

---

## 此乃要件 請即處理

---

閣下如對本通函任何方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有萬國國際礦業集團有限公司之股份，應立即將本通函送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

---



**Wanguo International Mining Group Limited**

**萬國國際礦業集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3939)

**須予披露及關連交易**  
**有關收購西藏昌都縣烜地礦業有限公司51%權益的條款修訂**

**獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問**



**國金證券(香港)有限公司**  
**SINOLINK SECURITIES (HK) CO. LTD.**

---

除文義另有所指外，本封面頁所用的詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第3至第20頁。獨立董事委員會函件載於本通函第21至第22頁。獨立財務顧問國金證券(香港)有限公司函件載於本通函第23至第45頁，當中載有其致獨立董事委員會及獨立股東的意見。

本通函登載在香港交易及結算所有限公司網站<http://www.hkexnews.hk>及本公司網站<http://www.wgmine.com>。

2015年12月2日

---

# 目錄

---

	頁次
釋義.....	1
董事會函件.....	3
獨立董事委員會函件.....	21
獨立財務顧問函件.....	23
附錄一 — 一般資料 .....	46

---

## 釋義

---

除本通函另有所指或如下界定外，本通函所用詞彙將與先前通函所界定者具有相同涵義：

「修訂條款」	指	本公司與各賣方經協商及調解協定的條款及條件
「該等公告」	指	本公司日期分別為2015年10月16日及27日以及11月27日的公告，內容有關修訂條款、委任獨立財務顧問及其名稱更改
「本公司」	指	萬國國際礦業集團有限公司，一間於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於聯交所主板上市
「代價」	指	根據收購協議及誠如先前通函所披露買賣西藏昌都51%權益所支付的總代價人民幣239.7百萬元
「調解日期」	指	2015年10月8日(即調解當日)
「股東特別大會」	指	本公司將舉行的股東特別大會，以考慮及酌情批准修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易
「國金證券」或 「獨立財務顧問」	指	國金證券(香港)有限公司，一間根據證券及期貨條例從事第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團以及獨立董事委員會及獨立股東有關修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易的獨立財務顧問
「獨立董事委員會」	指	董事會成立的獨立委員會(由全體獨立非執行董事組成)，以就修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供推薦意見
「獨立股東」	指	除賣方及其聯繫人士以外的股東，以及於修訂條款項下收購協議中並無擁有重大權益的股東

---

## 釋義

---

「最後實際可行日期」	指	2015年11月27日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料之最後可行日期
「調解」	指	長沙仲裁委員會於2015年10月8日對本公司及各賣方進行的調解
「先前通函」	指	本公司向股東發出日期為2014年8月29日有關收購西藏昌都縣烜地礦業有限公司51%權益的通函
「經修訂代價」	指	根據修訂條款項下收購協議買賣西藏昌都51%權益的人民幣195.0百萬元總代價



**Wanguo International Mining Group Limited**

**萬國國際礦業集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3939)

**執行董事：**

高明清先生  
高金珠女士  
劉志純先生  
謝要林先生

**註冊辦事處：**

3rd Floor, Queensgate House  
113 South Church Street  
P.O. Box 10240  
Grand Cayman, KY1-1002  
Cayman Islands

**非執行董事：**

李國平先生  
李鴻淵先生  
文保林先生

**香港主要營業地點：**

香港  
干諾道西144-151號  
成基商業中心28樓1室

**獨立非執行董事：**

沈鵬先生  
祁楊先生  
呂建中博士  
李洪昌先生

敬啟者：

**須予披露及關連交易  
有關收購西藏昌都縣烜地礦業有限公司51%權益的條款修訂**

**緒言**

誠如先前通函所披露，於2014年5月16日，本公司宣佈，宜豐萬國及香港捷達（兩者均為本公司全資附屬公司）與賣方訂立兩份收購協議，據此，宜豐萬國及香港捷達有條件同意收購，而賣方有條件同意出售西藏昌都的51%權益，代價合共為人民幣239.7百萬元。

---

## 董事會函件

---

誠如該等公告所披露，因賣方尚未能於2014年9月30日前（誠如先前通函所披露，即：本公司付款的最後期限），滿足先前通函中（詳細見子章節「董事會函件 — 先決條件」子段落(b)、(c)和(g)）（即：在當地不同的政府機構，獲得轉讓的適當批准和許可）收購協議的先決條件，並轉載於下文：

- 「(b) 自第三方（包括政府或官方或監管機關）取得所有其他必要的同意書以及根據任何法定或監管規定要求就收購協議項下擬進行交易取得所有其他必要的同意書及批文；
- (c) 根據西藏昌都的新章程細則委任西藏昌都的新董事，並須與商務部及工商管理當局的主管機關完成註冊；及
- (g) 根據適用法例規定，賣方須通知本公司完成開立資產變現賬戶（包括賬戶資料）。」

本公司與各賣方就上述問題協商及調解後，有條件同意修訂收購協議，包括(i)減低支付的代價和修訂付款日期，和(ii)於不同的當地政府機構執行轉讓的適當批准和許可。

在當地不同的政府機構，獲得轉讓的適當批准和許可之詳情如下：

- a) 西藏自治區國土廳批准轉讓西藏昌都之礦權
- b) 西藏自治區商務廳批准轉讓有關經修訂代價
- c) 於西藏自治區發展和改革委員會備案登記
- d) 就完成51%權益變動取得工商經修訂營業執照

誠如先前通函所披露，於完成後，西藏昌都將成為本公司擁有其51%權益的間接附屬公司。西藏昌都主要從事勘探鉛礦資源並擁有由中國西藏自治區國土資源廳發出的西藏昌都哇了格鉛礦區探礦權（證書編號：T54120080802013385）。

---

## 董事會函件

---

由於就修訂條款項下收購事項根據上市規則第 14.07 條計算的相關百分比率超過 5% 但低於 25%，故根據上市規則第 14 章，修訂條款項下收購事項構成本公司的須予披露交易。此外，鑒於其中一位賣方文保林先生為非執行董事，修訂條款項下收購事項亦將構成上市規則界定的本公司關連交易。因此，修訂條款項下收購事項須待獨立股東批准後方可作實。據董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，柳定波先生及楊志先生均為獨立於本公司及非本公司關連人士的第三方。

本通函旨在向閣下就以下事項(其中包括)提供進一步資料：(i) 修訂條款的詳情；(ii) 獨立董事委員會致獨立股東的推薦意見；(iii) 國金證券致獨立董事委員會以及獨立股東的意見函件；及(iv) 上市規則規定的其他資料。

經考慮以下因素，誠如先前通函所披露收購協議項下之先前安排，修訂條款項下收購事項分為兩份分別與香港捷達及宜豐萬國訂立的協議：

香港捷達乃於香港註冊成立的公司，其可享本公司各種集資方法(如配售、可換股債券等)。此方便本公司提供融資而不受任何限制。宜豐萬國乃本集團經營實體。其產生穩定收入，且擁有本集團重大資產。因此，宜豐萬國可容易獲得中國國內本土銀行的銀行貸款。透過將兩名買方的協議分開，本集團可同時享有境內外融資。

### 調解報告所示收購協議(1)的修訂條款

日期： 2015 年 10 月 8 日

#### 訂約方：

賣方： 柳定波先生、楊志先生及文保林先生分別擁有西藏昌都 30.3460%、55.0079% 及 14.6461% 權益。

買方： 宜豐萬國

涉及的資產： 柳定波先生、楊志先生及文保林先生同意分別轉讓 8.8929%、4.0809% 及 3.0262% 西藏昌都權益予宜豐萬國

---

## 董事會函件

---

於2014年5月16日簽訂的收購協議(1)修訂條款詳細載列如下：

- A. 收購西藏昌都16%的權益代價，從人民幣75.2百萬元下調至人民幣61.2百萬元。
- B. 於2015年10月20日，宜豐萬國將支付人民幣30百萬元和於2016年1月10日或之前支付人民幣10百萬元。這些款項為可退回，假如賣方沒能完成下述段落C規定的條件。於最後實際可行日期，宜豐萬國已向賣方支付該等人民幣30百萬元。
- C. 當收悉上述段落B規定的部分付款，賣方和／或宜豐萬國將完成下述：
  - 1. 賣方將完成向西藏自治區國土廳提交礦權轉讓的申請，獲得其轉讓批復；
  - 2. 賣方將完成向西藏自治區商務廳的股權交易價款的批復手續，如之前批復已過期，重新獲取批復；
  - 3. 賣方將按照相關法律和規則，完成西藏自治區發展和改革委員會備案登記；
  - 4. 賣方將保證西藏昌都轉讓前的所有證照合法有效；及
  - 5. 賣方和本公司將完成審閱西藏的結餘和交易。

於最後實際可行日期，賣方已向西藏自治區國土廳提交西藏昌都礦權轉讓的申請並向西藏自治區商務廳提交資料供批准。

達成上述所有條件之預期時間為2016年第一季度內。

- D. 完成上述段落C規定的條件後，宜豐萬國將於五(5)個工作日內，支付餘下人民幣21.2百萬元給予賣方。在收悉該款項後，賣方將於六十(60)天內完成下述事宜：
  - 1. 西藏昌都就宜豐萬國16%權益變動完成工商營業執照變更；

---

## 董事會函件

---

2. 提供在2006年至2013年欠缺的工程發票，技術和相關支持文件，以保證無稅務風險；
  3. 提供2014年之前詳查工程及費用的欠缺發票，以保證無稅務風險；及
  4. 完成開立資產變現賬戶。
- E. 宜豐萬國需按照上述段落B和段落D支付代價。否則，宜豐萬國將按照原收購協議(1)的規定，負擔每天0.0008%的違約金。
- F. 收悉代價款五(5)天內，賣方將開具收據給宜豐萬國。
- G. 調解費用約人民幣382,000元由雙方支付。

### 調解報告所示收購協議(2)的修訂條款

日期： 2015年10月8日

#### 訂約方：

賣方： 柳定波先生、楊志先生及文保林先生分別擁有西藏昌都30.3460%、55.0079%及14.6461%權益。

買方： 香港捷達

涉及的資產： 柳定波先生、楊志先生及文保林先生同意分別轉讓21.4531%、5.9270%及7.6199%西藏昌都權益予香港捷達

於2014年5月16日簽訂的收購協議(2)修訂條款詳細載列如下：

- H. 收購西藏昌都35%的權益代價，從人民幣164.5百萬元下調至人民幣133.8百萬元。
- I. 當收悉由宜豐萬國按上述段落D規定的代價款後六十(60)天內，賣方和/或香港捷達將完成下述：
1. 賣方將完成西藏昌都35%權益轉讓給予香港捷達的工商變更登記；
  2. 提供所有在2006年至2013年的欠缺工程發票，技術和相關支持文件，以保證無稅務風險；

