一黄金是否取得了所在地生产经营所需的资质、许可及备案手续。
- 3) 本次交易是否符合标的资产所在地国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述相关风险对第一黄金持续盈利能力的影响以及应对措施

(一) 对第一黄金持续盈利能力的影响

南非与中国双边关系良好，政治相对稳定，经济增长平稳，标的资产所处的行业也属于政策鼓励的方向。南非政治、经济、法律、劳工、治安、外汇、税收等海外经营风险对标的资产持续盈利能力的影响总体可控。有关风险因素已经在重组报告书中进行了披露。

(二) 第一黄金对相关风险的应对措施

根据第一黄金的说明，第一黄金成立了专门的风险管理部门，将可能影响其盈利能力的因素记录在册，并制定了详细的防范计划，定期向管理层汇报。管理层至少每季度审核一次风险防范计划，并报送董事会。

风险	应对措施
政治 经济	第一黄金依法合规经营，履行企业应尽的社会责任，与政府相关机构、社区保持良好的关系。完善公司治理和内控制度，重视风险管控，做好风险规避和管理工作。
法律	第一黄金聘请了当地的律师事务所，在南非开展生产、投资、贸易、承包工程和劳务合作的过程中，通过咨询专业律师的意见，严格遵守当地法律，开展各项活动。
劳工	2018年2月8日，第一黄金与南非矿工联盟签订了新的薪酬协议，就工资、福利、津贴等内容达成了一致；定期举办家庭日等员工活动；不断完善东兰德地区社区活动平台，降低了员工罢工风险。

风险	应对措施
治安	第一黄金雇佣了第三方安保公司，为公司及员工提供安保服务。同时，第一黄金将进行安全培训，强化安全防范意识，提醒职工在南非进行商务活动时要保持警惕。
外汇	第一黄金采取有效的财务管理措施，加强投融资及现金管理；企业利润主要用于当地的再投资和生产经营；同时，密切关注人民币和兰特、美元双边兑换机制的建立，规避兰特、美元汇率波动的影响。
税收	第一黄金聘请了专业机构在税法的框架内进行税收筹划。

第一黄金将积极采取上述多种措施应对相关海外经营风险。上述风险对标的资产持续盈利能力产生的影响总体可控。有关风险已经在重组报告书中进行了充分披露。

二、报告期内第一黄金是否取得了所在地生产经营所需的资质、许可及备案手续

根据 ENS 法律意见书以及第一黄金提供的资料和说明，报告期内第一黄金其控股、全资子公司、孙公司取得了所在地生产经营所需的资质、许可及备案手续。具体所取得的所在地生产经营所需资质、许可及备案手续的情况如下：

1. 资质证照:

序号	持有人	证照名称	编号	签发机关	签发日期	有效期
1	Newshelf 1186	Environmental Authorisation (环境授权)	GP30/5/1/3/3/2/1 (10192) EM	DMR (矿业资源部)	2015 年 10 月 29 日	环境许可持有人从事所列示的活动, 该许可在审批的十年内有效
2	Newshelf 1186	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2(10 172) PR	DMR (矿业资源部)	2013 年 6 月 10 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
3	NKGM	Environmental Management Programme (环境管理计划)	GP30/5/1/2/2(18 2) MR / GP30/5/1/2/3/2/1 (182) EM	DMR (矿业资源部)	2016 年 6 月 29 日	矿井寿命内有效
4	NKGM	Environmental Management Programme (环境管理计划)	GP30/5/1/3/2(98) MP / MP 02/2008	DMR (矿业资源部)	2012 年 8 月 1 日	矿井寿命内有效
5	NKGM	Atmospheric Emissions Licence (气体排放许可)	14/1/1/7/4/99/spr	City of Ekurhuleni: Department of Environmental Development (Ekurhuleni 市环境 发展部)	2017 年 5 月 17 日	2022 年 5 月 31 日
6	NKGM	Water Use Licence (用水许可)	08/C21D/ADJ/79 6	DWS (水和卫生管理部)	2011 年 4 月 1 日	2021 年 3 月 31 日
7	NKGM	Water Use Licence (Amended) (用水许可)	08/C21D/ADJ/79 6	DWS (水和卫生管理部)	2012 年 4 月 24 日	2021 年 3 月 31 日

序号	持有人	证照名称	编号	签发机关	签发日期	有效期
8	NKGM	Certificate of Registration as a Hazardous Waste Generator (危险废物发生单位注册证书)	GPG-00-922	Gauteng Department of Agriculture and Rural Development (Gauteng 省农业和农村发展部)	2015 年 2 月 10 日	无到期日。根据监管部门的要求，证照上不再有到期日只有注册日，因此也不需要更新。
9	NKGM	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2(31) PR	DMR (矿业资源部)	2006 年 6 月 1 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
10	NKGM	Certificate of Registration No. COR-225 in terms of the National Nuclear Regulator Act, 1999 (依据 1999 年国家核管理法案的注册的 COR-225 号认证)	COR-225	National Nuclear Regulator (国家核管理部)	2008 年 9 月 16 日	无到期日，一旦不再需要证书或注册资质即可要求注销。
11	NKGM Modder East	Industrial Effluent Discharge Permit (工业废水排放许可)	16/4/5/207	Ekurhuleni Metropolitan Municipality: Water and Sanitation Department (Ekurhuleni 市水和卫生管理部)	2015 年 7 月 30 日	2017 年 7 月 30 日。续期申请已在市政当局申请
12	Sub Nigel Gold Mining (renamed Gold One Africa)	Environmental Management Programme (环境管理计划)	GP30/1/2/3/3(28) EM / GP30/5/1/2/2(28) MR	DMR (矿业资源部)	2008 年 7 月 15 日	矿井寿命内有效

序号	持有人	证照名称	编号	签发机关	签发日期	有效期
13	Gold One Africa	Certificate of Registration No. COR-239 in terms of the National Nuclear Regulator Act, 1999 (依据 1999 年国家核管理法案的注册的 COR-239 号认证)	COR-239	National Nuclear Regulator (国家核管理部)	2009 年 2 月 17 日	无到期日, 一旦不再需要证书或注册资质即可要求注销。
14	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/3/2/1 (10080) EM	DMR (矿业资源部)	2013 年 7 月 23 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
15	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2(26 0) PR	DMR (矿业资源部)	2006 年 10 月 20 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
16	Sub Nigel Gold Mining (renamed Gold One Africa)	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2/45 PR	DMR (矿业资源部)	2005 年 10 月 17 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
17	Sub Nigel Gold Mining (renamed Gold One Africa)	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2/14 2 PR	DMR (矿业资源部)	2005 年 11 月 14 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
18	Sub Nigel Gold Mining (renamed Gold One Africa)	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/3/2/1 (24) EM	DMR (矿业资源部)	2004 年 10 月 27 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准.
19	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/2(477) PR	DMR (矿业资源部)	2007 年 5 月	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准

序号	持有人	证照名称	编号	签发机关	签发日期	有效期
20	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/2(565)) PR	DMR (矿业资源部)	2008 年 3 月 19 日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
21	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/2(865)) PR	DMR (矿业资源部)	2009 年 11 月	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
22	Grootvlei Proprietary Mines Limited	Water Use Licence (用水许可)	20018320	DMR (矿业资源部)	2009 年 5 月 19 日	2019 年 5 月 18 日

关于矿业权的许可以及备案请详见重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、标的资产主要资产和负债情况”。

三、本次交易是否符合标的资产所在地国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

本次交易的标的资产为中非黄金 100%股权，中非黄金系持股型公司，无实际经营业务。中非黄金的核心资产是对第一黄金的股权投资，其直接持有第一黄金 29.60%的股权。第一黄金的主营业务为南非金矿的勘探开发、开采、运营及销售。根据南非律师出具的法律意见，本次交易符合标的资产所在地国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：（1）海外经营的过程中受到所在国政治、经济、法律、劳工、治安、外汇、税收等海外经营风险，对标的资产持续盈利能力的影响总体可控，第一黄金采取了积极的应对措施。（2）根据南非律师的法律意见，第一黄金取得了所在地生产经营所需的资质、许可及备案手续。（3）根据南非律师出具的法律意见，本次交易符合标的资产所在地国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

问题 3.

请你公司补充披露：

1) 第一黄金与南非国家矿工联盟订立工资协议期满后，是否有雇员对工资及其他福利提出进一步要求以及是否存在员工罢工的风险。

2) 第一黄金应对员工罢工风险的主要措施以及对第一黄金盈利能力的影响。
请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、第一黄金与南非国家矿工联盟订立工资协议期满后，是否有雇员对工资及其他福利提出进一步要求以及是否存在员工罢工的风险。

2016 年 4 月 5 日，第一黄金与南非国家矿工联盟订立一份薪酬协议，期限自 2016 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。协议到期后，经协商，2018 年 2 月 8 日，第一黄金与南非矿工联盟签订了新的薪酬协议，协议主要条款包括：

1、从 2018 年 1 月 1 日起，协议范围内的雇员薪金较以往提高 7%。轮班工人可以在 2017 年及 2018 年按每月基本薪金 2% 获得轮班津贴。

2、雇员可享有医疗津贴、长期服务津贴、留职津贴、年假、产假、葬礼假及病假。

3、南非国家矿工联盟代表雇员同意，雇员于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日将不会就工资及福利以及其他重大雇佣条款及条件提出进一步要求。

综上所述第一黄金 2018 年年度发生员工罢工风险已降低。2018 年薪酬协议到期后，第一黄金将与南非矿工联盟协商，签署新的薪酬协议。相关风险已经在重组报告书中进行了披露。

二、第一黄金应对员工罢工风险的主要措施以及对第一黄金盈利能力的影响。

（一）第一黄金应对员工罢工的主要措施

为了应对员工罢工的风险，第一黄金制定了具体的应对措施与工会工人建立牢固、良好的信任关系：

- 1、与工会领导及管理委员会之间定期进行良好沟通；
- 2、与普通员工开展主题讨论，增强员工对企业的信任；
- 3、每月定期召开全体员工大会沟通雇主、雇员关系；

- 4、定期举办家庭日等员工活动；
- 5、不断完善东兰德地区社区活动平台。

（二）对持续盈利能力的影响

2017 年、2018 年薪酬协议的签订，增加了员工的基础工资和福利，进而增加了第一黄金的单位人工成本，同时，第一黄金也通过一系列措施控制总人工成本和营业成本。

为避免对持续盈利能力造成影响，第一黄金制定可行的成本控制措施，提高运作效率：

- 1、优化处理厂扩建计划，降低吨矿处理成本；
- 2、优化井下开拓的资本支出，降低维护成本和消耗支出；
- 3、严格控制承包商和主要供应商的成本，定期重新招标以降低成本；
- 4、提高能源使用效率，减少不必要的能源浪费和成本增加；
- 5、不断完善关于奖金和加班工资体系的审核；
- 6、减员增效，提高工作效率；
- 7、未来随着霍尔方丹项目附近的矿山投产，可以与东摩德矿山共用部分选冶设施，以实现规模经济。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：2018 年 2 月 8 日，第一黄金与南非矿工联盟签订了新的薪酬协议，在协议有效期内，员工罢工风险已得到降低。公司已补充披露第一黄金应对员工罢工的主要措施，员工罢工事项不会对第一黄金持续盈利能力产生重大不利影响。

问题 4.

申请文件显示，在生产经营中，第一黄金将部分地下工作、勘探钻井及测试工作以及部分辅助工作及尾矿坝建设工作外包予第三方承包商。请你公司补充披露：

1) 报告期内第三方承包商是否存在不合规的情况以及第一黄金是否因前述情况而被处罚。

2) 第一黄金对第三方承包商的管控措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内第三方承包商是否存在不合规的情况以及第一黄金是否因前述情况而被处罚

经公司与第一黄金管理层确认，在报告期内第三方承包商不存在不合规的情况，第一黄金亦未曾因第三方承包商事宜而被处罚。

二、第一黄金对第三方承包商的管控措施

第一黄金采取以下措施对第三承包商进行管控。

1、第一黄金按照招投标机制选聘承包商，定期对第三方承包商重新招标。

2、第一黄金在生产经营中，对每一个项目成立专门项目部，项目部现场综合管理组负责管控第三方承包商。项目部综合管理组安排定期召开协调会议，协调并控制承包商履行进度计划；承包商人员进入现场施工前，对其进行安全培训和教育。

3、第一黄金管理团队利用项目管理软件详细管理每一份合同的执行情况。

4、第一黄金还聘请了 Pro Optima 作为内部审计师，审核第三方合同的执行情况。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：报告期内第三方承包商不存在不合规的情况，第一黄金亦未曾因第三方承包商事宜而被处罚。公司已披露第一黄金对承包商的管控措施。

问题 5.

申请文件显示，南非政府于 2017 年 6 月 15 日公布了《2017 年矿业宪章》，对矿业企业的发展、运营在黑人社会经济赋权方面设置了更多条件。南非矿业商会认为宪章制定过程存在严重缺陷，据此向南非法院申请禁令以暂缓执行，并申请司法复核。

请你公司补充披露《2017 年矿业宪章》的司法复核结果以及对本次交易的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《2017 年矿业宪章》的司法复核结果以及对本次交易的影响

根据南非 ENS 的法律意见书，《南非矿业具广泛基础之黑人社会经济授权宪章》（the Broad-Based Black Socio-Economic Empowerment Charter for the South African Mining and Minerals Industry，以下简称“《2017 矿业宪章》”）于 2017 年 6 月 15 日，由南非矿产资源部长莫斯科蒂·扎瓦尼(Mosebenzi Zwane)签发。该《2017 矿业宪章》从矿权所有权、采购、就业公平等方面作出了有利于黑人社会经济权利的强制性要求。

南非矿业商会（the Chamber of Mines of South Africa）随后立刻提起了暂缓实施《2017 矿业宪章》的紧急申请，并向相关法院申请审查并撤销《2017 矿业宪章》。

经境外律师说明和查询政府相关公告，上述撤销申请原定于 2018 年 2 月 19、20 日开庭审理。目前，基于南非总统 Cyril Ramaphosa 的推动，南非矿业商会将和南非矿产资源部将进行新一轮的矿业法案的谈判，并无限期搁置《2017 矿业宪章》。据此，《2017 矿业宪章》将不予执行，且南非矿权持有人无须遵守《2017 矿业宪章》，不会对本次交易产生影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：经境外律师说明和查询政府相关公告，《2017 年矿业宪章》将不会执行，不会对本次交易产生影响。

问题 6.

