

中信建投证券股份有限公司
关于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
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



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

签署日期：二零一八年一月

声明与承诺

中信建投证券受白银有色委托，担任本次重大资产重组之独立财务顾问，就该事项向白银有色全体股东提供独立意见，并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《26号准则》、《重组规定》、《财务顾问业务管理办法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，根据重组报告书及交易对方提供的有关资料和承诺制作。

独立财务顾问按照行业公认的业务规范，本着诚实守信、勤勉尽责的精神，遵循独立、客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料并充分了解本次交易行为的基础上，对重组报告书发表独立财务顾问核查意见，旨在对本次交易做出独立、客观和公正的评价，以供白银有色全体股东及公众投资者参考。

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告；

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、截止本独立财务顾问报告出具之日，中信建投证券就白银有色本次重大资产重组事宜进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向白银有色全体股东提供独立核查意见；

4、本独立财务顾问对《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）》的独立财务顾问报告已经提交中信建投证券内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本独立财务顾问报告；

5、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为白银有色本次重大资产重组的法定文件，报送相关监管机构，随《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）》上报中国证监会和上海证券交易所并上网公告；

6、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

7、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明；

8、本独立财务顾问报告不构成对白银有色的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

9、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件，尤其是白银有色董事会发布的《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）》、独立董事意见、与本次交易有关的法律意见书、财务报告和审计报告等文件之全文；

10、本意见旨在对本次重组报告书做出独立、客观、公正的评价，以供有关方面参考。本独立财务顾问报告仅供重组报告书作为附件使用。未经本独立财务顾问书面同意，本独立财务顾问报告不得用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，作出以下承诺：

1、本独立财务顾问所依据的文件、材料由上市公司和交易对方提供。上市公司和交易对方已出具承诺：保证为上市公司本次交易所提供信息的真实性、准确性和完整性，并对本独立财务顾问报告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别或连带的法律责任；

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查程序，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问已对上市公司和相关方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

4、有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、

准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

5、本独立财务顾问有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

6、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

释 义

在本财务顾问报告书中，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、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
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
本财务顾问报告书、本独立财务顾问报告书	指	中信建投证券股份有限公司关于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之独立财务顾问报告
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(2017)第148083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)出具的京永阅字(2018)第410001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）
《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1-9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
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	矿石中有用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

<p>控制的内蕴经济资源量（332）</p>	<p>指</p>	<p>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</p>
<p>推断的内蕴经济资源量（333）</p>	<p>指</p>	<p>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</p>
<p>资源量（331+332+333）</p>	<p>指</p>	<p>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）</p>
<p>保有资源储量</p>	<p>指</p>	<p>指探明储量减去动用储量所剩余的储量</p>
<p>储量</p>	<p>指</p>	<p>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</p>

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，本财务顾问报告书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：本财务顾问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财务顾问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

声明与承诺	2
释 义	5
重大事项提示	18
一、本次交易方案概要	18
二、标的资产评估值及作价	18
三、发行股份及支付现金购买资产的简要情况	18
四、发行股份募集配套资金安排	19
五、过渡期损益与滚存利润安排	20
六、股份锁定安排	20
七、调价机制	21
八、本次交易不构成重大资产重组	22
九、本次交易不构成关联交易	23
十、本次交易不构成重组上市	23
十一、本次交易对上市公司的影响	23
十二、本次交易完成后公司股权分布仍符合上市条件	28
十三、本次交易的决策过程	28
十四、本次交易相关方作出的重要承诺	29
十五、上市公司持股 5%以上股东对本次重组的原则性意见	33
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	34
十七、保护投资者合法权益的相关安排	37
十八、独立财务顾问的保荐机构资格	42
重大风险提示	43
一、本次交易相关风险	43
二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险	43
三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险	50
四、其他风险	51

第一节 本次交易概述	52
一、本次交易的背景及目的	52
二、本次交易的决策过程	53
三、本次交易的具体方案	54
四、本次交易不构成重大资产重组	60
五、本次交易不构成关联交易	60
六、本次交易不构成重组上市	61
七、本次交易对上市公司的影响	61
第二节 上市公司基本情况	66
一、上市公司概况	66
二、上市公司设立及历次股本变动和资产重组情况	67
三、公司最近六十个月的控制权变化情况	72
四、公司主营业务发展情况	72
五、公司最近两年一期主要财务指标	73
六、控股股东及实际控制人概况	74
七、上市公司及其董事、高级管理人员的诚信情况	79
第三节 交易对方基本情况	80
一、交易对方总体情况	80
二、交易对方基本情况	80
三、交易对方其他重要事项	84
第四节 交易标的基本情况	86
一、标的资产的基本情况	86
二、标的资产中非黄金的历史沿革	86
三、标的资产股权结构及控制权关系情况	86
四、标的资产下属子公司基本情况	88
五、标的资产的主营业务情况	97
六、标的资产主要资产和负债情况	117
七、标的资产最近两年一期主要财务数据	134
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	139

九、本次交易涉及的矿业权具体情况	143
十、拟购买资产为股权时的说明	154
十一、标的资产的会计政策及相关会计处理	154
十二、其他事项说明	155
第五节 交易标的评估情况	157
一、标的资产的评估值概况	157
二、评估方法的选择	157
三、评估假设	158
四、中非黄金 100% 股权评估过程、方法及结果	160
五、第一黄金 100% 股权评估过程、方法及结果	162
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	200
七、独立董事对本次交易评估事项的意见	208
第六节 发行股份情况	210
一、发行股份购买资产	210
二、发行股份募集配套资金	211
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	213
第七节 本次交易合同的主要内容	214
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》的主要内容	214
第八节 风险因素	222
一、本次交易相关风险	222
二、标的资产对上市公司持续经营影响的风险	223
三、与配套融资、募集资金投资项目有关的风险	229
四、其他风险	230
第九节 独立财务顾问核查意见	231
一、基本假设	231
二、本次交易的合规性分析	231
三、本次交易定价依据及公平合理性的分析	240
四、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、	

重要评估参数取值的合理性分析	244
五、本次交易对上市公司盈利能力和财务状况的影响分析	245
六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力的影响分析	
249	
七、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风	
险 250	
八、本次交易的必要性及是否损害上市公司及非关联股东利益的情况	251
第十节 独立财务顾问结论意见	253
第十一节 内核程序及内核意见	254
一、独立财务顾问内核程序	254
二、独立财务顾问内核意见	254
第十二节 备查文件	255
一、备查文件	255
二、备查地点	255

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本财务顾问报告书全文，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，中非黄金将成为上市公司的全资子公司。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

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（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、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	181,968,255

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。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

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181,968,255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。”

（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。

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	412,650.91	711,298.00	4,442,131.93	16.01%
资产净额/交易价格孰高	219,719.88	76,615.12	165,145.42	461,480.42	1,112,209.22	41.49%
营业收入	-	11,962.53	308,996.12	320,958.65	5,594,960.32	5.74%

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。

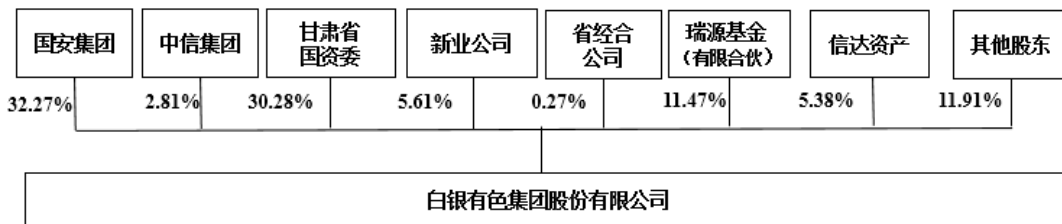
本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人。

因此，本次交易不构成重组上市。

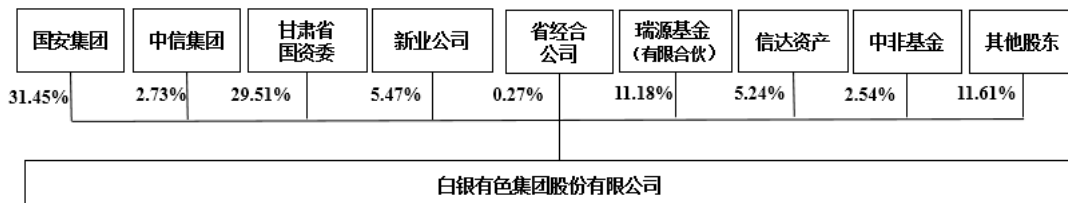
十一、本次交易对上市公司的影响

（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	31.45
中信集团	195,671,272	2.81	195,671,272	2.73
甘肃省国资委	2,111,577,513	30.28	2,111,577,513	29.51
新业公司	391,342,544	5.61	391,342,544	5.47
省经合公司	19,074,984	0.27	19,074,984	0.27
瑞源基金(有限合伙)	800,000,000	11.47	800,000,000	11.18
信达资产	374,895,303	5.38	374,895,303	5.24
中非基金	-	-	181,968,255	2.54
其他股东	830,404,251	11.91	830,404,251	11.61
合计	6,972,965,867	100	7,154,934,122	100

(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1-9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22,928.56万元。

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，从而增厚归属于上市公司股东的每股净利润，提升股东回报水平，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9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	2,277,593.17	2,277,593.17	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,144,632.92	2,144,632.92	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,422,226.10	4,422,226.10	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年9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9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	2,409,842.02	2,482,349.58	3.01%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	700,595.53	700,595.53	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,110,437.54	3,182,945.10	2.33%	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9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1-9月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	30.23	30.23
存货周转率	5.25	5.25

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

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

上表中计算备考时的每股收益时，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8.09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1-9月的营业收入和营业成本未增长；但归属于母公司所有者的净利润有所增长。整体而言，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，并将有效提高盈利能力，

