

证券代码: 601212.SH

证券简称: 白银有色

上市地点: 上海证券交易所



白银有色集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金报告书
(草案)(修订稿)

交易对方	名称
发行股份及支付现金购买资产的交易对方	中非发展基金有限公司
配套融资交易对方	不超过10名特定投资者

独立财务顾问



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

二〇一八年四月

公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

本公司董事、监事、高级管理人员承诺：如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。

本次交易尚需取得有关审批机关的批准和核准。审批机关对于本次交易相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险由投资者自行负责。

投资者若对本报告存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方中非基金已出具承诺函,保证其本次重大资产重组所提供的有关信息真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

交易对方承诺:如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确之前,将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。

证券服务机构声明

本次交易的证券服务机构承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本机构未能勤勉尽责的，本机构将承担连带赔偿责任。

释 义

在本报告书中，除非文中另有所指，下列词语或简称具有如下特定含义：

一、一般释义

上市公司、白银有色、 本公司、公司	指	白银有色集团股份有限公司
白银有限	指	白银有色集团有限公司
白银公司	指	白银有色金属公司
交易对方、中非基金	指	中非发展基金有限公司
标的资产	指	中非黄金100%股权
标的公司、中非黄金	指	China-Africa Gold Investment Holding Co., Limited, 中文名称：中非黄金投资控股有限公司，系一家按照BVI法律设立的公司
第一黄金	指	Gold One Group Limited, 中文名称：第一黄金集团有限公司，系一家按照Cayman法律设立的公司，曾用名：Gold One International Limited, 中文名称：第一黄金国际有限公司（开曼）
国开金融	指	国开金融有限责任公司
中非港口	指	China Africa Port Investments Limited, 中文名称：中非港口投资有限公司，系一家按照BVI法律设立的公司
甘肃省国资公司	指	甘肃省国有资产经营有限责任公司，与新业公司的前身同名，但系不同的法律主体，2009年7月更名为甘肃省国有资产投资集团有限公司
新业公司	指	甘肃省新业资产经营有限责任公司
甘肃省国资经营公司	指	甘肃省国有资产经营有限责任公司，2010年5月更名为新业公司

中信集团	指	原名中国中信集团公司，2011年12月整体改制变更为中国中信集团有限公司
中信股份	指	中国中信股份有限公司
国安集团	指	原名中信国安集团公司，2011年12月整体改制变更为中国中信国安集团有限公司
发起人	指	甘肃省国资委、甘肃省国资公司、中信集团、国安集团
瑞源基金	指	瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）
信达资产	指	中国信达资产管理股份有限公司
东方资产	指	中国东方资产管理股份有限公司
华融资产	指	中国华融资产管理股份有限公司
省经合公司	指	甘肃省经济合作总公司
长城资产	指	中国长城资产管理股份有限公司
贵金属公司	指	Baiyin Precious Metals Investment Limited，白银贵金属投资有限公司
瑞煜基金	指	瑞煜（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）
共和控股	指	共和控股有限公司
BCX公司	指	BCX Gold Investment Holdings Limited，BCX黄金投资控股有限公司
CX黄金	指	CX Gold Investment Holdings Limited，系一家按照BVI法律设立的公司，中文名称：CX黄金投资控股有限公司
NKGM	指	New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited，系一家设立于南非的公司，中文名称：新克莱芳登金矿有限公司
Gold One SA	指	Gold One South Africa Proprietary Limited，系一家设立于南非的公司，中文名称：第一黄金南非有限公司

Gold One SPV	指	Gold One South Africa SPV (RF) Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 第一黄金南非特殊目的有限责任公司
Gold One MS	指	Gold One Management Services Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 第一黄金管理服务有限责任公司
Gold One Africa	指	Gold One Africa Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 第一黄金非洲有限公司
Gold One Pan	指	Gold One Pan Africa Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 第一黄金泛非有限公司
Goliath	指	Goliath Gold Mining Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 高利亚斯金矿有限公司
NKMC	指	New Kleinfontein Mining Company Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 新克莱芳登矿业有限公司
Far East	指	Far East Gold SPV Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 远东黄金SPV有限公司
Newshelf 1186	指	Newshelf 1186 Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: Newshelf 1186有限公司
Newshelf 1201	指	Newshelf 1201 Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: Newshelf 1201有限公司
Newshelf 1198	指	Newshelf 1198 Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: Newshelf 1198有限公司
Newlands	指	Newlands Minerals Proprietary Limited, 系一家设立于南非的公司, 中文名称: 纽兰特矿业权有限公司

第一黄金北方	指	Gold One North Limited，系一家设立于塞浦路斯的公司，中文名称：第一黄金北方有限公司
第一黄金莫桑比克	指	Gold One Mozambique Lda，系一家设立于莫桑比克的公司，中文名称：第一黄金莫桑比克有限公司
第一黄金国际(澳大利亚)	指	Gold One International (Pty) Ltd (澳大利亚)，中文名称：第一黄金国际有限公司
斯班一	指	Sibanye Gold Limited，中文名称：南非斯班一黄金有限公司
甘肃省国资委	指	甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会
国开行	指	国家开发银行
证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
DMR	指	Department of Mineral Resources，南非矿业资源部
DWS	指	Department of Water and Sanitation，南非水和卫生管理部
Ventersburg项目	指	第一黄金芬特斯堡项目
Holfontein项目	指	第一黄金霍尔方丹项目
本次交易、本次重组	指	白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买中非黄金100%股权
本报告书	指	白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）
审计报告	指	北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）出具的京永审字（2018）第148054号《审计报告》
审阅报告、备考审阅报告	指	北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）出具的京永审字（2018）第148055号《审阅报告》
《东兰德储量核实报告》	指	南非共和国豪登省东兰德（East Rand）项目金矿资源储量核实报告

《芬特斯堡储量核实报告》	指	南非共和国自由省芬特斯堡（Ventersburg）项目金矿资源储量核实报告
《<东兰德储量核实报告>审查意见书》	指	《南非共和国豪登省东兰德（East Rand）项目金矿资源储量核实报告》矿产资源储量审查意见书（国土资矿评咨[2017]5号）
《<芬特斯堡储量核实报告>审查意见书》	指	《南非共和国自由省芬特斯堡（Ventersburg）项目金矿资源储量核实报告》矿产资源储量审查意见书（国土资矿评咨[2017]4号）
评估报告	指	北京天健兴业资产评估有限公司出具的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金投资控股有限公司股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2017）第1185号）
补充评估报告	指	北京天健兴业资产评估有限公司出具的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金投资控股有限公司股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2018）第0343号）
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》	指	《白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》
南非律师、ENS	指	南非律师事务所Edward Nathan Sonnenbergs Inc.
南非律师出具的法律意见书	指	ENS出具的关于第一黄金南非下属子公司情况的法律意见书
第一黄金南非下属子公司	指	NKGM、Gold One SA、Gold One SPV、Gold One MS、Gold One Africa、Gold One Pan、Goliath、NKMC、Far East、Newshelf 1186、Newshelf 1201、Newshelf 1198、Newlands

塞浦路斯律师	指	塞浦路斯律师事务所ELIAS NEOCLEOUS & Co LLC
塞浦路斯法律意见书	指	塞浦路斯律师事务所ELIAS NEOCLEOUS & Co LLC出具的关于第一黄金北方有限公司情况的法律意见书
BVI律师	指	英属维尔京群岛律师事务所Walkers (BVI)
中非黄金法律意见书	指	英属维尔京群岛律师事务所Walkers (BVI)出具的关于中非黄金情况的法律意见书
开曼律师	指	出具Walkers第一黄金法律意见书的律师
第一黄金法律意见书	指	Walkers(开曼)出具的关于第一黄金法律意见书
莫桑比克律师	指	莫桑比克律师事务所SAL&CALDEIRA
莫桑比克法律意见书	指	莫桑比克律师事务所SAL&CALDEIRA出具的关于第一黄金莫桑比克有限公司情况的法律意见书
澳大利亚律师	指	澳大利亚律师事务所SQUIRE PATTON BOGGS
第一黄金国际(澳大利亚)法律意见书	指	澳大利亚律师事务所SQUIRE PATTON BOGGS出具的关于第一黄金国际(澳大利亚)情况的法律意见书
BVI	指	英属维尔京群岛
过渡期	指	自评估基准日次日起至交割日止的期间
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》(2014年修订)
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》

《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
中信建投证券、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
大成律师、法律顾问	指	北京大成律师事务所
永拓会计师	指	北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）
天健兴业、评估师	指	北京天健兴业资产评估有限公司
华勘	指	天津华勘矿业投资有限公司
报告期、最近两年及一期	指	2015年、2016年和2017年1-11月
最近三年	指	2014年、2015年、2016年
兰特/R	指	南非货币单位
元、万元	指	人民币元、人民币万元
美元、USD	指	美国货币单位

二、专业释义

Au	指	金元素
Ag	指	银元素
m	指	米
T、t	指	吨，重量单位
kg、Kg	指	千克，重量单位
m ²	指	平方米，面积单位
MT、mt	指	百万吨，重量单位
盎司、OZ	指	金盎司，是一种英制重量单位，常见于金银等贵金属的计量中，1盎司=31.1035克。
品位	指	矿石中 useful 元素或它的化合物含量比率，对金银单位为克/吨

JORC	指	the Joint Ore Reserves Committee (澳大利亚矿石储量联合委员会), 为国际范围内被广泛认可的矿产资源量和矿石储量分类标准之一
探明的内蕴经济资源量 (331)	指	探明的内蕴经济资源量, 在普查地段内, 达到探明的程度, 对矿体在地表或浅部沿走向有工程稀疏控制, 沿倾向有工程证实, 并结合地质背景、矿床成因特征和有效的物、化探成果推断、不受工程间距的限制, 进行了概略研究, 尚无法确定其经济意义的那部分资源量
控制的内蕴经济资源量 (332)	指	控制的内蕴经济资源量, 在普查地段内, 达到控制的程度, 对矿体在地表或浅部沿走向有工程稀疏控制, 沿倾向有工程证实, 并结合地质背景、矿床成因特征和有效的物、化探成果推断、不受工程间距的限制, 进行了概略研究, 尚无法确定其经济意义的那部分资源量
推断的内蕴经济资源量 (333)	指	推断的内蕴经济资源量, 在普查地段内, 达到推断的程度, 对矿体在地表或浅部沿走向有工程稀疏控制, 沿倾向有工程证实, 并结合地质背景、矿床成因特征和有效的物、化探成果推断、不受工程间距的限制, 进行了概略研究, 尚无法确定其经济意义的那部分资源量

资源量 (331+332+333)	指	赋存于地壳上或地壳内的具有内蕴经济意义的矿点或矿产富集物，其赋存状态、质量和数量对于最终经济可采来说具有合理前景。根据特有的地质证据和知识，矿产资源的赋存位置、数量、品位、地质特征和连续性，包括采样得到了解、评价或解释。根据JORC标准，按照地质可靠程度的递增，矿产资源量可分类为推断的（Inferred）、控制的（Indicated）和探明的（Measured）；根据中国储量标准，资源量（331+332+333）指包含探明的内蕴经济资源量（331）、控制的内蕴经济资源量（332）及推断的内蕴经济资源量（333）
保有资源储量	指	指探明储量减去动用储量所剩余的储量
储量	指	是探明的或控制的矿产资源中经济可采部分，它包括开采时矿石贫化和正常损失的部分，这些在预可研或可研中根据修改因子已经合理的确定。这些研究证明在矿石储量公布时，开采是合理的
可采储量	指	在进行了预可行性研究或可行性研究，扣除了设计和采矿损失后，能实际采出的储量

注 1：如无特殊说明，本报告书评估基准日美元对人民币汇率均按照中国人民银行发布的 2017 年 3 月 31 日美元对人民币汇率 6.8993 进行折算。

注 2：本报告书中所列出的汇总数据可能因四舍五入原因与根据本报告书中所列示的相关单项数据计算得出的结果略有差异，这些差异是由四舍五入造成的，而非数据错误。

目 录

释 义	4
重大事项提示	19
一、本次交易方案概要	19
二、标的资产评估值及作价	19
三、发行股份及支付现金购买资产的简要情况	20
四、发行股份募集配套资金安排	21
五、过渡期损益与滚存利润安排	22
六、股份锁定安排	22
七、调价机制	23
八、本次交易不构成重大资产重组	25
九、本次交易不构成关联交易	25
十、本次交易不构成重组上市	25
十一、本次交易对上市公司的影响	26
十二、本次交易完成后公司股权分布仍符合上市条件	30
十三、本次交易的决策过程	31
十四、本次交易相关方作出的重要承诺	32
十五、上市公司持股 5%以上股东对本次重组的原则性意见	36
十六、上市公司持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划	37
十七、保护投资者合法权益的相关安排	41
十八、独立财务顾问的保荐机构资格	46
重大风险提示	47
一、本次交易相关风险	47
二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险	47
三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险	54
四、其他风险	54
第一节 本次交易概述	56
一、本次交易的背景及目的、必要性	56

二、本次交易的决策过程	59
三、本次交易的具体方案	60
四、本次交易不构成重大资产重组	67
五、本次交易不构成关联交易	67
六、本次交易不构成重组上市	67
七、本次交易对上市公司的影响	68
第二节 上市公司基本情况	73
一、上市公司概况	73
二、本公司设立及历次股本变动和资产重组情况	74
三、公司最近六十个月的控制权变化情况	79
四、公司主营业务发展情况	79
五、公司最近两年一期主要财务指标	80
六、控股股东及实际控制人概况	81
七、上市公司及其董事、高级管理人员的诚信情况	86
第三节 交易对方基本情况	87
一、交易对方总体情况	87
二、交易对方基本情况	87
三、交易对方其他重要事项	91
第四节 交易标的基本情况	93
一、标的资产的基本情况	93
二、标的资产中非黄金的历史沿革	93
三、标的资产股权结构及控制权关系情况	93
四、标的资产下属子公司基本情况	99
五、标的资产的主营业务情况	111
六、标的资产主要资产和负债情况	142
七、标的资产最近两年一期主要财务数据	167
八、标的资产最近三年内进行资产评估、交易、增资或改制的情况说明	172
九、本次交易涉及的矿业权具体情况	181
十、拟购买资产为股权时的说明	192

十一、标的资产的会计政策及相关会计处理	192
十二、其他事项说明	194
第五节 交易标的评估情况	196
一、标的资产的评估值概况	196
二、评估方法的选择	197
三、评估假设	198
四、中非黄金 100%股权评估过程、方法及结果	200
五、第一黄金 100%股权评估过程、方法及结果	202
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	279
七、独立董事对本次交易评估事项的意见	300
第六节 发行股份情况	302
一、发行股份购买资产	302
二、发行股份募集配套资金	309
三、发行股份及支付现金购买资产与发行股份募集配套资金的关系	312
第七节 本次交易合同的主要内容	313
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议(二)》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议(三)》的主要内容	313
第八节 本次交易的合规性分析	321
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定	321
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条要求的说明	324
三、上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形	327
四、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定	328
五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的要求	328
六、本次交易符合《重组管理办法》第四十五条的要求	329
七、本次交易符合《上市公司并购重组财务顾问管理办法》第十七条的要求	330
第九节 管理层讨论与分析	334

一、本次交易前上市公司的财务状况及经营成果	334
二、标的公司的行业特点和经营情况讨论与分析	341
三、标的公司的财务状况及盈利能力分析	363
四、第一黄金的财务状况及盈利能力分析	372
五、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析	396
六、本次交易完成后，本公司的业务发展战略及目标	399
第十节 财务会计信息	403
一、标的资产的财务资料	403
二、上市公司备考财务资料	406
第十一节 同业竞争与关联交易	411
一、同业竞争	411
二、关联交易	412
第十二节 风险因素	416
一、本次交易相关风险	416
二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险	416
三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险	423
四、其他风险	423
第十三节 保护投资者合法权益的相关安排	425
一、严格履行上市公司信息披露义务	425
二、确保本次交易的定价公平、公允	425
三、网络投票安排	425
四、股份锁定的安排	425
五、标的资产过渡期间损益安排	427
六、本次重组摊薄即期回报的情况及填补措施和承诺	427
七、其他保护投资者权益的措施	430
第十四节 其他重大事项	431
一、上市公司持股 5%以上股东对本次重组的原则性意见	431
二、上市公司持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌	

之日起至实施完毕期间的股份减持计划	432
三、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形	436
四、上市公司负债结构的合理性说明	436
五、上市公司最近十二个月内资产交易的情况	437
六、本次交易对上市公司治理机制的影响	439
七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	439
八、连续停牌前上市公司股票价格波动情况	442
九、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	442
十、利润分配政策	443
第十五节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见	444
一、独立董事意见	444
二、独立财务顾问意见	445
三、律师意见	446
第十六节 本次交易有关中介机构情况	447
一、独立财务顾问	447
二、法律顾问	447
三、审计机构	447
四、评估机构	447
第十七节 董事及相关中介机构声明	错误！未定义书签。
上市公司全体董事声明	错误！未定义书签。
独立财务顾问声明	错误！未定义书签。
法律顾问声明	错误！未定义书签。
审计机构声明	错误！未定义书签。
评估机构声明	错误！未定义书签。
评估机构声明	错误！未定义书签。
第十八节 备查文件	457

一、备查文件	457
二、备查地点	457

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概要

本次重组的交易方案为上市公司拟向中非基金发行股份并支付现金购买其持有的中非黄金 100%股权。同时，公司拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票募集配套资金。募集配套资金总额不超过 7.56 亿元，且不超过拟购买资产交易价格的 100%。本次募集配套资金扣除发行费用后，拟用于支付购买资产的现金对价。

交易完成后，中非黄金将成为本公司的全资子公司。本次交易不构成重大资产重组。

本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人，本次交易不构成重组上市。

本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

二、标的资产评估值及作价

1、评估和作价情况

根据天健兴业出具的并经甘肃省国资委备案的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2017）第 1185 号），以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，中非黄金 100%股权价值为 110,381.45 万元。考虑到评估基准日后股东对标的资产增资 109,338.43 万元，交易双方由此确定中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

2、加期评估情况

本次交易系以截至 2017 年 3 月 31 日标的资产的评估结果作为定价依据，相关评估报告的有效期限止于 2018 年 3 月 30 日。由于本次交易在上述评估报告

到期之前尚未完成，天健兴业以 2017 年 11 月 30 日为评估基准日，对中非黄金控股投资有限公司全部股东权益再次进行评估，以验证标的资产作价的合理性和公允性。标的资产加期评估结果如下：

根据天健兴业出具的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》(天兴评报字(2018)第 0343 号)，以 2017 年 11 月 30 日为评估基准日，中非黄金 100%股权价值为 220,965.95 万元。此评估结果已包含中非基金于 2017 年 10 月 19 日通过债转股对中非黄金的增资。

加期评估结果仅为验证评估基准日为 2017 年 3 月 31 日的评估结果未发生减值，不涉及调整本次交易标的资产的评估结果及交易对价，亦不涉及变更本次重大资产重组方案。本次重组的标的资产的作价仍以 2017 年 3 月 31 日的评估结果为依据。本次加期评估结果不作为作价依据，未经甘肃省国资委另行备案。

三、发行股份及支付现金购买资产的简要情况

本次交易的现金对价为72,507.56万元，其余部分以上市公司发行股份为对价支付。本次交易完成后，上市公司将持有中非黄金100%股权，本次交易的具体对价支付情况如下：

交易对方	交易标的	交易作价 (万元)	现金对价 (万元)	股份对价	
				金额(万元)	股份数(股)
中非基金	中非黄金 100%股权	219,719.88	72,507.56	147,212.32	238,981,037

根据《重组管理办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的股票发行定价基准日为上市公司第三届董事会第十九次会议决议公告日。本次发行股份的发行价格为定价基准日前60个交易日公司股票交易均价的90%。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前60个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前60个交易日公司股票交易总额/决议公告日前60个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日前60个交易日公司股票的交易均价的90%为8.09元/股。经交易各方协商，本次发行股份购买资产的发行价格为8.09元/股。

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）。

根据标的资产的价值及发行股份购买资产的发行价格，公司向中非基金发行股份的数量为238,981,037股。最终发行股份的数量以中国证监会核准的结果为准。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对发行价格进行相应调整，发行股份数量也随之调整。

四、发行股份募集配套资金安排

本次交易中，拟募集配套资金非公开发行股份募集不超过7.56亿元配套资金，且不超过本次交易拟置入资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的100%。

本次交易中，公司向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为公司本次非公开发行股票募集配套资金发行期的首日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，经各方协商确定，本次募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。

公司将按照《实施细则》等相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定发行对象、发行价格和发行

股数。在定价基准日至股份发行日期间，公司如有其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照相关规则对发行价格进行相应调整。

本次募集配套资金扣除发行费用后，拟用于支付购买资产的现金对价。

五、过渡期损益与滚存利润安排

标的资产中除采用市场法评估的斯班一股权外的相关资产，在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间盈利等导致标的资产净资产增加的部分，应由上市公司享有；期间亏损等导致标的资产净资产减少的部分，应由本次交易的卖方承担。采用市场法评估的斯班一股权在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间损益均归上市公司。

为兼顾新老股东的利益，上市公司本次交易前的滚存未分配利润，由本次交易完成后的新老股东共同享有。

六、股份锁定安排

（一）发行股份及支付现金购买资产的股份锁定安排

中非基金承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

中非基金关于股份锁定，做出补充承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有

色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及/或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及/或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（二）发行股份募集配套资金的股份锁定安排

本次交易将向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金，自该等股份发行上市之日起12个月内不转让，之后按照中国证监会及上交所的有关规定执行。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司派息、送红股、资本公积转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述约定。

七、调价机制

为应对因整体资本市场波动以及公司所处行业A股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，拟引入发行价格调整方案如下：

（一）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。

（二）价格调整方案生效条件

- 1、甘肃省国资委批准本次价格调整方案；
- 2、公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（三）可调价期间

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。

（四）触发条件

A、可调价期间内，中证申万有色金属指数（000819.SH）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过10%；

且

B、可调价期间内，公司股价在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价跌幅超过10%；

（五）调价基准日

可调价期间内的任一交易日，若调价触发条件满足（即“（四）触发条件”中A且B项条件满足），公司均有权在该日后的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。

（六）发行价格调整机制

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）。

（七）发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

（八）调价基准日至发行日期间除权、除息事项

在调价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对调整后的发行价格、发行数量再作相应调整。

（九）发行价格调整条件的触发

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。

(十) 公司调价安排

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)。

八、本次交易不构成重大资产重组

根据上市公司经审计的2016年度财务数据、中非黄金经审计的财务数据以及本次交易作价情况,相关财务比例计算如下:

单位:万元

项目	中非黄金	收购第一黄金11.18%股权	子公司对斯班一增资	合计	上市公司	占比
资产总额/交易价格孰高	219,719.88	78,927.21	231,424.47	530,071.56	4,442,131.93	11.93%
资产净额/交易价格孰高	219,719.88	76,615.12	137,000.00	433,335.00	1,112,209.22	38.96%
营业收入	-	11,962.53	154,711.85	166,674.38	5,594,960.32	2.98%

注1:上市公司的财务数据取自2016年审计报告。

注2:计算时考虑了上市公司累计收购第一黄金11.18%股权。

注3:计算时考虑了2017年下属公司第一黄金对斯班一进行的股权增资。

综上所述,本次交易不构成重大资产重组。

九、本次交易不构成关联交易

本次交易对方为中非基金。本次交易前,上述交易对方与上市公司之间不存在关联关系,本次交易不构成关联交易。

十、本次交易不构成重组上市

本次交易前,中信国安集团持有上市公司32.27%的股权,是上市公司单一持股最大股东。甘肃省国资委持有上市公司30.28%的股权,是上市公司单一持

股第二大股东。

上市公司股东中，新业公司和省经合公司分别持有上市公司股本总额的 5.61%和 0.27%。新业公司和省经合公司是甘肃省国资委全资子公司，甘肃省国资委合计持有上市公司股本总额的 36.16%，为合计持有上市公司权益最大的股东。

中信集团直接持有上市公司股本总额的 2.81%。国安集团增资扩股后，中信集团持有国安集团 20.945%的股权，是国安集团的第一大股东，中信集团和国安集团属于一致行动人，两者合计持有上市公司股本总额的 35.08%。

国安集团增资扩股后，中信集团和国安集团作为一致行动人，两者合计持有的上市公司权益与甘肃省国资委合计持有的上市公司权益接近，任何一方都不能单独对上市公司实施实际控制。除上述股东外的其他股东所持上市公司股权相对较小，亦不能对上市公司实施实际控制。发行人董事及股东之间亦不存在通过委托持股、委托表决权、签订协议或其他安排而与其他董事及股东共同直接或间接支配发行人表决权实现共同控制的行为或事实。因此，上市公司无实际控制人。

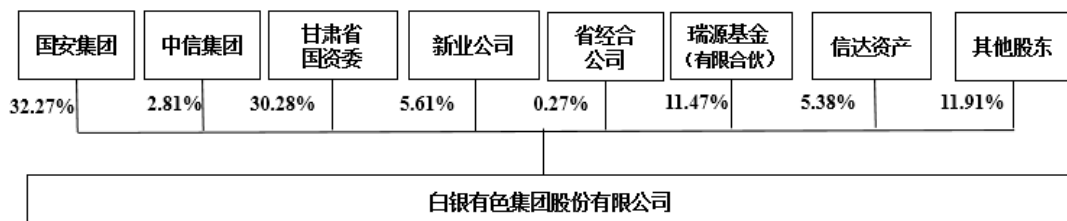
本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人。

因此，本次交易不构成重组上市。

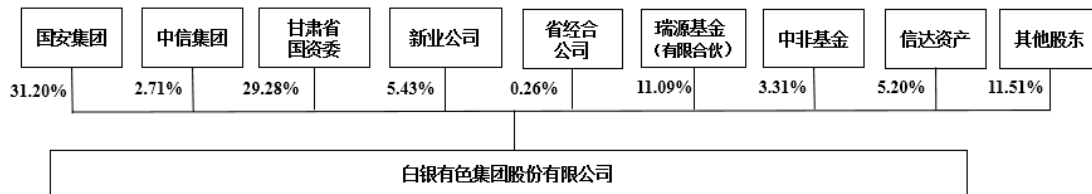
十一、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，上市公司的股权结构如下：



发行股份购买资产完成后，上市公司的股权结构如下：



由于募集配套资金的发行价格暂时无法确定，因而暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响。经测算，本次交易前后，上市公司主要股东持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易完成后 (不考虑配套)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
国安集团	2,250,000,000	32.27	2,250,000,000	31.20
中信集团	195,671,272	2.81	195,671,272	2.71
甘肃省国资委	2,111,577,513	30.28	2,111,577,513	29.28
新业公司	391,342,544	5.61	391,342,544	5.43
省经合公司	19,074,984	0.27	19,074,984	0.26
瑞源基金(有限合伙)	800,000,000	11.47	800,000,000	11.09
信达资产	374,895,303	5.38	374,895,303	5.20
中非基金	-	-	238,981,037	3.31
其他股东	830,404,251	11.91	830,404,251	11.51
合计	6,972,965,867	100.00	7,211,946,904	100.00

(二) 本次交易对上市公司持续经营能力的影响

本次交易前，公司2015年、2016年和2017年1-11月实现归属于上市公司股东的净利润分别为11,069.30万元、25,152.44万元和18,808.23万元。

本次交易系上市公司收购其下属子公司的少数股东权益，交易前后上市公司的合并财务报表范围以及纳入合并财务报表范围的资产金额与结构、负债金额与结构，营业收入及成本费用均未发生重大变化，发生变化的主要为本次交易支付的现金对价导致流动负债增加，少数股东权益及少数股东损益减少，归属于上市公司股东的净资产及净利润增加，为上市公司全体股东创造更多价值。

(三) 本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响

1、本次交易对上市公司主要财务指标和非财务指标的影响分析

公司假设本次交易已于2016年1月1日实施完成，即中非黄金已于2016年1月1日成为公司的全资子公司，以此为基准编制了上市公司最近一年及一期的备考合

并财务报表。除特别说明外，本次交易完成后的相关分析数据均系基于该备考合并财务报表而展开。

(1) 交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	2,401,710.04	2,401,710.04	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,201,818.19	2,201,818.19	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,603,528.23	4,603,528.23	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年11月末实际数，根据永拓会计师事务所编制的备考审阅报告确定，下同。

由上表可见，如本次交易得以实施，因本次交易实质为收购下属子公司的少数股权，故对上市公司的流动资产、非流动资产规模无直接影响。

(2) 交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	2,434,525.01	2,507,032.57	2.98%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	835,278.94	835,278.94	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,269,803.95	3,342,311.51	2.22%	3,038,208.52	3,110,716.08	2.39%

由上表可见，如本次交易得以实施，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。

(3) 交易前后资产周转能力及其变化分析

以2017年11月30日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

项目	2017 年 1-11 月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	33.57	33.57
存货周转率（次/年）	5.11	5.11

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。

(4) 本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

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 1-11 月		2016 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	5,306,990.07	5,306,990.07	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	5,118,386.43	5,118,386.43	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	57,139.50	57,139.50	63,505.34	63,309.11
利润总额	57,443.28	57,443.28	73,711.64	73,515.40
净利润	32,107.37	32,107.37	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	19,654.52	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1-11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。上表中计算备考时的每股收益时，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。

本次交易完成前后，上市公司2016年度、2017年1-11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。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易拟注入资产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，符合本公司全体股东的利益。

随着业务规模的持续扩大，第一黄金未来可预见的重大资本性支出还将包括利用自筹资金投资于霍尔方丹（Holfontein）等项目的建设、进行固定资产投资等。

3、本次交易的职工安置方案及其对上市公司影响

本次交易不涉及职工安置方案，因此对上市公司无影响。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担,中介机构费用等按照市场收费水平确定,上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

(四) 本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前,上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易,业务覆盖有色金属全产业链,主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等,是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。随着世界经济全球化进程的加快,黄金开采业在世界范围内的竞争愈演愈烈,而该种竞争的一个明显特点就是跨国跨地区实施兼并重组,在当前境内优质黄金资源已基本被各大黄金生产商所掌握、境内资源集中度不断提高的背景下,向海外寻求优质黄金资源已成为公司后续发展势在必行的选择。

本次交易拟注入资产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,符合上市公司全体股东的利益。

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。

十二、本次交易完成后公司股权分布仍符合上市条件

本公司股本总额超过人民币四亿元,本次交易前,本公司社会公众股东所持公司股份比例高于总股本的 10%。根据标的资产交易作价、配套融资金额上限以及股票发行价格计算,本次交易完成后,社会公众股东持有的股份不会低于发行后总股本的 10%,本次交易完成后公司股权分布仍符合《上市规则》所规定的股票上市条件。

十三、本次交易的决策过程

(一) 本次交易已履行的决策程序及审批

1、发行股份及支付现金购买资产交易对方的决策程序

本次交易方案已经中非基金内部决策程序审议通过。

2、上市公司的决策程序

(1) 本次重组已经获得甘肃省国资委的原则性同意；

(2) 甘肃省国资委关于本次重组的批准；

(3) 上市公司已召开董事会审议通过本次重组预案及相关议案；

(4) 上市公司已召开董事会及股东大会审议通过本次重组报告书（草案）及相关议案；

(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；

(6) 本次交易已取得省商务厅出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N6200201800005 号）；

(7) 本次交易已取得国家发改委出具的《境外投资项目备案通知书》（发改办外资备[2018]174 号）。

(二) 本次交易后续尚需履行程序

根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易尚需满足的交易条件包括：

1、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述批准和核准，以及最终取得批准和核准的时间均存在不确定性，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

3、本次交易不适用南非反垄断审查程序

经 ENS 律师核查确认，ENS 律师查阅了南非《竞争法》(Competition Act)、《竞争委员会行为程序规则》(Rules for the Conduct Proceedings in the Competition Commission)、《竞争法庭规则》(The Competition Tribunal Rules)，鉴于白银有色对第一黄金具有唯一且不受限制的控制权，因此白银有色通过收购第一黄金的少数股份不会获得对第一黄金任何其他形式的控制，故

本次交易无需通知南非竞争主管机构。因此，本次交易不适用南非反垄断审查程序。

十四、本次交易相关方作出的重要承诺

本次交易相关方作出的重要承诺如下：

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
1	关于所提供信息真实、准确和完整的承诺	白银有色	本单位保证依照相关法律、法规、规章、中国证监会的有关规定，为本次交易所提供文件及资料的有关信息、本次交易披露的信息和申请文件中的所有信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
2	关于所提供信息真实、准确和完整的承诺	白银有色董事、监事、高级管理人员	本人保证依照相关法律、法规、规章、中国证监会的有关规定，为本次交易所提供文件及资料的有关信息、本次交易披露的信息和申请文件中的所有信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让在白银有色拥有权益的股份。
3	关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	中非黄金	1、本公司保证依照相关法律、法规、规章、中国证监会的有关规定，为本次交易所提供有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任； 2、本公司保证及时向白银有色提供本次交易所需的相关信息、文件及资料，同时承诺所提供的文件及资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 3、本公司保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了相关的法定披露义务和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 4、如因本公司为本次交易所提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给白银有色或者投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
4	关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	中非基金	1、本单位保证依照相关法律、法规、规章、中国证监会的有关规定，为本次交易所提供有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任； 2、本单位保证及时向白银有色提供本次交易所需的相关信息、文件及资料，同时承诺所提供的文件及资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 3、本单位保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了相关的法定披露义务和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。 4、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本单位将暂停转让在白银有色拥有权益的股份； 5、如因本单位为本次交易所提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给白银有色或者投资者造成损失的，本单位将依法承担赔偿责任。
5	关于资产权属的承诺函	中非基金	1、本单位持有的标的公司股权合法、有效、完整、权属清晰，不存在质押、冻结、查封或其他权利负担，不存在禁止或限制转让的承诺或安排，亦不存在权属纠纷或潜在纠纷，股权过户或者转移不存在法律障碍。 2、标的公司及其子公司系依当地法律设立并有效存续的公司，不存在出资瑕疵，不存在任何导致或可能导致其解散、清算或破产的情形。 本单位确认上述承诺及保证系真实、自愿做出，对内容亦不存在任何重大误解，并愿意为上述承诺事项的真实、完整和准确性承担相应法律责任。
6	关于股份锁定的承诺函	中非基金	1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让； 2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定； 3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份； 4、如中国证监会及/或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及/或证券交易所的意见或要求执行股份锁定； 5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
7	关于合规性的承诺函	白银有色	1、本单位及本单位的董事、监事、高级管理人员等主要管理人员最近五年内不存在以下诚信有失的情况，包括但不限于： (1)未履行有关公开承诺而被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； (2)受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施； (3)受到刑事处罚； (4)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； (5)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论； (6)对所任职（包括现在任职和曾任职）公司、企业因重大违法违规行为而被处罚负有责任； (7)受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）； (8)除本单位已经公开披露的诉讼情况外，涉及其它与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； (9)除本单位已经公开披露的诉讼情况外，存在其它尚未了结的与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁、行政案件或刑事案件； (10)个人负有数额较大的债务到期未清偿；欺诈或者其他不诚实行为等情形； 2、本单位不存在《上市公司收购管理办法》第6条规定的如下情形： (1) 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； (2) 最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； (3) 最近3年有严重的证券市场失信行为； (4) 存在《公司法》第一百四十六条规定情形； (5) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。 本单位如违反上述声明或承诺，或上述声明、承诺被证明为存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述的，承诺人将承担相应的法律责任。
8	关于合规性的承诺函	白银有色董事、监事、高级管理人员	1、本人最近五年内不存在以下诚信有失的情况，包括但不限于： (1)未履行有关公开承诺而被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； (2)受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施； (3)受到刑事处罚； (4)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； (5)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论； (6)对所任职（包括现在任职和曾任职）公司、企业因重大违法违规行为而被处罚负有责任； (7)受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）； (8)涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； (9)存在尚未了结的与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁、行政案件或刑事案件； (10)个人负有数额较大的债务到期未清偿；欺诈或者其他不诚实行为等情形。 2、本人不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组情形。 本人如违反上述声明或承诺，或上述声明、承诺被证明为存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述的，本人将承担相应的法律责任。

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
9	关于合规性的承诺函	中非黄金	本公司及本公司的主要管理人员最近五年内不存在以下诚信有失的情况，包括但不限于： (1)受到刑事处罚； (2)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； (3)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论； (4)对所任职（包括现在任职和曾任职）公司、企业因重大违法违规行为而被处罚负有责任； (5)存在尚未了结的与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁、行政案件或刑事案件； (6)个人负有数额较大的债务到期未清偿； (7)存在欺诈或者其他不诚实行为等情形。 本公司如违反上述声明或承诺，或上述声明、承诺被证明为存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述的，承诺人将承担相应的法律责任。
10	关于合规性的承诺函	中非基金	1、本单位及本单位的董事、监事、高级管理人员等主要管理人员最近五年内不存在以下诚信有失的情况，包括但不限于： (1)未履行有关公开承诺而被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况； (2)受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施； (3)受到刑事处罚； (4)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； (5)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论； (6)对所任职（包括现在任职和曾任职）公司、企业因重大违法违规行为而被处罚负有责任； (7)受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）； (8)涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； (9)存在尚未了结的与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁、行政案件或刑事案件； (10)个人负有数额较大的债务到期未清偿；欺诈或者其他不诚实行为等情形。 2、本单位不存在《上市公司收购管理办法》第6条规定的如下情形： (1)负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； (2)最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； (3)最近3年有严重的证券市场失信行为； (4)存在《公司法》第一百四十六条规定情形； (5)法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。 本单位如违反上述声明或承诺，或上述声明、承诺被证明为存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述的，承诺人将承担相应的法律责任。
11	关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺函	白银有色	公司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；2、进一步完善利润分配政策，优化投资回报机制；3、加强募集资金管理，严格执行募集资金管理制度；4、以提高发展质量和效益为核心，持续增强盈利能力。

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
12	关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺函	白银有色董事、高级管理人员	董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，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，公司董事、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。
13	关于股份锁定的补充承诺函	中非基金	1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位取得上市公司新增股份时，对用于认购股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让； 2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定； 3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份； 4、如中国证监会及/或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及/或证券交易所的意见或要求执行股份锁定； 5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

十五、上市公司持股5%以上股东对本次重组的原则性意见

上市公司股东中信国安集团有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

上市公司股东甘肃省人民政府国资委已出具《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》，主要内容如下：

“我委作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

上市公司股东瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

上市公司股东甘肃省新业资产经营有限责任公司已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

十六、上市公司持股5%以上股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）上市公司持股 5%以上股东自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

1、中信国安集团有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中信国安集团有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），

并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。”

2、甘肃省国资委对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省国资委已出具《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》，主要内容如下：

“我委作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

3、瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划如下：

一、股东的基本情况

（一）股东名称：瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）

（二）瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）持白银有色集团股份有限公司股份 800,000,000 股（占白银有色集团股份有限公司总股本比例 11.47%）

二、本次减持计划的主要内容

（一）减持股份来源

白银有色集团股份有限公司首次公开发行前股份。

（二）减持原因：资金需要

（三）减持数量

自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，我司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%），其中：

1.通过集中竞价方式：在任意连续 90 个自然日内，减持股份总数不超过公司股份总数的 1%；

2.通过大宗交易方式：在任意连续 90 个自然日内，减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。

若减持期间公司有分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，则减持数量将相应进行调整；

（四）减持方式

集中竞价交易/大宗交易/协议转让；

（五）减持期间：

减持期间为重组复牌之日起至实施完毕期间。

（六）减持价格：根据减持时的市场价格及交易方式确定。

三、承诺事项

我司计划减持股份事项不存在违反相关意向、承诺的情形。本次减持计划符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的规定。本次减持计划将根据市场情况、白银有色集团股份有限公司股价情况等决定是否实施，实施存在不确定性。”

4、甘肃省新业资产经营有限责任公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省新业资产经营有限责任公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

5、上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划如下：

一、股东的基本情况

(一) 股东名称：中国信达资产管理股份有限公司

(二) 中国信达资产管理股份有限公司持白银有色集团股份有限公司股份 374,895,303 股（占白银有色集团股份有限公司总股本比例 5.38%）

二、本次减持计划的主要内容

(一) 减持股份来源：白银有色集团股份有限公司首次公开发行前股份。

(二) 减持原因：公司资金需要

(三) 减持数量

在符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的前提下，拟减持股份数量合计不超过 374,895,303 股，减持比例合计不超过我司持有的白银有色集团股份有限公司股份的 100%。若减持期间公司有分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，则减持数量将相应进行调整。

(四) 减持方式

集中竞价交易/大宗交易/协议转让；

(五) 减持期间：

减持期间为重组复牌之日起至实施完毕之日。

(六) 减持价格：根据减持时的市场价格及交易方式确定。

三、承诺事项

中国信达资产管理股份有限公司计划减持股份事项不存在违反相关意向、承诺的情形。本次减持计划符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的规定。本次减持计划将根据市场情况、白银有色集团股份有限公司股价情况等决定是否实施，实施存在不确定性。”

(二) 上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

截止本报告书出具日，上市公司董事、监事、高级管理人员未持有上市公司股票。

十七、保护投资者合法权益的相关安排

在本次交易过程中,上市公司将采取以下安排和措施以保护投资者尤其是中小投资者的合法权益:

(一) 严格履行上市公司信息披露义务

本次交易涉及上市公司重大资产重组,公司及本次交易的相关方已严格按照《证券法》、《重组管理办法》、《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》等相关法律法规的要求,对本次重组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。本报告书披露后,本公司将继续严格按照相关法律法规的要求,及时、准确地披露本公司本次重组的进展情况。

(二) 确保本次交易的定价公平、公允

上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格会计师事务所、资产评估机构对交易标的进行审计、评估,确保本次交易的定价公允、公平、合理。同时,公司独立董事将对本次交易涉及的评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查,并发表明确的意见。

(三) 网络投票安排

上市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提示性公告,提醒全体股东参加审议本次交易方案的股东大会会议。公司将根据中国证监会《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,为给参加股东大会的股东提供便利,就本次交易方案的表决提供网络投票平台,股东可以参加现场投票,也可以直接通过网络进行投票表决。

(四) 股份锁定的安排

1、发行股份及支付现金购买资产的股份锁定安排

本次发行股份购买资产的交易对方为中非基金,特作出如下承诺:

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份,自新增股份上市之日起12个月内不得转让;

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的,增加的公

公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

中非基金关于股份锁定，做出补充承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

2、发行股份募集配套资金交易对方股份锁定安排

本次配套融资中，公司向不超过10名特定投资者非公开发行的股份，其它投资者认购的股份自新增股份上市之日起12个月内不得以任何方式转让。本次交易将向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金，自该等股份发行上市之日起12个月内不转让，之后按照中国证监会及上交所的有关规定执行。本次交易完成后，

上述锁定期内，由于上市公司派息、送红股、资本公积转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述约定。

（五）标的资产过渡期间损益安排

标的资产中除采用市场法评估的斯班一股权外的相关资产，在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间盈利等导致标的资产净资产增加的部分，应由上市公司享有；期间亏损等导致标的资产净资产减少的部分，由本次交易的卖方承担。采用市场法评估的斯班一股权在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间损益均归上市公司。

（六）本次重组摊薄即期回报的情况及填补措施和承诺

1、本次重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响

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》（京永审字（2018）第148055号）及公司2016年度和2017年1-11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1-11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1-11月交易完成前的数据，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1-11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1-11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。因此，本次交易完成后，不存在摊薄当期每股收益的情况。

2、本次重组的必要性与合理性分析

（1）黄金市场需求旺盛

黄金兼备一般商品和货币的双重属性，是稀缺的全球性战略资源，被喻为经济、金融安全的定海神针，在应对金融危机、保障国家经济安全中具有不可替代的作用。同时，黄金及其产品作为资产保值增值及规避金融风险的重要工具，其投资属性和“藏金于民”的理念为越来越多的人所认可和接受，民间持有黄金的意愿持续增强。

（2）国家政策大力支持“走出去”，鼓励建立境外资源基地

2014年3月国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，提出要“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置。”2015年国务院《政府工作报告》指出：“加快实施走出去战略。实行以备案制为主的对外投资管理方式。拓宽外汇储备运用渠道，健全金融、信息、法律、领事保护服务。让中国企业走得稳、走得远，在国际竞争中强筋健骨、发展壮大。”2016年12月12日，国务院发布《政府核准的投资项目目录（2016年本）》，进一步简化了对于我国企业境外投资的审批程序，明确了国家对于国内企业“走出去”发展的支持，提供了有力的政策保障。在国家“一带一路”战略布局及相关政策支持下，通过海外收购整合资源并形成全球产业布局已经成为国内企业探求发展空间、实现产业转型升级、迈向国际化的重要方式。

（3）白银有色继续推进、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。

（4）收购第一黄金少数股东股权，有利于增强白银有色的持续盈利能力

本次交易有利于第一黄金的股权结构将得到进一步整合，有利于增强公司对第一黄金的整体经营决策能力和效率，有利于提升公司的盈利水平、增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，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。

3、关于上市公司应对本次重组摊薄即期回报采取的措施

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。”

4、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。”

（七）其他保护投资者权益的措施

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。

十八、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请中信建投证券担任本次交易的独立财务顾问，中信建投证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

重大风险提示

投资者在评价本次交易时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易相关风险

（一）审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可实施，包括：

- 1、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述批准和核准，以及最终取得批准和核准的时间均存在不确定性，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

- 1、本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑，而被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因上市公司股价的异常波动和异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。

若本次重组因上述原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本报告书中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险

（一）宏观及行业风险

1、宏观经济波动的风险

国际、国内宏观经济的波动，均将影响下游行业及居民日常消费对于金、银等贵金属的需求量，进而影响金、银价格走势。

目前，国际、国内宏观经济发展趋势仍然具有不确定性，也相应增加了公司未来业绩的波动风险。

2、市场环境风险

有色及贵金属行业是国民经济、人民生活及国防工业等领域的基础原材料产业，是典型的周期性行业，与宏观经济运行状况密切相关，宏观经济波动对公司产品价格和盈利有较大影响。如果未来全球宏观经济景气度不能持续回升或再次出现波动，可能会导致有色及贵金属行业景气度相应波动，并对公司的生产经营产生影响。

3、黄金价格波动的风险

标的公司的主营业务为南非金矿的开发、运营，以及自产矿产品的加工、销售。黄金为标公司的主要产品，标的公司所有的收益都来自黄金销售。

黄金价格受多项因素的影响，包括：美元（黄金报价通用的货币）及其他货币升值或贬值；工业及珠宝用途的黄金需求；相对新兴市场（尤其是巴西、俄罗斯、印度及中国）以及该等市场的新兴中产阶级的黄金需求；南非中央银行或其他大型金锭持有人或交易商的实际、预期或可能的金锭购买量及销量；反映黄金具体表现的交易型开放式指数基金需求；央行储备需求；投资所用的黄金需求；投资者对黄金及黄金业务的信心；黄金的投机买卖活动；黄金生产商远期销售的整体水平；黄金的整体生产水平及成本；国际或区域政治及经济事件或趋势；金融市场对通胀率的预期以及利率。

受以上多种因素的影响，黄金价格将会产生波动。黄金价格持续大幅波动可能对标的资产和上市公司未来的业绩带来不确定性。

（二）生产及运营风险

1、第一黄金的业务目前集中于东摩德项目（Modder East）作业，未来面临目标矿层转换、开采难度加大、厂房及设备更换的风险

截止本报告书出具日，第一黄金的营运金矿为东摩德项目（Modder East），其位于约翰内斯堡以东约 30 公里的东兰德盆地（East Rand）。预计至霍尔方丹项目（Holfontein）投产前，第一黄金的所有收入将来自东摩德项目（Modder East）矿山所生产的黄金销售收入。随着东摩德项目（Modder East）矿山的开采，可能会面临以下风险：(1)于东摩德项目（Modder East）矿山寿命内，厂房及设备可能需要翻新或更换；(2)由于第一黄金目前专注开发较浅的 Black Reef 矿层，所以东摩德项目（Modder East）矿山目前一直按现有的技术经济指标运营。当第一黄金将开采重心转向 UK9A 矿层时，可能需对经济指标进行调整；(3)接近

矿山寿命结束时，矿石开采的风险可能增加。如采矿面深度加深而出现的潜在地质问题，以及可能增加的渗水及泵水规定而令风险增加。东摩德项目（Modder East）矿石开采的风险可能导致第一黄金的业务缩减、中断或停止，继而对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

2、第一黄金在产矿山东摩德项目（Modder East）寿命有限及预期项目处于在建状态的风险。

根据第一黄金东摩德项目（Modder East）的目前保有资源储量及第一黄金管理层的排产计划，东摩德项目（Modder East）矿的余下矿山寿命到 2026 年。基于目前的预测，在可预见的未来，东摩德项目（Modder East）的产量预期不会大幅增加。而第一黄金预期霍尔方丹项目（Holfontein）于 2021 年合计将生产 40,000 盎司，之后按稳定状态每年生产 80,000 盎司，根据霍尔方丹项目（Holfontein）保有资源储量及第一黄金管理层的排产计划，其寿命预期到 2033 年结束。截止本报告书出具日，尽管根据华勘的储量核实工作，第一黄金还拥有包括 Ventersburg 项目、整合的 Nigel 项目、整合的 Modder 项目、Grootvlei 下倾延伸项目及其他东兰德盆地（East Rand）勘探项目（整合的 Sub Nigel 项目），且该等项目拥有较为丰富的黄金保有资源储量，但是，第一黄金管理层尚无前述开拓项目的明确投产计划。因此，第一黄金面临在产矿山东摩德项目（Modder East）寿命有限及预期项目处于在建状态的风险。

3、未能按计划提高其他开拓中项目的产量可能对第一黄金的业务及未来增长造成不利影响。

因为预期东摩德项目（Modder East）矿寿命至 2026 年，所以第一黄金高度依赖开拓中项目的成功开发及产量提高。第一黄金处于开拓中的项目包括 Ventersburg 项目、整合的 Nigel 项目、整合的 Modder 项目、Grootvlei 下倾延伸项目及其他东兰德盆地（East Rand）勘探项目（整合的 Sub Nigel 项目）。

以上处于开拓中的项目的开发及产量提高将受多种风险及因素的影响。具体而言，目前探矿权所覆盖的地区的矿产项目的开采及开发，需要取得为该等地区的采矿权所申请的政府相关批复。相关开采计划可能因为多种因素而被延误或受到不利影响，包括未能取得有关监管批复、未能获取足以支持第一黄金扩充及生产的融资、地质技术困难的发生、管理、经营、技术及其他资源的约束以及超出

预期开采成本及排水成本而造成的开采不经济。

4、第一黄金黄金产量未达预期将对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响的风险。

第一黄金的产量估计是基于矿石储量估算、黄金回收率、政治稳定性、有关地面条件及矿石储备物理特性的假设、开采计划、生产设施利用率、生产成本、以及行业和整体经济状况等条件。第一黄金的运营及实际产量也会受黄金价格波动影响。

实际黄金产量的影响因素包括但不限于：实际采出的黄金矿石在品位、吨位、以及冶金和其他特性方面与估计有差距；地质条件发生变化；采矿贫化；正式投产后的实际黄金回收率低于预期；采选冶设备发生故障；天气条件、水灾、泥石流及地震等自然现象；劳资纠纷、罢工、劳工流动；社会经济影响；经营所需的供应产品短缺及政府部门施加的限制等。如果出现以上不利影响因素，第一黄金黄金产量将出现未达预期情况，将对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响的风险。

5、高级管理层流失或不能续聘，以及较大规模的技术熟练的雇员的流失或不能续聘，第一黄金的业务可能受到不利影响。

第一黄金的良好经营业绩离不开公司高级管理层团队及技术熟练的雇员的经验、技能及表现。然而，南非的采矿行业（包括标的公司）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或无法聘用（因为受伤、疾病或其他理由）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。

6、第一黄金存在第三方承包商开展部分业务、采矿及生产活动的情况，第三方承包商的不合规情况将会导致标的公司停工、生产损失以及运营及其他有关成本、义务增加的风险。

在第一黄金的生产经营中，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（如运输、安保、医疗服务）及尾矿坝建设工作外包予第三方承包商。

根据《矿山健康与安全法》，雇主（即采矿权持有人）就其矿山运营负有较多责任及义务，雇主有义务确保矿山获妥善设计、装备、运营及维护。如果第三

方承包商未能遵守其获委托的责任及义务,第一黄金将承包范围内的责任及义务委托予第三方承包商并不能使第一黄金免于承担《矿山健康与安全法》的相关责任。

如果第三方承包商出现相关不合规情况,则存在雇主需要暂时关停矿山或可能被指控未遵守《矿山健康与安全法》或有关法例的具体条款,以及第一黄金作为雇主会被矿产资源部矿山健康与安全监督局处以行政罚款的可能性。上述不合规情况或会导致停工、生产损失以及运营及其他有关成本增加。

除上述者外,第一黄金本身与第三方承包商之间也可能产生纠纷,这可能引致额外开支、分散注意力、潜在生产时间损失及额外成本,任何此等情况都可能会对第一黄金的业务、财务状况及经营业绩产生不利影响。

7、第一黄金负有随矿石资源枯竭而承担关闭及复原义务。虽然第一黄金已计提足额的预提负债,但矿山关闭及环境恢复的复杂程度和持续过程有可能超出预计,有可能带来持续监察、修复及环境标准合规的成本及风险。

第一黄金现有采矿业务的年期有限并将最终关闭。关闭矿山的主要成本及风险包括:(1)永久工程构筑物的长期管理;(2)符合环境修复、恢复及关闭标准(包括评估、资金及实施关闭后受污染外部水抽吸处理);(3)有序裁减雇员;(4)将矿山连同附属的永久构筑物及小区发展基础建设及按计划移交予新业主。能否成功完成关闭及复原义务取决于第一黄金届时与有关政府部门、小区及雇员达成的协议。如果无法达致预期结果,艰巨的关闭过程可能造成关闭成本增加及移交时间延迟可能对第一黄金的业务及经营业绩造成不利影响。

(三) 与海外经营有关的政治、经济、法律、税收、罢工、汇率等风险

1、政治、经济、法律、税收等风险

标的资产的主要经营实体为位于南非的第一黄金,第一黄金持有的主要经营性资产为东摩德项目(Modder East)矿产,以及处于开拓中矿权项目。第一黄金的生产经营以及资产均受到所在国的法律法规管辖,上市公司在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,上述因素可能与国内存在差异,从而影响海外公司的正常生产经营。

虽然中国已与南非建立了外交关系,互相促进并保护两国之间的投资贸易,

并拥有良好的合作惯例，但是不排除未来南非政治、经济、法律等方面出现恶化的风险。如若发生该等状况，则将对公司未来在南非的生产经营产生不利影响。

2、汇率风险

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。

3、南非的通货膨胀风险

南非的平均年度通胀率于2013年、2014年、2015年以及2016年分别为5.7%、6.1%、4.6%及6.4%。如果南非出现通胀情况，第一黄金就产品及服务支付的价格可能增加，如果价格增幅不能通过黄金的价格上涨或货币贬值进行抵销，则可能对公司的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

4、罢工、新订及现有劳动法律可能会对公司的经营及利润造成负面影响。

2012年第一黄金的东摩德项目（Modder East）作业曾遭遇1,054名雇员参与的非法罢工活动，此次罢工由专业运输及联合工人工会带领，并以于2012年加薪为目的，此次罢工对公司的业务经营造成重大影响。第一黄金2012年已根据相关法规解雇所有曾参与非法罢工的1,054名雇员，已经招聘新雇员并逐渐从罢工中恢复。**2018年2月，第一黄金已经与南非国家矿工联盟订立工资协议，自2018年1月1日至2018年12月31日止，限制雇员就2018年12月31日之前的工资及其他福利提出进一步的要求。**尽管如此，但第一黄金无法保证雇员于协议期内或之后不会出现任何劳动纠纷或罢工行为，也无法保证公司能够在工资协议届满后成功续期。此外，近年来新劳动法律的颁布或现有劳动法律的修订也使标的公司增加了额外责任，增加了合规及其他成本。

如果第一黄金今后再次遭遇罢工或停工活动，公司的采矿活动将会受干扰，并可能对公司的生产经营、财务状况造成不利影响。

5、南非矿业政策变动的风险

根据人民网约翰内斯堡于 2017 年 6 月 20 日的报道,南非矿产资源部长莫斯科蒂 扎瓦尼(Mosebenzi Zwane)于 2017 年 6 月 15 日发布《2017 年度南非矿业宪章(South Africa's New Mining Charter)》,强制矿业公司将其至少 30%的股权交由黑人持有,且需要探矿权的公司需黑人持股 50%以上等等。代表矿业公司的南非矿业商会表示,该商会将在法庭对该宪章提出质疑,并对宪章出台前的研讨不足进行争辩。**根据 ENS 律师的说明,《2017 年矿业宪章》将不会执行。**

南非未来的矿业政策是否会给金矿公司(包括公司)施加额外限制、责任、运营成本、税项或特许权使用费付款并不清楚,上述任意因素都可能对公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

(四) 财务风险

第一黄金债务以及融资协议对公司所施加的条件和限制性条款可能对公司的业务、财务状况及经营业绩造成不利影响。截止 2017 年 9 月 30 日,第一黄金短期及长期借款约 29 亿人民币。如果第一黄金无法满足相关贷款协议及相应的抵质押合同,则可能会对公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

(五) 安全生产及环境保护风险

第一黄金的主营业务为南非的黄金开采及勘探开发。在开采和生产过程中不可避免的存在固体废弃物排放、地面及地表水污染、与爆破有关的地表或地下火灾及爆炸;塌方或墙壁倒塌等的安全生产及环境保护风险。

第一黄金十分重视安全生产及环境保护工作,不断加大安全生产及环境保护的投入,建立健全了安全生产及环境保护的内部规章制度和管理体系,并严格按照当地的相关法律法规履行了安全生产及环境保护监督环节的相关程序。用水方面,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。

虽然公司建立了完善的安全生产及环境保护管理体系,但在日常的开采和冶炼环节中,自然灾害、设备故障、人为失误仍存在带来安全及环境污染风险。

(六) 用电相关风险

过去五年，南非曾出现电力供应中断，影响公司的业务经营。第一黄金已经申请用电限制计划（该计划确保 Eskom Holdings SOC Limited 需要进行用电限制前至少 24 小时通知公司），有关计划已经于 2015 年 1 月获能源部批准。此外，公司已经安装可用应急电源——柴油驱动发电机作为后备电源。尽管如此，公司不能保证公司的产量将不会因为 Eskom 可能实施的限电而减少。如果公司营运可用的电力供应出现中断或减少，公司的业务、经营业绩及财务状况可能会受到不利影响。

（七）黄金资源储量未达到预期的风险以及未来开采矿石品位未达到预期的风险

根据储量核实报告，截至 2017 年 3 月 31 日，第一黄金拥有的矿权范围内资源量估算情况见“第四节 交易标的基本情况”之“九、本次交易涉及的矿业权具体情况”之“（三）矿业权资源储量情况”，保有资源储量较为丰富。但在后续的矿区建设、实际开采过程中，不排除实际储量和资源量低于预期、品位与估测结果产生差异的可能性，上述情况的发生将会对第一黄金的未来盈利能力产生一定影响，进而对本公司的生产经营和财务状况造成不利影响。

三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险

配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险。本次发行股份募集的配套资金主要用于交易对价的现金支付。本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，不足部分公司将通过自筹资金的方式解决，可能对公司的资金使用安排产生影响。因此，公司提请投资者关注募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险。

四、其他风险

（一）股票价格波动的风险

本公司股票市场价格波动不仅取决于公司的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。本公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出

正确的投资决策。本公司将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，并将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

（二）不可抗力引起的风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景及目的、必要性

(一) 本次交易的背景

1、黄金市场需求旺盛

黄金兼备一般商品和货币的双重属性，是稀缺的全球性战略资源，被喻为经济、金融安全的定海神针，在应对金融危机、保障国家经济安全中具有不可替代的作用。同时，黄金及其产品作为资产保值增值及规避金融风险的重要工具，其投资属性和“藏金于民”的理念为越来越多的人所认可和接受，民间持有黄金的意愿持续增强。根据世界黄金协会的数据，2016 年全球黄金需求量达到 4,315.1 吨，以 2016 年 12 月 30 日黄金现货价值计算达到 1,810.52 亿美元。其中印度、中国以及美国的黄金需求占据世界黄金需求的前三位，预计未来在全球宏观经济不确定性增强的背景下，全球黄金需求仍然旺盛。从我国黄金市场来看，根据中国黄金协会的统计数据，2015 年，全国黄金需求量 2,238.74 吨，比上年增加 131.71 吨，同比增长 6.25%，全国黄金产量为 450 吨，与上年 452 吨基本持平。

2、国家政策大力支持“走出去”，鼓励建立境外资源基地

2012 年 11 月 19 日，工业和信息化部发布《工业和信息化部关于促进黄金行业持续健康发展的指导意见》，以引导黄金行业健康发展，促进黄金资源有序开发，提高资源利用水平，推动黄金产业结构调整，加快黄金产业转型升级。指导意见坚持实施“走出去”战略，鼓励积极利用两个市场、两种资源，提高资源保障，增加黄金供给，满足市场需求，提高企业国际化经营水平；并要求企业强化在全球范围内的资源配置，以我国周边、非洲和拉美国家为重点，通过国际合作，开展重要成矿带成矿规律研究、资源潜力评价和境外勘查开发，形成一批境外黄金资源勘查开发基地。2014 年 3 月国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，提出要“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置。”2015 年国务院《政府工作报告》指出：“加快实施走出去战略。实行以备案制为主的对外投资管理方式。拓宽外汇储备运用渠道，健全金融、信息、法律、领事保护服务。让中国企业走得稳、走得稳，在国际竞争中强筋健骨、发展壮大。”2016 年 12 月 12 日，国务院

发布《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》，进一步简化了对于我国企业境外投资的审批程序，明确了国家对于国内企业“走出去”发展的支持，提供了有力的政策保障。在国家“一带一路”战略布局及相关政策支持下，通过海外收购整合资源并形成全球产业布局已经成为国内企业探求发展空间、实现产业转型升级、迈向国际化的重要方式。

3、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。同时，随着第一黄金赫尔方丹项目的启动建设，将有效提升第一黄金的资源保障能力。

4、收购第一黄金少数股东股权，有利于增强白银有色的持续盈利能力

白银有色下属控股公司第一黄金为白银有色提供了重要的利润支撑本次交易完成后，有利于进一步提升上市公司盈利能力、增厚上市公司利润、助推上市公司建设“国际知名，国内一流”企业的有效措施。

（二）本次交易的目的和必要性

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，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。

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。

1、本次交易收购第一黄金剩余股权的目的和必要性

（1）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。

(2) 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蒙德周边探矿工程,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1-11月		2016年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	5,306,990.07	5,306,990.07	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	5,118,386.43	5,118,386.43	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	57,139.50	57,139.50	63,505.34	63,309.11
利润总额	57,443.28	57,443.28	73,711.64	73,515.40
净利润	32,107.37	32,107.37	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	19,654.52	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1-11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。上表中计算备考时的每股收益时,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。

本次交易完成前后,上市公司2016年度、2017年1-11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。

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

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。

二、本次交易的决策过程

（一）本次交易已履行的决策程序及审批

1、发行股份及支付现金购买资产交易对方的决策程序

本次交易方案已经中非基金内部决策程序审议通过。

2、上市公司的决策程序

（1）本次重组已经获得甘肃省国资委的原则性同意；

（2）甘肃省国资委关于本次重组的批准；

（3）上市公司已召开董事会审议通过本次重组预案及相关议案；

（4）上市公司已召开董事会及股东大会审议通过本次重组报告书（草案）及相关议案；

（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；

（6）本次交易已取得省商务厅出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N6200201800005 号）；

（7）本次交易已取得国家发改委出具的《境外投资项目备案通知书》（发改办外资备[2018]174 号）。

（二）本次交易后续尚需履行程序

根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易尚需满足的交易条件包括：

1、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述批准和核准,以及最终取得批准和核准的时间均存在不确定性,因此,本次交易能否最终成功实施存在不确定性,特此提请广大投资者注意投资风险。

3、本次交易不适用南非反垄断审查程序

经 ENS 律师核查确认,ENS 律师查阅了南非《竞争法》(Competition Act)、《竞争委员会行为程序规则》(Rules for the Conduct Proceedings in the Competition Commission)、《竞争法庭规则》(The Competition Tribunal Rules),鉴于白银有色对第一黄金具有唯一且不受限制的控制权,因此白银有色通过收购第一黄金的少数股份不会获得对第一黄金任何其他形式的控制,故本次交易无需通知南非竞争主管机构。因此,本次交易不适用南非反垄断审查程序。

三、本次交易的具体方案

(一) 方案概述

本次交易包括:1、发行股份及支付现金购买资产;2、发行股份募集配套资金。

本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件,但发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。本次交易的具体方案如下:

1、发行股份及支付现金购买资产

上市公司拟向中非基金发行股份并支付现金购买其持有的中非黄金 100%股权。根据天健兴业出具的并经甘肃省国资委备案的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》(天兴评报字(2017)第 1185 号),以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日,中非黄金 100%股权价值为 110,381.45 万元。考虑到评估基准日后股东对标的资产增资 109,338.43 万元,交易双方由此确定中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

2、发行股份募集配套资金

(1) 募集配套资金概况

本次发行股票募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的

证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票，投资者以现金认购。非公开发行股份募集不超过 7.56 亿元配套资金，且不超过本次交易拟置入资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的 100%。本次募集配套资金扣除发行费用后，拟用于支付购买资产的现金对价。

(2) 募集配套资金的必要性

本次募集配套资金扣除发行费用后，拟用于支付购买资产的现金对价。

1) 行业性质决定需要保持较大规模的货币资金持有量

白银有色是涵盖了铜、铅、锌、金、银等有色金属的生产、贸易及资本运营等业务的综合性集团企业，属有色金属行业。有色金属行业属于资金密集型行业，有色金属企业的人力成本占总成本的比重较低，上市公司的行业性质及规模决定了在大宗原燃材料采购、产品销售等环节经常性存在大额资金收支，并需要经常保持较大规模的货币资金持有量。

2) 现有可自由支配的资金较少

截至 2017 年 11 月末，白银有色合并报表中货币资金余额为 399,523.02 万元，具体情况为：

母公司货币资金余额为 200,144.99 万元，其中受限资金 22,000.00 万元、上市募集资金 114,274.43 万元、项目财政拨款专户资金 12,364.18 万元，除以上受限或有既定用途的资金外，剩余资金为 51,506.38 万元，为日常生产经营所保有的流动资金。

下属 24 家子公司货币资金余额为 199,378.04 万元，其中上海红鹰国际贸易有限公司货币资金余额为 130,518.37 万元，仅有 27,490.86 万元为开展贸易业务等用途的日常流动资金，其余为保证金等受限资金；其余子公司货币资金余额合计为 68,859.67 万元，根据各家子公司的经营情况，均为日常生产经营所保有的流动资金。

3) 公司短期借款金额较大，流动资金多数来源于短期借款

截至 2017 年 11 月末，白银有色合并报表中流动资产 2,401,710.04 万元，流动负债 2,434,525.01 万元，其中短期借款 1,399,962.02 万元，公司短期借

款金额远高于公司的货币资金期末余额。公司的流动资产主要来源于流动负债，流动资金也主要来源于流动负债，短期借款又是流动负债的主要组成部分，所以公司的流动资金多数来源于短期借款，若将公司自有资金用于本次发行股份及支付现金购买资产的现金支付，不利于公司财务结构的稳健性。

(3) 发行股份募集配套资金与发行股份及支付现金购买资产的关系

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施；而本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的实施为前提。若本次发行实际募集资金数额低于项目的募集配套资金，则不足部分由上市公司通过自筹方式解决。

(二) 标的资产评估值及作价

根据天健兴业出具的并经甘肃省国资委备案的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2017）第 1185 号），以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，中非黄金 100%股权价值为 110,381.45 万元。考虑到评估基准日后股东对标的资产增资 109,338.43 万元，交易双方由此确定中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

(三) 本次交易发行股份情况

1、发行股份购买资产的股票发行价格和数量

(1) 股票发行价格

根据《重组管理办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的股票发行定价基准日为上市公司第三届董事会第十九次会议决议公告日。本次发行股份的发行价格为定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90%。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 60 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 60 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 60 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日前 60 个交易日公司股票的交易均价的 90% 为 8.09 元/股。经交易各方协商, 本次发行股份购买资产的发行价格为 8.09 元/股。

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)。

在定价基准日至发行日期间, 若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为, 本次发行价格及发行数量将按照上交所的相关规则进行相应调整。

(2) 股票发行数量

以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日, 本次交易中拟购买的中非黄金 100% 股权对价为 219,719.88 万元, 其中股份对价为 147,212.32 万元。上市公司发行股份支付对价具体内容如下:

序号	名称	发行股份 (股)	股份支付金额 (万元)	支付对价合计 (万元)
1	中非基金	238,981,037	147,212.32	219,719.88
	合计	238,981,037	147,212.32	219,719.88

本次发行股份购买资产的最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。在定价基准日至发行日期间, 若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为, 本次发行价格及发行数量将按照上交所的相关规则进行相应调整。

2、发行股份募集配套资金的股票发行价格和数量

本次交易中, 拟募集配套资金非公开发行股份募集不超过 7.56 亿元配套资金, 且不超过本次交易拟置入资产交易价格 (不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格) 的 100%。

本次交易中, 公司向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行, 定价基准日为公司本次非公开发行股票募集配套资金发行期的首日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定, 经各方协商确定, 本次募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

公司将按照《实施细则》等相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定发行对象、发行价格和发行股数。在定价基准日至股份发行日期间，公司如有其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照相关规则对发行价格进行相应调整。

（四）过渡期损益与滚存利润安排

标的资产中除采用市场法评估的斯班一股权外的相关资产，在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间盈利等导致标的资产净资产增加的部分，应由上市公司享有；期间亏损等导致标的资产净资产减少的部分，应由本次交易的卖方承担。采用市场法评估的斯班一股权在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间损益均归上市公司。

为兼顾新老股东的利益，上市公司本次交易前的滚存未分配利润，由本次交易完成后的新老股东共同享有。

（五）股份锁定安排

1、发行股份及支付现金购买资产的股份锁定安排

中非基金承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

中非基金关于股份锁定，做出补充承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有

色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及/或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及/或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

2、发行股份募集配套资金的股份锁定安排

本次交易将向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，自该等股份发行上市之日起 12 个月内不转让，之后按照中国证监会及上交所的有关规定执行。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司派息、送红股、资本公积转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述约定。

（六）调价机制

为应对因整体资本市场波动以及公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，拟引入发行价格调整方案如下：

1、价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格。

2、价格调整方案生效条件

A、甘肃省国资委批准本次价格调整方案；

B、公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

3、可调价期间

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。

4、触发条件

A、可调价期间内，中证申万有色金属指数（000819.SH）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过10%；

且

B、可调价期间内，公司股价在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少十个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价跌幅超过10%；

5、调价基准日

可调价期间内的任一交易日，若调价触发条件满足（即“4、触发条件”中A且B项条件满足），公司均有权在该日后的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。

6、发行价格调整机制

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）。

7、发行股份数量调整

发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

8、调价基准日至发行日期间除权、除息事项

在调价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所的相关规则对调整后的发行价格、发行数量再作相应调整。

9、发行价格调整条件的触发

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。

10、公司调价安排

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)。

四、本次交易不构成重大资产重组

根据上市公司经审计的 2016 年度财务数据、中非黄金经审计的财务数据以及本次交易作价情况, 相关财务比例计算如下:

单位: 万元

项目	中非黄金	收购第一黄金 11.18% 股权	子公司对斯班一增资	合计	上市公司	占比
资产总额/交易价格孰高	219,719.88	78,927.21	231,424.47	530,071.56	4,442,131.93	11.93%
资产净额/交易价格孰高	219,719.88	76,615.12	137,000.00	433,335.00	1,112,209.22	38.96%
营业收入	-	11,962.53	154,711.85	166,674.38	5,594,960.32	2.98%

注1: 上市公司的财务数据取自 2016 年审计报告。

注2: 计算时考虑了上市公司累计收购第一黄金 11.18% 股权。

注3: 计算时考虑了 2017 年下属公司第一黄金对斯班一进行的股权增资。

综上所述, 本次交易不构成重大资产重组。

五、本次交易不构成关联交易

本次交易对方为中非基金。本次交易前, 上述交易对方与上市公司之间不存在关联关系, 本次交易不构成关联交易。

六、本次交易不构成重组上市

本次交易前, 中信国安集团持有上市公司 32.27% 的股权, 是上市公司单一持股最大股东。甘肃省国资委持有上市公司 30.28% 的股权, 是上市公司单一持股第二大股东。

上市公司股东中, 新业公司和省经合公司分别持有上市公司股本总额的 5.61% 和 0.27%。新业公司和省经合公司是甘肃省国资委全资子公司, 甘肃省国资委合计持有上市公司股本总额的 36.16%, 为合计持有上市公司权益最大的股

东。

中信集团直接持有上市公司股本总额的 2.81%。国安集团增资扩股后，中信集团持有国安集团 20.945%的股权，是国安集团的第一大股东，中信集团和国安集团属于一致行动人，两者合计持有上市公司股本总额的 35.08%。

国安集团增资扩股后，中信集团和国安集团作为一致行动人，两者合计持有的上市公司权益与甘肃省国资委合计持有的上市公司权益接近，任何一方都不能单独对上市公司实施实际控制。除上述股东外的其他股东所持上市公司股权相对较小，亦不能对上市公司实施实际控制。发行人董事及股东之间亦不存在通过委托持股、委托表决权、签订协议或其他安排而与其他董事及股东共同直接或间接支配发行人表决权实现共同控制的行为或事实。因此，上市公司无实际控制人。

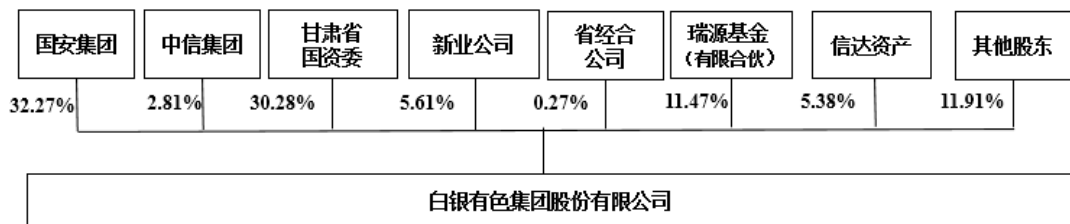
本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人。

因此，本次交易不构成重组上市。

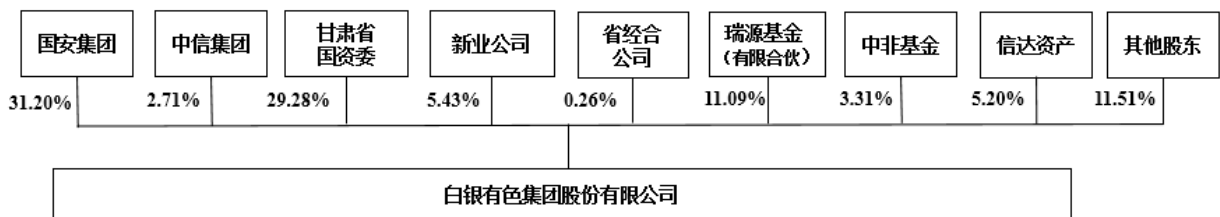
七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，上市公司的股权结构如下：



发行股份购买资产完成后，上市公司的股权结构如下：



由于募集配套资金的发行价格暂时无法确定，因而暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响。经测算，本次交易前后，上市公司主要股东持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易完成后 (不考虑配套)	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
国安集团	2,250,000,000	32.27	2,250,000,000	31.20
中信集团	195,671,272	2.81	195,671,272	2.71
甘肃省国资委	2,111,577,513	30.28	2,111,577,513	29.28
新业公司	391,342,544	5.61	391,342,544	5.43
省经合公司	19,074,984	0.27	19,074,984	0.26
瑞源基金(有限合伙)	800,000,000	11.47	800,000,000	11.09
信达资产	374,895,303	5.38	374,895,303	5.20
中非基金	-	-	238,981,037	3.31
其他股东	830,404,251	11.91	830,404,251	11.51
合计	6,972,965,867	100.00	7,211,946,904	100.00

(二) 本次交易对上市公司持续经营能力的影响

本次交易前，公司2015年、2016年和2017年1-11月实现归属于上市公司股东的净利润分别为11,069.30万元、25,152.44万元和18,808.23万元。

本次交易系上市公司收购其下属子公司的少数股东权益，交易前后上市公司的合并财务报表范围以及纳入合并财务报表范围的资产金额与结构、负债金额与结构，营业收入及成本费用均未发生重大变化，发生变化的主要为本次交易支付的现金对价导致流动负债增加，少数股东权益及少数股东损益减少，归属于上市公司股东的净资产及净利润增加，为上市公司全体股东创造更多价值。

(三) 本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响

1、本次交易对上市公司主要财务指标和非财务指标的影响分析

公司假设本次交易已于2016年1月1日实施完成，即中非黄金已于2016年1月1日成为公司的全资子公司，以此为基准编制了上市公司最近一年及一期的备考合并财务报表。除特别说明外，本次交易完成后的相关分析数据均系基于该备考合并财务报表而展开。

(1) 交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	2,401,710.04	2,401,710.04	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,201,818.19	2,201,818.19	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,603,528.23	4,603,528.23	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年11月末实际数，根据永拓会计师事务所编制的备考审阅报告确定，下同。

由上表可见，如本次交易得以实施，因本次交易实质为收购下属子公司的少数股权，故对上市公司的流动资产、非流动资产规模无直接影响。

(2) 交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	2,434,525.01	2,507,032.57	2.98%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	835,278.94	835,278.94	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,269,803.95	3,342,311.51	2.22%	3,038,208.52	3,110,716.08	2.39%

由上表可见，如本次交易得以实施，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。

(3) 交易前后资产周转能力及其变化分析

以2017年11月30日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

项目	2017 年 1-11 月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	33.57	33.57
存货周转率（次/年）	5.11	5.11

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。

(4) 本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

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1-11月		2016年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	5,306,990.07	5,306,990.07	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	5,118,386.43	5,118,386.43	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	57,139.50	57,139.50	63,505.34	63,309.11
利润总额	57,443.28	57,443.28	73,711.64	73,515.40
净利润	32,107.37	32,107.37	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	19,654.52	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1-11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。上表中计算备考时的每股收益时，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。

本次交易完成前后，上市公司2016年度、2017年1-11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。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易拟注入资产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，符合本公司全体股东的利益。

随着业务规模的持续扩大，第一黄金未来可预见的重大资本性支出还将包括利用自筹资金投资于霍尔方丹（Holfontein）等项目的建设、进行固定资产投资等。

3、本次交易的职工安置方案及其对上市公司影响

本次交易不涉及职工安置方案，因此对上市公司无影响。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

(四) 本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等，是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。随着世界经济全球化进程的加快，黄金开采业在世界范围内的竞争愈演愈烈，而该种竞争的一个明显特点就是跨国跨地区实施兼并重组，在当前境内优质黄金资源已基本被各大黄金生产商所掌握、境内资源集中度不断提高的背景下，向海外寻求优质黄金资源已成为公司后续发展势在必行的选择。

本次交易拟注入资产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，符合上市公司全体股东的利益。

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。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司概况

公司名称	白银有色集团股份有限公司
英文名称	Baiyin Nonferrous Group Co., Ltd
公司简称	白银有色
股票代码	601212
成立日期	2008年11月24日
注册资本	6,972,965,867元人民币
法定代表人	廖明
住所	甘肃省白银市白银区友好路96号
邮政编码	730900
公司网址	http://www.bynmc.com/
公司性质	股份有限公司（上市）
统一社会信用代码	916204006600434445
经营范围	有色金属、贵金属采矿、选矿、冶炼及压延加工；矿产品及延伸产品研发、生产及销售；冶金、工程技术科学研究与技术服务、研发及咨询；项目投资、投资管理、资产管理、投资咨询；境内外自营期货业务；国内外贸易；进出口业务；互联网、软件和信息技术服务、产品开发、生产和销售；物流及铁路运输、道路运输；废弃资源综合利用；承包境内外招标工程；地质勘查；爆破作业（设计施工）；租赁（不含金融租赁服务）；水的生产及供应；化学原料和化学制品制造；仓储（不包括危险化学品，硫酸、氧气、氮气、氩气除外）；设备制造；电气机械和器材制造（以上项目不含国家限制经营和法律、行政法规及国务院决定规定需办理前置许可或审批的项目；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