请你公司补充披露：

1)CX 黄金公司增持南非第一黄金公司时的股权结构图。

2) 第一黄金成立时唯一股东 IntrtrustNominees2(Cayman)Limited 的股权结构图。

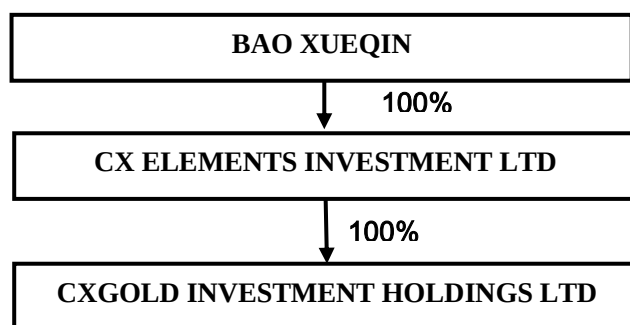
3) 退市的南非第一黄金公司与 2014 年 5 月成立的第一黄金的关系。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、CX 公司增持南非第一黄金公司时的股权结构图

2013 年 7 月，CX 黄金增持第一黄金股票时的股权结构如下：



二、第一黄金成立时唯一股东 Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 的股权结构图

根据第一黄金及 Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 的说明，Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 是阿姆斯特丹交易所上市公司 Intertrust (INTER.AS) 在开曼群岛注册的下属子公司，是专业的离岸公司注册代理机构。Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 负责第一黄金在开曼的成立、注册事宜，2014 年 6 月 17 日注册设立第一黄金后，于 2014 年 7 月 8 日将其持有的第一黄金全部股权转让给 BCX 公司，完成其注册代理服务。

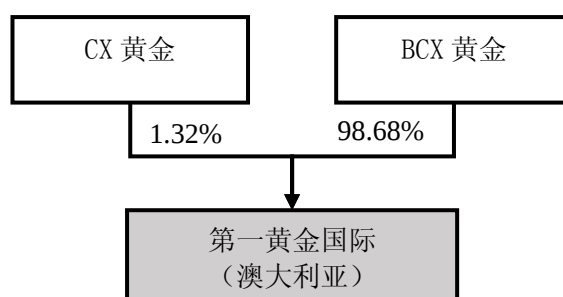
三、退市的南非第一黄金公司与 2014 年 5 月成立的第一黄金的关系。

退市的第一黄金国际与 2014 年 5 月成立的第一黄金的关系如下：

1、南非第一黄金退市时的股权结构

2014 年 1 月 30 日第一黄金国际自澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所两地退市后，第一黄金国际总股本为 1,368,033,949 股，其中 BCX 公司持有 1,350,033,949 股，占总股本的 98.68%，CX 黄金公司持有 18,000,000 股，占总股本的 1.32%。第一黄金国际从澳大利亚证券交易所退市后，考虑到第一黄金国际在澳大利亚没有运营资产，而继续保留澳大利亚注册公司将受到澳大利亚公司法和澳大利亚税法的约束，因此，第一黄金国际管理层决定将公司注册地从澳大利亚迁出，并重新组织公司架构，以优化公司结构。

此时第一黄金国际的股权结构图如下：



2、设立开曼公司第一黄金

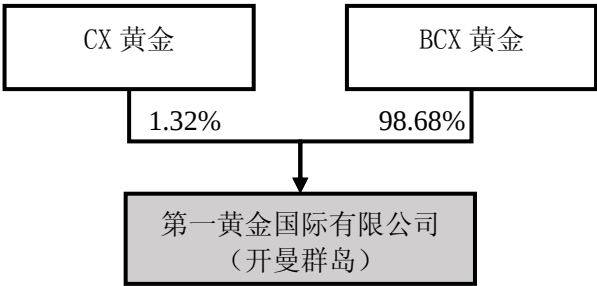
第一黄金设立于 2014 年 6 月 17 日，公司注册号为 288940，设立时的名称为第一黄金国际有限公司（Gold One International Limited），后于 2016 年 4 月更名为 Gold One Group Limited，是一家根据开曼群岛法律法规依法设立并有效存续的有限责任公司。

Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 是专业的离岸公司注册代理机构，经第一黄金管理层委托，在开曼群岛设立离岸公司。2014 年 6 月 17 日，第一黄金向 Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited（原名为 Ogier Nominees (Cayman) Limited，2014 年 9 月 26 日更名为 Ogier Nominees (Cayman) Limited，2016 年 12 月 12 日更名为 Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited）发行一股股份，Intertrust Nominees 2(Cayman)Limited 成为第一黄金唯一股东。2014 年 7 月 8 日，Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 向 BCX 公司转让第一黄金的一股股份，第一黄金向 CX 黄金发行 132 股第一黄金股份，向 BCX 公司发行 9,867 股第一黄金股份，其中 CX 黄金公司持有 132 股，占总股本的 1.32%，BCX 公司持有 9868 股，占总股本的 98.68%。

2014 年 12 月 31 日，第一黄金向 CX 黄金发行 33 股第一黄金股份，向 BCX

公司发行 2,467 股第一黄金股份，其中 CX 黄金公司持有 165 股，占总股本的 1.32%，BCX 公司持有 12335 股，占总股本的 98.68%。

此时第一黄金的股权结构图如下：

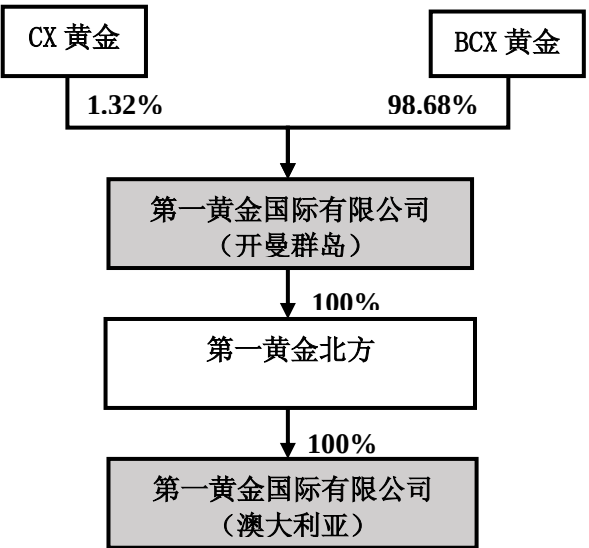


3、第一黄金相关股权转让

Gold One North Limited (“第一黄金北方”) 设立于 2014 年 7 月 4 日，公司注册号为 HE 333782 设立时名称为 Gradelime Limited (2014 年 7 月 14 日更名为 Gold One North Limited)。第一黄金北方是第一黄金的全资子公司。

2014 年 11 月 17 日，根据 BCX 公司、CX 黄金公司与第一黄金北方、第一黄金国际有限公司（开曼群岛）签订的《股权转让协议》以及 2014 年 11 月 19 日第一黄金北方公司通过的董事会决议，第一黄金北方向 BCX 黄金发行 2467 股、向 CX 黄金发行 33 股，购买其持有的第一黄金国际有限公司（澳大利亚）100% 的权益。同时批准，BCX 黄金和 CX 黄金将合计持有的 2500 股第一黄金北方的股份转让给第一黄金国际有限公司（开曼群岛）。上述股权转让完成后，第一黄金国际（澳大利亚）的股权的实际控制人未发生变化。

本次股权转让完成后第一黄金国际（澳大利亚）的股权结构如下



综上，第一黄金国际（澳大利亚）系第一黄金北方的全资子公司，第一黄金北方系第一黄金（开曼）的全资子公司，退市的南非第一黄金公司即第一黄金国际（澳大利亚），系 2014 年 5 月成立的第一黄金（开曼）的全资孙公司。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：公司已补充披露 CX 黄金公司增持南非第一黄金公司时的股权结构图。Intertrust Nominees 2 (Cayman) Limited 是阿姆斯特丹交易所上市公司 Intertrust（INTER.AS）在开曼群岛注册的下属子公司，是专业的离岸公司注册代理机构。退市的南非第一黄金公司即第一黄金国际（澳大利亚），系 2014 年 5 月成立的第一黄金（开曼）的全资孙公司。

问题 7.

申请文件显示，1) 中非黄金投资控股有限公司（以下简称“中非黄金”）系持股型公司，无实际经营业务，核心资产为对第一黄金的股权投资。本次交易前，上市公司已控制第一黄金 70.40% 的股份。2) 中非黄金向中非发展基金有限公司（以下简称“中非基金”）定向发行 159,248,255 股普通股，面值为 1 美元 / 股，以偿付中非黄金对中非基金的债务，完成债转股。请你公司补充披露：

1) 本次交易收购第一黄金剩余股权的目的和必要性。

2) 本次交易未直接向中非黄金发行股份购买其持有的第一黄金股份的原因及合理性。

3) 债转股事项影响交易作价金额所对应的发行股份数量占本次交易前上市公司总股本的比例。

4) 中非黄金向中非基金借款的主要用途以及中非基金以借款形式而非以增资形式对中非黄金出资的原因。

5) 交易对方在上市公司停牌后对中非黄金实施债转股的目的、必要性及合理性，债转股事项是否符合《公司注册资本登记管理规定》相关规定。

6) 结合债转股的时间，补充披露中非基金取得上市公司股份的锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易收购第一黄金剩余股权的目的和必要性

（一）本次收购第一黄金剩余股权的目的

第一黄金为白银有色提供了重要的利润支撑。本次收购第一黄金剩余股权，有利于增强白银有色的持续盈利能力。

通过本次交易，提升白银有色的盈利水平，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，推进白银有色境外贵金属产业发展战略实施，实现上市公司股东利益最大化。

通过本次交易，第一黄金的股权结构将得到进一步整合，第一黄金成为上市公司的全资子公司，本次交易有利于增强上市公司对第一黄金的整体经营决策能力和效率，符合公司长远发展战略，增强上市公司的核心竞争力和可持续

发展能力。

通过本次交易，上市公司盈利能力将得到提升，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益，实现利益相关方共赢的局面。

（二）本次收购第一黄金剩余股权的必要性

1、上市公司继续推进、深化境外贵金属产业发展战略

目前，白银有色已将发展境外贵金属产业确定为加快公司国际化经营的战略取向，白银有色收购第一黄金少数股东股权后，将进一步加强第一黄金的控制力度，将进一步优化提升第一黄金运营管理，加快资源项目建设及东摩德周边探矿工程，提高资源保障能力，将第一黄金打造成为上市公司全新的境外投资运营平台。在此基础上，通过强化对第一黄金的运营管理，提升运营水平及运营能力，进一步提升第一黄金的经营业绩和战略发展，为落实上市公司境外贵金属产业发展战略奠定坚实基础。

2、本次交易有利于提高公司盈利能力

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2016 年 1 月 1 日已经完成，上市公司最近一年及一期的合并利润表构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	4,887,247.77	4,887,247.77	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	4,728,191.09	4,728,191.09	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	53,089.54	53,088.63	63,505.34	63,309.11
利润总额	54,446.74	54,445.82	73,711.64	73,515.40
净利润	34,005.98	34,005.07	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	23,109.76	24,193.89	25,152.44	36,806.42
基本每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06
稀释每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06

注：上表中2017年1-9月实际数，根据永拓会计师事务所编制的备考审阅报告确定，下同。上表中计算备考的每股收益时，考虑了本次发行股份及配套募集资金新增的股份数，其中配套募集资金的发股价格按照6.16元/股（为发行股份购买资产的发股价格）计算。

本次交易完成后，上市公司 2016 年度、2017 年 1-9 月的营业收入和营业成本未增长；但归属于母公司所有者的净利润有所增长。本次交易有利于提升上市公司的归属于母公司所有者的净利润。

二、本次交易未直接向中非黄金发行股份购买其持有的第一黄金股份的原因及合理性

2011 年起，白银有色牵头中非基金等相关方组成中方联合体收购第一黄金。中非基金通过境外设立的特殊目的公司——中非黄金进行投资，实际持有第一黄金 29.60%的股份。中非基金是第一黄金收购项目的最终出资方之一，故本次交易的交易对方是第一黄金 29.60%股份的最终实际持有人中非基金。

本次交易中，白银有色作为上海证券交易所上市公司，向中国境内企业中非基金发行股份及支付现金购买其持有的 BVI 公司中非黄金 100%股权，而未向 BVI 公司中非黄金发行股份购买其持有的第一黄金股份，符合相关法律法规的规定。

综上所述，经交易双方协商，本次交易采取向中非基金发行股份及支付现金购买中非黄金 100%股权的方式，购买第一黄金剩余股权。

三、债转股事项影响交易作价金额所对应的发行股份数量占本次交易前上市公司总股本的比例

经交易双方协商，以评估基准日的汇率计算，债转股事项影响交易作价的金额为 109,338.43 万元人民币。

2018 年 2 月 12 日，公司召开第三届董事会第二十三次会议，对本次发行股份购买资产的发行价格进行了调整。本次调整发行价格的调价基准日为公司第三届董事会第二十三次会议决议公告日，调整后的发行价格为 6.16 元/股，不低于调价基准日前 20 个交易日白银有色 A 股股票交易均价的 90%(即 6.16 元/股)。

本次交易前，上市公司的总股本为 6,972,965,867 股。

因此，根据测算，债转股事项影响交易作价金额所对应的发行股份数量占本次交易前上市公司总股本的比例为 2.55%。

四、中非黄金向中非基金借款的主要用途以及中非基金以借款形式而非以增资形式对中非黄金出资的原因

(一) 中非黄金向中非基金借款的主要用途

根据中非基金和中非黄金提供的资料及说明，中非黄金向中非基金借款的主要用途为：

1、根据中非黄金和中非基金 2011 年 12 月 9 日签署的《股东贷款协议》，中非基金向中非黄金提供 3,600 美元无息借款，中非黄金可根据自身的运营情况

自行决定还款时间和金额。中非基金于 2011 年 12 月 13 日向中非黄金汇出 3,600 美元。该笔借款的用途为：用于支付中非黄金认购 BCX 公司 3600 股新发股票。

2、根据中非黄金和中非基金 2011 年 12 月 9 日签署的《股东贷款协议》，中非基金向中非黄金提供 172,687,607 澳元无息借款，中非黄金可根据自身的运营情况自行决定还款时间和金额。中非基金于 2011 年 12 月 14 日向中非黄金汇出 172,687,607 澳元。该笔借款的用途为：中非黄金向 BCX 提供长期无息借款，用于联合白银有色集团股份有限公司共同收购南非第一黄金公司。

3、根据中非黄金和中非基金 2011 年 12 月 23 日签署的《股东贷款协议》，中非基金向中非黄金提供 17,895,751 澳元无息借款，中非黄金可根据自身的运营情况自行决定还款时间和金额。中非基金于 2011 年 12 月 23 日向中非黄金汇出 17,895,751 澳元。该笔借款的用途为：中非黄金向 BCX 提供长期无息借款，用于联合白银有色集团股份有限公司共同收购南非第一黄金公司。

4、根据中非黄金和中非基金 2016 年 6 月 10 日签署的《股东贷款协议》，中非基金向中非黄金提供 9,419,086.03 美元无息借款，中非黄金可根据自身的运营情况自行决定还款时间和金额。中非基金于 2016 年 6 月 28 日向中非黄金汇出 9,419,085.32 美元。该笔借款的用途为：中非黄金偿还白银贵金属向 BCX 提供的股东借款及利息，该笔股东借款用于私有化南非第一黄金公司。

5、中非基金于 2012 年 3 月 28 日代中非黄金支付中介机构费用 4,193,375.56 澳元、20,200.00 美元。该笔借款的用途为：用于支付收购南非第一黄金项目而产生的兰特银行财务顾问费及李伟斌律师行律师费。

6、中非基金分别于 2015 年 5 月 19 日及 2017 年 6 月 27 日代中非黄金支付秘书公司年费 1,248.84 美元、1,335.92 美元。

综上，中非基金向中非黄金提供的股东借款全部应用于收购南非第一黄金公司的交易款（含相关费用）及中非黄金的维持费用。

（二）中非基金以借款形式而非以增资形式对中非黄金出资的原因

中非基金联合白银有色等相关方收购南非第一黄金所取得的商合批【2011】342 号和发改外资【2011】2104 号载明，中非基金对该项目的投资额度为 2.22 亿澳元。

根据中非基金的说明，在中非基金投资第一黄金项目的实施过程中，按照中非基金通行的投资操作惯例，以注册于 BVI 的公司作为中间持股公司，且一

般会以较小的、符合法律要求的股本金额注册成立。

中非基金作为中非黄金的唯一股东，以长期无息股东贷款形式向中非黄金提供项目投资及运营维持所需的资金支持，满足项目实施需求。从投资退出的角度，这种形式相对于股本出资，程序上更为简单，且未来无需按照 BVI 相关法律法规履行减资程序。这也符合以中非黄金作为持股公司的目的。

因此，中非基金以借款形式而非以增资形式对中非黄金出资符合相关法律法规，且符合中非基金通行的投资操作惯例。

五、交易对方在上市公司停牌后对中非黄金实施债转股的目的、必要性及合理性，债转股事项是否符合《公司注册资本登记管理规定》相关规定

（一）交易对方在上市公司停牌后对中非黄金实施债转股的目的、必要性及合理性

根据中非基金和中非黄金的说明，自 2011 年中非基金独资设立中非黄金以来，中非基金对中非黄金累计产生了以上 9,445,470.08 美元、194,776,733.56 澳元的债权。上市公司重大资产重组停牌后，交易双方与有关各方就本次重大资产重组事项的方案设计等内容进行了磋商与论证。

为符合本次交易境内监管有关要求，降低中非黄金的负债率，减少股东借款，进一步充实中非黄金资本，中非基金作为中非黄金的唯一股东，决定将上述债权转为股权投资。

债转股实施前，中非黄金资产负债率较高，若上市公司直接收购，则中非基金对中非黄金的债权将变为中非基金对上市公司的债权，且中非基金对中非黄金的无息借款可能变更为对上市公司的有息借款，这将导致上市公司的资产负债率和财务费用负担增加。为了保护上市公司及全体股东的利益，交易对方对中非黄金实施债转股。债转股的实施有利于交易完成后提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

根据中非黄金提供的资料，债转股事项已履行了相关内部决策和审议程序。根据 BVI 律师出具的中非黄金法律意见，中非黄金债转股事项已经过内部决策和审议程序，符合相关法律法规的规定。

（二）债转股事项是否符合《公司注册资本登记管理规定》相关规定

中非黄金系一家按照 BVI 法律设立的有限责任公司，不适用中华人民共和国国家工商行政管理总局颁布的《公司注册资本登记管理规定》。根据 BVI 律

师出具的中非黄金法律意见，中非黄金债转股事项符合当地相关法律法规的规定。

六、结合债转股的时间，补充披露中非基金取得上市公司股份的锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条：“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。”

对于资产的权益是指对资产的求偿权，包括所有者的求偿权和债权人的求偿权。

从所有者的角度，根据中非黄金提供的资料 2011 年 6 月 14 日，中非基金出资设立中非黄金，设立时的总股本为 1,000 股。2017 年 10 月 19 日，以债转股的形式向中非基金增发股份 159,248,255 股，增发完成后，中非基金持有中非黄金 159,249,255 股股份。因此，中非基金自中非黄金成立以来，一直是中非黄金的唯一股东。

从债权人的角度，本次债转股所涉及债务，均为历史年度中非基金以长期无息股东贷款形式向中非黄金提供的项目投资及运营维持所需的资金支持，不涉及第三方债权债务关系。

中非基金本次用于认购股份的资产为中非黄金 100%的股权，从中非黄金成立以来，中非基金持续拥有中非黄金 100%股权的权益超过 12 个月。因此，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条，中非基金取得的上市公司本次重大资产重组发行的股票锁定期为 12 个月。

综上所述，中非基金取得上市公司股份的锁定期安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：（1）公司已补充披露本次交易收购第一黄金剩余股权的目的和必要性；（2）公司已补充披露本次交易未直接向中非黄金发行股份购买其持有的第一黄金股份的原因及合理性，本次交易方案符合相关法

律法规的规定；（3）根据测算，债转股事项影响交易作价金额所对应的发行股份数量占本次交易前上市公司总股本的比例为 2.55%；（4）公司已补充披露中非黄金向中非基金借款的主要用途，中非基金以借款形式而非以增资形式对中非黄金出资符合相关法律法规，且符合中非基金通行的投资操作惯例；（5）公司已补充披露交易对方在上市公司停牌后对中非黄金实施债转股的目的、必要性及合理性，债转股事项不适用中华人民共和国国家工商行政管理总局颁布的《公司注册资本登记管理规定》；（6）中非基金取得上市公司股份的锁定期安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定。

问题 8.

