

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，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下之北亞資源控股有限公司股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及隨附之代表委任表格送交買主或承讓人，或經手買賣或轉讓之銀行、股票經紀或其他代理商，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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對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之任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成收購、購買或認購北亞資源控股有限公司證券之邀請或要約。



NORTH ASIA RESOURCES HOLDINGS LIMITED

北亞資源控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：61)

- (1)有關收購LEXING HOLDINGS LIMITED之
非常重大收購事項及關連交易；
- (2)有關出售北亞資源集團有限公司及
GOOD LOYAL GROUP LIMITED
股份及所結欠股東貸款之
非常重大出售事項及關連交易；
- (3) BUSINESS ALLY INVESTMENTS LIMITED認購
普通股及可轉換優先股；
- (4)現有可換股債券條款之修改；
- (5)建議配售新可換股債券及配售承兌票據；及
- (6)股東特別大會通告

城興有限公司之財務顧問

SUNWAH KINGSWAY
新華滙富
滙富融資有限公司

北亞資源控股有限公司之財務顧問

OPTIMA
CAPITAL
創越融資有限公司

北亞資源控股有限公司之獨立財務顧問



新可換股債券及配售承兌票據之配售代理

寶通證券亞洲有限公司
KCG KCG Securities Asia Limited

除文義另有所指外，此封面頁所用之專有詞彙與本通函所界定者具相同涵義。董事會函件載於本通函第15至108頁。

本公司謹訂於二零一三年四月十二日（星期五）上午十一時正在香港德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室舉行股東特別大會或其任何續會，召開大會之通告載於本通函第SGM-1至SGM-7頁。隨本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。該代表委任表格亦已於香港聯合交易所有限公司網站www.hkex.com.hk刊登。

無論閣下能否出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格所印備之指示填妥表格，並盡早及於任何情況下不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時，交回本公司之香港股份過戶登記處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

二零一三年三月二十五日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	15
獨立董事委員會函件.....	109
東英函件	111
其他資料	
風險因素.....	203
採煤業概覽.....	227
Lexing集團之歷史及發展	238
Lexing集團之業務模式	251
Lexing集團之董事及高級管理層	285
法律及監管規定.....	292
附錄一 — 本集團之財務資料	I – 1
附錄二 — LEXING集團之財務資料.....	II – 1
附錄三 — 出售集團之財務資料	III – 1
附錄四 — 經擴大集團之未經審核備考財務資料	IV – 1
附錄五 — 管理層討論及分析	V – 1
附錄六 — 有關煤礦之合資格人士報告	VI – 1
附錄七 — 有關LEXING集團之合資格估價師報告	VII – 1
附錄八 — 有關北亞資源集團之合資格估價師報告.....	VIII – 1
附錄九 — 一般資料.....	IX – 1
股東特別大會通告	SGM – 1

釋 義

於本通函內，除文義另有規定者外，下列詞彙具備以下涵義：

「收購事項」	指	廣城根據收購協議向城興收購Lexing待售股份
「收購協議」	指	廣城與城興就收購事項所訂立日期為二零一二年六月十二日之協議（經日期為二零一二年七月十二日及二零一二年七月二十七日之補充函件、日期為二零一二年九月二十六日之補充協議、日期為二零一二年十二月十四日及二零一三年三月十八日之延遲函件以及日期為二零一三年三月十九日之補充函件修訂及補充）
「該訴訟」	指	英屬處女群島高等法院(High Court of Justice)於二零一二年八月二十一日有關（其中包括）於二零一二年二月修改三千萬美元可換股債券若干條款及條件之訴訟（申索編號BVIHC (COM) 0087 of 2012）
「該公佈」	指	本公司日期為二零一二年十月八日之公佈，內容有關（其中包括）該等交易
「聯繫人士」	指	具《上市規則》賦予此詞彙之涵義
「董事會」	指	董事會，包括全體獨立非執行董事
「鉑龍」	指	山西煤炭運銷集團古交鉑龍煤業有限公司，於中國成立之公司，為山西煤炭擁有100%權益之附屬公司
「鉑龍礦區」	指	一個位於古交市西南馬龍鎮之礦區，佔地約5.986平方公里
「Business Ally」	指	Business Ally Investments Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為三千萬美元可換股債券之持有人