---

## 董事會函件

---

3. 提供賣方2014年前費用欠缺稅務發票，以保證無稅務風險；及
  4. 賣方完成開立資產變現賬戶。
- J. 完成上述段落I的事宜，香港捷達將支付代價人民幣133.8百萬元給予賣方。否則，香港捷達將按照原收購協議(2)的規定，負擔每天0.0008%的違約金。
- K. 收悉代價款五(5)天內，賣方將開具收據給香港捷達。
- L. 調解費用約人民幣818,000元由雙方支付。

除了上述段落A至L的修訂條款外，原兩份收購協議的所有條款，按先前通函披露的維持不變。有關兩份收購協議之詳情，請參閱先前通函。

修訂條款項下兩份收購協議的總代價已從人民幣239.7百萬元，下調至人民幣195.0百萬元作為經修訂代價，代表本集團節省了該收購人民幣44.7百萬元或18.6%。經修訂代價將以內部資源及銀行借貸撥資。宜豐萬國已自一間中國具聲譽銀行取得人民幣600.0百萬元貸款融資，有效期至2019年3月19日。於最後實際可行日期，人民幣30.0百萬元已使用及按中國人民銀行頒佈的人民幣貸款基準利率加30%計息，年期為1至3年，以宜豐萬國的採礦權作擔保。

經修訂代價人民幣195.0百萬元乃由本公司與賣方按公平基準及一般商業條款並經參考下列因素而釐定：(i)根據獨立第三方湖北鄂東北地質大隊詳查勘探報告編製的中國礦產資源儲量標準所載可供使用礦物的市值按100%股權計算約為人民幣175億元(自收購協議日期(即2014年5月16日)起至調解日期(即2015年10月8日)止期間的平均鉛價每噸人民幣13,433.80元及平均銀價每公斤人民幣3,702.68元分別乘以鉛金屬資源量1,000,000噸及銀金屬資源量1,100,000公斤)；及(ii)與興建選礦廠、礦山的壽命週期及進一步勘探工作以及金屬市場衰退風險等多項未來風險及不明朗因素有關的經磋商適當貼現因素合共2.19%。湖北鄂東北地質大隊採用多邊形投影法人工資源作上述估計，該方法為中國接納的標準慣例。

---

## 董事會函件

---

本集團已委聘獨立專業地質顧問公司 Al Maynard & Associates Pty Ltd (「AM&A」) 根據 VALMIN 準則 (2005 年) 指引以驗證方法產生一系列估值，從而為西藏昌都哇了格鉛礦提供獨立技術估值。就轉讓西藏昌都 51% 權益而言，於調解日期估值為 47.2 百萬美元 (或約人民幣 299.7 百萬元)。經修訂代價並非根據 AM&A 的估值而釐定。有關 AM&A 的詳情，請參閱先前通函「董事會函件—緒言」子章節。詳查勘探報告及獨立技術估值報告日期分別為 2013 年 8 月及 2015 年 10 月。SKNI 根據湖北鄂東北地質大隊地質報告及 JORC 準則進行資源評估。AM&A 根據 SKNI 的資源評估進行獨立技術估值。因此，自該等報告日期起，資源並無重大變動及礦產價值變動乃由於市場金屬價格波動所致。

AM&A 根據澳大利亞地質科學家協會 (「AIG」) 與亞洲大洋洲採礦和冶金學會 (「AusIMM」) 採納的 VALMIN 準則 (2005 年) 的規定編製西藏昌都哇了格鉛礦的估值。

### 估值基準

VALMIN 準則將公允價值定義為「專家認為可根據 VALMIN 準則條文確定的估算金額或若干其他代價的現金等價物，據此，礦產資產或證券應在自願買方及自願賣方知情、審慎且非被迫的情況下，在公平交易中由雙方於估值日期易手」。

估值不包括推斷資源。

### 主要假設

AM&A 已於估值中採納若干特定假設，主要假設如下：

- 最新資料指出項目範圍並無被視為稀有、受威脅或瀕臨絕種的動植物物種。董事會認為其合理，因西藏昌都已取得國土廳授予適當勘探牌照，覆蓋 21.87 平方公里地區而無任何限制或禁止地區。SKNI 亦確認此為項目範圍有效勘探牌照。賣方亦確認，項目範圍並無動植物物種。
- 礦權或會受原住民申索影響，並會透過當地正常行政程序處理。原住民申索指原住民團體對土地權利的潛在未來申索。AM&A 並不知悉礦權內任何該等申索。SKNI 確認社會動盪的可能性偏低及礦區維護良好且無已知障礙。賣方亦告知，截至最後實際可行日期，並無收到當地居民申索。董事會認為此假設合理。

---

## 董事會函件

---

- 倘適用，目前所用金屬價格乃源自一般金屬市場刊物 — Kitco.com 及其他。董事會注意到 Kitco.com 為公眾網站，載有若干金屬（包括鉛及銀）價格，從若干交易所如倫敦金屬交易所及紐約期貨市場所報及向一般公眾開放之現貨價格及未來價格。因此，董事會認為此假設合理。
- 已識別符合 2012 年版 JORC 的資源／儲備。董事會注意到西藏昌都之估計資源乃由 SKNI 根據 2012 年版 JORC 準則指引編製。因此，董事會認為此假設合理。
- 產權負擔或特許權付款並不適用於西藏昌都。董事會認為，西藏昌都已全資擁有 21.87 平方公里哇了格鉛礦之權益。根據適用法律及法規並無存在產權負擔或應付特許權。

### 估值方法

VALMIN 準則識別多種礦產資產估值方法，包括：—

- 貼現現金流；
- 合營企業及公平交易的轉讓條款；
- 類似資產銷售／估值先例；
- 勘探開支的倍數；
- 有關預知前景的評級系統；及
- 實證方法。

鑒於西藏昌都目前狀況，AM&A 認為實證方法為最適當的估值方法。其透過允許多種附帶風險形式及任何其他礦物勘探資產被利用更有效地提供符合邏輯的做法。

風險因素可能包括商品價格波動、貨幣匯率波動、地質、開採、處理、地質技術及地震因素、停電、勞資糾紛、洪水氾濫、爆炸、火災、塌方、山泥傾瀉以及合適或足夠機器可供使用。其他可能亦會考慮的因素包括勞工、工業及機械事故、環境災害（包括金屬、污染物或危險化學品的排放）、競爭對手活動以及政治及社會動盪。

---

## 董事會函件

---

### 實證方法

估值範圍於下表列載，使用上述於調解日期的鉛及銀價(分別為每噸1,785美元及每盎司15.8美元)貼現，以允許上述多種對項目做成衝擊風險因素。

透過使用上述貼現，100%股權原位礦物的美元值範圍的實際定價介乎83.2百萬美元(約人民幣528.4百萬元)至101.7百萬美元(約人民幣645.8百萬元)，建議值為92.5百萬美元(約人民幣587.4百萬元)(如下表所示)。

51%股權則介乎最低42.5百萬美元(約人民幣269.9百萬元)至最高51.9百萬美元(約人民幣329.6百萬元)，建議值為47.2百萬美元(約人民幣299.7百萬元)。

股權 %	建議 百萬美元	最低 百萬美元	最高 百萬美元
100	92.5	83.2	101.7
51	47.2	42.5	51.9

誠如先前通函所披露，文保林先生持有西藏昌都的相關權益為14.6461%，於2011年，相關權益的原投資成本約為人民幣4.4百萬元。於文保林先生投資當日，可供查閱的地質資料非常有限。資源的可靠性無法肯定。有關投資的前景存在風險。賣方估計就提升置信水平及資源水平的勘探工作約為人民幣38.3百萬元。

鑒於手頭上多項盡職審查(包括地質報告、預可行性報告及估值報告)，本公司認為就可供使用資源的置信水平及其價值而言，代價屬公平合理。

概無就交易或作為其一部分而作出或需要作出擔保或其他抵押。概無適用於其後出售西藏昌都已收購權益的限制。

### 完成

收購事項將於上文所述修訂條款獲達成後的營業日或本公司可能協定的其他日期完成。經修訂條款項下收購事項並無最後截止日期，但董事會認為預期完成日期將不遲於2016年第二季度末。倘經修訂條款項下收購事項於二零一六年第二季度末前未完成，則本公司將考慮終止交易及本公司已支付代價將退回。

完成後，西藏昌都將成為本公司擁有其51%權益的間接附屬公司。

---

## 董事會函件

---

### 簽訂修訂條款項下收購協議之理由及裨益

賣方自先前通函日期起，在未取得適當法律意見下，申請相關批准及同意函件。賣方誤解中國若干地方政府部門有關轉讓的申請政策並採用不適當程序（即賣方已取得西藏自治區國土廳有關轉交至西藏自治區商務廳的回復函，並無進一步申請西藏自治區國土廳同意函件），但彼等聲稱已完成申請。另外，已取得批文中，本公司注意到，若干主要要素仍欠缺（即商務廳同意函未提及收購事項的代價）。於賣方在2014年9月將該等文件呈交本公司以便支付代價時，賣方及本公司發現誤解申請政策。本公司已以書信送交賣方並通知彼等尚未完成規定程序及允許彼等有更多時間去完成。然而，並無收到賣方正面回覆。本公司考慮暫停收購事項而賣方有意執行收購事項。自當時起，雙方已對收購協議中規定之條款及條件進行若干討論及協商，導致進行調解。

於調解日期，賣方取得西藏自治區發展和改革委員會轉讓登記但已超過有效期，取得商務廳未完整同意函（未提及收購事項的代價），且並無取得西藏自治區國土廳同意函。所有上述導致未達成相關先決條件及導致調解。由於賣方尚未達成先決條件，本公司於先前通函日期後並無向賣方支付代價（或其任何部分）。

經取得適當法律意見，賣方於調解中確認，於調解日期，彼等已清楚了解相關地方政府部門有關轉讓的申請政策及程序。於調解中，彼等已同意於2016年第一季度末前重新申請相關地方政府部門的有關同意函件及批文（詳情載於上述「董事會函件—緒言」子章節）前。倘賣方不能取得所有相關同意函件及批文，按收購協議規定已支付款可予退還及收購事項屆時將可予終止。

---

## 董事會函件

---

誠如上述「董事會函件 — 調解報告所示收購協議(2)的修訂條款」子章節所披露，經修訂代價乃基於自先前通函日期起至調解日期期間鉛及銀的平均價格以及按較先前通函所採納2.55%為高的貼現因素2.19%以反映市場鉛及銀金屬價格下滑而達致。此外，於調解日期哇了格鉛礦之獨立估值為約人民幣299.7百萬元，其較經修訂代價貼現約34.9%。因此，董事會認為，經修訂代價屬公平合理。