申请文件显示，因为生产规模、用水规模的扩大，NKGM 拥有的用水许可证更新申请已经在 2014 年 7 月提交，申请中还包括在东摩德区域排放含有废物的污水的申请。主管部门尚未向 NKGM 颁发新的用水许可证，并且未经进一步许可的用水行为正在持续进行。请你公司补充披露：

1) 主管部门未向 NKGM 颁发新的用水许可证的原因。

2) 目前的用水行为及在东摩德区域排放含有废物污水的行为是否符合规定、是否存在被处罚的风险以及是否存在相关应对措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、主管部门未向 NKGM 颁发新的用水许可证的原因

根据 ENS 法律意见书，NKGM 关于东摩德区域的用水持有一项编号为 08/C21D/ADJ/796 的用水许可（water use license），该用水许可的签发日期为 2011 年 4 月 1 日，有效期至 2021 年 3 月 31 日。2014 年 7 月，根据生产经营用水、排水扩大的需要，第一黄金向南非水务部门提交了用水许可的补充申请。

根据南非律师的法律意见书，南非水务部门效率有限，未能及时审核第一黄金提交的上述申请。根据第一黄金管理层的说明，第一黄金 2014 年 7 月向南非水务部门提交了补充申请，2017 年 2 月才收到南非水务部门针对补充申请的回复。目前，第一黄金与南非水务部门正在就申请的回复进行积极沟通。

二、目前的用水行为及在东摩德区域排放含有废物污水的行为是否符合规定、是否存在被处罚的风险以及是否存在相关应对措施

根据南非律师出具的法律意见书，目前的用水行为及在东摩德区域排放含有废物污水的行为在重大方面遵守了国家和地方有关方面的法律、法规及政策，NKGM 拥有一项仍在有效期内的东摩德区域的用水许可证(许可证号：08/C21D/ADJ/796)，因为生产规模、用水规模的扩大，更新申请已经在 2014 年 7 月提交，申请中还包括在东摩德区域排放含有废物的污水的申请。截止目前，主管部门尚未向 NKGM 颁发新的用水许可证。报告期内，第一黄金及下属公司的用水和排污行为不存在受到当地相关部门行政处罚的情形。

根据 ENS 法律意见书，依据南非律师的经验，通常情况下，南非水务部门

受理相关申请后予以认可，后续取得该等用水申请不存在法律障碍，用水申请受理期间不会导致处罚。

根据第一黄金管理层的说明，目前，第一黄金与南非水务部门正在就申请的回复进行积极沟通。第一黄金处理后的矿井水会尽可能返回地下，用于采矿作业；处理后的白云岩层的水将注入蒸发坝或者根据用水许可证要求进行排放。南非水务部门也对东摩德的水处理进行持续定期监测，确保水处理达到排放标准。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：公司已补充披露主管部门未向 NKGM 颁发新的用水许可证的原因。根据境外律师的法律意见，报告期内，第一黄金及下属公司的用水和排污行为不存在受到当地相关部门行政处罚的情形，依据南非律师的经验，通常情况下，南非水务部门受理相关申请后予以认可，后续取得该等用水申请不存在法律障碍，用水申请受理期间不会导致处罚。同时，NKGM 已经提交了相关的用水许可申请，用水许可申请正在办理过程中。

问题 9.

申请文件显示，第一黄金目前拥有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权。其中，部分采矿许可和探矿权已到期。请你公司补充披露：

1) 权证编号 GP98MP 采矿许可所对应的矿产项目以及该项采矿许可到期后续期是否存在障碍。

2) 南非《矿产和石油资源开发法》对终止采矿许可证和探矿权合并的相关规定。

3) 终止采矿权许可证和已过期探矿权合并的进展。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、权证编号 GP98MP 采矿许可所对应的矿产项目以及该项采矿许可到期后续期是否存在障碍。

采矿许可证 GP98MP 准许 NKGM 在 Farm Cloverfield 75 IR 的部分地区利用已有的废石堆，将废石加工成建筑用粒料。该采矿许可证是对 ModderEast 采矿权（DMRRefGP182MRC）的修订，允许 NKGM 使用 ModderEast 现有地上设施开采废石并加工成粒料。

根据 ENS 法律意见书以及第一黄金提供的资料和说明，该采矿许可证一共可以延期三次，每次延期不超过一年。目前该采矿许可证已获准延期一次（2015 年 1 月 7 日至 2016 年 1 月 6 日），并已获准第二次延期 1 一年（2017 年 10 月 17 日至 2018 年 10 月 16 日），若需再延期一年，可在 2018 年 10 月 16 日到期前向主管部门申请续期，故不存在障碍。

二、南非《矿产和石油资源开发法》对终止采矿许可证和探矿权合并的相关规定

（一）南非《矿产和石油资源开发法》对终止采矿许可证的相关规定

《矿产和石油资源开发法》第五十六章“权利、许可以及批准的终止失效”规定，任何依据本法案被授予或颁发的权利、许可以及批准应于下列任一事项发生时终止失效：

1. 权利、许可以及批准过期；
2. 权利、许可以及批准的持有人已亡故并且就此权利、许可以及批准不存

在继承人；

3. 公司或非上市公司依据相关法案被注销并且没有向 the Minister 就第十一章中的同意提出申请或者此申请已被拒绝；

4. 除了第十一章第三款中所提案例，持有人被清算或查封扣押；

5. 权利、许可以及批准依据第四十七章被取消；

6. 权利、许可以及批准被放弃。

（二）南非《矿产和石油资源开发法》对探矿权合并的相关规定

2002 年颁布的南非矿产与石油资源开发法案第 102 条规定：踏勘许可证，探矿权，采矿权，采矿许可，留置许可，技术合作许可，勘探和生产的工作计划，采矿计划，环境管理方案和计划，经南非矿产资源部书面批准后可以对上述权证进行变更，包括，扩大权证覆盖范围、增加矿种、矿层、矿体、地层。

三、终止采矿权许可证和已过期探矿权合并的进展。

截止本核查意见出具之日，终止采矿许可证和已过期探矿权合并转换成采矿权的申请仍在审批过程中。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：权证编号 GP 98 MP 采矿许可所对应的矿产项目以及该项采矿许可到期后续期不存在障碍。公司已补充披露南非《矿产和石油资源开发法》对终止采矿许可证和探矿权合并的相关规定。截至本核查意见出具之日，终止采矿许可证和已过期探矿权合并转换成采矿权的申请仍在审批过程中。

问题 10.

申请文件显示，南非的采矿行业持续面临合资格高级管理层及技术熟练的雇员短缺现象。重要高级管理层离职、无法聘用或较大规模技术熟练的雇员短缺，都可能对第一黄金的经营效率及生产水平产生不利影响。

请你公司补充披露本次交易后维持第一黄金高级管理人员和技术熟练雇员稳定性的措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易后维持第一黄金高级管理人员和技术熟练雇员稳定性的措施

为维持第一黄金高级管理人员和技术熟练雇员的稳定性，第一黄金采取了以下措施：

（一）薪酬激励策略

1、提供有竞争力的基本工资和绩效奖金

第一黄金的薪酬策略是吸引和保留符合资格的高级管理层和技术熟练雇员。第一黄金为表现突出的员工提供有竞争力的现金奖励。同时，第一黄金为员工提供了有竞争力的平均薪酬。

2、高级管理人员薪酬递延计划

第一黄金尤其注重合资格高级管理层人员的保留。所有高级管理人员都需要参与月薪延迟支付计划：高级管理人员的薪酬将分为两部分，50%在当月支付，另外 50%在 12 月之后支付。以上递延计划已经在第一黄金与南非矿工联盟之间的薪酬协议中进行了认可。

3、未来可以通过上市公司优势，设置更灵活的激励方式

本次交易后，第一黄金将成为上市公司全资子公司。对于高级管理人员，除现金激励外，上市公司可以实施更灵活的激励措施。

第一黄金定期审视公司的薪酬激励和薪酬递延支付计划，以保证公司的薪酬策略具有竞争力，能够吸引和保留高级管理层和技术熟练雇员。

（二）提供安全、健康的工作环境

第一黄金一直致力于营造安全、健康的工作环境。第一黄金东摩德矿区开采深度为 300 至 500 米，南非主要黄金厂商则为 1500 米至 3000 米，这使得第一

黄金开采黄金要更为安全。此外，第一黄金对东摩德矿山所有员工进行生物识别门禁控制，提升了矿山的安全性。

此外，从地理位置上看，第一黄金距离约翰内斯堡较近。第一黄金员工不必长途跋涉，可以居住在大城市里，这是第一黄金吸引和保留人才的一个优势。

（三）为员工提供晋升通道

员工晋升机制是公司员工日常表现管理的一部分，表现出色的员工将得到晋升，由此激励和保留优秀员工。

（四）建立良好的劳工关系

第一黄金致力于建立企业与员工的沟通机制，建立良好的劳工关系。第一黄金与工会领导及管理委员会之间定期进行良好沟通；与普通员工开展主题讨论，增强员工对企业的信任；每月定期召开全体员工大会沟通雇主、雇员关系；定期举办家庭日等员工活动；不断完善东兰德地区社区活动平台。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：公司已补充披露本次交易后维持第一黄金高级管理人员和技术熟练雇员稳定性的措施。上述措施有利于保持本次交易完成后上市公司人员的稳定性。

问题 11.

请你公司补充披露第一黄金莫桑比克有限公司是否因报告期内的不合规情形被处罚以及截至目前的注销进展。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、第一黄金莫桑比克公司合法合规情况以及截至目前的注销进展

根据莫桑比克法律意见书及公司提供的书面说明，第一黄金莫桑比克有限公司不存在因报告期内不合规被处罚的情况。

第一黄金莫桑比克注销进展如下：2018 年 3 月，第一黄金董事会通过决议，启动莫桑比克子公司项目退出计划。目前，第一黄金正在和意向公司商谈采矿特许权出售事宜。项目成功退出后，第一黄金将启动第一黄金莫桑比克公司注销程序。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：报告期内，第一黄金莫桑比克有限公司不存在因报告期内不合规被处罚的情况。莫桑比克子公司项目退出后，第一黄金将启动第一黄金莫桑比克公司注销程序。

问题 12.

申请文件显示，1) 第一黄金将对斯班一的长期股权投资转为可供出售金融资产。2) 上市公司 2017 年 4 月拟通过第一黄金参与斯班一的配股增发项目。请你公司：

1) 补充披露斯班一的股权结构、公司治理等情况。

2) 结合会计准则相关要求、第一黄金参与斯班一配股增发项目后持股情况，补充披露长期股权投资转为可供出售金融资产的合理性及影响。

请独立财务顾问和会计师和核查并发表明确意见。

回复：

一、斯班一公司股权结构、公司治理等情况

斯班一总部位于南非约翰内斯堡，股票在南非约翰内斯堡证券交易所上市流通，并且可以通过美国存托凭证（American Depositary Receipts, ADRs）的形式在美国纽约证券交易所交易。公司主要从事金和铂系金属的开采、提取和加工，以及对矿山的开发和尾矿处理。截至 2018 年 3 月 12 日，主要股东情况如下：

编号	股东名称	持股数量	持股比例
1	Gold One South Africa（南非第一黄金集团）	421,489,829	19.44%
2	Investec PLC（天达集团）	128,061,657	5.91%
3	State Street Custodian（道富银行）	96,392,795	4.44%
4	BlackRock Inc（贝莱德投资管理公司）	92,908,836	4.28%
5	Vanguard Group（先锋集团）	65,295,845	3.01%
6	Van Eck Associates Corporation（Van Eck Associates 有限公司）	60,886,233	2.81%
7	Dimensional Fund Advisors LP（Dimensional Fund Advisors 有限合伙公司）	59,855,655	2.76%
8	Hosking Partners LLp（Hosking Partners 有限责任公司）	49,932,885	2.30%
9	Norges Bank（挪威银行）	41,059,610	1.89%
10	Barclays PLC（巴克莱银行）	34,877,126	1.61%

根据斯班一公司章程所示，公司最高决策机构为股东大会，其中：普通决议需全体股东超过 50%投票权表决同意，特别决议需全体股东超过 75%投票权表

决同意。

普通决议事项有：除需特别表决外的股票发行；公司高管、董事或候补董事辞任；从公积金、股本金或票据股利中提取现金分红等。

特别决议事项有：修改公司章程；向公司董事高管或利益相关人发行股票、发行股票达到发行前总股本的 30%，则股票发行需要特别决议通过；董事、候补董事或董事会成员或合规委员会的薪酬。

公司股东大会下设董事会，主要负责公司除需股东大会审议事项以外的其他重大事项决策与管理，章程规定董事会由 4-15 名成员组成，由全体股东在年度股东大会上选举产生。董事会下设审计委员会、薪酬委员会等。截至本核查意见出具之日，根据斯班一公开披露信息，公司董事成员名单如下所示，第一黄金未向斯班一派驻董事：

姓名	职务
Sello moloko	非执行董事
Neal Froneman	执行董事
Charl Keyter	执行董事
Timothy Cumming	非执行董事
Barry Davison	非执行董事
Savannah danson	非执行董事
Richard Menell	非执行董事
Nkosementu Nika	非执行董事
Keith Rayner	非执行董事
Susan van der Merwe	非执行董事
Jerry Vilakazi	非执行董事

公司董事会下设经理层主要负责董事会授权下的公司日常运营管理工作。经理层主要成员名单如下：

姓名	职务
Neal Froneman	首席执行官
Charl Keyter	财务总监
Robert van Niekerk	南非地区副总裁
Chris Bateman	美国地区副总裁
Hartley Dikgale	法律事务总监
Dawie Mostert	商业服务总监
Themba Nkosi	人力资源总监
Wayne Robinson	南非地区首席运营总监
Richard Stewart	商务拓展总监

二、长期股权投资转为可供出售金融资产的合理性及影响

2014年5月第一黄金以其资产换取斯班一股票。2017年5月26日斯班一公司发布公告，将于2017年6月9日向现有股东配股增发，股东可以按照当时持有斯班一股票比例认购新股，增发完成后斯班一总股本为21.69亿股。第一黄金公司按照持股比例认购232,341,471股，认购完成后第一黄金总计持有斯班一公司约421,489,829股，占斯班一总股本约19.44%。

根据约翰内斯堡证券交易所规则规定，在董事会派驻董事的股东买卖公司股票受窗口期的限制，窗口期包括但不限于从季度末到定期财务数据公布前的时间段和公司进行敏感交易的时间段。所以，实践中第一黄金实际可进行股票买卖交易的时间非常有限，使得第一黄金持有的斯班一股票的流动性严重受限。