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。

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，并将有效提高盈利能力，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

上市公司股本总额超过人民币四亿元，本次交易前，上市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）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；
- （3）上市公司已召开董事会审议通过本次重组报告书（草案）及相关议案。

（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、本次交易取得国有资产监督管理部门关于本次重大资产重组的批复及评估报告备案；
- 2、相关发改委关于上市公司收购中非黄金股份的备案；
- 3、相关商务部门关于上市公司收购中非黄金股份的备案；
- 4、本次交易获得上市公司股东大会的审议通过；
- 5、南非反垄断审查（如适用）；
- 6、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于公司股东大会批准、国有资产管理部门批准以及证监会核准等。上述批准或核准均为本次交易的前提条件，重组方案能否取得公司股东大会、国有资产管理部门及中国证监会的批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

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	<p>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；</p> <p>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；</p> <p>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；</p> <p>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。</p>

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	<p>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；</p> <p>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；</p> <p>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。</p> <p>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；</p> <p>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。</p>
5	关于资产权属的承诺函	中非基金	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
6	关于股份锁定的承诺函	中非基金	<p>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；</p> <p>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；</p> <p>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；</p> <p>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；</p> <p>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。</p>

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	<p>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：</p> <ul style="list-style-type: none"> (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； <p>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：</p> <ul style="list-style-type: none"> (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。 <p>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。</p>
8	关于合规性的承诺函	白银有色董事、监事、高级管理人员	<p>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：</p> <ul style="list-style-type: none"> (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。 <p>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。</p> <p>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。</p>

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	<p>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：</p> <p>(1)受到刑事处罚；</p> <p>(2)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；</p> <p>(3)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论；</p> <p>(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；</p> <p>(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；</p> <p>(6)个人负有数额较大的债务到期未清偿；</p> <p>(7)存在欺诈或者其他不诚实行为等情形。</p> <p>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。</p>
10	关于合规性的承诺函	中非基金	<p>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：</p> <p>(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；</p> <p>(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；</p> <p>(3)受到刑事处罚；</p> <p>(4)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；</p> <p>(5)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论；</p> <p>(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；</p> <p>(7)受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）；</p> <p>(8)涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；</p> <p>(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；</p> <p>(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。</p> <p>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：</p> <p>(1)负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；</p> <p>(2)最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；</p> <p>(3)最近3年有严重的证券市场失信行为；</p> <p>(4)存在《公司法》第一百四十六条规定情形；</p> <p>(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。</p> <p>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。</p>
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	<p>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。</p>

序号	承诺实现	承诺方	主要承诺内容
12	关于保证公司关于本次重组摊薄即期回报填补措施切实履行的承诺函	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。

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

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》，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。”

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。”

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

截至本财务顾问报告书出具日，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。本财务顾问报告书披露后，上市公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露上市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》（京永阅字（2018）第 410001 号）及公司 2016 年度和 2017 年 1-9 月财务报告，公司测算了本次重组摊薄即期回报对每股收益指标的影响，具体情况如下：

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

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

本次重组完成前，公司 2017 年 1-9 月基本每股收益 0.03 元/股，2016 年度基本每股收益 0.04 元/股；本次交易完成后，公司 2017 年 1-9 月基本每股收益为 0.03 元/股，2016 年度基本每股收益为 0.06 元/股。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

上市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，除本财务顾问报告书的其他内容和与本财务顾问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、本次交易取得国有资产监督管理部门关于本次重大资产重组的批复及评估报告备案；
- 2、相关发改委关于上市公司收购标的公司股份的备案；
- 3、相关商务部门关于上市公司收购标的公司股份的备案；
- 4、本次交易获得上市公司股东大会的审议通过；
- 5、南非反垄断审查（如适用）；
- 6、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述备案、批准和核准，以及最终取得备案、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财务顾问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。黄金为标的公司的主要产品，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；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

截至本财务顾问报告书出具日，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。截至本财务顾问报告书出具日,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查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。目前，第一黄金已经与南非国家矿工联盟订立工资协议，自2016年1月1日至2017年12月31日止期间，限制雇员就2017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期满后成功续期。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。据南非新时代报网站 2017 年 7 月 17 日报道，南非矿业商会日前表示，政府已经暂缓实施新矿业宪章，将等待法院作出裁决后决定下步动作。目前科蒂·扎瓦尼已作出书面回应，称在法院做出判决前不会实施新规。

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。截至目前，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，进而对上市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

上市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。上市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。上市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

上市公司不排除因政治、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

(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

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。

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) 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；
- (3) 上市公司已召开董事会审议通过本次重组报告书（草案）及相关议案。

（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、本次交易取得国有资产监督管理部门关于本次重大资产重组的批复及评估报告备案；

2、相关发改委关于上市公司收购中非黄金股份的备案；

3、相关商务部门关于上市公司收购中非黄金股份的备案；

4、本次交易获得上市公司股东大会的审议通过；

5、南非反垄断审查（如适用）；

6、中国证监会对本次交易的核准。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，重组方案能否取得国资监管部门、公司股东大会、中国证监会等政府部门的批准或核准存在不确定性，以及最终取得批准和核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于公司股东大会批准、国有资产管理部批准以及证监会核准等。上述批准或核准均为本次交易的前提条件，重组方案能否取得公司股东大会、国有资产管理部及中国证监会的批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

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《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9月末，白银有色合并报表中货币资金余额为458,266.53万元，具体情况为：

母公司货币资金余额为209,289.01万元，其中受限资金23,710.21万元、上市募集资金112,441.68万元、项目财政拨款专户资金16,347.41万元，除以上受限或有既定用途的资金外，可以自由支配的资金为56,789.71万元。

②下属 24 家子公司货币资金余额为 248,977.52 万元，其中上海红鹭国际贸易有限公司货币资金余额为 173,745.27 万元，仅有 31,039.74 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 75,232.25 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 9 月末，白银有色合并报表中流动资产 2,356,501.19 万元，流动负债 2,491,875.82 万元，其中短期借款 1,311,089.29 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《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。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

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) 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	181,968,255	147,212.32	219,719.88
	合计	181,968,255	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。”

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。

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	412,650.91	711,298.00	4,442,131.93	16.01%
资产净额/交易价格孰高	219,719.88	76,615.12	165,145.42	461,480.42	1,112,209.22	41.49%
营业收入	-	11,962.53	308,996.12	320,958.65	5,594,960.32	5.74%

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。

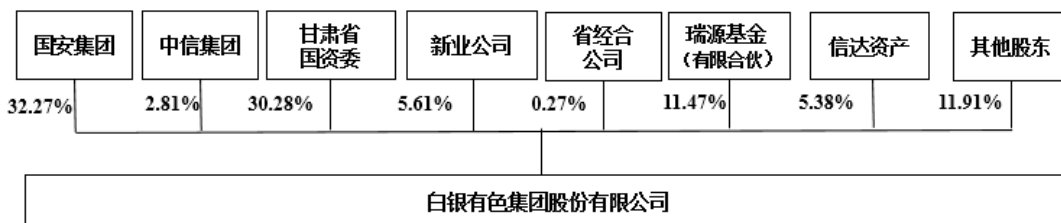
本次交易完成后，中信国安集团和甘肃省国资委仍为上市公司的前两大股东且权益接近，交易完成后上市公司仍无实际控制人。因此，本次交易完成前后上市公司均无实际控制人。

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：

国安集团	中信集团	甘肃省 国资委	新业公司	省经合 公司	瑞源基金 (有限合伙)	信达资产	中非基金	其他股东
31.45%	2.73%	29.51%	5.47%	0.27%	11.18%	5.24%	2.54%	11.61%
白银有色集团股份有限公司								

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	31.45
中信集团	195,671,272	2.81	195,671,272	2.73
甘肃省国资委	2,111,577,513	30.28	2,111,577,513	29.51
新业公司	391,342,544	5.61	391,342,544	5.47
省经合公司	19,074,984	0.27	19,074,984	0.27
瑞源基金(有限合伙)	800,000,000	11.47	800,000,000	11.18
信达资产	374,895,303	5.38	374,895,303	5.24
中非基金	-	-	181,968,255	2.54
其他股东	830,404,251	11.91	830,404,251	11.61
合计	6,972,965,867	100	7,154,934,122	100

(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1-9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22,928.56万元。

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，从而增厚归属于上市公司股东的每股净利润，提升股东回报水平，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9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	2,277,593.17	2,277,593.17	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,144,632.92	2,144,632.92	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,422,226.10	4,422,226.10	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年9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9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	2,409,842.02	2,482,349.58	3.01%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	700,595.53	700,595.53	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,110,437.54	3,182,945.10	2.33%	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9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1-9月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	30.23	30.23

存货周转率	5.25	5.25
-------	------	------

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

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

上表中计算备考时的每股收益时，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8.09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1-9月的营业收入和营业成本未增长；但归属于母公司所有者的净利润有所增长。整体而言，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，并将有效提高盈利能力，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。

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，并将有效提高盈利能力，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、上市公司设立及历次股本变动和资产重组情况

上市公司是根据《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金属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）上市公司设立及历次股本变动情况

1、公司前身情况概述

上市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日共同发起设立上市公司，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），对上市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68,362.56万元做为上市公司对甘肃省国资公司的负债。

上市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）将其持有的上市公司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，上市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，并经上市公司股东大会审议通过，以经评估的上市公司和债转股公司的双方净资产为依据，上市公司对债转股公司进行吸收合并。截至评估基准日2010年6月30日，上市公司净资产评估值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，上市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。上市公司股本变更为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，上市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，上市公司股权结构如下：

