

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

（共一册，第一册）



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一八年四月十九日

目 录

资产评估师声明	1
资产评估报告摘要	3
资 产 评 估 报 告	5
一、委托人、被评估单位概况和评估委托合同约定的其他评估报告使用者 ..	5
二、评估目的	18
三、评估对象和评估范围	18
四、价值类型及其定义	20
五、评估基准日	20
六、评估依据	20
七、评估方法	23
八、评估程序实施过程 and 情况	27
九、评估假设	28
十、评估结论	31
十一、特别事项说明	31
十二、评估报告的使用限制说明	33
十三、资产评估报告日	33
评估报告附件	35

资产评估师声明

一、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用本资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

二、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为本资产评估报告的使用人。

三、本资产评估机构及资产评估专业人员提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是为评估对象可实现价格的保证。

四、资产评估师及项目组成员具备评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验，我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

五、评估对象涉及的资产评估申报表、历史年度经营成果、盈利预测数据及相关法律权属等资料由被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托人和被评估单位及相关当事方的责任。

六、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

七、资产评估师及项目组成员已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，但我们对评估对象的法律权属不做任何形式的保证；我们对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请被评估单位及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。本报告未考虑申报评估资产抵押、担保等限制因素对评估结论的影响。

八、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

九、本报告及其所披露的评估结论仅限于评估报告载明的评估目的，仅在评估报告使用有效期限内使用，因使用不当造成的后果与评估机构和资产评估师无关。

资产评估报告摘要

天兴评报字（2018）第 0343 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受白银有色集团股份有限公司（以下简称“白银有色”）、中非发展基金有限公司（以下简称“中非发展基金”）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，对白银有色拟发行股份及支付现金购买中非发展基金持有中非黄金投资控股有限公司（以下简称：“中非黄金”）股权而涉及中非黄金的股东全部权益，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 年 11 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估报告主要内容摘要如下：

一、评估目的：白银有色拟发行股份及支付现金购买中非发展基金持有中非黄金的股权，需要对中非黄金的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：中非黄金于评估基准日的股东全部权益。

三、评估范围：中非黄金全部资产及相关负债，具体评估范围以中非黄金根据审计后会计报表填写的资产评估申报表为准。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2017 年 11 月 30 日。

六、评估方法：资产基础法。

七、评估结论：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：人民币万元

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	-	-

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			-	-
非流动负债			-	-
负债总计			-	-
净资产（所有者权益）	112,396.19	220,965.95	108,569.76	96.60

本次评估未考虑评估增值可能产生的所得税对股东全部权益价值的影响。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为白银有色拟发行股份及支付现金购买中非黄金股权这一经济行为提供价值参考依据，而不能取代交易各方确定交易价格的决定。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2017 年 11 月 30 日起，至 2018 年 11 月 29 日止。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

**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**

天兴评报字（2018）第 0343 号

白银有色集团股份有限公司、中非发展基金有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法，对白银有色集团股份有限公司（以下简称“白银有色”）拟发行股份及支付现金购买中非发展基金有限公司（以下简称“中非发展基金”）持有中非黄金投资控股有限公司股权（以下简称“中非黄金”或“被评估单位”）而涉及中非黄金的股东全部权益进行了评估，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2017 年 11 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位概况和评估委托合同约定的其他评估报告使用者

（一）委托人概况——白银有色

单位名称：白银有色集团股份有限公司

注册地址：甘肃省白银市白银区友好路 96 号

法定代表人：廖明

注册资金：6,972,965,867 元人民币

经济性质：股份有限公司（上市）

成立日期：2007 年 7 月 6 日

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）委托人概况—中非发展基金

单位名称：中非发展基金有限公司

注册地址：北京市西城区复兴门内大街 28 号

法定代表人：迟建新

注册资金：3254805.6513 万元

经济性质：其他有限责任公司

成立日期：2007 年 05 月 28 日

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。）

（三）被评估单位概况

1. 基本信息

中非黄金投资控股有限公司英文名为 China-Africa Gold Investment Holding Co., Limited，是在英属维尔京群岛注册的投资控股公司，注册公司名称为 1653836，注册地址在 4th Floor, Ellen Skelton Building, 3076 Sir Francis Drake Highway, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。成立时间为 2011 年 6 月 14 日，注册时注册资本为 1,000 美元，2017 年 10 月 19 日，注册资本变更为 159,249,255 美元。