### 有關西藏昌都的資料

誠如先前通函所披露，根據賣方提供的資料，西藏昌都為一間於2008年11月20日在中國成立的有限公司。於本通函日期，其註冊資本為人民幣30百萬元，全數由現金支付。西藏昌都從事勘探鉛礦資源並擁有由中國西藏自治區國土資源廳發出的昌都哇了格鉛礦區探礦權(證書編號：T54120080802013385)。哇了格鉛銀礦床位於中國西藏自治區昌都縣城以北183公里。哇了格鉛銀礦的地理位置以經度界定，由97°16'00"E至97°18'30"E，31°53'00"N至31°56'00"N。

誠如先前通函所披露，礦區將生產的產品為鉛精礦並包含銀(作為副產品)。多間位於四川省的冶煉廠或公司為產品的目標客戶。西藏昌都預期分別於一年及三年後開始開發及生產。

誠如先前通函所披露，本集團已委聘澳洲專業地質學家SKNI按照JORC準則(2012年版)的標準於2014年對哇了格鉛銀項目的勘探、地質、資源／儲量估算、採礦、冶煉、環境許可及批文進行獨立技術評估。自先前通函日期截至最後實際可行日期起，西藏昌都未升級任何資源及儲備。

SKNI認為該項目具備良好勘探潛力，可提升及增加資源量。推斷類別中約11,000,000噸有潛力以加密鑽探升級。此外，沿現有礦體向下深探區域及其持續走向均可進一步勘探現有資源以外的潛在新資源。

該區的勘探工作始於1965年，為政府區域勘察計劃的一部分。計劃起初的勘察比例尺基本為1：1,000,000。直至1972年，政府於該區域完成的勘察比例尺為1：500,000。上述地化調查及該區於1990年左右完成的重礦物調查發現多個鉛異常區域(包括哇了格)。自20世紀90年代起至2009年，更詳細的勘察及礦物識別工作逐步完成，得出哇了格鉛銀礦化的初步發現報告。

## 董事會函件

該區的詳細勘探工作始於2009年12月，持續到2012年12月底。完成的主要工作包括：(i) 比例尺為1：5,000、覆蓋13.87平方公里的新地質圖；(ii) 比例尺為1：2,000的地形圖；(iii) 覆蓋8.44平方公里的地質測量(重測)；(iv) 槽探5,411.9立方米；(v) 開發坑道2,204.66米；(vi) 鑽探13,672.78米；以及(vii) 比例尺為1：1,000、覆蓋21.4平方公里的地質剖面勘探。

採礦業為風險相對較高的行業。風險一般應由勘探、開發至生產階段逐步減低。本公司的項目現處於勘探詳查階段，而風險存在於不同範疇。SKNI已考慮多項可能影響該項目可行性的技術方面。風險評估涵蓋地質、資源、採礦、環境、批文、加工、營銷及成本等範疇。鑒於現階段正進行詳查勘探項目，上述各範疇必定會存在一定程度的風險。整體而言，SKNI認為該項目的技術風險為低至中。

西藏昌都的探礦權所覆蓋的勘探面積約為21.87平方公里。於修訂條款項下收購協議日期，西藏昌都已完成詳查勘探階段。下表載列西藏昌都根據SKNI編製的JORC準則(2012年版)的指引估計的資源量。

### 2014年礦物資源估算 報告高於2.5%鉛的邊界品位的品位噸數

類別	噸數 (百萬噸)	品位 (鉛%)	銀 (克/噸)	鉛金屬 (千噸)	銀金屬 (千公斤)
控制	6.70	4.64	63.34	311	424
推斷	10.62	4.15	45.32	440	481
總計	17.32	4.34	52.29	751	905

項目處於詳查勘探階段，SKNI已完成獨立資源估算。資源可根據JORC準則轉化為儲量前必須完成額外工作。由於西藏昌都尚未開始生產，故自先前通函日期起礦產資源並無重大變動。

項目須進行可行性研究以落實礦區規劃，預期礦區規劃將於2018年6月完成。礦區規劃一經落實，位於礦區規劃內的資源部分將申報為儲量。探明資源轉化為證實儲量、控制資源轉化為概略儲量。

SKNI已對哇了格項目進行礦物資源估算(MRE)。礦物資源估算乃根據截至2013年止完成的72個金剛石鑽孔而進行。地質及礦化詮釋由SKNI完成。線框架乃按間距為100米-100米的橫剖寬度製成。此乃基於勘探鑽探模式。0.5%鉛的礦化邊界品位結合地質測錄，乃用以界定礦化圍岩。

---

## 董事會函件

---

基於西藏昌都提供的密度數據，SKNI已調查密度值與鉛品位、岩性及資源模型調節的相關性，並構成以基礎密度加鉛品位倍數的算則。密度乃根據算則 $0.086 \times \text{鉛}\% + 3.11$ 分配至各個塊體。

塊體模型已進行統計、視覺及圖表評估，以確保在數據容許範圍內礦脈內所有塊體均經估算，且模型估算令人滿意。

礦物資源已根據JORC準則分類及報告。資源乃基於填圖、地質詮釋、鑽探間距及和地質統計測量的置信度分類。SKNI認為現行的資源模型就鉛及銀的原地礦化程度提供健全的全面估算。SKNI目前的礦物資源乃報告高於2.5%鉛的邊界品位。

由於西藏昌都處於詳查勘探階段，其僅擁有有效期分別為2017年4月及2018年11月的有效探礦許可證及營業執照。探礦許可證、安全生產許可、土地使用許可及用水許可將於西藏昌都開始開發後申請。董事會確認，重續現有許可證及申請上述作生產用途的許可證並無障礙。

申請及授出上述許可的預計日期如下：

	預計申請日期	預計授出日期
採礦許可證	2017年第一季	2018年第一季
安全生產許可	2016年1月	2016年4月
土地使用許可	2017年第二季	2018年第一季
用水許可	2017年第二季	2018年第一季

開發西藏昌都的預計時間表為自2016年10月起至2018年6月。

根據收購協議，賣方保證該探礦許可證合法、有效及狀況良好。於完成日期，概無任何原因致使我們確信探礦許可證將會失效、撤銷或無法重續。倘賣方違反上述條款，宜豐萬國及香港捷達均有權：

- (i) 根據修訂條款解除收購協議；
- (ii) 要求賣方以相同經修訂代價購回西藏昌都權益；及
- (iii) 要求賣方就違反條款產生的任何損失賠償宜豐萬國及香港捷達。

## 董事會函件

董事會確認將探礦許可證轉為採礦許可證並無遭遇法律障礙或妨礙，此乃由於：

- (i) 現有探礦許可證有效及狀況良好；
- (ii) 哇了格鉛礦並非位於保護區；
- (iii) 將予開採的預期產品為獲允許及容許開採的鉛及銀；及
- (iv) 資源乃可供使用並已獲第三方湖北鄂東北地質大隊及SKNI確認。

經修訂代價已考慮到並不保證可取得採礦許可證，惟截至目前為止並無法律障礙阻礙取得採礦許可證，故本公司認為，修訂條款項下之收購事項仍符合本公司及股東的整體利益。倘未能取得採礦許可證，本公司將相應作出公告。

於西藏昌都與生產有關的許可及許可證(如採礦許可證、安全生產許可、土地使用許可及用水許可等)須於未來自有關中國當局取得或重續。本集團無法保證將可於未來取得上述許可證或許可。倘本集團未能取得任何該等許可證或許可，西藏昌都的業務及其經營業績將受到重大不利影響。已付經修訂代價成本及所產生的其他相關成本將出現減值，並相應地在在本集團的財務報表中反映。

於最後實際可行日期，西藏昌都尚未投產。根據由江西省地礦資源勘察開發有限公司(一間獨立專業礦業諮詢公司)編製的預可行性報告，西藏昌都的選礦廠預期將於三年內完成及開始生產。下表載列西藏昌都於截至2014年12月31日止兩個年度及截至2015年6月30日止六個月根據中國會計準則編製其未經審核管理賬目所得的財務資料。

中國會計準則與本集團的會計準則香港財務報告準則之間並無重大差異。

	截至12月31日止年度		截至2015年
	2013年	2014年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	止六個月 人民幣千元
年/期內除稅前及除稅後虧損	404	2,658	1,395
資產淨值	70,551	67,893	66,497

---

## 董事會函件

---

西藏昌都選礦廠的預期產能為1,200,000噸／年。根據預可行性報告，西藏昌都的估計資本承擔及開支約為人民幣588百萬元，而本集團須負責其中約人民幣300百萬元並預期於2016年10月至2018年6月支付該款項。該款項預期將以內部資源、股份配售或發行可換股債券方式撥付。西藏昌都預期於2018年10月(即選礦廠竣工)投產。然而，倘股份配售或發行可換股債券遞延或未能進行，則生產預計日期可能延遲(視屬何情況而定)。

本公司將於適當時候遵照上市規則就上述股份配售或發行可換股債券及開始生產大幅遞延作出進一步公告。

### 有關本集團的資料及繼續進行收購事項的原因及對本集團預期裨益

如先前通函所披露，本集團在中國主營採礦、礦石選礦及銷售精礦產品業務。誠如日期為2012年6月28日的招股章程所披露，透過收購新礦擴大我們的礦產資源及提高礦石儲量為我們增長策略之一。

鉛為一種柔軟的金屬，顏色為深灰色。其柔軟度高、韌性高且熔點低。鉛為製造汽車電池的主要成分，佔鉛需求超過85%。鉛亦為常用作放射性廠房的防護材料。

銀就像黃金一樣為其中一種貴金屬。除應用於珠寶外，銀一直為一項投資資產並用作保值，過往曾為一種貨幣。銀亦廣泛用於電子工業等的工業應用上。

中國及歐洲經濟疲弱導致整體金屬市場面臨下行壓力，包括鉛及銀。自收購協議日期至調解日期止期間，鉛及銀的平均價格分別下跌3.8%及13.2%。董事會相信，鉛及銀的低迷屬暫時狀況。董事會認為與賣方磋商降低代價以反映金屬市場的該等變化屬適當。董事會認為，現時為收購的合適時機，且倘本公司選擇終止收購事項則將失去最佳機會。

本公司選擇收購並無往績記錄且尚未投產的鉛銀礦的原因如下：

- (a) 採礦公司的核心價值為資源。我們相信經本地及海外專家以及本公司的團隊成員進行不同調查後資源的有效性。

## 董事會函件

- (b) 由於本集團已成功自其新開發階段開發目前自身擁有的新莊礦，故本集團於勘探及礦山開發方面具備知識及經驗。
- (c) 下表顯示於調解日期金屬價格百分比與二零一五年首九個月之金屬平均價格、分別於二零一四年、二零一三年、二零一二年及二零一一年之年度平均價格之比較變動。