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

经上市公司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，上市公司向瑞源基金发行股份进行增资。

上市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），截至评估基准日2010年12月31日，上市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。以上市公司股本总额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，上市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，认购上市公司8亿股股份，上市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），截至2012年6月21日，上市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

上市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

截至本财务顾问报告书出具日，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止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9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	4,501,934.93	4,442,131.93	4,509,899.73
负债总额	3,189,282.65	3,038,208.52	3,309,118.33
所有者权益	1,312,652.28	1,403,923.41	1,200,781.39
归属于母公司所有者权益	1,005,516.29	1,112,209.22	1,122,005.03
资产负债率(母公司)	70.84%	67.77%	68.94%

(二) 利润表主要数据和财务指标

单位:万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
营业收入	4,889,395.79	5,594,960.32	5,490,408.59
营业利润	52,200.08	63,505.34	16,964.82
利润总额	54,467.36	73,711.64	28,974.36

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
净利润	34,350.72	48,755.94	15,949.89
归属于母公司所有者的净利润	22,928.56	25,152.44	11,069.30
毛利率	3.26%	3.06%	3.05%
基本每股收益（元）	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1-9月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-12,459.21	41,098.36	135,841.93
投资活动产生的现金流量净额	-206,506.14	-211,474.73	-445,359.95
筹资活动产生的现金流量净额	230,435.90	-109,207.82	682,365.74
现金及现金等价物净增加额	8,823.86	-235,169.73	380,370.99

六、控股股东及实际控制人概况

截至本财务顾问报告书签署之日，国安集团持有上市公司2,250,000,000股股份，占上市公司股本总额的32.27%，是上市公司单一持股最大股东。甘肃省国资委直接持有上市公司2,111,577,513股股份，占上市公司股本总额的30.28%，是上市公司单一持股第二大股东。

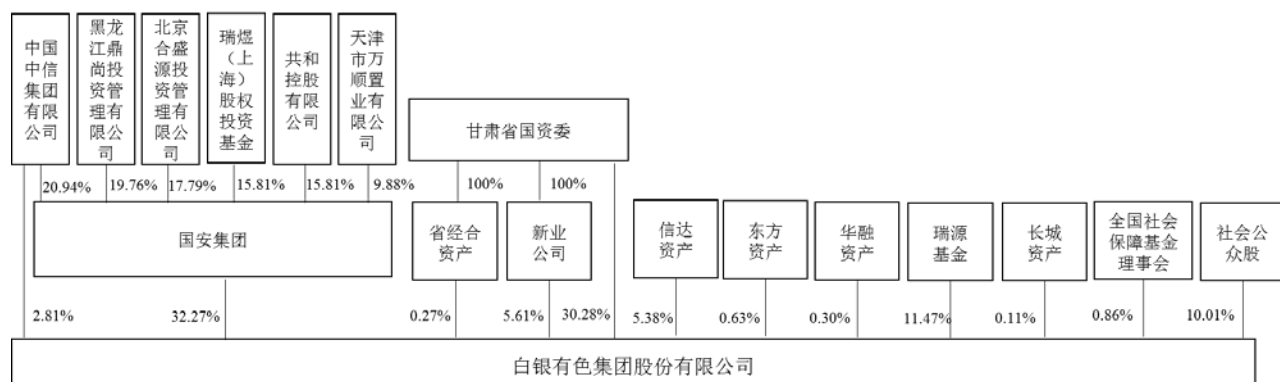
上市公司股东中，新业公司和省经合公司分别持有上市公司400,000,000股股份和19,496,969股股份，分别占上市公司股本总额的5.61%和0.27%。新业公司和省经合公司是甘肃省国资委全资子公司，甘肃省国资委合计持有上市公司2,531,074,482股股份，占上市公司股本总额的36.30%，为合计持有上市公司权益最大的股东。

中信集团直接持有上市公司195,671,272股股份，占上市公司股本总额的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，中信集团合计持有上市公司2,450,000,000股股份，占上市公司股本总额的39.05%，为合计持有上市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，两者合计持有上市公司2,445,671,272股股份，占上市公司股本总额的35.08%。

上市公司无实际控制人。国安集团增资扩股前，中信集团和甘肃省国资委合计持有上市公司权益接近，均不能单独对上市公司实施实际控制。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。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，上市公司无实际控制人。

上市公司的股权结构如下：



(一) 国安集团

截至本财务顾问报告书签署之日，国安集团持有上市公司2,250,000,000股股份，占上市公司股本总额的32.27%，是上市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

主要生产经营地：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、截至本财务顾问报告书签署之日，甘肃省国资委持有上市公司2,111,577,513股股份，占上市公司股本总额的30.28%，是上市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，加强国有资产管理的工作；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，持有上市公司391,342,544股股份，占上市公司股本总额的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：王橛忠

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，持有上市公司19,074,984股股份，占上市公司股本总额的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（不含进口摄影、录像机）、日用百货、建筑材料。

（三）中信集团

截至本财务顾问报告书签署之日，中信集团直接持有上市公司195,671,272股股份，占上市公司股本总额的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

截至本财务顾问报告书签署之日，上市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%
合计		7,684,000,000	100%

（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%
合计		7,684,000,000	100%

（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 100000000040928 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%
合计		20,334,700,000	100%

(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。

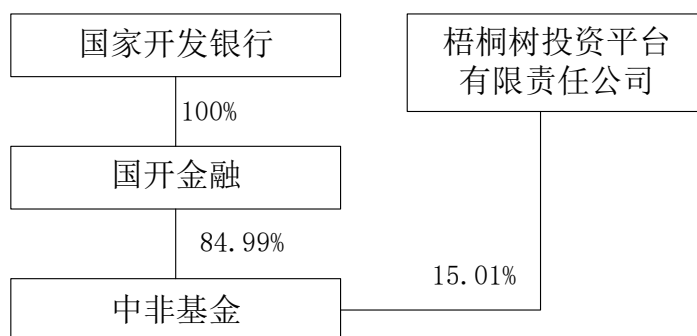
根据普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所于 2016 年 6 月 30 日出具的《验资报告》（普华永道中天北京验字（2016）第 091 号），截至 2016 年 3 月 25 日，中非基金收到梧桐树投资、国开金融缴纳的增资款 20 亿美元，按照 2016 年 3 月 25 日折算汇率计算，折合人民币 13,044,600,000 元人民币，其中新增注册资本为 12,213,356,513 元人民币，其余计入资本公积。变更后中非基金的实收资本为 3,254,805.6513 万元人民币。

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%

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	0.01	0.01

注：以上数据未经审计

7、主要下属企业情况

截至本财务顾问报告书签署之日，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%
	中非港口投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100%
	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%
	中非新兴投资有限公司	投资、咨询	10万港币	直接持股100%
	汉唐铁矿投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100%
	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%
	中非制造投资有限公司	投资控股	1万美元	直接持股100%
	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%
	Platmin Africa resource	投资控股	10美元	间接持股100%
	中非黄金投资有限公司	投资控股	5万美元	直接持股100%
	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%
	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%
	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%
	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%
	中非物流投资有限公司	投资控股	1万港元	直接持股100%
	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%
	中非祥瑞投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100%
	中非祥云投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100%
	洛美港口投资有限公司	投资控股	5万美元	间接持股100%
	中非电器投资有限公司	投资控股	10万港币	间接持股100%
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

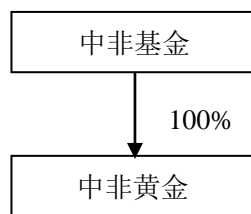
二、标的资产中非黄金的历史沿革

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

截止本财务顾问报告书签署之日, 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。

(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。

(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。

(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。

(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。

(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。

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。

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 万美元借款本金及 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。

截至报告书出具日，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	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%

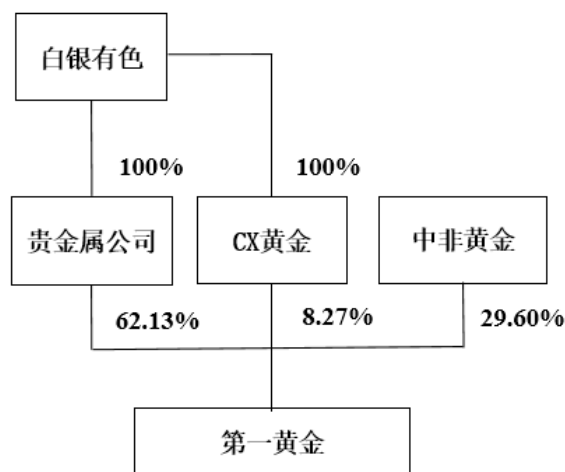
3、第一黄金最近两年及一期合并口径简要财务数据

单位：万元

期间	总资产	净资产	净利润
2017 年 1-9 月/ 2017 年 9 月 30 日	436,495.70	105,194.65	8,433.39
2016 年度/2016 年 12 月 31 日	466,202.01	224,495.10	46,428.11
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