釋 義

「營業日」	指	香港持牌銀行於其整段正常營業時間內一般開門營業之日子（星期六、星期日或公眾假期或香港懸掛「黑色」暴雨警告或八號或以上熱帶氣旋警告訊號之任何日子除外）
「英屬處女群島」	指	英屬處女群島
「城興」	指	城興有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司
「該等申索」	指	Mountain Sky Resources Holdings Limited（目前持有山天能源18.81%權益）於該訴訟中提出針對山天能源、Ultra Asset、本公司及廣城之申索，進一步詳情載於本公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈
「煤礦」	指	遼源礦區、金鑫礦區、鑫峰礦區、鉑龍礦區及福昌礦區
「本公司」	指	北亞資源控股有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其已發行股份於聯交所主板上市（股份代號：61）
「完成」	指	同時完成該等交易
「完成日期」	指	完成日期
「配售事項完成」	指	配售事項根據配售協議之條款及條件完成
「一致行動人士」	指	具《收購守則》賦予此詞彙之涵義
「關連人士」	指	具《上市規則》賦予此詞彙之涵義

釋 義

「代價債券」	指	本公司將向城興發行之可換股債券，用以支付收購事項之部分代價，本金額最高為3,662,000,000港元
「代價股份」	指	本公司將於完成時發行及配發之新股份，用以支付收購事項之部分代價
「轉換股份」	指	於認購可轉換優先股及代價債券所附兌換權獲行使時，本公司將分別按於相關認購可轉換優先股及代價債券持有人發出兌換通知時適用之兌換價／比率向認購可轉換優先股及代價債券（視情況而定）持有人發行及配發，並入賬列作繳足之新股份
「可換股債券認購協議」	指	本公司與Business Ally所訂立日期為二零一零年九月八日之認購協議（經日期為二零一零年九月二十一日之補充函件修訂及補充，並經日期分別為二零一零年十月二十九日及二零一二年一月六日之兩份補充協議進一步修訂），據此（其中包括），本公司發行，而Business Ally認購三千萬美元可換股債券
「可轉換優先股」	指	本公司之可轉換優先股
「董事」	指	本公司董事
「出售事項」	指	本公司根據出售協議向山天能源出售北亞資源待售股份、GLG待售股份及待售貸款
「出售協議」	指	本公司與山天能源就出售事項所訂立日期為二零一二年六月十二日之協議（經日期為二零一二年七月十二日、二零一二年七月二十七日及二零一二年九月二十六日之補充函件以及日期為二零一二年十二月十四日及二零一三年三月十八日之延遲函件修訂及補充）

釋 義

「出售集團」	指	GLG集團及北亞資源集團之統稱
「經擴大集團」	指	於完成時之本集團
「汾渭」	指	山西汾渭能源開發諮詢有限公司，中國煤炭及焦炭行業之諮詢服務供應商
「第一份配售公佈」	指	本公司日期為二零一二年十二月十八日之公佈，內容有關（其中包括）建議根據配售特定授權配售新可換股債券及配售配售承兌票據
「福昌」	指	山西煤炭運銷集團古交福昌煤業有限公司，於中國成立之公司，為山西煤炭擁有69.4%權益之附屬公司
「福昌礦區」	指	一個位於古交市之礦區，佔地約1.8006平方公里
「GLG」	指	Good Loyal Group Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於完成前為本公司之間接全資附屬公司
「GLG集團」	指	GLG及其附屬公司
「GLG待售股份」	指	GLG已發行股本中之一(1)股面值1.00美元之股份，相當於GLG於出售協議日期全部已發行股本
「漢華」	指	漢華評值有限公司，獨立專業估值師行
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「廣城」	指	廣城集團有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為本公司之全資附屬公司
「擔保人」	指	張先生或獲其提名之人士／公司

釋 義

「香港能源中心」	指	香港國際能源中心有限公司，於香港註冊成立之公司，為Lexing之全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事Lim Yew Kong, John先生、麥炳良先生及梁寶榮先生(<i>GBS, JP</i>)組成之獨立董事委員會，乃為就該等交易向獨立股東提供推薦意見而成立
「獨立財務顧問」或「東英」	指	東英亞洲有限公司，根據《證券及期貨條例》可從事第1類（證券交易）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動之持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東就收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之獨立財務顧問
「獨立股東」	指	城興、山天能源、Ultra Asset、Business Ally及該等公司各自之聯繫人士（倘彼等為股東）以外之股東
「鐵礦」	指	一個位於蒙古中戈壁省、佔地12.01平方公里之礦區，開採鐵礦石及／或其他相關礦物礦石
「內部回報率」	指	按指定按年折算率計算之複合、累算內部回報率，而將該折算率應用於任何金額並每年折算後，將得出相等於零之有關金額淨現值
「發行價」	指	代價股份之發行價及代價債券之初步兌換價每股股份0.17港元
「江西恒創」	指	江西恒創能源投資有限公司，於中國成立之公司，為江西萬泰之全資附屬公司