	於二零一五年					
	調解日期	首九個月	二零一四年	二零一三年	二零一二年	二零一一年
鉛(美元/噸)	1,785	(1.5%)	(15.0%)	(17.5%)	(15.6%)	(25.0%)
銀(美元/噸)	15.8	(0.6%)	(15.1%)	(32.5%)	(49.6%)	(55.6%)

來源：彭博

根據上表，董事會認為，於調解日期之鉛及銀價格較過往四年保持相對低水平且較本年度首九個月之平均價格並無大幅波動。因此，董事會認為，於調解日期之鉛及銀價格約在該趨勢底部。

本公司已考慮另一收購的可能性。然而，本公司所得的資料實在有限且存疑，並因資源及儲備可用性風險過高而難作進一步考慮。

由於西藏昌都擁有豐富的鉛及銀資源，預期西藏昌都於完成後將由本公司進一步開發及興建選礦廠，並為本集團帶來銷售收入及溢利。此刻，本公司不擬於最後實際可行日期收購西藏昌都的額外權益。

本公司已審慎地對收購事項進行持平評估，並認為透過宜豐萬國及香港捷達（兩者均為本公司間接全資附屬公司）進行的收購事項將進一步拓展我們的業務並盡量提高股東回報。

由於本集團需要債務融資以進行收購，故收購事項將導致本集團的資產負債比率上升。由於哇了格礦區位於西藏自治區高海拔地區，故運輸成本較其他礦區高。由於可供使用資源豐富，本集團預期將加大生產規模至1,200,000噸/年（相當於本集團現有礦區產能的兩倍），以減低單位生產成本，藉此解決上述問題。如第17頁「董事會函件一有關西藏昌都的資料」一節所披露，本公司將向西藏自治區國土資源廳申請1,200,000噸/年採礦牌照，此為根據預先可行性報告指定之生產規模。於本公司的現有礦區，本集團的產能於2014年底已達到600,000噸/年。

---

## 董事會函件

---

### 修訂條款項下收購事項的上市規則涵義

由於就修訂條款項下的收購事項根據上市規則第 14.07 條計算的相關百分比率超過 5% 但低於 25%，故根據上市規則第 14 章，修訂條款項下收購事項構成本公司的須予披露交易。此外，鑒於其中一位賣方文保林先生為本公司非執行董事，修訂條款項下收購事項將構成上市規則界定的關連交易。因此，修訂條款項下收購事項須待獨立股東批准後方可作實。由於文保林先生於修訂條款項下的收購事項中擁有重大權益，故文先生已於批准修訂條款項下的收購協議及其項下擬進行的交易的董事會決議案中放棄投票。於最後實際可行日期，文保林先生、楊志先生及柳定波先生並無於本公司持有任何權益。

獨立董事委員會經已組成，以就修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供推薦意見。國金證券(香港)有限公司已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 推薦意見

董事(不包括獨立非執行董事，經計及獨立財務顧問之意見後彼等之意見載列於本通函「獨立董事委員會函件」一節)認為，修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易的條款及條件屬公平合理，乃按一般商業條款經公平磋商訂立及釐定，且修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易符合本公司及股東的整體最佳利益。

因此，董事(不包括獨立非執行董事)推薦股東批准修訂條款項下的收購協議及其項下擬進行的交易。

---

## 董事會函件

---

### 豁免召開股東大會

由於概無股東於修訂條款項下收購事項中擁有任何重大權益，故並無股東須於本公司就批准修訂條款項下收購事項召開的股東特別大會(倘召開)上放棄投票。根據上市規則第14A.37條，本公司已就修訂條款項下收購事項取得捷昇及達豐(共同持有450,000,000股股份，佔本公司於調解日期已發行股本的75%)的書面批准(以代替召開本公司的股東大會)。捷昇為高明清先生全資擁有及控制的公司，擁有本公司50.25%權益。達豐為高金珠女士全資擁有及控制的公司，擁有本公司24.75%權益。高明清先生及高金珠女士均為本公司董事。本公司已根據規則第14A.37條申請豁免股東大會，而有關豁免已於2015年10月22日獲聯交所批准。

因此，本公司將不會就考慮及批准修訂條款項下收購事項而召開股東特別大會。

### 附加資料

由獨立董事委員會發出載有其意見及推薦意見的函件載於本通函第21至第22頁。由國金證券發出載有其意見及推薦意見的函件載於本通函第23至第45頁。

謹請閣下垂注本通函附錄所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會  
萬國國際礦業集團有限公司  
主席  
高明清  
謹啟

2015年12月2日



**Wanguo International Mining Group Limited**

**萬國國際礦業集團有限公司**

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：3939)

敬啟者：

**須予披露及關連交易  
收購西藏昌都縣烜地礦業有限公司51% 權益條款的修訂**

茲提述本公司日期為2015年12月2日刊發致其股東的通函(「通函」)，本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則，修訂條款項下的收購協議項下擬進行的交易構成本公司的須予披露及關連交易，故須獲獨立股東批准。

我們獲董事會委任作為獨立董事委員會成員，以考慮修訂條款項下兩份收購協議的條款及其項下擬進行的交易，以及就修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易的公平性及合理性，以及該等交易是否按一般商業條款以及於本公司一般日常業務過程中訂立，以及該等交易是否符合本公司及股東之整體利益，以及如何就該等交易投票，向獨立股東提供意見。國金證券已獲委任為獨立財務顧問，以就此向我們及獨立股東提供意見。

---

## 獨立董事委員會函件

---

謹請閣下垂注通函所載董事會函件及國金證券函件。

經考慮國金證券於其意見函件所載其所考慮的主要因素及理由，以及所作出的意見後，我們認為修訂條款項下之收購協議及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款及經公平磋商後訂立，且修訂條款項下之收購事項符合本公司及股東的整體最佳利益。修訂條款項下的收購事項乃於本公司一般日常業務過程中訂立。我們亦認為修訂條款項下的收購協議的條款及其項下擬進行的交易對獨立股東而言誠屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體最佳利益。

因此，我們建議獨立股東批准修訂條款項下的收購協議及其項下擬進行的交易。

此 致

列位獨立股東 台照

代表  
獨立董事委員會  
獨立非執行董事

沈鵬

祁楊

呂建中

李洪昌

謹啟

2015年12月2日

---

## 獨立財務顧問函件

---

下文為國金證券(香港)有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件全文，以供載入本通函。



國金證券(香港)有限公司  
香港  
皇后大道中181號  
新紀元廣場低座  
25樓2505-06室

敬啟者：

### 須予披露及關連交易 有關收購西藏昌都縣烜地礦業有限公司51%權益的條款修訂

#### 緒言

我們謹此提述我們獲委任為獨立財務顧問，以就收購西藏昌都51%權益的條款修訂(「收購事項的條款修訂」)向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關收購事項的詳情載於 貴公司刊發日期為2015年12月2日的通函(「通函」)所載的董事會函件(「董事會函件」)，而本函件為通函的其中一部分。本函件載有我們就修訂條款項下收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。除另有指明外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

誠如先前通函所披露，於2014年5月16日， 貴公司宣佈，宜豐萬國及香港捷達(兩者均為 貴公司全資附屬公司)與賣方訂立兩份收購協議，據此，宜豐萬國及香港捷達有條件同意收購，而賣方有條件同意出售西藏昌都的51%權益，代價合共為人民幣239.7百萬元(「代價」)。

根據董事會函件，因賣方尚未能於2014年9月30日前(誠如先前通函所披露，即： 貴公司付款的最後期限)滿足(即：在當地不同的政府機構，獲得轉讓的適當批准和許可)收購協議的先決條件，其詳情乃載於董事會函件。

---

## 獨立財務顧問函件

---

貴公司與各賣方就上述問題協商及調解後，有條件同意修訂收購協議，包括(i)減低支付的代價和修訂付款日期，和(ii)於不同的當地政府機構執行轉讓的適當批准和許可。

誠如先前通函所披露，於完成後，西藏昌都將成為 貴公司擁有其51%權益的間接附屬公司。

由於就修訂條款項下收購事項根據上市規則第14.07條計算的相關百分比率超過5%但低於25%，故根據上市規則第14章，修訂條款項下收購事項構成 貴公司的須予披露交易。此外，鑒於其中一位賣方文保林先生為非執行董事，修訂條款項下收購事項亦將構成上市規則界定的 貴公司關連交易。因此，修訂條款項下收購事項須待獨立股東批准後方可作實。據董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，柳定波先生及楊志先生均為獨立於 貴公司及非 貴公司關連人士的第三方。

於概無股東於修訂條款項下收購事項中擁有任何重大權益，故並無股東須於 貴公司就批准修訂條款項下收購協議召開的股東特別大會(倘召開)上放棄投票。根據上市規則第14A.37條， 貴公司已就修訂條款項下收購事項取得捷昇及達豐(共同持有450,000,000股股份，佔 貴公司於調解日期已發行股本的75%)的書面批准(以代替召開 貴公司的股東大會)。捷昇為高明清先生全資擁有及控制的公司，擁有 貴公司50.25%權益。達豐為高金珠女士全資擁有及控制的公司，擁有 貴公司24.75%權益。高明清先生及高金珠女士均為 貴公司董事。 貴公司已根據規則第14A.37條申請豁免股東大會，而有關豁免已於2015年10月22日獲聯交所批准。

我們(國金證券(香港)有限公司)已獲委任為獨立財務顧問，以就修訂條款項下收購協議的條款及其項下擬進行的交易是否按一般商業條款訂立且屬公平合理，及修訂條款項下收購事項是否於 貴集團一般日常業務過程中訂立並符合 貴公司及股東的整體利益，而向獨立董事委員會(由全體獨立非執行董事沈鵬先生、祁楊先生、呂建中博士及李洪昌先生組成)及獨立股東提供意見。

---

# 獨立財務顧問函件

---

## 我們的意見基準

於達致意見時，我們倚賴通函所載或提述及／或 貴公司、董事及管理層向我們提供的聲明、資料、意見及陳述。我們假設通函所載或提述及／或向我們提供的一切聲明、資料、意見及陳述於作出時均屬真實、準確及完整，且直至通函刊發日期仍然如是。

董事共同及個別對通函所載資料的準確性承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等所知，通函所發表的意見乃經審慎周詳考慮後而達致，且通函並無遺漏其他事實，以致通函所載的任何聲明有誤導成分。