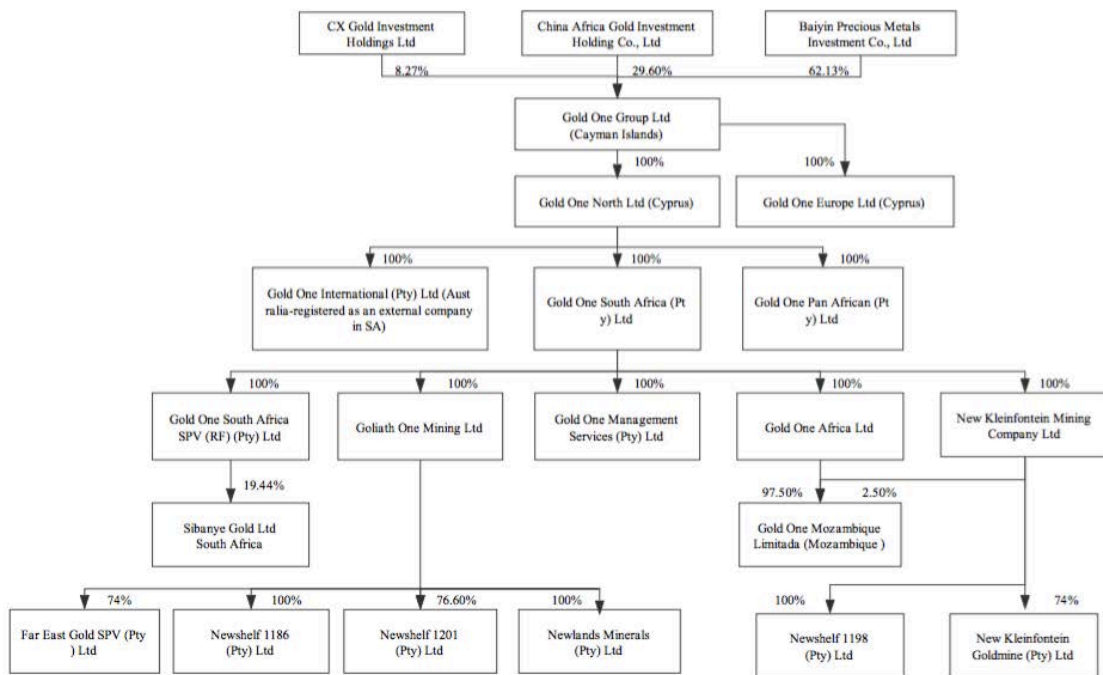
截至本财务顾问报告书出具日，第一黄金集团有限公司的股权结构为：



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：配合上市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 Whitechapel 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%。

截至第一黄金国际(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。

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

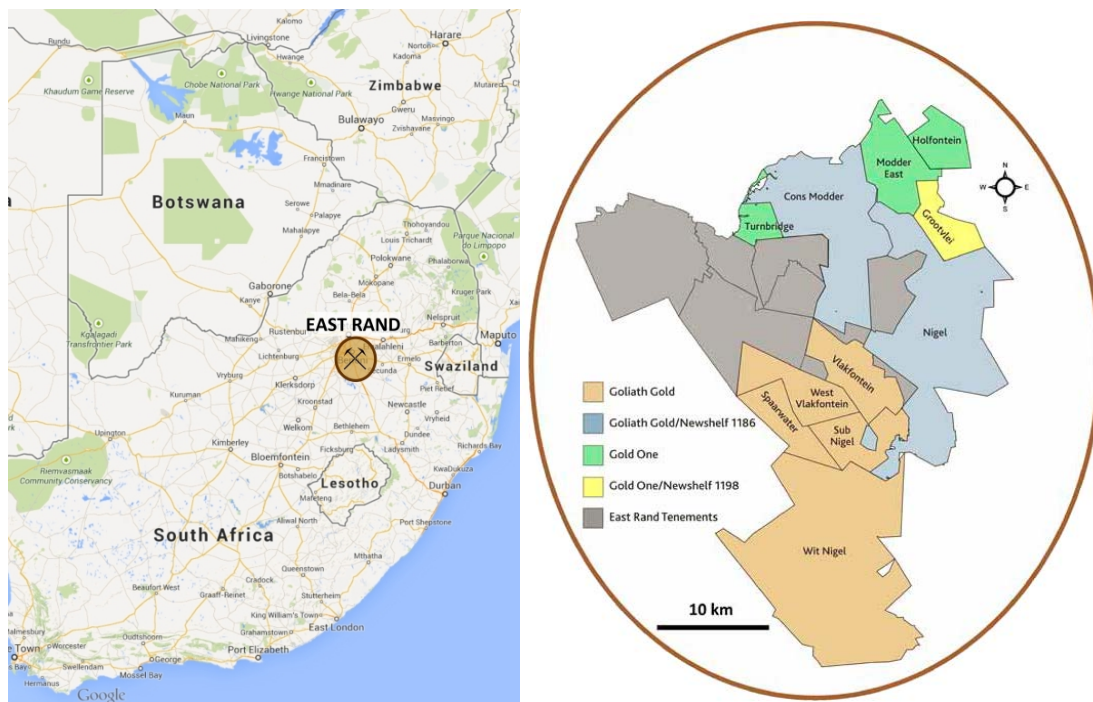
本次交易标的资产为中非黄金，中非黄金系持股型公司，无实际经营业务。中非黄金的核心资产为对第一黄金的股权投资。

（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能力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

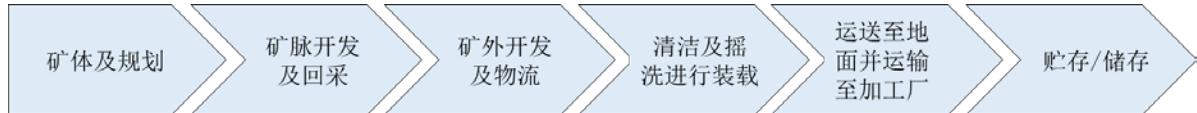
管理体系认证。第一黄金构建了和谐的社区关系，为稳定生产、获取周边资源提供了良好的基础条件。

（三）主要产品的生产流程

第一黄金主要产品的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1-9月	2016年度	2015年度	
1	黄金	销售数量（吨）	3.32	4.32	3.86
		收入	90,949.11	106,999.35	92,154.68
		成本	65,184.62	69,526.76	64,212.65
		毛利	25,764.49	37,472.59	27,942.03
		毛利率	28.33%	35.02%	30.32%
合计	收入	90,949.11	106,999.35	92,154.68	
	成本	65,184.62	69,526.76	64,212.65	
	毛利	25,764.49	37,472.59	27,942.03	
	毛利率	28.33%	35.02%	30.32%	

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%、99.78%，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1-9月	1	INVESTEC	52,535.36	57.76%	黄金
	2	Rand Merchant Bank Limited	38,413.75	42.24%	
	前五名客户合计		90,949.11	100%	
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%	
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%	

2015年、2016年和2017年1-9月，前五大客户占公司主营业务收入比重分别为 100%、100%和 100%。

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1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	数量	金额	数量	金额	数量
电力（万千瓦）	3,805.61	8,348.52	3,556.51	9,583.94	3,214.51	8,566.55
水（吨）	73.40	78,474	141.60	181,538	74.40	99,447
柴油（万升）	1,793.43	316.19	1,422.20	300.00	1,605.45	306.26
80mm 钢球（吨）	1,150.57	1,395.00	1,605.32	2,334.84	1,537.59	2,001.42
70mm 钢球（吨）	791.90	940.02	-	-	277.93	392.00
MEGAMITE SUPER 牌炸药（件）	1.08	81.00	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）	688.00	1,004,715	-	-	-	-
氰化钠（吨）	393.20	997.08	474.60	1,496.50	491.54	1,380.51
翻新潜水泵（台）	529.31	384.00	344.76	248.00	313.40	198.00
潜水泵（台）	162.86	37.00	420.29	106.00	210.13	49.00
合计	9,389.36	-	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1-9月	2016年度	2015年度
电力（千瓦）	0.46	0.37	0.38
水（吨）	9.35	7.80	7.48
柴油（升）	5.67	4.74	5.26
80mm 钢球（吨）	8,247.82	6,875.28	7,693.93
70mm 钢球（吨）	8,424.28	-	7,090.12
MEGAMITE 牌炸药（件）	132.73	127.23	137.39
MD SD2.4M 雷管（件）	-	5.18	5.18
V 系列雷管（件）	6.85	-	-
氰化钠（吨）	3,943.56	3,171.39	3,560.57
翻新潜水泵（台）	13,784.19	13,901.76	15,828.25

潜水泵（台）	44,015.57	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 1-9月	1	Eskom	3,718.78	5.70%	供电服务
	2	BME a Division of Omnia	2,211.83	3.39%	爆破消耗品
	3	H F Mining & Construction	1,857.87	2.85%	运输承揽及矿石运输
	4	Seraj Transport	1,444.14	2.22%	燃料
	5	Scaw South Africa	1,387.54	2.13%	研磨介质
	前五名供应商合计			10,620.16	16.29%
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%	Underground cover drilling contractor
	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
	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。

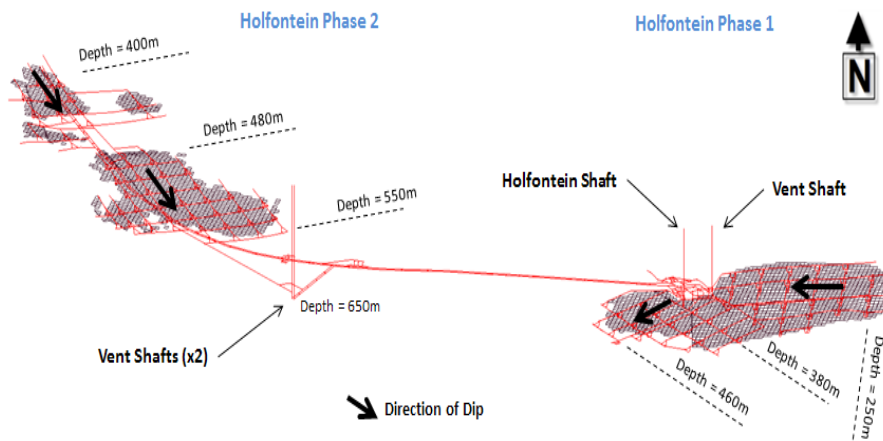


东摩德项目（Modder East）于 2006 年开始建设，第一批黄金出产于 2009 年 6 月，自 2009 年以来第一黄金在东摩德项目（Modder East）矿山开展绝大部分经营采矿业务。