截至评估基准日，中非发展基金持有中非黄金 100%股权，为中非黄金的控股股东。

2. 主营资产概况

中非黄金主要资产为对 Gold One Group Limited（以下简称“第一黄金”）的股权投资，截至评估基准日，中非黄金持有第一黄金 29.60%的股权。

3. 中非黄金财务状况及经营成果简表

财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	0.52	24,682.16	29,221.06	27,536.30
非流动资产	112,395.66	129,379.85	95,323.09	114,640.52
其中：长期应收款	-	-	95,323.09	100,544.90
长期股权投资	112,395.66	129,379.85	-	14,095.62
资产总计	112,396.19	154,062.01	124,544.15	142,176.82
流动负债	-	-	-	-
非流动负债	-	128,927.18	127,254.38	130,525.53
负债总计	-	128,927.18	127,254.38	130,525.53
所有者权益	112,396.19	25,134.83	-2,710.23	11,651.29

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度	2014 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	150.93
资产减值损失	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	846.94	11,903.53	4,380.00	12,606.50
二、营业利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81	12,455.58
加：营业外收入	-	-	-	-

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额	-7,167.87	14,729.36	4,263.81	12,455.58
减：所得税费用	-	-	-	-
四、净利润	-7,167.87	14,729.36	4,263.81	12,455.58

上表中列示的数据已经北京永拓会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具无保留意见审计报告。

4. 第一黄金概况

截至评估基准日，中非黄金的主要资产是持有第一黄金 29.6%的股权。

(1) 基本信息

Gold One Group Limited (中文名：第一黄金集团有限公司)，成立于 2014 年 6 月 17 日，发行股本 22.5 亿股，公司类型为有限责任公司，注册号为 OG-288940，注册地址为 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9007, Cayman Islands。

(2) 历史沿革概况

2006 年 1 月，Alease 公司（第一黄金集团有限公司的前身公司，于约翰内斯堡证券交易所上市）通过 NKMC 公司与 Sub Nigel Gold Mining Company Limited 合并成立，NKMC 公司拥有 Modder East 的矿权。

2009 年 5 月 BMA 公司完成其与 Alease 公司的反向收购，所产生的实体重新命名为第一黄金国际有限（澳大利亚），在澳交所及约翰内斯堡交易所上市交易。

2011 年 12 月 BCX 黄金投资控股有限公司以认购第一黄金国际有限(澳大利亚)已发行及发行在外股份的 89.17%，成为公司控股股东。

2013 年 5 月，考虑到未来第一黄金国际有限（澳大利亚）可能私有化，BCX 黄金投资控股有限公司向 CX 黄金投资控股有限公司提供 2 年期借款 500 万美元，用以购买第一黄金国际有限（澳大利亚）股票，借款日起 24 个月内借款人所持股票投票权将按照债权人指令行使。

2013 年 7 月 13 日，CX 黄金投资控股有限公司 购入第一黄金国际有限（澳大利亚）18,000 万股股票，BCX 黄金投资控股有限公司对第一黄金国际有限（澳大利亚）已发行及发行在外股份总持股比例达到 90.03%。由此引发澳交所规则下达到 90%临界线则须以现金收购所有余下股东股权的强制收购。

2014年1月BCX黄金投资控股有限公司以每股0.30澳元强制收购第一黄金国际有限（澳大利亚）全部剩余少数股东股权，第一黄金国际有限（澳大利亚）从澳洲证券交易所及约翰内斯堡证券交易所退市。

2014年6月第一黄金国际（开曼群岛）于开曼群岛注册成立，2014年度通过一系列内部重组第一黄金国际（开曼群岛）取代原公司第一黄金国际有限（澳大利亚）控股其下属子公司。