我們並無理由認為我們賴以達致意見之任何聲明、資料、意見或陳述屬失實、有誤或誤導，亦無發現遺漏任何重大事實，以致向我們提供的聲明、資料、意見或陳述屬失實、有誤或誤導。我們假設通函所載或提述及／或 貴公司、董事及管理層向我們提供有關 貴集團的一切聲明、資料、意見及陳述乃經審慎周詳查詢後合理作出。我們倚賴有關聲明、資料、意見及陳述，並無對 貴集團的業務、財務狀況及事務或未來前景進行任何獨立調查。

## 主要考慮因素及理由

就修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易達致推薦意見並向獨立董事委員會及獨立股東提供意見時，我們曾考慮以下主要因素及理由：

### 1 貴集團、宜豐萬國及香港捷達的資料

貴集團在中國主營採礦、礦石選礦及銷售精礦產品業務。誠如 貴公司截至2014年12月31日的年報（「**2014年年報**」）所披露，透過收購新礦擴大 貴公司的礦產資源及提高礦石儲量為 貴公司的增長策略之一。

宜豐萬國為一間在中國成立的有限公司，誠如2014年年報所披露為 貴公司間接全資附屬公司，其主要業務為採礦、礦石選礦及銷售精礦產品。

## 獨立財務顧問函件

香港捷達為一間在香港註冊成立的有限公司，誠如2014年年報所披露為 貴公司間接全資附屬公司，其主要業務為投資控股。

下文載列 貴集團根據香港財務報告準則編製截至2013年12月31日及2014年12月31日止兩個年度及截至2015年6月30日止六個月的財務資料概要，乃摘錄自 貴公司2014年年報及截至2015年6月30日止六個月的中期報告（「**2015年中期報告**」）：

	截至12月31日		截至2015年
	止年度		6月30日
	2013年	2014年	止六個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	261,438	219,163	117,785
毛利	132,499	86,847	36,627
年度／期間溢利及全面收入總額	66,321	24,047	9,370

	於12月31日		於2015年
	2013年	2014年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行結餘及現金	133,447	37,716	32,608
有抵押銀行借款 — 即期	9,000	40,318	30,000
有抵押銀行借款 — 非即期	18,000	9,000	—

我們於2014年年報注意到，2014年的收入減少主要由於中國經濟增長放緩，銅精礦所含的銅、鐵精礦及硫精礦的平均價格下降。

稅後溢利減少約63.7%或約人民幣42.3百萬元，由截至2013年12月31日止年度約人民幣66.3百萬元減少至截至2014年12月31日止年度約人民幣24.0百萬元。由於收入減少及金屬價格下降，淨溢利率由截至2013年12月31日止年度約25.4%減少至截至2014年12月31日止年度約11.0%。

## 獨立財務顧問函件

根據2015年中期報告，貴集團於2015年6月30日擁有銀行結餘及現金約人民幣32.6百萬元，相比較2014年12月31日為約人民幣37.7百萬元。於2015年6月30日，貴集團錄得淨資產及淨流動負債分別約人民幣265.8百萬元及約人民幣63.3百萬元。於2015年6月30日，貴集團擁有有抵押銀行借款總計人民幣30.0百萬元，於一年內到期及實際利率為5.89%。銀行結餘及現金減少乃由於償還銀行借款，加上為現時擴張計劃增加固定資產投資。

### 2 有關西藏昌都的資料

#### 業務

根據董事會函件，西藏昌都為一間於2008年11月20日在中國成立的有限公司。於本通函日期，其註冊資本為人民幣30百萬元，全數由現金組成。西藏昌都從事勘探鉛礦資源並擁有由中國西藏自治區國土資源局發出的昌都哇了格鉛礦區探礦權（證書編號：T54120080802013385）。

西藏昌都的探礦權所覆蓋的勘探面積約為21.87平方公里。於修訂條款項下收購協議日期，西藏昌都已完成勘探後期階段。下表載列西藏昌都根據SKNI編製的JORC準則（2012年版）的指引估計的資源量。

2014年礦物資源估算  
報告高於2.5%鉛的邊界品位的品位噸數

類別	噸數 (百萬噸)	品味 (鉛%)	銀 (克/噸)	鉛金屬 (千噸)	銀金屬 (千公斤)
控制	6.70	4.64	63.34	311	424
推斷	10.62	4.15	45.32	440	481
總計	17.32	4.34	52.29	751	905

根據董事會函件，西藏昌都尚未開始生產，自先前通函日期起礦產資源並無重大變動。

## 獨立財務顧問函件

### 財務資料

於最後實際可行日期，西藏昌都尚未投產。根據江西省地礦資源勘察開發有限公司（一間獨立專業礦業諮詢公司）編製的預可行性報告，西藏昌都的選礦廠預期將於三年內完成及開始生產。貴公司已向我們確認對西藏昌都的加工進度持樂觀態度。

我們已審閱西藏昌都編製的未經審核管理賬目，其所載截至2013年12月31日及2014年12月31日止兩個財政年度及截至2015年6月30日止六個月的虧損及資產淨值如下：

	截至12月31日止年度		截至2015年
	2013年	2014年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	止六個月 人民幣千元
年／期內除稅前及除稅後虧損	404	2,658	1,395
資產淨值	70,551	67,893	66,497

根據我們與貴公司的討論以及貴公司提供的資料，貴公司告知我們，西藏昌都的年度虧損由截至2013年12月31日止年度的約人民幣0.4百萬元增加約557.9%或約人民幣2.3百萬元至截至2014年12月31日止年度的約人民幣2.7百萬元，主要由於招募更多員工及工程師的薪金增加所致。西藏昌都選礦廠的預期產能為1,200,000噸／年。根據預可行性報告，西藏昌都的估計資本承擔及開支約為人民幣588百萬元，而貴集團須負責其中約人民幣300百萬元並預期於2016年10月至2018年6月支付該款項。該款項預期將以內部資源、股份配售或發行可換股債券方式撥付。西藏昌都預期於2018年10月（即選礦廠竣工）投產。然而，倘股份配售或發行可換股債券（視情況而定）遞延或未能進行，則生產預計日期可能延遲。根據董事會函件，貴公司根據上市規則於適當時候就有關上述股份配售或發行可換股債券及開始生產大幅遞延將作出進一步公告。

---

## 獨立財務顧問函件

---

### 3 調解報告所示修訂條款項下收購協議詳情

	調解報告所示修訂條款項 下收購協議(1)	調解報告所示修訂條款項 下收購協議(2)
日期：	2015年10月8日	2015年10月8日
訂約方：		
一 賣方	柳定波先生、楊志先生及 文保林先生	柳定波先生、楊志先生及 文保林先生
一 買方	宜豐萬國	香港捷達
涉及的資產：	西藏昌都16%權益	西藏昌都35%權益
代價：	人民幣61.2百萬元	人民幣133.8百萬元

文保林先生為非執行董事。有關修訂條款項下收購協議進一步資料，請參閱董事會函件。

誠如上文所述，宜豐萬國為一間在中國成立的有限公司，而香港捷達則為一間在香港註冊成立的有限公司。誠如 貴公司所告知，訂立兩份收購協議令 貴公司在中國及香港融資更加靈活。透過將兩名買方的協議分開， 貴公司可同時享有境內外融資。

完成

於上文所述修訂條款獲達成後的營業日或 貴公司可能協定的其他日期完成。修訂條款項下收購事項並無最後截止日期且董事會認為預期完成日期將不遲於2016年第二季度末。倘經修訂條款項下收購事項於2016年第二季度末前未完成，則 貴公司將考慮終止交易及 貴公司已支付代價將退回。

完成後，西藏昌都將成為 貴公司擁有其51%權益的間接附屬公司。

---

## 獨立財務顧問函件

---

### 代價

根據董事會函件，經修訂代價人民幣195.0百萬元乃由 貴公司與賣方按公平基準並經參考下列因素而釐定：(i)根據獨立第三方湖北鄂東北地質大隊後期勘探報告編製的中國礦產資源儲量標準所載可供使用礦物的市值按100%股權計算約為人民幣175億元(自收購協議日期(即2014年5月16日)起至調解日期(即2015年10月8日)止期間的平均鉛價每噸人民幣13,433.80元及平均銀價每公斤人民幣3,702.68元分別乘以鉛金屬資源量1,000,000噸及銀金屬資源量1,100,000公斤)；及(ii)與興建選礦廠、礦山的壽命週期、進一步勘探工作及金屬市場下滑風險多項未來風險及不明朗因素有關的經磋商適當貼現因素合共2.19%。

我們已審閱湖北鄂東北地質大隊後期勘探報告及就此與 貴公司討論。同時，我們已審閱富寶資訊網站([www.f139.com](http://www.f139.com))所報鉛及銀的相關市價並審閱彭博提供的鉛及銀過往價格趨勢，注意到該等兩個資料來源並無重大差異。經 貴公司告知，因賣方沒能於2014年9月30日前(即： 貴公司付款的最後期限)，滿足收購協議(即：在當地不同的政府機構，獲得轉讓的適當批准和許可)的先決條件， 貴公司與各賣方間貼現因素協商已計及此因素。由於貼現因素磋商已計入未達成收購協議的先決條件，我們認為，貼現收購礦業資產為 貴公司與各賣方之商業決策。鑒於 貴公司與賣方已協定貼現因素為2.19%(低於先前通函所示貼現因素)，我們認為釐定經修訂代價的基準屬公平合理。我們得悉 貴集團已委聘獨立專業地質顧問公司Al Maynard & Associates Pty Ltd(「AM&A」)於調解日期根據VALMIN準則(2005年)指引以驗證方法產生一系列估值，從而為西藏昌都哇了格鉛礦提供獨立技術估值。就轉讓西藏昌都51%權益而言，於調解日期估值為47.2百萬美元(或約人民幣299.7百萬元)(「價值金額」)。經修訂代價未根據AM&A估值釐定。

誠如先前函件所披露，我們得悉 貴集團亦已委聘澳洲專業地質學家SKNI按照JORC準則(2012年版)的標準於2014年對哇了格鉛銀項目的勘探、地質、資源／儲量估算、採礦、冶煉、環境許可及批文進行獨立技術評估。自先前通函日期起截至最後實際可行日期，西藏昌都未升級任何資源及儲備。

---

## 獨立財務顧問函件

---

我們已審閱 貴公司委聘 SKNI 之條款及 SKNI 有關履行技術評估之資格及經驗。由 SKNI 及／或 貴公司提供之資料，我們信納 SKNI 之委聘條款及 SKNI 有關履行獨立技術評估之資格及經驗，而 SKNI 已確認，其獨立於 貴集團及賣方。此外，我們注意到，SKNI 已按上市規則第 18 章認可準則完成 JORC 準則 (2012 年版) 的指引項下獨立資源評估。