釋 義

「江西恒普威」	指	江西恒普威能源投資有限公司，於中國成立之公司，為江西萬泰之全資附屬公司
「江西萬泰」	指	江西萬泰實業有限公司，於中國成立之外商獨資企業，為香港能源中心之全資附屬公司
「金鑫」	指	山西煤炭運銷集團古交世紀金鑫煤業有限公司，於中國成立之公司，為山西煤炭之全資附屬公司
「金鑫礦區」	指	一個位於古交市長港村南之礦區，佔地約0.9524平方公里
「最後交易日」	指	二零一二年六月十二日，即股份於該公佈刊發前在聯交所之最後交易日
「配售公佈前之最後交易日」	指	二零一二年十二月十八日（即配售協議日期及緊接第一份配售公佈刊發前之最後交易日）
「最後可行日期」	指	二零一三年三月二十日，即本通函付印前就確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「Lexing」	指	Lexing Holdings Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於完成前為城興之全資附屬公司
「Lexing集團」	指	Lexing及其附屬公司
「Lexing待售股份」	指	Lexing已發行股本中之一(1)股面值1.00美元之股份，相當於Lexing於收購協議日期全部已發行股本

釋 義

「遼源」	指	山西煤炭運銷集團古交遼源煤業有限公司，於中國成立之公司，為山西煤炭之全資附屬公司
「遼源礦區」	指	一個位於古交市馬龍鎮南家山村之煤礦區，佔地約1.9844平方公里
「《上市規則》」	指	《聯交所證券上市規則》
「股份及新可換股債券按揭」	指	擔保人（作為按揭人）將簽立以承配人（作為承押人）為受益人、涉及由本公司發行及由擔保人持有之若干數目股份及／或可換股債券之按揭。股份及新可換股債券按揭涉及之股份及／或可換股債券數目合計之市值須相等於配售金額（根據股份於配售協議日期前最後五個交易日聯交所所報之成交量平均價計算）之三倍
「山天能源」	指	山天能源（蒙古）有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，為一名主要股東
「山天能源協議」	指	城興（作為買方）與山天能源（作為賣方）所訂立日期為二零一二年六月十二日之有條件協議（經日期為二零一二年七月十二日、二零一二年七月二十七日及二零一二年九月二十六日之補充函件以及日期為二零一二年十二月十四日及二零一三年三月十八日之延遲函件修訂及補充），據此，城興有條件同意收購而山天能源有條件同意出售(i) 155,350,000股股份；及(ii) 1,500,987,376股可轉換優先股
「張先生」	指	張三貨先生，城興70%股權之實益擁有人，為一名建議董事

釋 義

「北亞資源」	指	北亞資源集團有限公司，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於完成前為本公司之間接全資附屬公司
「北亞資源集團」	指	北亞資源及其附屬公司
「北亞資源待售股份」	指	北亞資源已發行股本中之50,000股每股面值1.00美元之股份，即北亞資源於出售協議日期全部已發行股本
「新可換股債券」	指	本公司將根據配售協議向承配人發行之一系列有抵押可贖回可換股債券，本金總額最多為30,000,000美元（相等於約234,000,000港元）
「新可換股債券文據」	指	本公司據以設立及發行新可換股債券之文據，當中載有本公司及新可換股債券持有人之權利及義務，將由本公司以平邊契據形式簽立
「承配人」	指	已經或將會由配售代理安排根據配售協議之條文認購或購買新可換股債券及配售承兌票據之承配人，獨立於本公司及其關連人士（定義見《上市規則》）且與彼等概無關連，承配人之間亦不被視作一致行動人士
「配售事項」	指	由配售代理根據配售協議向承配人配售新可換股債券及配售承兌票據
「配售代理」	指	寶通證券亞洲有限公司，於香港註冊成立之公司，並為根據《證券及期貨條例》可從事第1類（證券交易）、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）受規管活動之持牌法團