二、本公司设立及历次股本变动和资产重组情况

本公司是根据《甘肃省人民政府关于中国中信集团公司战略投资白银有色集团有限公司有关问题的批复》（甘政函【2008】113号），在对白银有限进行改制和战略投资的基础上，由国安集团、甘肃省国资委、甘肃省国资公司、中信集团共同出资发起设立的股份有限公司。

（一）本公司设立及历次股本变动情况

1、公司前身情况概述

本公司前身白银有限是经甘肃省人民政府甘政函【2007】54号文、甘肃省国资委甘国资改组【2007】170号文、甘国资改组【2007】188号文和甘国资产权【2007】193号文的批复，于2007年7月由甘肃省国资委单独出资设立的国有独资企业。

（1）白银有限成立前的历史沿革情况

1954年，经原国家重工业部批准，白银厂有色金属公司在兰州成立，是当时国家“一五”时期156个重点建设项目之一，是我国重要的有色金属生产基地。1960年，白银厂有色金属公司更名为“白银有色金属公司”。2000年6月，国家对有色金属管理体制进行改革，将白银公司划归甘肃省管理。

二十世纪九十年代开始，因计划经济向市场经济转轨、国家投资体制（拨改贷等政策）变化、深化国有企业改革等需要，自2001年至2007年，白银公司实施了债转股，并根据《关于2000年全国企业兼并破产工作意见的通知》（【2000】15号）等政策，对白银公司及其下属企业进行了政策性关闭破产。

（2）2007年7月，白银有限设立

经《甘肃省人民政府关于同意白银有色金属公司破产重组改制方案的批复》（甘政函【2007】54号）、《甘肃省人民政府国资委关于同意实施白银有色金属公司破产重组改制方案的函》（甘国资改组【2007】188号）批复同意，2007年7月，在白银公司破产重组改制基础上，甘肃省国资委以货币、实物资产和权益性资产出资，全资组建白银有限。

2007年6月11日，兰州恒瑞会计师事务所有限公司对甘肃省国资委拟投入白银有限的实物资产和权益性资产进行评估，出具了《资产评估报告》（兰恒瑞评字【2007】第013号），截至评估基准日2007年5月31日，甘肃省国资委拟投入白银有限的实物资产和权益性资产评估值为396,125,657.18元。上述评估结果已获甘

肃省国资委甘国资产权【2007】171号文核准确认。

2007年7月5日，甘肃励致会计师事务所有限公司出具《验资报告》（甘励会验字【2007】第015号），截至2007年7月5日，甘肃省国资委实缴注册资本70,000万元，其中货币出资303,874,342.82元，实物和权益性资产出资合计396,125,657.18元，资产移交手续已全部完成。

2007年7月6日，白银有限领取了《企业法人营业执照》，白银有限成立。

白银有限设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	甘肃省国资委	70,000.00	100.00
	合计	70,000.00	100.00

（3）2008年11月，白银有限国有股权划转

2008年11月，根据《甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会关于股权划转的决定》，甘肃省国资委将其持有的白银有限15.69%的股权划转至甘肃省国资公司。

股权划转完成后，白银有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	甘肃省国资委	59,019.80	84.31
2	甘肃省国资公司	10,980.20	15.69
	合计	70,000.00	100.00

2、公司股本形成及变化情况

（1）2008年11月，白银股份设立

经甘肃省人民政府以甘政函【2008】113号文批复同意，甘肃省国资委以白银有限价值286,384.40万元的净资产出资，甘肃省国资公司以白银有限价值53,280.82万元的净资产出资，中信集团以26,640.41万元现金出资，国安集团以299,704.61万元现金出资，于2008年11月24日共同发起设立本公司，注册资本为500,000万元。

甘肃陇信通会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（甘陇会验字【2008】006号、甘陇会验字【2008】007号、甘陇会验字【2008】008号），对本公司设立时各发起人出资进行验证确认。截至2008年12月8日，甘肃省国资委以白银有限净资产出资286,384.40万元，其中计入注册资本215,000.00万元，计入资本公积

71,384.40万元；甘肃省国资公司以白银有限净资产出资53,280.82万元，其中计入注册资本40,000.00万元，计入资本公积13,280.82万元；中信集团以现金出资26,640.41万元，其中计入注册资本20,000.00万元，计入资本公积6,640.41万元；国安集团以现金出资299,704.61万元，其中计入注册资本225,000.00万元，计入资本公积74,704.61万元。各发起人实缴出资666,010.23万元，其中计入注册资本500,000.00万元，计入资本公积166,010.23万元。甘肃省国资委、甘肃省国资公司将白银有限净资产408,027.78万元中的339,665.22万元作为出资，其余68,362.56万元做为本公司对甘肃省国资公司的负债。

本公司设立时股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	国安集团	2,250,000,000	45.00
2	甘肃省国资委	2,150,000,000	43.00
3	甘肃省国资公司	400,000,000	8.00
4	中信集团	200,000,000	4.00
	合计	5,000,000,000	100.00

（2）2009年11月，白银股份国有股权划转

根据甘肃省国资委《关于将部分省属企业国有股权划转至甘肃省国有资产经营有限责任公司的通知》（甘国资产权【2009】292号）和《关于部分省属企业国有股权划转问题的意见》（甘国资产权【2009】306号），2009年11月，甘肃省国有资产投资集团有限公司（原甘肃省国资公司）将其持有的本公司8%的股权划转至甘肃省国资经营公司。

此次国有股权划转行为目的是甘肃省国资委为了统一有效运营省属国有资产、维护省属国有权益，本次股权转让属于企业国有产权无偿划转，不存在对价。

股权划转完成后，本公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	国安集团	2,250,000,000	45.00
2	甘肃省国资委	2,150,000,000	43.00
3	甘肃省国资经营公司	400,000,000	8.00
4	中信集团	200,000,000	4.00
	合计	5,000,000,000	100.00

（3）2010年12月，吸收合并债转股公司

2010年12月，经甘肃省国资委甘国资产权【2010】306号文批复同意，并经本公司股东大会审议通过，以经评估的本公司和债转股公司的双方净资产为依据，本公司对债转股公司进行吸收合并。截止评估基准日2010年6月30日，本公司净资产评估值7,826,663,990.09元（为未包含土地使用权的净资产评估值与土地使用权账面价值的加总值），股本总额50亿股，每股净资产1.565元（即1元净资产折合0.639股），债转股公司净资产评估值743,321,582.07元，依据净资产1:1等值吸收合并原则，本公司向债转股公司全体股东发行474,965,867股新增股份，换取债转股公司全体股东持有的债转股公司全部股权，吸收合并债转股公司并将其注销。本公司股本变更为5,474,965,867股。

根据国富浩华出具的《验资报告》（浩华验字【2010】第125号），截至2010年12月1日，本公司收到债转股公司股东以其在债转股公司拥有的净资产缴纳的出资额合计650,513,035.37元，其中实收资本474,965,867.00元，资本公积175,547,168.37元，新增实收资本占新增注册资本的100%。

吸收合并完成后，本公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	国安集团	2,250,000,000	41.10
2	甘肃省国资委	2,158,290,782	39.42
3	新业公司	400,000,000	7.31
4	信达资产	374,895,303	6.85
5	中信集团	200,000,000	3.65
6	东方资产	43,789,193	0.80
7	华融资产	20,837,908	0.38
8	省经合公司	19,496,969	0.36
9	长城资产	7,655,712	0.14
	合计	5,474,965,867	100.00

注：2010年5月，甘肃省国资经营公司更名为新业公司。

（4）2012年6月，白银股份增资

经本公司2011年6月30日召开的第一届董事会第九次会议和2011年9月1日召开的临时股东大会审议通过，并经甘肃省国资委《关于白银有色集团股份有限公司增资扩股方案的批复》（甘国资发产权【2011】193号）同意，本公司向瑞源基金发行股份进行增资。

本公司增资扩股引进瑞源基金的原因在于：实现股权多元化，进一步优化股

权结构；扩充资本金，优化财务结构，实施“走出去”资源战略，为并购南非第一黄金公司股权项目提供资金支持；因瑞源基金专注于全球范围内有色资源并购，具有中非基金长期累积的项目资源优势，公司通过增资扩股引进瑞源基金可以与中非基金建立牢固的战略合作平台，在非洲资源项目上实现合作开发，提升公司的矿产资源储备。

根据中锋评估出具的《资产评估报告书》（中锋评报字（2011）第086号），截止评估基准日2010年12月31日，本公司净资产评估值为1,072,175.93万元。2011年7月25日，上述资产评估结果在甘肃省国资委完成备案。

本次增资发行股份8亿股，发行对象为瑞源基金。以本公司股本总额5,474,965,867股和净资产评估值计算，经评估的每股净资产为1.96元，经双方协商确定，本次增资交易价格为3.10元/股，募集资金24.80亿元。

2011年12月8日，本公司与瑞源基金签订《增资扩股协议书》。2011年12月12日、12月20日、2012年6月21日，瑞源基金分三期共计缴纳现金24.80亿元，认购本公司8亿股股份，本公司股本总额变更为6,274,965,867股。

根据华寅会计师事务所有限责任公司出具的《验资报告》（寅验【2012】1685号），截止2012年6月21日，本公司已收到瑞源基金缴纳的出资款合计人民币2,480,000,000.00元，其中800,000,000.00元计入注册资本，其余计入资本公积。

本次发行完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	国安集团	2,250,000,000	35.86
2	甘肃省国资委	2,158,290,782	34.40
3	瑞源基金	800,000,000	12.75
4	新业公司	400,000,000	6.37
5	信达资产	374,895,303	5.97
6	中信集团	200,000,000	3.19
7	东方资产	43,789,193	0.70
8	华融资产	20,837,908	0.33
9	省经合公司	19,496,969	0.31
10	长城资产	7,655,712	0.12
	合计	6,274,965,867	100.00

本公司设立时发起人出资以及后续国有股权划转、吸收合并及增资扩股均履行了必要的法律程序，股东出资资金来源合法有效、原因充分、定价依据合理、价款已足额缴纳。

(5) 2017 年 2 月，公司首次公开发行并上市

2017年经中国证监会证监许可[2016]3167号文核准，公司公开发行不超过69,800万股人民币普通股。公司股票于2017年2月15日在上交所上市（股票简称“白银有色”，股票代码“601212”）。公司首次公开发行股票并上市后，公司总股份由6,274,965,867股增加到6,972,965,867股。

本次发行后，公司的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股			
1	国安集团	2,250,000,000	32.27
2	甘肃省国资委	2,111,577,513	30.28
3	瑞源基金	800,000,000	11.47
4	新业公司	391,342,544	5.61
5	信达资产	374,895,303	5.38
6	中信集团	195,671,272	2.81
7	全国社会保障基金理事会	60,121,438	0.86
8	东方资产	43,789,193	0.63
9	华融资产	20,837,908	0.30
10	省经合公司	19,074,984	0.27
11	长城资产	7,655,712	0.11
二、无限售条件股			
1	首发上市发行股份	698,000,000	10.01
	合计	6,972,965,867	100.00

(二) 重大资产重组情况

截止本报告书出具日，公司最近三年内未发生重大资产重组。

三、公司最近六十个月的控制权变化情况

最近六十个月，公司无控股股东及实际控制人，控制权未发生变动。公司自上市以来未发生控制权变动情况。

四、公司主营业务发展情况

上市公司的主要业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，涉及国内、南非、秘鲁、刚果（金）、菲律宾等多个地区，是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。

根据中国有色金属工业协会统计，2016年上市公司阴极铜产量在同行业企业

排名第九位、铅产量排名第十三位、锌产量排名第六位。2016年，公司铜、锌、铅产能为50.7万吨，其中铜20万吨，铅锌30.7万吨。上市公司全资或控股持有并经营的七座有色金属矿山分布于甘肃和新疆，截止到2016年底，铜、锌、铅资源量分别达到35.63万吨、600.52万吨、129.76万吨。公司在生产铜过程中综合利用伴生金、银等贵金属，2016年，公司黄金、白银产量分别为3.10吨（国内产量）、300吨。公司的业务包括有色金属加工，2016年，有色金属加工产量为9,860吨。公司开展有色金属贸易业务，包括铜、锌、铅、黄金、白银的现货及期货贸易。

上市公司积极开拓海外业务，截止2017年3月底通过贵金属公司控制的第一黄金集团有限公司拥有的黄金总资源量（331+332+333）为809吨，2016年黄金产量4.31吨，第一黄金集团有限公司持有南非斯班一黄金有限公司19.44%的股权。南非斯班一黄金有限公司截至2016年底黄金总资源量10,200万盎司，折合3,172.56吨，黄金储量2,869万盎司，折合892.36吨；铂系金属总资源量12,648万盎司，折合3,933.97吨，铂系金属储量2,319万盎司，折合721.29吨；铀矿总资源量1.59亿磅，储量1.13亿磅。南非斯班一黄金有限公司2016年黄金产量47.03吨。公司开展有色金属贸易业务，包括铜、铅、锌、黄金、白银的现货及期货贸易。

五、公司最近两年一期主要财务指标

（一）资产负债表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	4,603,528.23	4,442,131.93	4,509,899.73
负债总额	3,269,803.95	3,038,208.52	3,309,118.33
所有者权益	1,333,724.28	1,403,923.41	1,200,781.39
归属于母公司所有者权益	1,093,522.90	1,112,209.22	1,122,005.03
资产负债率	71.03%	68.40%	73.37%

（二）利润表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
营业收入	5,306,990.07	5,594,960.32	5,490,408.59
营业利润	57,139.50	63,505.34	16,964.82
利润总额	57,443.28	73,711.64	28,974.36
净利润	32,107.37	48,755.94	15,949.89
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	25,152.44	11,069.30

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
毛利率	3.55%	3.06%	3.05%
基本每股收益(元/股)	0.03	0.04	0.02

(三) 现金流量表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-174,258.47	41,098.36	135,841.93
投资活动产生的现金流量净额	-270,903.92	-211,474.73	-445,359.95
筹资活动产生的现金流量净额	384,519.78	-109,207.82	682,365.74
现金及现金等价物净增加额	-57,065.74	-235,169.73	380,370.99

六、控股股东及实际控制人概况

截止本报告书签署之日，国安集团持有本公司2,250,000,000股股份，占本公司股本总额的32.27%，是本公司单一持股最大股东。甘肃省国资委直接持有本公司2,111,577,513股股份，占本公司股本总额的30.28%，是本公司单一持股第二大股东。

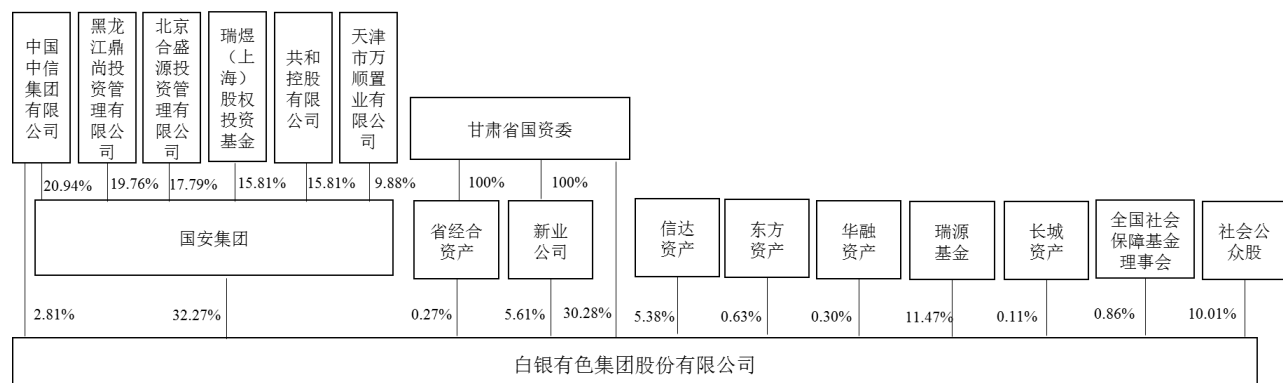
本公司股东中，新业公司和省经合公司分别持有本公司400,000,000股股份和19,496,969股股份，分别占本公司股本总额的5.61%和0.27%。新业公司和省经合公司是甘肃省国资委全资子公司，甘肃省国资委合计持有本公司2,531,074,482股股份，占本公司股本总额的36.30%，为合计持有本公司权益最大的股东。

中信集团直接持有本公司195,671,272股股份，占本公司股本总额的2.81%。在2014年3月国安集团增资扩股前，中信集团持有国安集团100%股权，中信集团合计持有本公司2,450,000,000股股份，占本公司股本总额的39.05%，为合计持有本公司权益第二大的股东。国安集团增资扩股后，中信集团持有国安集团20.945%的股权，是国安集团的第一大股东，中信集团和国安集团属于一致行动人，两者合计持有本公司2,445,671,272股股份，占本公司股本总额的35.08%。

本公司无实际控制人。国安集团增资扩股前，中信集团和甘肃省国资委合计持有本公司权益接近，均不能单独对本公司实施实际控制。国安集团增资扩股后，中信集团和国安集团作为一致行动人，两者合计持有的本公司权益与甘肃省国资委合计持有的本公司权益接近，任何一方都不能单独对本公司实施实际控制。除上述股东外的其他股东所持本公司股权相对较小，亦不能对本公司实施实际控

制。公司董事及股东之间亦不存在通过委托持股、委托表决权、签订协议或其他安排而与其他董事及股东共同直接或间接支配公司表决权实现共同控制的行为或事实。因此，本公司无实际控制人。

本公司的股权结构如下：



（一）国安集团

截止本报告书签署之日，国安集团持有本公司2,250,000,000股股份，占本公司股本总额的32.27%，是本公司单一持股最大股东。

国安集团原为中信集团的全资子公司。根据财政部和中信集团批复，于2011年12月31日由“中信国安集团公司”整体改制变更为“中信国安集团有限公司”。2013年8月和12月，国安集团分别获取财政部财金函[2013]118号文件《财政部关于中信国安集团有限公司增资扩股有关事宜的批复》和财金函[2013]182号文件《财政部关于变更中信国安集团有限公司增资扩股投资方有关事宜的批复》，同意国安集团进行增资扩股。2014年国安集团完成引进战略投资者并以现金方式增资扩股相关工作，中信集团持有国安集团20.95%的股权，为国安集团第一大股东；黑龙江鼎尚投资管理有限公司持有国安集团19.76%的股权，广东中鼎集团有限公司持有国安集团17.79%的股权，河南森源集团有限公司持有国安集团15.81%的股权，北京乾融投资（集团）有限公司持有国安集团15.81%的股权，天津市万顺置业有限公司持有国安集团9.88%的股权。2015年4月，北京乾融投资（集团）有限公司将其所持国安集团15.81%的全部股权转让给共和控股有限公司，国安集团已办理完成工商变更登记手续。2015年12月，广东中鼎集团有限公司将其所持国安集团17.787%的全部股权转让给北京合盛源投资管理有限公司，河南森源公司将其所持国安集团15.811%的全部股权转让给瑞煜（上海）股权投资基金合伙企

业(有限合伙)。北京合盛源公司、瑞煜基金成为国安集团的新股东,广东中鼎公司、河南森源公司不再是国安集团的股东,国安集团已办理完成股东变更工商登记手续。

国安集团基本情况如下:

工商登记成立时间:1994年5月10日

企业类型:有限责任公司

注册资本:716,177万元

注册地址:北京市朝阳区关东店北街1号

主要经营地:北京市

法定代表人:李士林

经营范围:通信、能源、房地产、文化、体育、旅游、广告项目的投资;投资咨询;资产受托管理;资产重组策划;物业管理;组织文化、体育交流;承办国内展览及展销会、学术报告会、技术交流会;机械设备、电子设备、房屋的租赁;钟表的销售与维修;技术转让、技术咨询及技术服务;企业财务和经营管理咨询;销售黄金、白银制品。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二) 甘肃省国资委、新业公司、省经合公司

1、截止本报告书签署之日,甘肃省国资委持有本公司2,111,577,513股股份,占本公司股本总额的30.28%,是本公司单一持股第二大股东。

甘肃省国资委是根据《中共中央办公厅、国务院办公厅关于印发甘肃省人民政府机构改革方案的通知》(厅字【2004】2号)和《中共甘肃省委、甘肃省人民政府关于印发甘肃省人民政府机构改革方案实施意见的通知》(省委发【2004】12号),于2004年正式组建成立,作为甘肃省人民政府的直属特设机构,按照政资分离、政企分开、所有权与经营权分离的原则,实行“权利、义务和责任相统一,管资产和管人、管事相结合”的国有资产管理体制。甘肃省国资委根据甘肃省人民政府授权,依法对全省省属国有企业履行出资人职责,覆盖了有色、钢铁、电力、农业、铁路、交通运输、建筑工程、对外经贸合作等多个行业。其主要职责是:代表国家履行出资人职责,推进国有企业改革和重组;对所监管企业国有资产的保值增值进行监督,加强国有资产的管理工作;推进国有企业的现代企业

制度建设，完善公司治理结构；推动甘肃省国有经济结构和布局的战略性调整；代表甘肃省人民政府向大型企业派出监事会，负责监事会的日常管理工作；对甘肃省省属国有资产营运机构产权代表进行任免、考核并根据其经营业绩进行奖惩；建立和完善国有资产保值增值指标体系，制定考核标准；起草国有资产管理的地方性法规、规章草案和政策，依法对国有资产管理进行指导和监督等。

2、新业公司是甘肃省国资委的全资子公司，持有本公司391,342,544股股份，占本公司股本总额的5.61%。

新业公司于2010年5月10日由甘肃省国资经营公司更名而来，甘肃省国资经营公司于2000年11月10日在甘肃省工商行政管理局登记注册，并领取了《企业法人营业执照》，注册号为620000000007129。

新业公司基本情况如下：

工商登记成立时间：2000年11月10日

企业类型：有限责任公司（国有独资）

注册资本：84,546,000元

注册地址：甘肃省兰州市城关区酒泉路16号

主要生产经营地：甘肃省

法定代表人：王橇忠

经营范围：主要从事省政府国资委授权范围内的国有资产、国有股权和国有企业改革改制、破产重组及整体上市留存资产和国有股权的运营管理；持有并管理国有资本不宜退出的承担公益性等特殊职能企业和省政府国资委委托管理企业的国有股权和国有资产；整合省政府国资委委托管理企业国有资产存量，通过资本运作盘活闲置资产。从事金属材料和建筑材料的批发和零售。房屋租赁。（凡涉及行政许可或资质经营项目，凭有效许可证、资质证经营）

3、省经合公司是甘肃省国资委的全资子公司，持有本公司19,074,984股股份，占本公司股本总额的0.27%。

省经合公司前身成立于1988年，后经重新登记（公司名称未变）的基本情况如下：

工商登记成立时间：1992年11月18日

企业类型：全民所有制

注册资本：6,742万元

注册地址：甘肃省兰州市城关区张掖路250号时代广场11楼1104室

主要生产经营地：甘肃省

法定代表人：沈重峰

经营范围：引进资金、技术，开发省内资源、发展横向经济联合；经营化工产品、燃料（以上不含危险化学品），金属材料、针纺织品、农副产品（不含粮食）、畜产品、五金交电（不含进口摄、录像机）、日用百货、建筑材料。

（三）中信集团

截止本报告书签署之日，中信集团直接持有本公司195,671,272股股份，占本公司股本总额的2.81%。

中信集团是经国务院批准设立的综合性企业集团。根据财政部批复，于2011年12月27日由“中国中信集团公司”整体改制变更为“中国中信集团有限公司”。财政部代表国务院履行出资人职责，为中信集团唯一股东。

中信集团基本情况如下：

工商登记成立时间：1982年9月15日

企业类型：有限责任公司（国有独资）

注册资本：184,198,156,859.03元

注册地址：北京市朝阳区新源南路6号

主要生产经营地：北京市

法定代表人：常振明

经营范围：第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务，互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械，含电子公告服务；有效期至2019年01月09日）；对外派遣与其实力、规模、业绩相适应的境外工程所需的劳务人员。投资管理境内外银行、证券、保险、信托、资产管理、期货、租赁、基金、信用卡金融类企业及相关产业、能源、交通基础设施、矿产、林木资源开发和原材料工业、机械制造、房地产开发、信息基础设施、基础电信和增值电信业务、环境保护、医药、生物工程和新材料、航空、运输、仓储、酒店、旅游业、国际贸易和国内贸易、商业、教育、出版、传媒、文化和体育、境内外工程设计、建设、承包及分包、行业的投资业务；工程招标、勘测、设计、

施工、监理、承包及分包、咨询服务行业；资产管理；资本运营；进出口业务。
(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

七、上市公司及其董事、高级管理人员的诚信情况

截止本报告书签署之日，本公司不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，最近三年未受到行政处罚或者刑事处罚。

公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责。

上市公司及现任董事、高级管理人员未因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查。

第三节 交易对方基本情况

一、交易对方总体情况

上市公司拟向中非基金非公开发行股份及支付现金购买其持有的中非黄金100%股权。同时拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

二、交易对方基本情况

(一) 中非基金

1、基本情况

公司名称	中非发展基金有限公司
成立日期	2007年05月28日
经营期限	2007年05月28日至长期
注册资本	3254805.6513万元
法定代表人	迟建新
住所	北京市西城区复兴门内大街28号
公司性质	其他有限责任公司
统一社会信用代码	91110000710934772G
经营范围	对到非洲开展经贸活动的中国企业及中国企业在非洲投资的企业和项目、其他中非发展项目进行投资；为各类企业提供管理、咨询、资产重组、并购、项目融资、理财、财务顾问业务；法律法规准许及国家批准的其他业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、历史沿革

(1) 2007年5月，公司设立

2007年5月，中非基金由国开行投资设立，设立时注册资本为人民币7,684,000,000元。

根据安永华明会计师事务所于 2007 年 5 月 24 日出具的《验资报告》(安永华明(2007)验字第 60629923_A01 号),截至 2007 年 5 月 18 日止,中非基金注册资本 7,684,000,000 已由国开行以美元 900,000,000 元及人民币 768,400,000 元货币出资缴足。

2007 年 5 月 20 日,中非基金取得中华人民共和国国家工商行政管理总局核发的注册号为 1000001004092 的《企业法人营业执照》。

设立时,中非基金的股权结构如下:

序号	股东名称	实缴出资额(元)	持股比例
1	国家开发银行	7,684,000,000	100.00%
合计		7,684,000,000	100.00%

(2) 2010 年 8 月,公司第一次股权转让

根据国开行于 2010 年 8 月 30 日出具的《关于同意转让中非发展基金有限公司股权的决定》,经国开行股东大会决议同意,决定将国开行所持有的中非发展基金有限公司 100%股权转让给国开行的全资子公司国开金融。

2010 年 9 月 1 日,中非基金取得中华人民共和国国家工商行政管理总局核发的注册号为 100000000040928 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后,中非基金的股权结构如下:

序号	股东名称	实缴出资额(元)	持股比例
1	国开金融有限责任公司	7,684,000,000	100.00%
合计		7,684,000,000	100.00%

(3) 2012 年 8 月,累计实收资本增至 203.347 亿元

根据 2012 年 7 月 31 日国开金融出具的《国开金融有限责任公司关于对中非发展基金有限公司增资、制定<章程修正案(二)>以及任免董事的决定》,国开金融向中非基金增加注册资本 126.507 亿元,由国开金融在增资时一次性缴纳,增资后中非基金的注册资本由 76.84 亿元人民币增加至 203.347 亿元,增加的 126.507 亿元人民币注册资本均以货币方式缴纳,增资完成后国开金融占公司注册资本为 100%。

根据北京兴华会计师事务所于 2012 年 9 月 20 日出具的《验资报告》([2012]京会兴验字第 04010162 号),截至 2012 年 9 月 20 日止,国开金融以货币资金实缴新增注册资本 126.507 亿元,变更后中非基金的实收资本为 203.347 亿元。

2012 年 9 月 20 日,中非基金取得中华人民共和国国家工商行政管理总局核

发的注册号为 1000000000040928 的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，中非基金的股权结构如下：

序号	股东名称	实缴出资额（元）	持股比例
1	国开金融有限责任公司	20,334,700,000	100.00%
合计		20,334,700,000	100.00%

（4）2016 年 6 月，累计实收资本增至 32,548,056,513 元

根据 2016 年 7 月 14 日《中非发展基金有限公司股东会 2016 年度会议决议》，中非基金新增梧桐树投资平台有限责任公司作为股东，同时公司增加注册资本至 32,548,056,513 元。

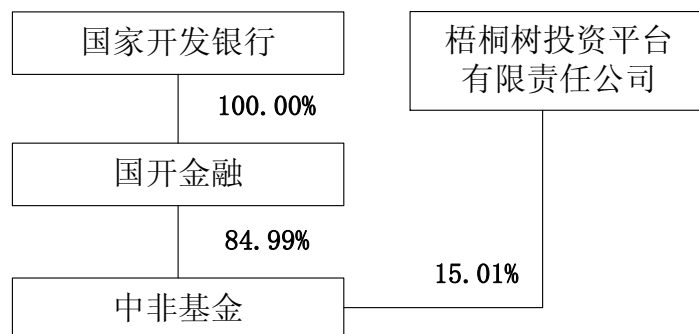
根据普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所于 2016 年 6 月 30 日出具的《验资报告》（普华永道中天北京验字（2016）第 091 号），截至 2016 年 3 月 25 日，中非基金收到梧桐树投资、国开金融缴纳的增资款 20 亿美元，按照 2016 年 3 月 25 日折算汇率计算，折合人民币 13,044,600,000 元人民币，其中新增注册资本为 12,213,356,513 元人民币，其余计入资本公积。变更后中非基金的实收资本为 3,254,805.6513 万元人民币。

2016 年 8 月 29 日，中非基金取得北京市工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 91110000710934772G 的《营业执照》。

本次增资完成后，中非基金的股权结构如下：

序号	股东名称	实缴出资额（元）	持股比例
1	国开金融有限责任公司	27,662,712,908	84.99%
2	梧桐树投资平台有限责任公司	4885,343,605	15.01%
合计		32,548,056,513	100.00%

3、出资关系图



4、实际控制人基本情况

中非基金的控股股东为国开金融有限责任公司，国开金融的基本情况为：

公司名称	国开金融有限责任公司
成立日期	2009年8月24日
经营期限	2009年8月24日至无固定期限
注册资本	5994815.2878万元人民币
法定代表人	胡怀邦
住所	北京市西城区金融大街7号英蓝国际金融中心10层
公司性质	有限责任公司(法人独资)
统一社会信用代码	91110000717825421F
经营范围	投资业务；投资管理业务；投资咨询、顾问服务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

中非基金的实际控制人为国家开发银行。

5、最近三年主营业务情况

自设立以来，中非发展基金主要从事股权投资、准股权投资、基金投资等业务。

6、最近两年简要财务报表

单位：万元

项目	2016 年度 /2016 年 12 月 31 日	2015 年度 /2015 年 12 月 31 日
总资产	3,671,561.10	2,178,145.20
净资产	3,574,492.50	2,174,081.80
营业收入	53,421.90	64,770.20
利润总额	30,179.80	12,510.00
净利润	29,381.00	12,508.40
经营活动产生的现金流量净额	69,372.10	-13,549.30
资产负债率	2.64%	0.19%
每股收益（元/股）	0.01	0.01

注：以上数据未经审计

7、主要下属企业情况

截止本报告书签署之日，中非基金主要下属企业情况如下：

产业类别	公司名称	经营范围	注册资本	持股比例
股权投资	中非产业投资有限公司	投资控股	1,000万港币	直接持股100.00%
	中非港口投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100.00%
	金核投资控股有限公司	境外持股公司	1,000港币	间接持股100.00%
	中非新兴投资有限公司	投资、咨询	10万港币	直接持股100.00%
	汉唐铁矿投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100.00%
	中葡合作发展基金顾问有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100.00%
	中非制造投资有限公司	投资控股	1万美元	直接持股100.00%
	中非华盛实业有限公司	境外持股公司	1万港元	直接持股100.00%
	Platmin Africa resource	投资控股	10美元	间接持股100.00%
	中非黄金投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100.00%
	中非基金香港有限公司	投资、咨询和 资产管理	5万美元	直接持股100.00%
	中非资本管理有限公司	投资、咨询和 资产管理	1万美元	间接持股100.00%
	中非金融有限公司	投资、咨询和 资产管理	1万美元	间接持股100.00%
	中非基金农业投资有限公司	投资控股	1,000美元	间接持股100.00%
	中非物流投资有限公司	投资控股	1万港元	直接持股100.00%
	中葡合作发展基金管理有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100.00%
	中非祥瑞投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100.00%
	中非祥云投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100.00%
	洛美港口投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100.00%
	中非电器投资有限公司	投资控股	10万港币	间接持股100.00%
	翠帆投资有限公司	投资控股	1,000美元	间接持股67.95%

(二) 配套融资

本次发行股票募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过10名的特定投资者发行股票。具体发行对象需待本次交易获得中国证监会批准后于发行时根据询价情况确定。

三、交易对方其他重要事项

(一) 交易各方、交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的关联关系

根据交易对方出具的说明,交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。

(二) 交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情

况

根据交易对方出具的说明,交易对方不存在向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

(三) 交易对方最近五年内受到行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

根据交易对方出具的承诺函,交易对方最近五年内不存在受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

(四) 交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据交易对方出具的承诺函,交易对方及其主要管理人员不存在负有数额较大债务、到期未清偿、且处于持续状态的情况,同时,不存在未履行有关公开承诺而被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

第四节 交易标的基本情况

本次交易的标的资产为中非黄金 100%股权。

一、标的资产的基本情况

公司名称	China-Africa Gold Investment Holding Co., Limited (中文名称: 中非黄金投资控股有限公司)
注册号	1653836
公司类别	有限责任公司
成立日期	2011年6月14日
发行股本	159,249,255股
注册地址	Portcullis Chambers, 4th Floor, Ellen Skelton Building, 3076 Sir Francis Drake Highway, Road Town, Tortola, British Virgin Islands VG1110

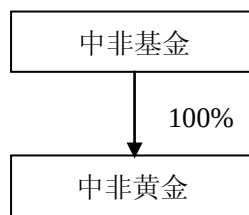
二、标的资产中非黄金的历史沿革

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。

三、标的资产股权结构及控制权关系情况

(一) 产权控制关系



(二) 实际控制人基本情况

截止本报告书签署之日,中非基金持有中非黄金100%股权,为中非黄金的控股股东。

中非基金的实际控制人为国家开发银行,因此,中非黄金的实际控制人为国家开发银行。

(三) 中非黄金债转股事项

1、该部分债权产生的原因

根据中非基金和中非黄金提供的资料及说明,中非黄金为中非基金的全资子公司。中非黄金初始注册资本 1,000 美元,经营范围为投资控股,用于投资南非第一黄金公司。中非基金根据参与收购第一黄金项目需要,依据境外投资惯例,中非基金另以无期限无利息股东借款的形式对中非黄金进行出资。

该部分债权产生的具体情况如下:

(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，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。

2、债转股事项的具体情况

债转股之前，中非黄金发行股份为 1,000 股普通股，面值为 1 美元/股，中非基金持有中非黄金 100%股权。

根据中非黄金提供的债转股事项董事决议，中非黄金向其单一股东中非基金定向发行 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上述全部债务，完成债转股。经交易双方协商，以评估基准日的汇率计算，该部分债转股影响交易作价的金额为 109,338.43 万元人民币。

3、债转股事项内部决策和审议程序及合法合规情况

根据中非黄金提供的资料，本次债转股事项已履行的相关内部决策和审议程序如下：

- (1) 2017 年 10 月 19 日，中非基金就此次债转股事项出具了《股东决定》；
- (2) 2017 年 10 月 19 日，中非黄金董事就本次债转股事项签署了《董事决议》；
- (3) 2017 年 10 月 19 日，中非黄金就此次股份变更相应修订了公司章程；
- (4) 2017 年 10 月 19 日，中非基金向中非黄金出具了《股票申请》；
- (5) 2017 年 10 月 19 日，BVI 公司事务注册处就此次债转股事项向中非黄金换发了《公司存续证明》；

根据 BVI 律师出具的中非黄金法律意见，中非黄金上述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。

4、中非黄金的股权权属清晰、无争议纠纷

根据 BVI 律师出具的中非黄金法律意见，中非黄金自设立至今唯一股东为中非基金，中非黄金的股权权属清晰、无争议纠纷。

5、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%。

6、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,且符合通行的投资操作惯例。

7、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

(1) 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。

(2) 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。

8、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

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。中非黄金设立之后，中非基金以无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，具体包括：

贷款人	借款人	放款日期	金额	借款形式
中非基金	中非黄金	2011 年 12 月 13 日	3,600 美元	无期 无息 借款
		2011 年 12 月 14 日	172,687,607 澳元	
		2011 年 12 月 23 日	17,895,751 澳元	
		2016 年 6 月 28 日	9,419,086.03 美元	
		2012 年 3 月 28 日	4,193,375.56 澳元	
		2012 年 3 月 28 日	20,200.00 美元	
		2015 年 5 月 19 日	1,248.84 美元	
		2017 年 6 月 27 日	1,335.92 美元	

根据上表可知，本次债转股的债权债务仅为中非基金和中非黄金之间的债权债务，不涉及第三方债权债务关系。本次债转股所涉及债权全部为中非基金

向中非黄金提供的用于第一黄金项目投资及运营维持所需的资金支持，满足第一黄金项目实施需求。

本次债转股历史年度无期无息借款形成的原因是中非基金在投资第一黄金项目过程中，按照中非基金自身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，在后续项目投资及运营维持过程中，以长期无息股东贷款的形式满足项目实施需求。

2017 年 10 月 19 日，中非基金以债权转为股权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。

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。”

根据中非基金于 2018 年 4 月签署的《关于股份锁定的补充承诺函》：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起 12 个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司 100%股权）持续拥有权益的时间不足 12 个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起 36 个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

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。

9、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（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。

经核查，大成律师认为：（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。

四、标的资产下属子公司基本情况

本次交易标的资产为中非黄金，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为对第一黄金的股权投资。

(一) 第一黄金基本情况

1、公司基本情况

公司名称	Gold One Group Limited (中文名称: 第一黄金集团有限公司)
注册号	288940
公司类别	有限责任公司
成立日期	2014 年 6 月 17 日
发行股本	22.5 亿股
注册地址	190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9007, Cayman Islands

2、公司简要历史沿革

1) 根据开曼律师出具的关于第一黄金法律意见书, 第一黄金设立于2014年6月17日, 公司注册号288940, 设立时的注册名称为Gold One International Limited, 是一家根据开曼群岛法律规定依法设立并有效存续的有限责任公司。2014年6月17日, 公司向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, BCX公司成为第一黄金的唯一股东。

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。

2)2014 年 7 月 8 日, 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。

3) 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。

4)2016年4月11日, 公司名称由“Gold One International Limited”变更为“Gold One Group Limited”。

5) 2016 年 6 月 13 日, 第一黄金对每股股权进行再拆分, 使其由每股票面

价值由 1 美元变更为 0.1 美元，根据再拆分的股份，相关股东持股情况如下：

CX 黄金持有 1,650 股公司股份；以及 BCX 公司持有 123,350 股公司股份。

6) 2016 年 6 月 13 日，第一黄金向 CX 黄金发行 29,698,350 股第一黄金股份，向 BCX 公司发行 2,220,176,650 股第一黄金股份。

7) 2016 年 6 月 13 日，BCX 公司向 CX 黄金转让 222,030,000 股第一黄金股份；向贵金属公司转让 1,332,180,000 股第一黄金股份；向中非黄金转让 666,090,000 股第一黄金股份。

8) 2017 年 10 月 19 日，贵金属公司与 CX 黄金签署了股份收购协议，贵金属公司以现金方式购买长信基金下属公司 CX 黄金持有的第一黄金 35,944,066 股股份，约 1.59% 的股权。

9) 2017 年 11 月 15 日，白银有色召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过《关于收购长信基金间接持有的第一黄金剩余股权暨关联交易的提案》，同意以现金方式购买长信基金持有的 CX 元素 100% 股权，从而实现间接购买第一黄金 8.27% 股权目的。根据交易安排，贵金属公司以豁免 CX 黄金对贵金属公司所负担的 500 万美元借款本息及 500 万美元《借款协议》项下所有适用的滞纳金、罚息、违约金、赔偿、费用等所有金额和责任（如有）为对价，由贵金属公司取得 CX 黄金持有的目标公司约 1.32% 的股份。2017 年 11 月 22 日，白银有色与长信基金签署了《现金购买资产协议》，白银有色以支付现金方式向长信基金购买 CX 元素 100% 股权（CX 元素持有 CX 黄金 100% 股权），从而间接购买第一黄金约 8.27% 股权。

截止报告书出具日，第一黄金股权结构如下表所示：

序号	股东名称	持有股份数量（股）	持股比例
1	贵金属公司	1,397,824,066	62.13%
2	中非黄金	666,090,000	29.60%
3	CX 黄金	186,085,934	8.27%
合计		2,250,000,000	100.00%

3、第一黄金最近两年及一期合并口径简要财务数据

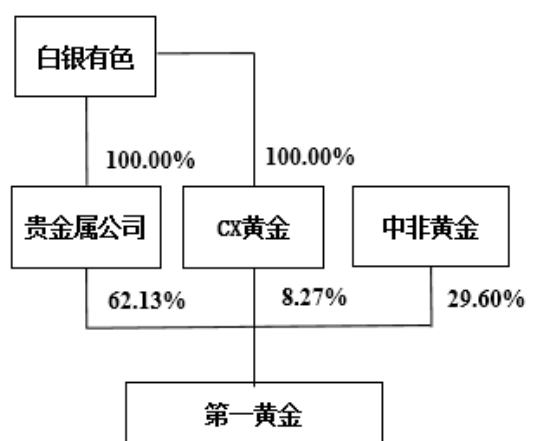
单位：万元

期间	总资产	净资产	净利润
2017 年 1-11 月/ 2017 年 11 月 30 日	534,758.65	183,005.60	8,661.52
2016 年度/	466,202.01	224,495.10	46,428.11

2016 年 12 月 31 日			
2015 年度/ 2015 年 12 月 31 日	348,499.79	124,508.17	19,990.75

(二) 第一黄金产权控制关系

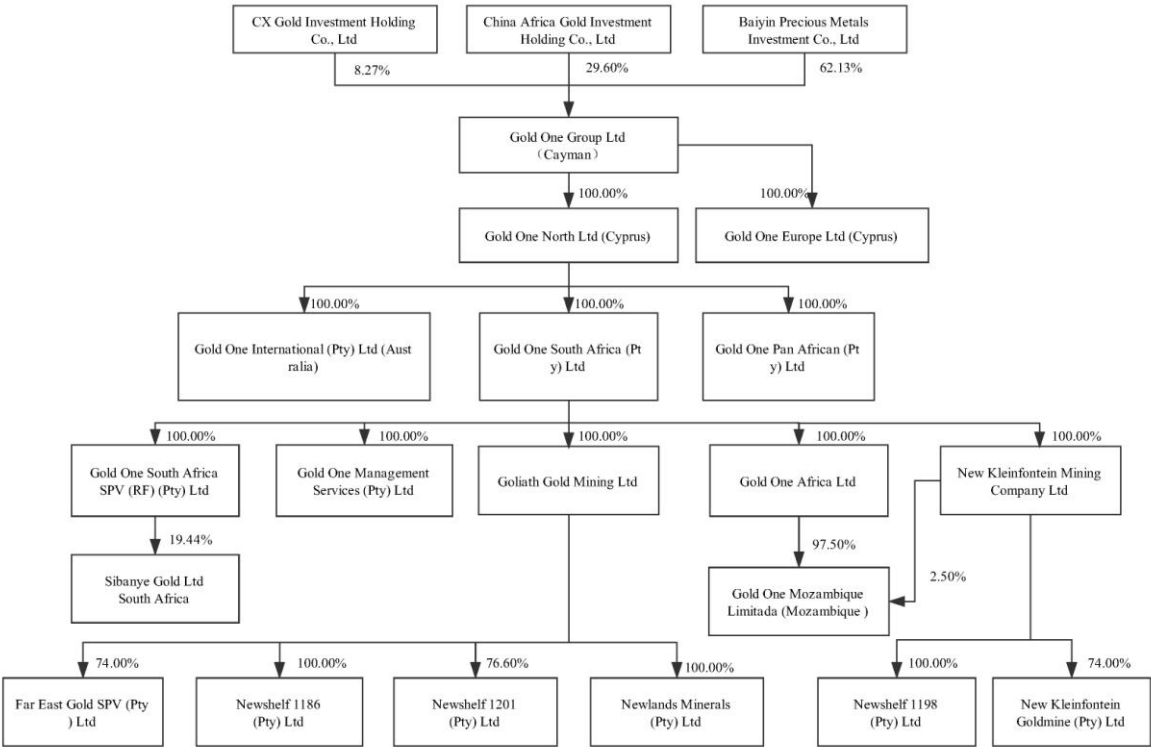
截止本报告书出具日，第一黄金集团有限公司的股权结构为：



白银贵金属公司是白银有色在英属维尔京群岛投资设立的全资子公司，其经营目的是：配合本公司提高资源保障能力和转型发展，在全球范围内寻找和配置资源，实施跨国投资和国际化经营，在境外投资办厂，参股、控股或并购境外有色金属及贵金属矿业企业，建立起境外稳定的原料供应基地、资源储备基地及生产加工基地，实现对境外铜、铅、锌、金等有色金属及贵金属资源的合作开发。白银有色通过白银贵金属公司、CX 黄金合计持有第一黄金 70.40%的股份，对第一黄金实施控制。

(三) 第一黄金主要子公司基本情况

第一黄金及下属子公司情况如下：



1、New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited（新克莱芳登金矿有限公司）

（1）公司基本情况

公司名称	New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited
注册号	1998/007350/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	1998 年 04 月 20 日
发行股数	1,000 股普通股，面值为 1 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14 th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

（2）公司简要历史沿革

NKGM 于 1998 年 8 月 20 日由 NKMC 设立。

自 1998 年至 2012 年，NKMC 一直为 NKGM 唯一的股东。

2012 年，为符合《黑人经济振兴法案》中关于南非矿业宪章的要求，NKMC 将其所持 26% 的股权转让给了一家黑人经济授权合作伙伴 Amoribrite Proprietary Limited(“Amoribrite”)。

目前, NKMC 持有 NKGM740 股普通股股份, 持股比例为 74%; Amoribrite 持有 NKGM260 股普通股股份, 持股比例为 26%。

2、Gold One North Limited (第一黄金北方有限公司)

公司名称	Gold One North Limited
注册号	333782
公司类别	私人有限公司
成立日期	2014 年 7 月 4 日
发行股数	15,000 股普通股, 面值为 1 美元
注册地址	3 Themistokli Dervi, JULIA HOUSE, 1066 Nicosia, Cyprus.

3、Gold One South Africa Proprietary Limited (第一黄金南非有限公司)

公司名称	Gold One South Africa Proprietary Limited
注册号	2014/108717/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2014 年 06 月 04 日
发行股数	1,000,000 股普通股
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

4、Gold One South Africa SPV (RF) Proprietary Limited (第一黄金南非特殊目的有限责任公司)

公司名称	Gold One South Africa SPV (RF) Proprietary Limited
注册号	2016/101986/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2016 年 03 月 09 日
发行股数	10,000 股普通股
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

5、Gold One Management Services Proprietary Limited (第一黄金管理服务有限责任公司)

公司名称	Gold One Management Services Proprietary Limited
注册号	2014/110027/07

公司类别	私人有限公司
成立日期	2014 年 06 月 05 日
发行股数	1,000,000 ordinary no par value shares
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

6、Gold One Africa Limited（第一黄金非洲有限公司）

公司名称	Gold One Africa Limited
注册号	1984/006179/06
公司类别	公众公司
成立日期	1984 年 06 月 18 日
发行股数	1,775,000,000 股普通股，每股面值 0.57 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Ground floor Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

7、Goliath Gold Mining Limited（高利亚斯金矿有限公司）

公司名称	Goliath Gold Mining Limited
注册号	1933/004523/06
公司类别	公众公司
成立日期	1933 年 05 月 03 日
发行股数	200,000,000 股普通股，每股面值 2.5 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

8、New Kleinfontein Mining Company Limited（新克莱芳登矿业有限公司）

公司名称	New Kleinfontein Mining Company Limited
注册号	1996/002710/06
公司类别	公众公司
成立日期	1996 年 03 月 04 日
发行股数	1,000 股普通股，每股面值 1 兰特

注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

9、Far East Gold SPV Proprietary Limited（远东黄金 SPV 有限公司）

公司名称	Far East Gold SPV Proprietary Limited
注册号	2010/006165/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2010 年 03 月 29 日
发行股数	1,000 股普通股，每股面值 1 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

10、Newshelf 1186 Proprietary Limited（Newshelf 1186 有限公司）

公司名称	Newshelf 1186 Proprietary Limited
注册号	2011/006217/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2011 年 03 月 17 日
发行股数	1,000 股普通股，每股面值 1 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

11、Newshelf 1201 Proprietary Limited（Newshelf 1201 有限公司）

公司名称	Newshelf 1201 Proprietary Limited
注册号	2011/007729/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2011 年 04 月 08 日
发行股数	1,000 股普通股，每股面值 1 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

12、Newshelf 1198 Proprietary Limited（Newshelf 1198 有限公司）

公司名称	Newshelf 1198 Proprietary Limited
注册号	2011/006342/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2011 年 03 月 18 日
发行股数	1,000 股普通股, 每股面值 1 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

13、Gold One Mozambique Lda. (第一黄金莫桑比克有限公司)

公司名称	Gold One Mozambique Limitada (Mozambique)
注册号	18193
公司类别	私人有限公司
成立日期	2006 年 2 月 17 日
发行股数	20,000 股普通股
注册地址	Av. Marginal, n 4159 Maputo Mozambique

注：第一黄金莫桑比克无实际运营业务，拟注销。

14、Gold One International. (第一黄金国际)

公司名称	Gold One International (Pty) Ltd (Incorporated In Western Australia)
注册号	ACN. 094 265 746
公司类别	Private
成立日期	2000 年 8 月 24 日
发行股数	1,368,033,949 股普通股
注册地址	5 Whitechapple Avenue, Schofields NSW 2762

注：第一黄金国际无实际运营业务，正在注销过程中。

第一黄金国际(澳大利亚)于 2000 年 8 月 24 日在澳大利亚设立。

2014 年 1 月 27 日公司向 BCX 公司转让了 88,172,711 股股份，随后被 BCX 公司强制收购，被强制收购的股份代表了在澳大利亚和南非注册的公司全部股份以及尚未被 BCX 公司和 CX 公司持有的公司股份。

第一黄金国际(澳大利亚)被强制收购以及从 ASX(澳大利亚证券交易所)和 JSE(南非约翰内斯堡证券交易所)证券市场退市后，公司的股权结构如下：

BCX 公司持有 1,350,033,949 股(包括在强制收购中取得的股份), 占公司总股本的 98.68%;

CX 公司持有 18,000,000 股, 占公司总股本的 1.32%。

截止第一黄金国际(澳大利亚)法律意见书出具之日, 第一黄金国际(澳大利亚)的股本为 1,368,033,949 股普通股, 注册资本为 751,128,151.33 澳元。

根据澳大利亚律师出具的法律意见书, 第一黄金国际(澳大利亚)依法设立、有效存续, 不存在重大权属瑕疵。

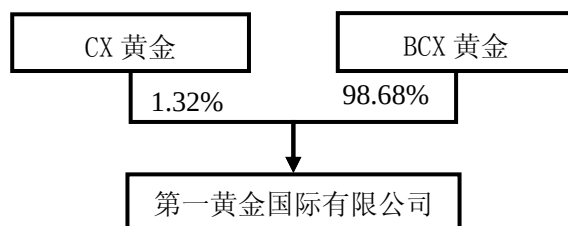
退市的第一黄金国际与 2014 年 5 月成立的第一黄金的关系如下:

(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) 设立第一黄金(开曼公司)



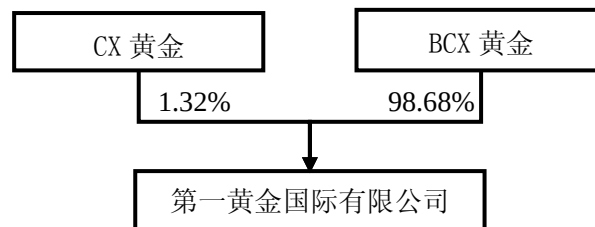
第一黄金设立于 2014 年 6 月 17 日, 公司注册号为 288940, 设立时的名称为 Gold One International Limited, 后于 2016 年 4 月更名为 Gold One Group Limited, 是一家根据开曼群岛法律法规依法设立并有效存续的有限责任公司。

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：

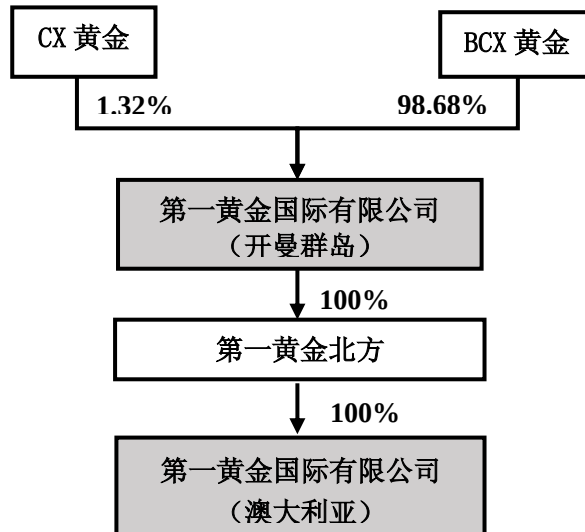


（3）第一黄金相关股权转让

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。

15、Newlands Minerals Proprietary Limited(纽兰特矿业有限公司)

公司名称	Newlands Minerals Proprietary Limited
注册号	1958/003993/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	1958 年 11 月 26 日
发行股数	30,000 股普通股，每股面值 0.01 兰特
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

注：纽兰特矿业有限公司无实际运营业务，已注销。

16、Gold One Europe（第一黄金欧洲）

公司名称	Gold One Europe Limited
注册号	186313
公司类别	Private limited liability company
成立日期	2006-10-27
发行股数	EUR 50.000,00 ” shares of nominal value of €1,00 each
注册地址	3 Themistokli Dervi Street Julia House 1066, Nicosia Cyprus

注：第一黄金欧洲无实际运营业务，正在注销过程中。

17、Gold One Pan Africa Proprietary Limited（第一黄金泛非有限公司）

公司名称	Gold One Pan Africa Proprietary Limited
注册号	2014/108719/07
公司类别	私人有限公司
成立日期	2014 年 06 月 04 日
发行股数	1,000,000 股普通股
注册地址	Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709

注：第一黄金泛非有限公司无实际运营业务，已经注销。

五、标的资产的主营业务情况

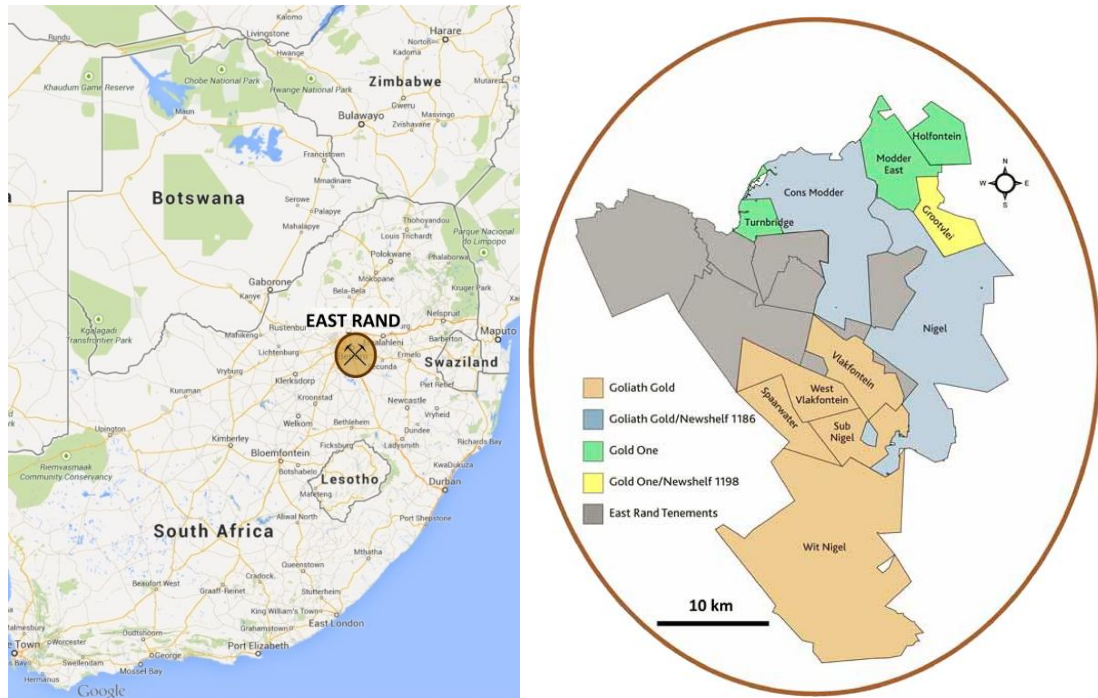
本次交易标的资产为中非黄金，中非黄金系持股型公司，无实际经营业务。中非黄金的核心资产为对第一黄金的股权投资。

（一）主营业务及主要产品

1、主营业务

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。第一黄金的主要资产为位于南非威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地内东摩德矿山（Modder East）等 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权、矿井、东摩德处理厂和南非斯班一黄金有限公司的股权。东摩德矿山位于东兰德盆地（East Rand），该盆地是威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地内相对较浅的椭圆形亚盆地，含金矿脉处于较浅层。东摩德矿山位于 Springs 镇正北方，距约翰内斯堡以东 30 公里。

第一黄金在南非及非洲的位置示意图



报告期内，第一黄金主营业务未发生重大变化。

2、主要产品

第一黄金的主要产品为金锭。黄金应用广泛，既被视为商品，也被视为货币资产。黄金需求及价格受汇率、利率、通货膨胀及经济增长等宏观经济因素的影响。黄金的供应主要来自矿山生产及再生金。

第一黄金是南非领先的低成本黄金生产商，专注于安全性及成本效益。第一黄金在南非开发经营深度浅、高利润、低技术风险的金矿，然后将产品销售到 First National Bank、Absa Bank 及 Investec Bank 等南非领先的商业银行。

（二）标的资产在行业中的地位

第一黄金在行业中具有如下核心竞争力：南非黄金生产商的低成本运营优势；东摩德金矿开采深度浅及其他开采优势；现有矿产资源丰富优势；拥有卓越的矿业运营和管理优势，获得战略股东支持；和谐的社区和利益相关者关系优势。

1、南非黄金生产商低成本运营优势

第一黄金运营成本与国内外其他矿山相比较低。第一黄金低成本运营优势主要基于东摩德金矿矿山的多项特点：1) 第一黄金能够在较浅深度进行采矿；2) 矿山的设计比较先进，有助于第一黄金实施液压动力凿岩等效率较高的钻探方法；3) 矿山降低了噪音水平，可以改善地下工作环境，有助于公司提高采矿效率。

2、东摩德金矿开采深度浅及其他开采优势

第一黄金在东摩德金矿（Modder East）的采矿作业集中在地表以下 300 米至 500 米的深度，而南非其他黄金生产商的地下矿山深度一般为 1,500 米至 3,000 米，第一黄金开采深度较浅。东摩德项目（Modder East）业务开采深度浅的优势在于：1）矿山建设及开发的复杂程度较低；2）矿山不会出现与开采深度较深的矿山有关的地震活动，工作环境相对安全；3）采矿作业更容易进入矿山，可以减少地下与地面之间运输矿工和矿石的时间；4）东摩德项目（Modder East）矿山的地下温度较低，可以大幅减少散热和制冷成本。

3、现有矿产资源丰富

第一黄金现有的矿产资源丰富。第一黄金的采矿作业集中在东兰德盆地（East Rand），东兰德盆地（East Rand）地处全球最大的含金成矿区南非威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地，拥有丰富的矿产资源。第一黄金目前持有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权，总面积合共覆盖逾 135,116.1628 公顷，包括位于东兰德盆地（East Rand）的 71,012.0771 公顷。第一黄金的资源量（331+332+333）为 808.60 吨黄金，总矿石量达 5,982.44 万吨。

4、拥有卓越的矿业运营和管理优势，获得股东的战略支持

第一黄金拥有卓越的矿业运营和管理优势。矿山的开采及冶炼行业专业化程度较高，对技术人员的技术水平及管理人员的管理能力有很高的要求。第一黄金不仅拥有大批具有丰富的矿山开采、冶炼、生产经验的工程技术人员，还拥有多位具有 25 年及以上的采矿行业管理经验的高级管理人员，能够满足项目运营的需要。

第一黄金获得股东战略支持。第一黄金是白银有色重要的海外投资平台。随着中非关系不断发展、“一带一路”国家战略的实施，第一黄金将利用白银有色的行业经验与战略支持来把握未来的市场机遇。

5、和谐的社区和利益相关者关系优势

第一黄金遵循当地关于环境保护、安全生产和健康等方面的规定，为解决当地就业、促进经济发展做出了积极贡献。环境保护方面，公司在环境管理、环境保护、环境表现、生命周期视角、外包程序以及环境管理系统框架等方面获得 ISO 14001 认证；安全生产和健康方面，第一黄金已获得 OHSAS 18001 健康及安全

管理体系认证。第一黄金构建了和谐的社区关系，为稳定生产、获取周边资源提供了良好的基础条件。

（三）主要产品的生产流程

第一黄金主要生产流程大体上可分为采矿及选矿冶炼。

1、采矿生产流程

第一黄金的采矿流程主要包括以下步骤：



（1）矿体及规划

进行规划以确保优化矿山规划、时间表及设计。

（2）矿脉开发及回采

首先，矿脉开发过程可以提供接近矿石的途径，使得在回采之前形成盘区矿层（钻探、爆破及清洗表面）。然后在开发后经过回采形成矿脉，形成矿脉以后进行钻探及爆破，以此获得生产矿石并带到地面。

（3）矿外开发及物流

矿外开发可以提供接近工作区及装载点的途径。物流是确保地下产生的矿石被运送到地面的核心功能，首先公司的货车从不同的地下装载点将矿石运输到中央地下位置，然后将矿石运送到地面。在地面，矿石直接进入粉碎站或被储存在堆场以送进冶炼厂。同时，物流还负责分配设备以确保地下业务的正常运转。

（4）清洁及摇洗进行装载

用铲土机及起货机对表面进行清洗后，矿石由采矿部运送到装载点。

（5）运送到地面并运输到加工厂

将中央地下位置的矿石运输到加工厂。

（6）贮存/储存

材料在地面储存，然后进行粉碎。在储存过程中，矿石资源需要分开储存来确保品位的一致性。

2、选矿及冶炼生产流程

第一黄金的选矿流程主要包括以下步骤：



(1) 粉碎

首先用货车将采出的矿石运送到堆场，然后送到板式给矿机或板式给矿机矿仓，接着矿石被转移到粗碎颚式破碎机和输送机，再转移到双层振动筛，双层振动筛将矿石筛分成三个颗粒组：较小组别被送到分级机，中型组别被送到装料输送机，而较大组别被送到二级粉碎机。



(2) 碾磨及浓缩

首先矿石通过输送机由筒仓送到碾磨机来碾碎矿石。然后从碾磨机排放出来的矿浆被抽到分离器，分离器将矿浆分类为两种产品，下层水流返回碾磨机，上层水流通过直线振动筛送到浓缩机。同时，直线振动筛的木屑及其他外来杂质被分离出浓缩机。最后，浓缩机将来自直线振动筛的稀释矿浆分离为水产品，进而回到碾碎过程，并开始浓缩矿浆，送到全泥氰化工艺阶段。



(3) 碳浸工艺

在碳浸工艺阶段，首先将熟石灰添加到七个水槽中的第一个，以增加 pH 值、

减少氰化物消耗。然后矿泥通过其余的六个水槽流动，并添加氧及氰化物溶解黄金。同时，尾矿将以实现最高排水率的方式储存。为了确保尾矿坝的稳定性，应该尽可能将水从尾矿中排出。另外，尾矿坝基础设施包括回水坝，回水坝收集从尾矿中排出的水，并允许其在选矿厂再次重新使用。



(4) 洗提及熔炼

洗提及熔炼阶段是指黄金在洗提柱中通过碳洗提。首先，洗提柱中的含金溶液被抽送到闪蒸罐，再被送到电解槽，涂层阴极随之被移出电解槽。其次，当这些黄金沉淀物受压过滤到半干块状后，移到干燥箱烘干，然后熔炼成合质金锭。再次，合质金锭的进一步精炼需要运到精炼厂完成。此时，电解槽中的贫液先被抽回洗提罐，再被送回到洗提柱，洗提柱的洗提碳被抽送到炉内，通过移除有机杂质在高温无氧的环境下重新生成碳。最后，碳从炉中落入骤冷槽并透过筛选抽送到酸缸，无机杂质得到移除，再生碳被抽送回碳浸槽中。



（四）盈利模式及经营模式

1、采购模式

第一黄金在采矿及选矿生产过程中必须的电力、水源、原材料和机器及设备的采购模式如下：

（1）电力供应

第一黄金经营的用电由 Eskom Holdings SOC Limited 供应，Eskom Holdings SOC Limited 为南非国家电力供货商。

（2）水源供应

第一黄金地下作业的用水需求主要通过矿山内的再生地下水得到解决。第一黄金在 2011 年获授用水许可证，有效期为 10 年，可重续五年，允许公司抽取一定量的地下水循环用于东摩德项目（Modder East）的黄金加工，清理一定量废浆、清理排水及按用水许可证所述方式储水。第一黄金同时使用 Ekurhuleni Springs Municipality 供应的自来水，满足水泵、冶炼过程及办公所需。

（3）原材料

第一黄金在选矿作业中使用多种材料，主要包括炸药、氰化钠、活性炭、液

氧、钢球、石灰、柴油和木材等，原材料供货商主要来自于南非当地。为了有效应对和管理原材料价格波动相关风险，第一黄金分析主要原材料的消耗及其他数据，进行市场趋势研究并编制年度采购预算。第一黄金还严格执行采购制度中的招标程序，优化存货水平，进而提高公司的成本管理能力。

(4) 机器及设备

东摩德项目（Modder East）矿山所用采矿及选矿机器及设备包括车间粉碎、筛选及碾磨设备、搅拌槽、洗脱塔、采矿钻探设备、货车运输及人力运输设备等。大部分机器及设备来自国外，按市场价格向独立第三方的当地供货商采购。

2、生产模式

第一黄金在准备实施一个项目之前，会请合格人士做详细的生产计划，该计划基于矿井生命来安排，通常会有 10 年左右，经董事会批准后进入实施阶段。每年，公司会根据预计的各项成本和价格做出适合每年的生产计划，在实施阶段整个项目的计划会被分解成每个月的小计划，每个施工部门会结合实际生产情况制定每周的计划进行推进。详细计划根据实际情况和年初的施工计划安排进行调整，以发现生产中的问题并及时改进。

3、销售模式

第一黄金的主要产品为金锭。第一黄金的销售流程从公司冶炼后的粗金开始，在这一阶段生产纯度约为 81%至 86%的合质金锭。公司大约每周一次将合质金锭运送到兰特精炼厂，然后将合质金锭按市场需求重新冶炼成不同纯度的金锭。第一黄金通过 Treasury One（第三方机构，提供销售策略咨询服务）将公司的黄金出售予客户。当公司与客户协议价格后，第三方机构会通知兰特精炼厂将所销售的黄金转移至第一黄金客户的金属账户。公司通常在出售后两天内收到客户的付款。公司向客户销售金锭的价格以销售时全球市场黄金当时的现货价格为基准。

4、结算模式

购货结算方面，第一黄金通常可以享有 30 天的信用期，并通过电子资金转账的方式向供货商付款。销售结算方面，公司通常在出售黄金后两天内收到客户的付款。

(五) 主要产品的产销情况

1、近两年及一期产品销售情况

单位：万元

序号	项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
1	黄金	销售数量(吨)	3.92	4.32
		收入	107,220.43	106,999.35
		成本	78,069.11	69,526.76
		毛利	29,151.32	37,472.59
		毛利率	27.19%	35.02%
合计		收入	107,220.43	106,999.35
		成本	78,069.11	69,526.76
		毛利	29,151.32	37,472.59
		毛利率	27.19%	35.02%

第一黄金及子公司主要产品为黄金，报告期内主营业务收入占营业收入比例为 99.89%、100%、**99.87%**，其他业务收入来自渣类物资销售。

2、主要客户

单位：万元

年份	序号	客户名称	销售收入	占主营业务收入比	销售商品
2017 年 1-11 月	1	INVESTEC	64,012.39	59.70%	黄金
	2	Rand Merchant Bank Limited	43,208.04	40.30%	
	前五名客户合计		107,220.43	100.00%	
2016 年	1	INVESTEC	73,540.53	68.73%	
	2	Rand Merchant Bank Limited	33,458.82	31.27%	
	前五名客户合计		106,999.35	100.00%	
2015 年	1	INVESTEC	62,129.70	67.42%	
	2	ABSA	18,850.25	20.46%	
	3	Rand Merchant Bank Limited	11,174.74	12.13%	
	前五名客户合计		92,154.68	100.00%	

2015 年、2016 年和 2017 年 1-11 月，前五大客户占公司主营业务收入比重分别为 100%、100%和 100%。

报告期第一黄金客户集中的合理性：

①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。

②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、氧化锑	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。

第一黄金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。

3、关联方销售情况

报告期内，第一黄金不存在关联方销售情况。第一黄金前五名客户与第一黄金董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方及持股 5%以上股份的股东的不存在关联关系。

(六) 原材料及能源及供应情况

1. 主要原材料与能源采购情况

(1) 主要原材料与能源

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	数量	金额	数量	金额	数量
电力（万千瓦）	4,492.61	10,267.75	3,556.51	9,583.94	3,214.51	8,566.55
水（吨）	162.63	167,347.00	141.60	181,538.00	74.40	99,447.00
柴油（万升）	1,784.30	316.19	1,422.20	300.00	1,605.45	306.26
80mm 钢球（吨）	1,084.34	1,336.00	1,605.32	2,334.84	1,537.59	2,001.42
70mm 钢球（吨）	781.05	940.02	-	-	277.93	392.00
MEGAMITE SUPER 牌炸药（件）	1.06	71.00	382.73	30,081.00	724.90	52,763.00
MD SD2.4M 型号雷管（件）	-	-	263.88	509,547	568.34	1,034,406
V 系列雷管（件）	678.57	1,004,715	-	-	-	-
氰化钠（吨）	387.78	991.24	474.60	1,496.50	491.54	1,380.51
翻新潜水泵（台）	511.79	380.00	344.76	248.00	313.40	198.00
潜水泵（台）	160.72	37.00	420.29	106.00	210.13	49.00
合计	10,044.85	-	8,611.89	-	9,018.19	-
占主营业务成本比重	14.40%	-	12.39%	-	9.79%	-

(2) 主要原材料与能源采购情况和价格变动情况

单位：元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
电力（千瓦）	0.44	0.37	0.38
水（吨）	10.03	7.80	7.48
柴油（升）	5.64	4.74	5.26
80mm 钢球（吨）	8,116.29	6,875.28	7,693.93
70mm 钢球（吨）	8,303.85	-	7,090.12
MEGAMITE 牌炸药（件）	149.35	127.23	137.39

MD SD2.4M 雷管 (件)	-	5.18	5.18
V 系列雷管 (件)	6.75	-	-
氰化钠 (吨)	3,885.59	3,171.39	3,560.57
翻新潜水泵 (台)	13,468.27	13,901.76	15,828.25
潜水泵 (台)	43,437.91	39,649.96	42,882.69

2. 前五大供应商

单位: 万元

年份	序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比	采购商品或服务
2017年 1-11月	1	Eskom	4,450.07	5.70%	供电服务
	2	BME a Division of Omnia	2,624.50	3.36%	爆破消耗品
	3	H F Mining & Construction	2,042.79	2.62%	运输承揽及矿石运输
	4	Scaw South Africa	1,790.94	2.29%	研磨介质
	5	Seraj Transport	1,753.29	2.25%	燃料
	前五名供应商合计		12,661.59	16.22%	
2016年	1	Eskom	3,771.45	5.42%	供电服务
	2	BME a Division of Omnia	2,262.16	3.25%	爆破消耗品
	3	H F Mining & Construction	1,891.69	2.72%	运输承揽及矿石运输
	4	Scaw South Africa	1,614.68	2.32%	研磨介质
	5	SJ Drilling	1,560.77	2.24%	地下套管钻井
	前五名供应商合计		11,100.75	15.97%	
2015年	1	Eskom	3,403.88	5.30%	供电服务
	2	Yantai Xingye Machinery	3,025.15	4.71%	机器及配件
	3	BME a Division of Omnia	2,460.63	3.83%	爆破消耗品
	4	Scaw South Africa	1,972.70	3.07%	研磨介质
	5	H F Mining & Construction	1,875.55	2.92%	运输承揽及矿石运输

年份	序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比	采购商品或服务
	前五名供应商合计		12,737.91	19.84%	

报告期内，前五名供应商与第一黄金董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方及持股 5%以上股份的股东的不存在关联关系。

（七）境外业务开展情况

本次交易标的资产为中非黄金，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为对第一黄金的长期股权投资，直接持有 29.60%股权。标的资产的境外业务通过第一黄金开展。

1、地域分析

（1）南非概况

南非共和国（以下简称南非）位于非洲大陆的最南端，陆地面积为 121 万平方公里。

南非是非洲第二大经济体，国民拥有较高的生活水平，经济相比其他非洲国家相对稳定。南非的财经、法律、通讯、能源、交通等行业发达，拥有完备的硬件基础设施和股票交易市场，黄金、钻石生产量均占世界首位。

（2）南非政治环境

南非政治经济稳定，法制较为健全。南非政府大力实施《2030 年国家发展计划》，目标 2010-2030 年均经济增长 5.4%，创造 500 万个就业岗位，将失业率降低至 6%。主要任务包括加快工业化、建设 18 个重大基础设施项目，并积极筹划大英加水电站、南北交通走廊等跨国基础设施建设。

（3）矿区经营环境

第一黄金的采矿作业集中在东兰德盆地（East Rand），东兰德盆地（East Rand）地处全球最大的含金成矿区南非威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地。南非威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地大致呈椭圆状，东西长轴 300 公里，横穿 Welkom 区及约翰内斯堡，短轴约 150 公里。东兰德盆地（East Rand）是主盆地中一个相对较浅的椭圆亚盆地，该亚盆地形成了一个浅层的河流作用沉积环境，黄金集中于沉积扇侵蚀面上的矿脉。East Rand 盆的构造的复杂程度低于南非威特沃特斯兰德（Witwatersrand）盆地中的其他盆地，且含金矿脉位于较浅层。东摩德项目（Modder East）矿山位于 Springs 镇正北方，距约翰内斯堡以东 30

公里。

2、境外资产情况

第一黄金目前持有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权，总面积合共覆盖逾 133,269.87 公顷。第一黄金的主要资产为位于南非东兰特盆地的东摩德项目（Modder East）矿井、东摩德处理厂、若干个勘探开发中的金矿和南非斯班一黄金有限公司的股权。目前开展经营采矿业务的项目为东摩德项目（Modder East），目前列入排产计划的项目主要为霍尔方丹项目（Holfontein）。

（1）东摩德项目（Modder East）

东摩德项目（Modder East）位于 Springs 镇正北方，距约翰内斯堡以东 30 公里。矿山的面积约为 4,000 公顷，矿山寿命为 13 年，矿脉深度与其他南非金矿相比较浅为 300-500 米。

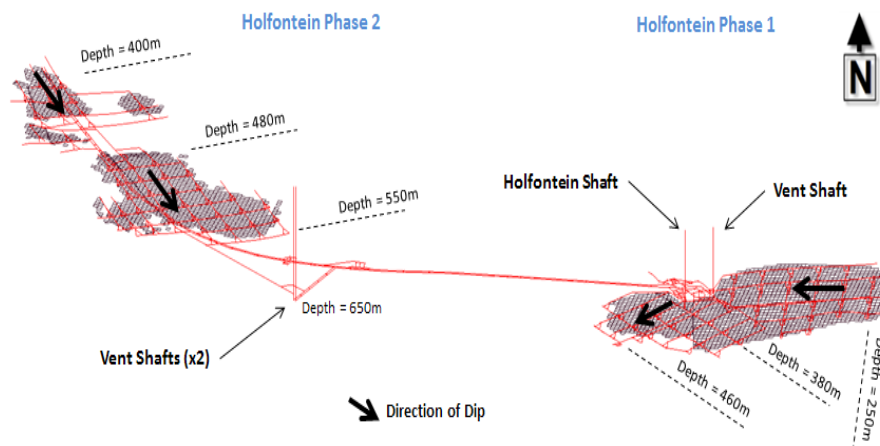


东摩德项目（Modder East）于 2006 年开始建设，第一批黄金出产于 2009 年 6 月，自 2009 年以来第一黄金在东摩德项目（Modder East）矿山开展绝大部分经营采矿业务。

东摩德项目（Modder East）矿山预期到 2025 年之前每年平均稳定生产 150,000 盎司黄金，估计剩余矿山寿命到 2026 年为止。

（2）霍尔方丹项目（Holfontein）

霍尔方丹项目（Holfontein）位于南非豪登省东摩德金矿东北部，目标矿体是主矿脉，约在地下 250 米到 750 米深度从东向西、向南倾伏延伸。该区域现有基础设施供应良好，现有的历史矿井可作为主要通道。



霍尔方丹项目（Holfontein）分为 Phase1 和 Phase2。其中 Holfontein Phase 1 位于原有 Holfontein 探矿权部分，目标开采含矿层位为 Main Reef（又称 Nigel Reef）。Holfontein Phase 2 位于原有东摩德项目（Modder East）采矿权内北部（与东摩德矿山独立），此区块又称为 Modder North，其勘查工作已经完成。

预期霍尔方丹项目（Holfontein）将于 2021 年合计生产 40,000 盎司黄金，之后将按稳定状态每年生产 80,000 盎司黄金，矿石服务年限至 2033 年。霍尔方丹项目（Holfontein）的投产将加大公司的黄金产量，当东摩德项目（Modder East）闭矿以后，霍尔方丹项目（Holfontein）还将持续生存至 2033 年。

3、可持续发展分析

（1）保持公司在产量、盈利能力及低成本实施方面的领先地位

第一黄金成立的目的是成为一家浅层开采、低技术风险及高利润的公司，公司在进一步扩充业务时仍然会秉持此策略。为了维持和提升现有产量水平、盈利能力及低成本领先地位，公司将实施品位产量成本（品位、产量及成本）策略。

（2）增加矿石储量基础及产量

第一黄金初步专注于东摩德项目（Modder East）和霍尔方丹项目（Holfontein），继而专注其他开拓中项目，以增加矿石储量基础及产量。第一黄金已经在该区域内筛选和调查了多个潜在近地面勘探目标，计划在 2018 年上半年集中完成详细可行性研究及筹备施工工作，并将通过共享东摩德项目（Modder East）矿山的现有选矿设施及其他设施来实现成本协同效应，降低公司的资本开支。

（3）积极探索收购及投资机会

第一黄金的经营管理团队较为专业,在收购及投资优质矿业资产方面有较多经验。第一黄金计划将继续沿用其收购策略,积极探索非洲及全球各地的收购和投资机会,增强公司的业务营运能力,提升公司的整体财务表现。同时,第一黄金的控股股东白银有色资源较多,也将有助于促进第一黄金的业绩增长、提高第一黄金的生产能力、提升第一黄金的财务表现。

(4) 优化财务结构

第一黄金已经实施多项再融资措施来改善债务架构,预期债务水平下降后将作为公司的增长策略创造融资空间。

(八) 产品和服务的质量控制情况

作为一家黄金开采和生产公司,第一黄金已经制定一套严格的质量控制体系,确保公司产品从开采开发、开采作业阶段到生产阶段的质量。同时,公司严格监察第三方承包商的作业。

1、开采阶段

第一黄金通过监控公司的开采活动和采矿作业,来保障公司采矿活动的安全、开采矿石的产能以及开采矿石的质量。公司安排经过培训、具备相关经验的人员来管理、监督开采活动:首先由两到十三名成员组成的采矿团队的每个雇员向队长报告,部分雇员向矿工(持有燃爆证书)、工程主管或技工报告;然后队长或矿工向轮值监事报告;随后轮值监事向矿山监督人报告,矿山监督人均持有政府部门颁发的矿山监督人资格证书;最后矿山监督人直接向经理报告。