上市公司为了进一步提高境外资产的流动性，加强境外投资风险管控，优化对斯班一的股权投资策略，上市公司决定第一黄金不再向斯班一派驻董事，打开斯班一股票买卖交易的时间窗口，解除对斯班一股票交易的限制，释放斯班一股票的流动性。上述投资策略已形成《白银集团发[2017]249号》文件并向甘肃省政府国资委报备。

根据第一黄金董事会决议内容及董事递交的辞呈，第一黄金委派到斯班一的两名董事已经辞职。由于第一黄金在斯班一公司董事会中没有派出董事，不参与斯班一的重大事项决策和日常经营管理，无法对董事会产生重大影响。

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》第2条 重大影响，是指投资方对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。《企业会计准则第2号——长期股权投资》应用指南（2014），企业通常可以通过以下一种或几种情形来判断是否对被投资单位具有重大影响：

（一）在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表。在这种情况下，由于在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表，并相应享有实质性的参与决策权，投资方可以通过该代表参与被投资单位财务和经营政策的制定，达到对被投资单位施加重大影响。

（二）参与被投资单位财务和经营政策制定过程。这种情况下，在制定政策过程中可以为其自身利益提出建议和意见，从而可以对被投资单位施加重大影

响。

(三)与被投资单位之间发生重要交易。有关的交易因对被投资单位的日常经营具有重要性，进而一定程度上可以影响到被投资单位的生产经营决策。

(四)向被投资单位派出管理人员。在这种情况下，管理人员有权力主导被投资单位的相关活动，从而能够对被投资单位施加重大影响。

(五)向被投资单位提供关键技术资料。因被投资单位的生产经营需要依赖投资方的技术或技术资料，表明投资方对被投资单位具有重大影响。

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》应用指南(2014)，公司不存在应用指南中所列明的具有重大影响的情形，第一黄金对斯班一公司已无重大影响，故将第一黄金对斯班一的长期股权投资由权益法核算变更为可供出售金融资产核算。

该长期股权投资转为可供出售金融资产后，公司不再按持股比例确认斯班一的期间损益，对斯班一分配的股利确认为投资收益，所持股票的公允价值变动计入其他综合收益科目；同时释放了斯班一股票的流动性，有利于上市公司进一步增强境外资产的流动性，优化境外投资管理。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：由于公司在斯班一的董事会中没有派出董事，无企业会计准则应用指南中规定的具有重大影响的情形，第一黄金对斯班一的长期股权投资调整为可供出售金融资产核算符合企业会计准则的要求，具备合理性，且有利于上市公司进一步增强境外资产的流动性，优化境外投资管理。

问题 13.

申请文件显示，1) 第一黄金应收账款为尚未结算的黄金销售款项。2) 第一黄金通常在出售黄金后两天内收到客户的付款。

请你公司结合第一黄金销售结算、对客户的信用政策情况及实际收款情况等，补充披露应收账款余额及账龄的合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、应收账款余额及账龄的合理性

第一黄金生产的粗金每周通过直升机送往兰特精炼厂进行精炼。兰特精炼厂对粗金进行精炼后给第一黄金出具一份收据，黄金的金属量都被存进第一黄金的金属账户中。同时，第一黄金集团财务经理会收到通知，并向财务代理人（Treasure One）下达指令进行黄金销售。销售获得的资金会被存至第一黄金集团的运营资金账户中。每一笔黄金销售交易都是作为一项单独的销售业务协商签订合同，客户付款期为 T+2 天（T：交易日，付款期 T+2 为南非黄金销售的行业标准条款）。报告期内，根据已经达成的协议，第一黄金未出现过任何的客户未付款的情况。

截至 2017 年 9 月 30 日，第一黄金应收账款余额如下表：

单位名称	与公司关系	金额（元）	年限	占应收账款总额的比例（%）
Investec bank	非关联方	23,563,441.46	1 年以内	97.48
兰特精炼厂	非关联方	608,898.31	1 年以内	2.52
合计		24,172,339.77		100

上述应收账款主要为 2017 年 9 月 30 日第一黄金向 Investec 银行销售的黄金，已于 2017 年 10 月 2 日全部收回。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：公司黄金销售的客户系银行，客户付款期为 T+2 天（T：交易日，付款期 T+2 为南非黄金销售的行业标准条款），报告期内第一黄金所有黄金销售款均能在规定的期限内结清，公司期末的应收账款余额及账龄合理。

问题 14.

申请文件显示，1) 上市公司 2017 年 9 月 30 日资产负债率为 70.84%，第一黄金 2017 年 9 月 30 日资产负债率为 75.90%；2) 第一黄金流动比率、速动比率均远低于同行业上市公司水平，资产负债率高于同行业上市公司水平；3) 第一黄金存货周转率高于同行业上市公司水平。请你公司：

1) 补充披露流动比率、速动比率远低于同行业上市公司水平的原因及合理性。

2) 结合第一黄金资产负债率高于上市公司资产负债率的实际情况，说明上市公司 2017 年 9 月 30 日备考资产负债率降低的合理性。

3) 以列表形式补充披露第一黄金借款情况，包括但不限于借款金额、借款时间、到期日、借款用途等，并补充披露未来年度借款到期及对标的资产生产经营的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、第一黄金的流动比率和速动比率低于可比上市公司平均值水平，主要原因及合理性为：

1、第一黄金的流动资产主要为货币资金、存货和应收账款。第一黄金存货和应收账款周转较快，其存货及应收账款期末账面价值均较低，尤其是存货周转率要高于同行业上市公司平均水平。报告期各期末，第一黄金的存货包括在产矿石、粗金库存以及材料备件等，第一黄金生产的粗金每周通过直升机送往兰特精炼厂进行精炼，精炼完成后随即销售，第一黄金的存货周转较快。从而，第一黄金的流动资产和速动资产占总资产的比例低于同行业上市公司水平。

2、第一黄金负债中短期借款金额较大，报告期内短期借款平均期末余额为 14.21 亿元，其中包含了部分将于未来一年内到期，从非流动负债重分类至短期借款的长期借款。因为第一黄金流动资产、速动资产金额较低，流动负债金额较高，导致第一黄金流动比率和速动比率低于可比上市公司平均水平。目前，第一

黄金为优化负债结构和增强公司的偿债能力，已经将部分到期的短期借款替换成了长期借款，有利于提高第一黄金的流动比率和速动比率。

二、结合第一黄金资产负债率高于上市公司资产负债率的实际情况，说明上市公司 2017 年 9 月 30 日备考资产负债率降低的合理性。

第一黄金属上市公司控股子公司，已纳入上市公司的报表合并范围，本次交易实质为收购子公司少数股东权益。备考前后，2017 年 9 月 30 日上市公司资产总额未发生变化，负债总额增加 7.25 亿元（体现为其他应付款备考后比备考前增加 7.25 亿元）。2017 年 9 月 30 日，上市公司备考前的资产负债率为 70.84%，备考后的资产负债率为 71.98%，备考后比备考前的资产负债率略有增加，主要是由于将本次交易应支付的现金对价 7.25 亿元预估计入流动负债中。

三、以列表形式补充披露第一黄金借款情况，包括但不限于借款金额、借款时间、到期日、借款用途等，并补充披露未来年度借款到期及对标的资产生产经营的影响。

截止到 2017 年 9 月 30 日，第一黄金的借款情况如下表所示：

贷款单位	借款金额	借款时间	借款到期日	借款用途
中国银行约翰内斯堡分行	75,000,000 美元	2014 年 11 月	2017 年 12 月	营运资金
中国银行约翰内斯堡分行	35,000,000 美元	2015 年 01 月	2018 年 01 月	营运资金
工银澳门	28,518,000 美元	2017 年 02 月	2018 年 02 月	营运资金
美银美林	100,422,886 美元	2017 年 06 月	2018 年 06 月	营运资金
金非投资有限公司	200,000,000 美元	2017 年 05 月	2020 年 05 月	认购斯班一配股

在借款到期之前，第一黄金管理层将通过向银行申请新的融资以偿还到期借款。目前，第一黄金已用新的银行融资置换了 2017 年 12 月到期的中国银行约翰内斯堡分行 7500 万美元贷款、2018 年 1 月到期的中国银行约翰内斯堡分行 3500 万美元贷款，以及 2018 年 2 月到期的工银澳门 2,851.8 万美元贷款，保障了第一黄金的生产经营不受到重大不利影响。截至本核查意见出具之日，第一黄金的到

期借款已足额偿还，对标的资产生产经营不会造成重大不利影响。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：第一黄金的流动比率和速动比率低于可比上市公司平均水平具备合理性；上市公司 2017 年 9 月 30 日备考资产负债率略有上升；目前第一黄金的借款到期之后已足额偿还，未对标的资产生产经营造成重大不利影响。

问题 15.

请你公司结合本次交易前后上市公司资产负债率等相关指标情况补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易符合《办法》第四十三条第（一）项的说明

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成前后上市公司财务状况及盈利能力分析如下：

1、偿债能力指标对比情况如下所示：

项目	2017 年 9 月 30 日		2016 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
流动比率（倍）	0.95	0.92	0.99	0.96
速动比率（倍）	0.54	0.51	0.66	0.64
资产负债率	70.84%	71.98%	68.40%	70.03%

通过本次重组，2016年末公司的流动比率及速动比率分别下降到0.96和0.64，资产负债率上升到70.03%；2017年9月末公司的流动比率和速动比率下降到0.92和0.51，资产负债率上升到71.98%。

因本次交易实质为收购下属子公司的少数股权，对上市公司的非流动负债规模无直接影响，对流动负债的影响为其他应付款增加了7.25亿元，该金额为本次交易应支付的现金对价。由于将本次交易应支付的现金对价视同在2016年1月1日发生，所以交易后的流动比率、速动比率略有下降，资产负债率略有上升，除本次交易的现金对价被列示为负债因素外，本次重组对上市公司的偿债能力指标无重大不利影响。

2、交易前后资产周转能力及其变化分析

项目	2017 年 1-9 月		2016 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
应收账款周转率	30.23	30.23	13.45	13.45
存货周转率	5.25	5.25	6.87	6.87

因本次交易实质为收购下属子公司的少数股权，故对上市公司的应收账款周转率与存货周转率无直接影响。

3、本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	4,887,247.77	4,887,247.77	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	4,728,191.09	4,728,191.09	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	53,089.54	53,088.63	63,505.34	63,309.11
利润总额	54,446.74	54,445.82	73,711.64	73,515.40
净利润	34,005.98	34,005.07	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	23,109.76	24,193.89	25,152.44	36,806.42

本次交易完成前后，上市公司2016年度、2017年1-9月的营业收入和营业成本未增长；但归属于母公司所有者的净利润有所增长。本次交易有利于提升上市公司的归属于母公司所有者的净利润。

本次交易完成后，第一黄金的股权结构将得到进一步整合，有利于增强上市公司对第一黄金的整体经营决策能力和效率，进一步巩固上市公司对第一黄金的控股地位，符合公司长远发展战略，增强上市公司的核心竞争力和可持续发展能力。因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力。

（二）本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争

本次交易完成后，第一黄金成为上市公司全资子公司。上市公司已经根据中国证监会及上海证券交易所的有关要求制定了完善的关联交易制度体系，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《独立董事工作制度》等规章制度中对于关联交易的定价原则、决策程序、权限分级、回避表决、信息披露等事项进行了全面而详细的规定。本次交易完成后，上市公司将根据相关法律、法规、公司制度的要求继续减少和规范关联交易，确保公司利益不会因为关联交易受到损害。本次交易的交易对方中非基金与上市公司及其主要股东不存在关联关系，因此本次交易不构成关联交易，且本次交易不会导致上市公司与其主要股东及关联企业之间新增关联交易，也不会出现显失公允的关联交易。本次交易实质为上市公司收购其下属子公司的少数股东权益，上市公司的业务范围并不会因此发生变化，本次交易不会新增同业竞争。因此，本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争。

（三）本次交易后上市公司继续保持独立性

本次交易前上市公司与其主要股东及关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的有关规定；本次交易完成后上市公司与其主要股东及关联方仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易前后对上市公司的负债结构不构成重大影响，资产周转能力维持不变，归属于母公司所有者的净利润有所增长，有利于增强上市公司的持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争；上市公司继续保持独立性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

二、独立财务顾问意见

经核查，中信建投证券认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、增强上市公司的持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

问题 16.

申请文件显示，第一黄金 2015 年、2016 年及 2017 年 1-9 月分别仅有三名、两名、两名客户，客户集中度较高。

请你公司结合同行业上市公司客户集中度情况，进一步补充披露标的资产报告期内客户集中的合理性，是否对核心客户的依赖风险及应对措施。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期客户集中的合理性

（一）南非黄金行业的特点和降低交易成本的考虑

在南非，政府法规要求所有的粗金要经过精炼后才能出口，当地主要的贵金属精炼厂是兰特精炼厂，所以许多黄金企业都将粗金销售给唯一的客户兰特精炼厂。第一黄金为了降低销售给兰特精炼厂需支付的额外交易成本，第一黄金仅委托兰特精炼厂对粗金进行精炼加工，与在南非注册的拥有黄金交易资质的大型商业银行开展黄金销售业务。

在挑选目标客户时，第一黄金建立了专门的财务制度来规范合格交易对手的选择标准。第一黄金选择的客户是有着长期合作关系的南非大型商业银行，信用评级较高，商业信誉较好。第一黄金与银行之间除了出售黄金，还有其他业务往来，如融资服务。集中与几家银行交易，降低了公司黄金销售的交易成本。

（二）客户集中符合行业惯例，同行业可比公司客户集中度普遍较高

公司名称	主要产品	2016 年前五大客户占比
西部黄金	黄金	97.31%
湖南黄金	黄金、氧化铋	75.60%
恒邦股份	黄金、白银、电解铜	74.71%
赤峰黄金	黄金、白银、铋、铅	61.13%
荣华实业	黄金	100%
山东黄金	黄金	根据 2014 年年报，前五大客户销售占比 97.62%
中金黄金	黄金、铜	48.41%
紫金矿业	黄金、银、铜	52%来自上海黄金交易所
山东金泰	黄金珠宝首饰	99.66%
刚泰控股	黄金及黄金饰品	20.44%
园城黄金	黄金及矿产品	黄金销售规模小，客户比较分散

国内上市公司黄金采选冶企业的主要客户主要是上海黄金交易所会员，公司将黄金产品移交客户通过上海黄金交易所交易系统销售，金锭的下游用户包括黄金生产企业（生产投资金条、标准金锭）、首饰生产企业、其他工业用金企业等，最终用途包括央行（官方储备）、投资、首饰、工业等方面。国内同行业上市公司客户集中度普遍较高。第一黄金客户集中度高符合行业惯例。

二、标的资产客户集中度较高的风险应对措施

客户集中度较高不会对第一黄金的销售产生不利影响。因为第一黄金销售的主要产品为黄金，是标准化产品，流动性较强，市场需求较广。如果停止与目前银行的黄金销售，第一黄金可以选择符合信用条件的其他有资质的黄金承销商，更换客户的程序简单便捷。此外，行业标准黄金销售条款规定交易付款期限为T+2天，回款时间较短，降低了第一黄金信用风险。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：第一黄金报告期内客户集中情况符合其业务和行业的特点，具有合理性。第一黄金的主要产品流通性较强，不存在对客户的依赖风险。

问题 17.