SKNI 認為該項目具備良好勘探潛力，可提升及增加資源量。推斷類別中約 11,000,000 噸有潛力以加密鑽探升級。此外，沿現有礦體向下深探區域及其持續走向均可進一步勘探現有資源以外的潛在新資源。

我們已審閱及查詢 (i) AM&A 與 貴公司訂立的委聘條款；(ii) AM&A 於進行估值方面的資格及經驗；及 (iii) AM&A 於進行估值時採取的步驟。基於估值師及／或 貴公司提供的資料，以及根據我們的查詢，我們信納 AM&A 的委聘條款及考慮工作範圍之適當性及我們認為將對 AM&A 所提供確保程度產生不利影響並無限制。同時，我們已審閱 AM&A 之資格及經驗並無理由懷疑其編製該等估值報告之經營或資格。AM&A 亦確認彼等獨立於 貴集團及賣方。為加深對估值的了解，我們就估值方法及所採納的基準及假設，與 AM&A 作進一步討論。我們獲 AM&A 告知，估值採用實證法，因其透過允許多種附帶風險形式及任何其他礦物勘探資產被利用更有效地提供符合邏輯的做法。估值採用的實證法乃根據 VALMIN 準則 (2005 年) 指引。我們已審閱誠如董事會函件所示 AM&A 所採用主要假設及 貴公司與 AM&A 就其討論，我們並不知悉任何不尋常主要假設及認為達致價值金額所採納的實證方法屬公平合理。

誠如董事會函件所述，文保林先生作出投資決定時，可供查閱的地質資料非常有限。資源的可靠性無法肯定。我們從 貴公司得悉，賣方已就提升置信水平及資源水平的勘探工作產生巨額成本。經考慮經修訂代價較價值金額折讓約 34.9% 以及可供使用礦物的市值，我們認為經修訂代價屬公平合理。

訂立上述協議後，宜豐萬國及香港捷達將負責支付總額約為人民幣 195.0 百萬元的代價。

---

## 獨立財務顧問函件

---

根據董事會函件，修訂條款項下收購協議(1)代價估值為人民幣61.2百萬元。宜豐萬國於2015年10月20日應支付賣方人民幣30百萬元及於2016年1月10日或之前應支付人民幣10百萬元。倘賣方未能完成修訂條款項下收購協議(1)所規定的條件，則該等款項可退回。於最後實際可行日期，宜豐萬國已向賣方支付該等人民幣30百萬元。於完成收購協議(1)的修訂條款規定的條件後，宜豐萬國應於五(5)個營業日內向賣方支付餘額人民幣21.2百萬元。修訂條款項下收購協議(2)的代價為人民幣133.8百萬元。於完成修訂條款項下收購協議(2)規定的條件後，香港捷達應向賣方支付代價人民幣133.8百萬元。

根據董事會函件，兩份收購協議的總代價已從人民幣239.7百萬元，下調至人民幣195.0百萬元(作為經修訂代價)，代表 貴集團節省了該收購人民幣44.7百萬元或18.6%。經修訂代價將以內部資源及銀行借貸撥資。宜豐萬國已自一間中國具聲譽銀行取得人民幣600.0百萬元貸款融資，有效期至2019年3月19日。於最後實際可行日期，人民幣30.0百萬元已獲動用及按中國人民銀行頒佈的人民幣貸款基準利率加30%計息，年期為1至3年，以宜豐萬國的採礦權作擔保。

我們已審閱修訂條款項下收購協議，並認為修訂條款項下收購協議乃按一般商業條款訂立，且符合 貴公司及股東的整體利益。

經考慮上述因素，尤其是(i)經修訂代價較價值金額(由獨立專業地質顧問公司以驗證方法產生一系列估值而編製)折讓約34.9%；及(ii)我們注意到，估值中所使用之驗證方法乃依據VAMIN準則(2005年)指引，我們認為經修訂代價屬公平合理，並認為修訂條款項下收購協議的條款可予接受，對 貴公司及股東而言誠屬公平合理。

# 獨立財務顧問函件

## 4 修訂條款項下收購事項的原因及裨益

### 貴集團的企業策略

貴集團在中國主營採礦、礦石選礦及銷售精礦產品業務。誠如2014年年報所披露，貴集團透過其全資附屬公司擁有宜豐萬國的全部股權，而江西省宜豐萬國礦業有限公司則擁有貴集團進行地下開採的新莊礦。新莊礦擁有大量有色多金屬礦產資源。貴集團的產品主要包括銅精礦、鐵精礦、鋅精礦、硫精礦以及金與銀的副產品。

根據2014年年報，貴集團的策略為透過未來收購新礦進行橫向擴張。修訂條款項下收購事項將有利於貴公司擴張鉛及銀儲備的策略。

### 中國經濟概覽

下表載列2009年至2014年中國的地方生產總值（「地方生產總值」）：

	2009年 (人民幣十億元)	2010年 (人民幣十億元)	2011年 (人民幣十億元)	2012年 (人民幣十億元)	2013年 (人民幣十億元)	2014年 (人民幣十億元)
地方生產總值	34,562.9	40,890.3	48,412.4	53,412.3	58,801.9	63,613.9

資料來源：中國國家統計局

如上表所示，中國地方生產總值由2009年約人民幣345,269億元增至2014年約人民幣636,139億元，複合年增長率約為13.0%。

### 鉛概覽

鉛為一種柔軟的金屬，顏色為深灰色。其柔軟度高、韌性高且熔點低。鉛為製造汽車電池的主要成分，佔鉛需求超過85%。鉛亦為常用作放射性廠房的防護材料。

下表載列2009年至2014年中國的民用車輛擁有量：

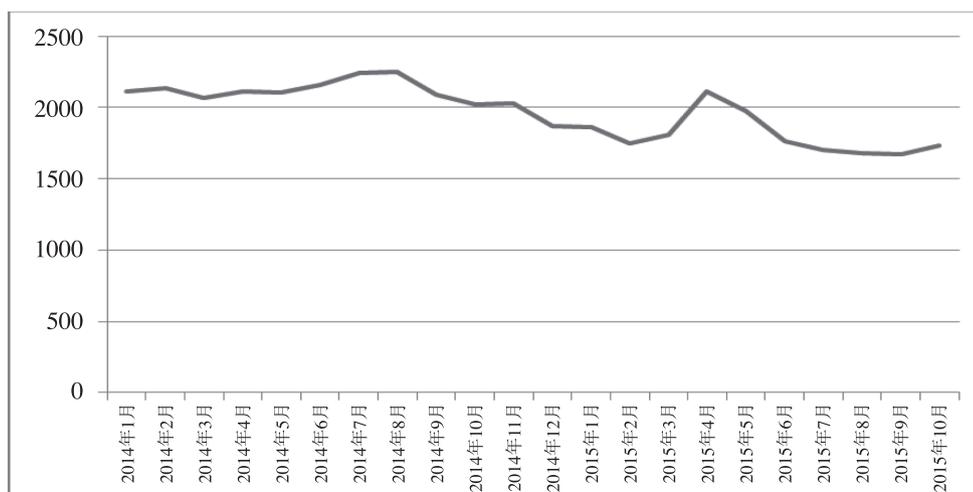
	2009年 (百萬台)	2010年 (百萬台)	2011年 (百萬台)	2012年 (百萬台)	2013年 (百萬台)	2014年 (百萬台)
民用車輛數量	62.81	78.02	93.56	109.33	126.70	145.98

資料來源：中國國家統計局

## 獨立財務顧問函件

如上表所示，中國民用車輛數量由2009年約62.81百萬台增至2014年約145.98百萬台，複合年增長率約為18.4%。

下圖說明鉛價由2014年1月至2015年10月8日（即修訂條款項下收購協議日期）的過往走勢：



資料來源：彭博

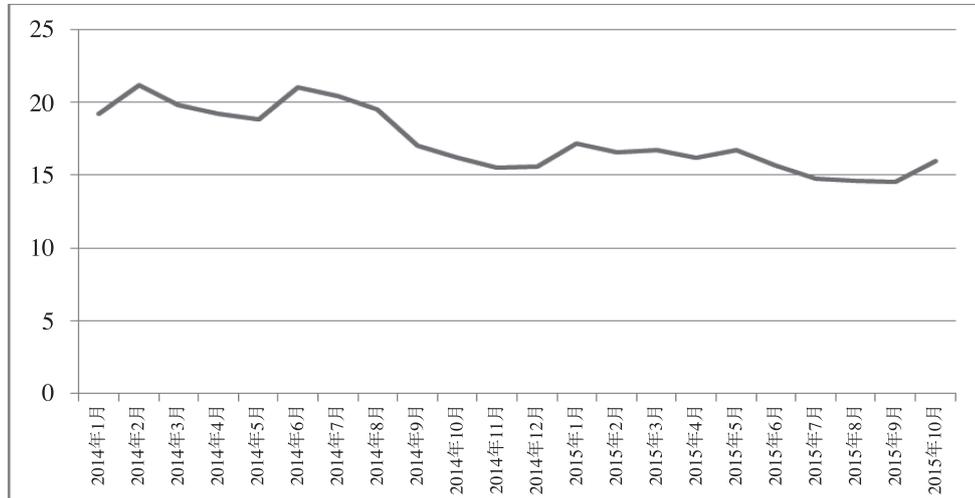
根據上圖，鉛價自2014年1月起一直下跌。鑒於自2009年至2014年中國地方生產總值增速以及中國民用車輛擁有量增加，我們認為，由於鉛為製造汽車電池的主要成分，因此未來將帶動鉛的需求上升。

### 銀概覽

銀就像黃金一樣為其中一種貴金屬。除應用於珠寶外，銀一直為一項投資資產並用作保值，過往曾為一種貨幣。銀亦廣泛用於電子工業等的工業應用上。誠如2014年年報「管理層討論及分析」一節內「市場回顧」一段所披露，於2014年，中國及歐洲經濟不境，白銀價格備受下行壓力。工業用的白銀需求減少亦導致白銀價格下跌。

## 獨立財務顧問函件

下圖說明銀價由2014年1月至2015年10月8日(即修訂條款項下收購協議日期)的過往走勢：



資料來源：彭博

根據上圖，我們注意到銀價自2014年年初起下跌。儘管銀價仍處於相對較低水平，於2015年維持大致穩定。我們可合理預期銀價將在未來幾年全球經濟穩定以及投資需求增加後獲支持及回升。