2、生产阶段

第一黄金将地下采样作为品级控制的重要部分。东摩德项目(Modder East)矿山的回采样品通过地下绘图及矿脉直径记录加以评估,地下碎片取样全部由专业人员监察。回采样品来自回采过程中的每6米矿脉中以10厘米宽的截面垂直,采自矿脉中20厘米到25厘米(粒状黄铁矿导脉区)及10厘米到25厘米(UK9A)区间,与顶端及低端重合2厘米。回采后由样品商业实验室负责在矿山现场进行分析,对冶炼过程中各个阶段采集的样本进行分析,以确定冶炼过程各阶段的含金品位。

3、第三方承包商

第一黄金委托第三方承包商进行若干部分作业,如部分采矿及生产作业、勘

探钻探及测试作业,以及配套作业(如运输、安保、医疗服务及尾矿库建设工程等)。公司要求所有第三方承包商均具备合格的工作资质,同时,公司例行监控承包商的工作并进行定期检查,以确保承包商的工作符合公司的质量标准。

(九) 安全生产和环境保护

根据南非律师出具的法律意见书,第一黄金南非下属公司报告期内在所有重大方面遵守了国家和地方有关环境保护、安全生产方面的法律、法规及政策。报告期内,第一黄金及下属公司不存在重大诉讼情况,也不存在受到当地环保、税务、审计、海关、劳动保护相关部门重大行政处罚的情形。

安全生产方面,在 2017 年 1 月 27 至 2017 年 5 月 16 日期间,矿山健康与安全监察局因为耙矿绳索伤人、气体检测仪器检测结果不合格、地下无轨移动装置区域存在不合规情况对第一黄金出具了四封通知函。根据南非律师出具的法律意见书,上述四封通知函存在的情况已经解决。

1、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。

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

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。

（十）员工与社保情况

根据南非律师出具的法律意见书，第一黄金及南非下属公司中实际开展经营业务的公司按时足额缴纳了南非当地与劳动者相关的社会保险，劳动用工符合南非当地的劳动法规。

根据莫桑比克律师出具的法律意见书，第一黄金莫桑比克有限公司未能完全遵守在莫桑比克开展经营活动的劳动义务，存在两名员工的工资均低于法定最低标准、员工补偿保险尚未覆盖公司全体员工的不合规情况，此外目前未有证据表明公司为员工投保了重大风险集体保险，尚未提供证据表明已按照主管部门要求设置安全生产委员会。公司面临在员工发生意外事故及职业病时支付赔偿金的风险。

根据上市公司及第一黄金提供的说明，第一黄金莫桑比克有限公司无实际运营业务，拟对该公司进行注销，且上述不合规情形可能面临的处罚金额很小，因此上述不合规情形不会对第一黄金的业务造成实质性影响。

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。

（十一）标的资产执行黑人经济振兴法案的情况

南非黑人经济振兴法案旨在纠正南非种族隔离制度之前少数族裔的不平等

经济地位。为符合南非采矿法案规定矿产企业 26%的权益须由黑人所有者拥有的要求，2012 年第一黄金与不同的 BEE 合伙企业签订了一系列期权计划。

1、上述期权计划的具体情况

《南非黑人经济振兴法案》(BEE 法案)是南非政府施行的一种经济振兴形式，旨在提升南非历史上的弱势群体参与经济的程度及提高黑人经济权利。对于采矿业，根据南非黑人经济振兴法案及南非矿业宪章等南非相关法律法规，在南非拥有矿山的矿业公司的持股中，黑人经济体的持股比例不得低于 26%。

截止本报告书出具之日，第一黄金下属公司中持有矿权(探矿权、采矿许可、采矿权)的公司为：NKGM、Far East、Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201、Gold One Africa (简称“GOA”)、Gold One Mozambique。

其中：

(1) Gold One Mozambique 注册地在莫桑比克共和国，不适用南非《黑人振兴经济法案》及相关法律法规的要求；

(2) 第一黄金下属的 NKGM、Far East、Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201、GOA 与不同的 BEE 股东签订了一系列期权计划。

根据南非律师的法律意见，截止本报告书出具之日，第一黄金符合南非《黑人振兴经济法案》及相关法律法规的要求。

具体情况如下：

1) NKGM

2012 年 9 月 13 日，第一黄金下属公司 NKGM 与 BEE 股东 Amoribrite 签署了股份认购协议，BEE 股东 Amoribrite 作为第一黄金独立第三方认购了第一黄金下属公司 NKGM 26%的股权。BEE 股东 Amoribrite 向 NKGM 借款 5.2 亿兰特用于支付其所认购的 26%股权，并通过其持有 NKGM 的 26%股权所获得或应得红利的 94%偿还该笔借款，同时以 26%股份所享有的全部完整权利及相关利益作为担保。根据普华永道的专项报告，该项 BEE 期权费用为 1,380 万兰特，已计入 NKGM 2012 年度的财务报表。

2) Far East

第一黄金下属公司 Far East 与 BEE 股东 Micawber(于 2012 年更名为 Amoribrite)签署了股份认购协议，BEE 股东 Micawber 作为第一黄金独立第三

方认购了第一黄金下属公司 Far East 26% 的股权。BEE 股东 Micawber 向 Far East 股东 Goliath (为第一黄金下属子公司) 借款 1.295 亿兰特用于支付其所认购的 26% 股权, 并通过其持有 Far East 的 26% 股权所获得或应得红利的 99% 偿还该笔借款, 同时以 26% 股份所享有的全部完整权利及相关利益作为担保。根据普华永道的专项报告, 该项 BEE 期权费用为 2,380 万兰特, 已计入 Far East 2012 年度的财务报表。

3) Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201

第一黄金下属公司 Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201 与 BEE 股东签署协议:

① BEE 股东认购 Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201 的 23.4% 股权, 交易价格是按照 Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201 股票的面值, 加上上述三家公司的股东 Goliath 为 BEE 股东提供的贷款确定的;

② Goliath 将其持有的另 2.6% 的 Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201 的股权及其全部投票权分别转让给: A. 一家为居住在采矿作业附近地区的居民利益而设立的受托基金机构; B. 一家为采矿作业工人利益而设立的受托基金机构。分别享有 1.3% 的股权;

③ Goliath 应根据 BEE 股东的要求提供贷款, BEE 股东应以其所获得或应得 Newshelf 1186、Newshelf 1198、Newshelf 1201 的红利的 90% 偿还上述贷款。

截止本报告书签署之日, Newshelf 1186、Newshelf 1198 的项目因仍处于前期勘探阶段, BEE 股份尚未发行, 以权益结算的股份支付尚未实施, 从而无需确认期权费用。待确定后, 将按照会计准则合理确认期权费用。

根据 Ukwazi Mining Solutions 出具的估值报告, 因 Newshelf 1201 为重砂矿项目, 不具备经济开采价值, 故第一黄金和 BEE 股东确定的 Newshelf 1201 价值为 0, 据此, Newshelf 1201 已向 BEE 股东发行股份, 确认的期权费用为 0。

4) Ventersburg 项目

GOA 与 BEE 股东 Micawber 472 就 Ventersburg 项目签署了股份出售协议, 拟成立 Ventersburg 项目公司, BEE 股东 Micawber 472 作为第一黄金独立第三方持有拟成立的 Ventersburg 项目公司 26% 的股权。

截止本报告书出具之日, 由于 Ventersburg 项目因仍处于前期勘探阶段, 未

成立 Ventersburg 项目公司，以权益结算的股份支付尚未实施，从而无需确认期权费用。待确定后，将按照会计准则合理确认期权费用。

2、第一黄金的股权权属清晰、无争议纠纷

据南非律师出具的法律意见及第一黄金与 BEE 合伙企业签署的相关协议，第一黄金及下属子公司股权权属清晰、无争议纠纷。

3、应确认的期权费用金额，以及相关会计处理情况

依据普华永道出具的专项报告，NKGM、Far East 期权费用分别为 1,380 万兰特、2,380 万兰特，并于 2012 年计入财务报表。Newshelf1186、Newshelf1198 公司，及 Ventersburg 项目因仍处于前期勘探阶段，以权益结算的股份支付尚未实施，从而无需确认期权费用；Newshelf 1201 价值为 0，确认的期权费用为 0。

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》第八条以权益结算的股份支付换取商品或其他服务的，应当分别下列情况处理：（1）其他方服务的公允价值能够可靠计量的，应当按照其他方服务在取得日的公允价值，计入相关成本或费用，相应增加所有者权益；（2）其他方服务的公允价值不能可靠计量但权益工具公允价值能够可靠计量的，应当按照权益工具在服务取得日的公允价值，计入相关成本或费用，相应增加所有者权益。

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》第二条规定，股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

根据财政部会计司编写的《企业会计准则讲解》中关于“权益结算的股份支付”的规定：换取其他方服务，是指企业以自身换取职工以外其他有关方面为企业提供的服务。在某些情况下，这些服务可能难以辨认。但仍会有迹象表明企业是否取得了该服务，应当按照股份支付准则处理。

2012 年第一黄金的年审机构普华永道会计师事务所，针对上述 BEE 交易出具了专项会计意见：通过授予 BEE 合作伙伴股权的方式，第一黄金取得了 BEE 资质，此 BEE 资质可被认为是商品或者服务，BEE 交易适用股份支付的会计准则规定。

综上所述，第一黄金签订的上述期权计划适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》第八条的规定，公司的上述期权费用处理符合企业会计准则的规定。

(十二)《2017 年度南非矿业宪章》对第一黄金股权结构的影响

1、目前新矿业宪章的推行情况

(1) 南非政府于 2017 年 6 月 15 日,由其矿产资源部部长公布了《2017 年南非矿产矿业广泛基础黑人社会经济赋权宪章》(以下简称“《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。

(2)《2017 年矿业宪章》公布后,南非矿业商会(以下简称“商会”)发布公开声明,拒绝《2017 年矿业宪章》被单边制定并被强加于矿业行业。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。

(3) 矿产资源部部长已经签发了书面保证,承诺在法庭审理结果出来之前不会推行《2017 年矿业宪章》。

因此,截止本报告书签署之日,第一黄金没有义务执行《2017 年矿业宪章》。

2、结合 2012 年为满足采矿法案要求而与 BEE 合伙企业签订期权计划的做法,新矿业宪章的实施情况及对第一黄金的股权结构的影响

《2017 年矿业宪章》新增的要求主要表现在以下几个方面:

(1) 就现有的采矿权和探矿权而言,将要求矿业企业在 2017 年宪章生效后 12 个月内将项目公司的黑人持股比例提高 4%,从而达到 30%。

(2) 新的探矿权只能由黑人股东居多的公司(50%股权 + 1 股黑人投票席位)申请。

(3) 新的采矿权仅授予 30%股东为黑人的公司。

针对上述情况,结合第一黄金目前情况,如果《2017 年矿业宪章》被执行,对第一黄金的股权结构造成的影响如下:

(1) 第一黄金下属企业拥有探矿权和采矿权的企业,将需要再转让 4%的股权给黑人股东,但结合之前与 BEE 股东签署的合作协议,这一情形不会对第一黄金的股权结构造成实质性影响;

(2) 若第一黄金下属企业申请新的采矿权,将较原《矿业宪章》多转让 4%股权给黑人股东,但结合之前与 BEE 股东签署的合作协议,这一情形不会对第一黄金的股权结构造成实质性影响;

(3) 若第一黄金下属企业申请新的探矿权, 将通过与黑人股东新设并由黑人股东控股的企业来申请。根据第一黄金管理层的说明, 第一黄金目前并无计划申请新的探矿权, 因此, 这一情形不会对第一黄金目前的股权结构造成实质性影响。

3、《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。

截至报告书出具之日, 根据 ENS 律师提供的资料和说明以及经查询政府相关公告, 南非当地法院于 2018 年 4 月 4 日作出判决, 判决内容主要表现为: (1) 当矿业企业依据《矿产与石油资源开发法案》(以下简称“MPRDA”)的法定要求获得采矿权后, 矿业企业并无法定义务根据原《矿业宪章》的要求, 保持黑人 26% 的持股比例, 即使黑人持股比例降低至 26% 以下; (2) 矿业企业未达到 26% 的黑人持股比例要求, 不构成对 MPRDA 中对于采矿权的重大违约。南非矿业商会对外表示欢迎该判决。

2018 年 4 月 23 日, 南非矿产资源部就 2018 年 4 月 4 日作出的有利于南非矿业商会的判决, 向法院提出了上诉申请。目前, 由于该案件仍处于司法程序中, 故《2017 年矿业宪章》暂不予执行, 故南非矿权人无须遵守《2017 年矿业宪章》, 因此《2017 年矿业宪章》暂时不会对本交易产生影响。

经核查, 独立财务顾问认为: 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。

(十三) 相关风险应对措施

1、翻新或更换厂房及设备的预计时间

东蒙德矿山厂房主要包括办公区、生产车间、维修车间等，在矿山服务期内仍能满足使用需求，霍尔方丹项目投产前，东蒙德矿山没有厂房翻新或更换计划。东蒙德主要生产设备包括井巷设备、开采运输设备、选厂设备等，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。例如，2018 年预算的设备更新主要有四项，共计 3,285 万兰特。分别是 3 辆载重卡车改造，2 台筛选机改造，络筒机绳更换和扇叶更换。

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

根据东蒙德矿山地质模型，未来东蒙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。

3、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。

4、前述风险事项对本次交易评估值的影响

对于东蒙德项目，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。

理由如下：

历史期东蒙德矿山主要资本性支出是矿山开拓支出，历史期矿山开拓支出 2014 年至 2017 年 1-3 月各期的开拓支出分别为 89 百万兰特、175 百万兰特、138 百万兰特以及 42 百万兰特。根据各期矿石开采量，每开采单位矿石的支出分别为 94 兰特/吨、180 兰特/吨、134 兰特/吨和 163 兰特/吨。本次对于预测期的矿山开拓资本性支出按照近两年一期的平均水平进行测算。根据上述测算思路，矿山开拓资本性支出情况详见下表：

矿山开拓资本性支出表

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年
矿石开采量	950	975	1,034	257	723	1,032	1,072
资本性支出	89	175	138	42	115	164	170
单位支出	94	180	134	163	159	159	159
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
矿石开采量	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	237
资本性支出	175	175	175	175	175	175	38
单位支出	159	159	159	159	159	159	159

注：上表计量单位：矿石开采量（千吨）、资本性支出（百万兰特）、单位支出（兰特/吨）

除上述开拓支出外，东蒙德矿山的其他资本性支出主要为设备及其他支出，由于东蒙德矿山目前的生产设备、厂房等能够满足东蒙德矿山的生产经营，本次测算根据现有资产规模按照经济寿命年限对该部分现有资产的未来更新支出需求进行计算。测算结果详见下表：

其他资本性支出明细表

金额单位：万兰特

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他资本性支出	-	45	453	3,253	3,253
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
其他资本性支出	6,725	6,725	6,725	6,725	1,485

根据上述两部分对于东蒙德矿山的资本性支出的测算，本次评估已经充分考虑了东蒙德矿山资本性支出的需求，预测期的资本性支出能够满足东蒙德矿山生产经营的支出需求。

对于东蒙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。

5、政治、经济、法律、劳工、治安、外汇、税收等因素对第一黄金持续盈利能力的影响以及应对措施

(1) 对第一黄金持续盈利能力的影响

根据中华人民共和国驻南非共和国大使馆经济商务参赞处发布的《对外投资合作国别(地区)指南—南非(2017年版)》以及商务部、自然资源部对外公告的信息，在南非经营的企业需要关注以下方面的影响：

政治：中国与南非自1998年1月正式建立外交关系以来，双边关系平稳发展。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。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。非国大是南非最大、最早的黑人民族主义政党。创立于1912年，有成员约100万。近年来，中国与南非在国际和地区事务上一直保持着良好合作，双方的协调和合作日益加强。

经济：南非是非洲第二大经济体，是G20、金砖国家等重要国际组织成员，是外国投资在非洲地区的首选目的地。自2009年以来，中国连续8年成为南非最大贸易伙伴、出口市场和进口来源地。南非政治经济稳定，政府出台了一系列鼓励投资的政策、措施和规划。世界经济论坛《2016-2017年全球竞争力报告》显示，南非在全球最具竞争力的138个国家和地区中排名第47位。在世界银行《2017年营商环境报告》公布的190个国家和地区中，南非排名第74位。矿业是南非国民经济的支柱产业之一，矿业增加值规模居全球第五。南非经济开放，鼓励外国投资，主要吸引外国投资的领域包括采矿和选矿、可再生能源和能源、汽车、基础设施和信息通讯技术等，南非贸工部和工业发展公司(IDC)对包括采

矿和选矿业在内的多个鼓励行业和部分工业开发区的发展提供有竞争力的贷款利率支持。

法律：南非的司法体系包括宪法法院、高等上诉法院、高等法院、地区法院、地方法院和其他专门法院，法律体系健全。规范进出口贸易的主要法律是《国际贸易管理法》，其它相关法律包括《海关与税收法》、《消费者事务法》和《销售和服务事务法》等。有关劳工方面的法律包括《劳工关系法》、《基本雇佣条件法》、《平等雇佣法》、《技能提高法》和《技能提高费用法》等。基础的环保法规包括《国家环境管理法（1998）》、《国际环境管理：空气质量法》、《南非共和国水法》、《海洋生态资源法》等。

劳工：工会组织方面，非国大、南非共产党和南非工会大会组成的三方联盟是南非的执政力量，工会组织较强。劳动力水平方面，南非劳动力工资水平在非洲国家中较高，过去 10 年南非平均工资每年上涨 5% 以上，高于 GDP 增长速度。但不同行业、不同地区劳动力工资有较大差异。同时，南非劳动力资源丰富，但缺乏高技术人才。劳动（工）法方面，南非政府制定了一整套劳工法律强化劳工保护，且南非劳动法对劳动者的工作时间、最低工资和休假制度等有明确规定。南非有关劳工方面的法律包括《劳工关系法》、《基本雇佣条件法》、《平等雇佣法》、《技能提高法》和《技能提高费用法》。

治安：南非犯罪总量高，治安形势严峻。各种刑事犯罪是南非最突出的社会问题之一。南非居民可以合法持有枪支。根据南非 2000 年枪支管制法案，21 岁以上成年人可申请持枪证，申请人要经受严密的调查。为了保障社会安定，南非政府颁布了《防止犯罪法》等一系列法案以降低社会犯罪率。

外汇：南非 1961 年启用兰特为货币单位。1974 年起实行管理浮动汇率制。1995 年废除双重汇率制，开始实行单一汇率制。兰特汇率在国际市场波动较大，主要是受主要经济体经济形势、主要货币（美元、欧元）走势、国际商品价格涨跌以及国内利率调整等多种因素影响。2008 年金融危机以来，兰特进入新一轮贬值周期，2015 年以来，兰特兑美元的汇率屡创历史新低，2016 年企稳回升。

行业：南非经济开发，鼓励外国投资，主要吸引外国投资的领域包括：采矿和选矿、可再生能源和能源等。矿业是南非国民经济的支柱产业之一。矿业增加值规模居全球第五。南非贸工部和工业发展公司（IDC）对采矿和选矿业提供有竞争力的贷款利率支持。根据中华人民共和国自然资源部的资讯，2018 年

1 月份南非矿业生产同比增长了 2.4%，增速高于 1.3% 的调查预期。南非新矿业部长的就任，使得矿业政策和规定区域稳定，南非矿业发展前景可期。另外，根据商务部南非 2018 年第 1 期的《国别贸易报告》，南非矿产品 2017 年出口额为 224 亿美元，增长 43.8%，其中对中国的出口 61.7 亿美元，增长 46.5%，占南非对中国出口总额的 71.8%。

税收：南非是以直接税为主的国家。南非实行中央、省和地方三级课税，税收立法权和征收权主要集中在中央、税款也主要由中央征收。南非实行按居住地征税的政策。根据与不同国家签署的避免双重征税协议，非南非居民仍需根据在南非的收入纳税。南非税务总署（SARS）负责大部分税种的征收和管理，地方税务局（RSC）负责营业税和薪资税等的征收。1994 年以来南非税收逐步进行改革，原则是扩大税基、降低税率、提高税收利率。

综上，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。

（2）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。
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。有关风险已经在报告书中进行了充

分披露。

6、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律师的说明，ENS律师核查了第一黄金及其控股、全资子公司、孙公司取得的所在地生产经营所需的资质、许可及备案手续，并通过对第一黄金管理层的访谈，出具了相关法律意见书。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见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“九、本次交易涉及的矿业权具体情况”。关于矿业权的许可以及备案请详见报告书“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”。

7、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。

8、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。

9、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。

(1) 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。

(2) 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,可以与东兰德矿山共用部分选冶设施,以实现规模经济。

10、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

第一黄金将部分井下工作、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,这些承包商主要包括 Jongongozi, SJ

Drilling, West Rand Plant Hire, Fraser Alexander 等。

独立财务顾问履行了访谈第一黄金管理层；现场走访部分第三方承包商，核查第三方承包商的招投标资料等核查程序，经确认：第一黄金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。

11、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。

12、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：

(1) 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。

(2) 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。

(3) 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。

(4) 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。

六、标的资产主要资产和负债情况

(一) 主要资产

截止 2017 年 11 月 30 日，中非黄金经审计的合并财务报表中主要资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	占比	主要构成
货币资金	0.52	0.00%	主要为银行存款
流动资产小计	0.52	0.00%	
长期股权投资	112,395.66	100.00%	持有的对第一黄金的股权投资，持股比例为 29.60%
非流动资产小计	112,395.66	100.00%	
资产总计	112,396.19	100.00%	

截止 2017 年 11 月 30 日, 第一黄金经审计的合并财务报表中主要资产构成情况如下:

单位: 万元

项目	2017 年 11 月 30 日	占比	主要构成
货币资金	9,658.38	1.81%	
衍生金融资产	38.92	0.01%	现金流套期工具期末公允价值
应收账款	1,841.22	0.34%	生产经营产生的应收货款
预付款项	308.71	0.06%	生产经营产生的预付货款
其他应收款	20,379.20	3.81%	其他与生产经营相关的应收款项
存货	5,288.50	0.99%	生产经营相关的原材料、备品备件及半成品和产成品
其他流动资产	1,859.95	0.35%	增值税待抵扣税额
流动资产合计	39,374.88	7.36%	
可供出售金融资产	384,754.03	71.95%	对斯班一的股权投资
固定资产	77,216.97	14.44%	生产经营用的房屋和矿山基础设施、机器设备、运输设备及其他设备
在建工程	20,210.17	3.78%	未达到固定资产确认条件的资本化工程
无形资产	7,797.02	1.46%	各类矿权资产及电子信息软件资产
商誉	3,661.17	0.68%	资产收购所形成
递延所得税资产	1,744.41	0.33%	
非流动资产小计	495,383.77	92.64%	
资产总计	534,758.65	100.00%	

根据南非律师出具的法律意见书, 第一黄金拥有的主要资产不存在纠纷或潜在纠纷, 亦不存在被司法机关、行政机关查封、冻结、扣押的情况。

1、固定资产

截至 2017 年 11 月 30 日, 第一黄金固定资产情况如下:

单位: 万元

项目	固定资产原值	累计折旧	账面净值	平均成新率
房屋及建筑物	2,829.34	1,226.45	1,602.89	56.65%
机器设备	128,257.41	60,361.36	67,896.05	52.94%
运输工具	19,105.87	10,332.06	8,773.81	45.92%
电子设备及其他设备	2,503.91	2,198.49	305.42	12.20%
合计	152,696.53	74,118.36	78,578.17	51.46%

2、主要生产设备

截至 2017 年 11 月 30 日, 第一黄金主要生产设备情况如下:

单位: 万元

序号	设备名称	原值	净值	成新率
1	二段破碎机以及辅助设备	1,232.82	0.00	62.00%
2	发电机, 三个, 共 3000kva	260.66	0.00	60.00%
3	工厂主变压器	189.43	0.00	52.00%
4	工厂现在正在用的球磨机	188.94	0.00	35.00%
5	工厂现在正在用的球磨机	188.94	0.00	36.00%
6	工厂现在正在用的球磨机	188.94	0.00	38.00%
7	工厂现在正在用的球磨机	188.94	0.00	33.00%
8	发电机, 三个, 共 3000kva	185.76	0.00	84.00%
9	矿山竖井绞车	164.44	0.00	48.00%
10	矿山井下小型变电站	155.64	0.00	64.00%
11	矿山竖井绞车	150.84	0.00	47.00%
12	矿山主变压器	150.55	0.00	53.00%
13	矿山竖井绞车	138.07	0.00	44.00%
14	矿山竖井绞车	126.22	0.00	52.00%
15	西通风扇	103.30	0.00	67.00%
16	工厂现在正在用的球磨机	94.47	0.00	42.00%
17	工厂现在正在用的球磨机	93.01	0.00	54.00%
18	工厂主变电站	89.97	0.00	51.00%
19	球磨机电机	89.43	0.00	52.00%
20	电流接触器	72.89	0.00	49.00%
21	发电机, 三个, 共 3000kva	70.65	0.00	86.00%
22	碳热再生窑	69.06	0.00	27.00%
23	两台空压机	67.57	0.00	48.00%
24	矿山井下小型变电站	64.05	0.00	65.00%
25	井下主变电站	63.59	0.00	58.00%
26	矿山井下小型变电站	61.42	0.00	66.00%
27	400 个紧急自救箱	57.85	0.00	18.00%
28	矿山井下小型变电站	50.30	0.00	81.00%
29	初级(颞式)破碎机	132.75	103.59	87.00%
30	球磨机变速箱	115.33	76.81	86.80%
31	湿式筛分系统的部分传送带支撑结构	52.52	31.71	77.20%
32	铲运车	472.48	118.12	48.00%
33	铲运车	451.28	112.82	13.00%
34	装矿车	450.59	354.97	89.00%
35	装矿车	441.06	177.34	68.00%
36	装矿车	441.06	177.34	68.00%

序号	设备名称	原值	净值	成新率
37	装矿车	441.06	177.34	68.00%
38	装矿车	441.06	177.11	68.00%
39	装矿车	441.06	176.43	68.00%
40	装矿车	435.13	363.52	93.00%
41	运矿车	337.71	201.20	78.00%
42	运矿车	337.71	201.20	78.00%
43	运矿车	337.71	200.52	78.00%
44	运矿车	337.71	198.93	78.00%
45	运矿车	337.71	198.93	78.00%
46	运矿车	337.71	198.93	78.00%
47	运矿车	337.71	196.30	78.00%
48	运矿车	337.71	175.84	74.00%
49	运矿车	279.72	69.93	42.00%
50	钻机	239.56	59.89	29.00%
51	运矿车	238.58	59.64	27.00%
52	岩层紧固机	187.24	136.43	88.00%
53	钻机	184.47	46.12	16.00%
54	运矿车	175.02	60.44	65.00%
55	乳化剂炸药供给车	161.00	81.84	74.00%
56	铲运车	147.94	85.23	77.00%
57	铲运车	147.94	85.23	77.00%
58	平路机	136.00	34.00	43.00%
59	乳化剂炸药供给车	115.49	28.87	46.00%
60	运矿车	113.75	37.55	64.00%
61	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	108.20	27.05	45.00%
62	给乳化剂炸药供给车供给炸药的车辆	102.13	75.21	86.00%
63	井下工作车	95.33	78.89	90.00%
64	井下工作车	95.33	73.73	88.00%
65	给乳化剂炸药供给车供给炸药的车辆	94.83	51.81	76.00%
66	铲运车	77.81	27.44	66.00%
67	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	58.36	48.16	93.00%
68	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	58.36	48.16	93.00%

注：成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%，尚可使用年限由评估师根据设备经济寿命年限确定。

截止本报告书签署之日，第一黄金生产设备不存在设定抵押的情况。

3、矿业权

第一黄金在产矿山为东摩德矿山，矿业权证包括采矿权 GP 182 MRC 和采矿

许可 GP 98 MP，开采方式为地下，开采深度 300-500 米，生产规模 110 万吨/年。

其他采矿权（GP 28 MR、557C）、采矿许可（GP 10098 MP、GP 10192 MP）及 21 个探矿权，目前没有进行生产开采，未来的开发计划见下表所示。

根据南非律师的法律意见书，第一黄金目前拥有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权不存在质押、查封等权利限制或者诉讼仲裁等权利争议情况。

（1）矿业权基本情况

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	开采信息
1	NKGM	GP 182 MRC	采矿权	3989.2093	金矿	2012 年 4 月 24 日	2027 年 3 月 22 日	开采深度 300-500 米，地下开采，生产规模 110 万吨/年。
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	计划开采深度 0-2000 米，地下开采，计划开采规模 90 万吨/年。
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	位于莫桑比克，持有人拟注销，无开采计划。
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	不计划进行开采，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	2016 年 4 月 14 日	2017 年 10 月 28 日	不计划进行开采，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，到期后根据相关规定仍可续期

注：第一黄金莫桑比克准备注销，557C 号采矿权无经济储量，本次评估未作价。

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	开采信息

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	开采信息
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， 到期后可根据相关规定续期 3 年	计划开采深度 315-1000 米，地下开采，计划生产规模 60 万吨/年。
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， 到期后可根据相关规定续期 3 年	计划开采深度 315-1000 米，地下开采，计划生产规模 30 万吨/年。
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， 到期后可根据相关规定续期 3 年	计划开采深度 0-450 米，地下开采，计划生产规模 80 万吨/年。
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	2015 年 3 月 22 日到期，正在申请合并到已有的采矿权中	计划开采深度 0-2000 米，地下开采，计划生产规模 90 万吨/年。第一黄金已根据南非《矿产和石油资源开发法》第 102 章规定提交了书面申请，拟将该 4 个探矿权合并到已有的采矿权 GP 28 MR 中。

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	开采信息
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	2015年3月22日到期，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	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	2014年2月12日	2016年10月8日到期，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	2017年5月22日到期，正在申请新的采矿权	计划开采深度 340-1300 米，地下开采，计划开采规模 96 万吨/年。第一黄金已按照南非《矿产和石油资源开发法》第 102 章规定将该 5 个探矿权合并转成一个采矿权

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	开采信息
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	2017年5月 22日到期， 正在申请 新的采矿 权	(FS30/5/1/2/2/10036MR)，政府已受理，正在进行审批。
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	2017年5月 22日到期， 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	2017年5月 22日到期， 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	2016年7月 22日到期， 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	开采信息
19	NKGM	GP 139 PR	探矿权	2180.5	金矿和伴生矿物质	2006年6月14日	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。	计划开采深度 300-700 米，地下开采，计划生产规模 60 万吨/年。
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，到期后可根据相关规定转为采矿权	重砂矿项目，暂无开采计划

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	开采信息
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, 到期后可 根据相关 规定转为 采矿权	
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, 到期后可 根据相关 规定转为 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	开采信息
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， 到期后可 根据相关 规定转为 采矿权	
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， 到期后可 根据相关 规定转为 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	开采信息
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， 到期后可 根据相关 规定转为 采矿权	
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， 到期后可 根据相关 规定转为 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	开采信息
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， 到期后可 根据相关 规定转为 采矿权	

(2) 矿业权价款已缴及欠缴情况

根据南非法律，第一黄金不涉及“矿业权价款”的缴纳。

根据南非 2008 年《矿产和石油资源税收法案》规定，生产矿山企业应缴的、与矿业权相关的税费为矿产资源使用税，矿产资源使用税由息税前利润及销售收入确定适用税率（黄金矿产企业为 0.5%-5%），按销售收入所得计征。根据南非律师的法律意见，第一黄金已按照南非相关法律如期缴纳了矿产资源使用税，不存在欠缴情况。

(3) 到期采矿许可及探矿权申请及续期情况

1) 采矿许可证 GP 10192 MP 于 2017 年 10 月 28 日到期。第一黄金正在根据南非《矿产和石油资源开发法》第 43 章要求申请终止该证书。该采矿许可证开采面积为 4.9568 公顷，占总开采面积 29813.9752 公顷的 0.017%。目前，第一黄金在 GP 10192 MP 区域内没有进行任何采矿作业，该采矿许可证到期后，不会对第一黄金目前的采矿、探矿等经营业务造成影响。因该采矿许可证对应的区域包含在已有探矿权（GP 10172 PR）的范围内，该采矿许可证到期及终止不会对第一黄金未来在该区域开展业务造成影响。

2) 探矿权 GP 139 PR 于 2016 年 7 月 1 日到期，第一黄金已经按照南非《矿产和石油资源开发法》第 102 章规定申请将该探矿权合并到东摩德采矿权（GP 182 MRC）内，并已获得政府批准。该矿业权变更不会对公司采矿经营和探矿业务造成不利影响。

3) GP 260 PR/GP 10072 PR、GP 45 PR、GP 142 PR、GP 73 PR/GP 10021 PR 等 4 个探矿权已过期。第一黄金已根据南非《矿产和石油资源开发法》第 102 章规定提交了书面申请，拟将该 4 个探矿权合并到已有的采矿权 GP 28 MR 中。该项申请政府已受理，正在进行审批。目前，与该 4 个探矿权有关的区域内没有进行任何采矿作业。根据南非《矿产和石油资源开发法》等相关规定，该 4 个探矿权到期以及申请矿权变更期间，不会对第一黄金业务造成不利影响。

4) 自由省 Ventersburg 项目的 5 个探矿权（FS 24 PR/FS 10087 PR、FS 477 PR/FS 10140 PR、FS 565 PR/FS 10228 PR、FS 865 PR/FS 10229 PR、FS 10080 PR/FS 10423 PR）已经过期。第一黄金已按照南非《矿产和石油资源开发法》第 102 章规定将该 5 个探矿权合并转成一个采矿权（FS30/5/1/2/2/10036MR），政府

已受理，正在进行审批。根据南非《矿产和石油资源开发法》等相关规定，该 5 个探矿权到期以及矿业权变更期间，不会对公司业务造成不利影响。

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。

5)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（DMR Ref GP 182MRC）的修订，允许 NKGM 使用 ModderEast 现有地上设施对地表堆存废石加工成建材石料。第一黄金与一家建材公司合作，将东摩德地表废石场的废石加工成建筑用石料去出售，付给东摩德约 10 兰特每吨左右，东摩德目的是为了节省废石场用地。

尽管 GP98MP 在平面位置上与采矿权 GP182MRC 有重叠（重叠部分不足 0.04%）。但 GP98MP 对应地表废石堆范围，获准的权利是对证书允许范围内地表堆存废石加工成建材石料，而 GP182MRC 对应的是地下范围，获准开采允许范围内地下黄金矿产的权利，二者不会产生冲突，因此 GP98MP 的矿业权到期不会对第一黄金目前在 GP182MRC 上的相应矿业权利及正在进行的采矿作业造成影响，第一黄金在该许可到期前会按南非相关法律申请续期。

根据 ENS 法律意见书以及第一黄金提供的资料和说明，根据南非《矿产与石油资源开发法案》（以下简称“MPRDA”）第 27 条（8）（a）的规定，采矿许可证以许可证上载期限为其有效期，有效期不能超过两年，且可以延期三次，每次延期不能超过一年。因此，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，不存在申请延期的法律障碍。

6)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

①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。

②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。

7)终止采矿权许可证和已过期探矿权合并的进展。

截止本报告书出具之日，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。

4、自有房产

截止本报告书签署之日，第一黄金及下属子公司自有房产主要为矿区自建简易建筑物。

(1) 非矿区房屋

Owner 所有者	位置	面积 (平方米)	用途	取得 方式	权证号	登记 日期	使用 期限
Newshelf 1198	Erf 1419 Strubenvale Extension 2 Township	18,633	办 公 室	Transfer of ownership from City of Ekurhuleni to Newshelf 1198	T31656/2014	不适 用	不适 用

根据南非律师出具的法律意见书，Newshelf 1198 是上述非矿区房产的所有

权人。

(2) 矿区房屋

截止到 2017 年 11 月 30 日，主要矿区建筑物情况如下表所示：

单位：万元

序号	建筑物名称	原值	净值	成新率(%)
1	13 个集装箱办公室	65.10	43.44	83.80%
2	采矿部门办公楼	45.68	21.67	89.20%
3	矿山培训办公楼	37.65	17.48	88.80%
4	工厂主更衣室	34.69	14.15	80.80%
5	矿山主办公楼	34.21	14.02	80.00%
6	矿山培训办公楼	33.13	15.34	88.80%
7	工厂办公楼	29.21	11.93	80.40%
8	化验室	29.11	11.86	80.80%
9	仓库扩容区	28.91	15.05	88.40%
10	工厂破碎车间的更衣室	28.34	22.66	92.80%
11	四号更衣室	62.42	18.42	90.80%
12	板式给料机的建筑	26.54	10.84	78.80%
13	人力 1 号办公楼	26.45	13.17	83.20%
14	采矿部门办公楼	24.85	12.02	86.20%

根据南非律师出具的法律意见书，NKGM 在矿区有临时建筑作为办公使用，依据南非《矿产与石油资源开发法案》(英文简写：MPRDA)的规定，矿业所有权人有权在其矿区土地上，建造采矿所需的任何地表和/或地下基础设施、开采矿物、使用水资源、移除和处理发现的矿物以及与开采矿物相关的活动。因此，矿产权利人有权在矿区范围内建立建筑物，但当开采结束时，应当将该等建筑物拆除，该等建筑物不需要办理权属登记。

5、自有土地

截止本报告书签署之日，第一黄金及下属子公司拥有的土地使用权情况如下：

序号	权利人	土地名称	使用面积 (公顷)	所属地区	备注
1	Goliat h	Portion 14 of the farm Klippoortje 187 IR	33.2052	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
2		Portion 17 of the farm	2.0239	Lesedi local Municipality,	无抵押

		Klippoortje 187 IR		Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	
3		Portion 16 of the farm Klippoortje 187 IR	2.0236	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
4		Portion 15 of the farm Klippoortje 187 IR	2.0239	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押.
5		Portion 20 of the farm Klippoortje 187 IR	4.0446	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
6		Erf 1156 Rensburg Township	0.0711	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
7		Erf 1168 Rensburg Township	0.0849	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
8		Erf 1205 Rensburg Township	0.7138	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
9		Erf 1246 Rensburg Township	0.1190	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
10		Erf 1260 Rensburg Township	0.1190	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
11		Erf 1277 Rensburg Township	0.3569	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
12		Erf 1308 Rensburg Township	0.3569	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
13		Remaining Extent of Erf 6859 Heidelberg Extension	15.9157	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg,	无抵押

		25		Gauteng	
14	News	Remainder of the Farm Grootvaly 124 IR,	485.7606	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
15	helf 1198	Erf 1419 Strubenvale Extension 2 Township	1.8633	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押

截止本报告书出具之日，第一黄金及其下属公司的自有土地已履行了取得土地所有权的必要批准程序，并在登记处登记注册，该等土地所有权无任何权利限制，亦无任何争议。

6、租赁土地

截止本报告书签署之日，第一黄金及下属子公司租赁的土地情况如下：

序号	位置	面积	用途	出租人	承租人	租赁期	月租金
Gold One Africa	Shed 1, 2 and 3 on a portion of the Remaining Extent of the farm Onverwacht 342	租赁合同 并未约定	租赁合同 并未约定	Biz Africa (Pty) Ltd	Gold One Africa	2016 年 6 月 1 日至 2019 年 5 月 31 日， 到期后可 续期三年	12,000.00 兰 特
Newshef 1186	Shaft 7 and 10 on Remainder of portion 3 of farm Modderfontein 76 IR	2,212,430	用于探 矿和采 矿活动	Choice Decisio n 1260 CC trading Markon Motors	Newshef 1186	2016 年 5 月 22 日至 探矿、采矿 作业完成	40,000.00 兰 特
NKGM	The remainder of the farm Cloverfield No 75 IR	434.7918	采矿和 办公	Ekurhul eni Metropo litan Municip ality	NKGM	2026 年 2 月 28 日终 止	25 000 兰特

根据南非律师出具的法律意见书,第一黄金及其下属公司有权依据签订的租赁合同享有和充分使用其所租赁土地的权利。

7、租赁房屋

截止本报告书签署之日,第一黄金及下属子公司租赁的房产情况如下:

序号	位置	面积 (平方米)	用途	出租人	承租人	租赁期	租金
1	11 Sunbird Street, Ebotse Golf and Country Estate	合同未约定	住宅	Pravesh J Gayaram	Gold One MS	2016年5月1日至2018年4月30日	月付 33800 兰特加 102 兰特及日常水电非等应付款
2	79 Lakeside Village, Mulrfield Drive, Eagle Canyon, Honeydew	合同未约定	住宅	Wessel Hendrik De Villiers	Gold One MS	2017年5月1日至2018年4月30日	月付 11 000.00 兰特
3	Knightsbridge, Building B situated on Erf 4976 Bryanston Extension 34 Township IQ, Johannesburg	3,331	办公	Emira Property Fund Limited	Gold One MS	2017年11月1日至2022年10月31日	月付 181,506.00 兰特
4	6 The Views, Ebotse Golf & Country Estate	合同未约定	住宅	Ebotse Golf & Country Estate (Pty) Ltd	Gold One MS	2017年5月1日至2018年4月30日	月付 9,102 兰特

根据南非律师的法律意见书,第一黄金及其下属公司有权依据签订的租赁合同享有和充分使用上述租赁房产的权利。

8、可供出售金融资产

(1) 斯班一的基本情况

南非斯班一黄金有限公司的基本情况如下：

企业性质：上市公司

注册地、主要办公地点：南非，Libanon Business Park, 1 Hospital Street (off Cedar Avenue), Libanon, Westonaria, 1780

成立时间：2012 年 11 月

发行股本：截至本重组报告书之日，已发行 21.69 亿股。

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 有限合伙公司)	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。截至本报告书出具之日，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

主营业务：斯班一是南非最大的黄金生产商、全球前十大黄金生产商，也是全球第三大铂系金属生产商。主要资产分别位于南非以及美国。截至 2016 年 12 月 31 日，斯班一黄金总资源量 10,200 万盎司，折合 3172 吨，黄金储量 2,869 万盎司，折合 892 吨；铂系金属总资源量 12,648 万盎司，折合 3934 吨，铂系金属储量 2,319 万盎司，折合 721 吨；铀矿总资源量 1.59 亿磅，储量 11,323 万磅；截至 2017 年 6 月 30 日，铂系金属储量增加 21.1 百万盎司，合 656 吨，其余资

源量与储量均与 2016 年底一致。

斯班一近三年一期主要的财务情况如下：

单位：百万兰特

	2017 年 3 月 31 日	2016 年	2015 年	2014 年
资产总额	42,027	41,721	28,266	27,922
债务总额	26,358	25,024	13,281	12,936
资产净额	15,669	16,697	14,985	14,986
营业收入	8,464	31,241	22,717	21,781
净利润	-489	3,271	538	1,507

截至 2017 年 9 月 30 日，斯班一生产黄金 32.99 吨，生产铂系金属 35.03 吨，实现营业利润 60.92 亿兰特（约合 4.62 亿美元）。

（2）将对斯班一的投资由长期股权投资转为可供出售金融资产的原因

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%。

第一黄金向斯班一派驻了 2 名董事（斯班一的董事会由 13 名董事组成）。第一黄金通过派驻的董事参与斯班一的重大事项决策，未参与斯班一的经营管理，也不控制其生产经营。

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。

为了进一步增强境外资产的流动性，加强白银有色境外投资风险管控，第一黄金需要优化对斯班一的股权投资。为此，第一黄金决定不再向斯班一派驻董事，打开第一黄金对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》文件并向甘肃省人民政府国资委报备。

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。根据《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。

（二）主要负债

截至 2017 年 11 月 30 日，中非黄金经审计的合并财务报表中主要负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	占比	主要构成
负债合计	-		无负债

截至 2017 年 11 月 30 日，第一黄金经审计的合并财务报表中主要负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	占比	主要构成
短期借款	174,290.72	49.55%	一年期以内的公司外部借款
衍生金融负债	-	-	黄金远期合约期末公允价值
应付账款	88.12	0.03%	生产经营产生的应付货款
应付职工薪酬	3,109.61	0.88%	生产经营相关的短期员工薪资及福利
应交税费	6,003.51	1.71%	生产经营产生的应交税费
应付利息	1,924.67	0.55%	长短期借款产生的利息
其他应付款	7,301.82	2.08%	其他与生产经营活动相关的应付款项
流动负债合计	192,718.45	54.79%	
长期借款	132,068.00	37.55%	
预计负债	6,025.32	1.71%	计提的环境复垦准备
递延所得税负债	20,941.27	5.95%	固定资产及无形资产的暂时性差异所形成
非流动负债合计	159,034.59	45.21%	-
负债合计	351,753.04	100%	

七、标的资产最近两年一期主要财务数据

（一）合并资产负债表主要数据

中非黄金最近两年及一期经审计的合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	0.52	24,682.16	29,221.06
非流动资产合计	112,395.66	129,379.85	95,323.09
资产合计	112,396.19	154,062.01	124,544.15
流动负债合计	-	-	-
非流动负债合计	-	128,927.18	127,254.38
负债合计	-	128,927.18	127,254.38
归属于母公司所有者权益合计	112,396.19	25,134.83	-2,710.23
所有者权益合计	112,396.19	25,134.83	-2,710.23

第一黄金最近两年及一期经审计的合并财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	39,374.88	40,522.52	12,321.09
非流动资产合计	495,383.77	425,679.49	336,178.70
资产合计	534,758.65	466,202.01	348,499.79
流动负债合计	192,718.45	89,925.93	197,280.78
非流动负债合计	159,034.59	151,780.98	26,710.84
负债合计	351,753.04	241,706.91	223,991.62
归属于母公司所有者权益合计	183,005.60	224,495.10	124,508.17
所有者权益合计	183,005.60	224,495.10	124,508.17

(二) 合并利润表主要数据

中非黄金最近两年及一期经审计的合并财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
财务费用	8,013.90	-2,826.02	115.28
投资收益	846.94	11,903.53	4,380.00
营业利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
利润总额	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
归属于母公司所有者的净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	-7,167.87	14,731.75	4,263.81

注: 最近两年一期, 中非黄金的非经常性损益分别为 0 万元、2.39 万元及 0 万元, 2016 年度的非经常性损益金额为非流动资产处置损失。

第一黄金最近两年及一期经审计的合并财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	107,358.08	106,999.35	92,360.65
营业成本	78,069.11	69,526.76	64,212.65
营业利润	16,404.94	55,528.71	25,232.22
利润总额	16,685.14	55,757.17	27,303.13
净利润	8,661.52	46,428.11	19,990.75

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
归属于母公司所有者的净利润	8,661.52	46,428.11	20,150.76

(三) 合并现金流量表主要数据

中非黄金最近两年及一期经审计的合并现金流量表数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-	-0.17	-0.16
投资活动产生的现金流量净额	-	-5,333.58	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	5,334.71	-
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.02	-1.08	0.03
现金及现金等价物净增加额	-0.02	-0.13	-0.13

第一黄金最近两年及一期经审计的合并现金流量表数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	26,578.64	34,604.92	18,072.30
投资活动产生的现金流量净额	-148,450.63	-932.50	-19,463.12
筹资活动产生的现金流量净额	131,170.32	-33,635.60	-10,445.28
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,499.83	-1,127.50	5,086.12
现金及现金等价物净增加额	6,798.51	-1,090.68	-6,749.99

(四) 2012 年非法罢工对生产经营的影响及应对措施

2012 年,受南非国家矿工联盟工资集体协议的限制,第一黄金专业运输及联合工人工会向南非和解、调解及仲裁委员会申请一项受保护的劳工行动,拟代表工会成员与第一黄金订立一项新的工资协议。但该行动未获南非和解、调解及仲裁委员会的批准。专业运输及联合工人工会仍于 2012 年 6 月 4 日及 6 月 5 日举行罢工(有 1,054 名雇员参加)。由于本次罢工属于不被保护的性质,罢工并未给工会赢取工资谈判的机会,第一黄金已于 2012 年 6 月 11 日解雇所有参加罢工的雇员。罢工结束后,第一黄金逐渐聘请回部分前雇员及新员工,到 2013 年 5 月,已恢复到罢工前生产水平。

2012 年专业运输及联合工人工会向南非劳工法院起诉了第一黄金,主张其解雇了参与 2012 年 6 月罢工的雇员。2016 年 3 月,南非劳工法院做出判决,支持第一黄金 2012 年的解雇行为。

2012年罢工后,第一黄金于2012年10月29日与南非国家矿工联盟订立雇佣工会成员协议,这是唯一获得第一黄金认可的工会组织。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。工资协议的主要条款包括:

协议范围内的地面、黄金选矿厂及地下工作的雇员薪金较以往薪金水平提高约6%,增加每名雇员每月生活津贴,轮班工人可以在2016年及2017年按每月基本薪金2%获得轮班津贴。此外,雇员可享有医疗津贴、长期服务津贴、留职津贴、年假、产假及病假。南非国家矿工联盟代表雇员同意,雇员于2016年1月1日至2017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。

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。

上述薪酬协议的签订,增加了员工的基础工资和福利,进而增加了第一黄金的人工成本和营业成本。2017年1-9月营业成本相较2016年同比增加1.06亿兰特,其中人工成本增加6,866万兰特。

为了消化人工成本上涨对盈利的影响,第一黄金制定了具体的应对措施如下:

1、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。

2、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；

另外，根据统计资料，南非的通货膨胀率每年约为 6.0%，而美国的长期通货膨胀率每年约为 0.25%。从长期来看，南非和美国的通货膨胀率之间的差异，使兰特兑美元汇率持续走弱，这将导致以美元计价的销售收入相应增长。收入的增长将抵消部分以兰特计价的人工成本上升的影响。

综上，第一黄金正不断地优化运营方式及实行可行的成本控制措施，力争公司运营在最佳成本水平。

（五）关于披露的第一黄金的财务数据与上市公司 2016 年年报披露的数据差异的说明

2011 年 12 月，白银有色控股的境外公司 BCX 黄金投资控股有限公司（以下简称“BCX 公司”）认购第一黄金 89.17%的股份，成为第一黄金控股股东，构成非同一控制下企业合并。白银有色 2016 年年报披露第一黄金 2015 年、2016 年度财务报告时，按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》的规定，根据购买时的公允价值对第一黄金的资产及负债进行调整。本次报告书披露的是第一黄金单体财务数据，无需根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定进行公允价值调整。

第一黄金按照企业会计准则的规定编制单体财务报表，2015 年末、2016 年末非流动资产合计分别为 336,178.70 万元、425,679.49 万元，2015 年度、2016 年度净利润分别为 19,990.75 万元、46,428.11 万元。

白银有色在编制年度合并财务报表时，按照购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对下属子公司第一黄金的财务报表进行调整，

主要调整增加了矿权原值，并相应调整增加矿权摊销。按照上述公允价值持续计量的口径计算，2015 年末、2016 年末第一黄金的矿权账面原值均增加 33,288.65 万美元；2015 年、2016 年度第一黄金的矿权摊销每年增加约 935.1 万美元，折算成人民币分别为 5,824.85 万元、6,210.84 万元；2015 年末、2016 年末第一黄金的矿权账面价值分别增加 29,447.08 万美元、28,511.92 万美元，折算成人民币近 20 亿元。上述因素导致报告书中第一黄金的财务数据与上市公司年报中的数据存在差异。

八、标的资产最近三年内进行资产评估、交易、增资或改制的情况说明

（一）中非黄金 100%股权最近三年内进行资产评估、交易、增资或改制的情况说明

关于中非黄金最近三年的增资和股权转让情况详见本节“二、中非黄金的历史沿革”。

（二）第一黄金 100%股权最近三年内进行资产评估、交易、增资或改制的情况说明

1、南非第一黄金公司退市过程涉及交易价格情况

南非第一黄金公司是一家注册地设在澳大利亚，在澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证券交易所两地上市（股票代码 GDO）。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，第一黄金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。具体情况如下：

（1）收购情况

对南非第一黄金公司的收购分为三个步骤：

第一步：上市公司直接收购南非第一黄金公司 17.67%股权

2011 年 4 月 18 日，上市公司与南非第一黄金公司股东 Navada Trading (Proprietary) Limited（内华达贸易（私人）公司）签订了股票购买协议。内华达贸易（私人）公司是一家按照南非法律注册在 St Louis Business Centre, Cnr Desroches & St Louis Streets, Port Louis, Mauritius 的私人公司，持有南非第一黄金公司 142,689,350 股股份，占当时南非第一黄金公司总股本 8.07 亿股的 17.67%，

为南非第一黄金公司第一大股东。根据协议约定，上市公司将以每股 0.53 澳元的价格收购内华达贸易（私人）公司所持南非第一黄金公司全部股权，收购金额共计 75,625,355.50 澳元。上市公司是通过下属全资子公司贵金属公司进行上述股权收购。2011 年 7 月 5 日，贵金属公司向内华达贸易（私人）公司支付全部收购价款，完成南非第一黄金公司 17.67%的股权收购，进而持有南非第一黄金公司 142,689,350 股股份。

第二步骤：BCX 公司要约收购南非第一黄金公司股权及认购南非第一黄金公司增发股份。

2011 年 7 月 14 日，本公司全资子公司贵金属公司在英属维尔京群岛设立 BCX 公司。

根据协议约定，自 2011 年 6 月 22 日至 2011 年 9 月 21 日，BCX 公司向南非第一黄金公司要约收购除第一步骤已收购股份以外的全部股份，收购价格为每股 0.55 澳元。截至 2011 年 12 月 19 日，BCX 公司共计支付 409,552,504.13 澳元（包括支付给股东的要约收购价款 409,294,538.40 澳元和南非股票登记缴纳的证券交易税 257,965.73 澳元），要约收购南非第一黄金公司 744,171,888 股股份，占增发前南非第一黄金公司总股本的 71.54%；要约收购完成后，2011 年 12 月 28 日，BCX 公司以每股 0.4 澳元的价格，认购南非第一黄金公司增发的 375,000,000 股股份，认购金额 150,000,000 澳元。至此，BCX 公司合计持有南非第一黄金公司 1,261,861,238 股股份，占增发后南非第一黄金公司总股本的 89.17%。

第三步骤：收购南非第一黄金公司全部股权并使其退市

①BCX 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。

②BCX 公司强制要约收购南非第一黄金公司股份

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。

为降低强制要约收购的不确定性, 南非第一黄金公司以每股 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 日本公司、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, 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%。

本次退市成本构成如下:

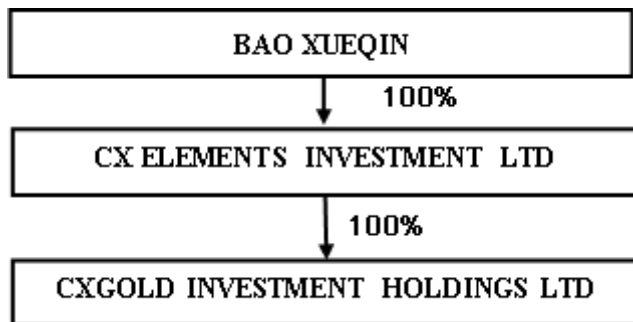
日期	股份数	收购价格	金额(澳元)	美元兑澳元汇率	金额(美元)
2011 年 5 月 7 日	142,689,350	每股 0.53 澳元	75,625,356	0.9340	80,969,331
2011 年 12 月 20 日	744,171,888	每股 0.55 澳元	409,552,504	0.9920	412,855,347
2011 年 12 月 29 日	375,000,000	每股 0.4 澳元	150,000,000	0.9870	151,975,684
2013 年 7 月 22 日	18,000,000	每股 2.50 兰特	4,784,211	0.9695	4,934,914
2014 年 1 月 2 日	48,505,040	每股 0.295 澳元	14,308,987	1.1207	12,767,909
2014 年 1 月 2 日	5,000,000	每股 0.55 澳元	1,475,000	1.1207	1,316,143
2014 年 1 月 30 日	88,172,711	每股 0.30 澳元	26,010,950	1.1207	23,209,570
合计	1,421,538,989		681,757,007		688,028,898

即南非第一黄金公司 100%股权的退市费用为 681,757,007 澳元, 折合 688,028,898 美元。

③CX 公司增持南非第一黄金公司时的股权结构图

2011年11月1日,天津市商委下发《关于同意长信(天津)股权基金合伙企业(有限合伙)在英属维尔京群岛设立“长信元素投资有限公司”的批复》(津商务外经[2011]65号),同意长信基金在英属维尔京群岛独资设立CX ELEMENTS INVESTMENT LTD (CX元素),用于再投资设立CXGOLD INVESTMENT HOLDINGS LTD (CX黄金),并通过CX黄金与贵金属公司和中非黄金投资控股有限公司组成BCX公司,共同收购南非第一黄金100%股权。包学勤为CX元素的唯一股东,受长信基金委派代为持有该等股份。

2013年5月,CX黄金公司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。CX黄金公司增持完成后,与BCX合计持有第一黄金股份达到90%以上,获得强制要约收购权利。CX元素投资设立了CX黄金,并通过CX黄金持有南非第一黄金公司的股份。CX黄金增持南非第一黄金公司股票时的股权结构如下:



(2) 与本次交易作价差异情况说明

以2017年3月31日为评估基准日,采用资产基础法进行评估,本次交易中涉及的第一黄金100%股权评估值为10.76亿美元。本次交易涉及第一黄金100%评估值较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%,年化收益率为7.77%。两次交易作价差异的合理性分析如下:

①两次交易的定价基础不同

2011年5月至2014年1月的第一黄金的退市成本是以当时的股票成交价格为基础,通过双方谈判确定。而本次交易涉及第一黄金100%评估值以具有证券业务资质的资产评估机构出具的、并经甘肃省国资委备案的评估报告的评估结果得出,两者不具可比性,但都合理反映了当时第一黄金100%股权的价值。

②适度增值也是对股东投资的合理回报

采用财务投资内部收益率模型 IRR 进行测算,以 2011 年 5 月至 2014 年 1 月退市支出现金流出量,以本次交易评估基准日评估值为现金流入量,股东投入的年均内部收益率为 8.18%。根据 WIND 数据,2011 年至 2016 年国内 A 股市场上黄金采掘业公司(中信证券行业分类—CS 有色金属—CS 贵金属—CS 黄金)净资产收益率 ROE(摊薄)平均值为 19.38%。

因此,本次交易涉及第一黄金 100%评估值与其退市成本相比,两者不具可比性,但都合理反映了彼时第一黄金 100%股权的价值。

(3) 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 (每股价格 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

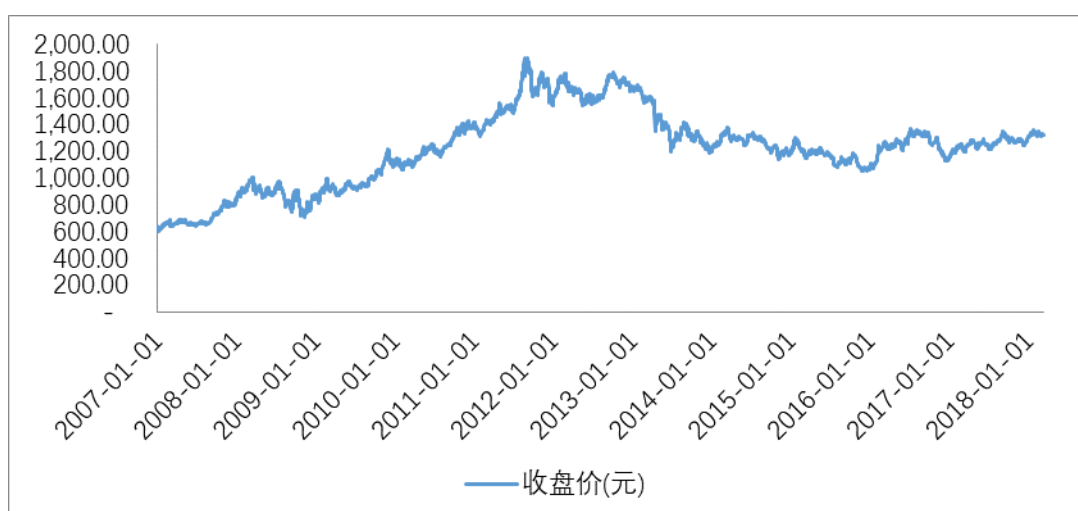
从上表统计情况来看,南非第一黄金公司从澳大利亚证券交易所和南非约翰内斯堡证
券交易所的退市过程所支付的对价合理,符合相关规定。

(4) 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)

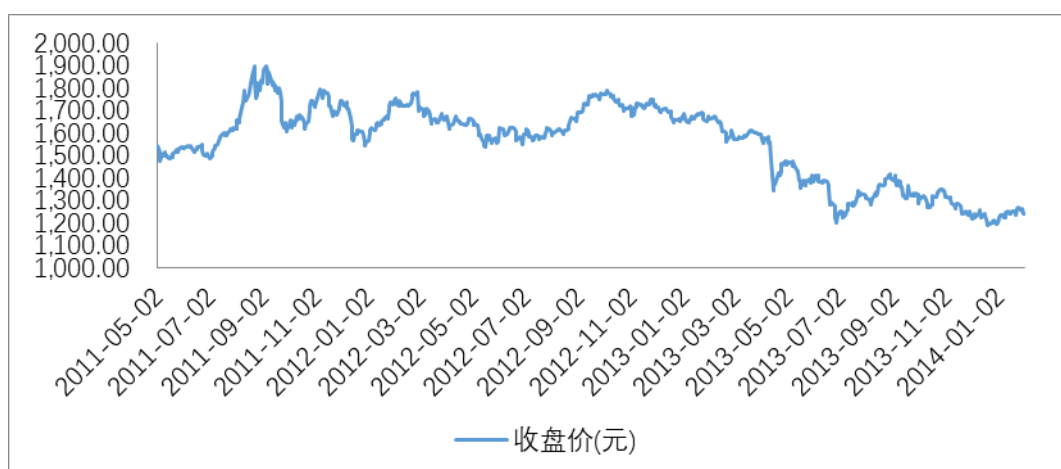


数据来源：WIND 资讯

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。

2、上市公司 2017 年现金收购第一黄金 9.87%股权涉及资产评估、交易的情况说明

(1) 2017 年 10 月 19 日，白银贵金属与 CX 黄金签署了股份收购协议，白银贵金属以现金方式购买长信基金下属公司 CX 黄金持有的第一黄金 35,944,066 股股份，约 1.59%的股权。根据天健兴业出具的《白银有色集团股份有限公司拟购买 Gold One Group Limited 少数股东权益项目资产评估报告》（天兴评报字（2017）第 1186 号），以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，经评估，第一黄金 100%股权评估价值为 107,550.23 万美元。对应 1.6%的股权价值为 1,720 万美元。该次评估采用的方法为收益法和市场法，并以收益法作为最终评估结论。

(2) 2017 年 11 月 15 日，白银有色召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过《关于收购长信基金间接持有的第一黄金剩余股权暨关联交易的提案》，同意公司以现金方式购买长信基金持有的 CX 元素 100%股权，从而达到间接购买第一黄金 8.27%股权的目的。根据天健兴业出具的《白银有色集团股份有限公司拟购买 CX 元素投资有限公司股权项目》（天兴评报字（2017）第 1266 号），以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，经评估，CX 元素 100%股权（即对应第一黄金 8.27%的股权）评估价值为 28,726.90 万元。考虑到评估基准日后，股东长信基金将其对 CX 元素的债权 5,836.65 万美元（40,268.80 万元人民币）转为股权，CX 元素的净资产将增加 40,268.80 万元，冲抵 CX 黄金对白银贵金属的欠款金额（本息合计 1,968.01 万元人民币）后，经双方协商确定，标的资产 CX 元素的转让价格为 59,343.56 万元人民币。

该次评估中，对于 CX 元素间接持有的第一黄金 8.27%的股权，采用的评估方法为收益法和市场法，并以收益法作为最终评估结论，第一黄金 100%股权评估价值为 107,550.23 万美元。

(3) 本次重大资产重组评估中，对第一黄金 100%股权，采用的评估方法同为收益法和市场法，并以收益法作为最终评估结论，第一黄金 100%股权评估价

值为 107,575.37 万美元,与上市公司 2017 年现金收购第一黄金 9.87%股权涉及资产评估中第一黄金 100%股权评估价值 107,550.23 万美元相差 25.14 万美元,差异率为 0.02%。差异的主要原因是本次重大资产重组评估报告依据的第一黄金的保有资源储量经过国土资源部矿产资源储量评审中心评审后有所变化所致。

九、本次交易涉及的矿业权具体情况

第一黄金及下属子公司目前拥有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权,具体情况如下:

(一) 矿业权总体情况

1、采矿权基本情况

截止本报告书签署之日,第一黄金持有的矿业权基本信息详见本节“六、标的资产主要资产和负债情况”之“(一) 主要资产”之“1、矿业权”。

2、矿区地理位置及矿区中心坐标

第一黄金东摩德矿区位于南非约翰内斯堡公里以东约 30 公里处,斯普林斯市以北约 8 公里,第一黄金东摩德矿区中心坐标为 28°27'35" (E), 26°11'34"(S)。

芬特斯堡矿区(VPA)位于南非共和国自由省(Free State Province)省韦尔科姆市,在亨嫩曼(Hennenmam)镇南部约 9 公里,芬特斯堡(Ventersburg)镇西北约 8 公里。中心为坐标为:南纬 28°05'00",东经 27°00'00"。

3、正在开采及列入开采计划的的矿权坐标位置

(1) 东摩德(Modder East)矿区

东摩德(Modder East Mine)采矿权范围拐点坐标

序号	Y	X
A	-55818.40	-2890545.62
B	-55521.31	-2890380.28
C	-54610.00	-2891688.81
D	-55688.23	-2891872.26
E	-55145.67	-2892651.38
F	-55023.22	-2892547.24
G	-54335.63	-2892082.83
H	-51051.41	-2896798.55
J	-49955.19	-2896776.54
K	-49941.01	-2897484.34
L	-50307.71	-2897491.86
M	-50300.55	-2897854.11

序号	Y	X
N	-52318.83	-2897894.69
P	-51914.79	-2900119.46
Q	-52587.04	-2901136.72
R	-53006.55	-2900859.56
S	-53980.76	-2900902.41
T	-55623.90	-2899850.31
U	-55951.48	-2899882.02
V	-55884.96	-2898835.79
W	-55873.08	-2898654.71
X	-55952.78	-2898649.43
Y	-56163.61	-2898269.06
Z	-56875.76	-2897958.91
A1	-57491.12	-2894439.17
B1	-56517.07	-2893087.88
C1	-56639.78	-2892354.39
D1	-55818.40	-2890545.62

(2) 霍尔方丹 (Holfontein) 矿区

霍尔方丹 (Holfontein) 采矿权范围拐点坐标

序号	Y	X
A	-50965.722	-2890927.022
B	-47867.908	-2892931.708
C	-47264.139	-2896718.663
D	-51052.666	-2896799.485
E	-53144.323	-2893794.246
F	-51100.082	-2892367.877
G1	-51763.092	-2891617.096
G2	-51743.090	-2891617.016
G3	-51753.135	-2891605.977

3、最近三年权属变更情况

最近三年内，第一黄金探矿权 WC 397 PR、WC 398 PR、WC 399 PR、WC 400 PR、WC 401 PR、WC 402 PR、WC 403 PR、WC 405 PR 从其子公司 Goliath Gold Mining Limited 转让至子公司 Newshelf 1201。

其他第一黄金的权证权属未发生变化。

4、矿业权是否存在质押、查封等权利限制或者诉讼仲裁等权利争议情况

第一黄金目前拥有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权不存在质押、查封等权利限制或者诉讼仲裁等权利争议情况。

5、矿业权按相关国家有关规定应当缴纳的相关费用的交纳情况

本次交易不涉及土地出让金、矿业权价款费用，第一黄金目前已按期缴纳了资源税。

（二）各矿区矿权勘探开发具体情况

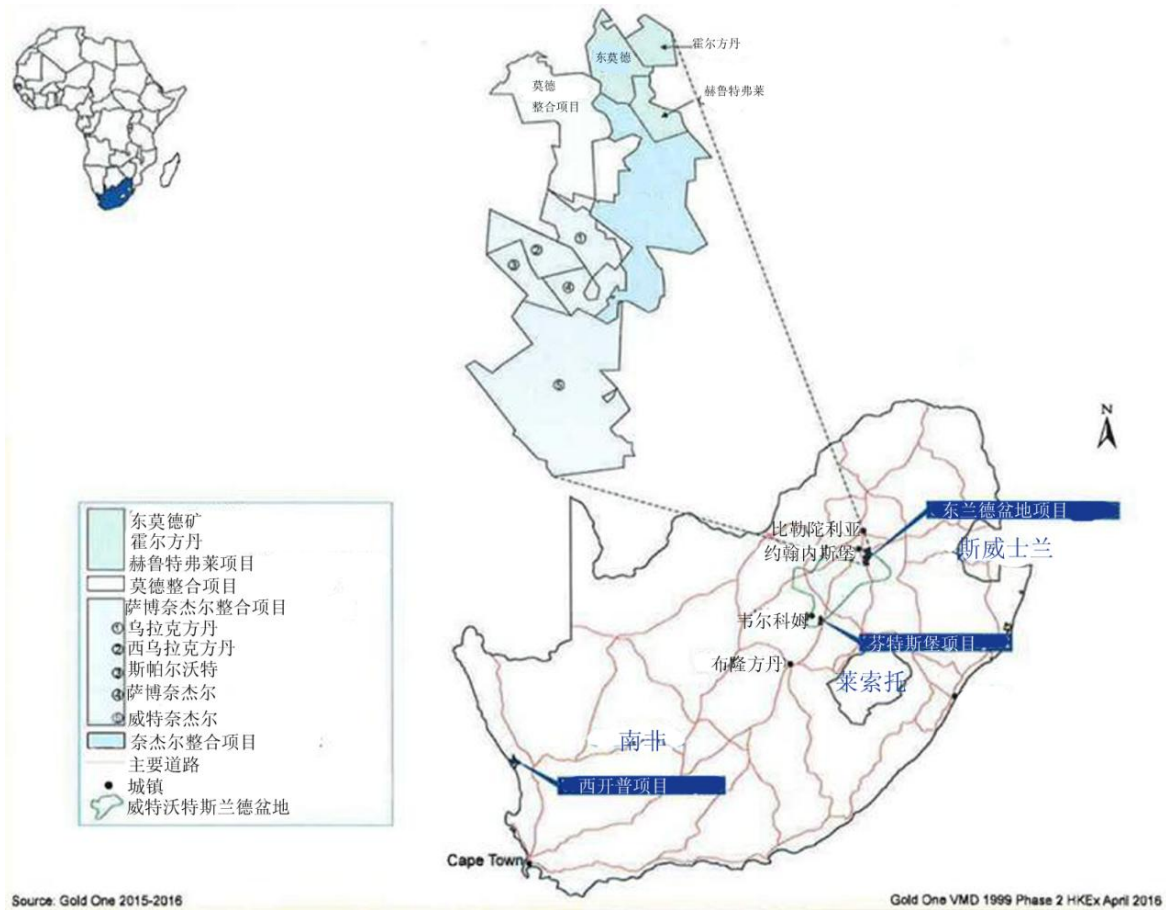
1、矿区分类

根据第一黄金提供的各矿区资料，各矿区根据地理位置、采选系统等进行了矿区分类，具体情况如下：

（1）东兰德盆地（East Rand）矿区

东兰德盆地（East Rand）矿区位于东兰德方圆 30 公里范围内，位于斯普林斯（Springs）镇的北部，东距约翰内斯堡（Johannesburg）南非共和国首都约 30 公里，距约翰内斯堡（Johannesburg）坦博国际机场约 25 公里。东兰德盆地（East Rand）矿区包括东摩德（Modder East）、霍尔方丹（Holfontein）、赫鲁特弗莱（Grootvlei）、整合的摩德项目区（Consolidated Modder）、整合的萨博奈杰尔项目区（Consolidated Sub Nigel）和整合的奈杰尔项目区（Consolidated Nigel）。

东兰德盆地（East Rand）矿区包括 11 个矿区位置见下图。



东兰德项目矿区位置示意图

东兰德盆地（East Rand）矿区包括 11 个矿区，具体如下表所示：

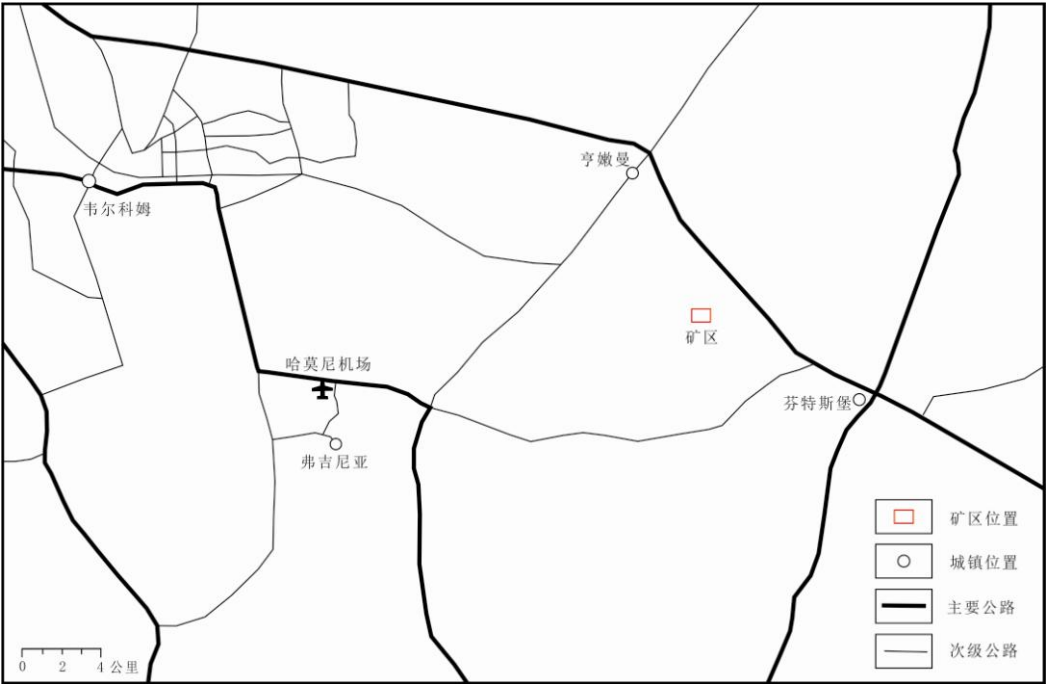
东兰德项目矿区信息简表

序号	矿权名称	面积（公顷）	面积（平方千米）	矿权类型
1	东摩德矿区（Modder East）	3,989.21	39.89	采矿权
2	霍尔方丹项目（Holfontein）	2,180.50	21.81	探矿权
3	赫鲁特弗莱项目（Grootvlei）	2,290.85	22.91	探矿权
4	整合的摩德项目（Cons Modder）-西坑 1 号（West Pit 1）	4.95	0.05	采矿权
5	整合的摩德项目（Cons Modder）-蛇路（Snake Road），基德克斯（Gedex），西坑（West Pit 1&2）	11,192.44	111.92	探矿权
6	整合的萨博奈杰尔项目-维拉克方丹（Cons Sub Nigel – Vlakfontein）	3,797.33	37.97	探矿权
7	整合的萨博奈杰尔项目-西维拉克方丹（Cons Sub Nigel - West Vlakfontein）	3,860.54	38.61	探矿权
8	萨博奈杰尔（Sub Nigel（Romola））	3,013.31	30.13	采矿权

序号	矿权名称	面积（公顷）	面积（平方千米）	矿权类型
9	整合的萨博奈杰尔项目-斯贝尔沃特（ConsSub Nigel – Spaarwater）	9144.34	26.43	探矿权
10	整合的萨博奈杰尔项目-威特奈杰尔（Con Sub Nigel - Wit Nigel）	22,068.03	220.68	探矿权
11	整合的奈杰尔项目-奈杰尔探矿权（Cons Nigel -Nigel）	15,964.99	159.65	探矿权
	总计	77,506.49	710.05	

(2) 芬特斯堡矿区

芬特斯堡矿区（VPA）位于南非共和国自由省（Free State Province）省韦尔科姆市，在亨嫩曼（Hennenmam）镇南部约 9 公里，芬特斯堡（Ventersburg）镇西北约 8 公里。芬特斯堡矿区交通位置图如下：



芬特斯堡矿区交通位置图

芬特斯堡项目（Ventersburg Project）由 5 个相邻的探矿权区组成，分别是芬特斯堡 1 区、芬特斯堡 2 区、芬特斯堡 3 区、芬特斯堡 4 区和芬特斯堡 6 区，总面积 138.406798 平方公里。芬特斯堡矿区 5 个探矿权情况如下表所示：

芬特斯堡矿区五个探矿权情况简表

矿区名称	探矿权区	探矿权证编号	探矿权区面积（平方公里）
芬特斯堡矿区（VPA）	芬特斯堡 1 区（VB1）	FS30/5/1/1/2	97.60404
		（024/10087）PR	

矿区名称	探矿权区	探矿权证编号	探矿权区面积(平方公里)
	芬特斯堡 2 区 (VB2)	FS30/5/1/1/2	28.420614
		(477/10140) PR	
	芬特斯堡 3 区 (VB3)	FS30/5/1/1/2	4.1601
		(565/10228) PR	
	芬特斯堡 4 区 (VB4)	FS30/5/1/1/2	4.941358
		(865/10229) PR	
	芬特斯堡 6 区 (VB6)	FS30/5/1/1/2/	3.280686
		(10080) PR	
	合计		138.406798

2、勘探开发所处阶段

(1) 东兰德盆地 (East Rand) 矿区

目前,东摩德项目 (Modder East) 为第一黄金东兰德盆地 (East Rand) 矿区唯一在产矿山。

东摩德项目 (Modder East) 矿山 2009 年开始生产,截止 2016 年底已生产黄金约 27 吨。2016 年处理矿石量 10.4 万吨,金品位 4.13g/t,生产黄金约 4 吨。2017 年 1-6 月份共处理矿石量 52 万吨,金平均品位 4.2g/t,生产黄金约 2 吨。现在该矿山主要开采 BPLZ (属于 Black Reef 内) 和 UK9a 矿层为主,而过去以开采布莱克 (Black Reef) 含金矿层为主,今后 1-2 年陆续开采布莱克矿层 (BR) 边界及残留矿柱,而后逐渐转为开采 UK9a 矿层为主。其开采较浅,深度在 300-500 米之间,主要通过竖井和斜井到达地下工作面。斜井设计运输量是每月 12 万吨。

第一黄金同时加紧实施其他矿权如霍尔方丹项目 (Holfontein) 的开发工作,预计在 2021 年开始利用老矿山 Gedex 的部分矿柱及霍尔方丹项目 (Holfontein) 的矿石来补充生产。

(2) 芬特斯堡矿区

芬特斯堡金矿区目前已经完成相关研究,依据相关研究,基础建设将持续 4 年,在第 5 年达产。其采取的策略是自上而下开拓中段,保持采场有两个中段,以便灵活操作。

3、生产规模

目前,东摩德项目 (Modder East) 日处理矿石约 4000 吨,设计年生产规模 110 万吨,年生产黄金约 4 吨。

4、是否已具备相应的矿产资源开发条件

根据目前地质勘探结果显示,列入开采计划的矿区内资源勘探程度较高,且东摩德矿山一直处于生产经营状态,采、选、冶等生产线完整,因此已具备相应的矿产资源开发条件。

东摩德项目(Modder East)采用竖井开拓方式,采矿方法以空场法中的房柱法为主。采用的选矿工艺为原矿经二段一闭路破碎后,进入球磨磨矿系统,磨矿细度-0.074mm 占 70%。磨矿合格产品给入浓密池,经除屑分离、加药搅拌后进入炭浆吸附过程,最后经阴极电解、压滤干燥后熔炼得到金条;尾矿泥浆通过沉淀滤水后进入尾矿场,活性炭经重新激活后可重复使用。

上述采选工艺均为同行业成熟技术。

5、矿业权涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情形

截止本报告书签署之日,采矿权涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情形的,已按照相关进度取得相应的许可证书和有关主管部门的批复文件。已经获得相关批复文件如下:

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
1	Newshef 1186	Environmental Authorisation (环境授权)	GP30/5/1/3/3/2/1(10192) EM	授权进行采矿/探矿活动,以及在 NEMA 和 EIA 监管下允许的其他有关活动	Department of Mineral Resources (“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	Newshef 1186	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2 (10172) PR	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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 (182) MR / GP30/5/1/2/3/2/1(182) EM	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	DMR (矿业资源部)	2016 年 6 月 29 日	矿井寿命内有效
4	NKGM	Environmental Management Programme	GP30/5/1/3/2 (98) MP / MP 02/2008	环境管理计划确定了为防止产生重环境影	DMR (矿业资源部)	2012 年 8 月 1 日	矿井寿命内有效