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。

环境保护方面，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。截至目前，主管部门尚未向NKGM颁发新的用水许可证，并且未经进一步许可

的用水行为正在持续进行。根据 ENS 出具的法律意见书，未经许可的用水行为违反了 1998 年第 36 号国家水法的规定，可能导致东摩德矿区停止运营，但是根据南非律师的经验，这种程度的不合规将不会导致任何处罚，因此不会影响东摩德矿区的经营。

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。

（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。

（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%。

截至本财务顾问报告书出具之日，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，截至本财务顾问报告书出具之日，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。

截至本财务顾问报告书签署之日，Newshelf 1186、Newshelf 1198 的项目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。

截至本财务顾问报告书出具之日，由于 Ventersburg 项目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。根据南非矿业部与南非地区高等法院协商，原定于 2017 年 12 月 13 日和 14 日的司法复核将于 2018 年 2 月中旬在南非高等法院进行审理。

(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，截止本财务顾问报告书签署之日，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。

根据南非律师出具的法律意见及第一黄金管理层的说明，考虑法案将在 12 月中旬由南非最高法院进行审理，截至本财务顾问报告书签署之日，无法预测审理结果。即使《2017 年矿业宪章》被执行，BEE 合作伙伴也需要为新取得的 4% 股份支付对价。

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。

六、标的资产主要资产和负债情况

(一) 主要资产

截止 2017 年 9 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 9 月 30 日	占比	主要构成
货币资金	0.53	0.00%	主要为银行存款
流动资产小计	0.53	0.00%	
长期股权投资	89,962.10	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	89,962.10	100.00%	
资产总计	89,962.63	100.00%	

截止 2017 年 9 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 9 月 30 日	占比	主要构成
货币资金	8,548.99	1.96%	
应收账款	2,417.23	0.55%	生产经营产生的应收货款
预付款项	630.52	0.14%	生产经营产生的预付货款
其他应收款	206.08	0.05%	其他与生产经营相关的应收款项
存货	5,106.97	1.17%	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	1,318.57	0.30%	增值税待抵扣税额
流动资产合计	18,228.37	4.18%	
可供出售金融资产	308,093.15	70.58%	对斯班一的股权投资
固定资产	76,996.65	17.64%	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	19,760.36	4.53%	未达到固定资产确认条件的资本化工程
无形资产	7,927.57	1.82%	各类矿权资产及电子信息软件资产

项目	2017年9月30日	占比	主要构成
商誉	3,687.81	0.84%	资产收购所形成
递延所得税资产	1,801.78	0.41%	
非流动资产小计	418,267.33	95.82%	
资产总计	436,495.70	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9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	2,718.35	1,195.59	1,522.76	56.02%
机器设备	126,612.45	58,501.51	68,110.94	53.79%
运输工具	18,558.75	10,049.55	8,509.20	45.85%
电子设备及其他设备	2,403.85	2,179.96	223.88	9.31%
合计	150,293.40	71,926.61	78,366.79	52.14%

2、主要生产设备

截止2017年9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	1,241.79	0.00	63%
2	发电机，三个，共3000kva	262.56	0.00	61%
3	工厂主变压器	190.80	0.00	53%
4	工厂现在正在用的球磨机	190.32	0.00	36%
5	工厂现在正在用的球磨机	190.32	0.00	37%
6	工厂现在正在用的球磨机	190.32	0.00	39%
7	工厂现在正在用的球磨机	190.32	0.00	34%
8	发电机，三个，共3000kva	175.70	0.00	84%
9	矿山竖井绞车	165.63	0.00	49%
10	矿山井下小型变电站	156.78	0.00	65%
11	矿山竖井绞车	151.94	0.00	48%
12	矿山主变压器	151.65	0.00	54%
13	矿山竖井绞车	139.07	0.00	45%
14	矿山竖井绞车	127.14	0.00	53%
15	西通风扇	104.05	0.00	67%
16	球磨机	95.16	0.00	43%

序号	设备名称	原值	净值	成新率
17	球磨机	93.69	0.00	55%
18	工厂主变电站	90.63	0.00	52%
19	球磨机电机	90.08	0.00	53%
20	电流接触器	73.42	0.00	50%
21	发电机，三个，共 3000kva	71.16	14.60	87%
22	碳热再生窑	69.56	0.00	29%
23	两台空压机	68.06	0.00	49%
24	矿山井下小型变电站	64.52	0.00	66%
25	井下主变电站	64.05	0.00	59%
26	矿山井下小型变电站	61.87	0.00	67%
27	400 个紧急自救箱	58.27	0.00	22%
28	矿山井下小型变电站	50.67	3.22	81%
29	初级（颚式）破碎机	133.71	115.59	87%
30	球磨机变速箱	116.17	85.72	87%
31	湿式筛分系统的部分传送带支撑结构	52.90	35.39	78%
32	铲运车	475.92	118.98	50%
33	铲运车	454.56	113.64	15%
34	装矿车	453.86	414.29	90%
35	装矿车	444.27	234.17	70%
36	装矿车	444.27	234.17	70%
37	装矿车	444.27	234.17	70%
38	装矿车	444.27	233.94	70%
39	装矿车	444.27	233.24	70%
40	运矿车	340.17	245.18	80%
41	运矿车	340.17	245.18	80%
42	运矿车	340.17	244.50	80%
43	运矿车	340.17	242.90	80%
44	运矿车	340.17	242.90	80%
45	运矿车	340.17	242.90	80%
46	运矿车	340.17	240.25	79%
47	运矿车	340.17	219.64	76%
48	运矿车	281.76	70.44	44%
49	钻机	241.30	60.33	31%
50	运矿车	240.31	60.08	28%
51	岩层紧固机	188.60	161.00	89%
52	钻机	185.81	46.45	18%
53	运矿车	176.29	82.91	67%
54	乳化剂炸药供给车	162.17	102.71	75%

序号	设备名称	原值	净值	成新率
55	钻机	159.20	39.80	10%
56	铲运车	149.02	104.48	79%
57	铲运车	149.02	104.48	79%
58	平路机	136.99	34.25	45%
59	乳化剂炸药供给车	116.33	29.08	48%
60	运矿车	114.57	52.15	66%
61	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	108.98	27.25	46%
62	给乳化剂炸药供给车供给炸药的车辆	102.87	88.61	88%
63	井下工作车	96.02	91.47	92%
64	井下工作车	96.02	86.27	90%
65	给乳化剂炸药供给车供给炸药的车辆	95.52	64.13	78%
66	铲运车	78.38	37.43	67%
67	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	58.78	58.31	95%
68	一种用于清除巷道上可能脱落的石块的车辆	58.78	58.31	95%

截止本财务顾问报告书签署之日，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	计划开采深度 230-250 米，地下开采， 生产合并到 GP 10172 采矿系统后， 计划生产规模达到 120 万吨/年。
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	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日到期	位于 GP 182 MRC 采矿权内，地下开 采。

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
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	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	计划开采深度 315-1000 米，地下开 采，计划生产规模 30 万吨/年。

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
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	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。
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	

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
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 (FS30/5/1/2/2/10036MR)，政府 已受理，正在进行审批。
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	
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	

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
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	
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	2018年11月18日	重砂矿项目，暂无开采计划
21	NEWSHELF 1201	WC 398 PR	探矿权	881.9145	硅土、重矿物(白钛石、独居石、	2014年8月2日	2018年11月18日	

序号	持有人	权证编号	矿业权种类	矿权面积 (公顷)	探矿权矿种	签发日期	到期日	开采信息
22	NEWSHELF 1201	WC 399 PR	探矿权	3296.9910	金 红 石、 钛 铁 矿), 锆 矿、 铁 矿、 硅 藻 土 钻 石 及 稀 土	2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	
23	NEWSHELF 1201	WC 400 PR	探矿权	2867.3626		2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	
24	NEWSHELF 1201	WC 401 PR	探矿权	11170.2755		2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	
25	NEWSHELF 1201	WC 402 PR	探矿权	2151.8173		2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	
26	NEWSHELF 1201	WC 403 PR	探矿权	1064.9990		2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	
27	NEWSHELF 1201	WC 405 PR	探矿权	5478.8578		2014 年 8 月 2 日	2018 年 11 月 18 日	

(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。

4、自有房产

截止本财务顾问报告书签署之日，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 m ²	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 9 月 30 日，主要矿区建筑物情况如下表所示：

单位：兰特

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	43.76	84%
2	采矿部门办公楼	45.68	21.83	89%
3	矿山培训办公楼	37.65	17.61	89%
4	工厂主更衣室	34.69	14.25	81%
5	矿山主办公楼	34.21	14.13	80%
6	矿山培训办公楼	33.13	15.45	89%
7	工厂办公楼	29.21	12.02	80%
8	化验室	29.11	11.95	81%
9	仓库扩容区	28.91	15.16	89%
10	工厂破碎车间的更衣室	28.34	22.83	93%
11	四号更衣室	62.42	41.11	91%
12	板式给料机的建筑	26.54	10.92	79%
13	人力 1 号办公楼	26.45	13.27	84%
14	采矿部门办公楼	24.85	12.11	86%

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

截止本财务顾问报告书签署之日，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	Goliah	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 Klippoortje 187 IR	2.0239	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
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	0.119	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
10		Erf 1260 Rensburg Township	0.119	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 25	15.9157	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
14	News helf 1198	Remainder of the Farm Grootvaly 124 IR,	485.7606	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押
15		Erf 1419 Strubenvale Extension 2 Township	1.8633	Lesedi local Municipality, Sedibeng, Johannesburg, Gauteng	无抵押