釋 義

「配售協議」	指	配售代理與本公司就私人配售本金總額分別最多為30,000,000美元之新可換股債券及配售承兌票據所訂立日期為二零一二年十二月十八日之配售協議（經日期分別為二零一二年十二月三十一日及二零一三年三月十八日之延遲函件修訂及補充）
「配售金額」	指	承配人應付予本公司之新可換股債券及配售承兌票據總額
「該等配售公佈」	指	第一份配售公佈及第二份配售公佈
「配售轉換股份」	指	於新可換股債券所附兌換權獲行使時，本公司將按新可換股債券之兌換價發行之新股份，最多為754,838,709股
「配售期」	指	由配售協議日期起至二零一三年一月三十一日止期間
「配售個人擔保」	指	擔保人（作為擔保人）將簽立以承配人為受益人之個人擔保，以擔保本公司於新可換股債券文據及配售承兌票據文據下之義務
「配售承兌票據文據」	指	本公司據以設立及發行配售承兌票據之文據，當中載有本公司及配售承兌票據持有人之權利及義務
「配售承兌票據發行日」	指	本公司根據配售協議向承配人發行配售承兌票據之日期
「配售承兌票據到期日」	指	由配售承兌票據首次發行日起計滿三(3)年當天，如該日並非營業日，則為緊接當天前一個營業日

釋 義

「配售承兌票據」	指	本公司將根據配售協議向承配人發行之承兌票據，本金總額最多為30,000,000美元（相等於約234,000,000港元）
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「中國公司」	指	山西煤炭、江西萬泰、江西恒創、江西恒普威、山西瑞盈、太原智拓、山西昌通及中國礦業公司之統稱
「中國礦業公司」	指	山西煤炭之附屬公司鉑龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫之統稱，為煤礦採礦准證及許可證之持有人
「於中國之擁有人」	指	山西能源產業集團有限責任公司及山西煤炭運銷集團有限公司，分別擁有山西煤炭10%及41%股權
「承兌票據」	指	本公司將向城興發行之承兌票據，用以根據收購協議支付收購事項之部分代價，本金額最多為400,000,000港元，將於發行日滿三周年當天到期
「建議修改」	指	於認購事項完成時修改餘下一千五百萬美元可換股債券若干條款及條件之建議
「餘下集團」	指	本公司及其於緊隨出售事項完成後之附屬公司（不計及Lexing集團）
「餘下一千五百萬美元可換股債券」	指	三千萬美元可換股債券不予撥充資本之部分，緊隨完成後之未償還本金額為15,000,000美元

釋 義

「待售貸款」	指	於出售協議完成之時或之前任何時間，北亞資源及GLG結欠本集團或使本集團招致之一切義務、責任及債務（不論屬於實際、或然或遞延，亦不論是否於出售協議完成時到期及應付）
「第二份配售公佈」	指	本公司日期為二零一二年十二月三十一日之公佈，內容有關延長配售期
「抵銷可換股債券」	指	未償還本金額為15,000,000美元之三千萬美元可換股債券之一部分連同相關應計未付利息，將根據認購協議予以抵銷，用以支付認購事項之部分代價
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	《香港法例》第571章《證券及期貨條例》
「股東特別大會」	指	本公司將召開及舉行之股東特別大會，以(i)供獨立股東考慮及酌情批准收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易；及(ii)供股東考慮及酌情批准配售協議及據此擬進行之交易
「山西昌通」	指	山西昌通能源股份有限公司，於中國成立之公司，分別由江西恒創及江西恒普威擁有55%及45%權益
「山西煤炭」	指	山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司，於中國成立之公司，由香港能源中心間接擁有49%權益

釋 義

「山西煤炭運銷」	指	山西煤炭運銷集團有限公司，中國國有企業
「山西國土資源廳」	指	山西省國土資源廳
「山西瑞盈」	指	山西瑞盈投資管理有限公司，於中國成立之公司，分別由江西恒普威及江西恒創擁有55%及45%權益
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01港元之普通股
「出售股份」	指	山天能源根據山天能源協議向城興出售155,350,000股股份（相當於本公司於最後可行日期已發行股本之12.13%）及1,500,987,376股可轉換優先股
「股東」	指	已發行股份持有人
「特定授權」	指	將於股東特別大會上向獨立股東尋求之特定授權，以授權董事增設認購可轉換優先股並根據認購協議發行認購普通股及轉換股份（由認購可轉換優先股兌換而成者），並根據收購協議發行代價股份及轉換股份（由代價債券兌換而成者）
「配售特定授權」	指	將於股東特別大會上向股東尋求之特定授權，以授權董事根據配售事項配發及發行最多754,838,709股配售轉換股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