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
		(环境管理计划)		响必须的勘探和缓解措施			
5	NKGM	Atmospheric Emissions Licence (气体排放许可)	14/1/1/7/4/99 /spr	授权和管理气体排放行为, 同时采取缓解措施	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/AD J/796	授权和管理用水, 同时确保实施缓解措施, 以防止对水资源的重大影响。	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/C212D/A DJ/796	授权和管理用水, 同时确保实施缓解措施, 以防止对水资源的重大影响。	DWS (水和卫生管理部)	2012 年 4 月 24 日	2021 年 3 月 31 日
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	注册成为危险废物排放单位	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
10	NKGM	Certificate of Registration No. COR-225 in terms of the National Nuclear Regulator Act, 1999 (依据 1999 年国家核管理法案注册的 COR-225 号证书)	COR-225	核证注册放射性物质	National Nuclear Regulator (国家核管理部)	2008 年 9 月 16 日	无到期日
11	NKGM: Modder East	Industrial Effluent Discharge Permit (工业废水排放许可)	16/4/5/207	批准将污水排入市政下水道系统	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	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	DMR (矿业资源部)	2008 年 7 月 15 日	矿井寿命内有效
13	Gold One Africa	Certificate of Registration No. COR-239 in terms of the National Nuclear Regulator Act, 1999 (依据 1999 年国家核管理法案注册的 COR-239 号证书)	COR-239	核证注册放射性物质	National Nuclear Regulator (国家核管理部)	2009 年 2 月 17 日	无到期日
14	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/3/2/1(10080) EM	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探	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

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
		划)		和缓解措施			工程被批准
15	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2 (260) PR	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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 /142 PR	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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
20	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	FS30/5/1/1/2(565) PR	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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	环境管理计划确定了为防止产生重环境影响必须的勘探和缓解措施	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

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
22	Grootvlei Proprietary Mines Limited	Water Use Licence (用水许可)	20018320	授权和管理用水, 同时确保实施缓解措施, 以防止对水资源的重大影响。	DMR (矿业资源部)	2009年5月19日	2019年5月18日

6、达到生产状态所需后续工作、需履行的审批程序

根据初步调查情况, 第一黄金目前列入排产计划的霍尔方丹项目(Holfontein)保持或达到生产状态尚需获取以下审批程序:

NKGM 向南非矿业资源部(DMR)提交了 102 号申请, 申请将霍尔方丹项目(Holfontein)对应的 GP 139 PR 号探矿权合并入目前正在开采的东摩德项目(Modder East)对应的 GP 182 MRC 号采矿权。霍尔方丹项目(Holfontein)位于东摩德项目(Modder East)附近, 与东摩德项目(Modder East)矿区采矿权区域相邻。2016 年 11 月, DMR 同意了 NKGM 的 102 号申请。权证变更完成后, 霍尔方丹项目(Holfontein)的探矿权将成为东摩德项目(Modder East)矿区的一部分。

除此之外, NKGM、Newshelf 1186 已经向用水和卫生管理部提交了霍尔方丹项目(Holfontein)和 Gedex 项目的用水许可证申请, 截止南非法律意见书出具之日, 正在等待审核, 虽然审核的法定周期为 300 天, 但通常情况下监管机构不会依照这一时限发放许可证。根据南非法律意见书, 只要申请满足所有的要件, 就应该被授予用水许可证, 因此取得该许可证应当无法律上的障碍。

(三) 矿业权资源储量情况

1、本次储量估算采用的标准

以《固体矿产资源/储量分类》国家标准(GB/T17766-1999)和《固体矿产资源储量核实报告编写规定》为基准。

2、矿业权涉及的资源储量核实和审查情况

2017 年 9 月, 华勘出具《东兰德储量核实报告》及《芬特斯堡储量核实报告》两个报告的初稿, 2017 年 11 月, 华勘出具了两个报告的终稿。

2017 年 12 月 28 日, 国土资源部矿产资源储量评审中心对该等报告进行了审查, 分别出具了《<东兰德储量核实报告>审查意见书》及《<芬特斯堡储量核

实报告>审查意见书》。

根据上述审查意见书文件，截至本次评估基准日(2017年3月31日)，第一黄金的资源储量情况如下：

(1) 东兰德项目资源储量

截至2017年3月31日，东兰德项目矿权范围内估算资源量(331+332+333)为：

探明资源量(331)为：矿石量0.62Mt，金属量5.69t，平均品位9.10g/t；

控制资源量(332)为：矿石量1.21Mt，金属量7.15t，平均品位5.91g/t；

推断资源量(333)为：矿石量39.46Mt，金属量697.62t，平均品位17.68g/t；

探明的+控制的+推断的(331+332+333)：矿石量41.30百万吨，金属量710.46吨，平均品位17.20克/吨。

(2) 芬特斯堡项目资源储量

截至2017年3月31日，芬特斯堡项目矿权范围内估算资源量(331+332+333)为：

推断的资源量(333)为：矿石量18.52Mt，金属量98.14t，平均品位5.30g/t；

探明的+控制的+推断的(331+332+333)：矿石量18.52百万吨，金属量98.14吨，平均品位5.30克/吨。

十、拟购买资产为股权时的说明

(一) 本次交易拟购买资产为100%股权

本次交易中，上市公司拟购买中非黄金100%股权。

(二) 交易对方合法拥有标的资产的完整权利

截止本报告书签署之日，上市公司拟购买中非基金持有的中非黄金股权，标的资产权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷。

(三) 本次交易不存在股权转让前置条件

本次交易不存在股权转让前置条件。

十一、标的资产的会计政策及相关会计处理

(一) 中非黄金会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入本公司、并且同时满足销售商品、提供劳务收入的其他确认条件时，予以确认。报告期内，公司无收入。

2、财务报表编制基础

中非黄金财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照中国财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制，此外，还按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的披露有关财务信息。

3、会计政策或会计估计与同行业公司以及上市公司统一情况

中非黄金执行的会计政策和会计估计与同行业公司不存在重大差异。

（二）第一黄金会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

第一黄金的收入为销售商品的收入。

收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入本公司、并且同时满足其他收入的其他确认条件时，予以确认。公司销售商品的收入，在下列条件均能满足时予以确认：公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施控制；与交易相关的经济利益能够流入公司；相关的收入和成本能够可靠地计量。

公司粗金运往兰特精炼厂，经精炼后兰特精炼厂出具检验报告，银行出具交易确认单，公司确认销售收入。

2、财务报表编制基础

第一黄金财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制，此外，还按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的披露有关财务信息。

3、会计政策或会计估计与同行业公司以及上市公司统一情况

第一黄金执行的会计政策和会计估计与与同行业公司及上市公司不存在重大差异。

十二、其他事项说明

(一) 标的资产抵押、质押、担保、仲裁、诉讼等相关事项

根据中非黄金法律意见书及交易对方中非基金出具的说明,截止中非黄金法律意见书出具之日,1、中非基金持有的中非黄金股权不存在质押、查封、冻结、权属争议及其他限制。本次交易所涉及的股权按交易合同约定过户或权属转移不存在法律障碍。2、中非黄金及其子公司系依当地法律设立并有效存续的公司,不存在出资瑕疵,不存在任何导致或可能导致其解散、清算或破产的情形。

根据南非律师出具的法律意见书、塞浦路斯律师出具的法律意见书、上市公司、第一黄金出具的说明,除以下情形外,第一黄金不存在其他抵押、质押、担保、仲裁、诉讼等相关事项。

1、2016年6月1日前后,第一黄金与美国银行伦敦分行(以下简称“BAML”)签订了贷款融资协议,BAML承诺根据第一黄金融资协议所附条款及条件向第一黄金提供最高额50,000,000美元的贷款。Gold One SPV将其持有的对斯班一的股份质押给BAML,同时Gold One SA以其持有的Gold One SPV股权质押给BAML作为融资协议的担保。

2016年10月14日前后,第一黄金作为借款人与BAML签订了第一黄金融资协议的修正和重述协议,BAML承诺根据第一黄金融资协议所附条款及条件向第一黄金提供最高额150,000,000美元的融资同时Gold One SPV及Gold One SA作为贷款担保人。

2017年6月1日前后,第一黄金作为借款人与BAML签订修正和重述协议,Gold One SPV及Gold One SA作为贷款担保方,该融资协议的修正和重述协议若干控制条款变动,没有更新提供担保措施。

2、2015年11月23日,白银有色为第一黄金的借款作担保,第一黄金以第一黄金北方有限公司的股权质押给白银有色提供的反担保。第一黄金质押第一黄金北方1,756股股份,2016年11月25日解除质押803股,截止塞浦路斯法律意见书出具之日,尚有953股普通股股权质押。

(二) 标的资产不存在资金、资产被实际控制人或其他关联

人占用的情况，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

截止本报告书签署之日，中非黄金不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情况，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

（三）重大诉讼、仲裁、行政处罚情况

根据境外律师出具的法律意见，报告期内，第一黄金及下属公司不存在重大诉讼情况，也不存在受到当地环保、税务、审计、海关、劳动保护相关部门重大行政处罚的情形。

根据境外律师出具的法律意见，第一黄金及下属公司的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员在过去三年内不存在有影响的任何未决潜在诉讼、行政处罚、政府调查或其他违规程序。

第五节 交易标的评估情况

一、标的资产的评估值概况

1、评估和作价情况

本次交易中，标的资产的交易价格依据具有证券从业资格的**天健兴业**评估出具的并经甘肃省国资委备案《资产评估报告》的评估值确定。

天健兴业评估以 2017 年 3 月 31 日为基准日，采用资产基础法对中非黄金 100%股权的市场价值进行评估，作为本次交易的评估结论。根据**天健兴业**评估出具的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目》（天兴评报字（2017）第 1185 号），以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，中非黄金 100%股权的评估值为 110,381.45 万元。

2018 年 1 月 2 日，甘肃省国资委出具《国有资产评估项目备案表》。以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，中非黄金 100%股权的评估值为 110,381.45 万元，考虑到评估基准日后股东对标的资产债权转股权 109,338.43 万元，经交易各方协商，中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

单位：万元

标的资产	账面价值	评估值	评估增值率	债权增资	交易作价
中非黄金 100.00%股权	19,129.82	110,381.45	477.01%	109,338.43	219,719.88

2、加期评估情况

本次交易系以截至 2017 年 3 月 31 日标的资产的评估结果作为定价依据，相关评估报告的有效期止于 2018 年 3 月 30 日。由于本次交易在上述评估报告到期之前尚未完成，**天健兴业**以 2017 年 11 月 30 日为评估基准日，对中非黄金控股投资有限公司全部股东权益再次进行评估，以验证标的资产作价的合理性和公允性。标的资产加期评估结果如下：

根据**天健兴业**出具的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2018）第 0343 号），以 2017 年 11 月 30 日为评估基准日，中非黄金 100%股权价值为 220,965.95 万元。此评估结果已包含中非基金于 2017 年 10 月 19 日通过债转股对中非黄金的增资。

单位：万元

标的资产	账面价值	评估值	增减值	评估增值率
中非黄金 100.00% 股权	112,396.19	220,965.95	108,569.76	96.60

加期评估结果仅为验证评估基准日为 2017 年 3 月 31 日的评估结果未发生减值，不涉及调整本次交易标的资产的评估结果及交易对价，亦不涉及变更本次重大资产重组方案。本次重组的标的资产的作价仍以 2017 年 3 月 31 日的评估结果为依据。本次加期评估结果不作为作价依据，未经甘肃省国资委另行备案。

二、评估方法的选择

1、评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

2、评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对投资者来讲，企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值，但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于中非黄金是

投资公司，本身并无持续稳定的盈利，故不适合采用收益法评估；

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于缺乏可比性较强的市场可比案例，无法获取相关资料，故未选择采用市场法对被评估单位进行评估。

因此，本次评估选用资产基础法对中非黄金 100%股权进行评估。

三、评估假设

1、一般假设

(1) 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价；

(2) 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行；

(3) 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制；

(4) 持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力；

(5) 委估资产所在国家现行的有关法律、法规及政策、宏观环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

(6) 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务；并且被评估单位及其子公司完全遵守有关法律和法规。

2、特殊假设

(1) 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策

在重要方面基本一致；

(2) 假设有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；

(3) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产的购置、取得或开发过程均符合资产所在国家有关法律法规规定；

(4) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清；

(5) 除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及房地产、设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响；

(6) 假设委托人、被评估单位及其子公司提供的法律文件、技术资料、经营资料等评估相关资料均真实可信。评估机构亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜；

(7) 除非另有说明，评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产勘察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测；

(8) 假设第一黄金新的用水申请能够如期获批；本次收益法评估基准日后无通货膨胀；

(9) 矿业权评估假设

① 矿山拟定的未来矿山生产方式，生产规模，产品结构保持不变，且持续经营；

② 南非产业、金融、财税政策在预测期内无重大变化；

③ 市场供需水平基本保持不变；

④ 本评估报告所依据的资源储量其地质资料可信；

⑤ 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。

四、中非黄金100%股权评估过程、方法及结果

1、资产基础法评估过程、方法

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。各类资产及负债的评估过程说明如下:

被评估单位资产及负债包括货币资金、长期股权投资、其他应收款、其他应付款。

(1) 货币资金

系银行存款,通过核实银行对账单、凭证等,以核实后的价值确定评估值。

(2) 应收款项

各种应收款项在核实无误的基础上,根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有充分理由相信全都能收回的,按全部应收款额计算评估值;对于可能收不回部分款项的,在难以确定收不回账款的数额时,借助于历史资料和现场调查了解的情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等,参照账龄分析法,估计出这部分可能收不回的款项,作为风险损失扣除后计算评估值;对于有确凿根据表明无法收回的,按零值计算;账面上的“坏账准备”科目按零值计算。

(3) 长期股权投资

长期股权投资为中非黄金持有第一黄金 29.60%的股权,对于第一黄金本次评估视同独立项目采用收益法、市场法进行整体评估,评估方法选取的理由如下:

收益法的基础是经济学的预期效用理论,即对投资者来讲,企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值,但它是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产,能完整体现企业的整体价值,其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看,由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据,根据企业历史经营数据、内外部环境能够合理预计企业未来的盈利水平,并且未来收益的风险可以合理量化,因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值,它具

有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于黄金生产公司在公开市场上有足够的对比上市公司，故本次适合采用市场法进行评估。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，资产基础法主要是反映委估资产重置价值，并不能反映其未来盈利能力，故本次不采用资产基础法进行评估。

综上，本次对于第一黄金主要资产采用收益法和市场法进行评估。

对于第一黄金 100%股权的评估过程，详见“五、第一黄金 100%股权评估过程、方法及结果”。

(4) 负债

各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估企业实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。对于负债中并非实际需要承担的负债项目，按零值计算。

2、中非黄金 100%股权评估结果

(1) 2017 年 3 月 31 日基准日评估结果

经资产基础法评估，中非黄金总资产账面价值为 153,015.73 万元，评估价值为 244,267.36 万元，增值额为 91,251.63 万元，增值率为 59.64%；总负债账面价值为 133,885.91 万元，评估价值为 133,885.91 万元，增值额 0.00 万元，增值率为 0.00%；净资产账面价值为 19,129.82 万元，评估价值为 110,381.45 万元，增值额为 91,251.63 万元，增值率为 477.01%。

资产评估结果汇总表

金额单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	24,548.03	24,548.03	0.00	0.00
非流动资产	128,467.71	219,719.33	91,251.62	71.03
其中：长期股权投资	128,467.71	219,719.33	91,251.62	71.03
资产总计	153,015.73	244,267.36	91,251.63	59.64
流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债	133,885.91	133,885.91	0.00	0.00
负债总计	133,885.91	133,885.91	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	19,129.82	110,381.45	91,251.63	477.01

(2) 2017 年 11 月 30 日基准日评估结果

经资产基础法评估,中非黄金总资产账面价值为 112,396.19 万元,评估价值为 220,965.95 万元,增值额为 108,569.76 万元,增值率为 96.60%;总负债账面价值为 0.00 万元,评估价值为 0.00 万元,增值额 0.00 万元,增值率为 0.00%;净资产账面价值为 112,396.19 万元,评估价值为 220,965.95 万元,增值额为 108,569.76 万元,增值率为 96.60%。

资产评估结果汇总表

金额单位:万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	0.52	0.52	0.00	0.00
非流动资产	112,395.66	220,965.43	108,569.77	96.60
其中:长期股权投资	112,395.66	220,965.43	108,569.77	96.60
资产总计	112,396.19	220,965.95	108,569.76	96.60
流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	0.00	0.00	0.00	0.00
净资产(所有者权益)	112,396.19	220,965.95	108,569.76	96.60

五、第一黄金100%股权评估过程、方法及结果

(一) 评估方法简介

企业价值评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法也称成本法,是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值,建立在经济学的预期效用理论基础。

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。

(二) 评估方法的选择

收益法的基础是经济学的预期效用理论,即对投资者来讲,企业的价值在于预期企业未来所能够产生的收益。收益法虽然没有直接利用现实市场上的参照物来说明评估对象的现行公平市场价值,但它是从决定资产现行公平市场价值的基

本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。从收益法适用条件来看，由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，因此本次评估适用收益法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。由于黄金生产公司在公开市场上有足够的对比上市公司，故本次适合采用市场法进行评估。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，资产基础法主要是反映委估资产重置价值，并不能反映其未来盈利能力，故本次不采用资产基础法进行评估。

综上，本次对于第一黄金主要资产采用收益法和市场法进行评估。

（三）具体评估方法介绍

1、收益法评估

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去非经营性负债和有息债务得出股东全部权益价值。

（1）评估模型

本次评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

（2）计算公式

$$\text{公式一： } E = V - D$$

$$\text{公式二： } V = P + C1 + C2$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

V：企业价值；

D: 付息债务评估价值;

P: 经营性资产评估价值;

C1: 溢余资产评估价值;

C2: 非经营性资产评估价值。

其中, 公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{\text{自由现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$$

(3) 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

(4) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后, 向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为:

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 × (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动

(5) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径, 按照收益额与折现率口径一致的原则, 本次评估收益额口径为企业自由现金流, 则折现率选取加权平均资本成本 (WACC) 确定。

(6) 付息债务价值的确定

债务是包括企业的长短期借款, 按其市场价值确定。

(7) 溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指维持企业正常生产经营必要的最低现金保有量之外的货币资金。非经营性资产是指与主营业务收益没有直接关系, 即预测未来收益没有考虑的资产。对该类资产单独进行评估。

2、市场法

本次评估采用上市公司比较法, 上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据以及其他适合的非财务数据, 计算适当的价值比率,

在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司。其次再选择对比公司的一个或几个收益性、资产类或非财务类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”，常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入。通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系—称之为价值比率，将上述价值比率应用到被评估单位的相应的分析参数中并考虑股权流通性折扣率从而得到被评估企业的每股市场价格。具体计算公式为：

$$\text{股权价值} = EV + \text{现金及现金等价物} - \text{付息债务} + \text{非经营性资产负债净值}$$

其中：

$$EV = \text{对比指标} \times \text{调整后的价值比率}$$

$$\text{价值比率} = \frac{\text{资产价值}}{\text{与资产价值密切相关的指标}}$$

常用的价值比率包括：盈利基础价值比率、收入基础价值比率、资产基础价值比率和其他特殊类价值比率。

（四）评估计算及分析过程

A、2017年3月31日基准日评估过程及结果

I、收益法相关参数估算及分析过程

本次评估收益预测是根据第一黄金审计后的2014年-2017年3月的会计报表，以现有会计政策为基础，遵循现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司战略规划，经过综合分析研究编制的。本收益预测由被评估单位提供，评估人员对被评估单位提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成如下未来收益预测。

1、收益期限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

第一黄金所属的矿山资源是有限的，本次结合管理层近期生产规划以及矿山

资源量,按照有限年限进行预测。

2、详细预测期的收益预测

通过了解、分析第一黄金历史三年一期的财务数据,历史期第一黄金持续开展矿山运营的公司是 New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited (以下简称 NKGM),本次收益预测的核心系 NKGM 公司,根据第一黄金及 NKGM 公司提供的历史经营数据资料以及管理层对 NKGM 公司所属矿山发展规划,纳入本次收益预测范围的项目为 Modder East Mine 项目(东摩德)以及 Holfontein 项目(霍尔方丹)。在以《资源储量核实报告》中记载的资源储量的基础上,对上述两个项目的收入、成本进行预测,首先完成 NKGM 公司的收益预测,然后考虑第一黄金除 NKGM 以外的现金流,对第一黄金整体进行收益预测。具体过程如下:

(1) 营业收入的预测

①历史期营业收入概况

历史期第一黄金主营业务收入主要为 NKGM 黄金销售收入,历史期 NKGM 黄金销售收入主要来自于东摩德项目的黄金收入,东摩德项目具体情况详见下表:

历史期营业收入

项目	单位	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
汇率	兰特-美元	10.85	12.76	14.71	13.23
金价	美元/盎司	1,266	1,156	1,150	1,216
金价	兰特/千克	441,651	474,474	543,815	517,348
矿石量	千吨	950	975	1,034	257
净品位	克/吨	3.24	3.97	4.17	4.02
销量	千克	3,080	3,877	4,313	1,032
销量	盎司	99,034	124,649	138,669	33,194
营业收入	百万兰特	1,360	1,840	2,346	534

上表中矿石量、销量和营业收入为企业实际数,汇率为南非储备银行发布的各期平均数,金价根据营业收入和销售、汇率进行反算,故可能会与企业实际数略有偏差。

2015 年营业收入 1,840 百万兰特,较 2014 年营业收入增长了 35.2%,收入增长的主要原因是 2014 年底购置了一批新的地下无轨移动机械、新增了如凿岩机操作员及绞车司机等关键技能雇员,上述两项举措提升了 2015 年的生产效率。

2016 年营业收入 2,346 百万兰特，较 2015 年营业收入增长了 27.5%，该增长主要是生产效率的提高、东摩德项目矿山出产的矿石品位相对较高。

②销量的预测

1) 保有资源储量

根据天津华勘矿业投资有限公司出具的《南非共和国豪登省东兰德项目金矿资源储量核实报告》(以下简称“核实报告”)及国土资源部矿产储量评审中心的审查意见，关于东摩德项目的资源储量如下表所示：

矿区	资源量类别	矿石量 kt	品位 g/t	资源量 t
东摩德 (Modder East)	331	542,400	9.86	5.35
	332	625,900	8.38	5.25
	333	4,389,400	10.13	44.47
	小计	5,557,700	9.91	55.07

2) 评估利用资源储量

根据《矿业权价款评估应用指南》(CMVS 20100-2008)有关规定：探明的或控制的内蕴经济资源(331)和(332)，全部参与评估计算。推断的内蕴经济资源量(333)可参考(预)可行性研究、矿山设计、矿产资源开发利用方案或设计规范的规定等取值。(预)可行性研究、矿山设计或矿产资源开发利用方案等中未予利用的或设计规范未做规定的，采用可信度系数调整，可信度系数在 0.5~0.8 范围取值，具体取值应按矿床(总体)地质工作程度、推断的内蕴经济资源量(333)与其周边探明的或控制的资源储量关系、矿种及矿床勘查类型等确定。矿床地质工作程度高的，或(333)资源量的周边有高级资源储量的，或矿床勘查类型简单的，可信度系数取高值；反之，取低值。

本次评估的探矿权勘查类型属 I 类，矿区历史上有生产，成矿潜力较大，原矿业权人在该区的地质工作程度不足，推测仍有部分资源量尚未圈定，且尚未编制设计资料确定设计损失量，经分析并参考同类矿山以往评估可信度系数的取值情况，本次评估(333)资源量可信度系数取值 0.80，则，

评估利用资源储量 467.98 万吨 (= 54.24 + 62.59 + 438.94×0.8)。

3) 可采储量

可采储量是指评估利用的资源储量扣除各种损失后可采出量，按下式计算：

评估利用的可采储量=评估利用资源储量-设计损失量-采矿损失量

= (评估利用资源储量-设计损失量) ×采矿回采率

其中：东摩德预计未来矿山留设矿柱能够回收，故本次不考虑设计损失量，设计损失量为 0，根据企业历史运营资料，采矿回采率为 95%。

评估利用的可采储量=（467.98-0.00）×95%=444.58 万吨

4) 生产规模

根据被评估单位提供的资料以及与被评估单位沟通，东摩德矿山的年设计处理矿石量为 110 万吨/年。

5) 矿山服务年限

以已知矿床可采储量、生产能力为基础，计算矿山的服务年限，公式如下：

$$T = \frac{Q}{A(1-\rho)}$$

式中：T—— 矿山合理服务年限

Q——可采储量（444.58 万吨）

A——矿山生产规模（110 万吨/年）

ρ——矿石贫化率（54.00%）

矿山服务年限=444.58÷110÷（1.00-54.00%）=8.79（年）

其中：贫化率的确定是根据《核实报告》中的说明，“本次对东莫德（Modder East）矿山重新进行估算时，报告的原地工业矿体的矿石量和品位，不考虑贫化作用，但在开采过程中，一定会存在贫化作用，在厚度薄、产状缓的矿体特点上会尤为突出，根据东莫德矿山实际生产数据，采出（贫化后的）矿石品位在 4.56g/t 左右，工业矿石品位为 9.91g/t，贫化率会到 54%，本项目矿区多个金矿体厚度比较薄，开采前要进行预可研-可研报告研究。因此，贫化作用需要在开采时提起足够重视，矿山生产过程应加强贫化管理。”

综上所述，本次对东摩德项目的销量的预测根据管理层预测以及年设计产能进行预测，预测结果如下：

东摩德项目矿石处理量

单位：千吨

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年-2025 年	2026 年
矿石量	723	1,032	1,072	1,100	237

上表中 2017 年 4-12 月至 2019 年系企业管理层规划预测结果，2020 年-2026 年系根据年设计产能进行计算。预测矿石开采量合计为 9,664.85 千吨，是以管理

层规划以及资源储量核实报告为基础进行测算。

综上，各年销量根据各年矿石量及品位进行测算，结果如下：

项目	单位	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年-2025年各年	2026年
采出矿石量	千吨	723	1,032	1,072	1,100	237
地质平均品位	克/吨	9.87	9.87	9.87	9.87	9.87
贫化率	%	54	54	54	54	54
出矿平均品位	克/吨	4.54	4.54	4.54	4.54	4.54
选矿回收率	%	94	94	94	94	94
净品位	克/吨	4.27	4.27	4.27	4.27	4.27
销量	千克	3,086	4,403	4,575	4,693	1,012
销量	盎司	99,230	141,561	147,078	150,883	32,525

③黄金价格预测

根据伦敦金属交易所黄金现货价格历史数据，历史期黄金价格走势如下：



数据来源：wind 资讯

本次对于未来黄金价格的预测结合彭博资讯预测结果以及历史金价情况进行预测，结果如下：

金价预测结果表

单位：美元/盎司

项目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
黄金价格	1,249	1,257	1,204	1,219	1,246	1,305

上表 2017 年 4-12 月价格为评估基准日黄金收盘价, 2018 年为近 1 年平均价格, 2019 年为近 2 年黄金平均价格, 2020 年-2022 年以此类推。

④营业收入预测结果

根据上述预测思路及过程, 预测期兰特兑美元汇率按照南非储备银行公布的基准日汇率 13.4599 进行转换, 预测结果详见收益法评估明细表。

(2) 营业成本的预测

①历史期营业成本分析

历史期营业成本构成如下表所示

单位: 百万兰特

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
消耗品	405	431	111
职工薪酬	493	563	156
矿山资本支出	-175	-138	-42
承包商	98	114	29
水电成本	71	89	20
其他成本	119	94	38
资源税	46	79	14
折旧	190	269	73

注: 报告期, 营业成本中矿山资本支出以负数体现的原因是, 该部分矿山资本支出为资本化部分, 不在营业成本中核算。但根据企业的核算习惯, 将全部矿山支出先计入营业成本, 然后通过负数将资本化的矿山资本支出扣除。

由上表可知, 历史期主要成本项目为职工薪酬、消耗品、折旧等, 矿山资本支出为成本中与矿山开拓相关的资本化支出。

②营业成本预测

本次关于营业成本的预测根据管理层规划以及历史期各成本项目单位成本进行预测, 历史期单位成本如下:

历史单位成本表

单位: 兰特/吨

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
单位耗材	416	417	433
单位人工	506	544	606
单位矿山资本支出	-180	-134	-163
单位承包商	100	110	111
单位水电	73	86	79

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
单位其他成本	122	91	149

注：报告期，营业成本中单位矿山资本支出以负数体现的原因同上。

由上表可知，历史期被评估单位单位成本比较稳定，没有较大的变动。对于消耗品、职工薪酬、矿山资本支出、水电、其他成本等项目按照被评估的单位历史平均单位成本进行预测；

折旧主要包括井巷资产、机器设备等固定资产的折旧以及计划新增资产的折旧，按照被评估单位固定资产会计政策进行计算。

根据 2008 年第 28 号法例《矿产和石油资源特许权使用费法》，凡持有探矿权或采矿权；保留许可证；勘探权；探矿许可证或生产许可证；或该权利的租约或分租约的任何人士；或在南非收回矿产或石油资源的任何人士，须缴纳税项。精炼矿产（包括黄金）的特许权使用费的计算公式如下：

$$\text{特许权使用费税率} = 0.5\% + (\text{息税前利润} \div (\text{精炼矿产资源销售收入} \times 12.5)) \times 100$$

上述公式适用于黄金矿产资源，且黄金精炼矿产适用的最高特许使用费限额为收益的 5%。

以东摩德项目为例，特许权使用费计算过程如下：

单位：百万兰特

资源费	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
经营利润	844	1,220	1,162	1,223	1,278
资本支出期初余额	-	-	-	-	-
当期资本支出增加	115	164	175	207	207
当期可抵扣的资本支出	115	164	175	207	207
未抵扣资本支出期末余额	-	-	-	-	-
资源税应纳税利润	729	1,056	987	1,015	1,070
资源税税率	4.00%	4.02%	3.81%	3.78%	3.88%
资源费	67	96	91	94	98

资源费（百万兰特）	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
经营利润	1,397	1,397	1,397	1,397	301
未抵扣资本支出期初余额	-	-	-	-	-
当期资本支出增加	242	242	242	242	53
当期可抵扣的资本支出	242	242	242	242	53
未抵扣资本支出期末余额	-	-	-	-	-

资源费(百万兰特)	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
资源税应纳税利润	1,155	1,155	1,155	1,155	249
资源税税率	3.99%	3.99%	3.99%	3.99%	3.98%
资源费	106	106	106	106	23

上表中的经营利润为营业收入减运营成本,其中运营成本为营业成本中不含折旧、资源费的成本,以及管理费用等支出。

(3) 管理费用

第一黄金历史期管理费用主要包括职工薪酬、服务费以及其他如差旅费、租赁费、安全费等其他管理费用。对于第一黄金的管理费预测,按照两部分进行预测,分为 NKGM 管理费用以及第一黄金其他公司管理费用。NKGM 公司的管理费用根据企业管理层规划结合历史情况进行预测,第一黄金其他公司的管理费用按照历史水平进行预测。

(4) 财务费用

第一黄金的财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损益等,本次评估主要预测的财务费用是利息支出。

利息支出的预测根据评估基准日第一黄金长短期借款余额及借款合同约定的利息进行预测,按照还款计划进行测算。

(5) 所得税

黄金采矿业务与非黄金采矿业务按不同的税率计税,非黄金采矿业务收入按照 28%的税率计算所得税,计算黄金采矿业务适用的税率所采用的公示如下:

$$Y=34-(170\div X)$$

其中 Y=将予征收的百分比税率; X=以百分比列示的比率,指应纳税利润 $\div$ 采矿收入

根据以上规定,以东摩德项目为例,所得税计算结果如下:

单位: 百万兰特

所得税	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
应纳税利润	663	959	897	922	972
Y	30%	30%	29%	29%	30%
X	40%	40%	38%	37%	38%
所得税率	30%	30%	29%	29%	30%
所得税	197	285	264	271	288

单位：百万兰特

所得税	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
应纳税利润	1,050	1,050	1,050	1,050	226
Y	30%	30%	30%	30%	30%
X	40%	40%	40%	40%	40%
所得税率	30%	30%	30%	30%	30%
所得税	312	312	312	312	67

(6) 折旧及摊销

按照基准日现有资产规模以及预测期能够资本化的新增资产，根据企业现行的会计政策逐项预测详细预测期各年的折旧及摊销费用。

(7) 税后利息支出

税后利息支出主要是被评估单位各年的利息支出，根据财务费用中各期利息支出进行测算。

$$\text{税后利息支出} = \text{各期利息支出} \times (1 - \text{所得税率})$$

(8) 资本性支出

本次对于详细预测期的资本性支出主要是存量资产按照每项资产的经济寿命年限，在其达到使用寿命的年度进行资本性支出。同时根据被评估单位固定资产增减计划，对增量资本性支出进行考虑。

(9) 营运资金变动

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本次评估所定义的营运资金变动为：

$$\text{营运资金变动} = \text{本期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{其中，营运资金} = \text{流动资产} - \text{流动负债}$$

营运资金的情况根据企业历史经营数据,按照历史期营运资金占收入的比例进行测算。

(10) 其他现金流调整项

其他现金流调整项为 NKGM 公司未来 BEE 组织应享有的收益。评估基准日第一黄金持有 NKGM 公司 74%的股权,剩余 26%的股权由 BEE 组织持有,根据相关协议,BEE 组织在偿还完入股时的借款后,能够享有东摩德项目的收益,故未来期需要考虑 BEE 组织的分红现金流出。

根据相关协议,BEE 借款变动如下表:

单位:百万兰特

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年
期初借款余额	224	141	6
本期减少	101	149	6
利息	18	15	1
期末借款余额	141	6	-
借款本金	224	141	6
利率	10.50%	10.50%	10.50%
利息	18	15	1

当 BEE 组织未偿付完借款时,其每年享有东摩德 26%现金流的 6%,当其偿还完借款时,能够 100%享有东摩德项目 26%的现金流。故预测期需分配 BEE 组织的现金流如下:

单位:百万兰特

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
东摩德项目 26%现金流	118	174	164	168	177
26%的 6%	7	10	10	10	11
26%的 94%	111	164	154	158	167
BEE 现金流	7	30	164	168	177

单位:百万兰特

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
东摩德项目 26%现金流	191	191	191	191	47
26%的 6%	11	11	11	11	3
26%的 94%	180	180	180	180	44
BEE 现金流	191	191	191	191	47

3、折现率的确定

(1) 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

T：被评估单位的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 K_e 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

式中：

K_e ：权益资本成本；

R_f ：无风险收益率；

β_L ：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

R_c ：企业特定风险调整系数；

(2) 无风险收益率 R_f 的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据全球经济数据网站所披露的信息，南非 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 8.83%，本评估报告以 8.83% 作为无风险收益率。

(3) 财务杠杆 β_U

① 无财务杠杆 β_U 的选取

本次评估根据 WIND 资讯行业分类为 wind 黄金，按照如下标准计算行业平

均剔除财务杠杆 β 。

标的指标	道琼斯工业指数
计算周期	周
时间范围	2015 年 3 月 31 日至 2017 年 3 月 31 日
收益率计算方法	对数收益率
加权方式	算数平均

按照上述标准选择的行业对比公司的平均剔除财务杠杆 β 为 0.6058。②企业的 β_L 系数

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：被评估单位的债务与股权比率；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

（4）市场风险溢价的计算

对于南非市场风险溢价的测算方式是经由美国市场风险溢价调整而来，过程如下：

南非市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+南非股票市场违约贴息

①美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

②南非市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的南非债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到南非股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和南非股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日南非市场风险溢价为 8.92%。

（5）企业特定风险调整系数的确定

考虑到本次评估测算折现率相关指标来自于上市公司,而第一黄金与上市公司在资本流通性、融资条件、资本债务结构等方面与对比上市公司的差异可能产生个别风险。综合考虑上述因素,我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为1%。

同时本次评估标的主要资产位于南非境内,南非在法律以及经营环境与内地的不同可能导致个别风险,对于此本次评估考虑2%个别风险。

综上确定本次折现率测算的个别风险为3%。

(6) 实际折现率

由于本次评估在预测现金流各项目中均未考虑南非通货膨胀的因素,故需对折现率转化为实际折现率,公式如下:

$$(1 + \text{实际折现率}) \times (1 + \text{通货膨胀率}) = 1 + \text{WACC}$$

(7) 折现率计算结果

折现率计算表

序号	项目	被评估单位
1	所有者权益	32,493.45
2	有息负债	532.45
3	D/E	0.02
4	平均无财务杠杆 β	0.6058
5	所得税率	28.00%
6	财务杠杆 β	0.6129
7	无风险报酬率	8.83%
8	市场风险溢价	8.92%
9	企业特有风险	3.00%
10	股权资本成本 (CAPM)	17.29%
11	债务成本	10.50%
12	WACC	17.14%
13	CPI	5.69%
14	实际折现率	10.83%

4、经营性资产评估结果

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现,从而得出企业经营性资产价值为26,440.05万美元。

5、其他资产及负债价值的估算及分析过程

※ 非经营性资产分析

i 非经营性资产范围

非经营性资产是指本次收益预测过程中在预测现金流中没有考虑的资产项目，本次通过对第一黄金资产的分析，非经营性资产主要是长期股权投资、在建工程和无形资产，详见下表：

非经营性资产明细表

金额单位：万美元

序号	科目	核算对象	账面价值
1	长期股权投资	持有 Sibanye19.44%股权	44,832.54
2	在建工程、无形资产	未在盈利预测中考虑收益的矿权	4,070.25
3	在建工程	Tulo 项目、Western Cape 项目	403.00
4	递延所得税资产		252.22
合计			49,558.00

ii 非经营性资产评估方法

Sibanye 股权，Sibanye 是在南非的上市公司，通过公开市场，以评估基准日每股 28.60 兰特的价格确定第一黄金持有 Sibanye 股权的价值。

在建工程、无形资产为未在本次第一黄金收益预测中考虑的探矿权、采矿权项目。明细如下：

序号	项目名称	项目名称（以华勘储量核实报告为准）	矿业权人
1	综合 Nigel 项目	整合的奈杰尔矿区（Consolidated Nigel Project）	NEWSHELF 1186
2	Grootvlei Dip Extension 项目	赫鲁特弗莱矿区（Grootvlei）	NEWSHELF 1198
3	综合 Modder 项目 （包括：West Pit 1、West Pit 1&2、 Gedex、DeeP Reef，和 Snake Road）	整合的莫德矿区 包括：1、整合的莫德矿段（Cons Modder） 2、蛇路矿段（Snake Road）	NEWSHELF 1186
4	综合 Sub Nigel 项目 （Vlakfontein；West Vlakfontein；Sub Nigel (Romola)；Wit Nigel； Spaarwater）	整合的萨博奈杰尔矿区（Cons Sub Nigel）	FAR EAST
5	Ventersburg（芬特斯堡）	芬特斯堡（Ventersburg）	Gold One

			Africa

第一黄金是南非领先的低成本黄金生产商，专注于安全性及成本效益。第一黄金在南非开发经营深度浅、高利润、低技术风险的金矿，然后将产品销售到 First National Bank、Absa Bank 及 Investec Bank 等南非领先的商业银行。

目前，东摩德项目（Modder East）为第一黄金东兰德盆地（East Rand）矿区唯一在产矿山。东摩德项目（Modder East）矿山 2009 年开始生产，截止 2016 年底已生产黄金约 27 吨。东摩德项目（Modder East）预计可开采至 2026 年。第一黄金同时加紧实施其他矿权如霍尔方丹项目（Holfontein）的开发工作，预计在 2021 年开始利用老矿山 Gedex 的部分矿柱及霍尔方丹项目（Holfontein）的矿石来补充生产，霍尔方丹项目（Holfontein）预计可开采至 2033 年。

第一黄金在准备实施一个项目之前，会请合格人士做详细的生产计划，该计划基于矿井生命来安排，通常会有 10 年左右，经董事会批准后进入实施阶段。

截止评估报告出具之日，对以上东摩德项目（Modder East）和霍尔方丹项目（Holfontein），由于属于在产矿山和编制了详细可行性研究的项目，本次采用收益折现法进行了评估。而对于其他五个项目：整合奈杰尔（Consolidated Nigel Project）、赫鲁特弗莱（Grootvlei）、整合的莫德项目（Consolidated Modder）、整合的萨博奈杰尔项目（Cons Sub Nigel）及芬特斯堡（Ventersburg），由于该部分矿权第一黄金还尚未进入到编制详细可行性研究的阶段，尚未作出详细的生产计划，本次评估时进行了资源储量估算，矿山项目的预期收益及年限均无法预测，因此不具备采用现金流量折现法评估的条件。

➤ 可比销售法

对于本次未采用折现现金流量法的矿权，由于这些矿权未编制正式的与地质资料相对应的设计资料，没有相应的经济技术指标，因而无法满足采用折现现金流量法的条件，但是根据评估人员现场调查，搜集到 3 个同类矿山价款评估案例，交易案例矿山的区位条件、矿床规模及成因、矿石质量、赋存状态等条件具有良好的可比拟性，南非金矿主要集中在约翰内斯堡，当地有较发育的、正常的、活跃的金矿矿业权市场；可以找到相似的参照物；具有可比量化的指

标、技术经济参数等资料。根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关要求,该探矿权基本满足采用市场途径进行评估的条件,本次评估确定采用市场途径评估方法中可比销售法进行评估。

市场途径评估方法基于替代原则,将评估对象与在近期相似交易环境中成交,满足各项可比条件的矿业权的地、采、选等各项技术、经济参数进行对照比较,分析其差异,对相似参照物的成交价格进行调整估算评估对象的价值。其计算公式如下:

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n (P_i \cdot (\mu \cdot \omega \cdot t \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta))}{n}$$

式中: P ——评估对象的评估价值;

P_i ——相似参照物的成交价格;

μ ——可采储量调整系数;

ω ——矿石品位(质级)调整系数;

t ——生产规模调整系数;

θ ——产品价格调整系数;

λ ——矿体赋存开采条件的调整系数;

δ ——区位与基础设施条件的调整系数;

n ——相似参照物个数。

可比因素调整系数的确定:

$$\text{调整系数} = 1 - \left(1 - \frac{\text{评估对象的可比因素测值}}{\text{相似参照物的可比因素判值}} \right) \times \text{该可比因素的权重}$$

本次以 GROOTVLEI 探矿权为例进行说明。

1. 评估对象和范围

(1) 评估对象

评估对象: GROOTVLEI 探矿权;

探矿证号: GP 30/5/1/1/2 (10174) PR;

矿业权人: New Shelf 1198(pty)Ltd;

开采矿种: 金矿;

拟设开采方式: 地下开采;

拟设生产规模: 30.00 万吨/年;

有效期限: 2013 年 11 月 1 日至 2018 年 11 月 31 日(已授予, 可以选择续

期);

矿区面积: 2290.8576 公顷, 平面范围由 22 个拐点圈定, 拐点坐标如下表:

序号	东坐标 Y	北坐标 X
1	-52318.78	-2897895
2	-50316.15	-2897854
3	-50320.31	-2898013
4	-50244.09	-2898464
5	-50382.19	-2898974
6	-49706.91	-2899856
7	-49800.66	-2900301
8	-50070.12	-2900303
9	-50070.13	-2900326
10	-50081.38	-2900351
11	-50102.2	-2900369
12	-50130.49	-2900376
13	-50154.14	-2900490
14	-50298.47	-2900624
15	-50349.54	-2900751
16	-48602.43	-2901456
17	-46914.8	-2901884
18	-46597.9	-2903241
19	-45927.68	-2904006
20	-49731.52	-2905298
21	-52586.76	-2901137
22	-51914.46	-2900119

(2) 评估范围

本次评估范围与探矿证批准的范围一致。

2. 矿业权历史沿革

1934 年, Grootvlei 探矿权由 Grootvlei Proprietary Mines Limited 首次设立了矿业权并开始经营, 主矿脉为 Witwatersrand 超群, 1970 年前主矿脉被采空停产, 1980 年重新开始开采黑矿脉。

1987 年至 2016 年, 经多次股权转让、公司合并等经济行为, GROOTVLEI 探矿权其矿业权人变更为 New Shelf 1198(pty)Ltd, 该公司为第一黄金集团有限公司的全资下属 5 级子公司。

3. 评估依据

(1) 法律法规依据

- 1) 《南非矿产和石油资源开采法(MPRDA)》(南非 2004 年 5 月);
- 2) 《南非矿业提高弱势群体社会经济地位基本章程(矿业章程)(BBSEE)》;
- 3) 《贵金属法》(南非 2005 年第 37 号);
- 4) 《采矿权登记法》(南非 2003 年 11 月修正);

(2) 规范标准依据

- 1) 《中国矿业权评估准则》(第一批九项, 中国矿业权评估师协会, 2008 年 8 月);
- 2) 《中国矿业权评估准则(二)》(第二批八项, 中国矿业权评估师协会, 2010 年 11 月);
- 3) 《矿业权评估参数确定指导意见》(CMVS30800-2008)(中国矿业权评估师协会, 2008 年 10 月);
- 3) 《矿业权评估指南》(2006 年修订)——矿业权评估收益途径评估方法和参数(以下简称《矿业权评估指南》(2006 年修订));

(3) 经济行为及产权和取价依据

- 1) 资产评估约定书;
- 2) 矿产资源探矿权证(证号: GP10174 PR);

(4) 所引用的专业报告及文件

天津华勘矿业投资有限公司《南非共和国豪登省东兰德项目金矿资源储量核实报告》(2017 年 11 月)。

4. 矿产资源勘查和开发概况

(1) 矿区位置与交通

赫鲁特弗莱(Grootvlei)、整合的莫德项目区(Consolidated Modder)、整合的萨博奈杰尔项目区(Consolidated Sub Nigel)、整合的奈杰尔项目区(Consolidated Nigel)。这些项目相互毗邻, 分布在东兰德田方圆 30 公里范围内, 位于斯普林斯(Springs)镇的北部, 东距约翰内斯堡(Johannesburg)南非共和国首都约 30 公里, 距约翰内斯堡(Johannesburg)坦博国际机场约 25 公里, 该机场每天都有飞往世界主要城市的航班, 包括北京和香港。

项目区可从国道 N12 和 N17 和其他公路干线到达。戴维顿(Daveyton)有

铁路和公共汽车。

(2) 矿区自然地理及经济状况

矿区位于南非内陆高原区域内，海拔高度为平均海拔平面之上 1200 米，该区域独具成熟的地形，地质平缓地起伏波动，具有浅岸河谷。从气候方面该区域被分类为中型东部高原，夏天温暖冬天凉爽晴朗，季节分明。属于温带气候，平均环境温度为 20℃，从五月到七月为干燥的冬季（0℃到 18℃），从九月份到来年三月为温暖潮湿的夏季（0℃到 27℃）。

(3) 矿区地质工作概况

1888 年，威特沃特斯兰德盆地发现黄金开始生产，东兰德金菲尔德公司为该盆地的主要黄金生产商之一，产量约为 3.2 亿盎司。采矿主要集中在盆地中的主礁上，最初 80 年开采矿点约 28 个。

1899 年，Geduld 在 Grootvlei 矿区中一农场上发现黄金，并在 1902 年确定了金矿主要富集地区（主要的珊瑚礁）。

1904 年，Grootvlei 矿区被私有煤矿企业注册，后因矿井塌陷停产。

1934 年，Grootvlei 探矿权由 Grootvlei Proprietary Mines Limited 首次设立了矿业权并开始经营。

1960 年年底，黄金产量占该国 10%和铀产量占 9%的斯普林斯公司在该项目附近区域进行采矿活动，生产竖井集中在 Grootvlei 矿区周围。

(4) 地层

区域上出露地层由老到新依次为威特沃特斯兰德(Witwatersrand)超群(简称兰德超群)、芬特斯多普(Ventersdorp)超群、德兰士瓦(Transvaal)超群和卡鲁(Karoo)超群组成。

兰德(Witwatersrand)超群是以沉积为主的，最大厚度 7000m，其中仅 350×200km 面积残留至今。尽管局部地层有变化，但是地层整体上向中心盆地缓倾；主要由石英岩、页岩、砾岩和火山岩组成。兰德盆地中含金矿体主要产在该群一些厚度为 0.1-2m 的石英卵石砾岩中，民采资料显示含矿砾岩水平方向上连续性较好。

兰德超群是由早期西兰德群和晚期中兰德群组成，时代是在 2985 - 2780Ma 之间。西兰德群与下部自治领(Dominion)群为角度不整合接触，该群在克莱克斯多普金矿田区最大厚度 5150 米，北东方向开始变薄；由老到新分为：豪斯

皮特希尔 (Hospital Hill) 亚群、戈文门特 (Government) 亚群和杰皮斯敦 (Jeppestown) 亚群, 他们是由不同比例的石英砂/页岩组成的, 豪斯皮特希尔 (Hospital Hill) 和杰皮斯敦 (Jeppestown) 亚群以页岩为主; 西兰德群主要沉积在浅海相环境, 只有小部分为河流相沉积。中兰德群不整合于西兰德群之上, 在盆地中心附近厚度达 2880m; 分为下部约翰内斯堡 (Johannesburg) 亚群和上部特夫方丹 (Turffontein) 亚群, 以河湖三角洲沉积为主, 在河流和浅海接口处沉积受潮汐改造影响; 主要由石英岩、砾岩和少量页岩组成; 其中约翰内斯堡 (Johannesburg) 亚群下部由砾岩和石英岩互层, 底部砾岩中含金 (奈杰尔矿层), 上部由火山沉积岩系组成, 杏仁构造普遍发育, 因此杏仁构造岩石是该群的标志层; 特夫方丹 (Turffontein) 亚群分为金伯利组、埃尔斯伯格组和蒙坦尔组, 岩性主要为砾岩和石英岩, 其中金伯利组中段 2 大砾石标志层和上段 9a 砾岩中见金矿化 (体)。

芬特斯多普 (Ventersdorp) 超群在矿区缺失。

德兰士瓦 (Transvaal) 超群下部为砾岩和石英岩互层, 矿区的德兰士瓦 (Transvaal) 超群直接覆盖于中兰德群之上, 底部砾岩中产出本区重要的布莱克含金矿层组; 向上过渡为页岩、玛尔玛尼组白云岩、德韦卡群混杂沉积岩; 顶部为石英岩。

卡鲁超群 (Karoo) 的岩石主要为页岩和砂岩。

1) 矿石加工技术性能

公司为了充分利用有限的黄金矿产资源, 提高选矿回收率, 在东莫德 (Modder East) 矿区拥有自己的加工厂。该加工厂采用浸法来生产成品金, 矿石来源于东兰德金矿田不同的含金层。该加工厂的管理安全高效, 月产量 12 万吨, 实际月产量为 8 万吨~10 万吨 (约每年 1Mt), 主要是受研磨工序的制约。其金回收率 92%~96%, 目前矿石量主要来源于布莱克 (BR) 矿层。各矿层回收率没有明显差别, 回收率一半都控制在 93.5%。炭浸法在威特沃特斯兰德 (Witwatersrand) 盆地是典型的加工方法。目前在东莫德 (Modder East) 加工厂未发现明显的问题。

矿石加工技术流程: 原矿→颚破 (110mm)→圆锥磨 (<14mm)→球磨 (-200 目 60%)→浓密池→氰化→吸附→解吸 (淋洗)→电解→熔炼→金锭 (Au85~90%)→销售至南非唯一精炼厂。

2) 矿床开采技术条件

①水文地质条件

赫鲁特弗莱 (Grootvlei) 矿区#8 矿井中, 地下水主要源于赛佩 (Sappi) 灰岩水坝, 与卡鲁 (Karoo) 组 - 马尔马尼 (Malmani) 白云岩接触带有关, 但卡鲁 (Karoo) 组在矿区被完全风化侵蚀因而不发育。

历史上, 有三个次级盆地在不同中段进行了开采。在东兰德盆地形成了一个 327Mm³ 的一个大型采空区, 形成了一个复杂的地下径流系统。在矿区边界的几处破坏使得水体可以自北向南自由流动, 在赫鲁特弗莱 (Grootvlei) #3 矿井的排水使得该过程有所强化。从赫鲁特弗莱 (Grootvlei) 矿区到东莫德矿区的一个水压梯度, 将随着东莫德矿区被彻底淹没同时与考雷司大坝 (Cowles Dam) 接近的稳定的地下水位的出现, 而产生的一该水压梯度线与 NBD 平行, 垂直于赫鲁特弗莱 (Grootvlei) —从而限制了对赫鲁特弗莱 (Grootvlei) 矿的潜在影响。

综上所述, 赫鲁特弗莱 (Grootvlei) 矿区水文地质条件较为复杂, 属于中等类型。

②工程地质条件

虽然杰皮斯敦 (Jeppestown) 页岩强度低于 MR 石英岩, 但考虑到开采深度, 两类岩石相较于预期载荷强度都较高。节理一般有 2~3 组, 节理间距中等-稀疏, 平均 RQD 高达 90%。节理发育状况局部较好, 但局部较差。好的节理状况指粗糙的、无间隙或未风化的不连续的节理面; 差的节理状况指光滑的、连续的、可能有大的间隙或粘土充填同时节理两侧岩石可能遭受风化的节理面。由于差的节理条件, RHDHV 下调了 Kotze (2013) 年的岩石质量分类值 6 个点, 将岩石质量定为, 较好, 并赞同 Q 值质量等级的分类。Kotze (2013) 的岩石质量分类中据节理状况进行的调整较为乐观, 但未能与确定 Q 值的不乐观因素相一致。节理面蚀变, 节理水和应力作用都被假定为对降低岩体质量不起作用或者起很小的作用。岩心编录和岩心照片检查证实 2013 年度在霍尔方丹 (Holfontein) 2 区测定的节理间距值同样适用于霍尔方丹 (Holfontein) 1 区。在考虑节理条件并作出相应调整后, MR 石英岩的岩体质量分类等级仍为好。杰皮斯敦 (Jeppestown) 页岩的质量等级略有降低, 处于一般和好的过渡区间。

综上所述, 矿区工程地质条件属于简单类型。

③环境地质条件

在采矿期和闭坑后的短时期内，地下水将流向矿区。存在一个非常有限的潜在污染，即矿山闭坑后可能形成一个主要的污染羽流。由于采空区有限的水压梯度调动了一个污染羽流，使得矿区水将被限制在采矿区。因此，闭坑后，不是任何地下水管理措施都需要。地表附近将不会有爆破作业。地震监测和独立评估表明，该地区地表以下进行深层爆破不会导致足够强地表振动，也不会因震动造成地面基础设施损坏或对居民或家畜造成滋扰。综上所述，该区域环境地质条件较好。

5. 矿区开发现状

Grootvlei 矿区于 1934 年由 Grootvlei Proprietary Mines Limited 首次经营，目标为 Witwatersrand 超群的主矿脉。1970 年前，主矿脉被采空，接着于 1980 年重新开采黑矿脉。二十世纪八十年代期间，深层低下区严重的地下水淹没导致运营区转移至矿区较浅的 Kim Berley 矿脉及黑矿脉部分。

1987 年，Grootvlei 成为 Ham ony Gold Mining Company Ltd 的全资附属公司，并于同一年被 Nigel 金矿当时的持有人—JSW Limited (petmin) 收购，该公司是一个资产位于南非及北美的采矿与炼钢公司。Petmin 资产于 2003 年被 Bem a Cold South Africa (Pty) Ltd (Bem a Cold) 收购，Paodzi Cold Limited (Pamodzi) 透过 2006 年 10 月与 Bem a Cold South Africa (Pty) Ltd 之间的合并协议收购了 Grootvlei 业务，成为 HDSA 拥有的第一个小型采矿公司。Pamodzi 于 2006 年 12 月在约翰内斯堡证券交易所上市。

Grootvlei 延伸项目金矿开采运营较活跃地区，建有完善的高标准基础建设。过去的 Grootvlei 矿区包括四座之前开工生产的竖井，即 1 号、4 号、6 号和 8 号竖井，及一座专门泵水的竖井——3 号竖井。过去的 Grootvlei 矿区地下运营与深度个各异的许多邻近采矿运营及整个 ERMO 地区相连。地面现有的竖井基础建设已经拆除，但竖井本身依然完好。

根据评估人员现场踏勘情况，矿区原有老竖井已经被水淹没，企业预计 2018 年开始对该矿区进行钻探工作。

6. 评估方法

该矿山设置为探矿权，勘查程度较低，未编制正式的与地质资料相对应设计资料，没有相应的经济技术指标，因而无法满足采用折现现金流量法的条件。

矿山估算储量及拟设生产规模为大型，计算的服务年限较长，亦不符合采用收入权益法的条件。经评估人员分析，该矿不适合采用收益途径的评估方法。经评估人员在矿业权人的帮助下，搜集到南非 3 个同类矿山价款评估案例，经评估人员分析，交易案例矿山的区位条件、矿床规模及成因、矿石质量、赋存状态等条件具有良好的可比拟性，南非金矿主要集中在约翰内斯堡，当地有较发育的、正常的、活跃的金矿矿业权市场；可以找到相似的参照物；具有可比量化的指标、技术经济参数等资料。根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关要求，该探矿权基本满足采用市场途径进行评估的条件，本次评估确定采用市场途径评估方法中可比销售法进行评估。

市场途径评估方法基于替代原则，将评估对象与在近期相似交易环境中成交，满足各项可比条件的矿业权的地、采、选等各项技术、经济参数进行对照比较，分析其差异，对相似参照物的成交价格进行调整估算评估对象的价值。其计算公式如下：

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n (P_i \cdot (\mu \cdot \omega \cdot t \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta))}{n}$$

式中：P ——评估对象的评估价值；

P_i ——相似参照物的成交价格；

μ ——可采储量调整系数；

ω ——矿石品位（质级）调整系数；

t ——生产规模调整系数；

θ ——产品价格调整系数；

λ ——矿体赋存开采条件的调整系数；

δ ——区位与基础设施条件的调整系数；

n ——相似参照物个数。

可比因素调整系数的确定：

$$\text{调整系数} = 1 - \left(1 - \frac{\text{评估对象的可比因素判值}}{\text{相似参照物的可比因素判值}} \right) \times \text{该可比因素的权重}$$

7. 主要评估参数

本项目参照评估人员搜集的 3 个同类矿产价款评估案例,其成交价格、可采储量、矿石品位(质级)、生产规模、产品价格、矿体赋存开采条件、区位与基础设施条件等参数根据相应评估报告的描述确定。

本项目评估利用的矿产资源储量及可采储量以《南非共和国豪登省东兰德项目金矿资源储量核实报告》(以下简称为《核实报告》)及销售单价以伦敦黄金交易价格确定,其他技术经济指标的选取,则根据有关法规、规范、《中国矿业权评估准则》及评估人员收集或掌握的其他资料确定。

(1) 经济技术参数的选取和计算

采用可比销售法进行探矿权评估的经济技术参数主要有:资源储量、可采储量、生产能力、采矿技术指标、矿山服务年限、销售价格等。

1) 资源储量及可采储量

① 保有资源储量

根据《核实报告》及评审意见,截止储量估算基准日(2017年3月31日),储量估算范围内保有资源量为推断的内蕴经济资源量(333) 91.74 万吨,金金属量 25970.18 千克,金平均品位 28.31 g/t。

② 评估利用资源储量

根据《矿业权价款评估应用指南》(CMVS 20100-2008)有关规定:探明的或控制的内蕴经济资源(331)和(332),全部参与评估计算。推断的内蕴经济资源量(333)可参考(预)可行性研究、矿山设计、矿产资源开发利用方案或设计规范的规定等取值。(预)可行性研究、矿山设计或矿产资源开发利用方案等中未予利用的或设计规范未做规定的,采用可信度系数调整,可信度系数在 0.5~0.8 范围取值,具体取值应按矿床(总体)地质工作程度、推断的内蕴经济资源量(333)与其周边探明的或控制的资源储量关系、矿种及矿床勘查类型等确定。矿床地质工作程度高的,或(333)资源量的周边有高级资源储量的,或矿床勘查类型简单的,可信度系数取高值;反之,取低值。

本次评估的探矿权勘查类型属 I 类,矿区历史上有生产,成矿潜力较大,原矿业权人在该区的地质工作程度不足,推测仍有部分资源量尚未圈定,且尚未编制设计资料确定设计损失量,经分析并参考同类矿山以往评估可信度系数的取值情况,本次评估(333)资源量可信度系数取值 0.80,则,

评估利用资源储量 73.39 万吨 ($=91.74 \times 0.8$)。

③开采方式

矿床勘查类型沉积型岩金矿，矿床开采方式垂直竖井采矿法为主，矿体顶、底板稳固程度稳定，参考《核实报告》及评估人员现场调查实际情况，本次评估拟定开采方式采用地下开采，垂直竖井采矿的采矿方法。

④可采储量

可采储量是指评估利用的资源储量扣除各种损失后可采出量，按下式计算：

评估利用的可采储量=评估利用资源储量-设计损失量-采矿损失量

= (评估利用资源储量-设计损失量) × 采矿回采率

A. 设计损失量

评估对象尚未编制设计资料，无法获得未来矿山留设矿柱而产生的损失量，因此本次评估暂不考虑设计损失量，则本次评估确定的设计损失量为 0。

B. 采矿损失量

根据企业提供的资料，该探矿权采矿回采率为 90%。

采矿损失量=可采储量× (1-采矿回采率)

=73.39× (1-90%)=7.34 (万吨)

C. 可采储量

根据“可采储量(矿石量)=评估利用资源储量—设计损失量-采矿损失量”，评估利用可采储量计算如下：

评估利用可采储量=73.39-0-7.34=66.05 (万吨)

可采金属量为 18698.53 千克。

2) 生产规模

根据提供的资料并和矿业权人沟通，未来拟设计矿山生产规模为 30.00 万吨/年，本项目评估确定矿山生产规模为 30.00 万吨/年。

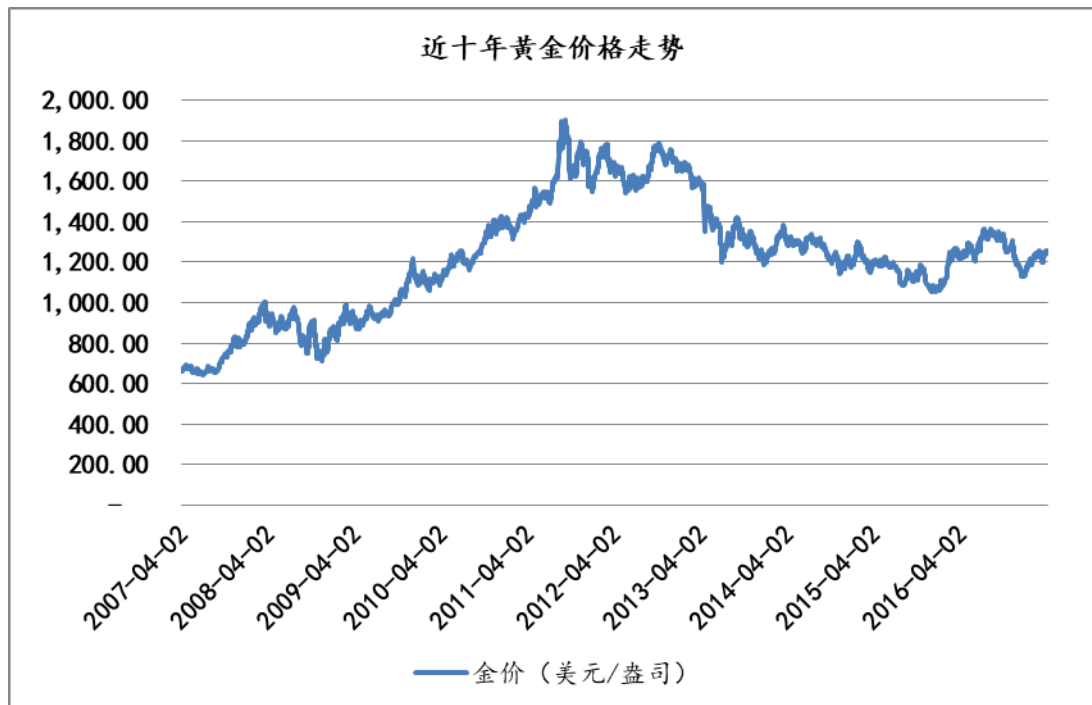
3) 产品方案及销售价格

①产品方案

参考《核实报告》及评估人员现场了解情况，矿山未来产品方案为金锭，本次评估确定的产品方案为金锭。

②销售单价 (Py)

经评估人员在 wind 咨询查询，伦敦金属交易所黄金现货价格历史数据，历史期黄金价格走势如下：



本次对于未来黄金价格的预测结合彭博资讯预测结果以及历史金价情况进行预测，结果如下：

金价预测结果表

单位：美元/盎司

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
黄金价格	1,249	1,257	1,204	1,219	1,246	1,305

上表 2017 年 4~12 月价格为评估基准日黄金收盘价，2018 年为近 1 年平均价格，2019 年为近 2 年黄金平均价格，2020 年~2022 年以此类推，2022 年后单价固定为 1305 美元/盎司，本次评估确定的销售价格为 1305 美元/盎司。

(2) 相似参照物

1) 相似参照物的选取

本次评估经评估人员在矿业权人的配合下搜集到南非三宗相似交易案例。

2) 相似参照物简介

①Sibanye 收购 Burnstone 项目（相似参照物 A）

Sibanye Gold 有限公司的资源管理团队（Sibanye Gold Limited Minera Resource Management Team）接受 Sibanye Gold 有限公司委托，对“Burnstone 采矿权”进行了评估，采矿权申请人为 Sibanye Gold 有限公司，2014 年 6 月 4

日提交了《Burnstone 采矿权评估报告》，评估基准日：2014 年 4 月 14 日，评估基准日采矿权价值 18,455.00 万美元，评估基准日可采储量 5410.00 万吨，金平均品位 5.1g/t，生产规模 150 万吨/年，采矿回采率 83%，选矿回收率 96%，矿体埋深为 250~1300 米，水文地质中等、工程地质条件简单，环境地质条件良好，开采方式为地下开采，销售价格确定为 1,276 美元/盎司，矿区地形为高原丘陵，供水供电基本全覆盖，有板油路和简易路可通往矿区，距高速公路 8km。

②Modder East Mine (相似参照物 B)

北京天健兴业资产评估有限公司于 2017 年接受白银有色集团股份有限公司委托，对“Modder East 采矿权”进行了评估，采矿权人为第一黄金集团公司，评估基准日：2017 年 3 月 31 日，评估基准日采矿权价值 12,219.86 万美元，评估基准日可采储量 444.58 万吨，可采金属量 43.87 吨，金平均品位 9.87 g/t，生产规模 110 万吨/年，采矿回采率 95%，选矿回收率 94%，矿体埋深为 300~500 米，水文地质简单、工程地质条件简单，环境地质条件良好，开采方式为地下开采，销售价格确定为 1305 美元/盎司，矿区地形为高原丘陵，供水供电基本全覆盖，有板油路和简易路可通往矿区，距高速公路 3km。

③德兰士瓦金矿资产公司(Transvaal Goldmining Estates Ltd)340 号采矿权 (相似参照物 C)

北京经纬资产评估有限责任公司于 2014 年接受德兰士瓦金矿资产公司委托，对“德兰士瓦金矿资产公司(Transvaal Goldmining Estates Ltd)340 号采矿权”进行了评估，采矿权人为德兰士瓦金矿资产公司，2014 年 8 月 6 日提交了《M 德兰士瓦金矿资产公司(Transvaal Goldmining Estates Ltd)340 号采矿权评估报告》，评估基准日：2014 年 6 月 30 日，评估基准日采矿权价值 1157.88 万美元，评估基准日可采储量 204.09 万吨，可采金属量 6.79 吨，平均品位 3.33g/t，生产规模 24.75 万吨/年，采矿回采率 95%，选矿回收率 92%，矿体埋深为 300~500 米，水文地质简单、工程地质条件简单，环境地质条件良好，开采方式为地下开采，销售价格确定为 1249.38 美元/盎司，矿区地形为高原丘陵，供水供电基本全覆盖，有板油路和简易路可通往矿区，距高速公路 3km。

(3) 可比因素调整系数的确定

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定，可比销售法运用中需注意的问题为：相似参照物与评估对象，其主

矿种和矿床成因类型应相同；相似参照物与评估对象必须存在本规范规定的可比因素条件，可比因素相差悬殊，调整系数可能无法调整，应当寻求其他评估途径；评估对象不同，各可比因素对矿业权价值的影响权重不同，操作中应充分考虑每一可比因素对矿业权价值的影响程度，合理确定可比因素的权重，其范围为： $0 \leq \text{可比因素的权重} \leq 1$ ；选取可比参数时，采用的口径应一致。如在很短时间内，产品价格变化幅度较大的，应重新选择相似参照物或寻求其他评估途径；矿体赋存开发条件可比因素可分为矿体赋存条件、矿体开采技术条件、矿石采选技术指标三个部分，各部分对开发投资、成本影响程度不同，操作中应根据其对开发投资、成本的影响程度，合理确定其权重；矿床开采区位与基础设施条件可比因素可分交通运输条件、自然条件、基础设施条件三个部分，各部分对开发投资、成本影响程度不同，操作中应根据不同矿种、不同产品方案对开发投资、成本的影响程度，合理确定其权重；共、伴生组分较多的金属矿，其矿石品位可以采用矿石综合平均品位，即将共、伴生有用组份折算成主要有用组份的矿石品位；产品方案为原矿时，其矿石品位（品质）调整系数应为 1，其品位（品质）差异由产品价格调整。

1) 可比因素权重

南非金矿分布较多，主要集中在约翰内斯堡市的东兰特盆地和西兰特盆地，金矿矿石质量均属于石英卵石砾岩型金矿类型，有一个广泛发育的市场，根据企业下属的东蒙德采矿权近几年的销售情况来看，南非地区金锭价格较为稳定，2014 年至今基本在 1160~1270 美元/盎司之间波动，相应的矿业权交易市场亦较为稳定。

按照各类比因素对开发投资、成本的影响程度，经综合分析后合理确定其权重，评估确定的各项可比因素权重如下表：

可比因素分类		权重取值	备注
可采储量（金属量）（ μ ）		0.15	差异较大，矿石品级不相同，权重取中高值
矿石品位（品级）（ ω ）		0.25	差异较大，对成交价影响较大，权重取高值
生产规模（t）		0.05	差异不大，因运输条件限制各矿场有一定差异，权重取低值
产品价格（ θ ）		0.10	差异较小，对成交价影响较小，权重取中值
矿体赋存开发条件（ λ ）	赋存条件（ $\lambda 1$ ）	0.15	0.3 地采成本增加，对成交价格影响较大，权重取高值
	开采技术条件（ $\lambda 2$ ）	0.10	
	采选（冶）技术指标（ $\lambda 3$ ）	0.05	
			差异不大，矿石品级基本相同，权重取中高值
			差异不大，交通位置对矿产价格有一定影响，权重取低值

可比因素分类		权重取值		备注
区位与基础设施条件(δ)	交通条件(δ1)	0.05	0.15	差异不大，基本相同，权重取低值
	自然条件(δ2)	0.05		差异不大，基本相同，权重取低值
	基础设施条件(δ3)	0.05		差异不大，基本相同，权重取低值
合计		1.00		

2) 可比因素评判值

本次评估评估人员按照各可比因素对矿产最终成交价格影响的大小,分别对评估对象以及各个可比相似参照物的各项可比因素进行了赋值,具体赋值见下表:

可比因素分类		评判值				备注
		评估对象	相似参照物			
			A	B	C	
可采储量(μ)		1.00	1.40	1.10	0.80	金属量大赋值高
矿石品位(品级)(ω)		1.00	0.40	0.65	0.35	品位高赋值高
生产规模(t)		1.00	1.50	1.30	0.95	按照规模差异赋值
产品价格(θ)		1.00	0.98	1.00	0.96	按照价格差异赋值
矿体赋存开发条件 (λ)	赋存条件(λ 1)	1.00	1.00	1.10	1.30	按照赋存深度赋值
	开采技术条件(λ 2)	1.00	1.10	1.10	1.20	开采方式影响大
	采选(冶)技术指标 (λ 3)	1.00	1.00	1.00	1.00	采矿回采率差异较大
区位与基础设施条件 (δ)	交通条件(δ 1)	1.00	1.00	1.10	1.00	基本相似
	自然条件(δ 2)	1.00	1.00	1.00	1.00	基本相似
	基础设施条件(δ 3)	1.00	1.00	1.00	1.00	基本相同

3) 可比因素调整系数

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定,可比因素调整系数以下述方式确定:

$$\text{调整系数} = 1 - \left(1 - \frac{\text{评估对象的可比因素赋值}}{\text{相似参照物的可比因素评判值}} \right) \times \text{该可比因素的权重}$$

①可采金属量调整系数(μ)

相似参照物A可采金属量调整系数(μ)=1-(1-1.00÷1.40)×0.15=0.9571

相似参照物B可采金属量调整系数(μ)=1-(1-1.00÷1.10)×0.15=0.9864

相似参照物C可采金属量调整系数(μ)=1-(1-1.00÷0.80)×0.15=1.0375

②矿石品位(品级)调整系数(ω)

相似参照物 A 矿石品位(品级)调整系数(ω)= $1-(1-1.00\div0.40)\times0.25=1.3750$

相似参照物 B 矿石品位(品级)调整系数(ω)= $1-(1-1.00\div0.65)\times0.25=1.1346$

相似参照物 C 矿石品位(品级)调整系数(ω)= $1-(1-1.00\div0.35)\times0.25=1.4643$

③生产规模调整系数(t)

相似参照物 A 生产规模调整系数(t)= $1-(1-1.00\div1.50)\times0.05=0.9833$

相似参照物 B 生产规模调整系数(t)= $1-(1-1.00\div1.30)\times0.05=0.9885$

相似参照物 C 生产规模调整系数(t)= $1-(1-1.00\div0.95)\times0.05=1.0026$

④矿产品价格调整系数(θ)

相似参照物 A 矿产品价格调整系数(θ)= $1-(1-1.00\div0.98)\times0.10=1.0020$

相似参照物 B 矿产品价格调整系数(θ)= $1-(1-1.00\div1.00)\times0.10=1.0000$

相似参照物 C 矿产品价格调整系数(θ)= $1-(1-1.00\div0.96)\times0.10=1.0042$

⑤矿体赋存开发条件调整系数(λ)

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定,矿体赋存开发条件调整系数应分别考虑赋存条件(矿体埋深、矿床勘查类型)、开采技术条件(矿床开采方式、矿体顶、底板稳固程度、断层构造发育程度、矿床水文地质条件)、采选(冶)技术指标(采矿回采率、选(冶)回收率),本次评估对上述条件分别赋值后,综合考虑确定调整系数。

A. 赋存条件($\lambda 1$)

相似参照物 A 赋存条件($\lambda 1$)= $1-(1-1.00\div1.00)\times0.15=1.0000$

相似参照物 B 赋存条件($\lambda 1$)= $1-(1-1.00\div1.10)\times0.15=0.9864$

相似参照物 C 赋存条件($\lambda 1$)= $1-(1-1.00\div1.30)\times0.15=0.9654$

B. 开采技术条件($\lambda 2$)

相似参照物 A 开采技术条件($\lambda 2$)= $1-(1-1.00\div1.10)\times0.10=0.9909$

相似参照物 B 开采技术条件($\lambda 2$)= $1-(1-1.00\div1.10)\times0.10=0.9909$

相似参照物 C 开采技术条件($\lambda 2$)= $1-(1-1.00\div1.20)\times0.10=0.9833$

C. 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)

相似参照物 A 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= $1-(1-1.00\div1.00)\times0.05=1.0000$

相似参照物 B 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 C 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

D. 矿体赋存开发条件调整系数(λ)

相似参照物 A 矿体赋存开发条件(λ)=赋存条件($\lambda 1$) $\times$ 开采技术条件($\lambda 2$) $\times$ 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= $1.0000 \times 0.9909 \times 1.0000=0.9909$

相似参照物 B 矿体赋存开发条件(λ)=赋存条件($\lambda 1$) $\times$ 开采技术条件($\lambda 2$) $\times$ 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= $0.9864 \times 0.9909 \times 1.0000=0.9774$

相似参照物 C 矿体赋存开发条件(λ)=赋存条件($\lambda 1$) $\times$ 开采技术条件($\lambda 2$) $\times$ 采选(冶)技术指标($\lambda 3$)= 0.9493

⑥ 区位与基础设施条件差异调整系数(δ)

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定, 区位与基础设施条件调整系数应分别考虑交通条件(与矿区相邻公路类型、与矿区相邻公路距离、距火车站、高速公路站点距离)、自然条件(地形及环境条件)、基础设施条件(矿区供水状况、矿区供电状况), 本次评估对上述条件分别赋值后, 综合考虑确定调整系数。

A. 交通条件($\delta 1$)

相似参照物 A 交通条件($\delta 1$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 B 交通条件($\delta 1$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 C 交通条件($\delta 1$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

B. 自然条件($\delta 2$)

相似参照物 A 自然条件($\delta 2$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 B 自然条件($\delta 2$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 C 自然条件($\delta 2$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

C. 基础设施条件($\delta 3$)

相似参照物 A 基础设施条件($\delta 3$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 B 基础设施条件($\delta 3$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

相似参照物 C 基础设施条件($\delta 3$)= $1-(1-1.00 \div 1.00) \times 0.05=1.0000$

D. 区位与基础设施条件差异调整系数(λ)

相似参照物 A 区位与基础设施条件差异调整系数(δ)

=交通条件($\delta 1$) $\times$ 自然条件($\delta 2$) $\times$ 基础设施条件($\delta 3$)

$$= 1.0000 \times 1.0000 \times 1.0000$$

$$= 1.0000$$

相似参照物 B 区位与基础设施条件差异调整系数 (δ)

$$= \text{交通条件}(\delta 1) \times \text{自然条件}(\delta 2) \times \text{基础设施条件}(\delta 3)$$

$$= 1.0000 \times 1.0000 \times 1.0000$$

$$= 1.0000$$

相似参照物 C 区位与基础设施条件差异调整系数 (δ)

$$= \text{交通条件}(\delta 1) \times \text{自然条件}(\delta 2) \times \text{基础设施条件}(\delta 3)$$

$$= 1.0000 \times 1.0000 \times 1.0000$$

$$= 1.0000$$

⑦总调整系数

$$\text{总调整系数} = \mu \cdot \omega \cdot t \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta$$

$$\text{相似参照物 A 总调整系数} = 0.9571 \times 1.3750 \times 0.9833 \times 1.0020 \times 0.9909 \times 1.0000 = 1.2848$$

$$\text{相似参照物 B 总调整系数} = 0.9864 \times 1.1346 \times 0.9885 \times 1.0000 \times 0.9774 \times 1.0000 = 1.0813$$

$$\text{相似参照物 C 总调整系数} = 1.0375 \times 1.4643 \times 1.0026 \times 1.0042 \times 0.9493 \times 1.0000 = 1.4520$$

(4) 评估对象与相似参照物的对比价值

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定, 评估对象与相似参照物的对比价值以下述方式确定:

$$\text{评估对象与相似参照物的对比价值} = P_i \cdot (\mu \cdot \omega \cdot t \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta)$$

$$= \text{相似参照物的成交价格} \times \text{总调整系数}$$

$$= \text{参照物成交金额} \div \text{参照物可采金属量} \times \text{评估对象可采金属量} \times \text{总调整系数}$$

从而:

$$\text{相似参照物 A 的对比价值} = 18455.00 \div 275.91 \times 18.7 \times 1.2848 = 1607.03 \text{ (万元)}$$

$$\text{相似参照物 B 的对比价值} = 12219.86 \div 43.87 \times 18.7 \times 1.0813 = 5632.31 \text{ (万$$

元)

相似参照物 C 的对比价值=1157.88÷6.79×18.7×1.4520=4630.22(万元)

(5) 矿业权评估价值

根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关规定:

考虑到本次评估参照的可比案例, 案例交易时间差异和未来矿山的勘查开发程度不尽相同, 经我公司组织相关专业评估人员研究讨论后对相似参照物 A、相似参照物 B、相似参照物 C 考虑勘查开发程度权系数分别为 0.6、0.2、0.2。

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n (P_i \cdot (\mu \cdot \omega \cdot \tau \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta))_i}{n}$$

$$= (1607.03 \times 0.6 + 5632.31 \times 0.2 + 4630.22 \times 0.2)$$

$$= 3,016.72 \text{ (万美元)}$$

8. 评估假设

本报告中对委托评估的探矿权价值估算是建立在如下假设条件:

(1) 矿山拟定的未来矿山生产方式, 生产规模, 产品结构保持不变, 且持续经营;

(2) 南非产业、金融、财税政策在预测期内无重大变化;

(3) 市场供需水平基本保持不变;

(4) 本评估报告所依据的资源储量其地质资料可信;