申请文件显示，本次评估过程中，评估师假设利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；南非产业、金融、财税政策在预测期内无重大变化；可顺利取得采矿权许可证，并在证载到期后可顺利完成延续，直至评估计算期届满。

请你公司结合汇率变化情况、南非政治环境、部分采矿权和探矿权到期的实际情况，补充披露评估假设的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

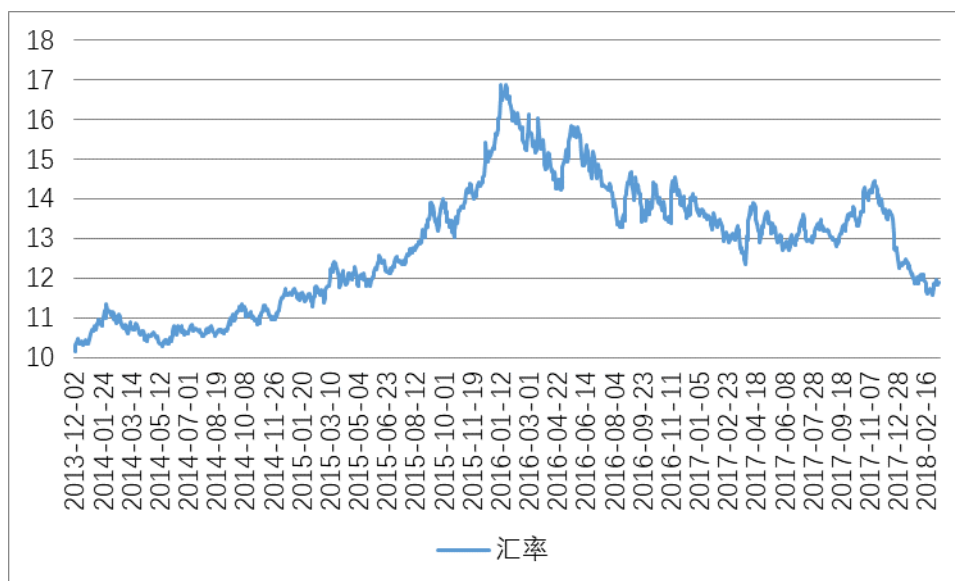
一、本次评估假设的合理性

本次评估师假设利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；南非产业、金融、财税政策在预测期内无重大变化；可顺利取得采矿权许可证，并在证载到期后可顺利完成延续，直至评估计算期届满。

上述相关评估假设是合理的，理由如下：

（一）汇率变化情况

截至本核查意见出具之日，根据南非储备银行公布的汇率，南非兰特兑美元的汇率近五年的变动如下图所示：



数据来源：南非储备银行

根据上图，对南非兰特与美元的汇率的统计分析如下表所示：

项目	数值
平均	12.82
标准误差	0.05
中位数	12.98
众数	10.71
标准差	1.56
方差	2.45
峰度	(0.77)
偏度	0.19
区域	6.73
最小值	10.16
最大值	16.89
求和	13,668.94
观测数	1,066.00

由上表可知，近五年，南非兰特兑美元的汇率在 10.16 至 16.89 之间波动，其中平均值为 12.82，中位数为 12.98，本次选择的评估基准日汇率 13.4599 趋近于近五年平均值以及中位数，相对稳定，故本次假设南非汇率不发生重大变化是合理的。

（二）南非政治环境

根据商务部国际贸易经济合作研究院、商务部投资促进事务局、中国驻南非大使馆经济商务参赞处共同发布的《对外投资合作国别（地区）指南》关于南非的介绍，1994 年 4 月 27 日，南非举行首次不分种族的大选，成立了以非国大为首的新政府。目前，以非国大为首的三方联盟基本实现单独执政。南非新政府采取种族和解和民族团结政策，优先改善黑人的政治、经济和社会地位，并兼顾各方利益。新政府成立以来政局基本稳定，经济平稳增长。

1、政治制度

南非宪法规定，南非实行行政、立法、司法三权分立的制度，中央、省级和地方政府相互依存，各行其权。1994 年临时宪法是南非历史上第一部体现种族平等的宪法。1996 年，在临时宪法的基础上起草的新宪法被正式批准，并于 1997 年开始分阶段实施。议会实行两院制，分为国民议会和全国省级事务委员会（简称省务院），任期均为 5 年。行政分为中央、省级和地方三级。中央实行总统内阁制。省政府由省长和 5-10 名执委会成员组成。地方政府设有市政委员会、市

长、行政委员会或市长委员会以及专门委员会。南非的司法体系主要由法院、刑事司法和检察机关三大系统组成。

2、主要党派

南非实行多党民主制。国民议会现有 13 个政党。

（1）非国大

非洲人国民大会简称非国大，南非民族团结政府中主要执政党，是南非最大、最早的黑人民族主义政党。创立于 1912 年，有成员约 100 万。主张建立统一、民主和种族平等的新南非，领导了南非反种族主义斗争。曾长期主张非暴力斗争。1960 年被南非当局宣布为“非法”组织，主要领导人流亡国外。1961 年决定开展武装斗争，成立“民族之矛”军事组织，曼德拉任总司令。1962 年，曼德拉等人被捕。非国大在极其困难的条件下坚持斗争，获得国内外的广泛同情和支持，逐渐成为南非影响最大的黑人解放组织。上世纪 80 年代后调整斗争策略，确定政治解决南非问题和灵活处理制宪谈判的战略，在南非平稳过渡进程中发挥了关键作用。1994 年 4 月成为执政党。1997 年 12 月举行第 50 次全国代表大会，曼德拉辞去主席职务，选举产生以姆贝基为首的新的领导集体。2002 年 12 月举行第 51 次全国代表大会，姆贝基蝉联主席。在 2004 年第三次大选中，非国大赢得 69.68% 的选票，蝉联执政。2007 年 12 月举行第 52 次全国代表大会，雅各布祖马当选党主席。在 2009 年 4 月第四次大选中，非国大以 65.9% 的得票率再次赢得国民议会选举胜利，继续执政。在 2011 年 5 月 18 日举行的地方选举中以 61.95% 的得票率再次获胜。2012 年 12 月举行第 53 次全国代表大会，祖马连任主席。2014 年 5 月第五次大选中，非国大得票率达到 62.2%，再次成为赢家。2017 年 12 月举行第 54 次全国代表大会，西里尔拉马福萨为该党主席，接替现任主席祖马。拉马福萨倡导建设清廉政府，进行改革，受到各方欢迎。根据法律规定，拉马福萨将代表非国大参加 2019 年总统大选。

（2）民主联盟

民主联盟是南非第一大反对党。前身为民主党，2000 年 6 月与新国民党合并后改为现名。主要成员为白人，代表英裔白人工商金融界利益。该党是白人“自由派”左翼政党，主张废除种族隔离，积极参与南非和平进程。2014 年大选中，获得国民议会 400 个席位中的 89 个。

（3）经济自由战士党

成立于 2013 年 7 月，由前非国大青年联盟主席马勒马牵头组建，属于极左翼政党。该党主张按照种族隔离时代“自由宪章”的要求，将矿产、银行、土地等收归国有。2014 年大选获得 25 个席位。

3、对外政策

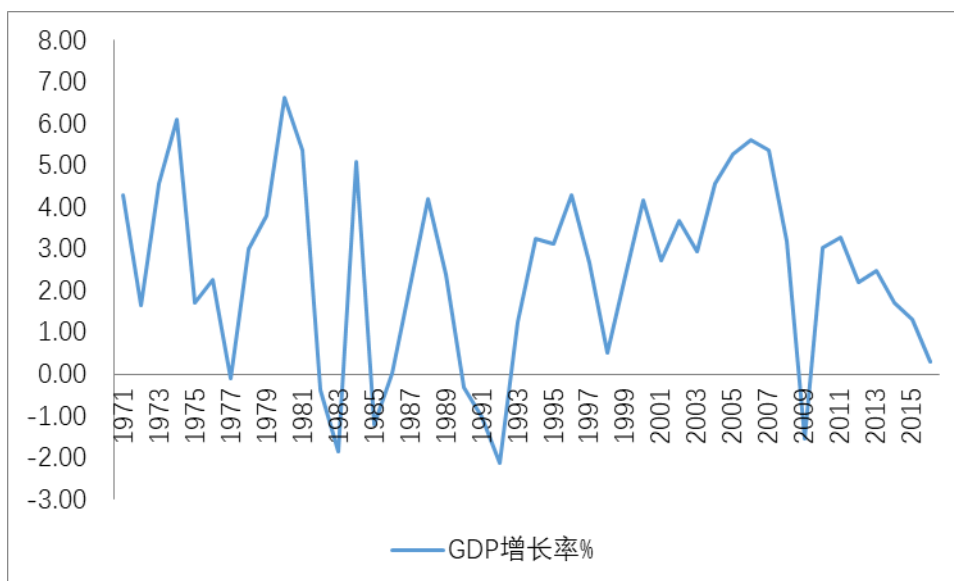
南非奉行独立自主的全方位外交政策，主张在尊重主权、平等互利和互不干涉内政基础上同一切国家保持和发展双边友好关系。对外交往活跃，国际地位不断提高，已同 186 个国家建立外交关系。是联合国、非盟、英联邦、二十国集团、金砖国家等国际组织或多边机制成员国。

1998 年 1 月 1 日，中国与南非正式建立外交关系。建交以来，两国关系迅速健康发展，双方高层交往频繁，各领域合作不断深化和扩大，南非已经成为中国在非洲的重要贸易伙伴。2000 年 4 月，双方宣布建立两国“国家双边委员会”（元首级）。2006 年 6 月，温家宝总理访问南非，双方签署了《中、南关于深化战略伙伴关系的合作纲要》。2010 年 8 月，祖马总统来华进行国事访问，两国元首共同签署了《北京宣言》，将双边关系提升为全面战略合作伙伴关系。2014 年 12 月，祖马总统对华进行国事访问，双方签署《中华人民共和国和南非共和国 5-10 年合作战略规划 2015-2024》。

近年来，中、南两国在国际和地区事务上一直保持着良好合作，双方在人权、气候变化等领域的协调和合作日益加强。在南非越来越重视发展南南关系的大背景下，中南关系的重要性将进一步提升，中国与南非的经贸、政治关系可望得到进一步实质性发展。

4、GDP 增长情况

以 1994 年非国大成为南非执政党为时间界限，评估师通过分析南非 GDP 增长率，对南非经济发展进行分析。我们统计了 1971 年以来南非 GDP 增长情况，详见下图：



数据来源：WIND 资讯

由上图可知，1971 年-1993 年南非 GDP 增长率平均水平为 2.06%，1994 年-2016 年南非 GDP 增长率平均水平为 2.89%，其中以 1994 年为界的前 10 年和后 10 年的南非 GDP 年均增长率分别为 1.04%和 2.97%。通过以上数据，非国大执政以来，南非经济发展总体持续稳定发展，南非政治环境并未出现明显不利于经济发展的事件。

综上所述，南非政治制度完善，法律法规健全，政治环境相对稳定，故本次评估假设是合理的。

（三）部分采矿权和探矿权到期的实际情况

目前采矿权和探矿权到期的实际情况详见下表：

1、采矿权与采矿许可

序号	持有人	权证编号	矿业权种类	开采面积 (公顷)	开采矿种	签发日期	到期日	签发/更新日期说明
1	NKGM	GP 182 MRC	采矿权	3989.2093	金矿	2012 年 4 月 24 日	2027 年 3 月 22 日	在有效期内
2	FAR EAST	GP 28 MR	采矿权	3,013.3142	金矿及伴生矿物质	2013 年 5 月 14 日	2038 年 7 月 14 日	2013 年 5 月 14 日受让取得, 在有效期内
3	GOLD ONE MOZAMBIQUE	557C	采矿权	22,800	黄金、电气石	2006 年 7 月 25 日	2031 年 7 月 25 日	在有效期内
4	NEWSHELF 1186	GP 10098 MP	采矿许可	4.9949	金矿、贵金属及伴生矿物质 (表面废物)	2016 年 4 月 14 日	2018 年 3 月 3 日	到期后不续期, 持有人正在根据 MPRDA 的第 43 章要求申请终止该证书
5	NEWSHELF 1186	GP 10192 MP	采矿许可	4.9568	金矿、贵金属及伴生矿物质	2015 年 10 月 29 日	2017 年 10 月 28 日	到期后不续期, 持有人正在根据 MPRDA 的第 43 章要求申请终止该证书
6	NKGM	GP 98 MP	采矿许可	1.5000	复合矿	2008 年 8 月 21 日	2018 年 10 月 16 日	最近一次续期是 2017 年 10 月 17 日, 有效期至 2018 年 10 月 16 日。

2、探矿权

序号	持有人	权证编号	矿业权种类	矿权面积 (公顷)	探矿权矿种	签发日期	到期日及更新情况
7	NEWSHELF 1186	GP 10173 PR	探矿权	15,964.9912	金矿、贵金属及伴生矿物质	2014 年 1 月 20 日	2018 年 10 月 31 日
8	NEWSHELF 1198	GP 10174 PR	探矿权	2,290.8576	金矿、贵金属及伴生矿物质	2014 年 1 月 20 日	2018 年 10 月 31 日

序号	持有人	权证编号	矿业权种类	矿权面积 (公顷)	探矿权矿种	签发日期	到期日及更新情况
9	NEWSHELF 1186	GP 10172 PR	探矿权	11,192.4473	金矿、贵金属及伴生矿物质	2014 年 1 月 20 日	2018 年 10 月 31 日
10	FAR EAST	GP 45 PR	探矿权	2,643.3942.	贵金属及伴生矿物质	2006 年 2 月 6 日	2012 年 4 月 20 日批准续期，有效期延续至 2015 年 3 月 22 日到期，目前正在申请合并到已有的采矿权中
11	FAR EAST	GP 142 PR	探矿权	3,860.5435.	金矿、贵金属及伴生矿物质	2006 年 6 月 14 日	2012 年 4 月 20 日批准续期，有效期延续至 2015 年 3 月 22 日到期，目前正在申请合并到已有的采矿权中
12	FAR EAST	GP 260 PR / GP 10072 PR	探矿权	3,797.3381	金，铀，贵金属及伴生矿物	2012 年 1 月 26 日	2013 年 11 月 20 日批准延续至 2016 年 10 月 8 日到期，正在申请合并到已有的采矿权中
13	FAR EAST	GP 73 PR / GP 10021 PR	探矿权	21,268.24	金矿、贵金属及伴生矿物质	2006 年 11 月 7 日	2014 年 2 月 12 日批准延续至 2016 年 10 月 8 日到期，目前正在申请合并到已有的采矿权中
14	Gold One Africa	FS 24 PR / FS 10087 PR	探矿权	9,757.8000	未指定的矿物，重点是贵金属及相关矿物。	2009 年 7 月 24 日	2014 年 9 月 9 日批准有效期延续至 2017 年 5 月 22 日到期，目前正在申请新的采矿权
15	Gold One Africa	FS 477 PR / FS 10140 PR	探矿权	2,842.0614	金矿，贵金属和铀矿	2008 年 8 月 22 日	2014 年 6 月 11 日批准延续至 2017 年 5 月 22 日到期，目前正在申请新的采矿权
16	Gold One Africa	FS 565 PR / FS 10228 PR	探矿权	416.0100	金矿，铀矿和贵金属	2009 年 7 月 24 日	2014 年 6 月 11 日批准延续至 2017 年 5 月 22 日到期，目前正在申请新的采矿权
17	Gold One Africa	FS 865 PR / FS 10229 PR	探矿权	494.1358	金矿，铀矿，贵金属及伴生矿物质。	2012 年 1 月 6 日	2014 年 7 月 4 日批准延续至 2017 年 5 月 22 日到期，目前正在申请新的采矿权
18	Gold One Africa	FS 10080 PR / FS 10423 PR	探矿权	326.8512	金矿	2013 年 8 月 30 日	2013 年 8 月 30 日批准延续至 2016 年 7 月 22 日到期，目前正在申请新的采矿权

序号	持有人	权证编号	矿业权种类	矿权面积 (公顷)	探矿权矿种	签发日期	到期日及更新情况
19	NKGM	GP 139 PR	探矿权	2180.5	金矿和伴生矿物质	2006 年 6 月 14 日	2013 年 7 月 18 日批准延续至 2016 年 7 月 1 日到期，到期后，按照南非相关法律已经合并到采矿权 GP 182 MRC 内。
20	NEWSHELF 1201	WC 397 PR	探矿权	555.0096	金矿、贵金属及伴生矿物质	2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
21	NEWSHELF 1201	WC 398 PR	探矿权	881.9145	硅土、重矿物（白钛石、独居石、金红石、钛铁矿），锆矿、铁矿、硅藻土钻石及稀土	2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
22	NEWSHELF 1201	WC 399 PR	探矿权	3296.9910		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
23	NEWSHELF 1201	WC 400 PR	探矿权	2867.3626		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
24	NEWSHELF 1201	WC 401 PR	探矿权	11170.2755		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
25	NEWSHELF 1201	WC 402 PR	探矿权	2151.8173		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
26	NEWSHELF 1201	WC 403 PR	探矿权	1064.9990		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 25 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日
27	NEWSHELF 1201	WC 405 PR	探矿权	5478.8578		2014 年 8 月 2 日	2016 年 2 月 22 日批准延续至 2018 年 11 月 18 日

根据上述对采矿权、采矿许可和探矿权到期情况的统计，历史上相关矿业权续期、探矿权变更采矿权等事项均能达成，不存在到期无法续展或变更不成功的情况。

对于目前处于有效期内的矿权，采矿权均有较长有效期；探矿权到期后可依法申请延期，延期到期后可依法申请转为采矿权；采矿许可到期后可依法申请延期，不会对第一黄金的经营或开展业务造成不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：结合汇率变化情况、南非政治环境、部分采矿权和探矿权到期的实际情况，本次评估假设是合理的。

问题 18.