我們認為，修訂條款項下之收購事項符合 貴集團收購新礦以擴大礦產資源及提高礦石儲量的策略。誠如上文所述，鉛價及銀價自2014年年初起下跌，而蘊含該等資源的礦山價值更具吸引力。我們認為及相信，鑒於鉛價及銀價下跌，修訂條款項下之收購事項為一個寶貴機會，可讓 貴公司以較低且具吸引力的成本收購具發展潛力的採礦項目，帶動未來收入及溢利。誠如董事會函件所述，西藏昌都持有有效期分別為2017年4月及2018年11月的有效勘查許可證及營業執照。採礦許可證、安全生產許可、土地使用許可及用水許可將於西藏昌都開始開發後申請。申請及授出上述許可的預計日期載於董事會函件。開發西藏昌都的預計時間表為自2016年10月起至2018年6月。 貴公司向我們確認，重續現有許可證及申請上述作生產用途的許可證並無障礙。

---

## 獨立財務顧問函件

---

我們獲 貴公司告知，其在選擇鉛及銀儲量的潛在賣方時尤為審慎，並已考慮各種不同因素，包括價格、儲量及位置。根據與 貴公司的討論及 貴公司提供的資料， 貴公司告知我們，根據彼等於最初步階段對潛在目標進行的評估， 貴公司注意到大部分潛在目標仍處於勘探早期，資源可用性的置信水平非常低。因此， 貴公司告知我們，彼等並無對處於最初步階段的其他潛在目標進行任何進一步評估或詳盡的盡職調查，而有關對方已被 貴公司拒絕或隨後並無接洽 貴公司。就此而言， 貴公司認為西藏昌都已完成勘探後期階段。此外，誠如董事會函件所述，西藏昌都擁有豐富的鉛及銀儲量，西藏昌都的控制礦產資源及推斷礦產資源分別達約 6.70 百萬噸及 10.62 百萬噸。西藏昌都的勘查許可證所覆蓋的勘探面積約為 21.87 平方公里。於最後實際可行日期，西藏昌都尚未開展任何生產。根據由江西省地礦資源勘察開發有限公司（一間獨立專業礦業諮詢公司）編製的預可行性報告，西藏昌都的選礦廠預期將於三年內完成及開始生產。西藏昌都選礦廠的預期產能為 1,200,000 噸／年。我們認同 貴公司的觀點，認為預期西藏昌都於完成後將由 貴公司進一步開發鉛及銀資源及興建選礦廠，並為 貴集團帶來銷售收入及溢利。

基於上文所述，我們認為修訂條款項下之收購事項乃於 貴集團一般日常業務過程中訂立，修訂條款項下之收購協議項下擬進行的交易屬公平合理，按一般商業條款訂立並符合 貴公司及股東的整體利益。

### 5 經修訂代價的公平性及合理性分析

誠如董事會函件所述，總經修訂代價人民幣195.0百萬元乃由 貴公司與賣方按公平基準並經參考西藏昌都的預期礦物儲備、生產及期限釐定。我們從2014年年報注意到，截至2014年12月31日止年度， 貴集團開採了573,915噸礦石，其中銷售了2,540噸銅精礦所含銅、103,490噸鐵精礦、2,783噸鋅精礦所含鋅、117,432噸硫精礦、金60公斤及銀5,560公斤。根據中國礦產資源儲量的資源及儲量，西藏昌都擁有超過1,000,000噸鉛金屬及超過1,100,000公斤銀金屬。因此，我們認為西藏昌都擁有大量鉛及銀儲量，預期於完成後將由 貴公司進一步開發及興建選礦廠，並將為 貴集團帶來銷售收入及溢利。 貴集團已委聘獨立專業地質顧問公司根據VALMIN準則(2005年)指引以驗證方法產生一系列估值，從而為西藏昌都提供獨立技術估值。就轉讓西藏昌都51%權益而言，初步估值為47.2百萬美元(或約人民幣299.7百萬元)。

我們於評估經修訂代價的公平性及合理性時已考慮以下各項：

#### *同業公司的篩選方法*

於最後實際可行日期， 貴公司的市值約為15億港元。為識別可資比較公司以作比較，基於 貴集團現時的主要業務，我們訂出以下參數：主要從事採礦業務，以及於最後實際可行日期市值不超過40億港元。就我們所深知，我們已識別到14間聯交所主板上市發行人屬於上述類別，分別為布萊克萬礦業有限公司、優庫資源有限公司、中國大冶有色金屬礦業有限公司、中國多金屬礦業有限公司、中國鈇鈦磁鐵礦業有限公司、中國中盛資源控股有限公司、中信大錳控股有限公司、中科礦業集團有限公司、恒實礦業投資有限公司、新礦資源有限公司、北亞資源控股有限公司、北方礦業股份有限公司、南海石油控股有限公司及興業銅業國際集團有限公司(統稱「同業公司」)。我們認為，上文載列之同業公司為公平及具代表性之樣例，主要是原因是我們基於前述標準竭力物色到該等公司，特別是該等同業公司主要從事採礦業務。

## 獨立財務顧問函件

### 5.1 同業公司市盈率分析

繼上文所述分析，我們亦考慮到評估經修訂代價的常用方法，包括(i)同業公司過往市盈率(「**市盈率**」)；及(ii)同業公司過往的股價對賬面淨值比率(「**股價淨值比**」)，而上述各項均為進行比較的恰當及具代表性方法。鑒於西藏昌都尚未投產，我們認為市盈率並非客觀價值基準。

基於上文所述，我們已對股價淨值比(為評估經修訂代價作比較用途的常用方式及恰當指標)進行分析。

下表載列同業公司的市場統計數據作比較之用：

表5.1.1：同業公司股價淨值比分析

同業公司名稱	股份代號	市值 (百萬港元) (附註5)	主要業務	股價淨值比 (附註1)
布萊克萬礦業有限公司	159.HK	1,375	於西澳勘探及發展鐵礦石採礦項目；於中國開採、加工及生產銅精礦。	1.19
優庫資源有限公司 (附註3)	2112.HK	3,810	鐵礦石勘探、開採、破碎及選礦；銷售鐵精礦與鐵礦粉形式的鐵礦石產品。	5.14
中國大冶有色金屬礦業有限公司 (附註2)	661.HK	2,738	礦石開採和加工及金屬產品銷售/貿易。	0.62

## 獨立財務顧問函件

同業公司名稱	股份代號	市值 (百萬港元) (附註5)	主要業務	股價淨值比 (附註1)
中國多金屬礦業 有限公司 (附註2)	2133.HK	686	有色金屬礦產資源 (以鉛、鋅及銀為主)的 探礦、純採礦、初步選礦及 有色金屬精礦的銷售。	0.33
中國鈦鈦磁鐵礦業 有限公司 (附註2)	893.HK	633	於中國從事採礦、礦石洗選、 鐵礦石球團以及鐵精礦、 球團礦與鈦精礦的銷售。	0.16
中國中盛資源控股 有限公司 (附註2)	2623.HK	930	在中國從事鐵礦開採及 加工、鈦鐵礦開採及加工、 銷售鐵精礦及鈦精礦以及 在澳大利亞從事金屬礦藏 的勘探。	1.04
中信大錳控股 有限公司	1091.HK	2,366	於中國大陸進行錳礦開採、 礦石加工及下游加工業務， 亦於加蓬進行錳礦開採 及礦石加工業務。	0.68
中科礦業集團 有限公司 (附註3)	985.HK	2,827	收購、勘探、開發及採礦銅及 其他金屬資源；物業投資及 金融工具投資。	0.37
恒實礦業投資 有限公司 (附註2)	1370.HK	2,820	鐵礦產品勘探、開採、選礦及 貿易。	1.36
新礦資源 有限公司 (附註2)	1231.HK	2,840	於中國從事採礦、礦石洗選及 鐵精粉銷售以及輝綠岩 產品的開採、加工及銷售。	2.23

## 獨立財務顧問函件

同業公司名稱	股份代號	市值 (百萬港元) (附註5)	主要業務	股價淨值比 (附註1)
北亞資源控股有限公司	61.HK	2,066	分銷資訊科技產品以及煤炭、鐵、黃金及其他礦藏之地質研究、勘探及開發、銷售焦煤、鐵礦石及砂金與煤炭貿易及物流服務。	(0.69) (附註6)
北方礦業股份有限公司	433.HK	1,871	勘探及開採、礦產資源貿易、物業租賃業務及物業管理業務。	0.48
南海石油控股有限公司 (附註3)	76.HK	262	在亞洲國家開發、勘探及生產原油及採礦(例如石墨)，在英國提供電子產品製造服務。	0.10
興業銅業國際集團有限公司 (附註2)	505.HK	689	製造及銷售高精度銅板帶、買賣原材料、提供加工服務，以及管理投資組合。	0.81
平均				1.12
最高				5.14
最低				0.10
修訂條款項下收購事項 (附註4)				5.63

資料來源：聯交所網站、彭博及同業公司已刊發年報

---

## 獨立財務顧問函件

---

附註：

- (1) 按於2015年10月8日(即修訂條款項下收購協議的日期)的有關股價除以有關最近期公佈的每股經審核資產淨值(不包括非控股權益)計算。
- (2) 人民幣乃按照人民幣1.00元兌1.25港元的匯率換算為港元。
- (3) 美元(「美元」)乃按照1.00美元兌7.80港元的匯率換算為港元。
- (4) 按經修訂代價除以西藏昌都51%權益應佔的資產淨值計算。
- (5) 根據同業公司於2015年10月8日(即修訂條款項下收購協議的日期)的市值計算。
- (6) 根據北亞資源控股有限公司的2014年年報，該公司於年內錄得負債淨額。因此，我們認為其不適合作比較用途。

如上表所示，收購事項的股價淨值比約為5.63倍，亦高於同業公司的平均股價淨值比約1.12倍。鑒於西藏昌都尚未投產，其股價淨值比未必可與同業公司直接比較。我們已參考同業公司進行的交易的股價淨值比進行進一步分析。

### 5.2 同業公司進行的交易的股價淨值比

除上述分析外，我們亦已將修訂條款項下收購事項的股價淨值比與同業公司訂立的收購交易的股價淨值比進行比較，該等交易的相關公告日期為自2014年1月1日起直至最後實際可行日期(包括該日)止期間(「可資比較交易」)。就我們所知及所信，下列可資比較交易為我們可於聯交所網站識別的所有可資比較交易。有關詳情載列如下：