截至本财务顾问报告书出具之日，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

截止本财务顾问报告书签署之日，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	租赁合同并未约定	租赁合同并未	Biz Africa	Gold One Africa	2016年6月1日至	R12,000.00

	the Remaining Extent of the farm Onverwacht 342		约定	(Pty) Ltd		2019年5月31日, 到期后可续期三年	
Newshelf 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 Decision 1260 CC trading Markon Motors	Newshelf 1186	2016年5月22日至探矿、采矿作业完成	R40,000.00
NKGM	The remainder of the farm Cloverfield No 75 IR	434.7918	采矿和办公	Ekurhuleni Metropolitan Municipality	NKGM	2026年2月28日终止	R25 000

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

截止本财务顾问报告书签署之日,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,	合同未约定	住宅	Wessel Hendrik	Gold One MS	2017年5月1日至2018	月付 11 000.00 兰特

	Mulrfield Drive, Eagle Canyon, Honeydew			De Villiers		年 4 月 30 日	
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：上市公众公司

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 2017 年 3 月 31 日，已发行 929,004,342 股流通股。

主要股东：

序号	主要股东	持股比例
1	第一黄金集团有限公司 Gold One Group Limited	19.44%
2	南非公众投资公司 Public Investment Corporation	8.67%
3	凡埃克投资管理公司 Van Eck	5.94%
4	黑岩公司 Black Rock Inc	3.74%

5	施罗德公司 Schroders Plc	2.17%
---	---------------------	-------

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；截止 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

截止 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

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。2014 年 5 月第一黄金以其资产换取斯班一股票。目前，白银有色通过第一黄金持有斯班一约 19.44% 的股份。

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，提高境外投资收益，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。

（二）主要负债

截止2017年9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9月30日	占比	主要构成
长期应付款	107,774.81	100%	为母公司中非基金向中非黄金提供的长期无息借款。2017年3月31日，关联方中非港口对中非黄金的欠款为24,547.50万元。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24,547.50万元欠款与中非黄金欠中非基金的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。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。
非流动负债小计	107,774.81	100%	
负债合计	107,774.81	100%	

截止2017年9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9月30日	占比	主要构成
短期借款	158,582.68	47.87%	一年期以内的公司外部借款
衍生金融负债	109.01	0.03%	黄金远期合约期末公允价值
应付账款	88.20	0.03%	生产经营产生的应付货款
应付职工薪酬	3,162.10	0.95%	生产经营相关的短期员工薪资及福利
应交税费	4,959.16	1.50%	生产经营产生的应交税费
应付利息	795.26	0.24%	长短期借款产生的利息
其他应付款	3,918.33	1.18%	其他与生产经营活动相关的应付款项
流动负债合计	171,614.73	51.80%	
长期借款	132,738.00	40.07%	
预计负债	6,005.60	1.81%	计提的环境复垦准备
递延所得税负债	20,942.71	6.32%	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	159,686.31	48.20%	-
负债合计	331,301.04	100.00%	

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9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产合计	0.53	24,682.16	29,221.06

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
非流动资产合计	89,962.10	129,379.85	95,323.09
资产合计	89,962.63	154,062.01	124,544.15
流动负债合计	-	-	-
非流动负债合计	107,774.81	128,927.18	127,254.38
负债合计	107,774.81	128,927.18	127,254.38
归属于母公司所有者权益合计	-17,812.18	25,134.83	-2,710.23
所有者权益合计	-17,812.18	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9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产合计	18,228.37	40,522.52	12,321.09
非流动资产合计	418,267.33	425,679.49	336,178.70
资产合计	436,495.70	466,202.01	348,499.79
流动负债合计	171,614.73	89,925.93	197,280.78
非流动负债合计	159,686.31	151,780.98	26,710.84
负债合计	331,301.04	241,706.91	223,991.62
归属于母公司所有者权益合计	105,194.65	224,495.10	124,508.17
所有者权益合计	105,194.65	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1-9月	2016年度	2015年度
营业收入	-	-	-
营业成本	-	-	-
财务费用	8,038.11	-2,826.02	115.28
投资收益	1,085.04	11,903.53	4,380.00
营业利润	-6,953.98	14,729.36	4,263.81
利润总额	-6,953.98	14,729.36	4,263.81
净利润	-6,953.98	14,729.36	4,263.81
归属于母公司所有者的净利润	-6,953.98	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	-6,953.98	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1-9月	2016年度	2015年度
营业收入	91,047.72	106,999.35	92,360.65
营业成本	65,184.62	69,526.76	64,212.65
营业利润	15,569.35	55,528.71	25,232.22
利润总额	15,658.86	55,757.17	27,303.13
净利润	8,433.39	46,428.11	19,990.75
归属于母公司所有者的净利润	8,433.39	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1-9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1-9月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	34,060.11	34,604.92	18,072.30
投资活动产生的现金流量净额	-146,977.41	-932.50	-19,463.12
筹资活动产生的现金流量净额	116,243.88	-33,635.60	-10,445.28
汇率变动对现金及现金等价物的影响	2,383.34	-1,127.50	5,086.12
现金及现金等价物净增加额	5,709.92	-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 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。

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：

第一步骤：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：**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，上市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已收购股份以外的全部股份，收购价格为每股 0.55 澳元。截止 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：收购南非第一黄金公司全部股权并使其退市

①**BCX** 公司关联方 **CX** 黄金公司增持南非第一黄金公司股份，两者持股比例合计达到 90% 以上，获得强制要约收购权利

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

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 日上市公司、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	每股价格 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。

(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% 评估值是具有证券业务资质的资产评估机构采用资产基础法进行评估得出，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。

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%。差异的主要原因是两次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

截止本财务顾问报告书签署之日，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
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

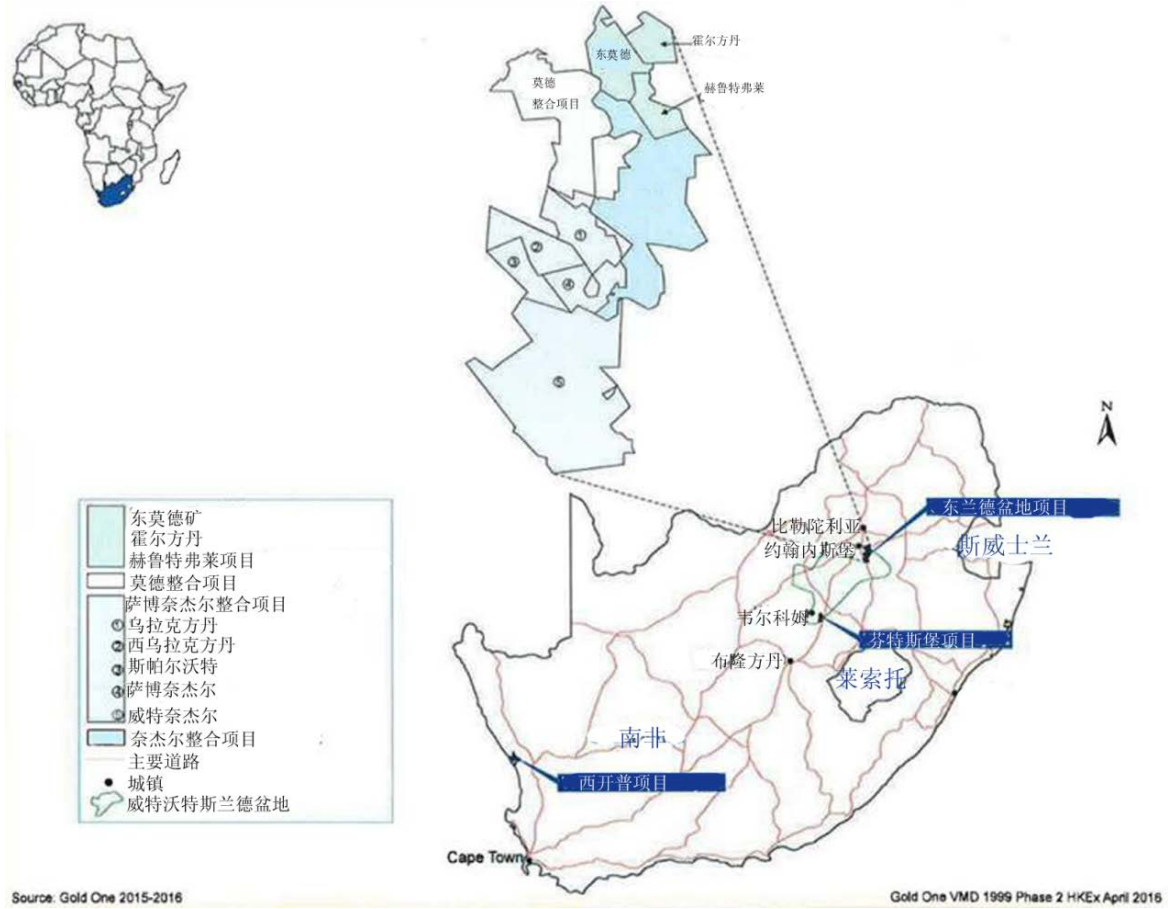
根据第一黄金提供的各矿区资料，各矿区根据地理位置、采选系统等进行了矿区分类，具体情况如下：