2016年6月BCX黄金投资控股有限公司分别向白银集团、中非发展基金及CX黄金投资控股有限公司转让其持有的第一黄金国际（开曼群岛）的全部股权，股权转让后白银贵金属投资有限公司、中非黄金投资控股有限公司及CX黄金投资控股有限公司的持股比例分别为59.21%、29.60%及11.19%，公司更名为第一黄金集团有限公司。

2017年10月，CX黄金投资控股有限公司与白银贵金属投资有限公司签署股份收购协议，截至评估基准日，第一黄金股权结构如下表所示：

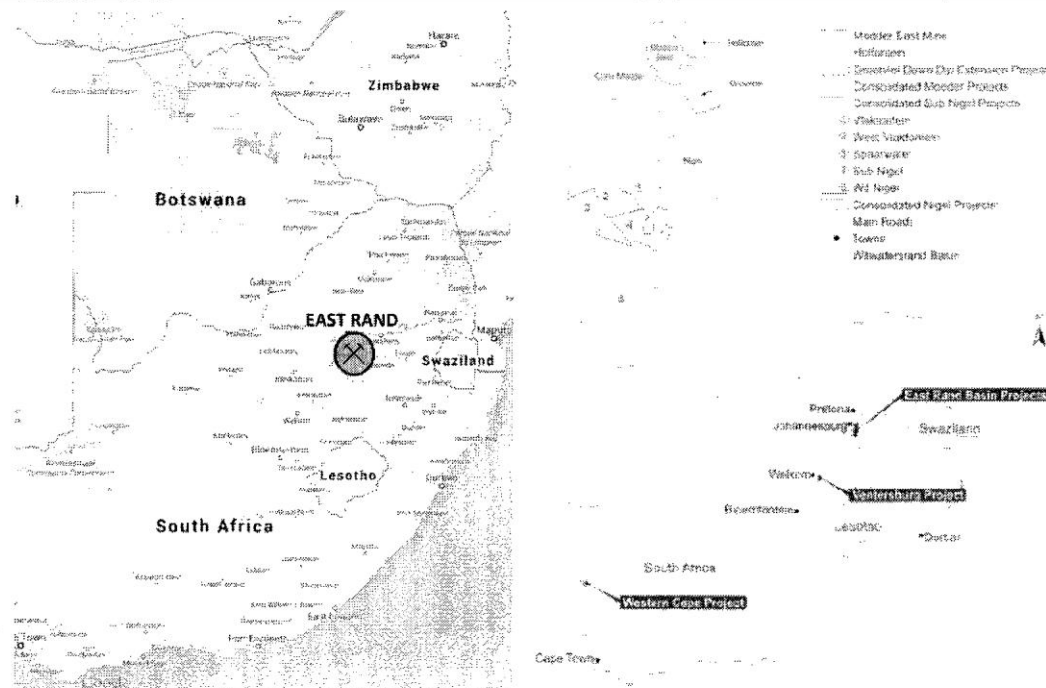
金额单位：万美元

序号	股东名称	出资额	出资比例
1	白银贵金属投资有限公司	13,978.24	62.13%
2	中非黄金投资控股有限公司	6,660.90	29.60%
3	CX黄金投资控股有限公司	1,860.86	8.27%
	合计	22,500.00	100.00%

（3）第一黄金主营业务概况

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东兰特盆地的东摩德金矿（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。其中东摩德矿山位于东兰德（East Rand）盆地，该盆地是一个相对较浅的椭圆盆地，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



第一黄金的主要产品为金锭。由于黄金具有美感和较好的物理及化学性质，因而应用广泛，黄金既被视为商品，也被视为货币资产。黄金的需求及价格受汇率、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。第一黄金的策略是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 Rand Merchant Bank Limited、Absa Bank Limited 及 Investec Bank 等南非领先的商业银行。

(4) 第一黄金附属公司概况

1) 子公司一览表

序号	子公司名称	简称	子公司类型	持股比例
1	Gold One Europe Limited	GOE	全资子公司	100%
2	Gold One North (Cyprus)	GON	全资子公司	100%
3	Gold One International (Pty) Ltd (Australia)	GOI	全资子公司	100%
4	Gold One Pan African (Pty) Ltd	GOPA	全资子公司	100
5	Gold One South Africa (Pty) Ltd	GOSA	全资子公司	100
6	Gold One South Africa SPV(RF) Proprietary Limited	GOSA (SPV)	全资子公司	100