(5) 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。

以上前提条件如有变化, 本评估报告结果失效。

9. 评估结论

本公司评估人员根据国家矿业权评估的有关规定, 遵循独立、客观、公正的评估原则, 在对委托评估的探矿权进行了现场查勘、调查了解的基础上, 依据科学的评估程序, 采用可比销售法, 经评定估算, “GROOTVLEI 探矿权”评估价值 3,016.72 万美元。

B、采用成本法评估的 Tulo 项目、Western Cape 项目

第一黄金的 Tulo 项目目前开展了初期地质工作, 但未取得勘察成果, 没有

获取资源量。矿权持有者为 MZQB，面积 21,760 公顷，矿权类型为采矿权。到期日 2031 年 07 月 25 日。位于莫桑比克尼亚萨省西北部，25 年的矿山特许权已经颁发给第一黄金莫桑比克公司，特许权范围横跨尼亚萨省，绿岩带区域高预期的包含硬岩（主要）和沙金（次要）的黄金矿非常偏远，难以进入，没有基础设施。项目目前被“搁置”，将项目支出保持在最低限度。由于硬岩的勘探钻孔项目未能提供任何资源量，故为项目提供潜在资源量也是项目潜在价值点的只有沙金。由于目前没有任何资料，无法对其进行价值评估，本次评估以账面值列示。

第一黄金的 Western Cape 项目（西开普项目）截至到评估基准日开展了初期地质工作，但未取得勘察成果，目前还没有资源量，有寻找重金属矿的潜力。西开普项目是一个位于 Namakwa 重砂矿物地区的重砂矿物勘探项目，在南非西开普省的开普敦市正北约 270 公里处。该项目与 Namakwa 砂矿的南部边界和 Tormin 砂矿的内陆连在一起，这两个砂矿目前都在运营。西开普项目由重砂矿物和稀土矿物的八个不同的勘探权区域组成，另外正在为在现有权利北面的毗邻 Namakwa 砂矿的东南边界的区域申请一个非干预式探矿权，被称为 Poole 特许权。由于申请已被地面权益所有者上诉而处于争议之中，特许权尚未批准。由于 Poole 特许权地处法律争议及不属于第一黄金的法定资产部分，对西开普项目的勘探和开发形成高度风险，第一黄金打算直到这个问题得到解决时才进行干预式探矿活动。由于没有任何资料，本次评估以账面值列示。

经上述评估方法的评定估算，委估资产评估结果详见下表：

金额单位：万美元

序号	项目名称	矿业权人	估算结果	股权比例	评估价值
1	整合奈杰尔 (Consolidated Nigel Project) (矿体: Cons Nigel-UK9A 层、Cons Nigel-NR 层)	NEWSHELF 1186	30,856.12	100%	30,856.12
2	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	NEWSHELF 1198	3,016.72	100%	3,016.72
3	整合的莫德项目 (Consolidated Modder)，包括：1. 整合的莫德矿段 (West Pit 1、West Pit 1&2、Gedex、DeeP Reef)；2. 蛇路矿段 (Snake Road)	NEWSHELF 1186	5,402.97	100%	5,402.97
4	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	FAR EAST	36,800.05	74%	27,232.04
5	芬特斯堡 (Ventersburg)	Gold One	8,602.72	100%	8,602.72

序号	项目名称	矿业权人	估算结果	股权比例	评估价值
	合计		84,678.58		75,110.57

iii 非经营性资产评估结果

非经营性资产是指本次收益预测过程中在预测现金流中没有考虑的资产项目，本次通过对第一黄金资产的分析，非经营性资产主要是长期股权投资、在建工程和无形资产，详见下表：

非经营性资产明细表

金额单位：万美元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值
1	长期股权投资	持有 Sibanye 股权	44,832.54	38,548.28
2	在建工程、无形资产	未在盈利预测中考虑收益的矿权	4,070.25	75,110.57
3	在建工程	Tulo 项目、Western Cape 项目	403.00	403.00
4	递延所得税资产		252.22	252.22
	合计		49,558.00	114,314.06

其中，在建工程及无形资产评估明细表如下：

汇总表

金额单位：万美元

序号	项目名称	矿业权人	估算结果	股权比例	评估价值
1	整合的奈杰尔 (Consolidated Nigel Project)	NEWSHELF 1186	30,856.12	100%	30,856.12
2	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	NEWSHELF 1198	3,016.72	100%	3,016.72
3	整合的莫德 (Consolidated Modder Project) 1、整合的莫德矿段 (Cons Modder) 2、蛇路矿段 (Snake Road)	NEWSHELF 1186	5,402.97	100%	5,402.97
4	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	FAR EAST	36,800.05	74%	27,232.04
5	芬特斯堡 (Ventersburg)	Gold One Africa	8,602.72	100%	8,602.72
	合计		84,678.58		75,110.57

※ 非经营性负债分析

非经营性负债是指本次收益预测过程中,没有在预测现金流中考虑的或与主营无关的负债项目,本次非经营性负债为预计负债和递延所得税负债。

非经营性负债明细表

金额单位: 万美元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值
1	预计负债	复垦费用	884.46	884.46
2	应付利息		68.76	68.76
3	递延所得税负债		3,135.34	3,135.34
合计			4,088.55	4,088.55

6、收益法评估结果

(1) 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 V &= P + C1 + C2 \\
 &= 26,440.05 + 114,314.06 - 4,088.55 \\
 &= 136,665.56 \text{ 万美元}
 \end{aligned}$$

(2) 付息债务价值的确定

第一黄金截止评估基准日付息债务为 29,090.20 万美元。

(3) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作,第一黄金的股东全部权益价值为:

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 136,665.56 - 29,090.20 \\
 &= 107,575.37 \text{ 万美元}
 \end{aligned}$$

根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.8993,据此第一黄金折合人民币的估值为 742,194.74 万人民币。

在持续经营前提下,第一黄金于评估基准日经审计后的合并口径所有者权益为 224,182.03 万元,收益法评估后的股东全部权益价值为 742,194.74 万元,增值额为 518,012.71 万元,增值率 231.07%。计算结果详见下表:

收益预测表（一）

金额单位：万美元

项目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
一、营业收入	12,391.63	17,801.23	17,707.59	18,388.44	23,727.86	30,013.85	30,013.85	30,013.85
减：营业成本	8,162.41	11,749.28	12,218.05	12,676.36	15,255.48	18,059.57	17,823.37	18,000.63
管理费用	375.05	572.19	571.91	573.94	610.46	651.76	651.76	651.76
财务费用	1,250.00	1,339.74	1,296.23	567.55	47.07	47.07	47.07	47.07
二、营业利润	2,604.16	4,140.02	3,621.39	4,570.58	7,814.84	11,255.45	11,491.65	11,314.39
三、利润总额	2,604.16	4,140.02	3,621.39	4,570.58	7,814.84	11,255.45	11,491.65	11,314.39
减：所得税	1,463.06	2,120.40	1,963.72	2,015.67	2,136.19	2,316.61	2,814.19	4,124.51
四、净利润	1,141.10	2,019.62	1,657.67	2,554.90	5,678.65	8,938.83	8,677.46	7,189.88
归属母公司所有者净利润	1,141.10	2,019.62	1,657.67	2,554.90	5,678.65	8,938.83	8,677.46	7,189.88
加：折旧与摊销	1,635.28	2,428.03	2,602.41	2,809.50	3,653.18	4,701.81	4,423.84	4,335.84
加：税后利息支出	900.00	964.61	933.29	408.64	33.89	33.89	33.89	33.89
减：资本性支出	853.59	5,587.14	5,664.88	5,905.63	1,893.55	2,505.51	2,505.51	2,505.51
减：营运资金变动	88.09	11.46	-0.74	5.41	42.45	49.98	-	-
减：其他现金流调整	52.44	223.21	1,218.07	1,251.54	1,368.62	1,533.37	1,532.87	1,513.04
五、企业自由现金流	2,682.26	-409.54	-1,688.83	-1,389.54	6,061.10	9,585.68	9,096.81	7,541.07

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
六、折现率（WACC）	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%
折现系数	0.9622	0.8794	0.7934	0.7159	0.6459	0.5828	0.5258	0.4744
七、经营性资产折现值	2,580.78	-360.13	-1,339.95	-994.73	3,914.89	5,586.30	4,783.26	3,577.68

收益预测表（二）

金额单位：万美元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
一、营业收入	30,013.85	14,568.10	10,323.65	10,323.65	10,323.65	10,323.65	10,323.65	10,323.65	3,018.64
减：营业成本	19,153.75	8,713.43	5,566.18	5,699.94	5,864.88	6,079.90	6,323.61	6,726.23	2,153.05
管理费用	651.76	317.17	225.22	225.22	225.22	225.22	225.22	225.22	65.85
财务费用	47.07	22.85	16.19	16.19	16.19	16.19	16.19	16.19	4.73
二、营业利润	10,161.27	5,514.65	4,516.06	4,382.30	4,217.36	4,002.34	3,758.63	3,356.01	794.99
三、利润总额	10,161.27	5,514.65	4,516.06	4,382.30	4,217.36	4,002.34	3,758.63	3,356.01	794.99
减：所得税	4,124.51	2,306.45	1,807.90	1,807.90	1,807.90	1,807.90	1,601.36		
四、净利润	6,036.75	3,208.21	2,708.16	2,574.40	2,409.46	2,194.44	2,157.28	3,356.01	794.99
归属母公司所有者净利润	6,036.75	3,208.21	2,708.16	2,574.40	2,409.46	2,194.44	2,157.28	3,356.01	794.99
加：折旧与摊销	5,488.97	2,859.17	1,857.96	1,991.72	2,156.66	2,371.68	2,661.70	3,119.87	1,098.55

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年
加：税后利息支出	33.89	16.45	11.66	11.66	11.66	11.66	11.66	11.66	3.41
减：资本性支出	2,505.51	1,098.07	707.95	707.95	707.95	707.95	1,361.75	2,015.54	589.34
减：营运资金变动	-	-122.80	-33.75	-	-	-	-		
减：其他现金流调整	1,515.06	694.66	1,609.56	1,644.34	1,687.22	1,743.13	1,704.26	1,706.68	703.04
五、企业自由现金流	7,539.05	4,413.90	2,294.01	2,225.48	2,182.60	2,126.69	1,764.63	2,765.32	604.57
六、折现率（WACC）	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%	10.83%
折现系数	0.4281	0.3862	0.3485	0.3144	0.2837	0.2560	0.2309	0.2084	0.1880
七、经营性资产折现值	3,227.15	1,704.74	799.40	699.73	619.17	544.35	407.53	576.21	113.66
八、折现值合计	26,440.05								
九、有息负债	29,090.20								
十、非经营性资产	114,314.06								
十一、非经营性负债	4,088.55								
十二、溢余资产	-								
十三、溢余负债	-								
十四、股东全部权益价值	107,575.37								

II、市场法相关参数估算及分析过程

1、市场法的评估模型

本次评估采用上市公司比较法,上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据以及其他适合的非财务数据,计算适当的价值比率,在与被评估单位比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法。

首先选择与被评估单位处于同一行业的企业作为对比公司。其次再选择对比公司的一个或几个收益性、资产类或非财务类参数,如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”,常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入。通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系—称之为价值比率,将上述价值比率应用到被评估单位的相应的分析参数中并考虑股权流通性折扣率从而得到被评估单位的每股市场价格。具体计算公式为:

股权价值 = EV + 现金及现金等价物 - 付息债务 + 非经营性资产负债净值

其中:

EV = 对比指标 × 调整后的价值比率

价值比率 = $\frac{\text{资产价值}}{\text{与资产价值密切相关的指标}}$

常用的价值比率包括:

(1) 盈利基础价值比率

盈利基础价值比率是在资产价值与盈利类指标之间建立的价值比率。这类价值比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率:

①全投资价值比率

a. $EV/EBIT$ (企业价值/息税前利润)

$EV/EBIT = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / EBIT$

b. $EV/EBITDA$ (企业价值/息税折旧及摊销前利润)

$EV/EBITDA = (\text{股权价值} + \text{债权价值}) / EBITDA$

c. 无负债现金流价值比率

无负债现金流价值比率 = $(\text{股权价值} + \text{债权价值}) / \text{无负债现金流}$ 。

②股权投资价值比率

a. P/E (市盈率)

$P/E = \text{股权价值} / \text{税后利润}$

b. 股权现金流价值比率

股权现金流价值比率=股权价值/股权现金流

(2) 收入基础价值比率

收入基础价值比率是在资产价值与销售收入之间建立的价值比率。这类价值比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率

①全投资价值比率

销售收入价值比率

销售收入价值比率=(股权价值+债权价值)/销售收入

②股权投资价值比率

P/S (市销率)

P/S=股权价值/销售收入

(3) 资产基础价值比率

资产基础价值比率是在资产价值与资产类指标之间建立的价值比率。这类价值比率可以进一步分为全投资价值比率和股权投资价值比率

①全投资价值比率**a. 总资产价值比率**

总资产价值比率=(股权价值+债权价值)/总资产价值

b. 固定资产价值比率

固定资产价值比率=(股权价值+债权价值)/固定资产价值

②股权投资价值比率

P/B (市净率)

P/B=股权价值/账面净资产

(4) 其他特殊类价值比率

其他类价值比率是在资产价值与一些特定的非财务指标之间建立的价值比率。这类价值比率包括:

①仓储量价值比率(仓库)

仓储量价值比率=(股权价值+债权价值)/仓库储量

②装卸量、吞吐量价值比率(码头、车站)

装卸量、吞吐量价值比率=(股权价值+债权价值)/装卸量或吞吐量

③专业人员数量价值比率(智力密集型企业, 如会计事务所、软件公司等)

专业人员数量价值比率=(股权价值+债权价值)/专业人员数量

④矿山可开采储量价值比率(矿山)

矿山可开采储量价值比率=(股权价值+债权价值)/矿山可开采储量

在上述四类价值比率中,盈利基础和资产基础的价值比率相对较为常用。第四类价值比率则更多地适用一些特殊行业的企业价值评估,因此,通常称之为行业特定价值比率。

2、可比公司的选取及财务数据调整

(1) 可比公司的选取

可比公司是指在企业的主营业务、盈利能力、发展能力、经营效率、财务结构等方面与被评估单位具有较强可比性的公司,通常在同一行业中进行选取。

由于第一黄金是国际化黄金生产企业,故本次评估在信息披露较全的美股上市公司中进行筛选同类可比公司。我们选取了有一定上市交易历史、经营业务相同或类似且从事同类业务不少于2年、经营业绩相似(近年经营性业务盈利)的可比公司。综上选择如下对比公司:

对比公司选择

序号	对比公司全称	股票代码	主业概况
1	Eldorado Gold Corporation	EGO.N	金矿勘探及生产
2	Gold Resource Corporation	GORO.A	勘探和生产黄金、白银、贵金属、基本金属,以黄金为主
3	Richmont Mines Inc.	RIC.N	金矿收购,勘探,开发和经营
4	Agnico Eagle Mines Ltd	AEM.N	金矿勘探、开发、生产

(2) 可比公司财务数据及调整

①Eldorado Gold Corporation

a.公司简介

该公司为从事金矿勘探及生产的加拿大公司。在世界各地拥有和经营矿场,主要是金矿,少量银-铅锌矿。业务主要涉及勘探,开发,生产和回收。其业务集中在巴西,中国,希腊,土耳其和罗马尼亚。

b.财务数据

利润表

单位: 万美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
营业总收入	86,329.20	43,272.70	11,188.00
营业总支出	76,265.50	35,848.10	9,473.60
其中: 营业成本	66,082.00	26,955.60	6,875.20
营业利润	10,063.70	7,424.60	1,714.40
其他非经营性损益	-192,003.90	-1,523.30	37.70
非经常项目前利润	-182,951.00	5,357.90	1,641.10
税前利润	-182,951.00	4,869.80	1,644.50
所得税	-18,436.80	5,620.50	1,077.60
少数股东利润	-10,424.70	-272.50	-116.50
持续经营利润	-154,089.50	-478.20	683.40
非持续经营净利润	-	-33,936.90	-300.00
净利润	-154,089.50	-34,415.10	383.40

资产负债表

单位: 万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产	57,224.40	109,217.50	109,834.50
非流动资产	489,207.90	370,574.40	372,281.80
其中: 固定资产	474,775.90	364,582.70	369,814.10
无形资产	5,027.60	-	-
其他资产	9,404.40	5,991.70	2,467.70
总资产	546,432.30	479,791.90	482,116.30
流动负债	23,681.90	9,070.50	10,439.70
非流动负债	130,606.80	113,575.00	113,541.60
负债合计	154,288.70	122,645.50	123,981.30
归属母公司股东权益	375,168.10	348,267.80	349,372.90
少数股东权益	16,975.50	8,878.60	8,762.10
股东权益合计	392,143.60	357,146.40	358,135.00

c. 金矿资源量情况

金矿石资源量情况

公司简称	公司代码	实测的 + 推定的	推断的	合计
		万吨	万吨	万吨
Eldorado	EGO.N	93,966.30	50,459.40	144,425.70

②Gold Resource Corporation

a.公司简介

该公司为在墨西哥从事勘探及生产黄金、白银、贵金属、基本金属的美国公司。该公司将其矿物性质分为两类：经营性质和探索性质。经营性质是该公司经营生产矿上的属性。此外，该公司还持续在墨西哥及美国内华达州进行贵金属及基础金属勘探及评估作业，同时也评估其他可能性收购方式。经营范围为从事勘探及生产黄金、白银、贵金属、基本金属。

b.财务数据

利润表

单位：万美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
营业总收入	9,270.10	8,322.70	2,433.60
营业总支出	7,978.20	7,464.10	1,655.40
其中：营业成本	6,237.80	6,079.40	1,392.00
营业利润	1,291.90	858.60	778.20
其他非经营性损益	-239.50	56.00	-46.40
非经常项目前利润	1,045.30	914.60	731.80
税前利润	1,045.30	914.60	731.80
所得税	739.10	475.90	294.20
少数股东利润	-	-	-
持续经营利润	306.20	438.70	437.60
非持续经营净利润	-	-	-
净利润	306.20	438.70	437.60

资产负债表

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产	3,261.80	2,928.00	3,237.40

非流动资产	7,391.70	8,918.10	9,235.80
其中：固定资产	5,163.70	7,005.90	7,515.80
无形资产	-	-	-
其他资产	2,228.00	1,912.20	1,720.00
总资产	10,653.50	11,846.10	12,473.20
流动负债	1,490.20	896.00	992.80
非流动负债	281.50	242.50	266.90
负债合计	1,771.70	1,138.50	1,259.70
归属母公司股东权益	8,881.80	10,707.60	11,213.50
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	8,881.80	10,707.60	11,213.50

c.金矿石资源量

金矿石资源量情况

公司简称	公司代码	实测的 + 推定的	推断的	合计
		万吨	万吨	万吨
Gold Resource	GORO.A	397.92	-	397.92

③Richmont Mines Inc.

a.公司简介

Richmont Mines Inc.是一家从事矿产收购,勘探,开发和经营的加拿大公司。该公司经营着两家金矿,两个材料物业,并且正在开发第三座矿。

b.财务数据

利润表

单位: 万美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
营业总收入	10,362.07	12,501.36	3,485.81
营业总支出	9,801.34	11,490.50	2,999.65
其中: 营业成本	8,531.00	9,221.59	2,385.12
营业利润	560.74	1,010.85	486.16
其他非经营性损益	8.72	-28.75	-
非经常项目前利润	618.91	1,002.04	-

税前利润	618.91	1,002.04	487.59
所得税	129.55	78.18	77.05
少数股东利润	-	-	-
持续经营利润	489.36	923.86	410.54
非持续经营净利润	-	-	-
净利润	489.36	923.86	410.54

资产负债表

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产	5,874.10	6,625.28	6,848.43
非流动资产	9,052.80	12,085.49	12,363.15
其中：固定资产	8,992.89	11,791.96	-
无形资产	-	-	-
其他资产	59.91	293.53	-
总资产	14,926.90	18,710.76	19,211.58
流动负债	2,461.24	2,103.81	1,876.90
非流动负债	1,392.11	1,604.21	1,659.78
负债合计	3,853.35	3,708.02	3,536.68
归属母公司股东权益	11,073.56	15,002.74	15,674.90
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	11,073.56	15,002.74	15,674.90

c.金矿石资源量

金矿石资源量情况

公司简称	公司代码	实测的 + 推定的	推断的	合计
		万吨	万吨	万吨
RICHMONT MINES	RIC.N	1,619.10	2,183.70	3,802.80

④Agnico Eagle Mines Ltd

a.公司简介

Agnico Eagle Mines Ltd 是一家加拿大的黄金生产商，主要在加拿大、芬兰、墨西哥从事勘探、开发、生产矿产业务。该公司经营四个部门：加拿大，欧洲，拉丁美洲及勘探。该公司的矿产项目有 LaRonde 矿，Lapa 矿，Goldex 矿项目，

Kittila 矿，Pinos Altos 矿，La India 矿项目和 Meadowbank 矿。

b.财务数据

利润表

单位：万美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
营业总收入	198,543.20	213,823.20	54,745.90
营业总支出	185,217.60	179,863.00	43,989.90
其中：营业成本	-	-	-
营业利润	13,325.60	33,960.20	10,756.00
其他非经营性损益	-5,062.80	-7,114.10	-380.00
非经常项目前利润	8,262.80	26,846.10	-
税前利润	8,262.80	26,846.10	10,264.70
所得税	5,804.50	10,963.70	2,669.70
少数股东利润	-	-	-
持续经营利润	2,458.30	15,882.40	-
非持续经营净利润	-	-	-
净利润	2,458.30	15,882.40	7,595.00

资产负债表

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产	82,942.50	123,017.90	149,357.40
非流动资产	585,375.50	587,777.20	590,369.50
其中：固定资产	508,896.70	510,603.60	512,475.80
无形资产	69,680.90	69,680.90	-
其他资产	6,797.90	7,492.70	8,135.80
总资产	668,318.00	710,795.10	739,726.90
流动负债	31,152.20	42,362.20	42,034.60
非流动负债	223,063.80	219,185.50	219,842.10
负债合计	254,216.00	261,547.70	261,876.70
归属母公司股东权益	414,102.00	449,247.40	-
少数股东权益	-	-	-

股东权益合计	414,102.00	449,247.40	477,850.20

c.金矿石资源量

金矿石资源量情况

公司简称	公司代码	实测的 + 推定的	推断的	合计
		万吨	万吨	万吨
Agnico Eagle Mines	AEM.N	33,309.50	22,111.90	55,421.40

III、市场法评估计算过程及结果

(1) 价值比率计算

①EV 的计算

EV (Enterprise value)，即企业价值=企业市值+企业债务净额=企业市值+付息负债-现金及现金等价物。

其中，企业市值=基准日已发行普通股股数*基准日当天收盘价；付息债务包括短期借贷及长期借贷当期到期部分和长期借贷。以上数据均可从对比公司所披露 2017 年一季度季报中取得。

由于本次评估采用经营性资产 EV 进行对比计算，因此需要在 EV 的基础上进行调整，扣除非经营性资产净值，得到经营性资产 EV。

以对比公司 Eldorado Gold Corporation 为例，其 2017 年 3 月 31 日经营性资产 EV 计算过程如下：

经营性资产 EV 计算表

单位：万美元

科目	数量/金额
已发行普通股股数量（万股）	71,681.66
收盘价（元）	3.41
企业市值	244,434.46
加：付息负债	59,184.50
减：现金及现金等价物	64,261.80
EV	239,357.16
减：非经营性资产净值	27,644.90
经营性资产 EV	211,712.26

按照以上方法计算得到对比公司经营性资产 EV,如下表所示:

对比公司经营性资产 EV

单位: 万美元

对比公司简称	经营性资产 EV
AEM.N	969,054.75
EGO.N	211,712.26
GORO.A	24,027.70
RIC.N	45,225.38

②矿石量

对比计算用资源储量包括实测的、推定的及推断的三类, 根据各公司 2016 年年报披露资源量情况计算所得。由于上市公司 2017 年一季报未披露基准日 2017 年 3 月 31 日时点资源量, 且基准日与 2016 年 12 月 31 日相近, 资源量变化不大, 故采用 2016 年年报披露资源量数据计算资源储量。对比公司及标的公司资源储量计算结果如下:

资源量统计

项目	实测的 + 推定的		推断的		合计		
	万吨	kg	万吨	kg	万吨	kg	品位(克/吨)
AEM.N	33,309.50	509,412.85	22,111.90	492,990.21	50,999.02	903,805.01	1.77
EGO.N	93,966.30	885,236.23	50,459.40	341,889.49	134,333.82	1,158,747.82	0.86
GORO.A	397.92	9,525.69	-	-	397.92	9,525.69	2.39
RIC.N	1,619.10	49,586.73	2,183.70	81,136.55	3,366.06	114,495.96	3.40
Gold One	6,056.53	249,231.15	7,940.50	412,177.38	12,408.93	578,973.05	4.67

③对比公司价值比率

经以上测算及统计, 对比公司未经调整的价值比率 EV/矿石量如下表所示:

单位: 美元/克

序号	股票代码	公司简称	EV/金属量
1	AEM.N	Agnico Eagle Mines	10.03
2	EGO.N	Eldorado	1.48
3	GORO.A	Gold Resource	15.48
4	RIC.N	Richmont Mines	3.95

(2) 价值比例修正

①对比因素

本次修正因素选择盈利能力、资产质量、偿债能力、成长能力、非财务指标五个方面进行修正，本次评估依据的财务数据为 2016 年度、2017 年 1-3 月、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 3 月 31 日财务报表调整后数据。

由于对比公司原始财务报表数据含有非经营性及非经常性项目，故对参与估值计算的历史财务数据进行调整。其中，将非经营性损益、非经常性项目损益扣除或加回得到调整后的净利润；扣除非经营性资产净值得到调整后净资产、调整后总资产。

经计算，各对比企业与评估对象各项财务指标数据如下：

调整指标

基础指标	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产 净利率	净资产 收益率	总资产 周转率	应收账款 周转率	资产 负债率	速动比率	销售 增长率	净资产 增长率	矿石品位
AEM.N	0.05	0.07	0.30	16.61	0.37	1.63	0.05	0.07	1.77
EGO.N	0.03	0.04	0.11	39.96	0.27	6.97	0.03	0.01	0.86
GORO.A	0.16	0.18	0.81	131.11	0.13	1.61	0.03	0.12	2.39
RIC.N	0.09	0.11	0.75	41.99	0.23	1.56	0.08	0.22	3.40
第一黄金	0.09	0.06	0.85	75.80	0.56	3.60	0.04	0.03	4.67

②修正系数的确定

第一黄金为标准分 100 分，各可比公司与之相比，指标打分情况如下：

对比指标中除资产负债率外的其他指标比第一黄金高，则分值高于 100，否则低于 100 分；资产负债率比第一黄金高，则分值低于 100，否则高于 100。

例：净资产收益率指标打分=可比公司净资产收益率÷被评估单位净资产收益率×10+（100-10）

经分析，被评估单位与可比公司的指标差异并非同比例增减，本次选取的可比公司与被评估单位在同类公司中是最具可比的四家公司，故本次给予其差异以 10 分为一个单位进行赋分。其他指标同理打分。

打分结果如下表：

市场法打分结果

指标初始值: 100

打分	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产 净利率	净资产 收益率	总资产 周转率	应收账款 周转率	资产 负债率	速动比率	销售 增长率	净资产 增长率	矿石品位
AEM.N	95.00	101.00	94.00	92.00	105.00	95.00	101.00	114.00	94.00
EGO.N	94.00	97.00	91.00	95.00	111.00	109.00	98.00	93.00	92.00
GORO.A	109.00	119.00	100.00	107.00	133.00	94.00	98.00	131.00	95.00
RIC.N	100.00	108.00	99.00	96.00	115.00	94.00	107.00	163.00	97.00
第一黄金	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

③对盈利能力、资产质量、偿债能力、成长能力和非财务指标中的各项目指标,按照修正系数=第一黄金公司得分/可比公司得分计算修正系数,取平均计算修正系数,计算结果如下表:

市场法修正系数

调整系数	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产 净利率	净资产 收益率	总资产 周转率	应收账款 周转率	资产 负债率	速动比率	销售增 长率	净资产 增长率	矿石品 位
AEM.N	1.05	0.99	1.06	1.09	0.95	1.05	0.99	0.88	1.06
EGO.N	1.06	1.03	1.10	1.05	0.90	0.92	1.02	1.08	1.09
GORO.A	0.92	0.84	1.00	0.93	0.75	1.06	1.02	0.76	1.05
RIC.N	1.00	0.93	1.01	1.04	0.87	1.06	0.93	0.61	1.03

调整系数的确定

调整系数	盈利能力指标	资产质量指标	偿债能力指标	成长能力指标	非财务指标	调整系数
AEM.N	1.02	1.08	1.00	0.93	1.06	1.02
EGO.N	1.05	1.08	0.91	1.05	1.09	1.03
GORO.A	0.88	0.97	0.91	0.89	1.05	0.94
RIC.N	0.96	1.03	0.97	0.77	1.03	0.95

④修正后的价值比率

序号	项目	单位	AEM.N	EGO.N	GORO.A	RIC.N
1	原始 EV/金属量	g/\$	10.03	1.48	15.48	3.95
2	调整系数		1.02	1.03	0.94	0.95
3	修正后指标	g/\$	10.23	1.53	14.55	3.76

经修正后的价值比率由上表可见仍存在一定的差异,评估人员通过对第一黄金以及各可比公司的 2016 年营业收入以及资源储量的比率进行分析,如下表所示:

项目	16 年收入	资源储量	比率
AEM.N	213,823.20	1,002,403.06	21.33%
EGO.N	43,272.70	1,227,125.72	3.53%
GORO.A	8,322.70	9,525.69	87.37%
RIC.N	12,501.36	130,723.27	9.56%
Gold One	16,110.72	893,795.30	1.80%

由上表可知,营业收入/资源储量的比率指标第一黄金与对比公司 EGO.N 更为类似,而其他可比公司与第一黄金差距较大,经分析,评估人员认为,第一黄金的收入仅反映了东摩德项目的收益,而大部分矿山未进行开采,并不产生收益,同理可知,EGO.N 同样与第一黄金拥有较大的资源储量,而其他可比公司在该指标上与被评估单位存在较大差异。综上所述,本次对修正后的价值比率进行加权调整。最终确定第一黄金的价值比率为 2.73。

(3) 第一黄金股权价值计算

①非经营性资产及负债

非经营性资产及负债主要为未参与对比的因素,针对本次评估,非经营性资产主要为第一黄金持有斯班一的股权,非经营负债主要为应付利息等,具体计算过程详见收益法评估技术说明部分。

②付息债务

第一黄金于评估基准日的付息债务为 29,090.20 万美元。

③货币资金

第一黄金的货币资金为 4,414.25 万美元。

④流通性折扣

根据可比上市公司的市场价格算出的价格实际上是把目标公司作为一个准上市公司评估出的目标公司价格,并不能将该价格作为委估股份的市场价格,因为被评估单位非上市公司,其股票不能在股票市场进行自由流通。在产权交易市场,其股份流通与上市公司相比缺乏相应的流通性,从而使其股票价格存在一定的折扣,这种折扣即为流通性折扣。

缺少流通性会使企业股权价值减值,这一结论,在国外,已被许多这方面的研究证实。这些研究包括两类:一类是通过研究有流通限制的股票的交易价格与自由流通股票的交易价格之间的差异来确定缺少流通性的减值折扣率;另一类是研究同一公司在未上市前的交易价格和上市的发行价格之间的差异确定缺少流通性折扣率。

根据中国财政经济出版社 2014 年 1 月出版的《公允价值计量评估方法与实践》一书中详细对国内外股权流动性价值影响进行了实证分析,文中不仅给出了国外研究报告的流通性折扣率统计数据,而且采用国内新股发行定价研究方式对流通性折扣率进行了量化分析和计算。

关于流通性折扣率国外比较权威的有 SEC Nonreporting OTC Companies、Moroney、Standard Research Consultants、Emory 的研究报告。众多国外该类型研究报告流通性折扣率的平均值为 40%。因此,本次评估我们确定标的股份的流通性折扣率为 40%。

⑤第一黄金市场法评估价值

1) 评估结果

市场法评估结果汇总表

序号	项目	单位	AEM.N	EGO.N	GORO.A	RIC.N
1	原始 EV/金属量	美元/克	10.03	1.48	15.48	3.95
2	调整系数		1.02	1.03	0.94	0.95
3	修正后指标	美元/克	10.23	1.53	14.55	3.76
4	指标取值	美元/克	2.73			
5	标的金属量	万 g	65,359.77			
6	第一黄金	万美元	178,639.28			
7	非经营性资产及负债	万美元	35,114.95			
8	付息债务	万美元	29,090.20			

9	现金及等价物	万美元	4,414.25			
10	第一黄金股权价值	万美元	189,078.28			
11	流通性折扣		40%			
12	第一黄金股权价值	万美元	114,368.82			
13	汇率		6.8993			
14	第一黄金股权价值	万人民币	789,064.83			

2) 市场法评估结论

在持续经营前提下,第一黄金股权全部权益价值为 114,368.82 万美元,根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.8993,第一黄金折合人民币的估值为 789,064.83 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的归属母公司合并口径所有者权益为 224,182.03 万元人民币,市场法评估后的股东全部权益价值为 789,064.83 万元人民币,增值额为 564,882.80 万元人民币,增值率 251.98%。

IV、第一黄金 100%股权评估结论

1、收益法评估结果

在持续经营前提下,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人民币兑美元汇率为 6.8993,第一黄金折合人民币的估值为 742,194.74 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的合并口径归属母公司所有者权益为 224,182.03 万元人民币,收益法评估后的股东全部权益价值为 742,194.74 万元人民币,增值额为 518,012.71 万元人民币,增值率 231.07%。

2、市场法评估结论

在持续经营前提下,第一黄金股权全部权益价值为 114,368.82 万美元,根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.8993,第一黄金折合人民币的估值为 789,064.83 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的合并口径归属母公司所有者权益为 224,182.03 万元人民币,市场法评估后的股东全部权益价值为 789,064.83 万元人民币,增值额为 564,882.80 万元人民币,增值率 251.98%。

3、评估结果的最终确定

收益法是将评估单位未来期间的收益按照适当折现率折现计算的评估值,该方法是基于评估单位未来的获利能力计算评估值,该方法充分反映了评估单位有形资产和无形资产有机结合后企业创造的价值,是对评估单位内在价

值的客观反映。

以市场法对被评估单位进行评估,虽然评估人员对被评估单位、可比公司的财务状况、经营情况进行分析比较,但股票的二级市场价格受宏观经济政策、有关题材信息等因素的影响较大,股份的价格随着股票市场景气程度而变化,市场本身具有不确定性,可比公司的市场价值较难全面反映企业的内在投资价值。

综上所述,本次评估以收益法的评估结果 742,194.74 万元人民币作为第一黄金股权全部权益价值的最终的评估结论。

B、2017 年 11 月 30 日基准日评估过程及结果

1、收益法相关参数估算及分析过程

本次评估收益预测是根据第一黄金审计后的 2014 年-2017 年 11 月的会计报表,以现有会计政策为基础,遵循现行的有关法律、法规的规定,根据国家宏观政策,研究了行业市场的现状与前景,分析了公司的优势与劣势,尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力,并依据公司战略规划,经过综合分析研究编制的。本收益预测由被评估单位提供,评估人员对被评估单位提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整,在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设,形成如下未来收益预测。

1、收益期限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益,根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等,可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

第一黄金所属的矿山资源是有限的,本次结合管理层近期生产规划以及矿山资源量,按照有限年限进行预测。

2、详细预测期的收益预测

通过了解、分析第一黄金历史三年一期的财务数据,历史期第一黄金持续开展矿山运营的公司是 New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited (以下简称 NKGM),本次收益预测的核心系 NKGM 公司,根据第一黄金及 NKGM 公司提供的历史经营数据资料以及管理层对 NKGM 公司所属矿山发展规划,纳入本次收益预测范围的项目为 Modder East Mine 项目(东摩德)以及 Holfontein 项目(霍尔方丹)。在以《资源储量核实报告》中记载的资源储量的基础上,对上述两个项目的收入、成本进行预测,首先完成 NKGM 公司的收益预测,然后考虑第

一黄金除 NKGM 以外的现金流，对第一黄金整体进行收益预测。具体过程如下：

(1) 营业收入的预测

①历史期营业收入概况

历史期第一黄金主营业务收入主要为 NKGM 黄金销售收入，历史期 NKGM 黄金销售收入主要来自于东蒙德项目的黄金收入，东蒙德项目具体情况详见下表：

历史期营业收入

项目	单位	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-11 月
汇率	兰特-美元	10.85	12.76	14.71	13.33
金价	美元/盎司	1,266	1,156	1,150	1,256
金价	兰特/千克	441,651	474,474	543,815	538,140
矿石量	千吨	950	975	1,034	965
净品位	克/吨	3.24	3.97	4.17	4.07
销量	千克	3,080	3,877	4,313	3,924
销量	盎司	99,034	124,649	138,669	126,145
营业收入	百万兰特	1,360	1,840	2,346	2,111

上表中矿石量、销量和营业收入为企业实际数，汇率为南非储备银行发布的各期平均数，金价根据营业收入和销售、汇率进行反算，故可能会与企业实际数略有偏差。

2015 年营业收入 1,840 百万兰特，较 2014 年营业收入增长了 35.2%，收入增长的主要原因是 2014 年底购置了一批新的地下无轨移动机械、新增了如凿岩机操作员及绞车司机等关键技能雇员，上述两项举措提升了 2015 年的生产效率。

2016 年营业收入 2,346 百万兰特，较 2015 年营业收入增长了 27.5%，该增长主要是生产效率的提高、东蒙德项目矿山出产的矿石品位相对较高。

②销量的预测

1) 保有资源储量

根据天津华勘矿业投资有限公司出具的《南非共和国豪登省东兰德项目金矿资源储量核实报告》(以下简称“核实报告”)及国土资源部矿产储量评审中心的审查意见，得到 2017 年 3 月 31 日东蒙德资源量。在考虑贫化的前提下，剔除 4-11 月实际生产数据——开采矿石量 70.75 万吨，生产黄金 2,891.63 千克，计算得出 2017 年 11 月 30 日的资源量。

2) 矿石处理量及销量

结合 2017 年 4-11 月实际生产数据,本次对东蒙德项目的销量的预测根据管理层预测以及年设计产能进行预测,预测结果如下:

东蒙德项目矿石处理量

单位: 千吨

项目	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年-2025 年	2026 年
矿石量	99	900	993	998	980

上表中 2017 年 12 月参考被评估单位实际情况测算, 2018 年至预测期末参考被评估单位历史开采情况结合企业管理层规划进行测算。预测矿石开采量合计为 8,957 千吨, 主要是以管理层规划以及资源储量核实报告为基础进行测算。

综上, 各年销量根据各年矿石量及品位进行测算, 结果如下:

项目	单位	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年-2025 年各年	2026 年
采出矿石量	千吨	99	900	993	998	980
地质平均品位	克/吨	9.93	9.93	9.93	9.93	9.93
贫化率	%	54	54	54	54	54
出矿平均品位	克/吨	4.57	4.57	4.57	4.57	4.57
选矿回收率	%	94	94	94	94	94
净品位	克/吨	4.30	4.27	4.27	4.27	4.27
销量	千克	424	3,870	4,270	4,290	4,214
销量	盎司	13,624	124,420	137,297	137,912	135,489

③黄金价格预测

本次对于未来黄金价格的预测结合彭博资讯预测结果以及历史金价情况进行预测, 结果如下:

金价预测结果表

单位: 美元/盎司

年限	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
2017 年 3 月 31 日基准日金价	1,249	1,257	1,204	1,219	1,246	1,305
年限	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
2017 年 11 月 30 日基准日金价	1,267	1,248	1,245	1,220	1,232	1,305

上表 2017 年 12 月价格为国际黄金现货实际平均金价, 2018 年为近 1 年平均价格, 2019 年为近 2 年黄金平均价格, 2020 年-2022 年以此类推。

④营业收入预测结果

根据上述预测思路及过程,预测期兰特兑美元汇率按照南非储备银行公布的基准日汇率 13.6423 进行转换,预测结果详见收益法评估明细表。

(2) 营业成本的预测

本次关于营业成本的预测根据管理层规划以及历史期各成本项目单位成本进行预测,历史期单位成本如下:

历史单位成本表

单位:兰特/吨

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-11 月
单位耗材	416	417	442
单位人工	506	544	605
单位矿山资本支出	-180	-134	-179
单位承包商	100	110	117
单位水电	73	86	95
单位其他成本	122	91	129

由上表可知,历史期被评估单位单位成本比较稳定,没有较大的变动。对于消耗品、职工薪酬、矿山资本支出、水电、其他成本等项目按照被评估的单位历史平均单位成本进行预测;

折旧主要包括井巷资产、机器设备等固定资产的折旧以及计划新增资产的折旧,按照被评估单位固定资产会计政策进行计算。

根据 2008 年第 28 号法例《矿产和石油资源特许权使用费法》,凡持有探矿权或采矿权;保留许可证;勘探权;探矿许可证或生产许可证;或该权利的租约或分租约的任何人士;或在南非收回矿产或石油资源的任何人士,须缴纳税项。精炼矿产(包括黄金)的特许权使用费的计算公式如下:

$$\text{特许权使用费税率} = 0.5\% + (\text{息税前利润} \div (\text{精炼矿产资源销售收入} \times 12.5)) \times 100$$

上述公式适用于黄金矿产资源,且黄金精炼矿产适用的最高特许使用费限额为收益的 5%。

以东摩德项目为例,特许权使用费计算过程如下:

单位:百万兰特

资源费	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
经营利润	124	1,093	1,201	1,160	1,182
资本支出期初余额	-	-	-	-	-

资源费	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
当期资本支出增加	16	152	167	200	231
当期可抵扣的资本支出	16	152	167	200	231
未抵扣资本支出期末余额	-	-	-	-	-
资源税应纳税利润	108	941	1,033	960	952
资源税税率	4.16%	4.05%	4.05%	3.85%	3.78%
资源费	10	86	94	88	88

资源费 (百万兰特)	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
经营利润	1,319	1,319	1,319	1,319	1,296
未抵扣资本支出期初余额	-	-	-	-	-
当期资本支出增加	231	236	236	236	232
当期可抵扣的资本支出	231	236	236	236	232
未抵扣资本支出期末余额	-	-	-	-	-
资源税应纳税利润	1,089	1,083	1,083	1,083	1,064
资源税税率	4.05%	4.03%	4.03%	4.03%	4.03%
资源费	99	99	99	99	97

上表中的经营利润为营业收入减运营成本，其中运营成本为营业成本中不含折旧、资源费的成本，以及管理费用等支出。

(3) 管理费用

第一黄金历史期管理费用主要包括职工薪酬、服务费以及其他如差旅费、租赁费、安全费等其他管理费用。对于第一黄金的管理费预测，按照两部分进行预测，分为 NKGM 管理费用以及第一黄金其他公司管理费用。NKGM 公司的管理费用根据企业管理层规划结合历史情况进行预测，第一黄金其他公司的管理费用按照历史水平进行预测。

(4) 财务费用

第一黄金的财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损益等，本次评估主要预测的财务费用是利息支出。

利息支出的预测根据评估基准日与 NKGM 公司相关的借款余额及借款合同约定的利息进行预测，按照还款计划进行测算。

(5) 所得税

黄金采矿业务与非黄金采矿业务按不同的税率计税，非黄金采矿业务收入按照 28% 的税率计算所得税，计算黄金采矿业务适用的税率所采用的公示如下：

$$Y=34-(170\div X)$$

其中 $Y = \text{将予征收的百分比税率}$ ； $X = \text{以百分比列示的比率}$ ，指应纳税利润 ÷ 采矿收入

根据以上规定，以东摩德项目为例，所得税计算结果如下：

单位：百万兰特

所得税	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
应纳税利润	98	855	939	872	864
Y	30%	30%	30%	30%	29%
X	42%	40%	40%	38%	37%
所得税率	30%	30%	30%	30%	29%
所得税	29	255	280	257	254

单位：百万兰特

所得税	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
应纳税利润	989	984	984	984	967
Y	30%	30%	30%	30%	30%
X	40%	40%	40%	40%	40%
所得税率	30%	30%	30%	30%	30%
所得税	295	293	293	293	288

(6) 折旧及摊销

按照基准日现有资产规模以及预测期能够资本化的新增资产，根据企业现行的会计政策逐项预测详细预测期各年的折旧及摊销费用。

(7) 税后利息支出

税后利息支出主要是被评估单位各年的利息支出，根据财务费用中各期利息支出进行测算。

税后利息支出 = 各期利息支出 × (1 - 所得税率)

(8) 资本性支出

本次对于详细预测期的资本性支出主要是存量资产按照每项资产的经济寿命年限，在其达到使用寿命的年度进行资本性支出。同时根据被评估单位固定资产增减计划，对增量资本性支出进行考虑。

(9) 营运资金变动

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货、代客户垫

付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本次评估所定义的营运资金变动为：

营运资金变动=本期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=流动资产-流动负债

营运资金的情况根据企业历史经营数据，按照历史期营运资金占收入的比例进行测算。

（10）其他现金流调整项

其他现金流调整项为 NKGM 公司未来 BEE 组织应享有的收益。评估基准日第一黄金持有 NKGM 公司 74%的股权，剩余 26%的股权由 BEE 组织持有，根据相关协议，BEE 组织在偿还完入股时的借款后，能够享有东摩德项目的收益，故未来期需要考虑 BEE 组织的分红现金流出。

根据相关协议，BEE 借款变动如下表：

单位：百万兰特

项目	2017 年 12 月	2018 年	2019 年
期初借款余额	181	167	38
本期减少	15	146	42
利息	2	17	4
期末借款余额	167	38	-
借款本金	181	167	38
利率	10.25%	10.25%	10.25%
利息	2	17	4

当 BEE 组织未偿付完借款时，其每年享有东摩德 26%现金流的 6%，当其偿还完借款时，能够 100%享有东摩德项目 26%的现金流。故预测期需分配 BEE 组织的现金流如下：

单位：百万兰特

项目	2017 年 12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
东摩德项目 26%现金流	16	156	170	159	157

26%的 6%	1	9	10	10	9
26%的 94%	15	146	160	149	148
BEE 现金流	1	9	128	159	157

单位：百万兰特

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
东蒙德项目 26%现金流	179	179	179	179	181
26%的 6%	11	11	11	11	11
26%的 94%	168	168	168	168	170
BEE 现金流	179	179	179	179	181

3、折现率的确定

(1) 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

K_e：权益资本成本；

K_d：债务资本成本；

T：被评估单位的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 K_e 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

式中：

K_e：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β_L：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

R_c：企业特定风险调整系数；

(2) 无风险收益率 R_f 的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据全球经济数据网站所披露的信息，南非 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 8.32%，本评估报告以 8.32% 作为无风险收益率。

(3) 财务杠杆 β_u ① 无财务杠杆 β_u 的选取

本次评估根据 WIND 资讯行业分类为 wind 黄金，按照如下标准计算行业平均剔除财务杠杆 β 。

标的指标	道琼斯工业指数
计算周期	周
时间范围	2015 年 11 月 30 日至 2017 年 11 月 30 日
收益率计算方法	对数收益率
加权方式	算数平均

按照上述标准选择的行业对比公司的平均剔除财务杠杆 β 为 0.6727。

② 企业的 β_L 系数

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_u$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：被评估单位的债务与股权比率；

β_u ：无财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

(4) 市场风险溢价的计算

对于南非市场风险溢价的测算方式是经由美国市场风险溢价调整而来，过程如下：

南非市场风险溢价 = 美国股票市场风险溢价 + 南非股票市场违约贴息

① 美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价 = 美国股票市场收益率 - 美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到

期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

②南非市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的南非债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到南非股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和南非股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日南非市场风险溢价为 8.83%。

(5) 企业特定风险调整系数的确定

考虑到本次评估测算折现率相关指标来自于上市公司，而第一黄金与上市公司在资本流通性、融资条件、资本债务结构等方面与对比上市公司的差异可能产生个别风险。综合考虑上述因素，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

同时本次评估标的主要资产位于南非境内，南非在法律以及经营环境与内地的不同可能导致个别风险，对于此本次评估考虑 2%个别风险。

综上确定本次折现率测算的个别风险为 3%。

(6) 实际折现率

由于本次评估在预测现金流各项目中均未考虑南非通货膨胀的因素，故需对折现率转化为实际折现率，公式如下：

$$(1 + \text{实际折现率}) \times (1 + \text{通货膨胀率}) = 1 + \text{WACC}$$

(7) 折现率计算结果

折现率计算表

序号	项目	被评估单位
1	所有者权益	27,713.84
2	有息负债	556.44
3	D/E	0.02
4	平均无财务杠杆 β	0.6727
5	所得税率	28.00%
6	财务杠杆 β	0.6824
7	无风险报酬率	8.32%
8	市场风险溢价	8.83%

9	企业特有风险	3.0%
10	股权资本成本 (CAPM)	17.35%
11	债务成本	10.25%
12	WACC	17.15%
13	CPI	5.64%
14	实际折现率	10.89%

4、经营性资产评估结果

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出企业经营性资产价值为 24,560.57 万美元。

5、其他资产及负债价值的估算及分析过程

(1) 非经营性资产分析

①非经营性资产范围

非经营性资产是指本次收益预测过程中在预测现金流中没有考虑的资产项目，本次通过对第一黄金资产的分析，非经营性资产主要是长期股权投资、在建工程 and 无形资产，详见下表：

非经营性资产明细表

金额单位：万美元

序号	科目	核算对象	账面价值
1	金融资产	现金流套期工具	5.89
2	其他应收款	关联方往来	3,064.51
3	可供出售金融资产	持有 Sibanye 股权	58,266.05
4	在建工程、无形资产	未在盈利预测中考虑收益的矿权	3,091.83
5	在建工程	Tulo 项目、Western Cape 项目	543.12
6	递延所得税资产		264.17
合计			65,235.57

②非经营性资产评估方法

Sibanye 股权，Sibanye 是在南非的上市公司，通过公开市场，以评估基准日每股 18.77 兰特的价格确定第一黄金持有 Sibanye 股权的价值。

在建工程、无形资产为未在本次第一黄金收益预测中考虑的探矿权、采矿权项目。明细如下：

序号	项目名称	矿业权人
1	整合奈杰尔 (Consolidated Nigel Project) (矿体: Cons Nigel-UK9A 层、Cons Nigel-NR 层)	NEWSHELF 1186
2	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	NEWSHELF 1198
3	整合的莫德项目 (Consolidated Modder), 包括: 1. 整合的莫德矿段 (West Pit 1、West Pit 1&2、Gedex、DeeP Reef); 2. 蛇路矿段 (Snake Road)	NEWSHELF 1186
4	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	FAR EAST
5	芬特斯堡 (Ventersburg)	Gold One

上述矿山项目矿山开发建设情况不确定, 没有相应的经济技术指标, 因而无法满足采用折现现金流量法的条件。矿山估算储量及拟设生产规模为大型, 计算的服务年限较长, 亦不符合采用收入权益法的条件。

经评估人员在矿业权人的帮助下, 搜集到南非 3 个同类矿山价款评估案例, 经评估人员分析, 交易案例矿山的区位条件、矿床规模及成因、矿石质量、赋存状态等条件具有良好的可比拟性, 南非金矿主要集中在约翰内斯堡, 当地有较发育的、正常的、活跃的金矿矿业权市场; 可以找到相似的参照物; 具有可比量化的指标、技术经济参数等资料。根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008) 有关要求, 该探矿权基本满足采用市场途径进行评估的条件, 本次评估确定采用市场途径评估方法中可比销售法进行评估。

本次评估对象尚未编制设计类资料, 因此无法确定矿山未来需留设矿柱所产生的损失量, 因此本次评估暂未考虑设计损失量, 故本次评估未考虑损失量对评估价值的影响。

③非经营性资产评估结果

非经营性资产是指本次收益预测过程中在预测现金流中没有考虑的资产项目, 本次通过对第一黄金资产的分析, 非经营性资产主要是长期股权投资、在建工程和无形资产, 详见下表:

非经营性资产明细表

金额单位: 万美元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值

1	金融资产	现金流套期工具	5.89	5.89
2	其他应收款	关联方往来	3,064.51	3,064.51
3	可供出售金融资产	持有 Sibanye 股权	58,266.05	57,991.42
4	在建工程、无形资产	未在盈利预测中考虑收益的矿权	3,091.83	77,372.89
5	在建工程	Tulo 项目、Western Cape 项目	543.12	543.12
6	递延所得税资产		264.17	264.17
合计			65,235.57	139,242.01

其中，在建工程及无形资产评估明细表如下：

汇总表

金额单位：万美元

序号	项目名称	矿业权人	估算结果	股权比例	评估价值
1	整合的奈杰尔 (Consolidated Nigel Project)	NEWSHELF 1186	31,775.70	100%	31,775.70
2	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	NEWSHELF 1198	3,024.00	100%	3,024.00
3	整合的莫德 (Consolidated Modder Project) 1、整合的莫德矿段 (Cons Modder) 2、蛇路矿段 (Snake Road)	NEWSHELF 1186	5,723.11	100%	5,723.11
4	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	FAR EAST	37,411.46	74%	27,684.48
5	芬特斯堡 (Ventersburg)	Gold One Africa	9,165.60	100%	9,165.60
	合计		87,099.87		77,372.89

(2) 非经营性负债分析

非经营性负债是指本次收益预测过程中，没有在预测现金流中考虑的或与主营无关的负债项目，本次非经营性负债为预计负债和递延所得税负债。

非经营性负债明细表

金额单位：万美元

序号	科目	核算对象	账面价值	评估价值
1	预计负债	主要为复垦费用	912.46	912.46
2	应付利息		291.47	291.47
3	递延所得税负债		3,171.29	3,171.29

合计		4,375.21	4,375.21

6、收益法评估结果

(1) 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 V &= P + C1 + C2 \\
 &= 24,560.57 + 139,242.01 - 4,375.21 \\
 &= 159,427.37 \text{ 万美元}
 \end{aligned}$$

(2) 付息债务价值的确定

第一黄金截止评估基准日付息债务为 46,394.09 万美元。

(3) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，第一黄金的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 159,427.37 - 46,394.09 \\
 &= 113,033.28 \text{ 万美元}
 \end{aligned}$$

根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.6034，据此第一黄金折合人民币的估值为 746,403.95 万人民币。

在持续经营前提下，第一黄金于评估基准日经审计后的合并口径所有者权益为 183,005.60 万元，收益法评估后的股东全部权益价值为 746,403.95 万元，增值额为 563,398.34 万元，增值率 307.86%。

11、市场法评估计算过程及结果

(1) 价值比率计算

①EV 的计算

其中，企业市值=基准日已发行普通股股数*基准日当天收盘价；付息债务包括短期借贷及长期借贷当期到期部分和长期借贷。以上数据均可从对比公司所披露的定期报告中取得。

由于本次评估采用经营性资产 EV 进行对比计算，因此需要在 EV 的基础上进行调整，扣除非经营性资产净值，得到经营性资产 EV。

以对比公司 Eldorado Gold Corporation 为例，其 2017 年 11 月 30 日经营性资产 EV 计算过程如下：

经营性资产 EV 计算表

单位: 万美元

科目	数量/金额
已发行普通股股数量(万股)	71,682.98
收盘价(元)	2.64
企业市值	189,243.06
加: 付息负债	59,268.60
减: 现金及现金等价物	48,334.20
EV	200,177.46
减: 非经营性资产净值	31,565.30
经营性资产 EV	168,612.16

按照以上方法计算得到对比公司经营性资产 EV, 如下表所示:

对比公司经营性资产 EV

单位: 万美元

对比公司简称	经营性资产 EV
AEM. N	1,029,345.41
EGO. N	168,612.16
GORO. A	21,549.65
RIC. N	42,417.18

②矿石量

对比计算用资源储量包括实测的、推定的及推断的三类, 根据各公司 2016 年年报披露资源量情况计算所得。由于无法获取上市公司 2017 年 11 月 30 日的资源量, 本次用 2016 年 12 月 31 日资源量扣除 2017 年 1-6 月资源量作为对比资源量, 对比公司及标的公司资源储量计算结果如下:

资源量统计

项目	实测的 + 推定的		推断的		合计		
	万吨	kg	万吨	kg	万吨	kg	品位(克/吨)
AEM. N	33,309.50	509,412.85	22,111.90	492,990.21	50,999.02	903,805.01	1.77
EGO. N	93,966.30	885,236.23	50,459.40	341,889.49	134,333.82	1,158,747.82	0.86
GORO. A	397.92	9,525.69	-	-	397.92	9,525.69	2.39
RIC. N	1,619.10	49,586.73	2,183.70	81,136.55	3,366.06	114,495.96	3.40

Gold One	6,056.53	249,231.15	7,940.50	412,177.38	12,408.93	578,973.05	4.67

项目	2017年1-6月生产数据	
	万吨	kg
AEM.N	1,533.30	26,062.16
EGO.N	675.68	4,255.33
GORO.A	18.43	387.02
RIC.N	39.65	1,942.17
Gold One	1,533.30	26,062.16

③对比公司价值比率

经以上测算及统计，对比公司未经调整的价值比率 EV/矿石量如下表所示：

单位：美元/克

序号	股票代码	公司简称	EV/金属量
1	AEM.N	Agnico Eagle Mines	10.97
2	EGO.N	Eldorado	1.18
3	GORO.A	Gold Resource	14.48
4	RIC.N	Richmont Mines	3.77

(2) 价值比例修正

①对比因素

本次修正因素选择盈利能力、资产质量、偿债能力、成长能力、非财务指标五个方面进行修正，本次评估依据的财务数据为历史期调整后报表数据。

由于对比公司原始财务报表数据含有非经营性及非经常性项目，故对参与估值计算的历史财务数据进行调整。其中，将非经营性损益、非经常性项目损益扣除或加回得到调整后的净利润；扣除非经营性资产净值得到调整后净资产、调整后总资产。

经计算，各对比企业与评估对象各项财务指标数据如下：

调整指标

基础指标	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产	净资产	总资产	应收账款	资产	速动比率	销售	净资产	矿石品位
	净利率	收益率	周转率	周转率	负债率		增长率	增长率	

AEM. N	0.05	0.07	0.30	16.61	0.37	1.63	0.05	0.08	1.77
EGO. N	0.03	0.04	0.11	39.96	0.27	7.41	0.01	0.01	0.86
GORO. A	0.10	0.11	0.81	131.11	0.13	1.38	0.10	0.12	2.41
RIC. N	0.12	0.15	0.75	41.99	0.23	2.68	0.14	0.28	3.38
第一黄金	0.09	0.06	0.83	81.02	0.61	2.93	0.08	0.10	4.61

②修正系数的确定

第一黄金为标准分 100 分，各可比公司与之相比，指标打分情况如下：

对比指标中除资产负债率外的其他指标比第一黄金高，则分值高于 100，否则低于 100 分；资产负债率比第一黄金高，则分值低于 100，否则高于 100。

例：净资产收益率指标打分=可比公司净资产收益率÷被评估单位净资产收益率×10+（100-10）

经分析，被评估单位与可比公司的指标差异并非同比例增减，本次选取的可比公司与被评估单位在同类公司中是最具可比的四家公司，故本次给予其差异以 10 分为一个单位进行赋分。其他指标同理打分。

打分结果如下表：

市场法打分结果

指标初始值：100

打分	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产 净利率	净资产 收益率	总资产 周转率	应收账款 周转率	资产 负债率	速动比率	销售 增长率	净资产 增长率	矿石品位
AEM. N	95.00	101.00	94.00	92.00	106.00	96.00	96.00	98.00	94.00
EGO. N	93.00	97.00	91.00	95.00	113.00	115.00	91.00	92.00	92.00
GORO. A	101.00	108.00	100.00	106.00	136.00	95.00	102.00	103.00	95.00
RIC. N	103.00	113.00	99.00	95.00	117.00	99.00	107.00	119.00	97.00
第一黄金	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

③对盈利能力、资产质量、偿债能力、成长能力和非财务指标中的各项目指标，按照修正系数=第一黄金公司得分/可比公司得分计算修正系数，取平均计算修正系数，计算结果如下表：

市场法修正系数

调整系数	盈利能力指标		资产质量指标		偿债能力指标		成长能力指标		非财务指标
	总资产净利率	净资产收益率	总资产周转率	应收账款周转率	资产负债率	速动比率	销售增长率	净资产增长率	矿石品位
AEM. N	1.05	0.99	1.06	1.09	0.94	1.04	1.04	1.02	1.06
EGO. N	1.08	1.03	1.10	1.05	0.88	0.87	1.10	1.09	1.09
GORO. A	0.99	0.93	1.00	0.94	0.74	1.05	0.98	0.97	1.05
RIC. N	0.97	0.88	1.01	1.05	0.85	1.01	0.93	0.84	1.03

调整系数的确定

调整系数	盈利能力指标	资产质量指标	偿债能力指标	成长能力指标	非财务指标	调整系数
AEM. N	1.02	1.08	0.99	1.03	1.06	1.04
EGO. N	1.05	1.08	0.88	1.09	1.09	1.04
GORO. A	0.96	0.97	0.89	0.98	1.05	0.97
RIC. N	0.93	1.03	0.93	0.89	1.03	0.96

④修正后的价值比率

序号	项目	单位	AEM. N	EGO. N	GORO. A	RIC. N
1	原始 EV/金属量	\$ /g	10.97	1.18	14.48	3.77
2	调整系数		1.04	1.04	0.97	0.96
3	修正后指标	\$ /g	11.38	1.23	14.05	3.63

经修正后的价值比率由上表可见仍存在一定的差异，评估人员通过对第一黄金以及各可比公司的 2016 年营业收入以及资源储量的比率进行分析，如下表所示：

项目	16 年收入	资源储量	比率
AEM. N	213,823.20	877,742.85	24.4%
EGO. N	43,272.70	1,154,492.49	3.7%
GORO. A	8,322.70	9,138.67	91.1%
RIC. N	12,501.36	112,553.80	11.1%
Gold One	16,110.72	651,457.90	2.5%

由上表可知,营业收入/资源储量的比率指标第一黄金与对比公司 EGO.N 更为类似,而其他可比公司与第一黄金差距较大,经分析,评估人员认为,第一黄金的收入仅反映了东摩德项目的收益,而大部分矿山未进行开采,并不产生收益,同理可知,EGO.N 同样与第一黄金拥有较大的资源储量,而其他可比公司在该指标上与被评估单位存在较大差异。综上所述,本次对修正后的价值比率进行加权调整。最终确定第一黄金的价值比率为 2.92。

(3) 第一黄金股权价值计算

①非经营性资产及负债

非经营性资产及负债主要为未参与对比的因素,针对本次评估,非经营性资产主要为第一黄金持有斯班一的股权,非经营负债主要为应付利息等,具体计算过程详见收益法评估技术说明部分。

②付息债务

第一黄金于评估基准日的付息债务为 46,394.09 万美元。

③货币资金

第一黄金的货币资金为 1,462.64 万美元。

④流通性折扣

根据可比上市公司的市场价格算出的价格实际上是把目标公司作为一个准上市公司评估出的目标公司价格,并不能将该价格作为委估股份的市场价格,因为被评估单位非上市公司,其股票不能在股票市场进行自由流通。在产权交易市场,其股份流通与上市公司相比缺乏相应的流通性,从而使其股票价格存在一定的折扣,这种折扣即为流通性折扣。

缺少流通性会使企业股权价值减值,这一结论,在国外,已被许多这方面的研究证实。这些研究包括两类:一类是通过研究有流通限制的股票的交易价格与自由流通股票的交易价格之间的差异来确定缺少流通性的减值折扣率;另一类是研究同一公司在未上市前的交易价格和上市的发行价格之间的差异确定缺少流通性折扣率。

根据中国财政经济出版社 2014 年 1 月出版的《公允价值计量评估方法与实践》一书中详细对国内外股权流动性价值影响进行了实证分析,文中不仅给出了国外研究报告的流通性折扣率统计数据,而且采用国内新股发行定价研究方式对流通性折扣率进行了量化分析和计算。

关于流通性折扣率国外比较权威的有 SEC Nonreporting OTC Companies、Moroney、Standard Research Consultants、Emory 的研究报告。众多国外该类型研究报告流通性折扣率的平均值为 40%。因此，本次评估我们确定标的股份的流通性折扣率为 40%。

⑤第一黄金市场法评估价值

1) 评估结果

市场法评估结果汇总表

序号	项目	单位	AEM. N	EGO. N	GORO. A	RIC. N
1	原始 EV/金属量	美元/克	10.97	1.18	14.48	3.77
2	调整系数		1.04	1.04	0.97	0.96
3	修正后指标	美元/克	11.38	1.23	14.05	3.63
4	指标取值	美元/克	2.92			
5	标的金属量	万 g	65,145.79			
6	第一黄金	万美元	190,028.33			
7	非经营性资产及负债	万美元	57,493.91			
8	付息债务	万美元	46,394.09			
9	现金及等价物	万美元	1,462.64			
10	第一黄金股权价值	万美元	202,590.78			
11	流通性折扣		40%			
12	第一黄金股权价值	万美元	121,554.47			
13	汇率		6.6034			
14	第一黄金股权价值	万人民币	802,672.79			

2) 市场法评估结论

在持续经营前提下，第一黄金股权全部权益价值为 121,554.47 万美元，根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.6034，第一黄金折合人民币的估值为 802,672.79 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的归属母公司合并口径所有者权益为 183,005.60 万元人民币，市场法评估后的股东全部权益价值为 802,672.79 万元人民币，增值额为 619,667.19 万元人民币，增值率 338.61%。

III、第一黄金 100%股权评估结论

1、收益法评估结果

在持续经营前提下，第一黄金股权全部权益价值为 113,033.28 万美元，根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.6034，第一黄金折合人民币的估值为 746,403.95 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的合并口径归属母公司所有者权益为 183,005.60 万元人民币，收益法评估后的股东全部权益价值为 746,403.95 万元人民币，增值额为 563,398.34 万元人民币，增值率 307.86%。

2、市场法评估结论

在持续经营前提下，第一黄金股权全部权益价值为 121,554.47 万美元，根据中国银行公布的评估基准日人民币兑美元汇率为 6.6034，第一黄金折合人民币的估值为 802,672.79 万元人民币。第一黄金于评估基准日经审计后的归属母公司合并口径所有者权益为 183,005.60 万元人民币，市场法评估后的股东全部权益价值为 802,672.79 万元人民币，增值额为 619,667.19 万元人民币，增值率 338.61%。

3、评估结果的最终确定

收益法是被评估单位未来期间的收益按照适当折现率折现计算的评估值，该方法是基于被评估单位未来的获利能力计算评估值，该方法充分反映了被评估单位有形资产和无形资产有机结合后企业创造的价值，是对被评估单位内在价值的客观反映。

以市场法对被评估单位进行评估，虽然评估人员对被评估单位、可比公司的财务状况、经营情况进行分析比较，但股票的二级市场价格受宏观经济政策、有关题材信息等因素的影响较大，股份的价格随着股票市场景气程度而变化，市场本身具有不确定性，可比公司的市场价值较难全面反映企业的内在投资价值。

综上所述，本次评估以收益法的评估结果 746,403.95 万元人民币作为最终的评估结论。

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

(一) 董事会对交易评估事项的意见

1、本次评估机构具有独立性

本次聘请的评估机构具有从事证券、期货相关业务资格，除为本次交易提供评估服务业务外，评估机构及其评估人员与上市公司、交易对方及标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，评估机构具有独立性。

2、本次评估假设前提合理

本次评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规、规定执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的具有相关性

本次评估的目的是确定标的资产在评估基准日时的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此天健兴业采用资产基础法的评估方法对标的资产进行了评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

4、本次评估定价具备公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估价值公允。标的资产以评估价值作为定价基础，标的资产的交易作价较为合理，符合公司和中小股东利益。本次交易标的资产的评估定价具有公允性。

综上所述，董事会认为本次交易的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

（二）评估依据的合理性及未来预测与报告期财务情况存在差异的原因分析

第一黄金收益法评估中收益预测的核心系 NKGM 公司，根据第一黄金及 NKGM 公司提供的历史经营数据资料以及管理层对 NKGM 公司所属矿山发展规划，纳入本次收益预测范围的项目为 Modder East Mine 项目（东摩德）以及 Holfontein 项目（霍尔方丹）。在以《资源储量核实报告》中记载的资源储量的基础上，对上述两个项目的收入、成本进行预测，首先完成 NKGM 公司的收益预测，然后考虑第一黄金除 NKGM 以外的现金流，对第一黄金整体进行收益预测。从第一黄金收益法评估中黄金产量、销售价格、成本费用及所得税预测的依据和过程来看，具有详细合理的测算依据，符合国家相关法规、评估准则、可研报告等依据性文件的要求，具有合理性。

（三）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估的影响

根据人民网约翰内斯堡于 2017 年 6 月 20 日的报道，南非矿产资源部长莫斯科蒂·扎瓦尼（Mosebenzi Zwane）于 2017 年 6 月 15 日发布《2017 年度南非矿业宪章（South Africa's New Mining Charter）》，强制矿业公司将其至少 30% 的股权交由黑人持有，且需要探矿权的公司需黑人持股 50% 以上等等。代表矿业公司的南非矿业商会表示，该商会将在法庭对该宪章提出质疑，并对宪章出台前的研讨不足进行争辩。**根据 ENS 律师的说明，《2017 年矿业宪章》将不会执行。**

南非未来的矿业政策是否会给金矿公司（包括公司）施加额外限制、责任、运营成本、税项或特许权使用费付款并不清楚，上述任意因素都可能对公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

除此之外，标的公司在经营中所涉及的国家 and 地方的现行法律法规、产业政策、行业管理体系、技术、税收优惠等预计不会发生重大不利变化。

本次评估是基于现有的有关法律、法规、税收政策、金融政策并基于现有市场情况对未来的合理预测，未考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的发展，未来宏观环境及行业、技术的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

（四）协同效应分析

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等。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，符合本公司全体股东的利益。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，形成业务协同效应。

本次交易对交易标的评估时，采用资产基础法对中非黄金 100%股权进行评估，其中对持有的第一黄金股权投资采用收益法进行评估。资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。对第一黄金 100%股权采用收益法进行评估时，仅考虑第一黄金进行合理生产建设投入后将能够产生的经济价值。因此，评估过程中未考虑协同效应的影响。

（五）黄金价格波动对标的业绩、估值的影响及敏感性分析

1、本次评估采用的黄金价格

根据伦敦金属交易所黄金现货价格历史数据，历史期黄金价格走势如下：



数据来源：wind 资讯

本次对于未来黄金价格的预测结合彭博资讯预测结果以及历史金价情况进行预测，结果如下：

金价预测结果表

单位：美元/盎司

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
黄金价格	1,249	1,257	1,204	1,219	1,246	1,305

上表 2017 年 4-12 月价格为评估基准日黄金收盘价, 2018 年为近 1 年平均价格, 2019 年为近 2 年黄金平均价格, 2020 年-2022 年以此类推。

2、黄金价格波动对中非黄金 100%股权评估值的影响

第一黄金的主要产品为金锭。第一黄金的销售流程从公司冶炼后的粗金开始, 然后将合质金锭运送到兰特精炼厂, 最后将合质金锭按市场需求重新冶炼成不同纯度的金锭。公司向客户销售金锭的价格以销售时全球市场黄金当时的现货价格为基准, 因而全球公开市场的黄金价格变动是影响第一黄金 100%股权评估值, 进而影响中非黄金 100%股权评估价值的关键因素。

经测算, 全球公开市场黄金价格变动特定幅度情形下中非黄金 100%股权评估值变动如下:

变动幅度	国际金 价	第一黄金 100%股权 (万美元)		中非黄金 100%股权 (万人民币)		本次交易作价 (万人民币)	
	(美元/ 盎司)	估值	变动比例	估值	变动比例	交易作价	变动比例
10%	1,373.66	115,452.26	7.32%	126,469.76	14.58%	235,808.19	7.32%
5%	1,311.22	111,518.10	3.67%	118,434.36	7.30%	227,772.79	3.67%
0%	1,248.78	107,575.37	0.00%	110,381.45	0.00%	219,719.88	0.00%
-5%	1,186.34	103,623.89	-3.67%	102,310.68	-7.31%	211,649.11	-3.67%
-10%	1,123.90	99,595.68	-7.42%	94,083.19	-14.77%	203,421.62	-7.42%

本次对于未来黄金价格的预测是结合彭博资讯预测结果以及历史金价情况进行的合理预测, 黄金价格的选取符合评估相关准则和规定, 本次评估选取的基准黄金价格较为合理、谨慎。但若未来国际政治、经济环境、货币政策等发生重大变化导致黄金价格大幅下跌, 将对第一黄金销售收入产生重大不利影响, 进而对中非黄金 100%股权价值产生重大不利影响。

(六) 标的资产定价与同行业上市公司的比较

本次交易直接标的为非黄金 100%股权, 持有第一黄金 29.60%, 除此之外并无其他业务。因此, 本次对第一黄金的评估结果的合理性进行分析。

1、目标公司与可比公司比较

第一黄金的主营业务为南非的黄金开采及勘探开发，选取国内 A 股市场上黄金采掘业公司（中信证券行业分类—CS 有色金属—CS 贵金属—CS 黄金）如下：

序号	股票代码	股票简称	市盈率	市净率
1	002155.SZ	湖南黄金	87.93	2.88
2	002237.SZ	恒邦股份	53.14	2.78
3	600311.SH	荣华实业	-58.44	4.61
4	600385.SH	山东金泰	937.04	28.97
5	600489.SH	中金黄金	105.06	2.85
6	600547.SH	山东黄金	46.45	3.79
7	600687.SH	刚泰控股	38.64	3.35
8	600766.SH	园城黄金	890.48	50.49
9	600988.SH	赤峰黄金	30.37	3.93
10	601069.SH	西部黄金	113.70	8.19
11	601899.SH	紫金矿业	48.51	3.06
中值			53.14	3.79
平均值			65.47	3.85
第一黄金			15.39	2.79

注：

可比上市公司市盈率=可比上市公司在白银有色 9 月 25 日停牌前 60 个交易日 A 股交易均价×总股本/2016 年度归属母公司所有者的净利润；本次将负值及超过 200 倍 PE 的异常公司对应的值剔除。

可比上市公司市净率=可比上市公司在白银有色 9 月 25 日停牌前 60 个交易日 A 股交易均价×总股本/2017 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益；本次将负值及超过 200 倍 PE 的异常公司对应的值剔除。

标的资产市盈率=交易价格/2016 年度归属母公司所有者的净利润；

标的资产市净率=交易价格/2017 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益。

本次交易标的公司的市盈率和市净率均低于行业平均水平，本次交易标的资产预评估值较为合理，符合上市公司和中小股东利益。

2、标的公司与境外矿业公司并购案例估值对比情况

第一黄金 100%股权本次交易作价情况如下：

单位：万美元

项目	金额
归属于母公司股东的净利润	6,990.61

加：归属于母公司股东的利息支出	769.28
加：归属于母公司股东的所得税费用	1,404.66
归属于母公司股东的息税前利润（EBIT）	9,164.54
加：归属于母公司股东的折旧/摊销	1,907.46
归属于母公司股东的息税折旧摊销前利润（EBITDA）	11,072.00
第一黄金 100%股权评估值	107,575.37
交易金额/EBITDA 倍数	9.72

注：第一黄金相关净利润及折旧摊销及利息支出选取基准日前一完整年度数据，即 2016 年度数据。

可比黄金开采相关并购案例具体情况如下：

单位：百万美元

公布日期	目标名称	收购方名称	已公布 总价值	支付方式	交易价值 /EBITDA
09/30/2015	Polyus 黄金国际有限公司	Wandle Holdings Ltd	5,760	现金	9.12
02/22/2013	Polyus 黄金国际有限公司	Receza Ltd	1,846	现金	8.47
02/22/2013	Polyus 黄金国际有限公司	Lizarazu Ltd	1,770	现金	6.94
02/09/2015	Rio Alto 矿业有限公司	塔霍资源公司	1,081	现金和股票	8.48
09/19/2012	CGA 矿业有限公司	B2Gold 集团	981	股票	27.31
09/29/2016	柯克兰莱克黄金公司	柯克兰莱克黄金股份 有限公司	802	股票	8.87
03/04/2013	Aurizon 矿产有限公司	赫克拉矿业公司	650	现金和股票	7.26
02/08/2016	湖滨黄金公司	塔霍资源公司	552	股票	7.98
09/27/2013	Archipelago 资源公共有限 公司	Rajawali Corp PT	542	现金	5.01
12/16/2013	Brigus 黄金公司	Primero 矿业公司	271	现金和股票	4.22
03/07/2016	Claude 资源股份有限公司	SSR 矿业股份有限公 司	221	现金和股票	5.78
03/10/2016	Regis 资源有限公司	不透露买家	182	-	6.92
07/11/2016	紫金矿业	Minxi Xinghang State-owned Assets Investment Co Lt	134	现金	15.28
11/16/2015	圣安德鲁金田有限公司	柯克兰莱克黄金公司	113	股票	4.35
02/29/2016	阿玛拉矿业有限责任公司	Perseus 矿业有限公司	54	股票	11.56

02/06/2015	诺顿金矿有限公司	紫金矿业	32	现金	3.25
06/08/2015	NWM Mining Corp	GFM Minera SAPI de CV	23	现金	25.46
可比案例平均值					9.78
31/3/2017	第一黄金	白银有色	1,075.75	现金和股票	9.72

根据上表可比交易案例估值情况，本次交易标的公司的交易价值/EBITDA倍数为 9.72，略低于行业平均水平。本次交易标的资产的交易作价较为合理，符合上市公司和中小股东利益。

3、标的公司与境内 A 股黄金上市并购案例估值对比情况

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

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)
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
第一黄金(不含斯班一长期投资)			2017年3月31日	5,982.44	808,597.39	13.52	476,238.57	588.97

注：由于本次对第一黄金对其持有斯班一股权采用权益法核算，本次评估时对第一黄金持有的斯班一长期投资采用市场法评估并作为非经营性资产加回，因此计算吨金估值指标时未考虑斯班一股权价值。

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采用收益法评估的矿业权评估结果。就 A 股上市公司发行股份购买境外金矿资产的可比交易案例来看，天业股份收购西澳洲南十字金矿项目(SXO)矿业权及鹏欣资源收购奥尼金矿矿业权项目与本次交易可比性较强，其涉及的黄金矿业权的吨金评估结果的平均数为 708.61 万元/吨，本次估值结果对应的吨金评估结果 588.97 万元/吨，同样低于 A 股上市公司发行股份购买境外金矿资产的可比交易案例水平。

综上，本次交易标的公司的市盈率和市净率均低于行业上市公司平均水平，本次交易标的公司涉及的黄金矿业权的吨金评估结果低于行业平均水平。因此，本次交易标的资产的交易作价较为合理，符合上市公司和中小股东利益。

(七) 评估基准日至重组报告书签署之日交易标的发生的重要变化事项分析

以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日，中非黄金 100%股权的评估值为 110,381.45 万元，考虑到评估基准日后股东对标的资产债权转股权 109,338.43 万元，经交易各方协商，中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