（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：

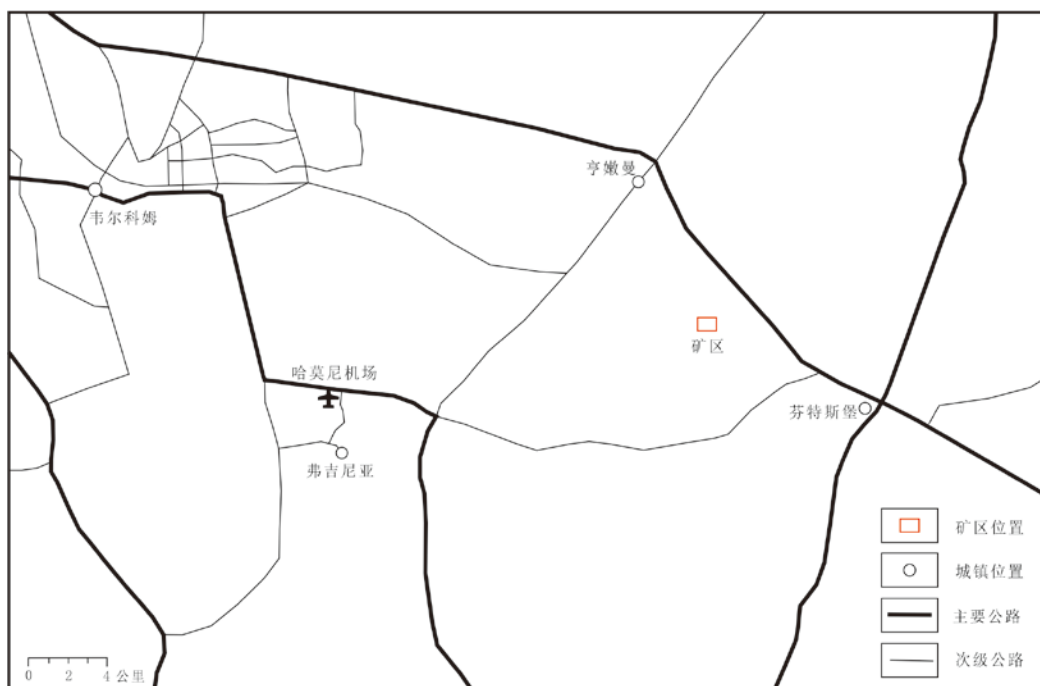
东兰德项目矿区信息简表

序号	矿权名称	面积（公顷）	面积（Km ² ）	矿权类型
1	东兰德矿区（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

序号	矿权名称	面积（公顷）	面积（Km ² ）	矿权类型
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
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 (024/10087) PR	97.60404
	芬特斯堡 2 区 (VB2)	FS30/5/1/1/2 (477/10140) PR	28.420614
	芬特斯堡 3 区 (VB3)	FS30/5/1/1/2 (565/10228) PR	4.1601
	芬特斯堡 4 区 (VB4)	FS30/5/1/1/2 (865/10229) PR	4.941358
	芬特斯堡 6 区 (VB6)	FS30/5/1/1/2/ (10080) PR	3.280686
	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，东兰德项目 (Modder East) 为第一黄金东兰德盆地 (East Rand) 矿区唯一在产矿山。

东兰德项目 (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，东兰德项目 (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

截至本财务顾问报告书签署之日，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	Newsshelf 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	Newsshelf 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

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
4	NKGM	Environmental Management Programme (环境管理计划)	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响必须的勘探和缓解措施	DMR (矿业资源部)	2012年8月1日	矿井寿命内有效
5	NKGM	Atmospheric Emissions Licence (气体排放许可)	14/1/1/7/4/99 /spr	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	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。	Department of Water and Sanitation("DWS")	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	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	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	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	COR-225	核证注册放射性物质	National Nuclear Regulator	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	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	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	COR-239	核证注册放射性物质	National Nuclear Regulator	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和缓解措施	DMR	2013年7月23日	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
15	Gold One Africa	Environmental Management Plan (环境管理计划)	GP30/5/1/1/2 (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	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	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

序号	持有人	名称	编号	内容	授权部门或机构	授权日	到期日
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	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	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	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	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	2009年11月	在探矿期有效直到有复原发生或新的环境工程被批准
22	Grootvlei Proprietary Mines Limited	Water Use Licence (用水许可)	20018320	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	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，截至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，截止本次评估基准日(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

截止本财务顾问报告书签署之日, 上市公司拟购买的中非基金拟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上市公司、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以及上市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上市公司、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同行业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，截至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，截至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

截至本财务顾问报告书签署之日，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

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《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。

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

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。

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。

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

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

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

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

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—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

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

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：

$$\begin{aligned} \text{评估利用的可采储量} &= \text{评估利用资源储量} - \text{设计损失量} - \text{采矿损失量} \\ &= (\text{评估利用资源储量} - \text{设计损失量}) \times \text{采矿回采率} \end{aligned}$$

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%。

$$\text{评估利用的可采储量} = (467.98 - 0.00) \times 95\% = 444.58 \text{ 万吨}$$

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%）

$$\text{矿山服务年限} = 444.58 \div 110 \div (1.00 - 54.00\%) = 8.60 \text{ (年)}$$

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

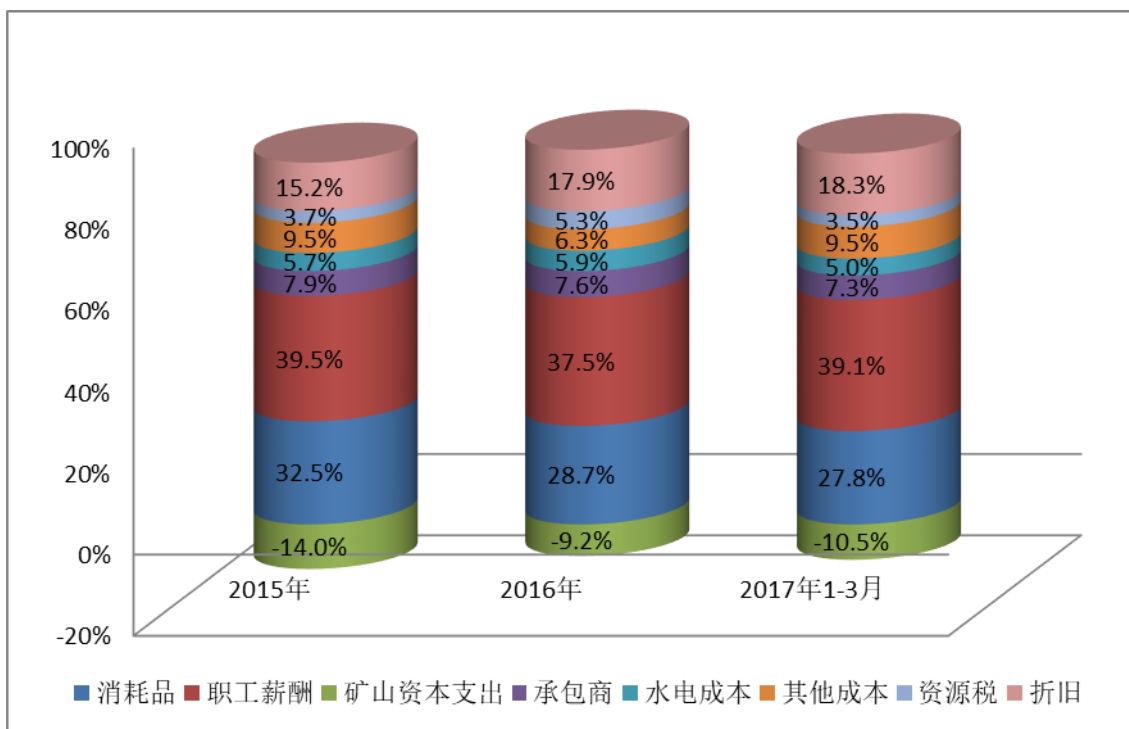
项目	2015年	2016年	2017年1-3月
消耗品	405	431	111
职工薪酬	493	563	156
矿山资本支出	-175	-138	-42

项目	2015年	2016年	2017年1-3月
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。构成如下图所示：

历史成本构成图



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

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
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
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：

资源费（百万兰特）	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

资源费（百万兰特）	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
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 ÷ 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：

所得税（百万兰特）	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

所得税（百万兰特）	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：

项目（百万兰特）	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：

项目（百万兰特）	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

项目（百万兰特）	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 无财务杆杆 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

(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和其他应收款，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

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 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

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和其他应收款，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	3,016.72	100%	3,016.72

		1198			
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

(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应付利息。

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

第一黄金截至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：

$$\begin{aligned}
 E &= V - D \\
 &= 136,665.56 - 29,090.20
 \end{aligned}$$

=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, 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:

折现系数	0.9622	0.8794	0.7934	0.7159	0.6459	0.5828	0.5258	0.4744	0.2084	0.1880
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	576.21	113.66

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
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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位：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

金额单位: 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

金额单位：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
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：g/美元

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

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	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	21.3%
EGO.N	43,272.70	1,227,125.72	3.5%
GORO.A	8,322.70	9,525.69	87.4%
RIC.N	12,501.36	130,723.27	9.6%
Gold One	16,110.72	893,795.30	1.8%

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的交易价格与自由流通股票的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	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
4	指标取值	g/\$	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%。

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 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 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。

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

1、评估依据的合理性

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。据南非新时代报网站 2017 年 7 月 17 日报道，南非矿业商会日前表示，政府已经暂缓实施新矿业宪章，将等待法院作出裁决后决定下步动作。目前科蒂·扎瓦尼已作出书面回应，称在法院做出判决前不会实施新规。

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，并将有效提高盈利能力，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，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

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)
60054 7.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
00040 9.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
60080 7.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	4.1	127,550.00	897.34
00097 5.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
60049 0.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
60054 7.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。

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。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

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。

（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	181,968,255	147,212.32	219,719.88
	合计	181,968,255	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。

（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。”

（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%，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9月末，白银有色合并报表中货币资金余额为458,266.53万元，具体情况为：

母公司货币资金余额为209,289.01万元，其中受限资金23,710.21万元、上市募集资金112,441.68万元、项目财政拨款专户资金16,347.41万元，除以上受限或有既定用途的资金外，可以自由支配的资金为56,789.71万元。