申请文件显示，本次评估第一黄金股权全部权益价值为 107,575.37 万美元，根据中国银行公布的评估基准日美元兑人民币汇率为 6.8993，第一黄金折合人民币的估值为 742,194.74 万元人民币。

请你公司补充披露汇率变化对标的资产的影响及对中小投资者权益的保护措施。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、汇率变化对标的资产的影响

（一）汇率变化对标的资产盈利能力的影响

标的资产的主要经营实体为位于南非的第一黄金，生产经营主要涉及美元、兰特等外币。由于上市公司的合并报表的记账本位币为人民币，在当前人民币日趋国际化、市场化的宏观环境下，人民币汇率双向波动幅度增大，人民币对美元等外币的汇率变化将导致公司合并财务报表的外币折算风险，对公司未来合并财务报表的盈利水平产生一定的影响。

另外，由于第一黄金的营业收入全部来自于黄金销售，而黄金通常以美元出售，而公司的绝大部分生产成本都以南非兰特计算，如果南非兰特的价值出现大幅升值，公司的业务、经营业绩及财务状况将受到影响。

（二）汇率变化对标的资产评估的影响

本次评估主要涉及美元兑人民币汇率以及兰特兑美元汇率，

序号	项目	人民币兑美元汇率变动对估值的影响				
1	变化率	10%	5%	0%	-5%	-10%
2	估值（万元人民币）	816,411	779,308	742,195	705,081	667,979
3	差异率	10%	5%	0%	-5%	-10%
序号	项目	兰特兑美元汇率变动对估值的影响				
1	变化率	10%	5%	0%	-5%	-10%
2	估值（万元人民币）	771,818	757,734	742,195	724,960	705,222
3	差异率	4%	2%	0%	-2%	-5%

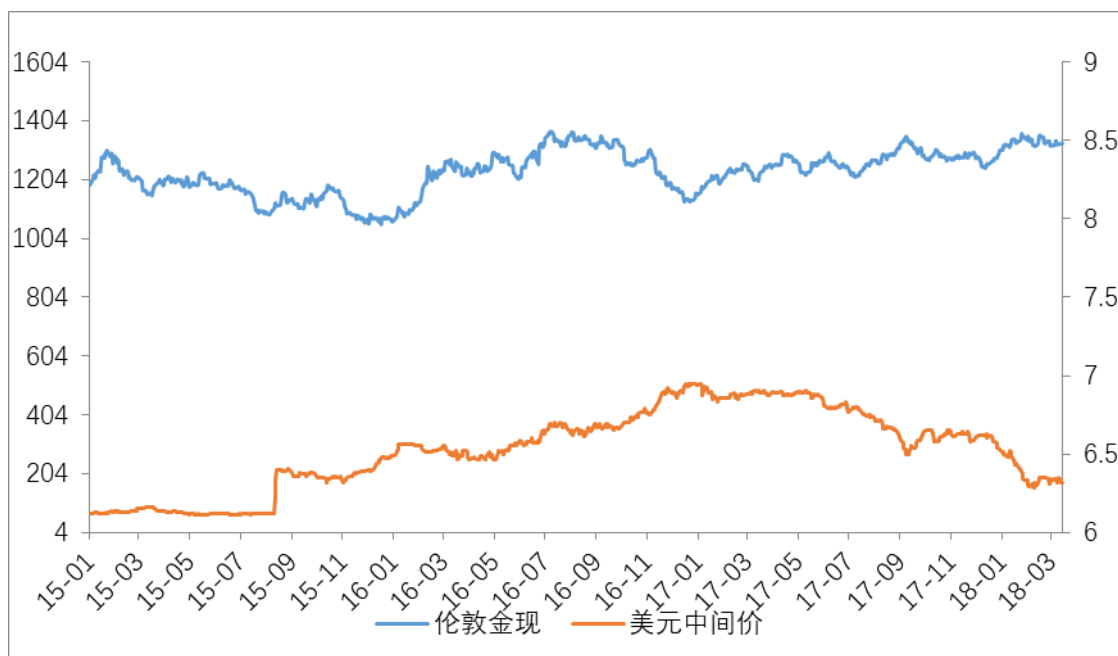
如上表所示，人民币兑美元的汇率变动对评估值的影响要大于兰特兑美元汇率的变动对评估值的影响。

美元兑兰特以及美元兑人民币汇率敏感系数如下表所示：

序号	项目	敏感系数
1	美元兑人民币	1.00
2	美元兑兰特	0.45

由上表可知，除美元兑人民币汇率外其他盈利预测指标数据均不发生变化的前提下，如果美元兑人民币汇率上涨 1%，评估值较之前上涨 1%，反之亦然；在除美元兑兰特汇率外的其他盈利预测指标数据均不发生变化的前提下，如果美元兑兰特汇率上涨 1%，则评估值较之前上涨 0.45%，综上所述，美元兑人民币的汇率变动影响要大于美元兑兰特的汇率变动影响。

（三）近年美元兑人民币汇率及黄金价格变化趋势



数据来源：Wind

汇率的决定受经济基本面、国际收支状况、利率平价、汇率政策等因素共同影响。由上图可知，自 2015 年 8 月 11 日中国人民银行宣布完善人民币中间价报价机制，之后美元兑人民币开始进入升值区间，截至 2016 年末，1 美元兑 6.945 元人民币，美元兑人民币累计升值 10.59%。2017 年随着中国经济企稳回升、人民币汇率形成机制进一步完善，全年美元兑人民币累计贬值 6.74%。2018 年以来，人民币汇率稳定在合理均衡水平上。

而同期黄金价格的波动趋势与美元指数走势呈现一定关系。

相关研究表明：美元强弱是影响金价高低的重要因素，美元汇率的变化对黄金价格产生很大的影响，两者在长期内具有稳定的负相关关系。

因此，近期美元兑人民币汇率下降虽然可能导致以人民币计价的评估结果下降，但是美元汇率下降的同时，黄金价格呈现上涨趋势，而金价上涨将会提升盈利能力，估值将有所提高。

综上所述，汇率变化将对标的资产盈利能力和估值带来影响。汇率变化对标的资产盈利能力带来的风险已在重组报告书“重大风险提示之二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险之（三）与海外经营有关的政治、经济、法律、税收、罢工、汇率等风险之 2、汇率风险”中进行了风险提示；汇率变化对标的资产估值的影响已在“第五节 交易标的评估情况之六、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析之（八）汇率变化对标的资产评估的影响”中进行补充披露。

二、对中小股东的保护措施

（一）严格履行上市公司信息披露的义务

公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

（二）严格履行相关程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易事项在提交董事会讨论前，独立董事对本次交易事项予以事前认可并发表独立意见。公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布股东大会通知，提醒所有股东参加审议本次交易方案的股东大会。

（三）网络投票安排

公司董事将在召开审议本次交易方案的股东大会前发布股东大会通知，提醒全体股东参加审议本次交易方案的股东大会。公司严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权

益，同时除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，上市公司将对其他股东的投票情况单独统计并予以披露。

（四）重大资产重组摊薄即期回报及填补回报措施

1、本次交易对上市公司每股收益的影响

根据北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审阅报告》（京永阅字（2018）第 410001 号）及公司 2016 年度和 2017 年 1-9 月财务报告，公司测算了本次重组摊薄即期回报对每股收益指标的影响，具体情况如下：

项目	2017 年 1-9 月		2016 年	
	交易完成前	交易完成后	交易完成前	交易完成后
基本每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06
稀释每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06

注：上表中 2017 年 1-9 月实际数，根据永拓会计师事务所编制的备考审阅报告确定。

本次重组完成前，公司 2017 年 1-9 月基本每股收益 0.03 元/股，2016 年度基本每股收益 0.04 元/股；本次交易完成后，公司 2017 年 1-9 月基本每股收益为 0.03 元/股，2016 年度基本每股收益为 0.06 元/股。本次交易有利于增厚公司每股收益，提升股东回报。

受宏观经济、产业政策、行业周期等多方面未知因素的影响，公司及标的公司生产经营过程中存在经营风险、市场风险，可能对生产经营成果产生重大影响，因此不排除公司未来实际取得的经营成果低于预期，每股即期回报可能被摊薄的情况。

2、防范即期回报被摊薄或填补被摊薄即期回报的措施

为应对本次交易完成后可能存在的公司即期回报被摊薄的风险，公司拟采取以下措施：

“1、完善公司的治理结构，强化公司的内控制度

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求，完善公司的治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够认真履行职责，进一步维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。此外，公司未来将持续加强内部控制制度的建设，不

断强化公司的风险控制流程，加强重点领域的内部控制防控措施，有效控制公司的经营风险，提升公司经营效率。

2、进一步完善利润分配政策，优化投资回报机制

公司已根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》等规定的要求，对《公司章程》中的利润分配政策进行了修订，明确了现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，同时制订了股东分红回报规划。公司将严格执行《公司章程》及股东分红回报规划等相关规定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

3、加强募集资金管理，严格执行募集资金管理制度

本次募集资金成功实施且资金到位后，公司将及时与独立财务顾问、存放募集资金的银行签订募集资金三方监管协议，按照制度要求将募集资金存放于董事会指定的专项账户中。在募集资金使用过程中，严格执行募集资金管理制度，加强募集资金管理，规范募集资金使用，努力提高募集资金的使用效率。

4、以提高发展质量和效益为核心，持续增强盈利能力

公司将以“提质增效、结构调整、转型发展”为主线，坚持高目标引领，深入贯彻开放的发展理念，继续抢抓国家“一带一路”战略机遇，加快“走出去”，强化资源保障，提升全球配置资源能力和国际化发展水平；围绕传统产业做强做优，持续提升自主创新能力，推进产业升级，突出发展质量和效益；贯彻绿色发展理念，坚持节约资源、保护环境和提升效益并重，大力发展循环经济；进一步优化产业结构，延伸产业链条，逐步使主导产品向产业链高端延伸，提高产品附加值；培育壮大新兴产业，创新盈利模式，构建多元发展新业态，以新兴产业引领转型发展，保持综合竞争优势，持续增强盈利能力。

上述填补回报措施的制定不等同于对公司未来利润的保证。”

3、上市公司董事及高级管理人员关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺

“为维护公司和全体股东的合法权益，切实履行被摊薄即期回报填补措施，白银有色董事、高级管理人员做出如下承诺：

（一）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用

其他方式损害公司利益。

（二）承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（三）承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

（四）承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（五）如公司未来实施股权激励方案，承诺未来股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

（5）其他保护投资者权益的措施

上市公司已聘请具有证券业务资格的审计机构对标的资产进行审计，聘请评估机构对标的资产进行评估，并已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易所涉及的资产定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见，确保本次交易公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

在本次交易完成后公司将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立、分开的原则，遵守中国证监会有关规定，规范上市公司运作。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：重组报告书中已经补充披露了汇率变化对标的资产的影响和对中小投资者权益的保护措施。

问题 19.

申请文件显示，本次评估在建工程、无形资产评估由账面价值 4,070.25 万美元增值为 75,110.57 万美元。

请你公司列表披露该项下在建工程、无形资产具体金额及评估增值率，说明该部分矿业权未纳入现金流量折现法评估的原因及评估增值合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、在建工程、无形资产具体金额及评估增值率

在建工程、无形资产金额及评估增值率情况统计表

金额单位：万美元

项目	在建工程	无形资产	账面价值合计	评估价值	增值额	增值率	备注
NEWSHELF 1186	151.85	37.25	189.10	36,259.09	36,069.99	19074.12%	
NEWSHELF 1198	81.75	484.31	566.06	3,016.72	2,450.66	432.93%	
FAR EAST	1,248.30	421.35	1,669.65	27,232.04	25,562.39	1531.00%	
Gold One	559.27	-	559.27	8,602.72	8,043.45	1438.20%	
NKGM 等其他项目	786.22	299.94	1,086.16	-	(1,086.16)	-100.00%	已在现金流中考虑
合计	2,827.39	1,242.86	4,070.25	75,110.57	71,040.32	1745.35%	

二、该部分矿业权未纳入现金流量折现法评估的原因及评估增值合理性

（一）未采用现金流量折现法评估的原因

折现现金流量法，通常是将项目或资产在生命期内未来产生的现金流折现，计算出当前价值的一种方法，或者为了预期的未来现金流所愿付出的当前代价。资产估值领域中的折现现金流量法，是将一项资产的价值认定为该资产预期在未来所产生的净现金流量现值总和，并将其作为该项资产的评估价值。折现现金流量法适用的前提一是预期收益和风险可以预测并以货币计量；二是预期收益年限可以预测或确定。

截止评估报告出具之日，该部分矿权本次只是进行了资源储量估算，目标公司目前尚无开展这些项目的工作计划，因此未进行可行性研究的编制，预期收益的风险及年限均无法预测，因此不适合采用现金流量折现法评估。

（二）评估增值的合理性

本次评估中无形资产的账面值是各矿权前期发生的前期购置及勘探费用，是

为了取得矿权发生历史成本和获取资源储量所进行地质勘查工作发生的成本。矿业权评估对象包括探矿权、采矿权，权利客体为已查明或潜在的矿产资源储量，矿业权价值是指矿业权人依法使用矿业权，勘查或开采矿产资源所获得的或支付的货币量，矿业权价值最终是由矿产品价值来体现的。

对于投资者而言，投资的目的是为了探明或开发矿产资源，从而使矿产升值，转变为用于销售的矿产品，实现投资的收益。但对矿产资源的勘探开发，是一种高投入、高风险的投资，其投资的风险和不确定完全由投资者承担。对矿产地矿产资源的控制程度、控制精度越高，对成矿远景的评估越准确，才有利于规避风险。另一方面，这种高风险性，则必然导致高盈利性，投资者找到了矿，并产生了矿产的升值，则其便获得超额利润的收益。

近年 A 股上市公司对金矿并购较为活跃，选取 2014 年至今的境内上市公司黄金矿业并购交易案例，测算单位金金属资源的评估结果，具体情况如下：

证券代码	可比上市公司	评估对象	评估基准日	保有资源储量 (万吨)	金金属资源量 (千克)	平均品位(g/t)	标的矿业权 评估结果 (万元)	吨金评估 结果(万 元/吨)
002155.SZ	湖南黄金	黄金洞金矿采矿权	2013 年 9 月 30 日	740.11	28,299.00	3.82	29,410.64	1,039.28
		万古金矿采矿权	2013 年 9 月 30 日	488.18	30,837.00	6.32	91,612.62	2,970.87
600547.SH	山东黄金	归来庄矿业权	2014 年 12 月 31 日	79.84	5,340.49	6.69	13,023.26	2,587.31
		东风矿业权、探矿权	2014 年 12 月 31 日	5,749.65	158,457.00	2.76	121,646.92	767.70
		虎路线矿业权	2014 年 12 月 31 日	18.61	2,768.00	14.87	15,273.25	5,517.79
		齐家沟矿业权	2014 年 12 月 31 日	125.24	6,649.34	5.31	34,387.84	5,171.62
		齐家沟-虎路线探矿权	2015 年 12 月 31 日	96.23	6,675.00	6.94	20,630.66	3,090.74
		新立探矿权	2015 年 12 月 31 日	4,598.19	141,809.00	3.08	181,361.61	1,278.91
000409.SZ	山东地矿	朱郭李家金矿矿业权	2016 年 4 月 30 日	3,335.89	121,856.00	3.65	243,244.87	1,996.10
600807.SH	天业股份	西澳洲南十字金矿项目（SXO）矿业权	2016 年 12 月 31 日	3,472.00	142,143.00	4.10	127,550.00	897.34
000975.SZ	银泰资源	东安金矿矿业权	2016 年 12 月 31 日	276.63	24,304.00	8.79	169,896.46	6,990.47
		金英矿业权	2016 年 12 月 31 日	638.94	28,707.00	4.49	82,825.74	2,885.21
600490.SH	鹏欣资源	奥尼金矿矿业权	2016 年 12 月 31 日	7,131.00	501,740.00	7.04	260,840.59	519.87
600547.SH	山东黄金	购阿根廷贝拉德罗（Veladero）金矿	2017 年 4 月 6 日	35,210.00	274,643.91	0.85	1,323,820.80	4,820.14
市场可比交易案例中位值						4.90		2,736.26
市场可比交易案例平均值						5.62		2,895.24

可比交易案例采用折现现金流量法评估的黄金矿业权的吨金评估结果的中位数、平均数分别为 2,736.26 万元/吨、2,895.24 万元/吨，均明显高于本次交易标的资产未采用现金流量折现法评估的矿业权评估结果。本次 5 个项目的评估结果如下：

序号	矿业权人	项目	评估基准日	保有资源储量 (万吨)	金金属资源储量 (千克)	平均品位 (g/t)	标的矿业权评估结果 (万元)	吨金评估结果 (万元/吨)
1	NEWSHEL F 1186	整合奈杰尔 (Consolidated Nigel Project) (矿体: Cons Nigel-UK9A 层、Cons Nigel-NR 层)	2017 年 3 月 31 日	594.27	230,796.80	38.84	212,885.63	922.39
2	NEWSHEL F 1198	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	2017 年 3 月 31 日	91.74	25,970.18	28.31	20,813.26	801.43
3	NEWSHEL F 1186	1、整合的莫德 1 ((Cons Modder 1) 包含 pit1 和 pit2) 2、整合的莫德 2 ((Cons Modder 2) 包含 Gedex2) 3、整合的莫德 (Cons Modder) 蛇 路 (Snake Road)	2017 年 3 月 31 日	833.75	54,408.98	6.53	37,276.71	685.12
4	FAR EAST	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	2017 年 3 月 31 日	1,388.77	301,826.28	21.73	253,894.58	841.19
5	Gold One	芬特斯堡 (Ventersburg)	2017 年 3 月 31 日	1,852.41	98,135.30	5.30	59,352.75	604.81

本次评估结果在上述交易案例吨金评估结果之间，低于其平均值，上述评估结果是合理的。

综上所述，经评估师核查，未纳入现金流量折现法评估的部分矿业权所采用的评估方法符合相关资产评估准则，评估结果及增值原因是合理的。

三、独立财务顾问核查意见

经评核查，独立财务顾问认为：未纳入现金流量折现法评估的部分矿业权所采用的评估方法符合相关资产评估准则，评估结果及增值原因是合理的。

问题 20.