除此之外，自评估基准日至本报告签署之日未发生上述可能对评估值产生重大影响的期后事项。

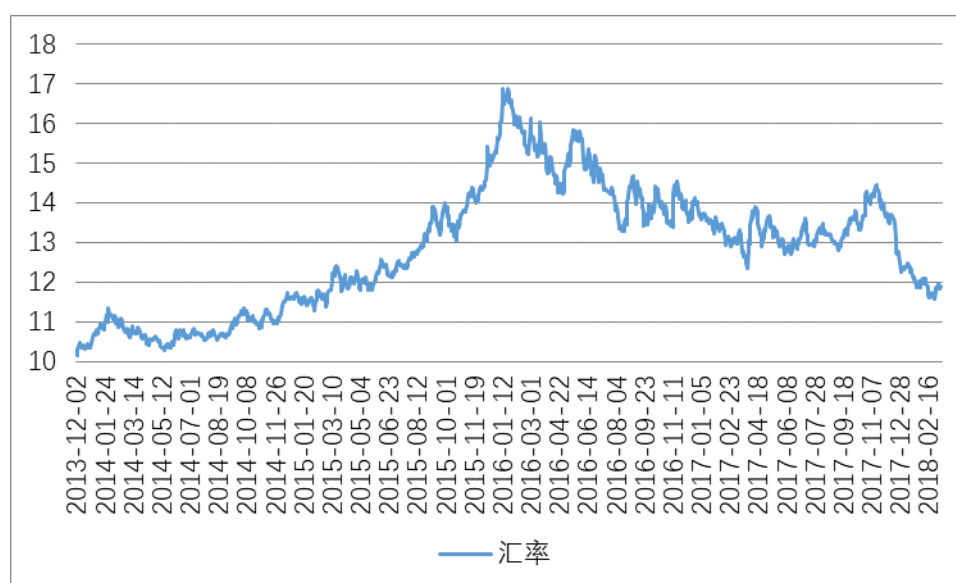
(八) 本次评估假设的合理性

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：

1、汇率变化情况

截至本报告书出具之日，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。

2、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。

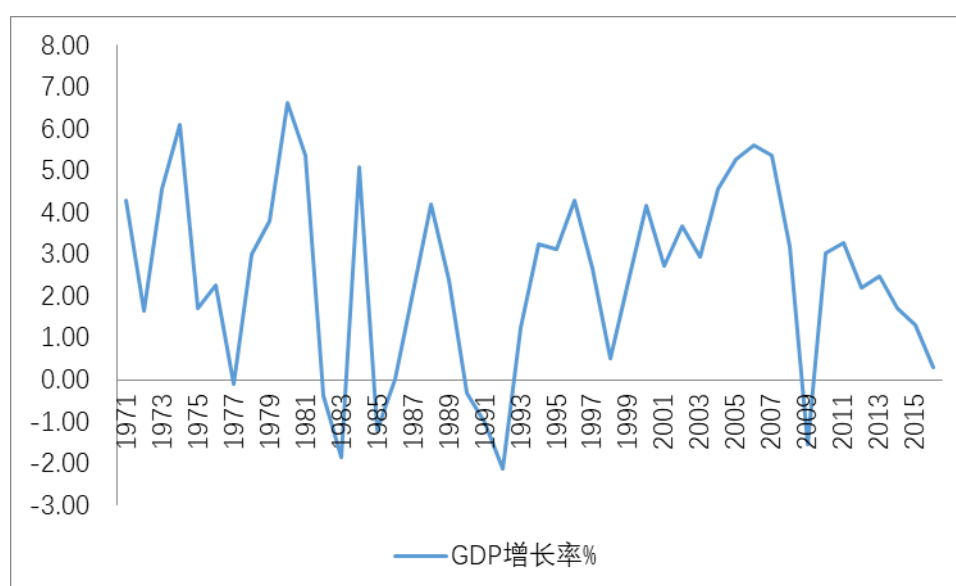
1998年1月1日，中国与南非正式建立外交关系。建交以来，两国关系迅速健康发展，双方高层交往频繁，各领域合作不断深化和扩大，南非已经成为中国在非洲的重要贸易伙伴。2000年4月，双方宣布建立两国“国家双边委员会”（元首级）。2006年6月，温家宝总理访问南非，双方签署了《中、南关于

深化战略合作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。

3、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本报告书“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”之“(一) 主要资产”。

根据南非《矿产和石油资源开发法》，①第4章 矿产和环境规定 (Mineral and Environmental Regulation) 之24条，采矿权更新申请 (Application for renewal of mining right)，采矿权 (mining right) 有效期不超过30年；可延期，但是延期不超过30年；有排它申请和被授予采矿权变更的权利；②第4章 矿产和环境规定 (Mineral and Environmental Regulation) 之27条，采矿许可证的申请、办法和期限 (Application for issuing and duration of mining permit) 授予持有人进入土地，进行厂房建设及地下基础设施建设、根据水法使用水、开采矿产的权力；不超过2年；不得转让、中止、出租、转租、留置或处置；但是在得到部长许可的情况下，可以为了融资的目的进行抵押；可延期3次，每次不超过1年；③第4章 矿产和环境规定 (Mineral and Environmental Regulation) 之18条 探矿权更新申请 (Application for renewal of prospecting right)，探矿权 (prospecting right) 有效期不超过5年，可延期，延期时间不超过3年。持有人在探矿权延期和申请采矿权方面拥有排他权，同时在法律许可的情况下，有权利移走和处置矿业权。

第一黄金目前持有3项采矿权、3个采矿许可证及21项探矿权。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。

4、中介机构核查意见

(1) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

(2) 评估师核查意见

经核查，天健评估认为：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。

(九) 汇率变化对标的资产的影响

1、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。

2、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%

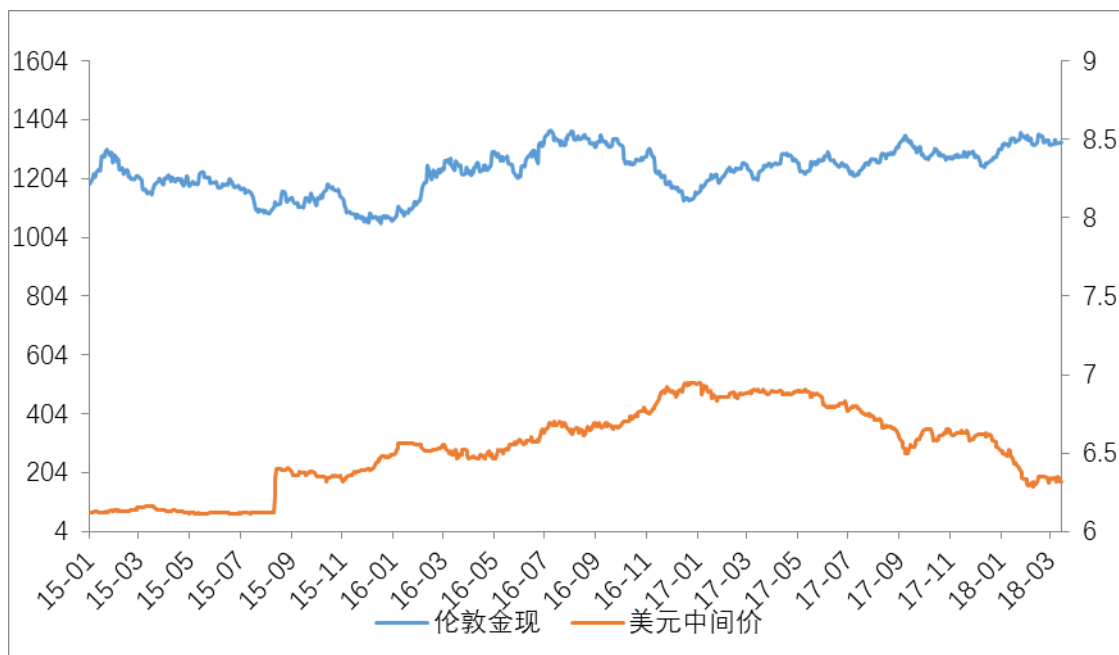
如上表所示，人民币兑美元的汇率变动对评估值的影响要大于兰特兑美元汇率的变动对评估值的影响。

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。

3、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。

经核查，独立财务顾问认为：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。

经核查，天健评估认为：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。

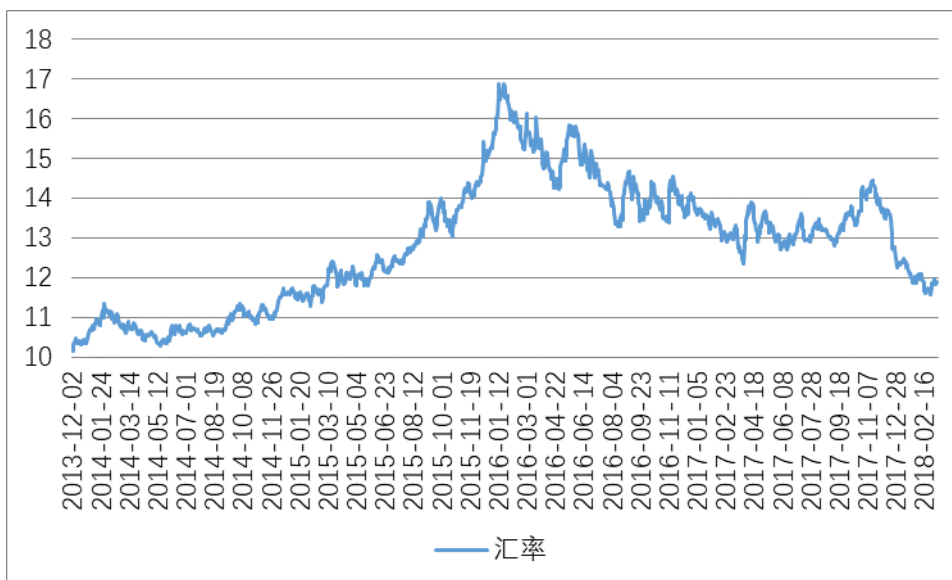
（十一）预测现金流未考虑通货膨胀的合理性

1、预测现金流未考虑通货膨胀的原因

本次评估预测的现金流主要是第一黄金下属公司 NKGM 公司生产经营产生的现金流，具体矿山项目包括东摩德矿山项目、霍尔方丹项目，上述两个项目均是位于南非境内的金矿。其生产经营活动位于南非境内，主要收入来源为销售黄金的收入，其定价以及结算主要是参考国际金价确定，而生产经营的成本费用由于 NKGM 公司位于南非，故公司的成本费用主要以南非兰特计价。NKGM 公司的计量货币为兰特，第一黄金的计价货币为美元。

对于 NKGM 公司，本次对于黄金销售收入的测算，也是参考以美元计价的国际黄金现货价格。在具体计算时，首先以 NKGM 公司以兰特计价的收入测算时，则涉及到美元与兰特的汇率转换。

对于汇率的考虑，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且以评估基准日汇率确定。

确定了固定不变的汇率后，在计算 NKGM 公司黄金销售收入的时候，以美元计价的黄金价格按照假设的汇率转换为兰特价格。在汇总至第一黄金时，再按照假设的汇率转换为美元计价的销售收入，在这一过程中，由于假定了兰特-美元的汇率不变，即销售收入在美元转兰特、然后兰特再转美元这一过程中，就抵消了南非通货膨胀而导致汇率变动，反之，如果现金流考虑南非通胀因素，则兰特兑美元的汇率应该是变动的，即兰特与美元的汇率不变假定了南非无通胀。

由于销售收入是以美元计价的现金流，未考虑南非通胀因素，对于成本费用的计算，也应与收入的口径相匹配，则成本费用等都是以历史平均水平为基准，在预测期以不变价格进行预测，即成本费用的单位成本费用不变，随矿山开采量变动成本费用随之变动。

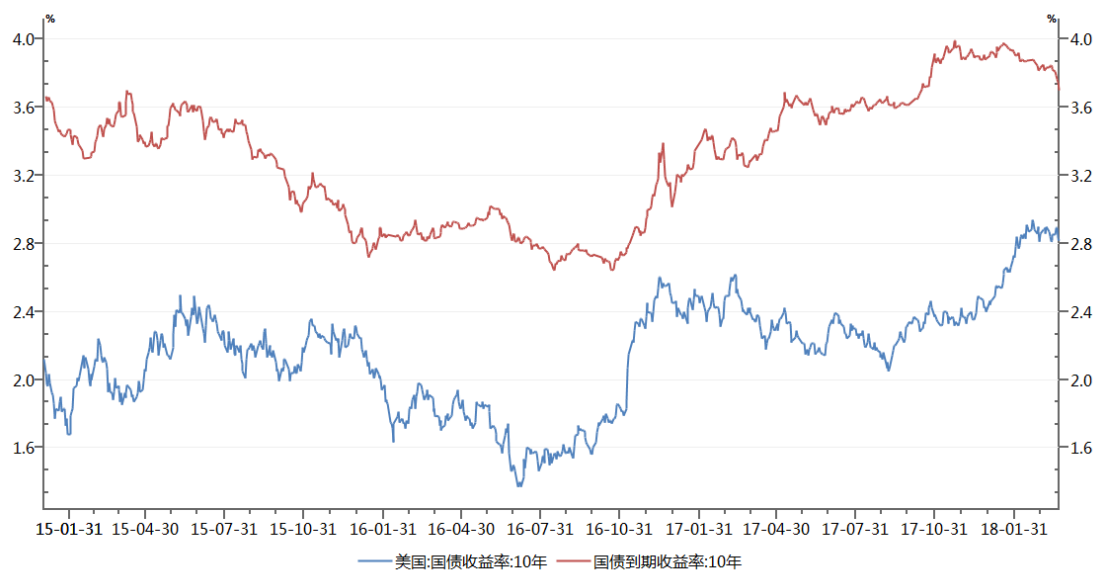
综上所述，由于本次评估收益法模型中，现金流中黄金收入是根据伦敦金现货美元价格测算，同时评估假设了美元对南非兰特的汇率不发生重大变化，在测算过程中对于以兰特计价的成本支出根据前述假设，预测期按照了南非储备银行公布的评估基准日美元对兰特的汇率 13.4599 进行测算，并且在预测期这一汇率保持不变。本次标的资产按照美元计价进行评估，故本次评估预测现金流不需考虑兰特通货膨胀因素。

2、折现率转化为实际折现率的合理性

(1) 南非较高的通货膨胀率导致国债收益率居高不下

以计算折现率中的无风险收益率为例，本次对比南非、美国、中国三个国家 10 年到期国债收益率这一指标。

美国、中国近年 10 年到期国债收益率情况



数据来源：Wind

南非 10 年到期国债收益率



数据来源：Investing.com

由上图可知，近年来，10年期国债收益率，美国在0-3%之间；中国在2-4%之间；而南非则在7-10%之间，由此可知，南非相对于美国以及中国国债率要高出许多，结合各国的CPI、PPI等指标，可以确定，南非相对于中、美在CPI、PPI等指标也是相对较高，南非具有相对于中、美较高的通货膨胀情况。

(2) 本次评估折现率转化为实际折现率的理论基础

价值评估的经典著作——《价值评估：公司价值的衡量与管理(第四版)》

第 22 章新兴市场中的价值评估中，作者提到：由于在新兴市场中每年汇率、通货膨胀率和利率都可能有很大的波动，所以在估算以本币或外币计算的未来财务结果以及资本成本时所使用的假设必须一致。新兴市场企业的现金流的组成部分往往是以几种货币来衡量的。如果外汇汇率可以精确地反映通货膨胀差值，那么购买力平价就是成立的，该公司真实的经营利润率和现金流将不受影响。在这种情况下，汇率的变动将不会影响对企业的价值评估。不过，至少在短期内，购买力平价并不总是成立的，这是因为在新兴市场中，汇率变动速度快且幅度大。

从资产评估操作惯例和可预测性出发，本次评估以汇率不变为假设，且不考虑通货膨胀率，即相关盈利预测的基础是实际财务预测（相对于名义财务预测），因此，本次评估计算折现率时也需要一致的假设，即采用实际折现率。

《价值评估：公司价值的衡量与管理(第四版)》第 22 章也给出了实际折现率的转化公式：

$$(1 + wacc_t^n) = (1 + wacc_t^R) \times (1 + \text{通货膨胀率})$$

$wacc_t^n$ ——名义的加权平均资本成本

$wacc_t^R$ ——真实的加权平均资本成本

综上，南非具有相对于中、美较高的通货膨胀情况，导致南非国债收益率居高不下。由于现金流主要是以美元为基准进行测算，根据折现率与现金流口径应一致的原则，本次预测现金流不含南非通货膨胀因素，即相关盈利预测的基础是实际财务预测（相对于名义财务预测），因此，本次评估计算折现率时也需要一致的假设，即采用实际折现率，则折现率也应该进行相应的调整。

（3）南非同类资产折现率计算情况

根据 2011 年 Rand Merchant Bank（简称 RMB）对第一黄金出具的估值报告，其折现率计算过程如下图所示：

POST TAX WACC

$$WACC = Re \times E/(D+E) + Rd \times (1-t) \times D/(D+E)$$

Nominal Re =	18.84%
Nominal Rd =	9.58%
Nominal Rd (after tax) =	6.89%

Nominal post tax discount rate	15.25%

Real post tax discount rate	9.76%

数据来源：RMB 估值报告

由上图可知，2011 年 RMB 对于第一黄金的折现率也是按照实际折现率进行测算。同时，根据评估师对南非上市公司 Sibanye 的调查，其对于矿山项目的折现率区间为：对于在产矿山，折现率在 7.5%-10%之间，对于计划生产的矿山项目折现率在 12%-15%之间，而本次对于第一黄金的折现率为 10.8%，从折现率的计算结果来看，本次对于折现率的结果也是出处于南非同类资产折现率水平内，折现率是合理的。

(4) 结合市场可比交易折现率情况，补充说明折现率取值的合理性。

通过查询近期可比交易案例，具有相对可比性的交易案例情况如下：

上市公司	收购标的	无风险收益率	β	市场风险溢价	个别风险	CAPM	WACC	实际折现率
洛阳钼业	刚果金铜钴矿	4.03%	0.8117	6.47%	1.00%	10.28%	10.28%	
洛阳钼业	巴西铌矿-低	4.03%	1.5520	6.47%	1.00%	15.07%	9.04%	
洛阳钼业	巴西铌矿-高	4.03%	0.9843	6.47%	1.00%	11.40%	11.40%	
洛阳钼业	巴西磷矿-低	4.03%	0.9750	6.47%	1.00%	11.34%	10.75%	
洛阳钼业	巴西磷矿-高	4.03%	0.9329	6.47%	1.00%	11.07%	11.07%	
取值依据		中国国内	中国A股可比上市公司	上证综合指数平均收益率	标的公司		Rd、所得税率取自标的公司	
白银有色	第一黄金	8.83%	0.6129	8.92%	3.00%	17.29%	17.14%	10.83%

		南非	美国上市的全 球黄金公司	美国股票市场风 险溢价 +南非股票市场违 约贴息 来源于:达摩达兰 《投资估值》	标的公 司		R_d 、所得 税率取自 标的公司	

较多案例是以单项资产的评估,并不可比,本次未纳入对比范围,通过企业价值评估的案例如上表所示。

本次评估对于第一黄金的实际折现率为 10.83%,基本处于可比案例的折现率区间内,取值合理。

综上所述,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。

经核查,独立财务顾问认为: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。

经核查,天健评估认为: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。

七、独立董事对本次交易评估事项的意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》、《上市公司证券发行管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律、法规、规范性文件以及《白银有色集团股份有限公司章程》的有关规定,我们作为公司的独立董事,在审阅了本次发行股份及支付现金购买资产相关评估资料后,就本次评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性发表说明如下:

“ (1) 评估机构具有独立性

本次交易的评估机构为北京天健兴业资产评估有限公司(以下简称“天健兴业”),天健兴业具有证券、期货相关业务资格,除为公司提供资产评估的业务关系外,天健兴业及其经办人员与公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系,不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系,其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求,评估机构具有独立性。

（2）评估假设前提的合理性

本次评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规、规定执行，遵循了市场通用的惯例和准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（3）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产在评估基准日时的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此天健兴业采用资产基础法的评估方法对标的资产进行了评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

（4）评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估价值公允。标的资产以评估价值作为定价基础，标的资产的交易作价较为合理，符合公司和中小股东利益。本次交易标的资产的评估定价具有公允性。

综上所述，我们认为本次交易的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

第六节 发行股份情况

一、发行股份购买资产

(一) 发行股份的种类和面值

本次发行股份购买资产的发行股份种类为人民币普通股A股，每股面值1.00元。

(二) 发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为中非基金。本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

(三) 发行价格

根据《重组管理办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的股票发行定价基准日为上市公司第三届董事会第十九次会议决议公告日。本次发行股份的发行价格为定价基准日前60个交易日公司股票交易均价的90%。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前60个交易日公司股票交易均价=决议公告日前60个交易日公司股票交易总额/决议公告日前60个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日前60个交易日公司股票的交易均价的90%为8.09元/股。经交易各方协商，本次发行股份购买资产的发行价格为8.09元/股。

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）。

在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格及发行数量将按照上交所的相关规则进

行相应调整。

(四) 发行数量

以2017年3月31日为评估基准日，本次交易中拟购买的中非黄金100%股权对价为219,719.88万元，其中股份对价为147,212.32万元。上市公司发行股份支付对价具体内容如下：

序号	名称	发行股份(股)	股份支付金额(万元)	支付对价合计(万元)
1	中非基金	238,981,037	147,212.32	219,719.88
	合计	238,981,037	147,212.32	219,719.88

本次发行股份购买资产的最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格及发行数量将按照上交所的相关规则进行相应调整。

(十) 在建工程、无形资产评估增值的合理性

1、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%	

2、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

(1) 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。

第一黄金是南非领先的低成本黄金生产商，专注于安全性及成本效益。第一黄金在南非开发经营深度浅、高利润、低技术风险的金矿，然后将产品销售到 First National Bank、Absa Bank 及 Investec Bank 等南非领先的商业银行。

目前，东摩德项目（Modder East）为第一黄金东兰德盆地（East Rand）矿区唯一在产矿山。东摩德项目（Modder East）矿山 2009 年开始生产，截止 2016 年底已生产黄金约 27 吨。东摩德项目（Modder East）预计可开采至 2026 年。第一黄金同时加紧实施其他矿权如霍尔方丹项目（Holfontein）的开发工作，预计在 2021 年开始利用老矿山 Gedex 的部分矿柱及霍尔方丹项目（Holfontein）的矿石来补充生产，霍尔方丹项目（Holfontein）预计可开采至 2033 年。

第一黄金在准备实施一个项目之前，会请合格人士做详细的生产计划，该计划基于矿井生命来安排，通常会有 10 年左右，经董事会批准后进入实施阶段。

截止评估报告出具之日，对以上东摩德项目（Modder East）和霍尔方丹项目（Holfontein）采用收益折现法进行了评估。而对于其他五个项目：整合奈杰尔（Consolidated Nigel Project）、赫鲁特弗莱（Grootvlei）、整合的莫德项目（Consolidated Modder）、整合的萨博奈杰尔项目（Cons Sub Nigel）及芬特斯堡（Ventersburg），由于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，因此不具备采用现金流量折现法评估的条件。

（2）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。

对于本次未采用折现现金流量法的矿权，由于这些矿权未编制正式的与地质资料相对应的设计资料，没有相应的经济技术指标，因而无法满足采用折现现金流量法的条件，但是根据评估人员现场调查，搜集到 3 个同类矿山价款评估案例，交易案例矿山的区位条件、矿床规模及成因、矿石质量、赋存状态等条件具有良好的可比拟性，南非金矿主要集中在约翰内斯堡，当地有较发育的、正常的、活跃的金矿矿业权市场；可以找到相似的参照物；具有可比量化的指标、技术经济参数等资料。根据《中国矿业权评估准则》之《市场途径评估方法规范》(CMVS 12300-2008)有关要求，该探矿权基本满足采用市场途径进行评估的条件，本次评估确定采用市场途径评估方法中可比销售法进行评估。

市场途径评估方法基于替代原则，将评估对象与在近期相似交易环境中成交，满足各项可比条件的矿业权的地、采、选等各项技术、经济参数进行对照比较，分析其差异，对相似参照物的成交价格进行调整估算评估对象的价值。其计算公式如下：

$$P = \frac{\sum_{i=1}^n (P_i \cdot (\mu \cdot \omega \cdot t \cdot \theta \cdot \lambda \cdot \delta))_i}{n}$$

式中：P ——评估对象的评估价值；

P_i ——相似参照物的成交价格；

μ ——可采储量调整系数；

ω ——矿石品位（质级）调整系数；

t ——生产规模调整系数；

θ ——产品价格调整系数；

λ ——矿体赋存开采条件的调整系数；

δ ——区位与基础设施条件的调整系数；

n ——相似参照物个数。

可比因素调整系数的确定：

$$\text{调整系数} = 1 - \left(1 - \frac{\text{评估对象的可比因素评判值}}{\text{相似参照物的可比因素评判值}} \right) \times \text{该可比因素的权重}$$

经上述评估方法的评定估算，委估资产评估结果详见下表：

金额单位：万美元

序号	项目名称	矿业权人	估算结果	股权比例	评估价值
1	整合奈杰尔 (Consolidated Nigel Project) (矿体: Cons Nigel-UK9A 层、Cons Nigel-NR 层)	NEWSHELF 1186	30,856.12	100%	30,856.12
2	赫鲁特弗莱 (Grootvlei)	NEWSHELF 1198	3,016.72	100%	3,016.72
3	整合的莫德项目 (Consolidated Modder)，包括：1. 整合的莫德矿段 (West Pit 1、West Pit 1&2、Gedex、DeeP Reef)；2. 蛇路矿段 (Snake Road)	NEWSHELF 1186	5,402.97	100%	5,402.97
4	整合的萨博奈杰尔项目 (Cons Sub Nigel)	FAR EAST	36,800.05	74%	27,232.04
5	芬特斯堡 (Ventersburg)	Gold One	8,602.72	100%	8,602.72
	合计		84,678.58		75,110.57

同时根据近年黄金矿业并购交易案例，对比本次上述委估矿权评估值的合理性。

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（SX0）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	NEWSHE LF 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	NEWSHE LF 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	NEWSHE LF 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。

(五) 发行股份的锁定期

中非基金承诺:

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份,自新增股份上市之日起12个月内不得转让;

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的,增加的公

公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

中非基金关于股份锁定，做出补充承诺：“本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让；

如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（六）发行股份的上市地点

本次发行股份购买资产的发行股份将在上交所上市交易。

二、发行股份募集配套资金

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币

1.00元。

（二）发行对象、发行方式和认购方式

本次发行股票募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过10名的特定投资者发行股票，投资者以现金认购。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易中，公司向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为公司本次非公开发行股票募集配套资金发行期的首日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，经各方协商确定，本次募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。

公司将按照《实施细则》等相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定发行对象、发行价格和发行股数。在定价基准日至股份发行日期间，公司如有其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照相关规则对发行价格进行相应调整。

（四）发行数量及募集配套资金总额

本次交易中，拟募集配套资金非公开发行股票募集不超过7.56亿元配套资金，且不超过本次交易拟置入资产交易价格（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）的100%，具体发行股份数将根据募集配套资金规模及发行价格进行相应调整。

（五）上市地点

本次发行的股票拟在上交所上市。

（六）锁定期

本次配套融资中，公司向不超过10名特定投资者非公开发行的股份，其它投资者认购的股份自新增股份上市之日起12个月内不得以任何方式转让。

（七）滚存未分配利润安排

公司完成本次发行前的滚存未分配利润,由本次发行完成后的全体股东按其持股比例共享。

(八) 本次募集资金用途及必要性

本次募集配套资金扣除发行费用后,拟用于支付购买资产的现金对价。

1、行业性质决定需要保持较大规模的货币资金持有量

白银有色是涵盖了铜、铅、锌、金、银等有色金属的生产、贸易及资本运营等业务的综合性集团企业,属有色金属行业。有色金属行业属于资金密集型行业,有色金属企业的人力成本占总成本的比重较低,上市公司的行业性质及规模决定了在大宗原燃材料采购、产品销售等环节经常性存在大额资金收支,并需要经常保持较大规模的货币资金持有量。

2、现有可自由支配的资金较少

截至 2017 年 11 月末,白银有色合并报表中货币资金余额为 399,523.02 万元,具体情况为:

母公司货币资金余额为 200,144.99 万元,其中受限资金 22,000.00 万元、上市募集资金 114,274.43 万元、项目财政拨款专户资金 12,364.18 万元,除以上受限或有既定用途的资金外,剩余资金为 51,506.38 万元,为日常生产经营所保有的流动资金。

下属 24 家子公司货币资金余额为 199,378.04 万元,其中上海红鹰国际贸易有限公司货币资金余额为 130,518.37 万元,仅有 27,490.86 万元为开展贸易业务等用途的日常流动资金,其余为保证金等受限资金;其余子公司货币资金余额合计为 68,859.67 万元,根据各家子公司的经营情况,均为日常生产经营所保有的流动资金。

3、公司短期借款金额较大,流动资金多数来源于短期借款

截至 2017 年 11 月末,白银有色合并报表中流动资产 2,401,710.04 万元,流动负债 2,434,525.01 万元,其中短期借款 1,399,962.02 万元,公司短期借款金额远高于公司的货币资金期末余额。公司的流动资产主要来源于流动负债,流动资金也主要来源于流动负债,短期借款又是流动负债的主要组成部分,所以公司的流动资金多数来源于短期借款,若将公司自有资金用于本次发行股份及支付现金购买资产的现金支付,不利于公司财务结构的稳健性。

三、发行股份及支付现金购买资产与发行股份募集配套资金的关系

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金为前提，募集配套资金实施与否不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

第七节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（三）》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2017年10月30日白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。2018年1月9日白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》。2018年2月12日白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》。2018年4月25日白银有色集团股份有限公司与中非发展基金有限公司签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（三）》。

（二）标的资产交易价格

双方同意，在遵守本协议之条款和条件的前提下，上市公司以向中非基金非公开发行股份的方式支付目标公司67%股权的交易对价。

受制于协议的规定，上市公司同意以每股6.16元的发行价格（以下简称“发行价格”）向乙方发行新股，乙方同意以对应的目标公司67%股权按照上述发行价格认购上市公司本次非公开发行的新股。该等发行价格是以上市公司第三届董事会第二十三次会议决议公告日（以下简称“董事会决议公告日”）为定价基准日，为定价基准日前20个交易日白银有色股票交易均价的90%。上述发行价格最终由上市公司股东大会批准通过。

若上市公司股票在董事会决议公告日至发行日期间发生除权、除息事项的，发行价格相应调整，具体方式为：

假设调整前发行价格为P0，每股送股或转增股本数为N，每股派息为D，调整后发行价格为P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P1=P0-D$

送股或转增股本： $P1=P0 \div (1+N)$

除权、除息同时进行： $P1=(P0-D) \div (1+N)$

上市公司本次向中非基金非公开发行新股的数量按照如下方式计算：

发行股份的数量=中非基金所持有对应目标公司 67%股权的转让价格÷发行价格

若按照上述公式确定的对价股份数为非整数的，中非基金同意放弃小数点后尾数部分所代表的对价股份数（即不足 1 股部分对应的中非黄金净资产赠予上市公司），放弃部分对应的价值计入上市公司资本公积。

根据第 5.4 条规定的公式，上市公司向中非基金非公开发行新股的数量为 **238,981,037** 股。上市公司本次向中非基金非公开发行新股的最终发行数量由中国证监会核准。若上市公司股票在董事会决议公告日至发行日期间发生除权、除息事项的，发行数量应相应调整。

为应对因整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的上市公司股价变动对本次交易可能产生的不利影响，本次交易拟引入发行价格调整方案，具体如下：

(1) 价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格，标的资产的价格不进行调整。

(2) 价格调整方案生效条件

- A. 甘肃省国资委批准本次价格调整方案；
- B. 上市公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

(3) 可调价期间

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。

(4) 触发条件

A. 可调价期间内，中证申万有色金属指数（000819.SH）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 10%；

且

B. 可调价期间内, 上市公司股价在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 10 个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价跌幅超过 10%;

(5) 调价基准日

可调价期间内的任一交易日, 若调价触发条件满足(即“(4) 触发条件”中 A 且 B 项条件满足), 上市公司均有权在该日后的 10 个交易日内召开董事会会议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。

(6) 发行价格调整机制

在可调价期间内, 上市公司可且仅可对发行价格进行一次调整。上市公司董事会审议决定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)。

(7) 发行股份数量调整

发行价格调整后, 标的资产的定价不变, 发行股份数量=中非基金所持有对应目标公司 67%股权的转让价格÷调整后的发行价格。

(8) 调价基准日至发行日期间除权、除息事项

在调价基准日至发行日期间, 上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项, 将按照上交所的相关规则对调整后的发行价格、发行数量再作相应调整。

(三) 发行股份购买资产

双方同意并确认, 由具有证券期货相关业务资格的资产评估机构以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日对标的资产进行评估。

双方进一步同意并确认, 根据天健兴业出具的并经甘肃省国资委备案的《白银有色集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买中非黄金控股投资有限公司股权项目资产评估报告书》(天兴评报字(2017)第 1185 号), 以 2017 年 3 月 31 日为评估基准日, 中非黄金 100%股权价值为 110,381.45 万元。考虑到评估基准日后股东对标的资产增资 109,338.43 万元, 交易双方由此确定中非黄金 100%股权作价为 219,719.88 万元。

（四）支付现金购买资产

双方同意，在遵守本协议之条款和条件的前提下，上市公司以现金的方式支付购买目标公司 33%股权的交易对价。

上市公司应于本次交易的配套募集资金到账后 5 个工作日内一次性向中非基金支付全部现金对价，若在交割日后 30 个工作日内仍未完成配套募集资金，则上市公司应在交割日后 45 个工作日内以自筹资金向中非基金一次性支付本次交易现金对价。

（五）交割的先决条件

在下述所有交割先决条件得以成就或满足之后，双方同意按照第九条规定进行交割：

- (1) 目标公司作出董事会和/或股东决议批准本次股权转让；
- (2) 本次股权转让已在商务主管部门等有权机关根据相关法律规定办理上市公司境外投资备案、登记等根据相关法律及行政规定必要的手续；
- (3) 中非基金已取得与本次股权转让所必要的相关第三方出具的豁免、同意和/或批准（如有），且已向白银有色交付了令其合理满意的证明文件；
- (4) 中非基金保证标的资产权属状态清晰，中非基金合法地持有标的资产且有权出售标的股权，标的资产之上不存在（也未设置）任何权利负担；
- (5) 截至签署日和交割日，任何一项中非基金所作任何陈述或保证均是真实、准确和完整的；以及
- (6) 截至签署日和交割日，目标公司及其下属子公司未发生任何重大不利影响的情形。

（六）锁定期

中非基金承诺，其本次非公开发行股份认购的所有新股自股份上市之日起 12 个月内不进行转让；并且，如乙方因本次非公开发行股份认购新股时，对用于认购该等新股的标的资产持续拥有权益的时间尚不足 12 个月的，则乙方因本次非公开发行股份认购的该等新股自股份上市之日起 36 个月内不进行转让。上述锁定期满后，中非基金所持有的该等股票的交易和转让将按照届时有效的法律

法规和上交所的规则办理。

双方同意，相关法律法规和规范性文件对股份锁定期安排有特别要求的，以相关法律法规和规范性文件规定为准；若前述锁定期安排与监管机构最新监管意见不符，则双方将对上述锁定期约定作相应调整，以符合相关监管机构的最新监管意见。

中非基金在本次股权转让中取得的上市公司股份所派生的股份（如红股、资本公积金转增之股份等）也应遵守上述锁定安排。

上市公司应在前述锁定期届满后立即为中非基金通过本次股权转让所获得的上市公司股份（含派生股份）办理锁定解除手续。

（七）过渡期损益与滚存利润安排

双方同意，标的资产中除采用市场法评估的斯班一股权外的相关资产，在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间盈利等导致标的资产净资产增加的部分，由上市公司享有；期间亏损等导致标的资产净资产减少的部分，由中非基金承担，经审计机构确定后应以现金方式对上市公司进行补偿。采用市场法评估的斯班一股权在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间损益均归上市公司。

双方同意，在交割日后，双方应聘请具备证券期货从业资格的审计机构对目标公司在过渡期的损益进行审计，损益审计基准日的确定原则为：交割日为当月15日之前的（包括15日当日），损益审计基准日为上月最后一日；交割日为当月15日之后的，损益审计基准日为当月最后一日。中非基金应当在相应亏损数额经审计确定之日起60个工作日内完成对过渡期内亏损金额的补偿支付工作。

双方同意，在过渡期内，中非基金不得作出任何影响本次重大资产重组或损害目标公司及其子公司利益的行为。在过渡期内，目标公司及其下属控股子公司若有任何重大事项发生（包括但不限于股权、财务、资产、人员、法律等方面），中非基金应及时书面通知白银有色。

双方同意，为兼顾新老股东的利益，上市公司本次交易前的滚存未分配利润，由本次交易完成后的新老股东共同享有。

（八）交割

中非基金应自本次重大资产重组取得中国证监会核准及在交割先决条件全

部成就或满足（白银有色根据第 3.3 条规定放弃交割先决条件视为该等交割先决条件成就或满足）的一个月内，完成标的资产的交割。为免歧义，交割日为中非基金发出交割通知之日起第 5 个工作日或双方另行书面约定的日期。

（九）报批、备案及其他必要措施

双方承认，为实施本次交易，需要获得有关审批机关的批准和/或核准和/或备案和/或登记，包括但不限于获取有关国有资产主管部门对本次股权转让的批准、商务部门备案、中国证监会对本次交易的核准、新股在中登公司的登记、完成目标公司股东变更登记等。双方应共同负责办理本次交易所需的报批和/或备案手续。

自本协议成立日起，双方应尽最大努力，尽快准备并向审批机关提供报批和/或备案和/或登记所需之一切文件，以便尽早完成本协议项下的交易。

自本协议生效之日起，除了上述第 10.1 条中规定的报批和/或备案和/或登记手续之外，双方应采取一切其他的必要措施，该等必要措施包括但不限于：自行或促使他人召开有关董事会会议/股东（大）会会议、签订或促使他人签订任何文件等，以确保本次交易能够按本协议之约定全面实施。

（十）标的资产过户及发行新股之登记

中非基金应在获得中国证监会核准本次交易及交割先决条件全部成就或满足（白银有色根据第 3.3 条规定放弃交割先决条件视为该等交割先决条件成就或满足）后，办理依据目标公司所在地法律标的资产转让给上市公司应办理的必要事宜，包括但不限于完成关于目标公司股东变更登记手续，白银有色应予以配合。

在交割日后的 30 日内，白银有色应采取一切必要的行动（包括但不限于办理上市公司关于本次非公开发行股票验资手续、向上交所和中登公司办理完毕将本次非公开发行新股登记至中非基金名下的手续、向工商登记主管机关办理上市公司注册资本变更登记手续等）完成本次非公开发行股票的具体发行事宜，中非基金应予以配合。

自新股登记日起，中非基金合法拥有本次非公开发行的新股并享有相应的股东权利。

（十一）税费分担生效条件

双方同意，因完成本次股权转让而产生的依据所适用的法律法规应当缴纳的税款，应由双方按照有关法律法规的规定各自予以缴纳。适用法律没有规定且本协议双方亦无约定的，由双方平均分担。

双方同意，关于签署及履行本协议所支付的费用（包括但不限于评估费、律师费、其他中介机构的费用等），由双方根据有关服务协议中的约定各自承担和支付。

（十二）违约责任

本协议项下任何一方因违反本协议所规定的有关义务、所作出的承诺、声明和保证，即视为该方违约。因违约方的违约行为而使本协议不能全部履行、不能部分履行或不能及时履行，并由此给守约方造成损失的，该违约方应承担相应的赔偿责任（包括赔偿守约方为避免损失而支出的合理费用）。违约方应在收到守约方发出的违约通知后 5 个工作日内，将违约金支付至守约方指定的银行账户。

本协议全部条款生效后，若因白银有色自身原因导致其未按照本协议的约定时间办理本次发行股份登记，应根据逾期股份价值（本次发行股份价格×股份数量）和逾期天数，每日按万分之二点一的比例向中非基金支付滞纳金，由白银有色在收到中非基金发出的滞纳金付款通知后 5 个工作日内支付至中非基金指定的银行账户，但由于中非基金的原因导致逾期付款的除外。

本协议生效后，如因中非基金原因导致标的白银有色未能根据本协议约定的时间申请办理完毕标的资产的过户登记手续，则每延迟一日，中非基金应以未过户标的资产交易价格为基数，每日按万分之二点一的比例向白银有色支付违约金，由中非基金在收到公司发出的违约金付款通知后 5 个工作日内支付至白银有色指定的银行账户，但由于白银有色的原因导致逾期交割的除外。

（十三）协议生效条件

本协议于首页载明之双方法定代表人或者授权代表签字、并加盖双方公章之日起成立。

本协议第一条、第十条、第十二条、第十四条至第二十一条在本协议成立后即生效，除非双方另行同意明示放弃并为法律法规所允许，本协议其它条款的生效以下列全部条件的成就为前提：

(1) 上市公司已召开董事会会议和股东大会会议，批准本次交易（含本次股权转让）；

(2) 本次交易（含本次股权转让）获得中国证监会核准。

上述第 18.2 条中所列的相关协议条款生效条件中最后一个成就（任一生效条件被双方书面豁免或经双方书面放弃且该等豁免或放弃为双方所允许，亦视为该生效条件成就）之日为本协议的生效日。

除非另有约定，双方同意，本次股权转让因任何非由双方因故意或放任而导致的原因未获审批机关批准/核准而导致本协议无法生效，双方相互不承担任何责任。在此种情形下，双方为本次股权转让而发生的各项费用由双方各自承担。

第八节 本次交易的合规性分析

本次交易行为符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易的合规情况说明如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

(一) 本次交易符合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

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的公司为中非黄金 100%股权。标的公司为第一黄金的持股公司。第一黄金及下属子公司从事南非金矿的勘探、开发及生产业务，拥有 3 项采矿权、3 个采矿许可证及 21 项探矿权。

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等，是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。本次交易拟注入资产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，符合本公司全体股东的利益。

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。

国务院于 2009 年颁布的《有色金属产业调整和振兴规划》明确指出，加大对有色金属骨干企业的融资支持力度，对符合产业政策与环保、土地法律法规以及投资管理规定的企业，以及实施并购、重组、“走出去”和技术改造的企业，在发行股票、企业债券、公司债以及银行贷款等方面给予支持。支持大型骨干企业实施跨地区兼并重组、区域内重组和企业集团之间的重组。

根据国务院办公厅发布《国务院办公厅转发国土资源部等部门对矿产资源开发进行整合意见的通知》(国办发[2006]108号)、国土资源部发布《关于进一步推进矿产资源开发整合工作的通知》(国土资发[2009]141号)、国务院发布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》(国发[2010]27号)、《关于促进黄金行业持续健康发展的指导意见》(工信部原[2012]531号)等文件的要求,本次重组符合“坚持国际合作,坚持实施‘走出去’为我国黄金行业发展的基本原则”等国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

经初步调查,标的公司、第一黄金及其子公司最近两年及一期在所有重大方面遵守相关国家和地方有关环境保护方面的法律、法规及政策,在所有重大方面无违法环境保护方面的法律、法规、政策的行为和记录,也没有因违反环境保护方面的法律、法规、政策而受到处罚。

3、本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

截止本独立财务顾问报告签署之日,标的公司未拥有土地、第一黄金及其下属子公司拥有的土地均已办理相关手续并取得相应土地使用权证书,该等土地权属清晰、完整,不存在法律瑕疵。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

根据我国反垄断相关法律法规要求,本次交易将未触发中国反垄断调查。**根据境外律师的法律意见,本次交易将不会触发南非反垄断调查。**

综上所述,本次交易符合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。

(二)本次交易完成后不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等规定,上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于上市公司股份总数的25%,公司股本总额超过人民币4亿元的,社会公众持股的比例低于10%。其中,社会公众不包括:

(1)持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人;(2)上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

按照本次重组评估值测算,本次交易完成后(考虑募集配套资金),社会公

众股东持有的股份不会低于发行后总股本的 10%，本次交易完成后公司股权分布仍符合《上市规则》所规定的股票上市条件。

（三）本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易所涉及资产交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的并经甘肃省国资委备案的《评估报告》的评估结果作为定价依据，由交易各方协商确定，定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据中非基金出具的承诺、律师出具的法律意见及中介机构的尽职调查，上市公司拟购买的中非黄金 100%股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷。中非黄金持有的第一黄金的少数股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷。

因此，本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等。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，符合本公司全体股东的利益。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。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

上市公司无实际控制人，上市公司在业务、资产、人员、机构和财务方面与股东相互独立，具有独立完整的业务体系及面向市场自主经营的能力。

本次交易完成后，上市公司业务资产质量和独立经营能力得到提高，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与股东及其关联方保持独立。

因次，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构。上市公司将依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行上市公司章程及相关的议事规则或工作细则，保持健全、有效的法人治理结构。

因此，本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条要求的说明

（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，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

1、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11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)	0.99	0.96	0.99	0.96
速动比率(倍)	0.49	0.47	0.66	0.64
资产负债率	71.03%	72.60%	68.40%	70.03%

通过本次重组,2016年末本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11月末本公司的流动比率和速动比率下降到0.96和0.47,资产负债率上升到72.60%。

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1-11月		2016年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
应收账款周转率	33.57	33.57	13.45	13.45
存货周转率	5.11	5.11	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

项目	2017年1-11月		2016年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	5,306,990.07	5,306,990.07	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	5,118,386.43	5,118,386.43	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	57,139.50	57,139.50	63,505.34	63,309.11
利润总额	57,443.28	57,443.28	73,711.64	73,515.40
净利润	32,107.37	32,107.37	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	19,654.52	25,152.44	36,806.42

本次交易完成前后,上市公司2016年度、2017年1-11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。

2、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。

3、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)上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司2016年财务报告已经北京永拓会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具了标准无保留意见的审计报告。上市公司2017年三季报未经审计。

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

根据上市公司的公告、证监会网站查询结果、上市公司及其董事、高级管理人员的承诺，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据中非基金出具的承诺、律师出具的法律意见及中介机构的尽职调查，上市公司拟购买的中非黄金 100%股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷。中非黄金持有的第一黄金的少数股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在纠纷。因此，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

三、上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形：

- （一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- （二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- （三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- （四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- （五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- （六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

(七) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

四、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定

本次交易前，中信国安集团持有上市公司 32.27%的股权，是上市公司单一持股最大股东。甘肃省国资委持有上市公司 30.28%的股权，是上市公司单一持股第二大股东。

上市公司股东中，新业公司和省经合公司分别持有上市公司股本总额的 5.61%和 0.27%。新业公司和省经合公司是甘肃省国资委全资子公司，甘肃省国资委合计持有上市公司股本总额的 36.16%，为合计持有上市公司权益最大的股东。

中信集团直接持有上市公司股本总额的 2.81%。国安集团增资扩股后，中信集团持有国安集团 20.945%的股权，是国安集团的第一大股东，中信集团和国安集团属于一致行动人，两者合计持有上市公司股本总额的 35.08%。

国安集团增资扩股后，中信集团和国安集团作为一致行动人，两者合计持有的上市公司权益与甘肃省国资委合计持有的上市公司权益接近，任何一方都不能单独对上市公司实施实际控制。除上述股东外的其他股东所持上市公司股权相对较小，亦不能对上市公司实施实际控制。发行人董事及股东之间亦不存在通过委托持股、委托表决权、签订协议或其他安排而与其他董事及股东共同直接或间接支配发行人表决权实现共同控制的行为或事实。因此，上市公司无实际控制人。

本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人。

因此，本次交易不构成重组上市。

五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的要求

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（以下简称“《重组管理办法》第四十四条

及其适用意见”)以及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》(以下简称“相关解答”)的相关规定和要求:

1、上市公司发行股份购买资产的,可以同时募集部分配套资金。上市公司所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的,一并由并购重组审核委员会予以审核;超过 100%的,一并由发行审核委员会予以审核。

2、考虑到募集资金的配套性,所募资金仅可用于:支付本次并购交易中的现金对价;支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用;投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次发行股票募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票,投资者以现金认购。非公开发行股份募集不超过 7.56 亿元配套资金,且不超过本次交易拟置入资产交易价格(不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格)的 100%。本次募集配套资金扣除发行费用后,拟用于支付购买资产的现金对价。募集配套资金发行股份数量不超过本次发行前总股本的 20%,因此,本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及适用意见的规定。

综上所述,本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见和相关解答要求的说明。

六、本次交易符合《重组管理办法》第四十五条的要求

(一)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

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

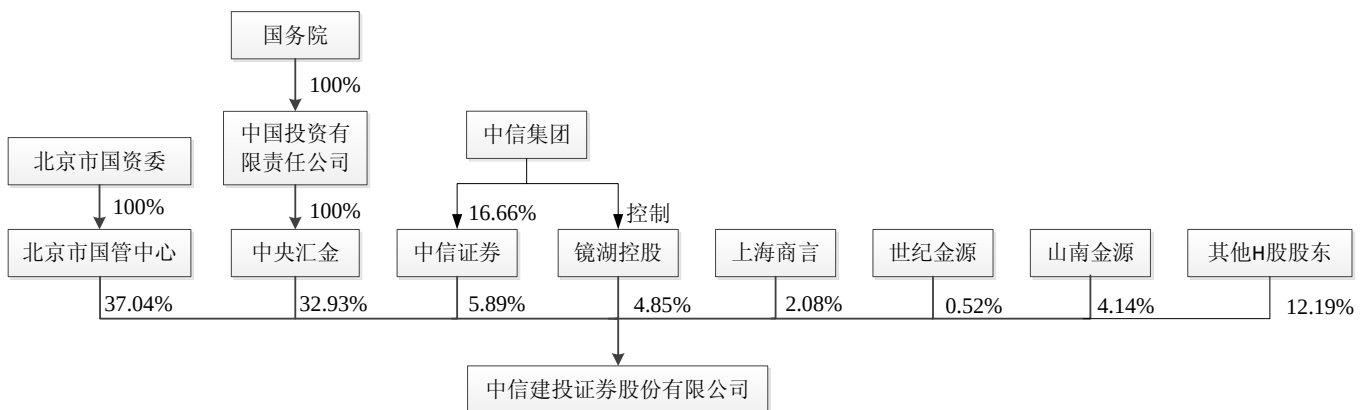
在 2017 年 11 月 20 日公司股票复牌以来,股价受资本市场及有色行业波动影响,有色金属指数及公司股票价格较 9 月 22 日首次停牌前的股价均有所下滑。2018 年 1 月 29 日前,连续三十个交易日公司股价较本次交易首次停牌前一交易日 2017 年 9 月 22 日收盘价跌幅超过 10% 的交易日超过 10 个;中证申万有色金属指数较本次交易首次停牌前一交易日 2017 年 9 月 22 日收盘点数跌幅超过 10% 的交易日共 11 个,分别为 2017 年 12 月 15 日、18 至 22 日、25 至 27 日,2018 年 1 月 17 日至 18 日,已满足发行价格调整的触发条件。

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)。

七、本次交易符合《上市公司并购重组财务顾问管理办法》第十七条的要求

(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，**中信集团间接控制的镜湖控股有限公司（H 股股东）持有中信建投证券 4.85% 的股份。中信集团持有中信证券 16.66% 股份，中信证券持有中信建投证券 5.89% 的股份。**

除上述股权关系外，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：

1、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，截至本重组报告书出具之日，

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。

2、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。

3、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。

4、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。

5、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。

6、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。

第九节 管理层讨论与分析

本公司董事会结合公司主营业务发展、财务状况、本次交易的基本情况，标的资产的经营发展及财务状况，并结合备考财务数据对公司在实施本次交易前后的行业特点、市场竞争情况、经营情况和财务状况等进行讨论与分析如下。

除特殊说明外，本节分析所使用的财务数据均为合并报表数据或根据合并报表数据计算。

一、本次交易前上市公司的财务状况及经营成果

上市公司2015年、2016年财务报表已经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了“京永审字（2016）第13003号”、“京永审字（2017）第 110008 号”标准无保留审计意见的《审计报告》。公司2017年11月末财务报表未经审计。报告期内，上市公司的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	4,603,528.23	4,442,131.93	4,509,899.73
负债总额	3,269,803.95	3,038,208.52	3,309,118.33
归属于母公司股东的权益	1,093,522.90	1,112,209.22	1,122,005.03
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	1.57	1.77	1.79
资产负债率	71.03%	68.40%	73.37%
项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	5,306,990.07	5,594,960.32	5,490,408.59
利润总额	57,443.28	73,711.64	28,974.36
归属于母公司股东的净利润	18,808.23	25,152.44	11,069.30
基本每股收益（元/股）	0.03	0.04	0.02

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等，是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。随着世界经济全球化进程的加快，黄金开采业在世界范围内的竞争愈演愈烈，而该种竞争的一个明显特点就是跨国跨地区实施兼并重组，在当前境内优质黄金资源已基本被各大黄金生产商所掌握、境内资源集中度不断提高的背景下，向海外寻求优质黄金资源已成为公司后续发展势在必行的选择。

(一) 交易完成前财务状况分析

1、资产结构分析

报告期内，上市公司的资产结构如下：

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						
货币资金	399,523.02	8.68%	479,390.52	10.79%	702,827.01	15.58%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	9,938.35	0.22%	10,150.42	0.23%	11,391.41	0.25%
衍生金融资产	34,640.34	0.75%	10,158.35	0.23%	60,120.23	1.33%
应收票据	26,275.16	0.57%	17,169.46	0.39%	11,923.21	0.26%
应收账款	58,770.61	1.28%	242,201.61	5.45%	574,664.34	12.74%
预付款项	171,303.60	3.72%	316,162.33	7.12%	139,367.58	3.09%
应收利息	2,687.91	0.06%	2,377.18	0.05%	1,165.69	0.03%
其他应收款	120,748.39	2.62%	101,336.93	2.28%	89,997.88	2.00%
存货	1,211,509.46	26.32%	778,371.75	17.52%	770,912.95	17.09%
其他流动资产	366,313.20	7.96%	422,482.83	9.51%	405,957.05	9.00%
流动资产合计	2,401,710.04	52.17%	2,379,801.39	53.57%	2,768,327.35	61.38%
非流动资产：						
可供出售金融资产	466,461.12	10.13%	107,834.51	2.43%	69,380.89	1.54%
持有至到期投资	-	0.00%	-	0.00%	46,895.27	1.04%
长期应收款	-	0.00%	-	0.00%		0.00%
长期股权投资	53,333.45	1.16%	342,007.58	7.70%	287,908.70	6.38%
投资性房地产	526.44	0.01%	542.87	0.01%	644.69	0.01%
固定资产	535,737.69	11.64%	541,705.95	12.19%	559,667.74	12.41%
在建工程	444,826.92	9.66%	442,537.16	9.96%	289,222.22	6.41%
工程物资	20.77	0.00%	20.77	0.00%	20.77	0.00%
固定资产清理	0.79	0.00%	123.05	0.00%	0.79	0.00%
无形资产	368,022.07	7.99%	389,717.26	8.77%	385,231.64	8.54%
开发支出	2,029.54	0.04%	120.00	0.00%	1,674.70	0.04%
商誉	53,428.88	1.16%	56,072.23	1.26%	52,068.24	1.15%
长期待摊费用	226.77	0.00%	73.22	0.00%	81.98	0.00%
递延所得税资产	58,156.96	1.26%	31,184.67	0.70%	7,583.74	0.17%
其他非流动资产	219,046.79	4.76%	150,391.27	3.39%	41,191.01	0.91%
非流动资产合计	2,201,818.19	47.83%	2,062,330.54	46.43%	1,741,572.38	38.62%

项目	2017 年 11 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
资产总计	4,603,528.23	100.00%	4,442,131.93	100.00%	4,509,899.73	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末，上市公司资产总额分别为4,509,899.73万元、4,442,131.93万元和**4,603,528.23万元**，资产总额较为稳定。

2015年末、2016年末和2017年11月末，公司流动资产占总资产比例分别为61.38%、53.57%和**52.17%**，从资产结构分析，公司流动资产占总资产的比重均在50%以上。公司流动资产余额与流动资产占总资产的比重均较大，符合有色金属行业特性（同行业可比上市公司流动资产占总资产的比例为50%左右），同时与公司采用的业务模式相适应。报告期内公司非流动资产占总资产的比例呈上升趋势。

（1）流动资产分析

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，公司流动资产总额分别为2,768,327.35万元、2,379,801.39万元和**2,401,710.04万元**。报告期内，公司金额或比例变动较大的流动资产项目主要为货币资金、应收账款、预付款项和存货。

2016年末，公司的货币资金账面价值较2015年末减少31.79%，主要为归还短期借款所致。**2017年11月末，公司货币资金期末余额较2016年末较少16.66%。**

2016年末，公司的应收账款账面价值较2015年末减少57.85%，**2017年11月末应收账款账面价值较2016年末减少75.73%**，主要系公司有色金属产品销售不是均匀发生，而是根据市场价格变化情况择机销售，且有色金属产品单位价格较高，交易量较大，每笔业务涉及的金额往往较大，在期末若尚处于信用期的应收账款未能及时进行销售结算，则很容易形成大额应收账款，因此应收账款的波动性较大。

2016年末，公司的预付款项期末余额较2015年末增加126.86%，主要为处于正常结算期内的预付货款比上期末增加所致。**2017年11月末，公司预付款项期末余额较2016年末减少45.82%。**

2017年11月末，公司的存货较2016年末增长55.65%，主要是原材料和库存商品增加。原材料增加的主要原因是公司地处西北，冬季冻矿卸车困难，需提前储备冬季生产所需的精矿。库存商品增加的主要原因是公司的产品销售并不是均衡进行，而是根据市场情况择机销售，在销售策略的影响下，产品库存有

所上升。

(2) 非流动资产分析

2015年末、2016年末和2017年11月末，公司的非流动资产总额分别为1,741,572.38万元、2,062,330.54万元和**2,201,818.19万元**。**2017年11月末，公司非流动资产总额较比2016年末增长6.76%**。2016年末，公司的非流动资产总额较比2015年末增长18.42%，主要为在建工程及其他非流动资产增加所致。

2016年末，公司在建工程期末余额较2015年末增长53.01%，主要系2016年随工程进展，秘鲁尾矿选铜项目、锌冶炼资源综合利用等工程项目投入持续增加。2016年末，公司其他非流动资产较比2015年末增长265.11%，主要系班罗收入流项目投资款、贸易融资款增加。

2、负债结构分析

报告期内，上市公司的负债结构如下：

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	1,399,962.02	42.81%	1,290,102.07	42.46%	1,889,643.30	57.10%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	0.00	0.00%	782.47	0.03%	0.00	0.00%
衍生金融负债	0.00	0.00%	32,820.75	1.08%	1,713.39	0.05%
应付票据	6,099.82	0.19%	32,856.00	1.08%	10,488.14	0.32%
应付账款	226,455.22	6.93%	390,942.42	12.87%	432,871.37	13.08%
预收款项	180,998.33	5.54%	46,379.24	1.53%	34,372.11	1.04%
应付职工薪酬	16,881.91	0.52%	15,900.58	0.52%	13,946.52	0.42%
应交税费	18,453.21	0.56%	25,427.98	0.84%	45,681.57	1.38%
应付利息	10,919.34	0.33%	4,370.67	0.14%	936.68	0.03%
应付股利	0.00	0.00%	0.00	0.00%	265.46	0.01%
其他应付款	532,280.17	16.28%	421,563.09	13.88%	542,934.82	16.41%
一年内到期的非流动负债	42,475.00	1.30%	100,763.25	3.32%	30,297.80	0.92%
其他流动负债	0.00	0.00%	49,911.26	1.64%	2,016.91	0.06%
流动负债合计	2,434,525.01	74.45%	2,411,819.77	79.38%	3,005,168.08	90.81%
非流动负债：		0.00%				
长期借款	710,291.39	21.72%	492,306.44	16.20%	168,010.60	5.08%
长期应付款	19,667.00	0.60%	23,632.81	0.78%	21,867.58	0.66%

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
专项应付款	441.01	0.01%	579.96	0.02%	0.00	0.00%
预计负债	9,536.34	0.29%	9,392.51	0.31%	6,537.94	0.20%
递延收益	72,989.85	2.23%	78,828.10	2.59%	85,979.37	2.60%
递延所得税负债	20,941.27	0.64%	21,648.92	0.71%	21,554.76	0.65%
其他非流动负债	1,412.08	0.04%				
非流动负债合计	835,278.94	25.55%	626,388.74	20.62%	303,950.26	9.19%
负债合计	3,269,803.95	100.00%	3,038,208.52	100.00%	3,309,118.33	100.00%

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，上市公司的负债总额分别为3,309,118.33万元、3,038,208.52万元和**3,269,803.95万元**，负债总额较为稳定。

2015年末、2016年末、**2017年11月末**，公司的流动负债占总负债比例分别为90.81%、79.38%和**74.45%**，非流动负债占总负债比例分别为9.19%、20.62%和**25.55%**。报告期各期末，公司非流动负债占总负债比重变动较小，公司的流动负债占总负债比例下降主要原因为公司归还了部分短期借款，同时公司调整借款结构，用长期借款替换了部分短期借款。

(1) 流动负债分析

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，公司的流动负债总额分别为3,005,168.08万元、2,411,819.77万元和**2,434,525.01万元**。报告期内，公司金额或比例变动较大的流动负债项目主要为短期借款、其他应付款和预收款项。

2016年末，公司的短期借款较2015年末减少31.73%，主要系公司偿还了部分短期借款；同时公司调整借款结构，用长期借款替换了部分短期借款。2017年11月末，公司短期借款较比2016年末增长8.52%，主要是部分短期债券和票据到期偿还，公司用短期借款置换。

2016年末，公司的其他应付款较2015年末减少22.35%，主要为公司对中非黄金投资控股有限公司、中信银行股份有限公司兰州分行等关联方的往来款到期偿付所致。**2017年11月末，公司其他应付款较2016年末增长26.26%，主要为应付的黄金租赁款增加。**

2017年11月末，公司的预收款项较2016年末增长290.26%，主要系期末客户未提货或未到期合同结算期的预收货款增加。公司报告期内预收款项余额的波动也公司业务特性紧密相关，公司单笔业务的预收账款金额相对较大，各年度末新增几笔销售业务或者某几笔销售业务进行结算时，通常会导致预收账款余额出现

一定幅度的波动。

(2) 非流动负债分析

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，公司非流动负债总额分别为303,950.26万元、626,388.74万元和**835,278.94万元**。报告期内，公司金额或比例变动较大的非流动负债项目主要为长期借款和递延收益。

2016年末，公司的长期借款较2015年末增长193.02%，主要为工程项目形成的长期借款增加；同时公司调整借款结构，用长期借款替换了部分短期借款。**2017年11月末，公司长期借款较比2016年末增长44.28%。**

公司递延收益主要是公司开展的技术改造提升、循环经济、节能减排和资源综合利用等项目收到的政府补贴。报告期内，公司的递延收益呈逐年下降趋势，主要为该与资产相关的政府补助，随固定资产折旧而转入营业外收入所致。

3、营运能力与偿债能力分析

报告期内，上市公司的主要营运能力与偿债能力指标如下：

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次/年）	33.57	13.45	12.79
存货周转率（次/年）	5.11	6.87	6.38
项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产负债率	71.03%	68.40%	73.37%
流动比率	0.99	0.99	0.92
速动比率	0.49	0.66	0.66

注：应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款账面余额+期末应收账款账面余额）/2]

存货周转率=营业成本/[（期初存货账面余额+期末存货账面余额）/2]

资产负债率=（总负债/总资产）×100%

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

2015年、2016年和2017年1-11月，公司应收账款周转率分别为12.79、13.45和**33.57**，报告期内公司应收账款周转较快，**2017年1-11月应收账款周转率较高主要为期末应收账款到期收回所致**。2015年、2016年和**2017年1-11月**，公司的存货周转率分别为6.38、6.87和**5.11**，呈现波动的趋势，主要与公司近年来生产经营的波动有关。

2015年末、2016年末和2017年11月末，公司资产负债率分别为73.37%、68.40%和**71.03%**，流动比率分别为0.92、0.99和**0.99**，报告期内资产负债率和流动比率指标较为稳定。2015年末、2016年末和**2017年11月末**，速动比率为0.66、0.66和

0.49, 2017年11月末略有下降, 主要原因为2017年11月末应收账款到期收回和预付款项下降所致。

(二) 交易完成前经营成果分析

报告期内, 上市公司的经营成果如下:

单位: 万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
一、营业收入	5,306,990.07	5,594,960.32	5,490,408.59
减: 营业成本	5,118,386.43	5,423,502.20	5,323,077.22
税金及附加	15,887.57	8,729.12	11,873.32
销售费用	15,534.37	15,742.49	11,353.64
管理费用	48,095.66	50,483.41	45,107.29
财务费用	63,946.11	79,259.81	96,291.83
资产减值损失	3,896.27	-15,962.61	-8,755.95
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	1,470.43	-3,519.72	1,847.26
投资收益(损失以“-”号填列)	4,550.68	33,819.16	3,656.31
其他收益	9,874.75	-	-
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	57,139.50	63,505.34	16,964.82
加: 营业外收入	1,157.24	11,858.43	15,149.67
减: 营业外支出	853.46	1,652.14	3,140.12
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	57,443.28	73,711.64	28,974.36
减: 所得税费用	25,335.92	24,955.70	13,024.48
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	32,107.37	48,755.94	15,949.89
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	25,152.44	11,069.30
少数股东损益	13,299.13	23,603.50	4,880.59
五、其他综合收益的税后净额	-137,374.95	-10,927.03	-74,772.56
六、综合收益总额	-105,267.58	37,828.91	-58,822.67
归属于母公司所有者的综合收益总额	-99,199.15	-8,074.23	-22,998.46
归属于少数股东的综合收益总额	-6,068.43	45,903.14	-35,824.21

2015年、2016年和2017年1-11月, 公司实现营业收入分别为5,490,408.59万元、5,594,960.32万元和5,306,990.07万元; 归属于母公司股东的净利润分别为11,069.30万元、25,152.44万元和18,808.23万元。上市公司所处行业为有色金属行业, 有色金属行业是国民经济、人民生活及国防工业等领域的基础原材料产业, 是典型的周期性行业, 与宏观经济运行状况密切相关, 宏观经济波动对公司产品价格和盈利有较大影响。报告期内, 上市公司的业绩呈增长趋势, 主

要因为报告期内有色金属市场行情较好,公司主要产品的市场销售价格呈回升趋势、投资收益增加及财务费用下降等。

二、标的公司的行业特点和经营情况讨论与分析

(一) 行业主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

1、标的公司所处行业分类

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为对第一黄金的股权投资。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,主要产品为金锭。

依据《上市公司行业分类指引》(2012 年修订),本次交易拟购买资产的行业类别属于“B 采矿业”项下的“B09 有色金属矿采选业”。

2、国内的行业主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

(1) 我国矿业采选、冶炼的监管机制

①行业主管部门及监管体制

部门名称	职能
国家发改委	负责制定我国有色金属、非金属矿行业的发展规划,主要通过不定期发布《产业结构调整指导目录》,列明有色金属、非金属矿物产业中鼓励、限制和淘汰类的技术和项目,对有色金属、非金属矿物行业的发展进行宏观调控,并对相关产业政策的落实进行监督。
国土资源部	负责矿产资源开发的管理,依法管理矿业权的审批登记发证和转让审批登记,负责国家规划矿区、对国民经济具有重要价值的矿区的管理,承担保护性开采的特定矿种、优势矿产的开采总量控制及相关管理工作,组织编制实施矿业权设置方案。并负责管理地质勘查行业和矿产资源储量,组织实施全国地质调查评价、矿产资源勘查,管理中央级地质勘查项目,组织实施国家重大地质勘查专项,管理地质勘查资质、地质资料、地质勘查成果,统一管理中央公益性地质调查和战略性矿产勘查工作。
国家安全生产监督管理总局	综合监督管理全国安全生产工作。组织起草安全生产方面的综合性法律和行政法规,制定发布工矿商贸行业及有关综合性安全生产规章,研究拟订安全生产方针政策和工、矿、商、贸安全生产标准、规程,并组织实施。负责职责范围内非煤矿山企业和危险化学品、烟花爆竹生产企业安全生产许可证的颁发和管理工作。

部门名称	职能
中国环境保护部	负责建立健全环境保护基本制度。拟订并组织实施国家环境保护政策、规划,起草法律法规草案,制定部门规章。组织编制环境功能区划,组织制定各类环境保护标准、基准和技术规范,组织拟订并监督实施重点区域、流域污染防治规划和饮用水水源地环境保护规划,按国家要求会同有关部门拟订重点海域污染防治规划,参与制订国家主体功能区划。
工业和信息化部原材料工业司	负责有色金属行业、非金属矿物行业的管理工作。
海关总署、国务院关税税则委员会等	负责制定矿产品的进出口税收政策。
中国有色金属工业协会、中国有色金属加工工业协会、中国非金属矿工业协会	根据国家政策法规,制定并监督执行行规行约,并通过调查研究为政府制定行业发展规划、产业政策、有关法律法规,并协助政府主管部门制定、修订本行业国家标准等,同时对会员企业提供公共服务、协助信息交流等。

②矿产资源开发相关法律法规

涉及对外投资、对外贸易方面的法律法规有:《中华人民共和国对外贸易法》、《境外投资管理办法》、《国家发展改革委关于完善境外投资项目管理有关问题的通知》、《商务部、国家外汇管理局关于境外投资联合年检工作有关事项的通知》、《境外中资企业机构和人员安全管理规定》、《境外中资企业(机构)员工管理指引》、《对外投资合作境外安全风险预警和信息通报制度》。

涉及外汇管理方面的法律法规有:《中华人民共和国外汇管理条例》、《国家外汇管理局关于境内企业境外放款外汇管理有关问题的通知》、《境内机构境外直接投资外汇管理规定》。

涉及境外投资企业税收等问题的法律法规有:《中华人民共和国企业所得税法》、《财政部、国家税务总局关于企业境外所得税收抵免有关问题的通知》、《国家税务总局关于企业境外所得税收抵免有关问题的通知》。

③采矿权、探矿权相关法律法规

关于探矿权、采矿权方面适用的主要法律、法规及规范性文件主要包括:《关于深化探矿权、采矿权有偿取得制度改革》、《探矿权、采矿权评估资格管理暂行办法》、《探矿权、采矿权招标投标挂牌管理办法》、《探矿权、采矿权转让管理办法》、《探矿权、采矿权转让审批有关问题的规定》等。主要内容包括:探矿权、采矿权全面实施有偿取得制度;国家出让新设探矿权、采矿权,除按规定允许以申请在先方式或以协议方式出让的以外,一律以招标、拍卖、挂牌等市场竞争方

式出让；探矿权、采矿权应按国家有关规定及时足额向国家缴纳探矿权、采矿权价款；对以资金方式一次性缴纳探矿权、采矿权确有困难的，经探矿权、采矿权审批登记管理机关批准，可在探矿权、采矿权有效期内分期缴纳。

采矿许可证有效期，按照矿山建设规模确定：大型以上的，采矿许可证有效期最长为 30 年；中型的，采矿许可证有效期最长为 20 年；小型的，采矿许可证有效期最长为 10 年。探矿许可证及采矿许可证均可以在期限届满之前的指定日期内遵照指定的续期程序续期，其中探矿权每次续期的时间不得超过两年。若探矿许可证和采矿许可证持有人逾期不办理续期手续，则有关探矿或采矿许可证于届满后自行废止。探矿权、采矿权均可以进行转让，但必须经过人民政府的有关地质矿产部门或国土部门的审批，并须符合中国法律、行政法规及规范性文件规定的其他条件。

④安全生产相关法律法规

有关安全生产的法律、法规有：《中华人民共和国矿山安全法》、《中华人民共和国矿山安全法实施条例》、《安全生产许可证条例》等。采矿企业实行安全生产许可制度，采矿企业均需持有有效安全生产许可证，具备保障安全生产的条件，方可以从事生产活动。

⑤环境保护相关法律法规

有关环境保护的法律、法规有：《中华人民共和国环境保护法》、《建设项目环境保护管理条例》、《中华人民共和国矿产资源法》、《中华人民共和国土地管理法》、《土地复垦规定》、《中华人民共和国水污染防治法》、《中华人民共和国大气污染防治法》、《排污费征收使用管理条例》、《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》等。

我国环境保护部负责对矿产开采进行环境监察、环境质量和污染源监测、制订相关排放物标准等监督管理工作，县级或以上的环保部门负责其司法管辖区内有关环保管理的工作。

(2) 我国对海外矿业投资的监管体制

①行业主管部门及监管体制

部门名称	职能
国家发展与改革委员会	负责审批、核准、审核重大建设项目、重大外资项目、境外资源开发类重大投资项目和大额用汇投资项目。
商务部	主管国际经济合作，负责拟订境外投资的管理办法和具体政策，依法核准国内企业对外投资开办企业（金融企业除外）并实施监督管理。
国家外汇管理局	负责依法实施外汇监督管理；依法监督检查经常项目外汇收支的真实性、合法性；依法实施资本项目外汇管理。

②法律、法规及规范性文件

涉及对外投资、对外贸易领域的法律、法规及规范性文件主要包括：《中华人民共和国对外贸易法》、《境外投资管理办法》、《国家发展改革委关于完善境外投资项目管理有关问题的通知》、《商务部、国家外汇管理局关于境外投资联合年检工作有关事项的通知》、《境外中资企业机构和人员安全管理规定》、《境外中资企业(机构)员工管理指引》、《对外投资合作境外安全风险预警和信息通报制度》。

涉及外汇管理领域的法律、法规及规范性文件主要包括：《中华人民共和国外汇管理条例》、《国家外汇管理局关于境内企业境外放款外汇管理有关问题的通知》、《境内机构境外直接投资外汇管理规定》。

涉及境外投资企业税收等问题的法律、法规及规范性文件主要包括：《中华人民共和国企业所得税法》、《财政部、国家税务总局关于企业境外所得税收抵免有关问题的通知》。

(3) 我国黄金产业政策

2012年11月19日，工业和信息化部发布《工业和信息化部关于促进黄金行业持续健康发展的指导意见》（以下简称“指导意见”），以引导黄金行业健康发展，促进黄金资源有序开发，提高资源利用水平，推动黄金产业结构调整，加快黄金产业转型升级。指导意见坚持实施“走出去”战略，鼓励积极利用两个市场、两种资源，提高资源保障，增加黄金供给，满足市场需求，提高企业国际化经营水平；并要求企业强化在全球范围内的资源配置，以我国周边、非洲和拉美国家为重点，通过国际合作，开展重要成矿带成矿规律研究、资源潜力评价和境外勘查开发，形成一批境外黄金资源勘查开发基地。

2016年10月18日工业和信息化部印发《有色金属工业发展规划（2016—

2020 年)》(以下简称“发展规划”)以加强供给侧结构性改革和扩大市场需求为主线,以质量和效益为核心,以技术创新为驱动力,以高端材料、绿色发展、两化融合、资源保障、国际合作等为重点,加快产业转型升级,拓展行业发展新空间,到 2020 年底我国有色金属工业迈入世界强国行列。发展规划提出了实施创新驱动、加快产业结构调整、大力发展高端材料、促进绿色可持续发展、提高资源供给能力、推进两化深度融合、积极拓展应用领域、深化国际合作等 8 项重点任务,且作为“十三五”时期指导有色金属工业发展的专项规划,将促进有色金属工业转型升级,持续健康发展。

2017 年 2 月 24 日,工业和信息化部发布《工业和信息化部关于推进黄金行业转型升级的指导意见》(以下简称“指导意见”),以促进黄金行业转型升级。指导意见通过推进供给侧结构性改革,坚持创新驱动和绿色发展,实现管理体制、产业产品结构,提高能源的利用效率;强化全球布局,依托“一带一路”总体战略,积极参与国际合作;强化智能制造,利用“互联网+”等信息化手段、自动化设备、智能化生产体系来改造黄金产业;鼓励黄金金融产品创新,加强风险防范,提高我国金融市场的竞争力和应对危机的能力。

3、南非当地对黄金开采、冶炼行业及外国投资的监管体制

(1) 行业主管部门

①行业投资主管部门

南非矿产资源部为南非矿业的主管部门,负责管理在南非进行矿业投资的相关事宜,并负责全国及地方矿产资源勘查、开采的监督管理工作。

②环境保护主管部门

南非与环境有关的机构主要由环境事务部、水利事务部和卫生部,同时矿产资源部、能源部也设有环保监督职能部门。这些部门在制定和执行国家环保标准方面协调行动,相互监督,形成了严密的环保机制。

③外汇主管部门

南非储备银行负责对外汇进行管理。

(2) 行业主要法律法规及行业政策

现阶段,规范南非矿业的相关法律法规主要包括《The Mineral and Petroleum Resources Development Act》(《矿产和石油资源发展法案》,2002 年第 28 号)、《The

Mineral and Petroleum Resources Development Regulation》(《矿产和石油资源发展规范》，2004)，《The Mine Health and Safety Act》(《矿产健康与安全法案》，1996 年第 29 号)，《The Mining Titles Registration Act》(《采矿权登记法案》，1967 年第 16 号)，《The Mining Titles Registration Regulation》(《采矿权登记规范》，2004)，《The Broad-Based Black Economic Empowerment Act》(《黑人经济振兴法案》，2003 年第 53 号)以及《The Broad-Based Socio-Economic Empowerment Charter for the South African Mining and Minerals Industry》(《提高弱势群体在南非矿业领域社会经济地位基本章程》)。上述法律法规规范着南非矿业的不同方面。《矿产和石油资源发展法案》、《矿产和石油资源发展规范》，《矿产健康与安全法案》，《采矿权登记法案》，《采矿权登记规范》主要调整南非的采矿行为，而《黑人经济振兴法案》和《提高弱势群体在南非矿业领域社会经济地位基本章程》主要规范矿业公司的股权结构问题及黑人参与度问题。

① 《矿产和石油资源发展法案》和《矿产和石油资源发展规范》

《矿产和石油资源发展法案》于 2004 年 5 月 1 日生效。该法案是规制南非内部勘探和采矿行为的主要法案。其详细说明了矿业公司需要符合并遵守的要求和程序。矿产资源部（以前的矿业与能源部）是此法案的授权代表机构，处理所有采矿相关的申请，并被授权执行此法案。

2004 年 5 月 1 日之前，南非的采矿权为私人所有，在某些情况下，由国家所有。随着《矿产和石油资源发展法案》的颁布，所有采矿权都由国家所有。《矿产和石油资源发展法案》的过渡规定允许矿业公司将其现有的“旧秩序权利”转换为“新秩序权利”。

根据《矿产和石油资源发展法案》，首次授予采矿权的最长期限为 5 年，可依申请续期，续期期限最长为 3 年。采矿权的最长有效期限为 30 年，可依申请续期，每次续期不超过 30 年。《矿产和石油资源发展法案》中还有保留许可授予的规定，在探矿已经完成但采矿还不具备商业可行性的情况下，保留许可授予的最长期限为三年，且不可续期。许多因素和原则，包括关于黑人经济振兴、社会责任及申请人具备采矿能力的证明等提议将是批准此类申请的必要考量事项。

《矿产和石油资源发展法案》的一个焦点是所有矿产资源都属于国家，且国家是这些资源的监督管理人。按照该法案，采矿权的持有者应支付给国家在探矿期间

矿物转移和处理及矿物开采的矿山使用费用。

2004年4月23日,南非发布并生效的《矿产和石油资源发展规范》是《矿产和石油资源发展法案》的配套法规。该规范提供了《矿产和石油资源发展法案》中条款和条件的具体信息,包括递交申请和方案的方式、方案和计划的内容,申请表样表,申请费金额及其他相关的程序。

②《矿产健康与安全法案》

《矿产健康与安全法案》于1996年6月14日通过。该法案主要包括:矿井的健康与安全、健康与安全代表及委员会、三重机构、矿井检查、部长的权限、法律程序和违法行为以及总则。部长在授予采矿权前,会考虑申请人是否有能力遵守本法案的规定。

③《采矿权登记法案》和《采矿权登记规范》

1967年公布的《采矿权登记法案》和2004年公布的《采矿权登记规范》均为南非现行有效的调整矿权登记的法律。矿产和石油权属登记办公室是探矿权和采矿权等矿权登记的机构。《采矿权登记法案》设定了登记的一般规则,而《采矿权登记规范》提供了登记的具体信息,包括拒绝登记的具体情形,授权委托书的形式以及相关文件的准备。

④《黑人经济振兴法案》及《提高弱势群体在南非矿业领域社会经济地位基本章程》

《黑人经济振兴法案》是一部首创法案,用以促进和鼓励黑人参与到南非主流经济中。通常情况下,一个矿业公司未遵守《黑人经济振兴法案》的要求并不会受到处罚。然而,对一个矿业公司而言,不遵从《黑人经济振兴方案》在实质上是是不可能的。这是因为矿产资源部仅将采矿许可证颁布给满足下列条件的公司:

A、该公司每个日历年度报告其对基本章程的遵循程度;

B、2011年3月最少拥有15%的黑人所有权,并计划在2014年达到26%所有权(包括有意义的经济参与和完全股东权利);

C、计划到2014年,改造和改进所有宿舍为家庭单位或房屋占用率达到每人一屋。

实现上述标准后,公司将在基本章程中的黑人经济振兴评分卡上被测评并获

得分数。被测评的公司是否履行在采矿许可证上列明的黑人经济振兴条件是主要问题。

政府对公司在采矿领域的黑人经济振兴测评策略集中在九个核心元素：所有权、采购和企业发展、选矿、雇佣公平、人力资源发展、矿区发展、房屋和生活条件、可持续发展和采矿业的生长及报告（监测和评估）。

修订后的基本章程于 2009 年开始生效。2004 年的基本章程对所有权的要求未作改动，但是对采矿章程评分卡的许多其他项制定了新的目标。

⑤税收相关法律

南非境内矿业相关企业税收适用 2008 年，《矿产和石油资源税收法案》（Mineral and Petroleum Resource Royalty Act,MPRRA），若《矿产和石油资源税收法案》无特殊规定，则适用《税法》（Income Tax Act）。