②下属 24 家子公司货币资金余额为 248,977.52 万元，其中上海红鹭国际贸易有限公司货币资金余额为 173,745.27 万元，仅有 31,039.74 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 75,232.25 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9月末，白银有色合并报表中流动资产2,356,501.19万元，流动负债2,491,875.82万元，其中短期借款1,311,089.29万元，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》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》。

（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8.09元的发行价格（以下简称“发行价格”）向中非基金发行新股，中非基金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。该等发行价格不低于上市公司董事会首次审议通过本次交易议案的会议决议公告日（以下简称“董事会决议公告日”）前60个交易日上市公司股票交易均价的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 P_0 ，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 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 \div (1 + N)$

除权、除息同时进行： $P_1 = (P_0 - D) \div (1 + N)$

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 181,968,255 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《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（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份）自股份上市之日起 12 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 风险因素

投资者在评价本次重大资产重组时，除本财务顾问报告书的其他内容和与本财务顾问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、本次交易取得国有资产监督管理部门关于本次重大资产重组的批复及评估报告备案；
- 2、相关发改委关于上市公司收购标的公司股份的备案；
- 3、相关商务部门关于上市公司收购标的公司股份的备案；
- 4、本次交易获得上市公司股东大会的审议通过；
- 5、南非反垄断审查（如适用）；
- 6、中国证监会对本次交易的核准。

本次交易能否获得上述备案、批准和核准，以及最终取得备案、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财务顾问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、人民日常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。黄金为标的公司的主要产品，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；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

截至本财务顾问报告书出具日，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。截至本财务顾问报告书出具日，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查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，并已于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。目前，第一黄金已经与南非国家矿工联盟订立工资协议，自 2016 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日止期间，限制雇员就 2017 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期满后成功续期。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。据南非新时代报网站 2017 年 7 月 17 日报道，南非矿业商会日前表示，政府已经暂缓实施新矿业宪章，将等待法院作出裁决后决定下步动作。目前科蒂·扎瓦尼已作出书面回应，称在法院做出判决前不会实施新规。

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。截至目前，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，进而对上市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

上市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。上市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。上市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

上市公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第九节 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问已认真审阅本次交易所涉及的审计报告、资产评估报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具本独立财务顾问报告。

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、独立财务顾问报告依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、审阅报告、法律意见书、评估报告等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、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，并将有效提高盈利能力，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。

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。本次交易将有可能触发南非反垄断调查，上市公司将按照南非相关法律法规要求，向南非相关当局申请经营者集中审查（如适用）。

经核查，本独立财务顾问认为：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。

2、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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件的情形。

3、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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易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。

4、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，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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易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。

5、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，并将有效提高盈利能力，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。

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在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。

6、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。

因此，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。

经核查，本独立财务顾问认为：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。

7、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。

经核查，本独立财务顾问认为：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

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，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

第一黄金的主营业务为南非的黄金开采及勘探开发，属于上市公司主营业务范围。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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

（1）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，上市公司的业务范围并不会因此发生变化。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。

上市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，上市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上市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，上市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，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。

(2) 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，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。

(3) 本次交易对上市公司独立性的影响

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。

经核查，本独立财务顾问认为：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。

2、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 年季报未经审计。

经核查，本独立财务顾问认为：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了无保留意见审计报告。

3、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

截止本独立财务顾问报告出具之日，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。

经核查，本独立财务顾问认为：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况。

4、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，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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及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。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

（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：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、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；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、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；
- 5、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；
- 6、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；

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司控制权变更，不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形，本次交易不构成重组上市。

（五）本次交易符合《〈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》和《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的相关规定

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的规定。

（六）标的资产符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券

期货法律适用意见第 10 号》的要求

截止本独立财务顾问报告出具之日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产非经营性资金占用问题，标的资产符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的要求。

经核查，本独立财务顾问认为：标的资产符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的要求。

三、本次交易定价依据及公平合理性的分析

（一）本次发行股份定价依据及公平合理性的分析

1、发行股份购买资产的发行价格

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。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

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、募集配套资金发行股份的发行价格

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次发行股份的价格公平合理。

（二）本次交易标的的定价依据及公平合理性的分析

1、本次交易标的定价依据

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。

2、交易价格与评估结果不存在较大差异

天健兴业以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，中非黄金100%股权的评估值为110,381.45万元。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。

交易价格等于评估值与债转股增资之和，因此，本次交易标的资产交易价格

与评估结果不存在较大差异。

3、本次交易定价合理公允性的分析

(1) 可比公司的选择

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) 同行业可比上市公司估值比较

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。

3、标的公司与境内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%股权预估值	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 k	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。

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份定价严格按照各项法律、法规确定，定价合理，有助于维护上市公司公众股东的合法权益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。标的资产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，评估定价公允、公平，合理。

四、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析

1、对评估机构、评估假设前提、评估方法的分析

①评估机构的独立性

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、标的公司及其全体股东均无关联关系，也无影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

②评估假设前提的合理性

评估机构为本次交易出具《评估报告》的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，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

评估机构在评估过程中采取了与评估目的及标的资产状况相关的评估方法，按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，对标的资产采取的评估方法合理，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

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、公正性等原则，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，各类资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。本次拟购买资产以评估价值作为定价基础，交易价格公平、合理，不存在损害公司及其股东利益的情形。

综上所述，董事会认为本次交易所选聘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具有相关性，出具的《评估报告》评估结论合理，标的资产定价公允，评估机构选择的重要评估参数、评估依据及评估结论具有合理性。

2、标的资产具体评估情况

具体评估情况请详见本独立财务顾问报告“第五节 交易标的的评估情况”之“四、中非黄金 100%股权评估过程、方法及结果”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易评估机构根据交易标的的特点采用不同的方法进行评估，在评估方法选取上具备适用性，评估过程中涉及评估假设前提合理，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相关信息不存在明显矛盾；重要评估参数取值依托市场数据，具备合理性。

五、本次交易对上市公司盈利能力和财务状况的影响分

析

（一）本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力的分析

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9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	2,277,593.17	2,277,593.17	-	2,379,801.39	2,379,801.39	-
非流动资产合计	2,144,632.92	2,144,632.92	-	2,062,330.54	2,062,330.54	-
资产总计	4,422,226.10	4,422,226.10	-	4,442,131.93	4,442,131.93	-

注：上表中2017年9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9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	2,409,842.02	2,482,349.58	3.01%	2,411,819.77	2,484,327.33	3.01%
非流动负债合计	700,595.53	700,595.53	0.00%	626,388.74	626,388.74	0.00%
负债合计	3,110,437.54	3,182,945.10	2.33%	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9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1-9月	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
应收账款周转率（次/年）	30.23	30.23
存货周转率	5.25	5.25

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

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

上表中计算备考时的每股收益时，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8.09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1-9月的营业收入和营业成本未增长；但归属于母公司所有者的净利润有所增长。整体而言，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，并将有效提高盈利能力，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。

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司的盈利能力，增强上市公司的资本实力，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的情况。

（二）本次交易对上市公司持续经营能力的影响

1、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1-9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22,928.56万元。

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，从而增厚归属于上市公司股东的每股净利润，提升股东回报水平，为上市公司全体股东创造更多价值。

2、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，并将有效提高盈利能力，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。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。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的盈利能力和财务状况将进一步提升。本次交易有利于上市公司持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力的影响分析

（一）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，并将有效提高盈利能力，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。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

本次交易前，公司2015年、2016年和2017年1-9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22,928.56万元。

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，从而增厚归属于上市公司股东的每股净利润，提升股东回报水平，为上市公司全体股东创造更多价值。

（三）交易完成后上市公司业务发展战略

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的市场地位将得到提升、经营业绩将得到较大幅度提升、持续发展能力增强，符合《上市公司治理准则》的要求。

七、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不

能及时获得对价的风险

截止本预案签署之日，上市公司拟购买的中非基金拟持有的第一黄金股权，标的资产权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷。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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

八、本次交易的必要性及是否损害上市公司及非关联股东利益的情况

（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，上市公司的业务范围并不会因此发生变化。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。

上市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，上市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上市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，上市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，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。

（三）本次交易对上市公司及非关联股东的影响

公司董事会已明确本次交易对上市公司及非关联股东利益保障措施。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易定价和程序履行符合相关规定；本次交易有助于公司持续、稳定发展，具有必要性；本次关联交易符合公司及全体股东的利益，不存在损害上市公司和非关联股东利益的情形。

第十节 独立财务顾问结论意见

独立财务顾问按照《证券法》、《公司法》、《重组管理办法》和《财务顾问管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件的适当核查，并与上市公司、法律顾问、审计机构及评估机构经过充分沟通后认为：

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、截止本独立财务顾问报告出具之日，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。

第十一节 内核程序及内核意见

一、独立财务顾问内核程序

1、本次交易之财务顾问主办人和财务顾问协办人对《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）》以及其他材料进行适当核查，提交项目组所在部门进行审核，部门认为基本符合中国证监会及上交所的有关规定后，提请本独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核。

2、本独立财务顾问内核部门派项目内核责任人进行现场内核，再结合对申报材料的审核提出反馈意见，项目组根据反馈意见修改并完善相关文件。

3、独立财务顾问内核部门出具审核报告并提交根据《财务顾问办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求成立的项目内核小组，内核小组召开会议审核并作出决议。

4、项目组根据内核小组审核意见对申报材料进行最后的修改完善后，由独立财务顾问出具的文件方可加盖印章报出。

二、独立财务顾问内核意见

中信建投证券内核小组经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，对本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规及规范性文件的要求，本次交易公告前，交易事项已履行必要的程序。

2、出具的《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》符合《重组管理办法》和《财务顾问管理办法》等法律法规的要求。

第十二节 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》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》；
- (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