序号	子公司名称	简称	子公司类型	持股比例
7	Gold One Management Services Proprietary Limited	GOMS	全资子公司	100
8	Gold One Africa Limited	GOA	全资子公司	100
9	Goliath Gold Mining Limited	GGM	全资子公司	100
10	Gold One Mozambique Limitada	MZQB	全资子公司	100
11	New Kleinfontein Mining Company Limited	NKMC	全资子公司	100
12	Far East Gold SPV Proprietary Limited	FEG	控股子公司	74
13	Newshelf 1186 Proprietary Limited	NS1186	控股子公司	100
14	Newshelf 1201 Proprietary Limited	NS1201	控股子公司	76.6
15	Newlands Minerals Proprietary Limited	NMP	全资子公司	100
16	New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited	NKGM	控股子公司	74
17	Newshelf 1198 Proprietary Limited	NS1198	全资子公司	100
18	Etendeka Prospecting and Mining Company (Proprietary)Limited	EPMC	全资子公司	100
19	Starting Rights 273 (Proprietary)Limited.	SR273	全资子公司	100
20	New Kleinfontein Gold Claims Proprietary Limited	NKGC	全资子公司	100

2) 主要子公司概况

①New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited 简称 NKGM，注册号为 1998/007350/07，公司类型为私人有限公司，成立日期为 1998 年 4 月 20 日，公司注册地址为 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。该公司系目前第一黄金唯一在生产的矿山企业，主要运营开采东摩德项目。

②Gold One South Africa Proprietary Limited 简称 GOSA，注册号为 2014/108717/07，公司类型为私人有限公司，成立日期为 2014 年 6 月 4 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。该公司持有 Sibanye 股权。

③Gold One South Africa SPV (RF) Proprietary Limited，简称 GOSA (SPV)，

注册号为 2016/101986/07，公司类型为私人有限公司，成立日期为 2016 年 3 月 9 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。该公司持有 Sibanye 公司股权。

④Gold One Africa Limited 简称 GOA，注册号为 1984/006179/06，公司类型为公众公司，成立日期是 1984 年 6 月 18 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Ground floor Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng。截至评估基准日，该公司是 Ventersburg（芬特斯堡）项目的矿业权人。

⑤Far East Gold SPV Proprietary Limited，简称 FEG，注册号为 2010/006165/07，公司类型为私人有限公司，成立日期是 2010 年 3 月 29 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。截至评估基准日，该公司是整合的萨博奈杰尔项目（Cons Sub Nigel）项目的矿业权人。

⑥Newshelf 1186 Proprietary Limited，简称 NS1186，注册号为 2011/006217/07，公司类型为私人有限公司，成立日期是 2011 年 3 月 17 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。截至评估基准日，该公司是整合奈杰尔（Consolidated Nigel Project）项目、整合的莫德（Cons Modder 1）等项目的矿业权人。

⑦Newshelf 1198 Proprietary Limited，简称 NS1198，注册号为 2011/006342/07，公司类型为私人有限公司，成立日期为 2011 年 3 月 18 日，注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。该公司是赫鲁特弗莱（Grootvlei）项目的矿业权人。

⑧Gold One Mozambique Lda.，简称 MZQB，注册号为 400155951，公司类型为私人有限公司，成立日期为 2006 年 2 月 17 日，注册地址在 Av. Marginal, n 4159 Maputo Mozambique。该公司是 Tulo 项目的矿业权人，截至本报告出具日，该公

司无实际运营业务，拟注销。

⑨Goliath Gold Mining Limited, 简称 GGM, 注册号为 1933/004523/06, 公司类型为公众公司, 成立日期是 1933 年 5 月 3 日, 注册地址在 Constantia Office Park Bridgeview House Corner 14th Avenue and 3 Hendrik Potgieter Street Weltevreden Park Gauteng 1709。截至评估基准日, 该公司是 Western Cape 项目的矿业权人。