目前南非境内矿业企业运营中主要涉及的税费包括增值税、矿山资源使用税及企业所得税，具体缴纳规定如下：

税种	计税依据		税率
增值税	按南非当地税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额和应获得的采购柴油回扣补助后，差额部分为应交（退）增值税		14%
矿山资源使用税	由息税前利润及销售收入确定适用税率，按销售收入所得计征		0.5%-7%
企业所得税	金矿公司金矿业务	金矿业务应纳税所得额	$[34-(170/x)]\%$
	金矿公司非金矿业务	非金矿业务应纳税所得额	28%

注：x=应纳税所得额/营业收入（均指采矿业务）

（二）黄金相关行业及市场分析

1、黄金金属基本情况

（1）黄金的商品属性

黄金，化学符号为 Au，具有良好的延展性、导电性、抗腐蚀性、导热性，是人类最早发现和利用的贵金属之一，因其稀少、特殊，黄金制作的首饰和工艺品等自古以来就受到人们的喜爱。由于其稳定的物理和化学性质，随着现代科技的发展，黄金在工业领域方面的应用不断扩大，20 世纪后期黄金已成为重要的工业金属之一，广泛应用于电子计算机、通讯设备、宇航、飞机及牙科材料等领域。

（2）黄金的金融属性

黄金是唯一具有货币和商品双重属性的物品。历史上黄金曾充当价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段、世界货币等职能。自 20 世纪 70 年代黄金与美元脱钩后，其货币职能有所减弱，但仍然是国际市场中重要的投资品。在各国目前的国际储备中，黄金仍占有相当重要的地位。同时，随着黄金现货市场及期货市场的活跃，黄金也成为重要的机构及个人投资工具。

2、黄金行业概览及市场化程度

（1）全球黄金资源储量情况

金在地壳中的丰度为 $4 \times 10^{-9}\%$ ，远低于铜、铅、锌，也低于银，Au/Ag 值为 0.07。在自然界，金为亲硫元素，但却不与硫化合，也不与氧化合，金主要以自然金产出，或为各类含有银、铜和铂族元素的天然合金的一个重要组分。金的主要矿石矿物是自然金、方锑矿（方锑金矿 AuSb_2 ）和各种金的碲化物。

根据美国地质调查局 2017 年报告数据，目前，全球已探明可经济开采的黄金储量为 57,290 吨，按地区主要分布在大洋洲、欧洲和北美洲等地，按国家则主要集中在澳大利亚、俄罗斯、南非等国，其中南非的黄金资源储量约占全球总储量的 10/47%。

（2）产业价值链格局

黄金从开采到成品出售之前要经历一系列的产业流程，产业链从上游到下游依次为探矿、采矿、选矿、冶炼和加工销售。

（3）市场化程度

① 世界黄金市场概况

黄金作为全球性的大宗商品，在全球范围内基本实现了市场化。现代黄金交易市场是一个多层次的体系，市场内部分工不同又彼此衔接。按照组织化、公开化程度的高低，世界黄金交易市场可分为：

A、期货交易所

世界范围内具有重大影响力的黄金交易所有 NYMEX、TOCOM、CBOT、巴西商品交易所等。银行和机构投资者的参与提高了市场流通性，并为黄金企业提供风险管理服务。黄金期货、期权交易提高了整个世界黄金市场的流动性。

B、全球黄金现货定价中心

伦敦金银协会（LBMA）是全球性最大的黄金 OTC 市场，它既是全球现货黄金有形的定价中心，又是联系全球黄金无形市场的最大枢纽。LBMA 的会员、跨国矿业公司、黄金经纪商、各国中央银行、国际金融组织是这个市场的主要成员。目前黄金的现货定价仍然集中在伦敦黄金市场，为生产商、冶炼商、黄金银行之间的大宗现货交易服务。同时伦敦国际金融中心的地位和发达的银行业务，为黄金场外衍生交易、融资安排，以及中央银行的黄金操作带来便利。

C、区域性现货市场

纽约、苏黎士、东京、中国香港等地的区域性现货市场的特点是以银行、黄金经销商、综合性财团为市场主体、受各自所在国中央银行的监督，在本地区组织黄金买卖。瑞士本身没有黄金供应，但是瑞士作为中立国的传统及其独特的银行保密制度使其成为世界上最大的黄金转运中心，世界矿产黄金的 60% 直接运入苏黎世市场。瑞士三大银行组成的苏黎士黄金总库负责保存多国黄金储备和私人藏金。东京的黄金市场主要为日本的工业和首饰佣金服务，中国香港的黄金市场则主要针对中国大陆、台湾地区的黄金转运和东南亚首饰业的需要。

D、南非等国家黄金市场化程度日趋公开

在黄金主要生产国的黄金市场，如南非的黄金市场，长期以来由国家特许黄金银行和黄金公司专营，但最近出现了市场自由化的趋势。在欠发达地区的黄金市场，如中东迪拜、印度孟买、由当地特许经营权的财团经销黄金，现在进行改革，也趋向于更加开放的市场。

② 我国的黄金市场

我国的黄金交易市场经历了一个从计划控制走向市场化的过程。新中国成立后，中央政府长期对黄金实行严格监管，1993 年，国务院确立了黄金市场化方向后，2001 年 4 月，中国人民银行宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，黄金市场逐步放开；次年上海黄金交易所开业，标志着中国黄金业走向市场化。2008 年 1 月 9 日，经中国证监会批准，黄金期货在上海期货交易所上市交易，成为中国资本市场发展史上重要的里程碑事件。

3、黄金开采企业竞争格局及主要企业及份额

黄金属于标准化产品，通过交易所定价，由于交易所的交易量非常巨大，国际黄金市场呈现垄断竞争格局。黄金矿开采是资源导向型行业，国际上一流的黄

金公司，在二战以后基本就瓜分了世界上主要黄金国家如南非和澳大利亚的资源。近年来，随着经济全球化进程的加快，黄金开采业在全球范围内的竞争愈演愈烈，跨国跨地区兼并重组不断，资源占有已成为全球黄金业竞争的焦点。

按 2016 年矿产金产量，国际上主要的黄金生产商有：巴里克黄金公司（Barrick Gold Corp.）、纽蒙特矿业公司（Newmont Mining Corp.）、英美黄金阿散蒂公司（AngloGold Ashanti）、加拿大黄金公司（Goldcorp Inc.）、金罗斯黄金公司（Kinross Gold Corp.）、纽克雷斯特矿业公司（Newcrest Mining）、南非金田公司（Gold Field Ltd.）、极地黄金公司（Polyus Gold）。上述厂商中，巴里克黄金公司与纽蒙特矿业公司规模最大，在矿石储量及生产能力方面有较为明显的优势。

世界主要黄金矿生产开采企业 2015、2016 年生产情况

单位：吨

排名	厂商	所属国家	上市地	2015 产量	2016 产量	变化比率
1	Barrick Gold Corp.	加拿大	纽约证券交易所、多伦多证券交易所	190.30	171.60	-10%
2	Newmont Mining	美国	纽约证券交易所	156.60	162.90	+4%
3	AngloGold Ashanti.	南非	纽约证券交易所	122.80	112.80	-8%
4	Goldcorp Inc.	加拿大	纽约证券交易所、多伦多证券交易所	107.80	89.40	-17%
5	Kinross Gold Corp.	加拿大	多伦多证券交易所	78.90	83.30	+6%
6	Newcrest Mining	澳大利亚	澳大利亚股票市场	77.40	76.70	-1%
7	Gold Fields Ltd.	南非	纽约证券交易所	67.20	66.70	-1%
8	Polyus Gold	俄罗斯	俄罗斯证券交易所	54.80	61.20	+12%

资料来源：各厂商年报

根据中国黄金协会公布的《2016 年度中国黄金前十（五）名排行榜》，我国十大黄金矿产金企业为：中国黄金、山东黄金、紫金矿业、山东招金、云南黄金、湖南黄金、山东中矿、西部黄金、银泰资源、灵宝黄金。其中，中国黄金、紫金

矿业、山东黄金、山东招金等大型黄金企业集团黄金成品金产量和矿产金产量分别占全国的 49.85%和 40.05%。

4、行业进入壁垒

(1) 政策壁垒

各个国家对黄金矿产的勘探及采掘实行较为严格的监管措施和准入制度。申请从事黄金的采选及冶炼应符合黄金行业规划、产业政策和国家有关投资项目核准、安全、环保、土地等管理规定的要求，具有与开采金矿资源相适应的资质条件，并依法获得采矿权、开采黄金矿产批准书、安全生产许可证。企业只能在规定的范围内进行采矿，并且要符合日益严格的安全生产和环境保护法规，市场新进入者在短时间内取得相关的资质难度较大。

(2) 资源壁垒

对于黄金生产企业，资源储量是能够维持其可持续发展的关键因素。目前国际上的黄金矿山大部分均被大中型黄金企业所拥有，且大中型黄金企业通常拥有数量可观的探矿权，在一定程度上确保了自身后续黄金储量的增长空间。对于新的市场进入者，获得可观资源储量的难度较大，对于缺少自有矿山的企业，则需通过外购矿石取得原料，原料供给的稳定性若无法保障，企业的经营业绩将受到影响。

(3) 资金壁垒

黄金的采选及冶炼等各生产环节均需要购置大量的机器设备及土地资源，这对企业的资金实力提出了要求。随着各国政府对矿山安全生产，黄金冶炼环境保护要求的逐步提高，黄金生产企业在安全生产及环境保护方面的投资也将逐渐增大。此外，为保证矿产资源储备，企业需要进行资源勘查或者资源收购，这也要求黄金生产企业具备较为雄厚的资金实力。

(4) 技术壁垒

随着黄金矿产品位的下降、开采深度的增加，开采黄金的技术难度逐渐加大，从而对行业新进入者形成了较高的技术壁垒。现有、新建或改扩建矿山的采矿和选矿装置，必须具备先进的工艺技术、完整的装备配套设施等各项条件。

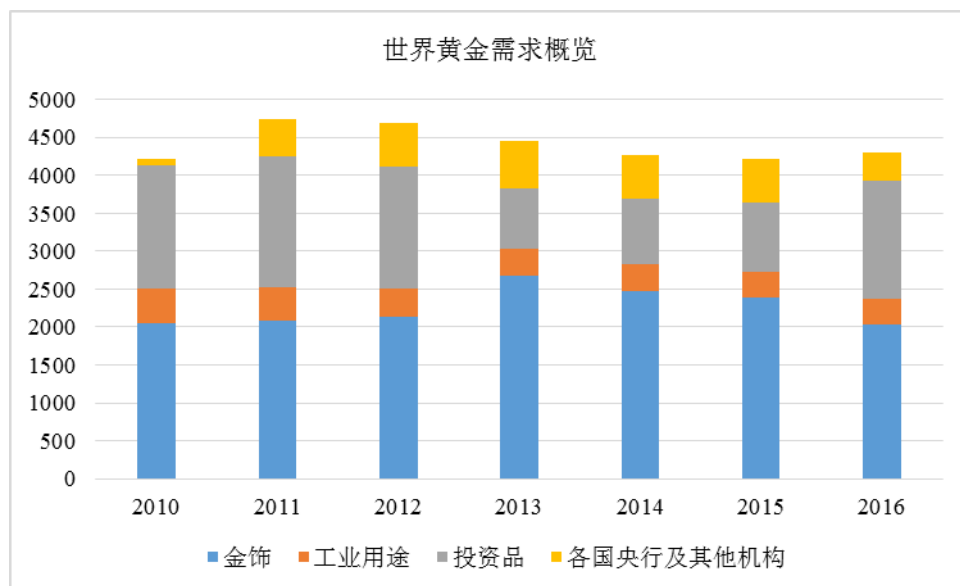
且随着各国对开采黄金生产企业环境保护与安全生产方面的要求日趋严格，只有具备先进的技术经验水平的企业才能满足生产经营对安全和环保的要求。

(5) 管理壁垒

随着黄金生产企业逐步实现规模化运作、政策对环保与安全生产的日益重视,黄金开采企业的经营日趋市场化,企业管理的难度逐渐加大,都对公司在采购、生产、销售、安全、环境、资源并购等方面的管理水平提出了较高的要求。

5、黄金的需求情况

现代黄金市场呈现出需求多样化和迅速增长的景象,世界黄金协会的资料显示,自 20 世纪 70 年代初以来,世界黄金年产量已增加了两倍,每年黄金购入量翻了两番,黄金市场在全球范围内蓬勃发展。现在,黄金需求的多元化水平超过了以往任何时期,按需求目的,大致可分为金饰需求、投资需求、工业需求和各国央行及其他机构需求四大类,2010 年至 2016 年的世界黄金需求情况如下图所示:



资料来源: 世界黄金协会

(1) 金饰需求

珠宝首饰是黄金年需求量的最大来源。从长期来看,近几十年来,金饰需求有所下降,但仍占总需求的 50%左右。以数量计,印度和中国是目前最大的金饰需求市场,合计占全球总需求的 50%以上。亚洲和中东市场的需求以纯度更高的高克拉黄金为主。

(2) 投资需求

黄金具有储备和保值资产的特性,可以作为投资品赚取金价波动的差价。投资者对黄金投资品的需求除了与整个宏观经济相关之外,还受到资本市场、外汇

市场等其他替代市场变化的影响。目前,世界局部地区政治局势动荡,石油、美元价格走势不明朗,而黄金现货及其依附于黄金的衍生品种众多,凸显黄金的投资价值,黄金的投资需求将随着金融市场的不断创新而不断放大。

2010 年至 2016 年黄金投资品需求

单位:公吨

项 目	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
金条和金币总需求量	1,202.9	1,495.8	1,300.2	1,707.1	1,040.0	1,047.0	1,029.2
实物金条需求量	920.2	1,184.6	1,006.0	1,339.6	761.9	756.7	764.3
官方金币量	195.7	227.4	184.3	267.3	204.9	220.2	205.0
奖牌/仿制金币	87.0	83.8	109.8	100.2	73.2	70.1	59.9
黄金 ETFs 及类似产品	420.8	238.5	306.7	-915.5	-183.8	-128.3	531.9
合计	2,826.6	3,230.1	2,907.0	2,498.6	1,896.1	1,965.8	2,590.2

资料来源:世界黄金协议

(3) 工业需求

黄金是少有的化学、物理、电子性能优异的金属,因而在电子、通信、航空航天、化工、医疗等领域都有所应用。随着电子行业对材料可靠性的要求越来越高,黄金所具有的不可替代的高稳定性使其倍受青睐。同时,电子产品日益微型化,单位用金量的下降,使得成品成本的障碍越来越小。

在航空航天领域,黄金因其耐高温、耐腐蚀等特性也得到大量应用。美国航空航天局的 JWST 詹姆斯韦伯太空望远镜利用黄金对红外光反射效率高的特性,在其 18 块六边形拼接镜面镀上厚度仅显微镜才能辨识的金膜。这种反射特性也使黄金成为地球环境中工程师们非常重视的一种涂膜材料。在窗户上涂上一层薄金膜能够反射热辐射,帮助建筑实现冬暖夏凉,从而降低能耗成本、减少碳排放。

在医疗领域,传统黄金的消耗主要是用于牙医。除此之外,黄金纳米粒子是目前全球每年用量达数亿件的快速诊断测试装置(RDT)的核心材料,这一技术已经比较成熟,并在近十年间改变了发展中国家疾病诊断的面貌;金基药物已被用于治疗类风湿性关节炎等疾病;黄金在癌症治疗方面的潜力也受到重视,目前已经研发出一种用黄金纳米粒子直接向肿瘤输送抗癌药物的方法。

在环保领域,黄金纳米粒子被用来提升太阳能电池的效率,金基材料在高效燃料电池催化剂上应用前景可观。在各工业化地区,地下水污染是世界上普遍存在的问题,黄金被用来帮助将污染物分解成不同的组分。

除了成熟应用外,黄金在诸多其他技术领域的应用也得到发展。例如,塑料

电子领域的导电纳米粒子墨。黄金纳米技术已也展现出在触敏屏幕等视觉显示技术方面的功能优势,并且在先进的闪存设备等尖端数据存储技术领域具备应用潜力。

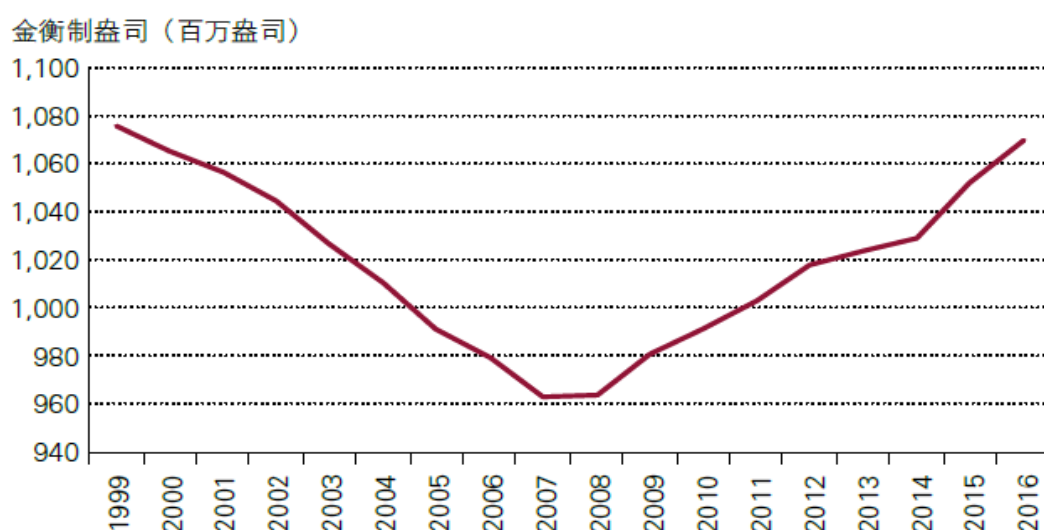
黄金正在推动先进电子技术与医学更紧密融合。在美国,新创公司 MC10 正在将多种“柔性电子器件”推向市场,这些产品将几百纳米厚的金丝附到柔性聚合物上,由此形成的柔性电路具有巨大的应用潜力,包括用于能够监控患者生命体征、在人身出现潜在健康问题时发出警报的植入型电子器件;以及制造能够置入衣物中的柔性太阳能板。

(4) 官方储备需求

历史上,黄金曾作为终极储备货币,用于交易结算和债务担保,但随着布雷顿森林体系的瓦解以及上世纪后半叶美元地位提升,各国央行和国际货币基金组织开始坚持黄金而转而增持美国国债。

近十年来,这种趋势又发生了改变。2008 年金融危机后,量化宽松、财政可持续性和国内政治问题使美国国债的“无风险”地位发生动摇。各国央行转而增持黄金的趋势明显,新兴市场央行官方增持黄金,而欧洲各银行已停止出售。

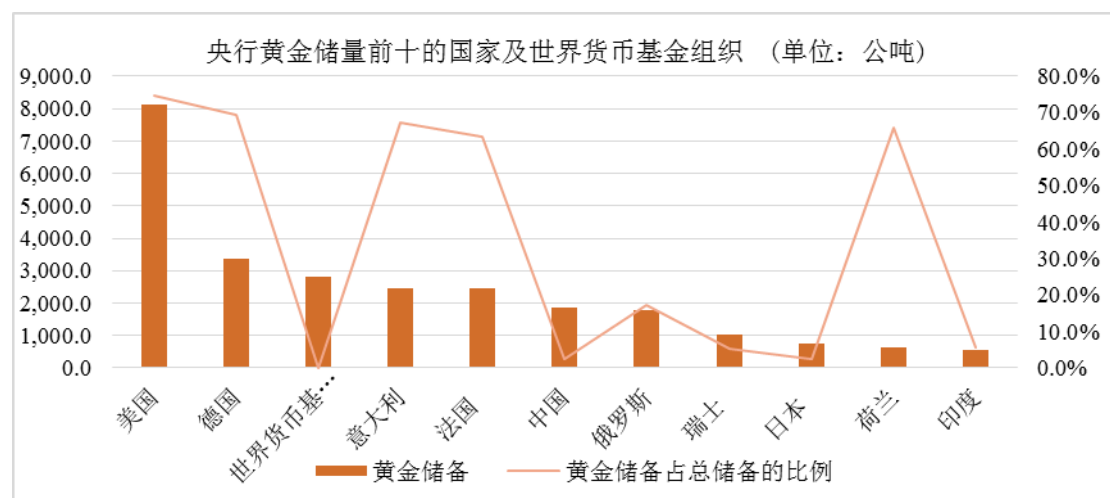
现在,官方储备需求是黄金年需求的重要来源。1987 至 2009 年间,各中央银行共卖出 7853 吨黄金;2010 至 2016 年间,央行购买黄金 3297 吨。近十五年来央行购入



资料来源:国际货币基金组织

就持有量而言,美国依然是持有黄金储备最多的国家,且其黄金持有量在外

汇总储备中的占比也是最大，我国的黄金储备在世界排名第 5，但由于我国外汇储备额较高，因此黄金储备占总储备的比重偏低。截至 2017 年 10 月，世界黄金储备前十名国家及国际货币基金组织的黄金持有量：



资料来源：世界黄金协议

6、黄金的供给情况

（1）黄金的供给来源

黄金的供应按来源可分为矿产金供应（Mine Supply）以及地上供应（above-ground supply）。

①矿产金供应

矿产金及再生金都是每年黄金供应的主要来源，但矿产金的开采是地面黄金总量增加的唯一来源。矿产金，是黄金供应的主要来源，是黄金生产厂商经过完整的产业流程通过勘探、采掘、冶炼生产出来的黄金产品。矿产金生产周期较长，建立矿山进行采选工程建设的时间成本相对较高。矿产金供应量与勘探工作的推进、矿山的长期规划、勘探采选冶技术的进步等诸多因素相关。

②黄金的地上供应

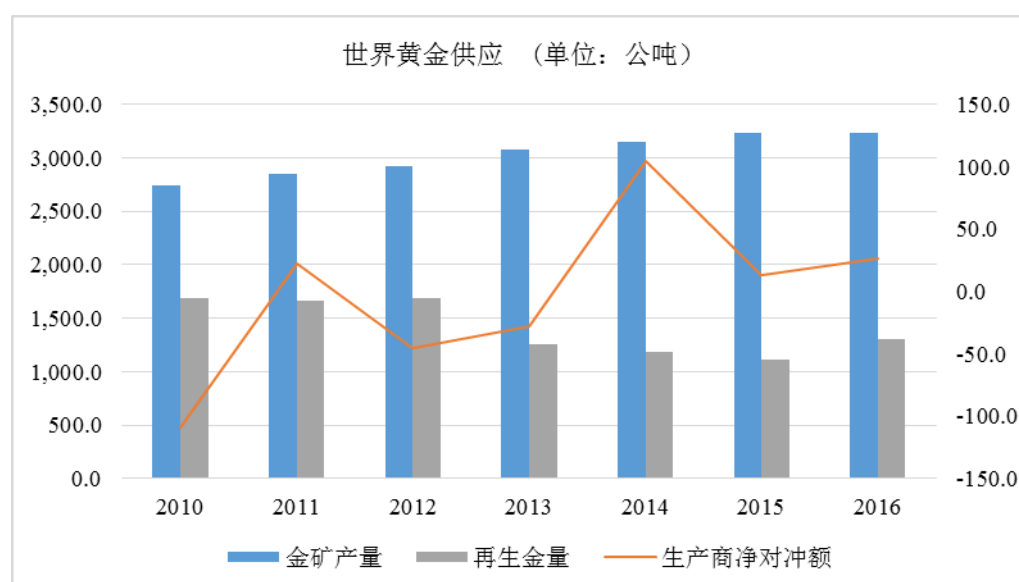
黄金的地上供应与从地下开采的矿产金相对应，由再生金与黄金厂商对冲净额两部分组成。再生金，是通过回收旧饰品及其他含金产品并进行重新提炼所产出的黄金产品，其产量主要来自于制造用金量高的地区，亦为黄金供应重要来源。再生金的生产周期较短，其供应量相较矿产金有一定的弹性。

生产商对冲净额，是黄金生产商为调整黄金风险敞口，进而通过黄金抵押贷款、远期、期权头寸等工具进行调节，而对实物黄金市场造成的影响。有时，采矿企业会为未来黄金产量锁定某一价格，这可能是出于项目成本管理或偿债等原

因。这些操作将影响进入市场的黄金量。在过去的几十年里，这些套期保值协议对供应水平产生了很大影响，但近年来，协议规模相对较小，期限也较短。

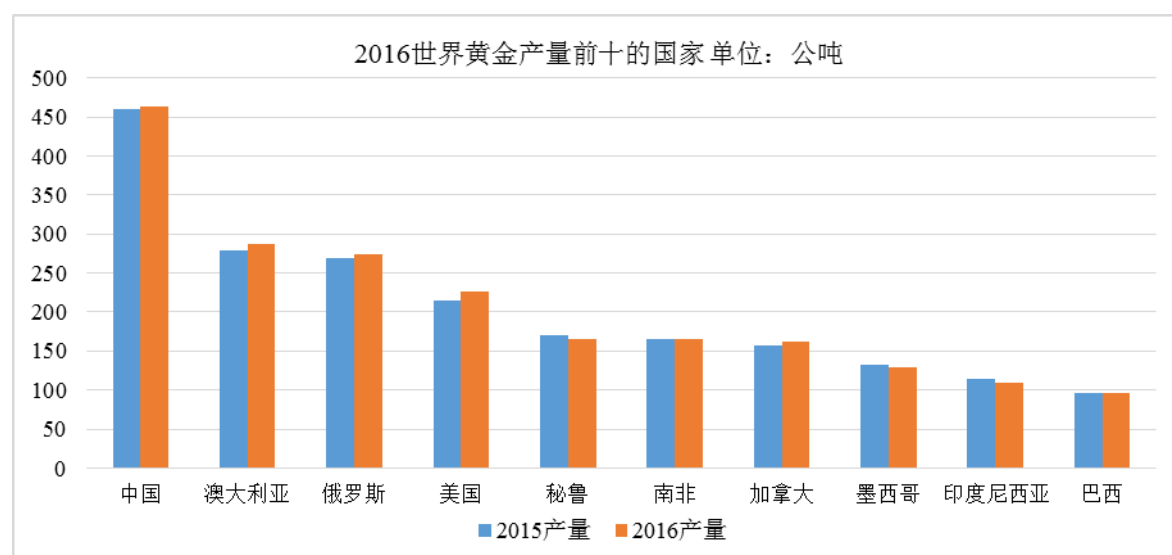
(2) 黄金供应数量

具体从数量上来说，2010 年至 2016 年的世界黄金供应情况如下图所示，自 2010 年以来金矿产量逐年上升，但上升趋势逐渐减弱。



资料来源：世界黄金协议

根据美国地质调查局 2017 年度报告数据，2016 年，全世界黄金矿产金总产量为三千余吨，较 2015 年减少 3.00%，其中，黄金产量过百吨的国家有 10 个，分别为中国、澳大利亚、美国、俄罗斯、南非、秘鲁、墨西哥、印度尼西亚、乌兹别克斯坦和加拿大，上述国家黄金产量总计约 1,869 吨，占 2016 年全球黄金总产量的 62.22%，2016 年全球前 10 名主要产金国在 2015 年、2016 年的生产情况如下：

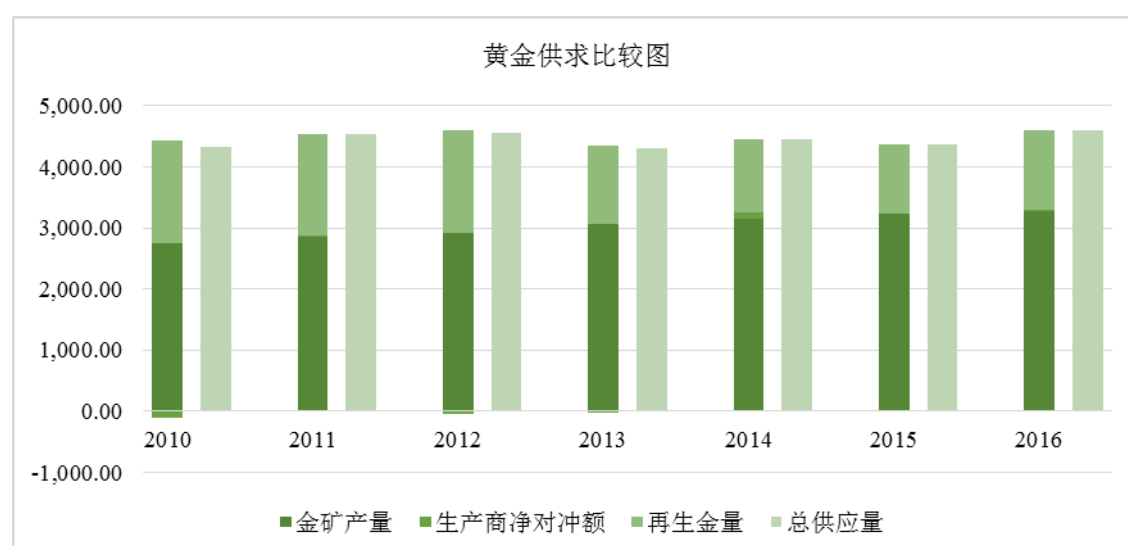


资料来源：美国地质调查局 2017 年度报告《MineralCommoditySummaries2017》

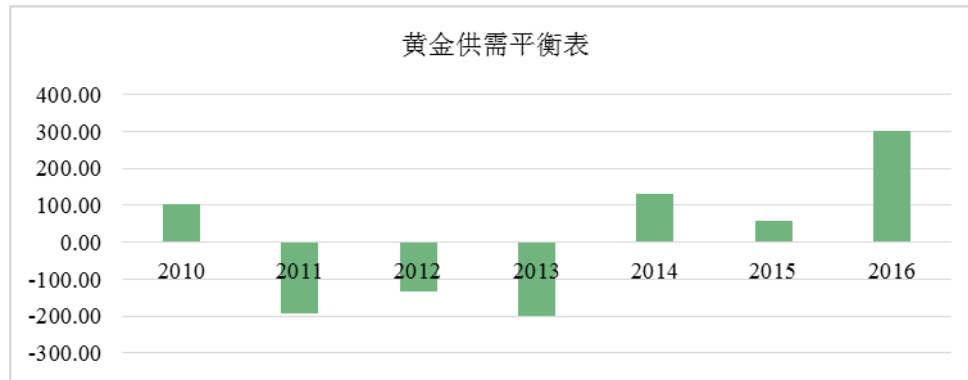
我国自 2007 年成为世界最大的黄金产生产国，至 2016 年已连续 10 年世界黄金产量第一。根据中国黄金协会的数据统计，我国 2016 年国内累计生产黄金 453.486 吨，与 2015 年同期相比，增产 3.434 吨，同比上升 0.76%，其中，黄金矿产金完成 394.883 吨，有色副产金完成 58.603 吨。另有进口原料产金 81.960 吨，同比上升 24.51%。全国合计生产黄金 535.447 吨，同比增长 3.79%。

7、黄金供需平衡分析

2010 年至 2016 年世界黄金供应与需求对比情况如下图所示：



资料来源：世界黄金协议



资料来源：世界黄金协议

2008 年金融危机后金价的逐渐走强，推动了黄金产量的提升，但 2012 年以后随着黄金价格的回落，黄金供应并没有迅速下降，2016 年黄金供大于求的水平达到近几年最高。根据 S&P Global Market Intelligence2017 年 3 月公布的报告，开采有色金属矿企的总勘探支出在 2016 年已经连续四年下降。

8、黄金价格的波动情况

(1) 历史金价波动情况



资料来源：世界黄金协议

国际黄金价格于 2012 年 10 月达到 1,791.75 美元/盎司的高位后，此后保持震荡下行的趋势，2017 年 1 月以来，在 1,200-1,300 美元/盎司左右的区间运行。

(2) 影响金价的主要因素

由于黄金兼具商品、货币和金融属性，又是资产的象征，因此黄金价格不仅受商品供求关系的影响，对经济、政治等其他因素的变动也非常敏感，石油危机、金融危机等都会引起黄金价格的暴涨暴跌。除黄金的供给与需求外，黄金价格的波动还受以下因素的影响：

①美元汇率的影响

美元对黄金市场的影响主要有两个方面，一是美元是国际黄金市场上的标价货币，因而与金价呈现一定的负相关关系。另一方面是黄金由于兼具投资属性，在美元走弱时，可以作为美元资产的替代投资工具。

②原油价格

原油作为国际市场上最重要的大宗商品，其价格的上涨往往对于通货膨胀有推动作用；而黄金由于其保值属性，故而在原油价格上涨时，往往伴随着黄金价格的上升。

③政治因素

影响黄金价格的政治因素主要包括地缘政治波动和各国货币政策的变化。

9、我国黄金资源现状和加快“走出去”步伐

(1) 我国黄金资源现状

我国黄金资源的地区分布不平衡，东部地区金矿分布较广，类型较多，从金矿资源特点来看，主要以岩金为主，伴生金比重较大，小型矿床多，大型、超大型矿床少，富矿较少。

我国黄金资源现状具体特点如下：

①矿床类型较多，但缺少世界级大型矿床

我国金矿类型繁多，主要的工业类型包括：石英脉型、破碎带蚀变岩型、细脉浸染型（花岗岩型）、构造蚀变岩型、铁帽型、火山-次火山热液型、微细粒浸染型等矿床。

尽管我国金矿类型较多，找矿地质条件较优越，但至今还未发现像南非的兰德型、前苏联的穆龙套型、美国的霍姆斯塔克和卡林型，加拿大霍姆洛型以及日本与巴布亚新几内亚的火山岩型等超大型的金矿类型。

②大型、特大型金矿床少，中小型金矿床多

我国金矿储量规模在数量上以中小型矿床为主，而大型矿床较少。储量超过50吨的岩金矿，仅有焦家、新城、三山岛、团结沟、金厂峪、金山、镇沅、玲珑47、52号、东坪、东闯等10多处。

③金矿床中富矿少，品位变化大，贫富悬殊

总体来看，我国岩金矿、砂金矿品位偏低，富矿储量较少。

④伴生金储量占有重要位置

伴生金在我国占有重要地位，其储量所占比例，大于世界伴生金的平均数；我国伴生金绝大部分来自铜矿石，少量来自铅锌矿石，主要集中于江西、甘肃、安徽、湖北、湖南五省。

(2) “走出去”战略

①实施“走出去”战略的意义

党的十七大提出了“走出去”战略，十八大进一步明确“加快走出去步伐，增强企业国际化经营能力”。国内企业“走出去”，适时通过并购等方式获取黄金资源，有助于提升我国利用境外优质金矿资源水平，增加黄金供给，提高我国黄金资源的保障能力，满足市场需求；同时，我国企业“走出去”，有助于形成一批有实力的资源型跨国企业。通过对外直接投资，我国的企业可以实现规模经济并提高国际竞争力，还可以培养一批既懂专业又熟悉国际经营的管理队伍。此外，我国企业“走出去”，发展对外直接投资，对于抑制国际收支顺差和外汇储备的过快增长，实现国际收支基本平衡，优化国际收支结构，也具有十分重要的战略意义。

②目前我国其他海外金矿开采冶炼企业并购现状

近年来，我国企业积极开展对外合作，获取海外金矿资源。近年来我国部分海外投资金矿情况如下表所示：

标的公司	国家	所有者	时间
NorthMiningLimited 在 Northparkes Mines 80% 权益及相关资产	澳大利亚	洛阳钼业子公司 CMOC Mining Pty Limited	2013 年
诺顿金田私有化收购	澳大利亚	紫金矿业子公司金宇（香港）国际矿业有限公司	2011 年
奥同克公司 60% 股权	吉尔吉斯斯坦	紫金矿业子公司超泰有限公司	2011 年
Focus Minerals 51% 的股份	澳大利亚	山东黄金集团子公司山东国际矿业有限公司	2012 年
诺贝尔矿业	澳大利亚	中润资源子公司中润国际矿业有限公司、中润置业集团（香港）有限公司	2012 年
瓦图科拉金矿公司	斐济	中润资源子公司中润国际矿业有限公司	2012 年、2013 年

GoldOneInternational Limited	南非	白银有色金属集团有限公司、中非基金	2011 年
扎拉矿业 60%股权	厄立特里亚	上海建工子公司上海外经集团控股有限公司	2012 年
明加尔公司	澳大利亚	天业集团控股子公司山东天业黄金矿业有限公司	2013 年、2014 年
收购诺顿金田剩余股权	澳大利亚	紫金矿业	2015 年
MineraArgentinaGoldS.R.L	阿根廷	山东黄金收购巴里克旗下 Veladero 矿山	2017 年
GoldenHaven	南非	鹏欣资源	2017 年

资料来源：上市公司公告，互联网资料检索

10、黄金开采与冶炼主要工艺流程介绍

黄金生产提取系统由 10 个主要单元工艺过程组成，其中有物理或表面化学过程，以及湿法或火法的化学工艺过程。

单元工艺	工艺类型
1、破碎/细磨	物理的
2、筛分与分级	物理的
3、选矿	物理的/表面化学的
4、氧化预处理	湿法/火法冶金
5、浸出	湿法冶金的
6、固液分离与洗涤	物理的/表面化学的
7、溶液纯化与富集	湿法冶金的
8、回收	湿法冶金的
9、精炼	湿法/火法冶金的
10、废物处置/处理	湿法冶金的

（三）南非经营环境分析

1、南非基本情况

南非位于非洲大陆最南端，位于南纬 22°至 35°、东经 17°至 33°之间，国土总面积 122 万平方公里。南非东、南、西三面濒临印度洋和大西洋，扼两大洋交通要冲，地理位置十分重要。南非是中等收入的发展中国家，是非洲第二大经济体，工业体系完善，基础设施先进，人均生活水平较高。

南非矿产资源非常丰富，是世界五大矿产资源国之一。根据我国商务部发布的《对外投资合作国别（地区）指南：南非》（2016 年版），南非重要矿产资源量及在世界的排名如下：

名称	矿产资源量(万吨)	占世界比重(%)	世界排名
铂族金属	7	87.8	1
黄金	3	29.7	1
铝硅酸盐	5,100	37.4	1
铬矿石	5,500	72.4	1
锰矿石	4,000	80.0	1
钒	1,200	32.0	2
钛族矿石	24,400	16.3	2
蛭石	8,000	40.0	2
氟石	8,000	16.7	2

资料来源：《对外投资合作国别(地区)指南：南非》(2016 版)，南非矿产资源部

2、南非经济情况

位于非洲南端的南非是全球最有市场潜力的新兴市场之一，也是全球主要商务和休闲旅游目的地。2011 年南非加入了金砖国家集团。南非是推动非洲经济发展的动力之一，投资南非，既是进入南非本地市场，也是进入非洲大市场的重要途径。南非是非洲第二大经济体，国民生活水平较高，经济相比其他非洲国家相对稳定，开放程度较高，矿产资源丰富，基础设施良好，金融和法律体系健全，劳动力资源丰富，具有一定的创新、研发能力。同时，南非政府出台了一系列鼓励措施，鼓励投资和促进工业发展。

3、南非政治环境

南非政治局势稳定，法律体系健全，全面推行社会变更，注重经济发展。且南非政府颁布了包括《国家发展计划 2030》在内的一系列政策，通过对国家长期的发展规划，旨在消除贫困、减少社会不平等。同时，南非政府努力提高黑人地位的，实现由白人政权向多种族联和政权的平稳过度。

中非建交以来，两国关系迅速健康发展，双方高层交往频繁，双向投资规模不断扩大，各领域合作不断深化和加强，中国与南非的经贸、政治关系得到实质性发展。

三、标的公司的财务状况及盈利能力分析

中非黄金最近两年及一期的财务数据已经永拓会计师审计，并出具标准无保留意见的《审计报告》(京永审字(2018)第148054号)。中非黄金最近两年及一期的财务状况及盈利能力分析情况如下：

(一) 财务状况分析

1、资产结构分析

报告期内，中非黄金的资产结构如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						
货币资金	0.52	0.00%	0.55	0.00%	0.67	0.00%
其他应收款	-	—	24,681.61	16.02%	29,220.39	23.46%
流动资产合计	0.52	0.00%	24,682.16	16.02%	29,221.06	23.46%
非流动资产：						
长期应收款	-	—	-	--	95,323.09	76.54%
长期股权投资	112,395.66	100.00%	129,379.85	83.98%	-	-
非流动资产合计	112,395.66	100.00%	129,379.85	83.98%	95,323.09	76.54%
资产总计	112,396.19	100.00%	154,062.01	100.00%	124,544.15	100.00%

本次交易标的资产为中非黄金，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为对第一黄金的股权投资，其他资产为货币资金、其他应收款等。2015 年末、2016 年末和 2017 年 11 月末，中非黄金的资产总额分别为 124,544.15 万元、154,062.01 万元和 112,396.19 万元，其中流动资产总额分别为 29,221.06 万元、24,682.16 万元和 0.52 万元，占资产总额的比例分别为 23.46%、16.02%和 0.00%；非流动资产总额分别为 95,323.09 万元、129,379.85 万元和 112,395.66 万元，占资产总额的比例分别为 76.54%、83.98%和 100.00%。报告期内，其他应收款归还导致流动资产占资产总额的比例有所下降，除此因素外，中非黄金的资产结构相对稳定。

(1) 货币资金

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
库存现金	-	-	-	-	-	-
银行存款	0.52	100.00%	0.55	100.00%	0.67	100.00%
合计	0.52	100.00%	0.55	100.00%	0.67	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末，中非黄金的货币资金分别为0.67万元、0.55万元和0.52万元，占资产总额的比例较小。中非黄金货币资金期末余额无保函保证金、抵押、冻结等受限制款项。

2017年11月末，中非黄金存放于中国境外的货币资金为679.21美元，148.91

澳元。

(2) 其他应收款

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，中非黄金的其他应收款分别为29,220.39万元、24,681.61万元和0万元，占资产总额的比例分别为23.46%、16.02%和**0.00%**。

2015年末及2016年末，公司的其他应收款为关联方中非港口投资有限公司（中非基金的子公司）对中非黄金的借款。截至2017年3月31日，中非黄金尚欠中非基金133,885.91万元。2017年8月15日，中非基金、中非黄金与中非港口签署三方债权债务转让协议，约定将中非港口投资有限公司的借款与中非黄金欠中非基金的相同金额债务进行抵消，抵消后其他应收款金额为0。三方债务抵消后，中非黄金欠中非基金的其余债务，已于2017年10月19日完成债权转股权。**截止本报告书签署日，中非黄金不存在关联方资金占用的情形。**

(3) 长期应收款

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，中非黄金的长期应收款期末账面价值分别为95,323.09万元、0万元和**0万元**，占资产总额的比例分别为76.54%、0%和**0%**。2015年末，该长期应收款金额为应收BCX公司的款项，2016年6月前，中非黄金对第一黄金的股权投资是通过BCX公司间接持有，中非黄金对BCX公司的投资通过长期应收款的形式进行报表列示。

为了精简第一黄金集团有限公司股权结构，BCX公司各股东对BCX公司进行了分拆：BCX公司将其持有的与第一黄金集团有限公司有关的资产及负债按比例分配给贵金属公司、中非黄金、CX黄金公司；与第一黄金集团有限公司无关的资产及负债继续为BCX公司持有。分配完成后，白银贵金属以名义价格1美元分别向中非黄金及CX黄金公司收购其持有的BCX公司股份，BCX公司成为白银贵金属的全资子公司。2016年6月之后，中非黄金对第一黄金的长期股权投资为直接持有，中非黄金的出资款在长期股权投资科目中列示。

(4) 长期股权投资

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日

	金额	比例	金额	比例	金额	比例
对联营、合营企业投资	112,395.66	100.00%	129,379.85	100.00%	-	-
合计	112,395.66	100.00%	129,379.85	100.00%	-	-

中非黄金对联营企业和合营企业投资采用权益法核算,对其他股权投资采用成本法核算,截至2017年11月30日,长期股权投资未发生减值迹象,未计提减值准备。

中非黄金长期股权投资明细情况如下表所示:

单位:万元

	2016年12月31日	本期增减变动								2017年11月30日	持股比例
	余额	追加投资	减少投资	权益法下确认的投资损益	其他综合收益调整	其他权益变动	宣告发放现金股利或利润	计提减值准备	其他	余额	
一、合营企业											
二、联营企业											
第一黄金	129,379.85	-	-	846.94	-14,753.77	-92.94	-	-	-2,984.42	112,395.66	29.60%
合计	129,379.85	-	-	846.94	-14,753.77	-92.94	-	-	-2,984.42	112,395.66	-

上表中本期投资的增减变动“其他”为期末汇率对财务报表折算产生的影响,其他综合收益调整为权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额。2017年11月末,中非黄金长期股权投资账面价值较比2016年末有所下降,主要为第一黄金的可供出售金融资产形成的公允价值变动,导致长期股权投资-其他综合收益调整减少所致。

2、负债结构分析

报告期内,中非黄金的负债结构如下:

单位:万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债:	-	-	-	-	-	-
流动负债合计	-	-	-	-	-	-

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
非流动负债:	-	-				
长期应付款	-	-	128,927.18	100.00%	127,254.38	100.00%
非流动负债合计	-	-	128,927.18	100.00%	127,254.38	100.00%
负债合计	-	-	128,927.18	100.00%	127,254.38	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末,中非黄金的负债总额分别为127,254.38万元、128,927.18万元和0.00万元,最近两年一期,中非黄金的负债全部为长期应付款。中非黄金长期应付款的明细如下:

单位:万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
中非发展基金有限公司	0.00	128,927.18	127,254.38
合计	0.00	128,927.18	127,254.38

长期应付款为母公司中非基金向中非黄金提供的长期无息借款,实质为中非基金对中非黄金的投资款,其明细构成为194,776,733.56澳元和9,445,470.08美元。2017年3月31日,关联方中非港口对中非黄金的欠款为24,547.48万元。2017年8月15日,中非基金、中非黄金与中非港口签署三方债权债务转让协议,约定将上述24,547.48万元欠款与中非黄金欠中非基金的相同金额债务进行抵消,抵消后中非港口对中非黄金的欠款金额为0。该三方债务抵消后,中非黄金欠中非基金的其余债务,已于2017年10月19日完成债权转股权。

2017年11月末,中非黄金长期应付款金额较比2016年末下降,为上述三方债权债务转让,以及中非黄金完成债转股所致。截止本报告书签署日,该长期应付款金额为0。

3、偿债能力分析

报告期内,中非黄金的主要偿债能力指标如下:

指标	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率(倍)	-	-	-
速动比率(倍)	-	-	-
资产负债率	0.00%	83.69%	102.18%
应收账款周转率(次/年)	-	-	-
存货周转率(次/年)	-	-	-
指标	2017年1-11月	2016年度	2015年度
息税折旧摊销前利润(万元)	-7,167.87	14,923.04	4,629.41

利息保障倍数（倍）	-	77.05	12.66

因中非黄金最近两年一期的流动负债为0，故报告期内中非黄金的流动比率和速动比率指标用“-”表示。因中非黄金2017年1-11月的利息支出为0，故2017年1-11月利息保障倍数（倍数）用“-”表示。因中非黄金报告期内无应收账款和存货，故其应收账款周转率和存货周转率用“-”表示。

本次交易标的资产为中非黄金，中非黄金系持股型公司，无实际经营业务，故未将中非黄金的相关财务指标与同行业可比上市公司进行比较分析。

2017年11月末，中非黄金资产负债率较2016年末下降，主要原因为2017年10月19日中非黄金完成债权转股权。2016年度中非黄金的息税折旧摊销前利润和利息保障倍数，较2015年度增长幅度较大，主要为投资收益增加及财务费用减少导致利润总额增长所致。

（二）经营成果分析

报告期内，中非黄金的经营成果如下：

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
一、营业收入	-	-	-
减：营业成本		--	-
营业税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	0.91	0.20	0.92
财务费用	8,013.90	-2,826.02	115.28
资产减值损失	-	-	-
加：投资收益	846.94	11,903.53	4,380.00
二、营业利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
减：所得税费用	-	-	-
四、净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
归属于母公司股东的净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
少数股东损益	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-12,813.65	8,540.44	-18,625.33
六、综合收益总额	-19,981.53	23,269.80	-14,361.52
归属于母公司股东的综合收益总额	-19,981.53	23,269.80	-14,361.52
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-

1、利润的主要来源及盈利能力的持续性和稳定性分析

中非黄金是一家持股公司，其主要资产为持有的第一黄金 29.60%的股权，主要负债为其向股东的借款。中非黄金的利润表数据主要为权益法核算的对第一黄金的长期股权投资形成的投资收益，以及其向股东的外币借款形成的财务费用-汇兑损益。

中非黄金最近两年一期利润表数据存在一定程度的波动，2016 年净利润较 2015 年增长，主要原因为第一黄金自身经营形成的净利润增长，导致中非黄金的投资收益增加。**2017 年 1-11 月净利润下降**，主要原因为向股东的外币借款形成的汇兑损失增加，以及第一黄金净利润同比有所下降导致投资收益减少。2017 年 10 月 19 日，中非黄金已完成债转股事项，之后中非黄金不存在因股东的外币借款形成的财务费用-汇兑损益，即 2017 年 10 月 19 日之后中非黄金利润的主要来源为权益法核算的对第一黄金的长期股权投资形成的投资收益。

2017 年 1-11 月第一黄金净利润同比有所下降的原因为：①第一黄金自身的销售毛利率下降导致其净利润有所下降；②对斯班一权益法核算的投资收益同比下降。

2、期间费用

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	-	-		-		-
管理费用	0.91	-	0.20	-	0.92	-
财务费用	8,013.90	-	-2,826.02	-	115.28	-
合计	8,014.81	-	-2,825.82	-	116.20	-

2015年度、2016年度和**2017年1-11月**，中非黄金的期间费用分别116.20万元、-2,825.82万元和**8,014.81万元**。管理费用主要为秘书公司的专业服务费等。财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
利息支出	-	193.68	365.60
减：利息收入	-	0.03	-
汇兑损益	8,013.90	-3,019.67	-250.33
银行手续费	-	-	-

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
合计	8,013.90	-2,826.02	115.28

2015年度、2016年度和2017年1-11月，中非黄金的财务费用分别为115.28万元、-2,826.02万元和**8,013.90万元**。报告期内，中非黄金的财务费用主要为其向股东的外币借款形成的财务费用-汇兑损益，因中非黄金的记账本位币为美元，而其股东外币借款为澳元。

报告期内，中非黄金财务费用金额波动主要为汇率的变化所致，2017年10月19日，中非黄金已完成债转股事项，之后中非黄金不存在上述股东外币借款形成的财务费用-汇兑损益。

3、投资收益

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
权益法核算的长期股权投资收益	846.94	11,905.92	4,380.00
贵金属以名义 1 美元回购中非黄金持有 BCX 的股份	-	-2.39	-
合计	846.94	11,903.53	4,380.00

2015年度、2016年度和2017年1-11月，中非黄金的投资收益分别为4,380.00万元、11,903.53万元和**846.94万元**，主要为对第一黄金权益法核算的投资收益。

2016 年投资收益较比 2015 年增长 171.77%，主要原因为第一黄金自身经营形成的净利润增长，导致中非黄金的投资收益增加。2017 年 1-11 月投资收益有所下降，主要原因为：①第一黄金自身的销售毛利率下降导致其净利润有所下降；②第一黄金对斯班一权益法核算的投资收益同比下降。

4、非经常性损益

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置损失	-	2.39	-
所得税影响数	-	-	-
净利润影响数	-	2.39	-
其中：归属于母公司的非经常性损益净利润影响数	-	2.39	-
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	-7,167.87	14,731.75	4,263.81

(三) 现金流量分析

报告期内，中非黄金的现金流量情况如下：

1、经营活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	-	0.03	-
经营活动现金流入小计	-	0.03	-
购买商品、接受劳务支付的现金	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	-
支付的各项税费	-	-	-
支付其他与经营活动有关的现金	-	0.20	0.16
经营活动现金流出小计	-	0.20	0.16
经营活动产生的现金流量净额	-	-0.17	-0.16

交易标的报告期经营活动产生的现金流量净额为负数且远低于当期净利润，主要原因为：中非黄金是一家持股公司，其自身经营活动产生的现金流量净额极少，其净利润主要为权益法核算的对第一黄金的长期股权投资形成的投资收益，以及其向股东的外币借款形成的财务费用-汇兑损益。

2、投资活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
收回投资所收到的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	--
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	-	-
投资支付的现金	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	5,333.58	-
投资活动现金流出小计	-	5,333.58	-
投资活动产生的现金流量净额	-	-5,333.58	-

2015年度、2016年度2017年1-11月，中非黄金的投资活动产生的现金流量净额分别为0万元、-5,333.58万元和0万元。中非黄金2016年度支付的其他与投资活动有关的现金，主要系按照分拆BCX公司的协议，中非黄金应负担支付给贵金属的本金部分，作为对第一黄金的投资。

3、筹资活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
取得借款收到的现金	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	6,247.11	-
筹资活动现金流入小计	-	6,247.11	-
偿还债务支付的现金	-	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	912.41	-
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	-	912.41	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	5,334.71	-

2015年度、2016年度、2017年1-11月，中非黄金的筹资活动产生的现金流量净额分别为0万元、5,334.71万元和0万元。2016年度收到其他与筹资活动相关的现金，主要为2016年6月本公司的母公司中非基金发展有限公司提供给本公司使用的无息借款。

四、第一黄金的财务状况及盈利能力分析

第一黄金最近两年及一期的财务数据已经北京永拓会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的《审计报告》。第一黄金最近两年及一期的财务状况及盈利能力分析情况如下：

（一）财务状况分析

1、资产结构分析

报告期内，第一黄金的资产结构如下：

单位：万元

资产	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						
货币资金	9,658.38	1.81%	30,390.52	6.52%	3,345.08	0.96%
衍生金融资产	38.92	0.01%				
应收账款	1,841.22	0.34%	2,043.86	0.44%	122.14	0.04%
预付款项	308.71	0.06%	72.65	0.02%	137.63	0.04%
其他应收款	20,379.20	3.81%	100.48	0.02%	359.49	0.10%
存货	5,288.50	0.99%	5,483.62	1.18%	4,942.57	1.42%
其他流动资产	1,859.95	0.35%	2,431.38	0.52%	3,414.18	0.98%
流动资产合计	39,374.88	7.36%	40,522.52	8.69%	12,321.09	3.54%

非流动资产:						
可供出售金融资产	384,754.03	71.95%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期股权投资	0	0.00%	313,731.40	67.30%	244,938.80	70.28%
投资性房地产	0	0.00%	0.00	0.00%	83.90	0.02%
固定资产	77,216.97	14.44%	78,556.23	16.85%	64,210.56	18.42%
在建工程	20,210.17	3.78%	19,218.49	4.12%	14,671.54	4.21%
无形资产	7,797.02	1.46%	8,495.13	1.82%	7,478.43	2.15%
商誉	3,661.17	0.68%	3,790.28	0.81%	3,142.37	0.90%
递延所得税资产	1,744.41	0.33%	1,887.96	0.40%	1,653.11	0.47%
非流动资产合计	495,383.77	92.64%	425,679.49	91.31%	336,178.70	96.46%
资产总计	534,758.65	100.00%	466,202.01	100.00%	348,499.79	100.00%

2015年末和2016年末和2017年11月末,第一黄金的资产总额分别为348,499.79万元、466,202.01万元和**534,758.65万元**,其中:流动资产总额分别为12,321.09万元、40,522.52万元和**39,374.88万元**,占资产总额的比例分别为3.54%、8.69%和**7.36%**;非流动资产总额分别为336,178.70万元、425,679.49万元和**495,383.77万元**,占资产总额的比例分别为96.46%、91.31%和**92.64%**。报告期内,第一黄金的资产结构较为稳定。

(1) 货币资金

单位:万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
现金:	54.83	0.57%	19.60	0.06%	0.84	0.03%
银行存款:	7,928.02	82.08%	1,164.74	3.83%	2,274.18	67.99%
其他货币资金:	1,675.54	17.35%	29,206.19	96.10%	1,070.06	31.99%
合计	9,658.38	100.00%	30,390.52	100.00%	3,345.08	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末,第一黄金的货币资金分别为3,345.08万元、30,390.52万元和9,658.38万元,占资产总额的比例分别为0.96%、6.52%和**1.81%**。

截止2017年11月末,第一黄金的货币资金包含现金**54.83万元**,银行存款**7,928.02万元**,其它货币资金**1,675.54万元**,其中其他货币资金为环境复垦受限资金,环境复垦资金受到南非矿业部门的严格监控,必须得到矿业部门的批准并在复垦时才能使用。2016年末其他货币资金金额较2015年末增长较高,是因为除了环境复垦受限资金外,还包含银行借款质押现金,这部分质押现金在2017

年9月底前已经解除质押。

(2) 应收账款

单位：万元

账龄	2017 年 11 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
1 年以内	1,841.22	0.00	2,043.86	0.00	122.14	0.00
合计	1,841.22	0.00	2,043.86	0.00	122.14	0.00

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的应收账款账面价值分别为122.14万元、2,043.86万元和1,841.22万元，占资产总额的比例分别为0.04%、0.44%和0.34%。应收账款为尚未结算的黄金销售款项，账龄在一年以内。2015年末应收账款账面价值较2016年末较低的原因为，第一黄金在2015年末以直接销售粗金的方式，缩短了应收账款收款时间，降低了期末应收账款余额。

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11月30日，第一黄金应收账款余额如下表：

单位名称	与本公司关系	金额（元）	年限	占应收账款总额的比例（%）
Investec bank	非关联方	18,412,220.60	1 年以内	100
合计		18,412,220.60		100

上述应收账款主要为第一黄金向 Investec 银行销售的黄金，已于2017年12月1日全部收回。

(3) 预付款项

单位：万元

账龄	2017 年 11 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	308.71	100.00%	72.65	100.00%	137.63	100.00%

合计	308.71	100.00%	72.65	100.00%	137.63	100.00%

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的预付账款额分别为137.63万元、72.65万元和**308.71万元**，占资产总额的比例分别为0.04%、0.02%和**0.06%**。报告期各期末，第一黄金预付款项主要为预付的员工保险费、贷款担保费等，账期均在一年以内。

截至2017年11月末，第一黄金的预付款项前五名如下：

单位：万元

单位名称	款项性质	金额	时间	未结算原因
中国银行及工商银行	贷款担保费	86.67	1年以内	尚未到合同结算期
金非投资有限公司	预付贷款费	82.54	1年以内	尚未到合同结算期
RMA	预付保险费	53.48	1年以内	尚未到合同结算期
INDWE RISK SERVICES	预付保险费	28.40	1年以内	尚未到合同结算期
微软	软件使用费	20.17	1年以内	尚未到合同结算期
合计		271.26		

(4) 其他应收款

单位：万元

账龄	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
1年以内	20,379.20	0.00	100.48	0.00	359.49	0.00
合计	20,379.20	0.00	100.48	0.00	359.49	0.00

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的其他应收款账面价值分别为359.49万元、100.48万元和**20,379.20万元**，占资产总额的比例分别为0.10%、0.02%和**3.81%**。报告期各期末，第一黄金的其他应收款主要为往来款、销售渣类产品的应收款项、员工备用金和为承包商垫付材料费等，账期均在一年以内。**2017年11月末**，其他应收款账面价值较2016年末增长，主要原因为应收白银国际投资有限公司（为白银有色的下属公司）的往来款增加，该款项已于2017年12月12日收回。

(5) 存货

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
原材料	3,274.42	61.92%	3,690.31	67.30%	2,751.56	55.67%
在产品	929.42	17.57%	1,125.43	20.52%	1,651.77	33.42%
库存商品	1,084.67	20.51%	667.88	12.18%	539.24	10.91%
合计	5,288.50	100.00%	5,483.62	100.00%	4,942.57	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的存货账面价值分别为4,942.57万元、5,483.62万元和5,288.50万元，占资产总额的比例分别为1.42%、1.18%和0.99%。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，报告期各期末存货账面价值波动幅度较小。

(6) 其他流动资产

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
增值税待抵扣税额	1,806.13	2,385.82	3,414.18
员工社保	53.81		
预缴资源税		45.56	
合计	1,859.95	2,431.38	3,414.18

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的其它流动资产分别为3,414.18万元、2,431.38万元和1,859.95万元，占资产总额的比例分别为0.98%、0.52%和0.35%。第一黄金的其他流动资产主要为根据南非黄金生产企业免增值税条款，而应收回的增值税留抵税额。

(7) 可供出售金融资产

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
可供出售权益工具	384,754.03	-	-	-	-	-
按公允价值计量的	384,754.03	-	-	-	-	-
按成本计量的	-	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-	-
合计	384,754.03	-	-	-	-	-

2017年11月末，第一黄金的可供出售金融资产分别为384,754.03万元，占资产总额的比例分别为71.95%。公司的可供出售金融资产全部为持有的斯班一公司股票。

(8) 长期股权投资

单位：万元

被投资单位	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
联营企业	-	-	-
SIBANYEGOLD LIMITED	-	313,731.40	244,938.80
合计	-	313,731.40	244,938.80

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的长期股权投资分别为244,938.80万元、313,731.40万元和**0万元**，占资产总额的比例分别为70.28%、67.30%和**0%**，2015年末、2016年末，第一黄金的长期股权投资全部为持有的斯班一股权。斯班一在南非约翰内斯堡证券交易所（股票代码SGL）和美国纽约证券交易所（股票代码SBGL）两地上市。目前，白银有色通过第一黄金持有斯班一约19.44%的股份。**2017年11月末，第一黄金长期股权投资账面价值较比2016年末减少的原因如下：**

第一黄金向斯班一派驻了2名董事（斯班一的董事会由13名董事组成）。第一黄金通过派驻的董事参与斯班一的重大事项决策，未参与斯班一的经营管理，也不控制其生产经营。

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。

为了进一步增强境外资产的流动性，加强白银有色境外投资风险管控，第一黄金需要优化对斯班一的股权投资。为此，第一黄金决定不再向斯班一派驻董事，打开第一黄金对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》文件并向甘肃省人民政府国资委报备。

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》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。

(9) 固定资产

单位:万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
一、账面原值合计	152,696.52	141,016.43	105,069.26
其中:房屋及建筑物	2,829.34	2,698.09	2,086.26
机器设备	128,257.41	118,445.13	87,380.57
运输工具	19,105.87	17,476.16	13,610.67
电子设备及其他设备	2,503.91	2,397.04	1,991.75
二、累计折旧合计	74,118.36	61,192.23	39,590.73
其中:房屋及建筑物	1,226.45	1,025.09	649.52
机器设备	60,361.36	49,287.19	31,380.06
运输工具	10,332.06	8,790.37	5,842.46
电子设备及其他设备	2,198.49	2,089.57	1,718.70
三、固定资产账面净值合计	78,578.16	79,824.20	65,478.52
其中:房屋及建筑物	1,602.88	1,673.00	1,436.75
机器设备	67,896.05	69,157.94	56,000.52
运输工具	8,773.80	8,685.79	7,768.20
电子设备及其他设备	305.42	307.47	273.06
四、减值准备合计	1,361.18	1,267.97	1,267.97

其中：房屋及建筑物	-	-	-
机器设备	250.77	60.59	60.59
运输工具	1,110.41	1,207.38	1,207.38
电子设备及其他设备	-	-	-
五、固定资产账面价值合计	77,216.97	78,556.23	64,210.56
其中：房屋及建筑物	1,602.88	1,673.00	1,436.75
机器设备	67,645.28	69,097.35	55,939.93
运输工具	7,663.39	7,478.41	6,560.82
电子设备及其他设备	305.42	307.47	273.06

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的固定资产分别为64,210.56万元、78,556.23万元和**77,216.97万元**，占资产总额的比例分别为18.42%、16.85%和**14.44%**，公司固定资产主要为东摩德的矿山基础设施、车辆、机械设备及电子办公用品等。2016年第一黄金固定资产期末账面价值较比2015年末有所增长的原因主要为汇率变化所致。

(10) 在建工程

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备	账面余额	减值准备
勘探项目	20,210.17	-	19,218.49	-	14,671.54	-
合计	20,210.17	-	19,218.49	-	14,671.54	-

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的在建工程分别为14,671.54万元、19,218.49万元和**20,210.17万元**，占资产总额的比例分别为4.21%、4.12%和**3.78%**。第一黄金的在建工程主要为Ventersburg、Tulo-Mozambique等勘探项目形成的资本化金额。2016年第一黄金在建工程期末账面价值较比2015年末有所增长的原因主要为新增的勘探项目资本化金额和汇率变化所致。

(11) 无形资产

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
一、账面原值合计	11,538.47	11,941.41	9,930.83
土地使用权	-	-	-
软件	116.40	116.56	127.30
采矿权	11,422.07	11,824.85	9,803.53
其他	-	-	-
二、累计摊销合计	3,741.45	3,446.28	2,452.40
土地使用权	-	-	-
软件	114.31	104.05	87.69

采矿权	3,627.14	3,342.23	2,364.71
其他	-	-	-
三、无形资产账面净值合计	7,797.02	8,495.13	7,478.43
土地使用权		-	-
软件	2.09	12.51	39.61
采矿权	7,794.93	8,482.62	7,438.81
其他	-	-	-
四、减值准备合计	-	-	-
土地使用权	-	-	-
软件	-	-	-
采矿权	-	-	-
其他	-	-	-
五、无形资产账面价值合计	7,797.02	8,495.13	7,478.43
土地使用权	-	-	-
软件	2.09	12.51	39.61
采矿权	7,794.93	8,482.62	7,438.81
其他	-	-	-

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的无形资产分别为7,478.43万元、8,495.13万元和7,797.02万元，占资产总额的比例分别为2.15%、1.82%和1.46%。

2015年末、2016年末和2017年11月末，采矿权占无形资产的比例分别为99.47%、99.85%和99.97%，即第一黄金的无形资产主要内容为采矿权。

(12) 商誉

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2017年11月30日	2016年12月31日	2016年12月31日
第一黄金收购 Goliath	3,661.17	3,790.28	3,142.37
合计	3,661.17	3,790.28	3,142.37

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的商誉总额分别为3,142.37万元、3,790.28万元和3,661.17万元，占资产总额的比例分别为0.90%、0.81%和0.68%，为第一黄金收购Goliath公司而产生，期末账面价值的变动主要为汇率变化所致。

(13) 递延所得税资产

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日

	可抵扣暂时性差异及可抵扣亏损	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异及可抵扣亏损	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异及可抵扣亏损	递延所得税资产
职工薪酬	2,567.77	630.39	2,849.60	699.58	2,253.89	619.14
环境重建准备金	4,449.65	1,092.39	4,747.70	1,165.56	1,436.72	394.67
黄金衍生负债			-	-	810.63	222.68
其他	88.12	21.63	92.98	22.83	1,446.47	416.62
合计	7,105.54	1,744.41	7,690.28	1,887.96	5,947.71	1,653.11

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的递延所得税资产分别为1,653.11万元、1,887.96万元和1,744.41万元，占资产总额的比例分别为0.47%、0.40%和0.33%，主要为第一黄金计提的环境复垦准备金和尚未支付的职工薪酬等的可抵扣暂时性差异形成。

2、负债结构分析

报告期内，第一黄金的负债结构如下：

单位：万元

负债和所有者权益	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
期借款	174,290.72	49.55%	81,236.43	33.61%	186,453.17	83.24%
衍生金融负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%	810.63	0.36%
应付账款	88.12	0.03%	71.42	0.03%	132.42	0.06%
应付职工薪酬	3,109.61	0.88%	3,307.39	1.37%	2,494.23	1.11%
应交税费	6,003.51	1.71%	1,058.40	0.44%	1,435.38	0.64%
应付利息	1,924.67	0.55%	384.55	0.16%	595.43	0.27%
其他应付款	7,301.82	2.08%	3,867.75	1.60%	3,342.62	1.49%
其他流动负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%	2,016.91	0.90%
流动负债合计	192,718.45	54.79%	89,925.93	37.20%	197,280.78	88.08%
非流动负债						
长期借款	132,068.00	37.55%	124,250.56	51.41%	3,219.16	1.44%
预计负债	6,025.32	1.71%	5,881.50	2.43%	4,082.92	1.82%
递延所得税负债	20,941.27	5.95%	21,648.92	8.96%	19,408.75	8.66%
非流动负债合计	159,034.59	45.21%	151,780.98	62.80%	26,710.84	11.92%
负债合计	351,753.04	100.00%	241,706.91	100.00%	223,991.62	100.00%

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的负债总额分别为223,991.62万元、241,706.91万元和351,753.04万元，其中流动负债总额分别为197,280.78

万元、89,925.93万元和**192,718.45万元**，占负债总额的比例分别为88.08%、37.20%和**54.79%**；非流动负债总额分别为26,710.84万元、151,780.98万元和**159,034.59万元**，占负债总额的比例分别为11.92%、62.80%和**45.21%**。报告期内，第一黄金的负债结构的变动主要由于长期借款增加。

(1) 短期借款

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
质押借款	82,821.75	47.52%	-		-	
保证借款	-	-	76,380.53	93.98%	172,679.22	92.61%
信用借款	91,468.98	52.48%	4,855.90	5.98%	13,773.95	7.39%
合计	174,290.72	100.00%	81,236.43	100.00%	186,453.17	100.00%

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的短期借款分别为186,453.17万元81,236.43万元和**174,290.72万元**，占负债总额的比例分别为83.24%、33.61%和**49.55%**，为还款期在一年之内的质押借款、保证借款、信用借款。

2016年短期借款期末余额较比2015年末下降59.04%，主要为第一黄金为优化负债结构和增强公司的偿债能力，将部分短期借款替换成了长期借款。

2017年11月末，短期借款期末余额较比2016年末增长114.55%，主要为2016年的长期借款部分已经偿还，部分将于未来一年内到期，故从长期借款重分类至短期借款所致。

(2) 应付账款

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
1年以内	88.12	71.42	132.42
合计	88.12	71.42	132.42

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的应付账款总额分别为132.42万元、71.42万元和**88.12万元**，占负债总额的比例分别为0.06%、0.03%和**0.03%**。报告期各期末应付账款账面价值波动幅度较小。

(3) 应付职工薪酬

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
短期薪酬	2,990.59	3,205.34	2,494.23

离职后福利-设定提存计划	119.02	102.05	-
辞退福利	-	-	-
一年内到期的其他福利	-	-	-
合计	3,109.61	3,307.39	2,494.23

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的应付职工薪酬总额分别为2,494.23万元、3,307.39万元和**3,109.61万元**，占负债总额的比例分别为1.11%、1.37%和**0.88%**。报告期各期末应付职工薪酬账面价值波动幅度较小。

(4) 应交税费

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
企业所得税	4,032.11	67.16%	542.50	51.26%	71.67	4.99%
个人所得税	733.31	12.21%	515.90	48.74%	421.29	29.35%
资源税	1,238.09	20.62%	-	0.00%	942.42	65.66%
合计	6,003.51	100.00%	1,058.40	100.00%	1,435.38	100.00%

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的应交税费总额分别为1,435.38万元、1,058.40万元和**6,003.51万元**，占负债总额的比例分别为0.64%、0.44%和**1.71%**，为应付的资源税、企业所得税和个人所得税余额。**2017年11月末**，第一黄金应交税费账面价值较比2016年末有所增长的原因主要为：南非税务局要求的税费清缴时间为每年的6月30日和12月31日，2017年11月30日，第一黄金计提的2017年下半年的所得税和资源税尚未缴纳，而2016年12月31日税费已完成缴纳。

按照南非税法，金矿开采业务的采矿收入总额对资源税的计算有直接影响。

(5) 应付利息

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
应付借款利息	1,924.67	384.55	595.43
合计	1,924.67	384.55	595.43

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的应付利息总额分别为595.43万元、384.55万元和**1,924.67万元**，占负债总额的比例分别为0.27%、0.16%和**0.55%**，为应支付的外部借款利息。

(6) 其他应付款

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
1年以内	7,301.82	3,867.75	3,342.62
1-2年	-	-	-
合计	7,301.82	3,867.75	3,342.62

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的其他应付款总额分别为3,342.62万元、3,867.75万元和7,301.82万元，占负债总额的比例分别为1.49%、1.60%和2.08%。报告期各期末其他应付款账面价值波动幅度较小。

其他应付款主要为第一黄金应付供应商款项，期末其他应付款前五名情况：

单位：万元

单位名称	2017年11月30日	账龄	款项性质
HF Mining	375.46	1年以内	承包商款项
Eskom	353.10	1年以内	供货商款项
Scaw South Africa	218.82	1年以内	供货商款项
Sandvik Mining RSA	190.74	1年以内	承包商款项
Powerflow	174.12	1年以内	供货商款项
合计	1,312.24		

(7) 长期借款

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
质押借款	-	-	97,118.00	75.22%	-	-
保证借款	132,068.00	100.00%	27,132.56	24.78%	3,219.16	100.00%
合计	132,068.00	100.00%	124,250.56	100.00%	3,219.16	100.00

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的长期借款分别为3,219.16万元、124,250.56万元和132,068.00万元，占负债总额的比例分别为1.44%、51.41%和37.55%，为还款期在一年以上的第一黄金的外部质押借款和保证借款。2016年第一黄金长期借款期末账面价值较2015年末有所增长，主要原因为第一黄金为优化负债结构和增强公司的偿债能力，将部分短期借款替换成了长期借款。

(8) 预计负债

单位：万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
环境复垦准备金	6,025.32	5,881.50	4,082.92
合计	6,025.32	5,881.50	4,082.92

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的预计负债总额分别为4,082.92万元、5,881.50万元和6,025.32万元，占负债总额的比例分别为1.82%、

2.43%和1.71%。环境复垦准备金为第一黄金极其所属子公司根据所在地政府政策规定计提的环境重建预计支出金额。

(9) 递延所得税负债

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
固定资产所得税抵扣	85,300.49	20,941.27	88,182.99	21,648.92	70,654.36	19,408.75
合计	85,300.49	20,941.27	88,182.99	21,648.92	70,654.36	19,408.75

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的递延所得税负债分别为19,408.75万元、21,648.92万元和20,941.27万元，占负债总额的比例分别为8.66%、8.96%和5.95%，主要为第一黄金下属NKGM公司的固定资产会计折旧与税法折旧时间性差额等。报告期各期末递延所得税负债账面价值波动幅度较小。

3、偿债能力分析

(1) 主要指标

报告期内，第一黄金的主要偿债能力指标如下：

指标	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率（倍数）	0.20	0.45	0.06
速动比率（倍数）	0.18	0.39	0.04
资产负债率	65.78%	51.85%	64.27%
指标	2017年1-11月	2016年度	2015年度
息税折旧摊销前利润（万元）	42,371.73	73,918.31	41,252.07
利息保障倍数（倍数）	2.72	11.20	8.14

(2) 与同行业可比上市公司比较分析

A、流动比率与速动比率分析

同行业上市公司流动比率与速动比率比较如下：

单位：倍

项目	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率
湖南黄金	1.70	1.32	1.61	1.11	1.04	0.73
恒邦股份	1.03	0.50	0.99	0.44	1.15	0.51
荣华实业	1.18	0.55	1.53	0.65	7.38	6.59
山东金泰	1.50	1.50	1.60	1.60	1.32	1.32

项目	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率	流动比率	速动比率
中金黄金	1.06	0.34	1.02	0.37	0.83	0.35
山东黄金	0.72	0.36	0.42	0.23	0.22	0.14
刚泰控股	1.99	0.75	2.04	1.08	2.15	1.77
园城黄金	0.98	0.06	0.95	0.03	0.92	0.04
赤峰黄金	1.80	0.84	1.32	0.56	1.30	0.66
西部黄金	1.03	0.49	0.91	0.45	0.83	0.35
紫金矿业	0.97	0.55	0.71	0.36	0.69	0.34
平均值	1.27	0.66	1.19	0.63	1.62	1.16
第一黄金	0.11	0.08	0.45	0.39	0.06	0.04

注：上述同行业上市公司数据来源于上市公司定期财务报告。

报告期内，公司的流动比率较为稳定。2015年末、2016年末及2017年11月末，第一黄金的流动比率分别为0.06、0.45和**0.20**，速动比率分别为0.04、0.39、**0.18**。

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。

B、资产负债率分析

同行业上市公司资产负债率比较如下：

指标	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
湖南黄金	31.39%	32.71%	40.40%
恒邦股份	70.30%	71.18%	68.86%

指标	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
荣华实业	13.46%	12.23%	9.22%
山东金泰	60.63%	57.09%	70.14%
中金黄金	59.91%	60.58%	67.65%
山东黄金	59.54%	42.36%	54.64%
刚泰控股	51.93%	50.16%	44.23%
园城黄金	66.38%	68.13%	71.35%
赤峰黄金	45.45%	33.88%	36.18%
西部黄金	37.44%	36.60%	37.21%
紫金矿业	59.76%	65.12%	61.95%
平均值	50.56%	48.18%	51.08%
第一黄金	75.90%	51.85%	64.27%

注：上述同行业上市公司数据来源于上市公司定期财务报告。

2015年末、2016年末及2017年9月末，公司资产负债率分别为64.27%、51.85%、75.90%，高于同行业上市公司的平均值，主要原因为公司银行借款等负债整体处于相对较高水平。

C、息税折旧摊销前利润及利息保障倍数

2015年、2016年及**2017年1-11月**，公司的息税折旧摊销前利润分别为41,252.07万元、73,918.31万元及**42,371.73万元**，利息保障倍数分别为8.14、11.20及**2.72**。2016年，随着黄金销售价格的好转，公司的营业利润相应增长，导致息税折旧摊销前利润及利息保障倍数有所增长。**2017年1-11月**，公司的营业利润有所下降，同时财务费用-利息支出金额增加，导致息税折旧摊销前利润及利息保障倍数有所下降。报告期内随着第一黄金银行借款的波动及公司业绩的波动，2016年度的流动比率、速动比率、资产负债率、息税折旧摊销前利润及利息保障倍数指标，较2015年度改善，**但2017年1-11月较2016年度又有所下降。**

截止到2017年11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	2016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	2017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	125,422,886 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。截至本反馈回复之日，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。

4、营运能力分析

(1) 公司资产周转能力与同行业对比

报告期内，公司与同行业上市公司应收账款周转率、存货周转率对比如下：

单位：次/年

上市公司	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	应收账款 周转率	存货周 转率	应收账款 周转率	存货周 转率	应收账款 周转率	存货周 转率
湖南黄金	36.88	13.07	41.35	10.86	33.42	10.98
恒邦股份	1,026.60	3.01	214.08	3.20	190.66	3.21
荣华实业	10,938.62	1.49	8,795.23	1.01	15,889.15	1.01
山东金泰	3.82		10.06		13.02	3.78
中金黄金	123.34	2.27	248.18	4.09	298.50	5.97
山东黄金	187.84	13.27	1,705.01	45.41	721.10	56.71
刚泰控股	4.25	0.83	11.16	3.32	14.98	7.67
园城黄金		0.00		0.00		0.06
赤峰黄金	16.73	1.30	56.87	1.82	36.55	2.64
西部黄金	409.47	1.52	146.59	1.84	73.66	2.27
紫金矿业	67.79	4.25	95.71	6.08	71.01	6.38
平均值	94.61	4.10	87.13	7.76	77.31	9.15
第一黄金	40.82	12.31	98.80	13.34	1,384.61	13.53

注：上述同行业上市公司数据来源于上市公司定期财务报告。上表中荣华实业、恒邦股份及山东黄金部分年度的应收账款周转率大于1000，明显高于其他上市公司，在计算应收账款周转率同行业平均数时将其剔除。

(2) 公司资产周转能力变动分析

2015年度、2016年度及2017年1-9月，第一黄金的应收账款周转率分别为1,384.61次/年、98.80次/年和40.82次/年。应收账款周转率从2015年度的1,384.61次/年下降至2016年的98.80次/年，主要原因是公司2016年末应收账款期末平均余

额为1,083.00万元，而2015年末应收账款期末平均余额为66.71万元，主要原因为第一黄金在2015年末以直接销售粗金的方式，缩短了应收账款收款时间，降低了期末应收账款余额。第一黄金2015年度及2016年度应收账款周转率优于国内同行业公司上市公司平均水平，但2017年1-9月低于同行业平均水平。

2015年度、2016年度及2017年1-9月，第一黄金的存货周转率分别为13.53次/年、13.34次/年和12.31次/年，保持相对稳定，且高于国内同行业公司水平。