申请文件显示，本次评估第一黄金 100%股权评估值为 10.76 亿美元，较 2011 年 5 月至 2014 年 1 月的退市成本 6.88 亿美元增值额为 3.87 亿美元，增值率为 56.32%。

请你公司补充披露该次退市的具体情况、退市时公司股价，并结合国际市场黄金价格的变化，补充说明本次评估作价的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、第一黄金退市的具体情况、退市时公司股价

（一）第一黄金退市的基本情况

第一步骤：BCX 公司关联方 CX 黄金公司增持南非第一黄金公司股份，两者持股比例合计达到 90%以上，获得强制要约收购权利

根据主上市地澳大利亚证券交易所相关规定，BCX 公司及关联方持股比例超过 90%时，将获得强制要约收购南非第一黄金公司剩余股权的权利。CX 黄金公司于 2013 年 5 月 7 日与南非第一黄金公司的股东之一 Trinity Asset Management (Proprietary) Limited 签署股票购买协议，向其购买 18,000,000 股南非第一黄金公司股票，每股价格 2.50 兰特。上述股权交易于 2013 年 7 月 22 日完成后，南非第一黄金公司公告宣布 BCX 公司及关联方 CX 黄金公司的持股比例合计达到 90.03%，获得了强制要约收购南非第一黄金公司剩余股份的权利。

第二步骤：BCX 公司强制要约收购南非第一黄金公司股份

经过一系列前期准备工作，2013 年 11 月 28 日，BCX 公司决议以每股 0.30 澳元的要约收购价格收购南非第一黄金公司剩余股权。2013 年 12 月 9 日，BCX 公司正式向澳洲证券投资委员会、澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所递交强制要约收购通知和独立专家报告。根据交易所的强制要约收购相关规定，在 2013 年 12 月 13 日至 2014 年 1 月 13 日的异议期内，若没有足够股东（占剩余股东持股比例 10%的股东）就强制要约收购提出异议，则强制要约收购顺利进入交割结算阶段。

为降低强制要约收购的不确定性，同时降低收购成本，经南非第一黄金公司董事会批准，南非第一黄金公司于 2014 年 1 月 2 日至 1 月 8 日进行股份回购，

最终以每股 0.295 澳元的价格回购了南非第一黄金公司剩余少数股东之一的 Baker Steel 基金所持 48,505,040 股股票；同时按照 2011 年 5 月 16 日公司、BCX 公司与南非第一黄金公司达成的交易执行协议，以每股 0.55 澳元回购了南非第一黄金公司管理层通过行使在 2011 年 12 月 28 日前已获得期权所持有的 5,000,000 股股票。因部分期权转股，在回购以前南非第一黄金公司的总股本为 1,421,538,989 股，上述回购股份注销完成后，南非第一黄金公司总股本缩减至 1,368,033,949 股。

在强制要约收购异议期结束后，没有足够股东就强制要约收购提出异议，BCX 公司强制要约收购南非第一黄金公司剩余股权顺利进入交割结算阶段。BCX 公司以每股 0.30 澳元或对应的兰特价格，累计收购南非第一黄金公司 88,172,711 股股票。

2014 年 1 月 30 日，南非第一黄金公司从澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所退市。退市后，南非第一黄金公司总股本为 1,368,033,949 股，其中 BCX 公司持有 1,350,033,949 股，占南非第一黄金公司总股本的 98.68%，CX 黄金公司持有 18,000,000 股，占南非第一黄金公司总股本的 1.32%。

（二）退市时的股价情况

日期	收购价格	当天/ 澳元	前 20 日均 价/澳元	收购方式	价格差异原因
2011 年 5 月 7 日	每股 0.53 澳元	0.42	0.44	协议收购	溢价收购第一大股东股权
2011 年 12 月 20 日	每股 0.55 澳元	0.44	0.53	主动要约收购	与市价基本一致
2011 年 12 月 29 日	每股 0.4 澳元	0.5	0.51	非公开增发	非公开定价
2013 年 7 月 22 日	每股价格 2.50 兰特（0.27 澳元）	0.15	0.12	协议收购	为了触发强制要约，与 Trinity Asset Managament Limited 协商确定
2014 年 1 月 2 日	每股 0.295 澳元	0.3	0.27	回购	为降低强制要约收购的不确定性，进行回购
2014 年 1 月 2 日	每股 0.55 澳元	0.3	0.27	协议收购	按照 2011 年 5 月 16 日白银有色、BCX 公司与南非第一黄金公司达成的交易协议执行
2014 年 1 月 30 日	每股 0.30 澳元	0.3	0.27	强制要约	强制要约价格

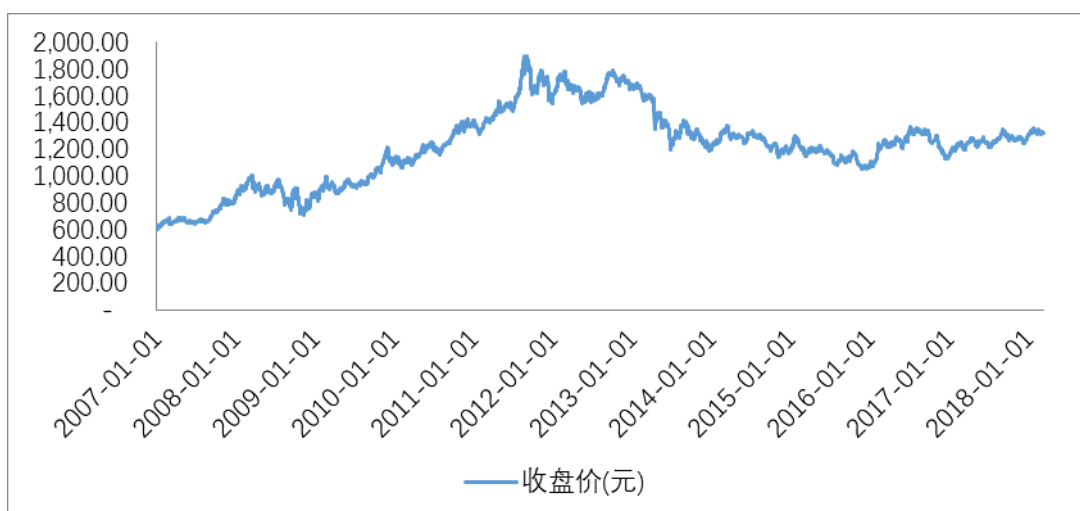
从上表统计情况来看，南非第一黄金公司从澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所的退市过程所支付的对价合理，符合相关规定。

二、结合国际市场黄金价格的变化，说明本次作价估值的合理性

(1) 本次评估黄金价格基本面优于第一黄金退市期间的黄金价格基本面。

近十年国际金价走势情况如下图所示：

国际金价走势图（2007 年至今）

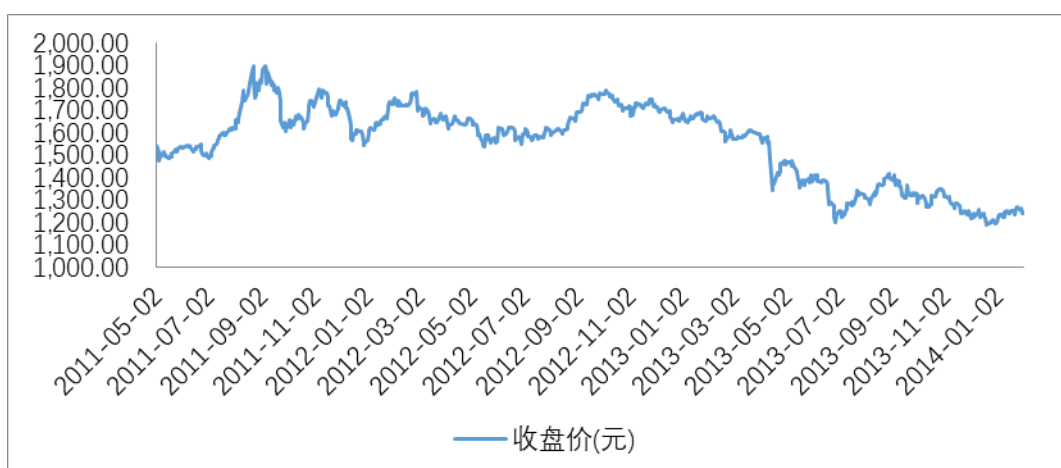


数据来源：WIND 资讯

由上表可知，近十年来国际黄金价格在 607.40 美元/盎司至 1,900.23 美元/盎司的区间波动，金价整体为上升趋势，平均值为 1,215.81 美元/盎司，中位数为 1,237.94 美元/盎司。

2011 年 5 月至 2014 年 1 月国际金价走势如下图所示：

2011 年 5 月至 2014 年 1 月国际金价走势图



数据来源：WIND 资讯

由上表可知，2011 年 5 月至 2014 年 1 月，国际黄金价格在 1,188.68 美元/盎司至 1,900.23 美元/盎司的区间波动，金价平均值为 1,557.39 美元/盎司，中位数为 1,605.17 美元/盎司，金价走势为下降趋势。

在对标的资产内在价值进行评估时，一般采用收益法进行评估，而在收益法评估时对营业收入的预测需要对黄金价格进行预测，通常情况下，在对黄金销售价格预测时，通常是结合历史期黄金价格以及评估时点黄金价格的市场行情及趋势对未来黄金价格进行判断，而评估时点历史期黄金价格走势，对于黄金价格的预测是十分重要的。在评估时点判断黄金未来价格时，应该注重黄金历史价格的走势分析，同时结合当时黄金的市场环境去预测，而在评估时点当时的黄金价格对于金价的预测判断影响较小。

评估师通过分析 2011 年、2012 年、2013 年各年年末以及本次评估的评估时点这四个不同时点历史期的黄金价格，详见下表：

不同时点历史期的黄金价格情况

单位：美元/盎司

项目	前 3 年 黄金均价	前 5 年 黄金均价	近 1 年 黄金价格起点	黄金价格	金价走势
2011 年 12 月 31 日	1,257.64	1,068.15	1,414.80	1,563.70	上升
2012 年 12 月 31 日	1,489.52	1,262.49	1,563.70	1,675.35	下降
2013 年 12 月 31 日	1,550.79	1,370.59	1,675.35	1,205.65	下降
2017 年 3 月 31 日	1,218.72	1,327.47	1,232.15	1,248.78	上升

由上表结合近 10 年黄金价格走势可知，本次评估基准日前 5 年黄金平均价格要高于 2011 年和 2012 年底前五年年均价，虽然略低于 2013 年底黄金价格，但是 2013 年底黄金走势处于下降通道，而本次评估时点黄金价格正处于上升通道。故本次评估时点的黄金价格基本面要优于 2011 年-2013 年的黄金价格。

根据 2011 年 Rand Merchant Bank（简称 RMB）对第一黄金出具的估值报告，第一黄金的估值区间在 6.5 亿美元至 8 亿美元的区间。该份估值报告运用了大量的估值方法对第一黄金的价值进行评价，其中贴现现金流法中关于金价的假设如下：

项目	2011	2012	2013	2014	2015
USD/oz	1,379	1,351	1,186	1,061	959

通过 RMB 在 2011 年对黄金价格的预期判断结合当时国际黄金价格走势，可以看出，RMB 在当时对黄金价格进行预测时，也并没有完全参考当时的黄金价格，而是对黄金价格进行了综合分析去假设预期黄金价格。

(2) 本次评估时点第一黄金的资源量多于 2011 年

根据 2011 年 RMB 对于第一黄金的估值报告，当时第一黄金的资源量如下所示：

2011 年第一黄金的黄金资源量情况

单位：百万盎司

项目	已测量	已存在	预测	总计	所有权	拥有的资源
Modder East	0.15	2.98	1.21	4.34	100%	4.34
Ventersburg		2.45	1.44	3.89	100%	3.89
East Rand Boundary		1.79	1.95	3.74	100%	3.74
Goliath		3.02	9.63	12.65	74%	9.36
合计				24.62		21.33

本次黄金资源量如下：

2014 年 1 月 30 日，BCX 公司、中非黄金及 CX 黄金完成收购南非第一黄金公司 100% 股权后，白银有色加强了对第一黄金的管控，高度重视储量勘探工作，2017 年 3 月 31 日的资源量情况如下：

2017 年 3 月 31 日第一黄金的资源量情况

单位：百万盎司

项目	已测量	已存在	预测	总计	所有权	拥有的资源
East Rand Project	1.17	6.62	15.92	23.71	81.35%	19.29
Ventersburg	-	2.80	1.07	3.87	100%	3.87
Holfontein	-	0.26	0.94	1.20	74%	0.89
合计				28.78		24.05
East Rand Project 明细：						
Modder East	1.09	0.94	0.12	2.15	74%	1.59
Modder North	-	0.86	0.05	0.91	74%	0.67
Grootvlei-Down Dip Extension	0.05	0.33	0.88	1.26	100%	1.26
Consolidated Sub Nigel	-	3.79	10.16	13.95	74%	10.32
Consolidated Nigel	-	-	3.82	3.82	100%	3.82
Consolidated Modder	-	0.65	0.87	1.52	100%	1.52
Snake Road	-	-	0.01	0.01	100%	0.01
Gedex	-	0.04	-	0.04	100%	0.04
West Pit 1	0.03	0.00	-	0.03	100%	0.03
West Pit 1&2	-	0.01	0.01	0.02	100%	0.02

为了同口径比较，上表数据来自于合资格人士编制的《南非共和国和莫桑比

克共和国的矿产项目的合资格人士报告》(《Competent Person's Report on the Mineral Projects of Gold One Group Limited in the Republic of South Africa and the Republic of Mozambique》)。

通过以上两个不同时点的第一黄金的黄金资源量,本次评估时点第一黄金的黄金资源量要多于前次,本次评估增值具有合理性。

经评估师核查,本次评估时点黄金价格基本面要优于第一黄金退市时黄金价格基本面,同时本次评估第一黄金的黄金资源量要多于前次。故本次评估的估值是合理的。

三、独立财务顾问核查意见

经核查,中信建投证券认为:本次评估时点黄金价格基本面要优于第一黄金退市时黄金价格基本面,同时本次评估第一黄金的黄金资源量要多于前次。故本次评估的估值是合理的。

问题 21.