(5) 财务状况和经营成果表

财务状况表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 11 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	39,374.88	40,522.52	12,321.09	18,818.80
非流动资产	495,383.77	425,679.49	336,178.70	407,526.50
其中：可供出售金融资产	384,754.03			
长期股权投资		313,731.40	244,938.80	307,072.88
投资性房地产		-	83.90	315.39
固定资产	77,216.97	78,556.23	64,210.56	68,560.92
在建工程	20,210.17	19,218.49	14,671.54	16,357.64
无形资产	7,797.02	8,495.13	7,478.43	10,186.88
商誉	3,661.17	3,790.28	3,142.37	3,983.68
递延所得税资产	1,744.41	1,887.96	1,653.11	1,049.11
资产总计	534,758.65	466,202.01	348,499.79	426,345.30
流动负债	192,718.45	89,925.93	197,280.78	202,077.22
非流动负债	159,034.59	151,780.98	26,710.84	24,655.98
负债总计	351,753.04	241,706.91	223,991.62	226,733.20
所有者权益	183,005.60	224,495.10	124,508.17	199,612.10
其中：少数股东权益	-	-	-	741.07

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	107,358.08	106,999.35	92,360.65	131,846.94
减：营业成本	78,069.11	69,526.76	64,212.65	121,128.28
营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2017 年 1-11 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	3,411.42	7,629.18	5,527.99	15,866.41
财务费用	9,752.43	5,783.57	5,338.68	11,116.31
资产减值损失	203.52	23.88	0.00	1,335.67
加：公允价值变动	0.00	0.00	1,632.07	3,748.51
投资收益	471.63	31,492.76	6,318.83	63,928.02
资产处置收益	11.72	0.00	170.62	0.00
二、营业利润	16,404.94	55,528.71	25,402.85	50,076.78
加：营业外收入	280.20	228.46	1,900.28	9.68
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	16,685.14	55,757.17	27,303.13	50,086.47
减：所得税费用	8,023.62	9,329.07	7,312.38	4,129.63
四、净利润	8,661.52	46,428.11	19,990.75	45,956.84
少数股东损益	0.00	0.00	-160.02	-1,226.40
归属母公司所有者净利润	8,661.52	46,428.11	20,150.76	47,183.24

上表中列示的数据已经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见审计报告。

（6）经营模式概况

1) 采购模式

第一黄金在采矿及选矿生产流程中必须的电力、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。第一黄金用电设备的总装机容量为 20 兆伏安，截至 2016 年 12 月 31 日的总年度消耗预期为 18 兆伏安，预计 2018 年经营扩大后约为 24 兆伏安。

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 CPR 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。

(7) 第一黄金的核心竞争力

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

2015 年、2016 年、2017 年 1-11 月，第一黄金持续经营业务的全部维持成本分别为每盎司 922 美元、844 美元及 969 美元，第一黄金全部维持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

第一黄金在东摩德项目（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）和韦尔科姆盆地，地处全球最大的含金成矿区 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，第一黄金的资源量（331+332+333）为 805.71 吨黄金，总矿石量达 5,948.16 万吨。

4) 拥有卓越的矿业运营和管理优势，获得战略股东支持

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，还拥有大批具有 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。

第一黄金获得战略股东支持。第一黄金的控股股东白银有色是一家具有深厚行业积淀并初步形成国际布局的大型有色金属企业，在收购、整合及管理海外业务及矿业资产方面拥有较多经验。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统认证。

(8) 税收政策

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%-5%
企业所得税	金矿业务应纳税所得额	$Y=34-170/X$
	非金矿业务应纳税所得额	28%

注：矿山资源使用税税率针对不同的矿产资源税率不同，对于黄金矿产企业为 0.5%-5%。

第一黄金在预计应纳税所得额的基础上在每年 6 月和 12 月做预交企业所得税，然后按实际发生额多退少补。无从事直接黄金采矿业务的南非公司按法定税率 28%征税；黄金采矿公司的非采矿收入按税率 28%征税。