（二）经营成果分析

报告期内，第一黄金的经营成果如下：

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
一、营业总收入	107,358.08	106,999.35	92,360.65
二、营业总成本	91,436.48	82,963.40	75,079.32
其中：营业成本	78,069.11	69,526.76	64,212.65
管理费用	3,411.42	7,629.18	5,527.99
财务费用	9,752.43	5,783.57	5,338.68
资产减值损失	203.52	23.88	0.00
加：公允价值变动净收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	1,632.07
投资收益（损失以“-”号填列）	471.63	31,492.76	6,318.83
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		31,492.76	6,318.83
资产处置收益	11.72		170.62
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	16,404.94	55,528.71	25,402.84
加：营业外收入	280.20	228.46	1,900.28
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	16,685.14	55,757.17	27,303.13
减：所得税费用	8,023.62	9,329.07	7,312.38
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	8,661.52	46,428.11	19,990.75
归属于母公司所有者的净利润	8,661.52	46,428.11	20,150.76
少数股东损益	0.00	0.00	-160.02
六、其他综合收益的税后净额	-49,837.08	53,997.34	-92,137.96
七、综合收益总额	-41,175.56	100,425.45	-72,147.22
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	-41,175.56	100,425.45	-71,987.20
归属于少数股东的综合收益总额	0.00	0.00	-160.02

1、营业收入

（1）报告期内，第一黄金的营业收入情况如下：

单位：万元

营业收入	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	107,220.43	99.87%	106,999.35	100.00%	92,154.68	99.78%
其他业务收入	137.65	0.13%	-	0.00%	205.97	0.22%
合计	107,358.08	100.00%	106,999.35	100.00%	92,360.65	100.00%

2015年末、2016年末和**2017年11月末**，第一黄金的营业收入分别为92,360.65万元、106,999.35万元和**107,358.08万元**。2015年度第一黄金实现主营业务收入92,154.68万元，占当年营业收入的99.78%；2016年度实现主营业务收入106,999.35万元，占当年营业收入的100.00%；**2017年1-11月实现主营业务收入107,220.43万元，占当期营业收入的99.87%**。报告期内，第一黄金的主营业务贡献突出，其他业务收入主要为渣类物资销售收入。

(2) 报告期内，第一黄金的主营业务收入按产品类别分类情况如下：

单位：万元

产品名称	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
黄金	107,220.43	100.00%	106,999.35	100.00%	92,154.68	100.00%
合计	107,220.43	100.00%	106,999.35	100.00%	92,154.68	100.00%

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。主要产品为金锭。报告期内，主营业务收入按产品类别分类，黄金的金额合计占全部主营业务收入的比例为100.00%。

2、营业成本

(1) 报告期内，第一黄金的营业成本情况如下：

单位：万元

营业成本	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	78,069.11	100.00%	69,526.76	100.00%	64,212.65	100.00%
其他业务成本	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
合计	78,069.11	100.00%	69,526.76	100.00%	64,212.65	100.00%

最近两年一期，第一黄金主营业务成本分别为64,212.65万元、69,526.76万元、**78,069.11万元**，占当期营业成本的比例均为100.00%。

(2) 报告期内，第一黄金的主营业务成本按产品类别分类情况如下：

单位：万元

产品名称	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度

	金额	比例	金额	比例	金额	比例
黄金	78,069.11	100.00%	69,526.76	100.00%	64,212.65	100.00%
合计	78,069.11	100.00%	69,526.76	100.00%	64,212.65	100.00%

报告期内，主营业务成本全部为黄金的开采与加工成本。

3、毛利率

(1) 营业毛利率分析

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
营业收入	107,358.08	106,999.35	92,360.65
营业成本	78,069.11	69,526.76	64,212.65
营业毛利	29,288.97	37,472.59	28,148.00
营业毛利率	27.28%	35.02%	30.48%

(2) 主营业务毛利率分析

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
黄金	27.19%	35.02%	30.32%
主营业务毛利率	27.19%	35.02%	30.32%

2015年度、2016年度和2017年1-11月，第一黄金的主营业务毛利率分别为30.32%、35.02%、27.19%。2016年度第一黄金主营业务毛利率较比2015年度增长，主要为黄金的市场价格同比上涨所致。

2017年1-11月毛利率同比2016年1-11月有所下降，主要原因为：

1) 2017年1-11月第一黄金实现黄金销售收入1.59亿美元，相比去年同期上涨约6.4%。黄金销售收入上涨主要源于黄金价格相比去年同期上涨10.01%，黄金销量相比去年略有下降。

2) 2017年1-11月第一黄金美元营业成本1.15亿美元，相比去年同期上涨19.63%，具体增长原因如下：

①2017年1-11月第一黄金发生营业成本15.37亿兰特，兰特成本相比去年同期上涨8.05%。营业成本上涨主要源于员工薪酬、原材料成本、折旧费用和能源成本等上涨导致以兰特核算的营业成本上升。

②相比去年同期，2017年1-11月兰特对美元平均汇率升值约10.72%，导致美元营业成本有所上升。

由于兰特营业成本上升和兰特对美元汇率上升的双重影响，2017年1-11月

第一黄金美元营业成本, 相比去年同期上涨 19.63%。因此, 虽然 2017 年 1-11 月第一黄金的销售收入高于去年同期, 但是由于营业成本涨幅更高, 导致 2017 年 1-11 月毛利率相比去年同期有所下降。

4、期间费用

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
管理费用	3,411.42	3.18%	7,629.18	7.13%	5,527.99	5.99%
财务费用	9,752.43	9.08%	5,783.57	5.41%	5,338.68	5.78%
合计	13,163.85	12.26%	13,412.75	12.54%	10,866.67	11.77%

2015年度、2016年度和2017年1-11月, 第一黄金的期间费用分别为10,866.67万元、13,412.75万元和13,163.85万元。

(1) 管理费用

单位: 万元

项目	2017 年 1-11 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
人工费用	426.59	12.50%	1,148.71	15.06%	2,135.66	38.63%
折旧与摊销费用	42.72	1.25%	52.06	0.68%	98.81	1.79%
业务招待费	13.18	0.39%	14.76	0.19%	26.42	0.48%
专业服务费	1,853.19	54.32%	1,151.62	15.09%	1,816.40	32.86%
税金	-	0.00%	0.00	0.00%	2.36	0.04%
差旅费	252.46	7.40%	65.67	0.86%	245.76	4.45%
水电费	29.22	0.86%	18.67	0.24%	13.88	0.25%
租赁费	188.14	5.51%	160.03	2.10%	230.22	4.16%
修理费	3.77	0.11%	35.47	0.46%	25.37	0.46%
邮电费	0.77	0.02%	0.88	0.01%	5.29	0.10%
财产保险费	116.70	3.42%	3.32	0.04%	4.43	0.08%
安全防卫费	120.84	3.54%	279.00	3.66%	165.17	2.99%
其他	363.85	10.67%	4,699.00	61.59%	758.22	13.72%
合计	3,411.42	100.00%	7,629.18	100.00%	5,527.99	100.00%

2015年度、2016年度和2017年1-11月, 第一黄金的管理费用分别为5,527.99万元、7,629.18万元和3,411.42万元。2016年度, 第一黄金的管理费用同比增长38.01%, 主要原因为管理费用-其他导致, 2016年度管理费用-其他主要为第一黄金2016年拟进行香港上市而发生的上市费用。2017年1-11月份人工费用降低的原

因主要为第一黄金精简了高管岗位，同时对总部人员的编制进行了调整，有部分人员的编制从总部管理人员调整为矿山管理人员。

(2) 财务费用

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
利息支出	9,695.37	5,467.47	3,826.28
减：利息收入	588.53	692.16	203.20
汇兑损益	-81.30	-303.86	23.94
银行手续费	726.88	1,312.12	1,691.65
合计	9,752.43	5,783.57	5,338.68

2015年度、2016年度和2017年1-11月，第一黄金的财务费用分别为5,338.68万元、5,783.57万元和9,752.43万元，报告期内逐年增长主要为银行借款增长导致利息支出增加。

3、资产减值损失

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
固定资产减值损失	203.52	23.88	0.00
合计	203.52	23.88	0.00

2015年度、2016年度和2017年1-11月，第一黄金的资产减值损失分别为0、23.88万元和203.52万元，报告期内，公司所发生的资产减值损失为确认的固定资产减值损失。

4、公允价值变动收益

单位：万元

产生公允价值变动收益的来源	2017 年 1-11	2016 年度	2015 年度
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金额	-	-	1,632.07
合计	-	-	1,632.07

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-11 月，第一黄金的公允价值变动损益分别为 1,632.07、0 和 0 万元。南非第一黄金公司为了回避黄金价格波动的风险，与商业银行签订 ISDA 协议开展黄金衍生品场外交易，同时南非第一黄金公司为了加强对黄金远期合约风险的管理，委托 ANDISACAPITAL 为公司提供金融风险管理服务，期末按照 ANDISACAPITAL 提供的估值报告书确定黄金远期合约

的公允价值，2015 年确认公允价值变动收益折合人民币 1,632.07 万元。

5、投资收益

报告期内第一黄金投资收益明细情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
权益法核算的长期股权投资收益		31,492.76	6,318.83
处置长期股权投资产生的投资收益	471.63	-	-
合计	471.63	31,492.76	6,318.83

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-11 月，第一黄金的投资收益额分别为 6,318.82 万元、31,492.76 万元和 471.63 万元。报告期内，公司所发生的投资收益全部来自于对斯班一的权益投资而确认的权益法利润，以及处置斯班一股权产生的处置收益。

6、营业外收入

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
非流动资产处置利得合计	11.72	-	170.62
其中：处置固定资产利得	11.72	-	170.62
其他	280.20	228.46	1,900.28
合计	291.92	228.46	2,070.90

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-11 月，第一黄金的营业外收入分别为 2,070.90 万元、228.46 万元和 291.92 万元，其中 2015 年度营业外收入—其他金额为 1,900.28 万元，主要系南非税务局对第一黄金公司的增值税退税。

7、所得税费用

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
当期所得税	7,876.75	9,946.18	6,601.41
递延所得税	146.87	-617.11	710.98
合计	8,023.62	9,329.07	7,312.38

2015年末、2016年末和2017年11月末，第一黄金的所得税费用分别为7,312.38万元、9,329.07万元和8,023.62万元。

（三）现金流量分析

报告期内，第一黄金的现金流量情况如下：

1、经营活动产生的现金流量分析

单位: 万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	107,349.65	106,691.29	92,200.08
收到其他与经营活动有关的现金	1,090.33	920.62	2,073.34
经营活动现金流入小计	108,439.98	107,611.92	94,273.42
购买商品、接受劳务支付的现金	24,530.30	24,865.29	39,049.05
支付给职工以及为职工支付的现金	28,206.30	27,523.44	23,608.57
支付的各项税费	5,705.92	14,245.14	5,551.42
支付其他与经营活动有关的现金	23,418.82	6,373.14	7,992.07
经营活动现金流出小计	81,861.34	73,007.00	76,201.12
经营活动产生的现金流量净额	26,578.64	34,604.92	18,072.30

2015年度、2016年度和2017年1-11月,第一黄金的经营活动产生的现金流量净额分别为18,072.30万元、34,604.92万元和26,578.64万元。2017年1-11月份,公司经营活动产生的现金流量净额低于2016年度,主要原因为:(1)2017年11月第一黄金与白银有色下属子公司形成了约1.9亿元的往来款,导致支付其他与经营活动有关的现金增加,该款项已于2017年12月收回;(2)2017年较高的黄金价格导致销售商品、提供劳务收到的现金稍有增加。

2、投资活动产生的现金流量分析

单位: 万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资所收到的现金	3,681.21	-	-
取得投资收益收到的现金	5,292.03	14,573.61	6,476.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7.30	--	197.24
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	8,980.54	14,573.61	6,673.48
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	17,200.09	15,506.12	21,346.19
投资支付的现金	140,231.08	-	2,152.84
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	2,637.58
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	157,431.16	15,506.12	26,136.61
投资活动产生的现金流量净额	-148,450.63	-932.50	-19,463.12

2015年度、2016年度、2017年1-11月,第一黄金的投资活动产生的现金流量净额分别为-19,463.12万元、-932.50万元、和-148,450.63万元。2017年1-11月投资支付的现金的增加,主要系对斯班一公司新股增发的认购。

3、筹资活动产生的现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-11月	2016年度	2015年度
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	173,473.97	123,598.32	143,880.66
收到其他与筹资活动有关的现金	38,002.16	1,044.26	-
筹资活动现金流入小计	211,476.13	124,642.57	143,880.66
偿还债务支付的现金	60,210.24	122,404.37	150,127.11
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,881.25	5,689.02	3,895.17
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	357.31	438.52	168.59
支付其他与筹资活动有关的现金	11,214.33	30,184.79	303.66
筹资活动现金流出小计	80,305.81	158,278.17	154,325.94
筹资活动产生的现金流量净额	131,170.32	-33,635.60	-10,445.28

2015年度、2016年度和**2017年1-11月**，第一黄金的筹资活动产生的现金流量净额分别为-10,445.28万元、-33,635.60万元和**131,170.32万元**。**第一黄金2017年1-11月份的筹资活动现金净流入主要为取得银行借款增加所致。**

五、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响

本次交易前，公司2015年、2016年和**2017年1-11月**实现归属于上市公司股东的净利润分别为11,069.30万元、25,152.44万元和**18,808.23万元**。

本次交易系上市公司收购其下属子公司的少数股东权益，交易前后上市公司的合并财务报表范围以及纳入合并财务报表范围的资产金额与结构、负债金额与结构，营业收入及成本费用均未发生重大变化，发生变化的主要为本次交易支付的现金对价导致流动负债增加，少数股东权益及少数股东损益减少，归属于上市公司股东的净资产及净利润增加，为上市公司全体股东创造更多价值。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，业务覆盖有色金属全产业链，主要产品包括阴极铜、铅锭、锌锭等，是具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的行业领先的大型有色金属企业。随着世界经济全球化进程的加快，黄金开采业在世界范围内的竞争愈演愈烈，而该种竞争的一个明显特点就是跨国跨地区实施兼并重组，在当前境内

优质黄金资源已基本被各大黄金生产商所掌握、境内资源集中度不断提高的背景下，向海外寻求优质黄金资源已成为公司后续发展势在必行的选择。

本次交易拟注入资产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，符合本公司全体股东的利益。

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。上市公司盈利模式增强，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。

（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响

1、本次交易对上市公司主要财务指标和非财务指标的影响分析

公司假设本次交易已于2016年1月1日实施完成，即中非黄金已于2016年1月1日成为公司的全资子公司，以此为基准编制了上市公司最近一年及一期的备考合并财务报表。除特别说明外，本次交易完成后的相关分析数据均系基于该备考合并财务报表而展开。

（1）交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年11月30日			2016年12月31日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	2,401,710.04	2,401,710.04	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,201,818.19	2,201,818.19	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,603,528.23	4,603,528.23	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年11月末实际数，根据永拓会计师事务所编制的备考审阅报告确定，下同。

由上表可见，如本次交易得以实施，因本次交易实质为收购下属子公司的少数股权，故对上市公司的流动资产、非流动资产规模无直接影响。

(2) 交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径的最近一年及一期的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 11 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	2,434,525.01	2,507,032.57	2.98%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	835,278.94	835,278.94	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,269,803.95	3,342,311.51	2.22%	3,038,208.52	3,110,716.08	2.39%

由上表可见，如本次交易得以实施，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。

(3) 交易前后资产周转能力及其变化分析

以2017年11月30日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

项目	2017 年 1-11 月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	33.57	33.57
存货周转率（次/年）	5.11	5.11

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。

(4) 本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

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 1-11 月		2016 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	5,306,990.07	5,306,990.07	5,594,960.32	5,594,960.32
营业成本	5,118,386.43	5,118,386.43	5,423,502.20	5,423,502.20
营业利润	57,139.50	57,139.50	63,505.34	63,309.11
利润总额	57,443.28	57,443.28	73,711.64	73,515.40
净利润	32,107.37	32,107.37	48,755.94	48,559.70
归属于母公司所有者的净利润	18,808.23	19,654.52	25,152.44	36,806.42
基本每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06

项目	2017 年 1-11 月		2016 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
稀释每股收益（元/股）	0.03	0.03	0.04	0.06

注：上表中2017年1-11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。上表中计算备考时的每股收益时，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。

本次交易完成前后，上市公司2016年度、2017年1-11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。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易拟注入资产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，符合本公司全体股东的利益。

随着业务规模的持续扩大，第一黄金未来可预见的重大资本性支出还将包括利用自筹资金投资于霍尔方丹（Holfontein）等项目的建设、进行固定资产投资等。

3、本次交易的职工安置方案及其对上市公司影响

本次交易不涉及职工安置方案，因此对上市公司无影响。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

六、本次交易完成后，本公司的业务发展战略及目标

（一）业务发展战略

本次交易完成后，上市公司将进一步扩大黄金的业务规模，同时也有利于促进公司“走出去”战略的实施。公司整体发展战略为：立足甘肃，整合国内外优质有色金属资源，通过实施“走出去”战略，并购境外黄金、铀等稀贵矿产资源，形成铜铅锌与黄金业务并重的格局；发挥产品丰富、产业链完整、加工能力强的优

势，加大对自有资源的开发力度和综合回收利用能力，提升冶炼业务规模和技术水平，向下游延伸高附加值的深加工产品；拓展与制造业相关的生产性服务业，实现制造业与生产性服务业的相互促进，将公司打造为具备国际影响力的大型国际矿业集团。

（二）业务发展目标

公司的业务发展目标为：

一、推进传统产业优化升级，持续做强做优有色金属产业

“十三五”时期，按照高目标引领的要求，抢抓“一带一路”、创新驱动的政策机遇，持续推进主体产业技术上档升级，择机实施跨区域、跨境、跨所有制的兼并重组，进一步优化调整冶炼产业布局，提升公司整体盈利水平和竞争能力。

大力发展循环经济，提高资源综合利用水平；加大有色金属加工新材料的开发及扩大市场营销的规模，推进有色金属产业提质增效。

矿山板块：重点抓好厂坝矿区300万吨/年采选扩能工程、小铁山矿八中段以下深部开拓及多金属选矿高效开发利用工程、深部铜矿二期（四中段以下）采矿工程以及陕西旬阳、西藏矿业、秘鲁尾矿选铜等矿山采选项目，提升矿产资源的开发和综合利用水平。

冶炼板块：重点抓好白银炉创新升级工程、铜冶炼技术提升、锌冶炼资源综合利用等项目建设，实施“低品位次生铜铅锌杂料综合利用循环经济产业化示范项目”；加快结构调整，进一步优化调整冶炼产业布局，提升装备技术水平，推进选冶系统智能化自动化工厂建设，推进传统产业转型升级，提高产品质量效益实现清洁生产，提升公司整体盈利水平和竞争能力。

循环经济板块：重点抓好铜冶炼渣选系统的优化升级，推进红鹭资源科技公司综合利用项目，围绕冶炼渣回收稀散有价金属、选矿尾砂及化工废渣综合利用、有色金属再生利用等方面，大力发展循环经济，加强对资源综合回收利用的投入，使稀散稀贵金属在产业链中得以最大限度的回收利用，为公司增创效益。

有色金属材料及加工板块。大力研发精深加工、处于产业链尖端的高科技产品，积极拓展战略新兴产业，提升产品的附加值。重点抓好“高纯无氧铜带材节能型短流程技术提升”，以市场需求为导向，发展高性能铜铅锌合金材料，实施“3万吨铅基合金生产线”、“20万吨锌基合金生产线”、“超细锌粉生产线”建设，加

快铜铝、钛铜复合材料、新型微晶CuCr电工材料及高性能Cu-Cr-Zr合金棒材新产品、高速列车及电气化铁路所需的高性能专用铜材等高端产品关键技术开发及产业化。以电网、铁路、新能源、通讯、核电等电线电缆市场需求为发展重点，择机实施“微细电磁线提升项目”。

二、推动产业结构调整，培育发展新兴产业和高技术产业

主动适应国家战略性新兴产业对高端有色金属产品的需求，通过技术、管理、人才方面的创新驱动，大力提高公司产业及产品的知识性、技术性和附加值，使公司产品从产业链条低端向中高端转移，从一个传统的加工企业转变为先进的现代制造企业。

积极参与大数据及“互联网+”产业，借助高新技术产业推动甘肃省大数据及互联网产业链建设和集团公司的转型发展。围绕国家发展战略性新兴产业政策导向，通过参与拓阵基金和甘肃新材料投资基金等方式，进一步拓展在高端制造、新材料、大数据等高新技术领域投资，为公司推进创新驱动和多元化发展战略提供重要支撑。

三、拓展产业发展空间，加快发展生产性服务业

建立完善、配套、互补的核心业务与生产性服务业综合产业链，以全产业链价值链发展成为新的利润增长模式，全力打造现代物流、金融理财、研发设计、检验检测认证、科技咨询等，实现公司核心业务和生产性服务业“双轮驱动”和双赢。

1.现代物流。依托白银市既有交通枢纽的铁路、公路物流基础，充分发挥区位优势 and 交通优势，整合地区物流资源，建设现代物流信息平台，形成以互联网+现代物流为核心的省级物流中心节点，构建白银工业和兰州新区物流基地，融入全国物流网络和世界丝绸之路经济带物流网路，发展以工业物资集散和集装箱运输为特色的多式联运以及供应链物流。

2.科技服务业。立足有色冶金行业，加快覆盖产业链全过程的技术服务、多元化的科技成果产业转化和工程技术咨询服务体系建设，培育科研和资源开发、工程勘探、设计、评估、建筑安装等技术服务业，形成一批专业化公司。以科技创新为核心驱动力，构建白银有色集团科技产业集团，至“十三五”末，科技产业集团服务范围覆盖全国，业务扩展至国外。

四、夯实壮大投资贸易业务

推进股权投资。实施境外大黄金战略布局,通过南非第一黄金及斯班一公司,继续跟进南非、津巴布韦等地的黄金资源整合,大力推进“贵金属产业链”建设。

以秘鲁首信公司尾矿开发项目为支点,在南美打造资源开发、设备和产品出口、技术服务为一体的发展平台。

积极跟踪介入与哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦和乌兹别克斯坦等国家矿产资源领域的合作,加大与“丝绸之路经济带”沿线国家的投资合作与交流,努力构建矿山开发、原料采购、产品销售以及投融资、金融贸易等全方位上下游一体化产业联盟,努力实现全价值链增值互利共赢的合作新机制。

围绕贸易增长方式,面向国内外市场,树立全新的贸易理念,培育和发展以贸易、金融、期货、代理四大核心业务领域为重点,摆脱目前单一主业的局面,逐步发展成为贸易服务方面有较强竞争力的行业内高度专业化经营企业。实现全价值链贸易模式,与国内相关公司开展贸易合作,嫁接多种贸易方式、增加贸易融资功能,拓展原料采购市场渠道及模式,实现代理和代加工模式双赢。

第十节 财务会计信息

一、标的资产的财务资料

根据永拓会计师出具的中非黄金《审计报告》(京永审字(2018)第148054号),公司最近两年一期的合并财务报表如下:

(一) 审计意见

永拓会计师认为,中非黄金财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制,公允反映了中非黄金2017年11月30日、2016年12月31日及2015年12月31日公司的财务状况以及2017年1-11月、2016年度及2015年度公司的经营成果和现金流量。

(二) 中非黄金最近两年一期财务报表

1、资产负债表

单位:万元

项目	2017年11月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产:			
货币资金	0.52	0.55	0.67
其他应收款		24,681.61	29,220.39
流动资产合计	0.52	24,682.16	29,221.06
非流动资产:		-	-
长期应收款		-	95,323.09
长期股权投资	112,395.66	129,379.85	-
非流动资产合计	112,395.66	129,379.85	95,323.09
资产总计	112,396.19	154,062.01	124,544.15
流动负债:			
流动负债合计		-	-
非流动负债:		-	-
长期应付款	-	128,927.18	127,254.38
非流动负债合计	-	128,927.18	127,254.38
负债合计	-	128,927.18	127,254.38
股东权益:			
实收资本(或股本)	105,252.58	0.63	0.63
资本公积	6,788.95	4,705.09	-
其他综合收益	-46,810.02	-33,996.37	-42,536.81
未分配利润	47,164.67	54,425.48	39,825.94

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
股东权益合计	112,396.19	25,134.83	-2,710.23
负债和股东权益总计	112,396.19	154,062.01	124,544.15

2、利润表

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
一、营业收入			
其中：营业收入	-	-	-
二、营业总成本	8,014.81	-2,825.82	116.20
其中：营业成本	-	-	-
税金及附加	-	-	-
销售费用	-	-	-
管理费用	0.91	0.20	0.92
财务费用	8,013.90	-2,826.02	115.28
资产减值损失	-	-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	846.94	11,903.53	4,380.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
减：所得税费用		-	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
归属于母公司所有者的净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81
少数股东损益	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-12,813.65	8,540.44	-18,625.33
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动	-	-	-
2.权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-	-	-
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益	-12,813.65	8,540.44	-18,625.33
1.权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-14,753.77	7,427.46	-18,913.76
2.可供出售金融资产公允价值变动损益	-	-	-
3.持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益	-	-	-

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
4.现金流量套期损益的有效部分	-	-	-
5.外币财务报表折算差额	1,940.12	1,112.98	288.44
六、综合收益总额	-19,981.53	23,269.80	-14,361.52
七、每股收益：			
(一) 基本每股收益(元/股)	-	-	-
(二) 稀释每股收益(元/股)	-	-	-

3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收到其他与经营活动有关的现金	-	0.03	-
经营活动现金流入小计	-	0.03	-
支付其他与经营活动有关的现金	-	0.20	0.16
经营活动现金流出小计	-	0.20	0.16
经营活动产生的现金流量净额	-	-0.17	-0.16
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	5,333.58	-
投资活动现金流出小计	-	5,333.58	-
投资活动产生的现金流量净额	-	-5,333.58	-
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	6,247.11	-
筹资活动现金流入小计	-	6,247.11	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	912.41	-
筹资活动现金流出小计	-	912.41	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	5,334.71	-
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.02	-1.08	0.03
五、现金及现金等价物净增加额	-0.02	-0.13	-0.13
加：期初现金及现金等价物余额	0.55	0.67	0.80
六、期末现金及现金等价物余额	0.52	0.55	0.67

(三) 财务报表的编制基础

中非黄金财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照中国财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制，此外，还按照中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的披露

有关财务信息。

二、上市公司备考财务资料

根据永拓会计师出具的上市公司《审阅报告》(京永审字(2018)第148055号),公司最近一年一期的合并财务报表如下:

(一) 审阅意见

根据永拓会计师的审阅,永拓会计师没有注意到任何事项使其相信白银有色备考财务报表未按照备考财务报表附注三所述的编制基础编制,未能在所有重大方面公允反映了白银有色2017年11月30日、2016年12月31日的备考财务状况以及2017年1-11月、2016年度的备考经营成果。

(二) 最近一年及一期合并财务报表

1、合并资产负债表

单位:万元

资 产	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产:		
货币资金	399,523.02	479,390.52
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	9,938.35	10,150.42
衍生金融资产	34,640.34	10,158.35
应收票据	26,275.16	17,169.46
应收账款	58,770.61	242,201.61
预付款项	171,303.60	316,162.33
应收利息	2,687.91	2,377.18
其他应收款	120,748.39	101,336.93
存货	1,211,509.46	778,371.75
其他流动资产	366,313.20	422,482.83
流动资产合计	2,401,710.04	2,379,801.39
非流动资产:	-	-
发放贷款及垫款	-	-
可供出售金融资产	466,461.12	107,834.51
长期股权投资	53,333.45	342,007.58
投资性房地产	526.44	542.87
固定资产	535,737.69	541,705.95

在建工程	444,826.92	442,537.16
工程物资	20.77	20.77
固定资产清理	0.79	123.05
无形资产	368,022.07	389,717.26
开发支出	2,029.54	120.00
商誉	53,428.88	56,072.23
长期待摊费用	226.77	73.22
递延所得税资产	58,156.96	31,184.67
其他非流动资产	219,046.79	150,391.27
非流动资产合计	2,201,818.19	2,062,330.54
资产总计	4,603,528.23	4,442,131.93
流动负债:	-	-
短期借款	1,399,962.02	1,290,102.07
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	782.47
衍生金融负债	-	32,820.75
应付票据	6,099.82	32,856.00
应付账款	226,455.22	390,942.42
预收款项	180,998.33	46,379.24
应付职工薪酬	16,881.91	15,900.58
应交税费	18,453.21	25,427.98
应付利息	10,919.34	4,370.67
其他应付款	604,787.73	494,070.65
一年内到期的非流动负债	42,475.00	100,763.25
其他流动负债	-	49,911.26
流动负债合计	2,507,032.57	2,484,327.33
非流动负债	-	-
长期借款	710,291.39	492,306.44
长期应付款	19,667.00	23,632.81
专项应付款	441.01	579.96
预计负债	9,536.34	9,392.51
递延收益	72,989.85	78,828.10
递延所得税负债	20,941.27	21,648.92
其他非流动负债	1,412.08	-
非流动负债合计	835,278.94	626,388.74
负债合计	3,342,311.51	3,110,716.08
所有者权益:	-	-
归属于母公司所有者权益合计	1,143,605.64	1,174,479.09
少数股东权益	117,611.08	156,936.76

所有者权益合计	1,261,216.72	1,331,415.85
负债和所有者权益总计	4,603,528.23	4,442,131.93

2、合并利润表

单位：万元

项 目	2017 年 1-11 月	2016 年度
一、营业总收入	5,306,990.07	5,594,960.32
其中：营业收入	5,306,990.07	5,594,960.32
二、营业总成本	5,265,746.42	5,561,948.26
其中：营业成本	5,118,386.43	5,423,502.20
税金及附加	15,887.57	8,729.12
销售费用	15,534.37	15,742.49
管理费用	48,095.66	50,483.61
财务费用	63,946.11	79,453.46
资产减值损失	3,896.27	-15,962.61
加：公允价值变动净收益（损失以“-”号填列）	1,470.43	-3,519.72
投资收益（损失以“-”号填列）	4,550.68	33,816.77
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-12,490.62	19,245.45
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	562.50	-
其他收益	9,312.25	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	57,139.50	63,309.11
加：营业外收入	1,157.24	11,858.43
减：营业外支出	853.46	1,652.14
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	57,443.28	73,515.40
减：所得税费用	25,335.92	24,955.70
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	32,107.37	48,559.70
（一）按经营持续性分类	32,107.37	48,559.70
1、持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	32,107.37	48,559.70
2、终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-
（二）按所有权归属分类	32,107.37	48,559.70
1、少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	12,452.85	11,753.29
2、归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	19,654.52	36,806.42
六、其他综合收益的税后净额	-115,626.67	-6,794.38
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-134,130.16	-13,521.79
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益	-	-
1、重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动	-	-

2. 权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-	-
(二) 以后将重分类进损益的其他综合收益	-134,130.16	-13,521.79
1. 权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	-	-
2. 可供出售金融资产公允价值变动损益	-63,698.27	-3,586.02
3. 持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益	-	-
4. 现金流量套期损益的有效部分	-74,122.96	-76,950.75
5. 外币财务报表折算差额	3,691.07	67,014.98
6. 其他	-	-
归属少数股东的其他综合收益的税后净额	18,503.49	6,727.41
七、综合收益总额	-83,519.30	41,765.33
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	-114,475.64	23,284.63
归属于少数股东的综合收益总额	30,956.34	18,480.70

(三) 财务报表的编制基础与方法

根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定，需对上市公司重组后业务的财务报表进行备考合并，编制备考合并财务报表。本备考合并财务报表根据以下假设基础编制：

(1) 备考合并财务报表所述的相关议案能够获得白银有色股东大会的批准，并获得中国证券监督管理委员会的批准（核准）。

(2) 假设白银有色对中非黄金的企业合并的公司架构于2016年1月1日业已存在，自2016年1月1日起将中非黄金并入财务报表的编制范围，白银有色按照此架构持续经营。

(3) 根据企业会计准则的相关规定，就上市公司合并财务报表层面而言，上市公司通过本次交易取得中非黄金100.00%的股权。

(4) 收购中非黄金股权而产生的费用及税务等影响不在备考财务报表中反映。

(5) 依据《企业会计准则第34号——每股收益》每股收益的计算和列报要求，本公司因本次发行股份涉及重新计算各列报期间的每股收益。假设2016年1月1日发行完毕，各期每股收益用调整后的备考报表归属于母公司股东的净利润除以当期已调整的股份数量。

(6) 备考财务报表中合并的中非黄金系持股型公司，无实际经营业务，中

非黄金的核心资产为对第一黄金（本公司二级控股子公司）的股权投资，其持有第一黄金29.6%的股权。本公司本次收购目的为间接持有第一黄金29.6%的股权，因此备考财务报表中合并中非黄金按照母公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权进行企业合并。

第十一节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

(一) 本次交易前上市公司存在的同业竞争情况

本次交易前，上市公司的主营业务为铜、铅、锌、金、银等多种有色金属的采选、冶炼、加工及贸易，与主要股东不存在同业竞争的情况。

(二) 本次交易对上市公司同业竞争的影响

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，本公司的业务范围并不会因此发生变化，且本次交易后，中非基金所持上市公司股份不超过5%，因此本次交易不会新增同业竞争。

(三) 为避免同业竞争已采取的相关措施

国安集团承诺：“1、本公司及其控股子公司均未生产、开发任何与发行人生产的产品构成竞争或可能竞争的产品，未实际经营任何与发行人经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也未控制任何与发行人生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业；2、自承诺函签署之日起，本公司及其控股子公司将不生产、开发任何与发行人生产的产品构成竞争或可能构成竞争的产品，不实际经营任何与发行人经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也不控制任何与发行人生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业；3、如果因未能履行上述承诺而给发行人造成损失的，本公司愿意承担由于违反上述承诺给发行人造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。”

甘肃省国资委承诺：“甘肃省国资委的主要职能为代表国家履行出资人职责，本身并无任何生产经营行为，与发行人不存在同业竞争。同时，根据《中华人民共和国公司法》规定，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系，不构成关联方，因此甘肃省国资委控制的其他企业与发行人不构成关联方，亦不存在同业竞争。甘肃省国资委不会利用对发行人的了解和知悉的信息协助第三方从事、发展或投资与发行人相竞争的业务，不会利用股东地位损害发行人及其他股东的利益。”

二、关联交易

(一) 本次交易不构成关联交易

本次交易对方为中非基金。本次交易前，中非基金与上市公司之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

(二) 本次交易对上市公司关联交易的影响

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，本公司的业务范围并不会因此发生变化。本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。

本公司关联交易规范运作情况良好，有关交易具有充分的合理性，定价公允，并履行了相关决策和信息披露程序。对于经常性关联交易，本公司在每年初预计全年的经常性关联交易的发生额和余额，并将关联交易议案提交本公司董事会和股东大会审议，在审议过程中关联方回避表决、独立董事发表意见。对于偶发性关联交易，本公司根据偶发性关联交易的性质和交易金额依据中国证监会和上证所的要求以及公司内部规章制度履行内部决策程序和信息披露义务。本次交易完成后，本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，确保公司利益不因为关联交易受到损害。

(三) 报告期内标的公司关联交易情况

1、中非黄金关联交易情况

(1) 公司关联方情况

股东名称	持股比例(%)	表决权比例(%)
中非发展基金有限公司	100.00%	100.00%
合计	100.00%	100.00%

(2) 其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
中非港口投资有限公司	同一控股母公司

(3) 关联方应收应付款项

单位：元

项目名称	关联方	2017年11月30日	2016年12月31日
其他应收款	中非港口投资有限公司		246,816,141.93
长期应付款	中非发展基金有限公司		1,289,271,763.09

2、第一黄金关联交易情况

(1) 子公司情况

见本报告书第四节 交易标的的基本情况之“四、标的资产下属子公司基本情况”。

(2) 其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
长三月资本有限公司	其全资拥有 Changxin Element Development LLP 的普通合伙人 Long March Investment Advisory Co., Ltd., 其于 Changxin Element Development LLP 的普通合伙人中拥有非控股少数股东权益而 Changxin Element Development LLP 为 Changxin Equity Investment LLP 的普通合伙人。Changxin Equity Investment LLP 通过 CX Elements Investment Ltd. 拥有 CX 黄金投资控股有限公司的全部股权。
白银有色集团股份有限公司	最终控股母公司
BCX 黄金投资控股有限公司	同一控股母公司
CITIC CLSA SECURITIES 中信证券	中信证券是中信集团下属子公司
白银国际投资有限公司	同一最终控制母公司

(4) 关联交易情况

采购商品/接受劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2017年1-11月	2016年度	2015年度
长三月资本有限公司	付咨询服务费	市场价	1,826,982.00	355,320.25	4,671,450.00
CITIC CLSA SECURITIES 中信证券	付咨询服务费	市场价	123,225.99	6,156,670.50	-
白银国际投资有限公司	利息	市场价	877,492.69	730,565.00	-
白银贵金属投资	利息	市场价	-	11,708,964.50	-

有限公司					

关联方担保

单位：元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
白银有色集团股份有限公司	第一黄金	35,000,000 美元	2015/1/6	2018/2/5	否
白银有色集团股份有限公司	第一黄金	75,000,000 美元	2014/12/25	2018/1/24	否
白银有色集团股份有限公司	第一黄金	200,000,000 美元	2017/5/25	2022/5/25	否
白银有色集团股份有限公司	第一黄金	28,518,000.00 美元	2017/2/20	2018/3/15	否

关键管理人员报酬

单位：元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度
关键管理人员报酬	7,645,283.68	8,404,452.97	9,386,437.91

(5) 关联方应收应付款项

单位：元

项目名称	关联方	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
短期借款	白银国际投资有限公司	-	48,559,000.0
应付利息	白银国际投资有限公司	-	38,847.20

(四) 本次交易完成后规范关联交易的措施

对于不可避免的关联交易，为维护上市公司全体股东及本公司的利益，上市公司依据有关法律法规，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《关联交易管理制度》中对关联交易做出了严格规定，包括关联交易的回避表决制度、决策权限、决策程序等内容，以确保关联交易的公开、公允、合理，从而保护上市公司全体股东及本公司的利益。

(五) 关于规范与减少关联交易的承诺函

为减少和规范关联交易，国安集团、中信集团和新业公司承诺：“本公司将善意履行作为发行人股东的义务，不利用本公司所处股东的地位，就发行人与本

公司控制或能够施加重大影响的其他企业相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯发行人和其他股东合法权益的决议；如果发行人必须与本公司控制或能够施加重大影响的其他企业发生任何关联交易，则本公司承诺将严格遵守发行人《章程》及其他规定，依法履行审批程序。”

国安集团其他股东黑龙江鼎尚投资管理有限公司、北京合盛源投资管理有限公司、瑞煜（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、共和控股有限公司和天津市万顺置业有限公司承诺：“本公司将不利用与中信国安集团有限公司的持股关系，就发行人与本公司控制或能够施加重大影响的其他企业相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使发行人的股东大会或董事会作出侵犯发行人和其他股东合法权益的决议；如果发行人必须与本公司控制或能够施加重大影响的其他企业发生任何关联交易，则本公司承诺将严格遵守发行人《章程》及其他规定，依法履行审批程序。”

第十二节 风险因素

投资者在评价本次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易相关风险

（一）审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可实施，包括：

- 1、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述批准和核准，以及最终取得批准和核准的时间均存在不确定性，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

- 1、本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑，而被暂停、中止或取消的风险。

- 2、本次重组存在因上市公司股价的异常波动和异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。

若本次重组因上述原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本报告书中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险

（一）宏观及行业风险

1、宏观经济波动的风险

国际、国内宏观经济的波动，均将影响下游行业及居民日常消费对于金、银等贵金属的需求量，进而影响金、银价格走势。

目前，国际、国内宏观经济发展趋势仍然具有不确定性，也相应增加了公司未来业绩的波动风险。

2、市场环境风险

有色及贵金属行业是国民经济、人民生活及国防工业等领域的基础原材料产业，是典型的周期性行业，与宏观经济运行状况密切相关，宏观经济波动对公司产品价格和盈利有较大影响。如果未来全球宏观经济景气度不能持续回升或再次出现波动，可能会导致有色及贵金属行业景气度相应波动，并对公司的生产经营产生影响。

3、黄金价格波动的风险

标的公司的主营业务为南非金矿的开发、运营，以及自产矿产品的加工、销售。黄金为标公司的主要产品，标的公司所有的收益都来自黄金销售。

黄金价格受多项因素的影响，包括：美元（黄金报价通用的货币）及其他货币升值或贬值；工业及珠宝用途的黄金需求；相对新兴市场（尤其是巴西、俄罗斯、印度及中国）以及该等市场的新兴中产阶级的黄金需求；南非中央银行或其他大型金锭持有人或交易商的实际、预期或可能的金锭购买量及销量；反映黄金具体表现的交易型开放式指数基金需求；央行储备需求；投资所用的黄金需求；投资者对黄金及黄金业务的信心；黄金的投机买卖活动；黄金生产商远期销售的整体水平；黄金的整体生产水平及成本；国际或区域政治及经济事件或趋势；金融市场对通胀率的预期以及利率。

受以上多种因素的影响，黄金价格将会产生波动。黄金价格持续大幅波动可能对标的资产和上市公司未来的业绩带来不确定性。

（二）生产及运营风险

1、第一黄金的业务目前集中于东摩德项目（Modder East）作业，未来面临目标矿层转换、开采难度加大、厂房及设备更换的风险

截止本报告书出具日，第一黄金的营运金矿为东摩德项目（Modder East），其位于约翰内斯堡以东约 30 公里的东兰德盆地（East Rand）。预计至霍尔方丹项目（Holfontein）投产前，第一黄金的所有收入将来自东摩德项目（Modder East）矿山所生产的黄金销售收入。随着东摩德项目（Modder East）矿山的开采，可能会面临以下风险：(1)于东摩德项目（Modder East）矿山寿命内，厂房及设备可能需要翻新或更换；(2)由于第一黄金目前专注开发较浅的 Black Reef 矿层，所以东摩德项目（Modder East）矿山目前一直按现有的技术经济指标运营。当第一黄金将开采重心转向 UK9A 矿层时，可能需对经济指标进行调整；(3)接近

矿山寿命结束时，矿石开采的风险可能增加。如采矿面深度加深而出现的潜在地质问题，以及可能增加的渗水及泵水规定而令风险增加。东摩德项目（Modder East）矿石开采的风险可能导致第一黄金的业务缩减、中断或停止，继而对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

2、第一黄金在产矿山东摩德项目（Modder East）寿命有限及预期项目处于在建状态的风险。

根据第一黄金东摩德项目（Modder East）的保有资源储量及第一黄金管理层的排产计划，东摩德项目（Modder East）矿的余下矿山寿命到 2026 年。基于目前的预测，在可预见的未来，东摩德项目（Modder East）的产量预期不会大幅增加。而第一黄金预期霍尔方丹项目（Holfontein）于 2021 年合计将生产 40,000 盎司，之后按稳定状态每年生产 80,000 盎司，根据霍尔方丹项目（Holfontein）保有资源储量及第一黄金管理层的排产计划，其寿命预期到 2033 年结束。截止本报告书出具日，尽管根据华勘的储量核实工作，第一黄金还拥有包括 Ventersburg 项目、整合的 Nigel 项目、整合的 Modder 项目、Grootvlei 下倾延伸项目及其他东兰德盆地（East Rand）勘探项目（整合的 Sub Nigel 项目），且该等项目拥有较为丰富的黄金保有资源储量，但是，第一黄金管理层尚无前述开拓项目的明确投产计划。因此，第一黄金面临在产矿山东摩德项目（Modder East）寿命有限及预期项目处于在建状态的风险。

3、未能按计划提高其他开拓中项目的产量可能对第一黄金的业务及未来增长造成不利影响。

因为预期东摩德项目（Modder East）矿寿命至 2026 年，所以第一黄金高度依赖开拓中项目的成功开发及产量提高。第一黄金处于开拓中的项目包括 Ventersburg 项目、整合的 Nigel 项目、整合的 Modder 项目、Grootvlei 下倾延伸项目及其他东兰德盆地（East Rand）勘探项目（整合的 Sub Nigel 项目）。

以上处于开拓中的项目的开发及产量提高将受多种风险及因素的影响。具体而言，目前探矿权所覆盖的地区的矿产项目的开采及开发，需要取得为该等地区的采矿权所申请的政府相关批复。相关开采计划可能因为多种因素而被延误或受到不利影响，包括未能取得有关监管批复、未能获取足以支持第一黄金扩充及生产的融资、地质技术困难的发生、管理、经营、技术及其他资源的约束以及超出

预期开采成本及排水成本而造成的开采不经济。

4、第一黄金黄金产量未达预期将对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响的风险。

第一黄金的产量估计是基于矿石储量估算、黄金回收率、政治稳定性、有关地面条件及矿石储备物理特性的假设、开采计划、生产设施利用率、生产成本、以及行业和整体经济状况等条件。第一黄金的运营及实际产量也会受黄金价格波动影响。

实际黄金产量的影响因素包括但不限于：实际采出的黄金矿石在品位、吨位、以及冶金和其他特性方面与估计有差距；地质条件发生变化；采矿贫化；正式投产后的实际黄金回收率低于预期；采选冶设备发生故障；天气条件、水灾、泥石流及地震等自然现象；劳资纠纷、罢工、劳工流动；社会经济影响；经营所需的供应产品短缺及政府部门施加的限制等。如果出现以上不利影响因素，第一黄金黄金产量将出现未达预期情况，将对第一黄金及标的公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响的风险。

5、高级管理层流失或不能续聘，以及较大规模的技术熟练的雇员的流失或不能续聘，第一黄金的业务可能受到不利影响。

第一黄金的良好经营业绩离不开公司高级管理层团队及技术熟练的雇员的经验、技能及表现。然而，南非的采矿行业（包括标的公司）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或无法聘用（因为受伤、疾病或其他理由）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。

6、第一黄金存在第三方承包商开展部分业务、采矿及生产活动的情况，第三方承包商的不合规情况将会导致标的公司停工、生产损失以及运营及其他有关成本、义务增加的风险。

在第一黄金的生产经营中，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（如运输、安保、医疗服务）及尾矿坝建设工作外包予第三方承包商。

根据《矿山健康与安全法》，雇主（即采矿权持有人）就其矿山运营负有较多责任及义务，雇主有义务确保矿山获妥善设计、装备、运营及维护。如果第三

方承包商未能遵守其获委托的责任及义务,第一黄金将承包范围内的责任及义务委托予第三方承包商并不能使第一黄金免于承担《矿山健康与安全法》的相关责任。

如果第三方承包商出现相关不合规情况,则存在雇主需要暂时关停矿山或可能被指控未遵守《矿山健康与安全法》或有关法例的具体条款,以及第一黄金作为雇主会被矿产资源部矿山健康与安全监督局处以行政罚款的可能性。上述不合规情况或会导致停工、生产损失以及运营及其他有关成本增加。

除上述者外,第一黄金本身与第三方承包商之间也可能产生纠纷,这可能引致额外开支、分散注意力、潜在生产时间损失及额外成本,任何此等情况都可能会对第一黄金的业务、财务状况及经营业绩产生不利影响。

7、第一黄金负有随矿石资源枯竭而承担关闭及复原义务。虽然第一黄金已计提足额的预提负债,但矿山关闭及环境恢复的复杂程度和持续过程有可能超出预计,有可能带来持续监察、修复及环境标准合规的成本及风险。

第一黄金现有采矿业务的年期有限并将最终关闭。关闭矿山的主要成本及风险包括:(1)永久工程构筑物的长期管理;(2)符合环境修复、恢复及关闭标准(包括评估、资金及实施关闭后受污染外部水抽吸处理);(3)有序裁减雇员;(4)将矿山连同附属的永久构筑物及小区发展基础建设及按计划移交予新业主。能否成功完成关闭及复原义务取决于第一黄金届时与有关政府部门、小区及雇员达成的协议。如果无法达致预期结果,艰巨的关闭过程可能造成关闭成本增加及移交时间延迟可能对第一黄金的业务及经营业绩造成不利影响。

(三) 与海外经营有关的政治、经济、法律、税收、罢工、汇率等风险

1、政治、经济、法律、税收等风险

标的资产的主要经营实体为位于南非的第一黄金,第一黄金持有的主要经营性资产为东摩德项目(Modder East)矿产,以及处于开拓中矿权项目。第一黄金的生产经营以及资产均受到所在国的法律法规管辖,上市公司在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,上述因素可能与国内存在差异,从而影响海外公司的正常生产经营。

虽然中国已与南非建立了外交关系,互相促进并保护两国之间的投资贸易,

并拥有良好的合作惯例，但是不排除未来南非政治、经济、法律等方面出现恶化的风险。如若发生该等状况，则将对公司未来在南非的生产经营产生不利影响。

2、汇率风险

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。

3、南非的通货膨胀风险

南非的平均年度通胀率于2013年、2014年、2015年以及2016年分别为5.7%、6.1%、4.6%及6.4%。如果南非出现通胀情况，第一黄金就产品及服务支付的价格可能增加，如果价格增幅不能通过黄金的价格上涨或货币贬值进行抵销，则可能对公司的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

4、罢工、新订及现有劳动法律可能会对公司的经营及利润造成负面影响。

2012年第一黄金的东摩德项目（Modder East）作业曾遭遇1,054名雇员参与的非法罢工活动，此次罢工由专业运输及联合工人工会带领，并以于2012年加薪为目的，此次罢工对公司的业务经营造成重大影响。第一黄金2012年已根据相关法规解雇所有曾参与非法罢工的1,054名雇员，已经招聘新雇员并逐渐从罢工中恢复。**2018年2月，第一黄金已经与南非国家矿工联盟订立工资协议，自2018年1月1日至2018年12月31日止，限制雇员就2018年12月31日之前的工资及其他福利提出进一步的要求。**尽管如此，但第一黄金无法保证雇员于协议期内或之后不会出现任何劳动纠纷或罢工行为，也无法保证公司能够在工资协议届满后成功续期。此外，近年来新劳动法律的颁布或现有劳动法律的修订也使标的公司增加了额外责任，增加了合规及其他成本。

如果第一黄金今后再次遭遇罢工或停工活动，公司的采矿活动将会受干扰，并可能对公司的生产经营、财务状况造成不利影响。

5、南非矿业政策变动的风险

根据人民网约翰内斯堡于 2017 年 6 月 20 日的报道,南非矿产资源部长莫斯科蒂 扎瓦尼(Mosebenzi Zwane)于 2017 年 6 月 15 日发布《2017 年度南非矿业宪章(South Africa's New Mining Charter)》,强制矿业公司将其至少 30%的股权交由黑人持有,且需要探矿权的公司需黑人持股 50%以上等等。代表矿业公司的南非矿业商会表示,该商会将在法庭对该宪章提出质疑,并对宪章出台前的研讨不足进行争辩。**根据 ENS 律师的说明,《2017 年矿业宪章》将不会执行。**

南非未来的矿业政策是否会给金矿公司(包括公司)施加额外限制、责任、运营成本、税项或特许权使用费付款并不清楚,上述任意因素都可能对公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

(四) 财务风险

第一黄金债务以及融资协议对公司所施加的条件和限制性条款可能对公司的业务、财务状况及经营业绩造成不利影响。截止 2017 年 9 月 30 日,第一黄金短期及长期借款约 29 亿人民币。如果第一黄金无法满足相关贷款协议及相应的抵质押合同,则可能会对公司的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

(五) 安全生产及环境保护风险

第一黄金的主营业务为南非的黄金开采及勘探开发。在开采和生产过程中不可避免的存在固体废弃物排放、地面及地表水污染、与爆破有关的地表或地下火灾及爆炸;塌方或墙壁倒塌等的安全生产及环境保护风险。

第一黄金十分重视安全生产及环境保护工作,不断加大安全生产及环境保护的投入,建立健全了安全生产及环境保护的内部规章制度和管理体系,并严格按照当地的相关法律法规履行了安全生产及环境保护监督环节的相关程序。用水方面,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。

虽然公司建立了完善的安全生产及环境保护管理体系,但在日常的开采和冶炼环节中,自然灾害、设备故障、人为失误仍存在带来安全及环境污染风险。

(六) 用电相关风险

过去五年,南非曾出现电力供应中断,影响公司的业务经营。第一黄金已经申请用电限制计划(该计划确保 Eskom Holdings SOC Limited 需要进行用电限制前至少 24 小时通知公司),有关计划已经于 2015 年 1 月获能源部批准。此外,公司已经安装可用应急电源——柴油驱动发电机作为后备电源。尽管如此,公司不能保证公司的产量将不会因为 Eskom 可能实施的限电而减少。如果公司营运可用的电力供应出现中断或减少,公司的业务、经营业绩及财务状况可能会受到不利影响。

(七) 黄金资源储量未达到预期的风险以及未来开采矿石品位未达到预期的风险

根据储量核实报告,截至 2017 年 3 月 31 日,第一黄金拥有的矿权范围内资源量估算情况见“第四节 交易标的基本情况”之“九、本次交易涉及的矿业权具体情况”之“(三) 矿业权资源储量情况”,保有资源储量较为丰富。但在后续的矿区建设、实际开采过程中,不排除实际储量和资源量低于预期、品位与估测结果产生差异的可能性,上述情况的发生将会对第一黄金的未来盈利能力产生一定影响,进而对本公司的生产经营和财务状况造成不利影响。

三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险

配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险。本次发行股份募集的配套资金主要用于交易对价的现金支付。本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件,但发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期,不足部分公司将通过自筹资金的方式解决,可能对公司的资金使用安排产生影响。因此,公司提请投资者关注募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险。

四、其他风险

(一) 股票价格波动的风险

本公司股票市场价格波动不仅取决于公司的经营业绩,还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响,同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。本公司提醒投资者应当具有风险意识,以便做出

正确的投资决策。本公司将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平，并将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

（二）不可抗力引起的风险

本公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第十三节 保护投资者合法权益的相关安排

在本次交易过程中，上市公司将采取以下安排和措施以保护投资者尤其是中小投资者的合法权益：

一、严格履行上市公司信息披露义务

本次交易涉及上市公司重大资产重组，公司及本次交易的相关方已严格按照《证券法》、《重组管理办法》、《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》等相关法律法规的要求，对本次重组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。本报告书披露后，本公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露本公司本次重组的进展情况。

二、确保本次交易的定价公平、公允

上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格会计师事务所、资产评估机构对交易标的进行审计、评估，确保本次交易的定价公允、公平、合理。同时，公司独立董事将对本次交易涉及的评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，并发表明确的意见。

三、网络投票安排

上市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提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的股东大会会议。公司将根据中国证监会《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，为给参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

四、股份锁定的安排

（一）发行股份及支付现金购买资产的股份锁定安排

本次发行股份购买资产的交易对方为中非基金，特作出如下承诺：

“1、本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；

2、如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

3、如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

4、如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

5、上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

中非基金关于股份锁定，做出补充承诺：“本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起12个月内不得转让；如本单位因本次发行股份购买资产取得白银有色新增股份时，对用于认购该等新增股份的标的资产（即标的公司100%股权）持续拥有权益的时间不足12个月，则本单位因本次发行股份购买资产认购的白银有色的股份，自新增股份上市之日起36个月内不得转让；

如认购股份由于白银有色送红股、转增股本等原因而增加的，增加的公司股份亦遵照前述锁定期进行锁定；

如本单位因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏而被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)立案调查，在案件调查结论明确以前，本单位不转让在白银有色拥有权益的股份；

如中国证监会及 / 或证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本单位将按照中国证监会及 / 或证券交易所的意见或要求执行股份锁定；

上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（二）发行股份募集配套资金交易对方股份锁定安排

本次配套融资中，公司向不超过10名特定投资者非公开发行的股份，其它投资者认购的股份自新增股份上市之日起12个月内不得以任何方式转让。本次交易将向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金，自该等股份发行上市之日起12个月内不转让，之后按照中国证监会及上交所的有关规定执行。本次交易完成后，

上述锁定期内，由于上市公司派息、送红股、资本公积转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述约定。

五、标的资产过渡期间损益安排

标的资产中除采用市场法评估的斯班一股权外的相关资产，在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间盈利等导致标的资产净资产增加的部分，应由上市公司享有；期间亏损等导致标的资产净资产减少的部分，由本次交易的卖方承担。采用市场法评估的斯班一股权在过渡期间（指自评估基准日次日起至交割日止的期间）形成的期间损益均归上市公司。

六、本次重组摊薄即期回报的情况及填补措施和承诺

（一）本次重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响

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》（京永审字（2018）第148055号）及公司2016年度和2017年1-11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1-11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1-11月交易前完成的数据，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1-11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1-11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。

（二）本次重组的必要性与合理性分析

1、黄金市场需求旺盛

黄金兼备一般商品和货币的双重属性，是稀缺的全球性战略资源，被喻为经济、金融安全的定海神针，在应对金融危机、保障国家经济安全中具有不可替代的作用。同时，黄金及其产品作为资产保值增值及规避金融风险的重要工具，其

投资属性和“藏金于民”的理念为越来越多的人所认可和接受，民间持有黄金的意愿持续增强。

2、国家政策大力支持“走出去”，鼓励建立境外资源基地

2014年3月国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，提出要“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置。”2015年国务院《政府工作报告》指出：“加快实施走出去战略。实行以备案制为主的对外投资管理方式。拓宽外汇储备运用渠道，健全金融、信息、法律、领事保护服务。让中国企业走得远、走得稳，在国际竞争中强筋健骨、发展壮大。”2016年12月12日，国务院发布《政府核准的投资项目目录（2016年本）》，进一步简化了对于我国企业境外投资的审批程序，明确了国家对于国内企业“走出去”发展的支持，提供了有力的政策保障。在国家“一带一路”战略布局及相关政策支持下，通过海外收购整合资源并形成全球产业布局已经成为国内企业探求发展空间、实现产业转型升级、迈向国际化的重要方式。

3、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。

4、收购第一黄金少数股东股权，有利于增强白银有色的持续盈利能力

本次交易有利于第一黄金的股权结构将得到进一步整合，有利于增强公司对第一黄金的整体经营决策能力和效率，有利于提升公司的盈利水平、增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，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。

（三）关于上市公司应对本次重组摊薄即期回报采取的措施

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。”

（四）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。”

七、其他保护投资者权益的措施

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。

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。

第十四节 其他重大事项

一、上市公司持股5%以上股东对本次重组的原则性意见

1、中信国安集团有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中信国安集团有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

2、甘肃省人民政府国资委对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省人民政府国资委已出具《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》，主要内容如下：

“我委作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

3、瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

4、甘肃省新业资产经营有限责任公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省新业资产经营有限责任公司已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

5、上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司已出具《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》，其中对本次重组的原则性意见主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股 5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。”

二、上市公司持股5%以上股东、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）上市公司持股 5%以上股东自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

1、中信国安集团有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中信国安集团有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

2、甘肃省人民政府国资委对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省人民政府国资委已出具《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》，主要内容如下：

“我委作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

3、瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划如下：

一、股东的基本情况

（一）股东名称：瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）

（二）瑞源（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）持白银有色集团股份有限公司股份 800,000,000 股（占白银有色集团股份有限公司总股本比例 11.47%）

二、本次减持计划的主要内容

（一）减持股份来源

白银有色集团股份有限公司首次公开发行前股份。

（二）减持原因：资金需要

（三）减持数量

自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，我司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%），其中：

1.通过集中竞价方式：在任意连续 90 个自然日内，减持股份总数不超过公司股份总数的 1%；

2.通过大宗交易方式：在任意连续 90 个自然日内，减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。

若减持期间公司有分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，则减持数量将相应进行调整；

（四）减持方式

集中竞价交易/大宗交易/协议转让；

（五）减持期间：

减持期间为重组复牌之日起至实施完毕期间。

(六) 减持价格：根据减持时的市场价格及交易方式确定。

三、承诺事项

我司计划减持股份事项不存在违反相关意向、承诺的情形。本次减持计划符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的规定。本次减持计划将根据市场情况、白银有色集团股份有限公司股价情况等决定是否实施，实施存在不确定性。”

4、甘肃省新业资产经营有限责任公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东甘肃省新业资产经营有限责任公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目），并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。”

5、上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司对本次交易的原则性意见和股份减持计划

上市公司股东中国信达资产管理股份有限公司已出具《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》，主要内容如下：

“我公司作为白银有色集团股份有限公司持股5%以上的股东，原则上同意本次重组交易（指白银有色发行股份并支付现金购买第一黄金少数股东权益项目）。自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划如下：

一、股东的基本情况

(一) 股东名称：中国信达资产管理股份有限公司

(二) 中国信达资产管理股份有限公司持白银有色集团股份有限公司股份374,895,303股（占白银有色集团股份有限公司总股本比例5.38%）

二、本次减持计划的主要内容

(一) 减持股份来源：白银有色集团股份有限公司首次公开发行前股份。

(二) 减持原因：公司资金需要

（三）减持数量

在符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的前提下，拟减持股份数量合计不超过 374,895,303 股，减持比例合计不超过我司持有的白银有色集团股份有限公司股份的 100%。若减持期间公司有分红、派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，则减持数量将相应进行调整。

（四）减持方式

集中竞价交易/大宗交易/协议转让；

（五）减持期间：

减持期间为重组复牌之日起至实施完毕之日。

（六）减持价格：根据减持时的市场价格及交易方式确定。

三、承诺事项

中国信达资产管理股份有限公司计划减持股份事项不存在违反相关意向、承诺的情形。本次减持计划符合证监会关于《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法规的规定。本次减持计划将根据市场情况、白银有色集团股份有限公司股价情况等决定是否实施，实施存在不确定性。”

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%）”。截止本报告书出具之日，瑞源基金减持公司股份累计减持 15,031,100 股，减持比例为 3.76%。

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。截止本重组报告书出具之日，信达资产尚未函告公司具体的减持计划，尚未减持本公司股份。

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）上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌

之日起至实施完毕期间的股份减持计划

截止本报告书出具日，上市公司董事、监事、高级管理人员未持有上市公司股票。

三、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

截止本报告书签署之日，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情况，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

本次交易完成后，上市公司仍无控股股东和实际控制人。上市公司股东中信集团和国安集团作为一致行动人，两者合计持有的上市公司权益与股东甘肃省国资委合计持有的上市公司权益接近，任何一方都不能单独对上市公司实施实际控制。除上述股东外的其他股东所持上市公司股权相对较小，亦不能对上市公司实施实际控制。上市公司董事及股东之间亦不存在通过委托持股、委托表决权、签订协议或其他安排而与其他董事及股东共同直接或间接支配上市公司表决权实现共同控制的行为或事实。因此，上市公司无控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照有关法律法规及《公司章程》履行关联交易和对外担保程序，避免出现资金、资产被实际控制人或者其他关联人占用以及为实际控制人及其关联人提供违规担保的情形。

四、上市公司负债结构的合理性说明

（一）本次交易对负债结构的影响

本次交易前，根据上市公司经审计2016年年报、**未经审计2017年11月30日财务报表**，上市公司2016年12月31日和**2017年11月30日**资产负债率分别为68.40%和**71.03%**。根据备考审阅报告，本次重组完成后，上市公司2016年12月31日和**2017年11月30日**资产负债率分别为70.03%和**72.60%**，本次交易完成前后上市公司偿债能力指标对比情况如下所示：

项目	2017年11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）	0.99	0.96	0.99	0.96

速动比率(倍)	0.49	0.47	0.66	0.64
资产负债率	71.03%	72.60%	68.40%	70.03%

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；3、资产负债率=负债合计/资产总计×100%

通过本次重组，2016年末本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月末本公司的流动比率和速动比率下降到0.96和0.47，资产负债率上升到72.60%。

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。

(二) 本次交易对或有负债的影响

本次交易前，根据上市公司经审计2016年年报、未经审计2017年11月30日财务报表，本次交易完成前后上市公司预计负债对比情况如下所示：

单位：万元

项目	2017年11月30日		2016年12月31日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
预计负债总额	9,536.34	9,536.34	9,392.51	9,392.51

因次，本次交易对公司的或有负债不构成重大影响。

五、上市公司最近十二个月内资产交易的情况

根据《重组管理办法》第十四条的规定：

“（四）上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。中国证监会对本办法第十三条第一款规定的重大资产重组的累计期限和范围另有规定的，从其规定。

交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

截止本报告书出具之日前十二个月内，本公司发生的重要的资产交易情况如下：

（一）第一黄金认购斯班一配股增发

上市公司2017年4月24日召开的第三届董事会第十三次会议，审议通过《公司关于支持南非斯班一黄金公司实施美国静水公司并购项目的提案》，同意上市公司在间接控股公司第一黄金的董事会上就静水公司并购项目投赞成票，同意第一黄金在斯班一的股东大会上就静水公司并购项目投赞成票，支持收购事项。

上市公司2017年4月24日召开的第三届董事会第十三次会议，审议通过《关于投资斯班一配股增发项目的提案》，上市公司拟通过第一黄金参与斯班一配股增发项目，投资金额不超过2亿美元。2017年6月12日，第一黄金投资2亿美元，认购斯班一增发新股2.32亿股。认购完成后，第一黄金仍为斯班一第一大股东。

（二）白银贵金属现金收购第一黄金约 1.6%股权

2017年10月12日，上市公司第三届董事会第十八次会议审议通过《关于收购长信基金持有的第一黄金股权暨关联交易的提案》，同意公司全资子公司白银贵金属通过支付现金方式支付购买长信（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）下属公司CX黄金持有的第一黄金约1.6%的股权。

上述交易构成关联交易，不构成重大资产重组，无需提交公司股东大会审议。

（三）上市公司现金收购 CX Elements Investment Ltd 100% 股权

2017年10月30日，上市公司第三届董事会第十九次会议审议通过《关于购买长信基金间接持有的第一黄金剩余股权暨关联交易的提案》，同意拟以支付现金方式购买长信（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）持有的CX Elements Investment Ltd 100%股权，从而达到间接购买第一黄金8.27%股权的目的。同时，根据交易安排，贵金属公司以豁免CX黄金对贵金属公司所负担的500万美元借款本息及500万美元《借款协议》项下所有适用的滞纳金、罚息、违约金、赔偿、费用等所有金额和责任（如有）为对价，由贵金属公司取得CX黄金持有的目标公司约1.32%的股份。

上述交易构成关联交易，不构成重大资产重组，已经公司2017年第一次临时股东大会审议通过。

六、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及证监会、上交所相关法律法规的规定，建立健全有效的法人治理结构和独立完善的公司管理制度，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《监事会议事规则》及相关工作细则，形成股东大会、董事会、监事会及管理层之间权责明确、各尽职责、相互制衡、协调运作的合理结构，有效促进上市公司规范运作和合规信批，切实保障上市公司及全体股东的权益。

本次交易完成后，上市公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善公司法人治理结构，结合上市公司的实际情况对《公司章程》、各议事规则及相关工作细则进行修订和完善，进一步规范上市公司运作，确保上市公司的法人治理结构更加符合本次交易完成后的实际情况，切实维护上市公司和全体股东的利益。

七、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

本公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员（或合伙人），标的公司相关人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满18周岁的成年子女，以下合称“自查范围内人员”）就本公司股票停牌前6个月内是否存在买卖本公司股票行为进行了自查。

（一）上市公司及相关知情人买卖公司股票的情况

自查期间内，上市公司员工张金成通过个人股票账户买卖上市公司股票的情况如下表：

成交日期	成交均价（元/股）	成交数量（股）	累计持股数量（股）	备注
2017年4月13日	11.4	1,000	1,000	买入
2017年4月14日	11.6	500	500	卖出
2017年4月14日	11.55	400	100	卖出
2017年4月19日	10.36	100	0	卖出
2017年5月18日	9.14	500	500	买入
2017年5月18日	9.14	500	1,000	买入
2017年5月23日	8.33	1,000	2,000	买入
2017年5月23日	7.73	1,000	1,000	卖出
2017年5月24日	7.41	1,000	2,000	买入

成交日期	成交均价(元/股)	成交数量(股)	累计持股数量(股)	备注
2017年5月31日	7.76	1,000	1,000	卖出
2017年6月1日	7.44	200	1,200	买入
2017年6月1日	7.44	800	2,000	买入
2017年6月7日	7.69	1,000	1,000	卖出
2017年6月7日	7.67	500	500	卖出
2017年6月13日	7.50	400	100	卖出
2017年6月16日	8.63	100	0	卖出

自查期间内,上市公司经办人许轲之父亲许前进通过个人股票账户买卖上市公司股票的情况如下表:

成交日期	成交均价(元/股)	成交数量(股)	累计持股数量(股)	备注
2017年3月30日	13.82	100	1,100	买入
2017年5月24日	7.71	1,100	0	卖出

自查期间内,上市公司员工徐学民之父亲陈道林通过个人股票账户买卖上市公司股票的情况如下表:

成交日期	成交均价(元/股)	成交数量(股)	累计持股数量(股)	备注
2017年5月2日	10.09	700	700	买入
2017年5月2日	10.09	600	1,300	买入
2017年5月3日	10.63	1,300	0	卖出

除上述股票交易行为之外,自查期间,上市公司董监高及其他相关知情人不存在买卖公司股票的情形。

(二) 交易对方及其相关知情人员买卖公司股票的情况

自查期间,交易对方中非基金经办人余晴之母亲覃皓洁通过个人股票账户买卖上市公司股票的情况如下表:

成交日期	成交均价(元/股)	成交数量(股)	累计持股数量(股)	备注
2017年4月5日	12.63	1,600	3,300	买入
2017年4月5日	12.78	1,300	2,000	卖出
2017年4月24日	9.63	2,500	4,500	买入
2017年4月26日	9.72	900	5,400	买入
2017年5月2日	10.02	100	5,300	卖出
2017年5月2日	10.02	900	4,400	卖出
2017年5月2日	9.99	400	4,000	卖出
2017年5月2日	10	4,000	0	卖出

除上述股票交易行为之外, 自查期间, 交易对方董监高及其他相关知情人不存在买卖公司股票的情形。

(三) 标的资产及其相关知情人员买卖公司股票的情况

自查期间, 标的资产及相关知情人不存在买卖公司股票的情形。

(四) 相关专业机构及其相关知情人员买卖公司股票的情况

自查期间内, 本次中介机构中信建投存在买卖上市公司股票的行为, 具体情况如下表:

公司名称	统一社会信用代码	买卖时间	买卖数量	交易当日盈亏情况
中信建投证券股份有限公司	91110000781703453H	2017年6月16日	买入 37,300 股	-28.46 元
		2017年6月19日	卖出 1,000 股	-4,629.91 元
		2017年6月20日	卖出 36,300 股	-2,032.83 元
		2017年7月7日	买入 50,000 股	-37.72 元
		2017年7月10日	卖出 50,000 股	22,510.01 元
		2017年7月11日	买入 31,400 股	-25.89 元
		2017年7月12日	卖出 31,400 股	-7,146.26 元
		2017年12月8日	买入 14,900 股	0 元
		2018年1月4日	卖出 13,700 股	-374.54 元
		2018年1月5日	卖出 1,200 股	-68.77 元

除上述股票交易行为之外, 自查期间, 其他相关专业机构及其相关知情人员不存在买卖公司股票的情形。

(五) 有买卖行为主体出具的承诺

根据张金成、许前进、陈道林、覃皓洁出具的声明与承诺, 在自查期间, 其买卖白银有色股票的行为系本人个人根据市场公开信息所作的自主投资决定。事先并未获知白银有色关于其重大资产重组谈判的任何信息, 亦对具体重组内容及具体方案实施计划等毫不知情, 不存在获取重大资产重组内幕信息进行股票交易的情形。

根据中信建投出具自查报告中的说明, 中信建投买卖白银有色股票的行为, 系公司自营部门综合分析股票市场变化、有色金属行业发展趋势及对白银有色生产经营进行独立判断基础上进行, 与公司投行部门开展该公司的财务顾问业务无

关,也未因此获取相关内幕信息。上述交易均履行了必要的投资决策程序,遵守了证券公司信息隔离墙制度的有关规定。本公司衍生品交易部高频交易曾有买卖白银有色股票的记录,但属于证监会豁免情况。除上述股票交易行为外,自查期间,本公司不存在其他买卖上市公司股票的行为,亦无泄漏有关信息或者建议他人买卖白银有色股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。

八、连续停牌前上市公司股票价格波动情况

因筹划重大事项,上市公司向上海证券交易所申请自 2017 年 9 月 25 日开始起停牌。

公司股票、上证综指及中证申万有色金属指数在公司停牌前二十个交易日的价格波动情况如下:

项目	公司股票停牌前 第21个交易日 (2017年8月25日)	公司股票停牌 前一交易日 (2017年9月22日)	涨跌幅
公司股票收盘价(元/股)	8.40	8.56	1.90%
上证综指(000001)收盘值	3,331.52	3,352.53	0.63%
中证申万有色金属指数(000819)收盘值	5,450.71	5,742.30	5.35%
剔除大盘因素影响涨跌幅	-	-	1.27%
剔除同行业板块因素影响涨跌幅	-	-	-3.44%

综上,公司股票停牌前 20 个交易日内,累计涨跌幅未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)第五条规定的“剔除大盘因素和同行业板块因素影响,上市公司股价在股价敏感重大信息公布前 20 个交易日内累计涨跌幅超过 20%”的标准。公司股票在可能影响股价的敏感信息公布前 20 个交易日内累计涨跌幅无异常波动情况。

九、本次交易的相关主体和证券服务机构不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

上市公司、交易对方、标的资产以及本次交易的各证券服务机构均不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条,即“因涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的或中

国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任”而不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

十、利润分配政策

本次重组完成后，上市公司将严格按照《章程》载明的股利分配政策执行，重视对投资者的合理投资回报并兼顾全体股东的整体利益和公司的可持续发展，实行连续和稳定的利润分配。上市公司将根据中国证监会、上交所及相关法律法规的要求，不断完善公司利润分配制度。

第十五节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见

一、独立董事意见

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》、《上市公司证券发行管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律、法规、规范性文件以及《白银有色集团股份有限公司章程》的有关规定，公司独立董事参加了公司于2018年1月9日召开的第三届董事会第二十次会议，审阅了公司本次交易的相关议案，基于独立判断就公司本次交易事项发表如下独立意见：

1、本次提交公司第三届董事会第二十次会议审议的关于本次交易的相关议案，在提交董事会会议审议前已经获得我们的事前认可。

2、本次交易有利于提高公司资产质量，增强公司市场竞争力、盈利能力和可持续发展能力，有利于增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争，符合公司和全体股东的现实需求及长远利益。

3、本次交易的评估机构北京天健兴业资产评估有限公司(以下简称“评估机构”、“天健兴业”)具有从事证券、期货相关业务资格，除为公司提供资产评估的业务关系外，评估机构及其经办人员与公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系,其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求,评估机构具有独立性。

本次评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规、规定执行，遵循了市场通用的惯例和准则,符合评估对象的实际情况,评估假设前提具有合理性。

本次评估的目的是确定标的资产在评估基准日时的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。天健兴业采用资产基础法对标的资产进行了评估，符合中国证监会的相关规定；本次评估所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，折现率等重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估价值公允。标的资产以评估价值作为定价基础，交易价格公平、合理，不存在损害公司及中小股东利益的情形。

4、本次交易的审计机构北京永拓会计师事务所(特殊普通合伙)，具有从事相关工作的资格证书与专业资质；该等审计机构及其经办人员与公司、交易对方除正常的业务往来关系外，无其他关联关系，亦不存在除专业收费外的现实的或可预期的利益或冲突，审计机构具有独立性。该等机构出具的审计报告及盈利预测报告等文件符合客观、独立、公正、科学的原则。

5、本次交易的方案及相关协议，符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，方案合理、切实可行，没有损害中小股东的利益。

6、本次交易已经履行了现阶段必需的法定程序，该等程序履行具备完备性及合规性，公司董事会就提供本次交易法律文件的有效性进行了说明。

本次交易的最终交易金额将以具有证券期货相关业务资质的评估机构出具的关于标的资产的评估结果为基础由交易各方协商确定，定价原则符合相关法律法规的规定。公司评估机构具有证券期货相关业务资格，评估机构及经办评估师与公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，不存在现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

6、公司为本次交易编制的《重组报告书》符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他相关法律、法规和规范性文件的规定。本次交易涉及的有关报批程序及交易风险因素已在《重组报告书》中进行了充分提示，有效保护了广大投资者特别是中小投资者的利益。

二、独立财务顾问意见

本公司聘请中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问。根据中信建投证券出具的《独立财务顾问报告》，其意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

3、本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或转移不存在法律障碍；

4、本次交易后实际控制人并未变更，不构成重组上市；

5、本次交易价格为具有证券业务从业资格的评估机构正式出具的评估结果，定价公平、合理。本次发行股份及支付现金购买资产及募集配套资金的股份发行定价符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

6、本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的股份发行定价符合《重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》等法律法规的相关规定；

7、本次交易有利于提高上市公司资产质量，本次交易完成后，上市公司盈利能力和财务状况将进一步提升，符合上市公司及全体股东的利益，不存在损害股东合法权益的问题；

8、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构；

9、截止本报告书出具之日，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。

三、律师意见

本公司聘请大成律师作为本次交易的法律顾问。根据大成律师出具的《法律意见书》，大成律师认为，本次交易的方案内容符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、上交所的相关规定等相关法律法规和规范性文件的规定，本次交易各方具备本次交易的主体资格，本次交易尚需取得中国证监会的核准，本次交易的实施不存在实质性法律障碍。

第十六节 本次交易有关中介机构情况

一、独立财务顾问

名称：中信建投证券股份有限公司

地址：北京市东城区朝内大街2号凯恒中心B、E座3层

法定代表人：王常青

电话：010-6560-8365

传真：010-6560 8450

项目主办人：陶强、崔登辉

项目协办人：李贝李、李中生、曹思宇、郝向锋

二、法律顾问

名称：北京大成律师事务所

地址：北京市朝阳区东大桥路9号侨福芳草地D座7层

负责人：王隼

电话：010-58137799

传真：010-58137788

经办律师：王汉齐、陈英

三、审计机构

名称：北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）

地址：北京市朝阳区关东店北街1号2幢13层

负责人：吕江

电话：010-65955311

传真：010-65955570

经办注册会计师：李进、张年军

四、评估机构

名称：北京天健兴业资产评估有限公司

地址：北京市西城区月坛北街2号月坛大厦A座23层2306A室

法定代表人：孙建民

电话：010-68083097

传真：010-68081109

经办资产评估师：王占峰、洪若宇

第十七节 董事及相关中介机构声明

上市公司全体董事声明

本公司及全体董事承诺保证《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

廖明

张锦林

刘鑫

罗宁

夏桂兰

吴万华

张江雪

王玉梅

孙积禄

张传福

李宗义

满莉

崔少华

白银有色集团股份有限公司

年 月 日

上市公司全体监事声明

本公司全体监事承诺保证《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体监事签名：

孙洪元

李建一

秦永忠

文 献

王立勇

郑志旺

杨成渊

朱银鸿

王建明

白银有色集团股份有限公司

年 月 日

上市公司全体高级管理人员声明

本公司全体高级管理人员承诺保证《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体高级管理人员签名：

张家国

杜 明

席 斌

吴贵毅

王普公

孙 茏

程春凯

白银有色集团股份有限公司

年 月 日

独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，且所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

财务顾问主办人：

陶强

崔登辉

项目协办人：

李贝李

李中生

曹思宇

郝向锋

法定代表人：

王常青

中信建投证券股份有限公司

年 月 日

法律顾问声明

本所及本所经办律师同意《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的内容，且所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

负责人：

王隼

经办律师：

王汉齐

陈英

北京大成律师事务所

年 月 日

审计机构声明

本所及本所经办会计师同意《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用本公司出具的财务数据及分析，且所引用内容已经本所及本所经办会计师审阅，确认《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

负责人：

吕江

经办注册会计师：

李进

张年军

北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日

评估机构声明

本公司及本公司经办人员同意《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中引用本公司出具的资产评估报告的内容，且所引用内容已经本公司及本公司经办资产评估师审阅，确认《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

孙建民

经办资产评估师：

王占峰

洪若宇

北京天健兴业资产评估有限公司

年 月 日

第十八节 备查文件

一、备查文件

- (一) 白银有色关于本次交易的董事会、股东大会决议；
- (二) 白银有色独立董事关于本次交易的独立董事意见；
- (三) 白银有色与中非基金签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议(二)》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议(三)》；
- (四) 中信建投证券出具的《独立财务顾问报告》；
- (五) 大成律师出具的《法律意见书》；
- (六) 永拓会计师出具的标的资产《审计报告》；
- (七) 永拓会计师出具的《审阅报告》；
- (八) 天健兴业评估出具的《资产评估报告》；
- (九) 本次交易对方出具的相关承诺和声明；
- (十) 其他备查文件。

二、备查地点

(一) 白银有色集团股份有限公司

地址：甘肃省白银市白银区友好路96号

电话：86-943-8810832；86-943-8812047

传真：86-943-8811778

联系人：孙茏

(二) 中信建投证券股份有限公司

地址：北京市东城区朝内大街2号凯恒中心B、E座3层

电话：010-6560 8365

传真：010-6560 8450

联系人：陶强、崔登辉

(此页无正文,为《白银有色集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(修订稿)》之盖章页)

白银有色集团股份有限公司

年 月 日