申请文件显示，本次评估在预测现金流各项目中均未考虑南非通货的因素，故需对折现率转化为实际折现率。

请你公司补充披露预测现金流未考虑通货膨胀的原因及后续将折现率转化为实际折现率的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、预测现金流未考虑通货膨胀的原因

由于本次评估收益法模型中，现金流中黄金收入是根据伦敦金现货美元价格测算，同时评估假设了美元对南非兰特的汇率不发生重大变化，在测算过程中对于以兰特计价的成本支出根据前述假设，预测期按照了南非储备银行公布的评估基准日美元对兰特的汇率 13.4599 进行测算，并且在预测期这一汇率保持不变。本次标的资产按照美元计价进行评估，故本次评估预测现金流不需考虑兰特通货膨胀因素。

二、折现率转化为实际折现率的合理性

本次收益法评估预测的现金流不含兰特通货膨胀因素，折现率口径应与预测的现金流口径一致，故本次将名义折现率转化为实际折现率。

经评估师核查，本次评估预测现金流中不需考虑南非通货膨胀因素以及将折现率转化为实际折现率是合理的。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：本次评估预测现金流中不含南非通货膨胀因素以及将折现率转化为实际折现率是合理的。

问题 22.

请你公司结合本次交易未设置业绩承诺条款的情况，补充披露保护上市公司中小股东利益的相关措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易未设置业绩承诺条款未违反证监会相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

本次上市公司收购中非黄金 100%的股权属于向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，根据重组办法可以根据市场化原则，自主协商是否设置业绩承诺条款。

二、上市公司收购中非黄金 100%股权，有利于保护中小股东的利益

本次交易标的公司为中非黄金，中非黄金系持股型公司，无实质经营业务。中非黄金的核心资产为对第一黄金的股权投资。本次交易拟注入的资产实质为第一黄金的少数股东股权。第一黄金的主营业务包括南非的黄金开采及勘探开发等，属于上市公司主营业务范围，在生产规模、市场渠道等方面存在较强的协同性，有利于上市公司构建具备广阔前景的业务组合。通过本次交易，上市公司将进一步扩大黄金的业务规模，并将提高盈利能力，提升可持续发展能力、抗风险能力以及后续发展潜力，为整体经营业绩提升提供保证。从而有利于更好的保护中小股东的利益。

本次交易完成后，第一黄金的股权结构将得到进一步整合，有利于增强上市公司对第一黄金的整体经营决策能力和效率，进一步巩固上市公司对第一黄金的

控股地位，符合公司长远发展战略，增强上市公司的核心竞争力和可持续发展能力。从而有利于更好的保护中小股东的利益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：本次交易未设置业绩承诺条款未违反证监会相关规定，公司已在重组报告书中补充披露了保护上市公司中小股东利益的相关措施。

问题 23.

申请文件显示，本次交易方案中包括股份发行价格调整方案。其中，调价基准日为董事会决议公告日。请你公司补充披露：

1) 调价基准日是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作。

2) 目前是否已经触发调价情形以及上市公司拟进行的调价安排。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、调价基准日是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作

根据发行价格调整方案，调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。

根据发行价格调整方案，可调价期间为公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前。可调价期间内的任一交易日，当“触发条件”满足时，白银有色有权在该日后的 10 个交易日内召开董事会对发行价格进行调整，并以该次董事会会议决议公告日作为调价基准日。在可调价期间内，公司可且仅可对发行价格进行一次调整。若公司对发行价格进行调整的，则本次交易中发行股份购买资产的发行价格调整为：调价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价的 90%（调价基准日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价=调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额÷调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量）。

本次交易方案所设置的调价触发条件综合了上市公司股票价格、行业指数等因素设定，且上述设置对调价触发条件达成后上市公司召开董事会的时间、发行价格的调整及调价基准日的设置进行了详细说明，调价基准日为调价的董事会会议决议日，具备可操作性。

二、目前是否已经触发调价情形以及上市公司拟进行的调价安排

在 2017 年 11 月 20 日公司股票复牌以来，股价受资本市场及有色行业波动影响，有色金属指数及公司股票价格较 9 月 22 日首次停牌前的股价均有所下滑。2018 年 1 月 29 日前，连续三十个交易日公司股价较本次交易首次停牌前一交易

日 2017 年 9 月 22 日收盘价跌幅超过 10% 的交易日超过 10 个；中证申万有色金属指数较本次交易首次停牌前一交易日 2017 年 9 月 22 日收盘点数跌幅超过 10% 的交易日共 11 个，分别为 2017 年 12 月 15 日、18 至 22 日、25 至 27 日，2018 年 1 月 17 日至 18 日，已满足发行价格调整的触发条件。

2018 年 2 月 12 日，公司召开第三届董事会第二十三次会议，对本次发行股份购买资产的发行价格进行了调整。本次调整发行价格的调价基准日为公司第三届董事会第二十三次会议决议公告日，调整后的发行价格为 6.16 元/股，不低于调价基准日前 20 个交易日白银有色 A 股股票交易均价的 90%（即 6.16 元/股）。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：本次调价基准日符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作。2018 年 2 月 12 日，公司召开第三届董事会第二十三次会议，对本次发行股份购买资产的发行价格进行了调整。

问题 24.

请你公司在“重大事项提示一十三、本次交易的决策过程”中补充披露本次交易标的资产评估报告的备案情况（如有）。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易标的资产评估报告的备案情况补充披露情况

交易标的的资产评估报告的备案情况，已在“第一节 本次交易概述”之“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的决策过程”之“（一）本次交易已履行的决策程序及审批”；“重大事项提示”之“十三、本次交易的决策过程”之“（一）本次交易已履行的决策程序及审批”中补充披露，具体内容如下：

“（5）甘肃省国资委出具《国有资产评估项目备案表》，对本次交易涉及的资产评估报告予以备案。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：本次交易的资产评估报告已经甘肃省国资委备案，相关信息已经在重组报告书中进行了披露。

问题 25.

请你公司补充披露本次交易是否需取得发改委、商务部门的备案以及南非反垄断审查，如是，补充披露前述备案或审查的进展。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易正在履行的发改委备案程序

根据截至本核查意见出具之日有效并适用的国家发展和改革委员会发布的《企业境外投资管理办法》(2018 年第 11 号令)(以下简称“发改委 11 号令”),第十三条规定:“实行核准管理的范围是投资主体直接或通过其控制的境外企业开展的敏感类项目。核准机关是国家发展改革委。本办法所称敏感类项目包括:涉及敏感国家和地区的项目和涉及敏感行业的项目。本办法所称敏感国家和地区包括:1、与我国未建交的国家 and 地区;2、发生战争、内乱的国家 and 地区;3、根据我国缔结或参加的国际条约、协定等,需要限制企业对其投资的国家 and 地区;4、其他敏感国家和地区。本办法所称敏感行业包括:1、武器装备的研制生产维修;2、跨境水资源开发利用;3、新闻传媒;4、根据我国法律法规和有关调控政策,需要限制企业境外投资的行业。敏感行业目录由国家发展改革委发布。”及第十四条:“实行备案管理的范围是投资主体直接开展的非敏感类项目,也即涉及投资主体直接投入资产、权益或提供融资、担保的非敏感类项目。实行备案管理的项目中,投资主体是中央管理企业(含中央管理金融企业、国务院或国务院所属机构直接管理的企业,下同)的,备案机关是国家发展改革委;投资主体是地方企业,且中方投资额 3 亿美元及以上的,备案机关是国家发展改革委;投资主体是地方企业,且中方投资额 3 亿美元以下的,备案机关是投资主体注册地的省级政府发展改革部门。本办法所称非敏感类项目,是指不涉及敏感国家和地区且不涉及敏感行业的项目。本办法所称中方投资额,是指投资主体直接以及通过其控制的境外企业为项目投入的货币、证券、实物、技术、知识产权、股权、债权等资产、权益以及提供融资、担保的总额。本办法所称省级政府发展改革部门,包括各省、自治区、直辖市及计划单列市人民政府发展改革部门和新疆生产建设兵团发展改革部门。”

本次交易的交易标的作价人民币 219,719.88 万元,本次交易不涉及前述规定

的敏感国家和地区及敏感行业。故，根据前述规定，本次交易应当向国家发展改革委申请备案，不涉及国家发展改革委的核准程序。

经核查，截至本核查意见出具之日，白银有色已经提交国家发展改革委的境外投资项目备案流程所需资料，相关备案流程正在进行中。

二、本次交易正在履行的商务部门备案程序

根据截至本核查意见出具之日有效并适用的中华人民共和国商务部《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）（以下简称“商务部 3 号令”）第六条：“商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。企业境外投资涉及敏感国家和地区、敏感行业的，实行核准管理。企业其他情形的境外投资，实行备案管理”；第七条：“实行核准管理的国家是指与中华人民共和国未建交的国家、受联合国制裁的国家。必要时，商务部可另行公布其他实行核准管理的国家和地区的名单。实行核准管理的行业是指涉及出口中华人民共和国限制出口的产品和技术的行业、影响一国（地区）以上利益的行业”；第九条：“对属于备案情形的境外投资，中央企业报商务部备案；地方企业报所在地省级商务主管部门备案”。

本次交易不涉及商务部 3 号令第七条规定的实行核准管理的国家及行业，故，本次交易应当向白银有色所属的省级商务主管部门，即甘肃省商务厅履行境外投资项目备案程序。

经核查，截至本核查意见出具之日，白银有色已经向甘肃省商务厅申请本次交易相关投资项目的备案程序并已经提交相关文件，该等备案程序正在进行中。

三、本次交易不适用南非反垄断审查程序

根据 ENS 法律意见书，鉴于白银有色对第一黄金具有唯一且不受限制的控制权，因此白银有色收购第一黄金的少数股份不会导致第一黄金的控制权变更，故本次交易无需南非竞争主管机构审批。

因此，本次交易不适用南非反垄断审查程序。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：白银有色正在履行发改委、商务部备案程序，不适用南非反垄断程序。

问题 26.

申请文件显示，自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，上市公司持股 5% 以上的股东存在股份减持计划。

请你公司补充披露前述股东股份减持的进展。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、股东减持计划及减持进展

本次交易，中信国安集团有限公司、甘肃省人民政府国资委、瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、甘肃省新业资产经营有限责任公司、中国信达资产管理股份有限公司出具了《持股 5%以上股东对本次交易的原则性意见和股份减持计划》。

中信国安集团有限公司、甘肃省人民政府国资委、甘肃省新业资产经营有限责任公司所持公司的股份自公司股票上市之日起锁定期为 36 个月，且承诺自本次重组复牌之日起至实施完毕期间无股份减持计划。截止本核查意见出具之日，上述 3 家股东均严格履行承诺约定，所持股份仍在锁定期内，无股份减持计划。

瑞源基金自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，“计划以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持不超过白银有色集团股份有限公司 400,000,000 股（占公司总股本比例 6%）”。截止本核查意见出具之日，瑞源基金尚未减持公司股份。

中国信达资产管理股份有限公司持有公司总股本的 5.38%，自公司股票上市之日起锁定期为 12 个月，已满足所持限售股上市流通条件。截止本核查意见出具之日，信达资产尚未函告公司具体的减持计划，尚未减持公司股份。

公司后续将持续关注自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，公司持股 5% 以上的股东存在股份减持计划的进展情况，并根据证监会、交易所有关规定及时履行信息披露义务。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，中信国安集团有限公司、甘肃省人民政府国资委、甘肃省新业资产经营有限责任公司无减持计划；瑞源基金、信达资产有减持计划，但是截至本核查意见之日，尚未减持。

问题 27.

申请文件显示，中国中信集团有限公司和中信国安集团有限公司合计持有上市公司股本总额的 35.08%。

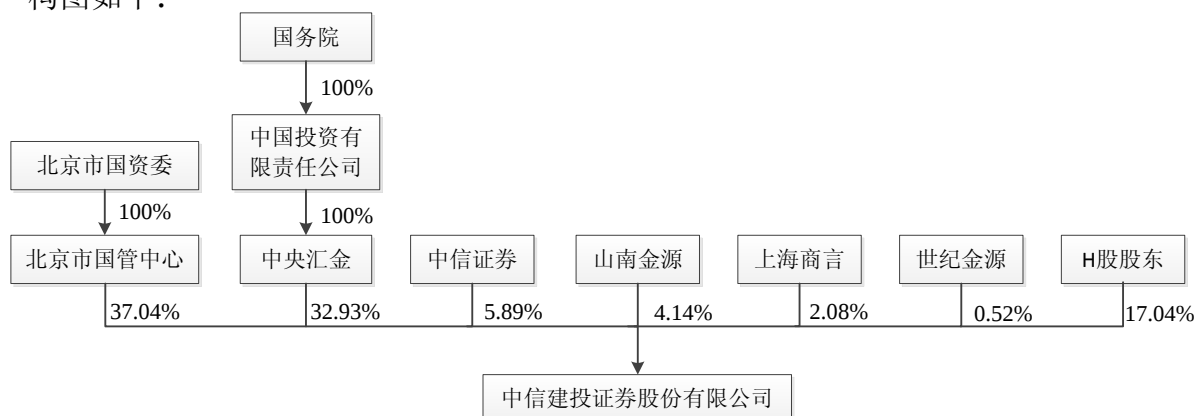
请你公司结合本次重组独立财务顾问的股权结构补充披露独立财务顾问与上市公司是否存在利害关系，是否存在《上市公司并购重组财务顾问管理办法》第十七条规定的影响财务顾问独立性的情形。

请独立财务顾问自查、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、中信建投证券的股权结构

中信建投证券是本次交易的独立财务顾问，经中国证监会批准设立，具有保荐人资格。中信建投证券持股 30%以上前两大股东为北京国管中心、中央汇金，公司无控股股东、实际控制人。截至 2017 年 6 月 30 日，中信建投证券的股权结构图如下：



根据 2017 年 10 月 26 日签署的中信建投证券股份有限公司首次公开发行股票招股说明书（申报稿 2018 年 1 月 29 日报送），截至上述招股说明书签署日，镜湖控股有限公司持有公司股份总数的 4.85%。中信集团通过下属公司间接控制镜湖控股有限公司，中信集团战略发展部首席研究员徐刚自 2017 年 6 月 8 日起担任中信建投证券董事。根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》，中信集团及其下属子公司被视为对中信建投证券施加重大影响的投资方而构成中信建投证券的关联方。

中信集团有限公司和中信国安集团有限公司合计持有上市公司股本总额的

35.08%，不属于上市公司的控股股东或实际控制人。

中信建投证券与上市公司不构成《企业会计准则第 36 号——关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等法规、规范性文件规定的关联关系。

二、中信建投证券任独立财务顾问及履行的职责符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条等相关规定

中信建投证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定的不得担任独立财务顾问的情形，具体如下：

（一）持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事；

中信建投证券作为本次重组的独立财务顾问，截至本核查意见出具之日，未持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，也没有选派代表担任上市公司董事。因此，中信建投证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（一）项规定的情形。

（二）上市公司持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财务顾问的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任财务顾问的董事；

上市公司不存在持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有中信建投证券的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任中信建投证券的董事的情形，即不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（二）项规定的情形。

（三）最近 2 年财务顾问与上市公司存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年财务顾问为上市公司提供融资服务；

最近 2 年中信建投与上市公司不存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年中信建投证券为上市公司提供融资服务的情形，即不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（三）项规定的情形。

（四）财务顾问的董事、监事、高级管理人员、财务顾问主办人或者其直系亲属有在上市公司任职等影响公正履行职责的情形；

中信建投证券的董事、监事、高级管理人员、主办人或者其直系亲属不存在在上市公司任职等影响中信建投证券公正履行职责的情形，即不存在《上市公司

并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（四）项规定的情形。

（五）在并购重组中为上市公司的交易对方提供财务顾问服务；

中信建投证券不存在在本次重组中为交易对方提供财务顾问服务的情形，即不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（五）项规定的情形。

（六）与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形

中信建投证券作为白银有色首次公开发行并上市的保荐机构及主承销商不属于《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》明确规定的不得担任独立财务顾问的情形。中信建投证券由上市公司聘请作为本次重组的财务顾问，严格履行了与公司签署的《独立财务顾问协议》中约定的义务。中信建投证券不存在与上市公司存在利害关系、可能影响中信建投证券及其主办人独立性的其他情形，即不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条第（六）项的情形。

综上所述，中信建投证券与上市公司不存在利害关系，不存在《上市公司并购重组财务顾问管理办法》第十七条规定的不得担任独立财务顾问的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中信建投证券认为：中信建投与上市公司不在利害关系，不存在《上市公司并购重组财务顾问管理办法》第十七条规定的影响财务顾问独立性的情形。

（此页无正文，为《中信建投证券股份有限公司对白银有色集团股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____
陶强 崔登辉

法定代表人： _____
王常青

中信建投证券股份有限公司

2018 年 3 月 19 日