采矿应纳税所得额的适用税率所采用的计算公式：

$$Y=34-170/X$$

其中 Y= 将予征收的百分比税率；及 X= 以百分比列示的比率，指应纳税采矿所得额（经扣除可赎回资本开支）除以采矿所得额。

（四）评估委托合同约定的其他评估报告使用者

根据评估委托合同的约定，评估报告使用者包括委托人及各自直接或间接股东、顾问和所涉及的政府及监管机构，无其他评估报告使用者，法律、法规另有规定的除外。

（五）委托人和被评估单位的关系

本次经济行为发生前，中非发展基金系中非黄金的控股股东，白银有色与中非黄金无直接的股权关系。

二、评估目的

白银有色拟发行股份购买中非发展基金持有中非黄金的股权，需要对中非黄金的股东全部权益进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为中非黄金于评估基准日的股东全部权益。

（二）评估范围

本次评估范围为中非黄金全部资产及相关负债，其中总资产账面价值 112,396.19 万元，负债账面价值 0.00 万元，净资产账面价值 112,396.19 万元。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

金额单位：人民币

项目	2017 年 11 月 30 日
----	------------------

项目	2017 年 11 月 30 日
流动资产	5, 229. 36
非流动资产	1, 123, 956, 622. 85
其中：长期股权投资	1, 123, 956, 622. 85
资产总计	1, 123, 961, 852. 21
流动负债	-
非流动负债	-
负债总计	-
所有者权益	1, 123, 961, 852. 21

纳入本次评估范围的资产包括银行存款、其他应收款和长期股权投资。其中长期股权投资系中非黄金持有第一黄金 29.60%的股权。

第一黄金的主要资产包括长期股权投资，系持有 Sibanye 的股权，以及 27 项矿权，矿权明细如下：

第一黄金矿权明细表

序号	项目名称	矿权编号	矿权类型	矿业权人
1	Consolidated Nigel 项目	GP 10173 PR	探矿权	NS1186
2	Grootvlei Extension 项目	GP 10174 PR	探矿权	NS1198
3	Consolidated Modder 项目：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）	GP 10172 PR	探矿权	NS1186
4		GP 10098 MP	采矿许可证	
5		GP 10192 MP	采矿许可证	
6	Vlakfontein; West; Sub Nigel (Romola); Wit Nigel; Spaarwater	GP 45 PR	探矿权	FEG
7		GP 142 PR	探矿权	
8		GP 260PR / GP 10072 PR	探矿权	
9		GP 73 PR / GP 10021 PR	探矿权	
10		GP 28 MR	采矿权	
11	Ventersburg（芬特斯堡）	FS 24 PR / FS 10087 PR	探矿权	GOA
12		FS 477 PR / FS 10140 PR	探矿权	
13		FS 565 PR / FS 10228 PR	探矿权	
14		FS 865 PR / FS 10229 PR	探矿权	
15		FS 10080 PR / FS 10423 PR	探矿权	
16	东摩德（Modder East Mine）	GP 182 MRC	采矿权	NGKM

序号	项目名称	矿权编号	矿权类型	矿业权人
17	霍尔方丹 (Holfontein)	GP 139 PR	探矿权	
18	东摩德 (Modder East Mine)	GP 98 MP	采矿许可证	
19	Western Cape 项目	WC 397 PR	探矿权	GGM
20		WC 398 PR	探矿权	
21		WC 399 PR	探矿权	
22		WC 400 PR	探矿权	
23		WC 401 PR	探矿权	
24		WC 402 PR	探矿权	
25		WC 403 PR	探矿权	
26		WC 405 PR	探矿权	
27	Tulo 项目	557C	采矿权	MZQB

资产评估范围以被评估单位提供的评估申报表为准。委托人及被评估单位已承诺评估对象和评估范围与经济行为一致，不重不漏。评估范围内的资产权属清晰，为中非黄金所拥有。

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为市场价值，本报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日是 2017 年 11 月 30 日。

评估基准日是由委托人确定的。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

(一) 经济行为依据

1. 《省政府国资委关于白银有色集团股份有限公司发行股份并支付现金购买

第一黄金少数股东权益的批复》（甘国资发改组[2017]323号）；

2.《白银有色集团股份有限公司第三届董事会第十九次会议决议公告》。

（二）法律法规依据

1.《中华人民共和国公司法》（2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过修订）；

2.《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日中华人民共和国第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；