## 獨立財務顧問函件

表5.2.1：可資比較交易比較

公告日期	公司名稱 (股份代號)	交易詳情	代價 (百萬港元)	相關目標公司 應佔資產淨值 (「資產淨值」) (百萬港元)	交易股價淨值比
2014年3月31日	恒實礦業投資 有限公司 (1370.HK)	收購涿源縣冀恒礦業 有限公司10%股權的 須予披露及關連交易	147.5 (附註3)	671.2 (附註3)	2.20
2014年5月16日	優庫資源 有限公司 (2112.HK)	有關收購合盈國際 金融控股(亞太) 有限公司14.2857% 權益的須予披露交易	77.5 (附註5)	563.9 (附註4)	0.96
2014年8月19日	恒實礦業投資 有限公司 (1370.HK)	關於收購育城鐵選廠 窯北溝鐵礦資產100% 之須予披露交易	271.3 (附註3)	不適用	不適用 (附註1)
2014年8月22日	北方礦業股份 有限公司 (433.HK)	非常重大收購中國鉀業 股份有限公司100%股權 及恢復買賣	4,772.9 (附註5)	179.1 (附註5)	26.65
2014年12月29日	中國鈦鈦磁鐵礦業 有限公司 (893.HK)	須予披露交易收購 攀枝花易興達工貿 有限責任公司	379.6 (附註5)	(1.4) (附註3)	(274.5) (附註2)
				平均	9.94
				最高	26.65
				最低	0.96
2015年10月8日	貴公司	修訂條款項下的收購事項	243.8 (附註3)	84.9 (附註3)	5.63

資料來源：聯交所網站及可資比較交易公告

---

## 獨立財務顧問函件

---

附註：

- (1) 根據恒實礦業投資有限公司於2014年8月19日刊發的公告，恒實礦業投資有限公司的全資附屬公司與賣方訂立資產收購協議，該資產之資產淨值並未於該公告內披露。因此，我們相信其對比較而言並不適當。
- (2) 根據中國鈮鈦磁鐵礦業有限公司於2014年12月29日刊發的公告，攀枝花的現有業務範圍包括安裝塑鋼門窗，以及銷售礦石、機器及設備、建築物料、金屬及橡膠產品。攀枝花持有勘查許可證。攀枝花自註冊成立以來未曾開展任何業務運作。於2014年10月31日，攀枝花錄得虧損淨額約人民幣1,100,000元。因此，我們認為其不適用於作比較。
- (3) 人民幣乃按照人民幣1.00元兌1.25港元的匯率換算為港元。
- (4) 美元乃按照1.00美元兌7.80港元的匯率換算為港元。
- (5) 以港元列示之代價乃摘錄自各有關公告。

誠如上表5.2.1所述，可資比較交易的股價淨值比介乎約0.96倍至約26.65倍，平均約為9.94倍。修訂條款項下收購事項的市盈率約為5.63倍，屬於可資比較交易股價淨值比的範圍。

獨立董事委員會及獨立股東應注意，(i)西藏昌都尚未開始任何生產，此不可與同業公司營運直接比較；(ii)修訂條款項下收購事項的市盈率約為5.63倍，屬於可資比較交易股價淨值比的範圍；(iii)鑒於價值金額由AM&A(獨立於貴公司及各賣方)根據VALMIN準則(2005年)指引編製，故經修訂代價之主要參考為價值金額；及(iv)經修訂代價較價值金額折讓約34.9%。經考慮上述因素，我們認為代價屬公平合理及符合貴公司及股東之整體利益。

### 6 修訂條款項下收購事項可能對 貴集團構成的財務影響

#### 對資產淨值的影響

貴公司將於緊隨完成後實際持有西藏昌都51%權益。根據2014年年報，於2014年12月31日的 貴公司擁有人應佔資產淨值約為人民幣272.4百萬元。根據西藏昌都的未經審核合併管理賬目，於2014年12月31日的資產淨值約為人民幣67.9百萬元。 貴公司認為，修訂條款項下收購事項將不會對 貴集團於修訂條款項下收購事項完成後的資產淨值狀況構成任何重大不利影響。

#### 對盈利的影響

誠如董事會函件所述，西藏昌都於截至2014年12月31日止兩個年度各年及截至2015年6月30日止六個月分別錄得未經審核虧損約人民幣0.4百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣1.4百萬元。根據董事會函件，於通函日期，西藏昌都尚未投產。除營運西藏昌都所產生的成本外，預期修訂條款項下收購事項不會對 貴集團截至2015年12月31日止年度的財務業績構成任何重大影響。

#### 對資產負債比率及營運資金的影響

誠如董事會函件所述，經修訂代價人民幣195.0百萬元將悉數由內部資源及銀行借貸撥付。誠如2015年中期報告所披露， 貴集團於2015年6月30日的銀行結存及現金為約人民幣32.6百萬元。部分經修訂代價以銀行借款支付。我們已獲 貴公司告知，宜豐萬國已從中國一間聲譽良好的銀行獲得信貸人民幣600.0百萬元，有效期至2019年3月19日。誠如2014年年報所披露， 貴集團的資產負債比率(相當於總銀行借款及應付一間附屬公司的一名前非控股股東款項除以總資產)為約38.4%。修訂條款項下收購事項完成後，假設所有經修訂代價均以銀行借款支付，預期 貴集團的資產負債比率將會上升。該上升主要反映用於撥付修訂條款項下收購事項所籌集的新借銀行借貸。

鑒於上文所述，我們認為，修訂條款項下收購事項將不會對 貴集團的財務狀況構成任何重大不利影響。

---

## 獨立財務顧問函件

---

### 推薦意見

經考慮以上討論的主要因素及理由後，我們認為修訂條款項下收購協議及其項下擬進行的交易乃按一般商業條款訂立且屬公平合理，及修訂條款項下收購事項乃於 貴集團一般日常業務過程中訂立並符合 貴公司及股東的整體利益。

因此，倘召開股東特別大會，我們建議獨立股東及獨立董事委員會建議獨立股東批准修訂條款項下之收購協議及其項下擬進行的交易。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
國金證券(香港)有限公司  
負責人  
楊耀華

2015年12月2日

## 1. 責任聲明

本通函(董事願就此共同及個別地承擔全部責任)載有遵照上市規則規定提供有關本公司資料的詳情。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何聲明或本通函產生誤導。

## 2. 董事及最高行政人員的權益

### 董事於本公司及其相聯法團證券中的權益及淡倉

於最後實際可行日期，董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或被視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

#### (a) 於股份的長倉

董事姓名	身份／權益性質	持有 已發行 普通股數目	於本公司 持股概約 百分比
高明清	於受控制公司的權益	301,500,000 <sup>(1)</sup>	50.25%
高金珠	於受控制公司的權益	148,500,000 <sup>(2)</sup>	24.75%

附註：

- 該301,500,000股股份乃由高明清先生全資擁有及控制的捷昇投資擁有。
- 該148,500,000股股份乃由高金珠女士全資擁有及控制的達豐投資擁有。

**(b) 於相聯法團的長倉**

董事姓名	相聯法團名稱	持股百分比
高明清	捷昇投資(附註)	100%

附註：捷昇投資持有本公司逾50%的股份，故為本公司的相聯法團。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，擁有或被視為擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或被視為擁有的任何權益及淡倉)，或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述登記冊內的任何權益或淡倉，或(c)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

**3. 主要股東的權益****(a) 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須予披露的權益或短倉的人士及主要股東**

於最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，以下人士(董事及本公司最高行政人員除外)於本公司的股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有在所有情況下有權在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益，或於該等股本的任何購股權中擁有的權益載列如下：

## 於股份的長倉

股東名稱／姓名	身份／權益性質	持有 已發行 普通股數目	於本公司 持股概約 百分比
捷昇投資	實益擁有人	301,500,000 <sup>(1)</sup>	50.25%
林吟吟女士	配偶權益	301,500,000 <sup>(2)</sup>	50.25%
達豐投資	實益擁有人	148,500,000 <sup>(3)</sup>	24.75%
王偉綿先生	配偶權益	148,500,000 <sup>(4)</sup>	24.75%

## 附註：

1. 捷昇投資由高明清先生全資擁有及控制。
2. 林吟吟女士為高明清先生的妻子，故被視為於由高明清先生控制的捷昇投資所持有301,500,000股本公司股份中擁有權益。
3. 達豐投資有限公司由高金珠女士全資擁有及控制。
4. 王偉綿先生為高金珠女士的丈夫，故被視為於由高金珠女士控制的達豐投資所持有148,500,000股本公司股份中擁有權益。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，據董事及本公司最高行政人員所知，概無任何其他人士於本公司的股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有在所有情況下有權在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益，或於該等股本的任何購股權中擁有權益。

#### 4. 董事於本集團資產中的權益

於最後實際可行日期，概無董事自2014年12月31日（即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報表日期）以來，在已收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃予本集團任何成員公司的任何資產中，擁有任何直接或間接權益。

## 5. 董事服務協議

於最後實際可行日期，概無任何董事與本集團任何成員公司已訂立或擬訂立任何服務合約，不包括於一年內屆滿或僱主可於一年內毋須作出任何賠償(法定賠償除外)而終止的合約。

## 6. 專家及同意書

以下為於本通函所載有關提供意見或建議的專家或專業顧問的資格：

名稱	資格
國金證券	一間根據證券及期貨條例可從事第1類(證券買賣)、第2類(期貨合約買賣)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就企業融資提供意見)及第9類(資產管理)受規管活動的持牌法團

國金證券已就刊發本通函發出書面同意，表示同意以現時所示形式及涵義在本通函轉載其函件，並引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。於最後實際可行日期，國金證券：

- (a) 並無擁有本集團任何成員公司的任何股權或任何權利(不論可否依法執行)以認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券；及
- (b) 並無自2014年12月31日(即本公司編製最近期刊發經審核綜合財務報表日期)以來，在已收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃予本集團任何成員公司的任何資產中，直接或間接擁有任何權益。

## 7. 訴訟

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團任何成員公司概無任何尚未完成或面臨有威脅的重大訴訟或索償。

## 8. 重大不利變動

董事確認，自2014年12月31日(即本集團編製最近期經審核綜合財務報表日期)以來，本集團的財務或貿易狀況並無重大不利變動。

## 9. 競爭權益

於最後實際可行日期，概無董事、管理層股東或彼等各自的聯繫人士在與本集團業務出現或可能出現競爭的任何業務(本集團業務除外)中，直接或間接擁有權益。

## 10. 備查文件

以下文件的副本自本通函日期起計14日(包括該日)內，於一般辦公時間在本公司的香港主要營業地點(地址為香港干諾道西144-151號成基商業中心28樓1室)可供查閱。

- (a) 兩份收購協議；
- (b) 長沙仲裁委員會發出的兩份調解報告；
- (c) 獨立董事委員會的推薦意見函件，其全文載於本通函第21至第22頁；
- (d) 國金證券的意見函件，其全文載於本通函第23至第45頁；
- (e) 於本附錄中「專家及同意書」一段所述的國金證券書面同意；及
- (f) 本通函。

## 11. 其他事項

本通函的中英文本如有任何歧義，概以英文本為準。