3.《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过）；

4.《国有资产评估管理办法》（国务院1991年91号令）；

5.《国有资产评估管理办法实施细则》（原国家国有资产管理局发布的国资办发[1992]36号）；

6.《南非矿产和石油资源开采法(MPRDA)》（南非2004年5月）；

7.《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)》；

8.《贵金属法》（南非2005年第37号）；

9.《采矿权登记法》（南非2003年11月修正）；

10.其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1.《资产评估准则—基本准则》（财资〔2017〕43号）；

2.《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30号）；

3.《资产评估执业准则—评估程序》（中评协[2017]31号）；

4.《资产评估执业准则—评估报告》（中评协[2017]32号）；

5.《资产评估执业准则—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；

6.《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协[2017]34号）；

7.《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35号）；

8.《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2017〕36号）；

9.《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）；

10.《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；

11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）；
13. 《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）；
14. 《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）；
15. 《矿业权评估指南》（2006年修订）。

（四）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 矿产资源矿权证；
3. 其他权属文件。

（五）评估取价依据

1. 被评估单位提供的《资产评估申报表》；
2. 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）；
3. 天津华勘矿业投资有限公司《南非共和国自由省芬特斯堡项目金矿资源储量核实报告》（2017年11月）；
4. 国土资源部矿产资源储量评审中心出具的审查意见书（国土资矿评咨〔2017〕4号）；
5. 国土资源部矿产资源储量评审中心出具的审查意见书（国土资矿评咨〔2017〕5号）；
6. 《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）；
7. 《矿业权评估利用企业财务报告指导意见》（CMVS30900-2008）；
8. 《Competent Person's Report on the Mineral Projects of Gold One Group Limited in the Republic of South Africa and the Republic of Mozambique》；
9. WIND资讯、《全球经济数据网》相关数据；
10. 评估基准日中国银行外汇牌价；

11. 评估基准日南非储备银行发布外汇汇率；
12. 企业提供的财务报表、审计报告等相关财务资料 and 经营资料，以及有关协议、合同书等；
13. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。

七、评估方法

（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上。

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

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进行评估。

（三）具体评估方法介绍

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。

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. 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。

(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经营性资产的价值，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

公式一： $E=V-D$

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一称之为价值比率，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：

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

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

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。

八、评估程序实施过程 and 情况

根据评估准则的规定，评估人员对被评估单位提供的评估资料进行审核、产权查验、实地勘察等，在此基础上，评估人员进行必要的市场调查和交易价格比较、财务分析和预测等评估程序。资产评估的详细过程如下：

（一）接受委托及准备阶段

1. 北京天健兴业资产评估有限公司与委托人就本次评估评估目的、评估范围、评估基准日等事项进行充分沟通并签订评估委托合同。

2. 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表、主要业务盈利情况调查表等，对被评估单位参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

3. 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

4. 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

（二）现场清查阶段

1. 评估对象真实性和合法性的查证

根据被评估单位提供的资产和负债申报明细，评估人员针对实物资产和货币性债权和债务采用不同的核查方式进行查证，以确认资产和负债的真实准确。

对货币资金，我们通过审核银行对账单及银行存款余额调节表等方式进行调查；

对债权和债务，评估人员采取核对总账、明细账、抽查合同凭证等方式确定资产和负债的真实性。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查单位价值大的设备等资产。评估人员，查阅了设备购置合同和发票等，从而确定资产的真实性和完整性。

2. 资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查单位价值较大的实验设备。主要通过查阅设备的运行状态，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

3. 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿以及设备采购合同等资料。

4. 企业收入、成本等生产经营情况的调查

主要是针对中非黄金的被投资单位第一黄金进行调查，收集第一黄金以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对第一黄金各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析预测。

（三）选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员根据被评估单位资产构成及使用情况以及产品构成和经营模式等实际情况，制订相应的工作计划，确定作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准，结合审核后的企业提供的历史资料和未来盈利预测资料，进行评定估算。

（四）评估汇总阶段

按照评估程序，对初步评估结果进行分析复核，确定资产基础法评估结果。

按照评估准则要求撰写资产评估报告。履行北京天健兴业资产评估有限公司三级复核程序后，经签字资产评估师签字，向委托人提交资产评估报告书。

九、评估假设

（一）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。企业经营管理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。

（二）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) 相关探矿权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，直至矿山服务年限届满。

评估人员认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生变化。

本次评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

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：人民币万元

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	-	-
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			-	-
非流动负债			-	-
负债总计			-	-
净资产（所有者权益）	112,396.19	220,965.95	108,569.76	96.60

本次评估未考虑评估增值可能产生的所得税对股东全部权益价值的影响。

十一、特别事项说明

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

（三）在评估基准日后，至 2018 年 11 月 29 日止的有效期以内，如果资产数量及作价标准发生变化且对评估结论产生较大影响时，应当根据实际情况进行适

当调整，而不能直接使用评估结论。

（四）本报告提出的评估结果是在被评估单位提供必要资料基础上形成的，被评估单位提供资料的真实、可靠、完整、准确对评估结果具有重大影响，提供资料真实性、可靠性、完整性、准确性是被评估单位的责任。我们对被评估单位提供的有关评估对象法律权属资料和资料来源进行了必要的查验，并对查验的情况进行披露。

（五）本评估结果可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系电脑进行数据计算时四舍五入造成，并不影响评估结果的使用。

（六）南非黑人经济振兴法案 Black Economic Empowerment（以下简称“BEE”）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业企业 26%的权益须由黑人所有者拥有的要求。

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。基于与 BEE 股东 Amoribrite 签订的协议，公司视同提供贷款给 BEE 合伙企业获得上述子公司 26%的权益，贷款利率依据合同生效日的有效利率。每次分配给 BEE 合伙企业的红利的 94%用于偿还贷款本金和利息，剩下部分以现金支付给 BEE 合伙企业。BEE 合伙企业持有的该 26%的股权质押给公司作为贷款的担保，在未获得公司同意不能出售和处置该股权。由此该股权所有的风险和报酬直到 BEE 合伙企业全额偿还贷款之后才转给 BEE 合伙企业，届时各子公司将确认 26%的少数股东权益。

综上所述，本次收益法评估考虑了 New Kleinfontein Goldmine Proprietary Limited 东摩德项目未来归属 BEE 合伙企业的现金流出，对于评估基准日未达成资金机制协议的矿产项目按照评估基准日法定股权比例确定归属第一黄金的评估价值。

(七) 本次评估过程中的资源储量是依据经国土资源部矿产资源储量评审中心审查后的天津华勘矿业投资有限公司 2017 年 11 月编写的《南非共和国自由省芬特斯堡项目金矿资源储量核实报告》和《南非共和国豪登省东兰德项目金矿资源储量核实报告》。

(八) 2016 年 6 月, 第一黄金与美银美林签订了借款合同, 借款金额为 140,000,000.00 美元, 以第一黄金所持有的斯班一 (Sibanye Gold Limited) 157,270,837 股作为质押; 2017 年 6 月, 第一黄金与美银美林签订了借款合同的修订协议, 将第一黄金的贷款额度提升, 公司将获得不超过 1.5 亿美元的贷款, 并以第一黄金持有的斯班一 (Sibanye Gold Limited) 股票作为质押, 截至 2017 年 11 月 30 日, 该质押的股权尚未解除。

(九) 本报告含有若干备查文件, 备查文件构成报告之重要组成部分, 与本报告正文具有同等法律效力。

十二、评估报告的使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;

(三) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体, 需评估机构审阅相关内容, 法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外;

(四) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的, 资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任;

(五) 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外, 其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人;

(六) 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格, 评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2018 年 4 月 19 日。(本页以下无内容)

(本页无正文，为资产评估报告签章页)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

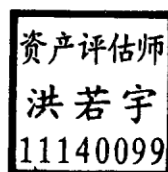


法定代表人：

资产评估师：



资产评估师：



二〇一八年四月十九日