釋 義

「認購事項」	指	建議由Business Ally根據認購協議之條款及條件認購本公司股份，進一步詳情載於本通函董事會函件「認購協議」一節
「認購協議」	指	Business Ally與本公司就認購事項所訂立日期為二零一二年九月六日之有條件認購協議（經日期為二零一二年十二月十四日及二零一三年三月十八日之延遲函件修訂及補充）
「認購可轉換優先股」	指	本公司將根據認購協議發行及配發之新可轉換優先股
「認購普通股」	指	本公司將根據認購協議發行及配發之新普通股
「太原智拓」	指	太原市智拓投資顧問有限公司，於中國成立之公司，分別由江西恒普威及江西恒創擁有55%及45%權益
「《收購守則》」	指	證監會發出之《公司收購、合併及股份購回守則》
「第三份補充協議」	指	本公司、城興及Business Ally就建議修改所訂立日期為二零一二年九月六日之可換股債券認購協議第三份補充協議（經日期為二零一二年十二月十四日及二零一三年三月十八日之延遲函件修訂及補充）
「該等交易」	指	根據收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議擬進行之交易
「Ultra Asset」	指	Ultra Asset International Limited，於英屬處女群島註冊成立之有限公司，於最後可行日期為一名主要股東

釋 義

「三千萬美元可換股債券」	指	本公司根據可換股債券認購協議向Business Ally發行之可換股債券，未償還本金總額為30,000,000美元
「鑫峰」	指	山西煤炭運銷集團古交鑫峰煤業有限公司，於中國成立之公司，為山西煤炭之全資附屬公司
「鑫峰礦區」	指	一個位於古交市西南武家坡村姬家莊鄉之礦區，佔地約2.1966平方公里
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「美元」	指	美利堅合眾國法定貨幣美元
「公里」	指	公里
「平方公里」	指	平方公里
「%」	指	百分比

於本通函內，除另有規定外，人民幣及美元金額分別按1港元兌人民幣0.81元及1.00美元兌7.80港元之基準換算為港元。該等兌換率僅供說明之用，不應被視為人民幣及美元可實際按該等兌換率或任何兌換率兌換為港元之聲明。



NORTH ASIA RESOURCES HOLDINGS LIMITED

北亞資源控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：61)

執行董事：

謝南洋先生 (主席兼代理行政總裁)
楊曉琪先生

非執行董事：

胡志釗先生 (副主席)

獨立非執行董事：

Lim Yew Kong, John先生
麥炳良先生
梁寶榮先生 *GBS, JP*

註冊辦事處：

Clarendon House
2 Church Street
Hamilton HM11
Bermuda

總辦事處兼香港主要營業地點：

香港
德輔道中189號
李寶椿大廈
20樓2001-2室

敬啟者：

- (1)有關收購**LEXING HOLDINGS LIMITED**之
非常重大收購事項及關連交易；
- (2)有關出售北亞資源集團有限公司及
GOOD LOYAL GROUP LIMITED
股份及所結欠股東貸款之
非常重大出售事項及關連交易；
- (3) **BUSINESS ALLY INVESTMENTS LIMITED**認購
普通股及可轉換優先股；
- (4)現有可換股債券條款之修改；
- (5)建議配售新可換股債券及配售承兌票據；及
- (6)股東特別大會通告

1. 緒言

於二零一二年六月十二日，本公司全資附屬公司廣城就向城興收購Lexing待售股份訂立收購協議。於簽署收購協議之同時，本公司亦就向山天能源出售北亞資源待售

董事會函件

股份、GLG待售股份及待售貸款訂立出售協議。於訂立收購協議及出售協議之同時，山天能源與城興亦就出售股份訂立山天能源協議，以便支付出售事項之代價。

於二零一二年九月六日，本公司與Business Ally就認購事項訂立認購協議。本公司、Business Ally及城興亦於同日就建議修改訂立第三份補充協議。Business Ally有條件同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議，並進一步確認，訂立上述協議及據此擬進行之交易將不會導致違反三千萬美元可換股債券任何現行條款。

於二零一二年十二月十八日聯交所交易時段後，本公司與配售代理訂立配售協議，據此，配售代理有條件同意盡力安排承配人認購本金總額分別最多為30,000,000美元（相等於約234,000,000港元）之新可換股債券及配售承兌票據。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議乃互為條件，而配售協議須待（其中包括）收購協議、出售協議及認購協議完成，方可作實。收購事項之總代價4,662,000,000港元中，(i) 600,000,000港元（相等於出售事項之代價）將以根據出售協議及山天能源協議向城興轉讓山天能源所持股份及可轉換優先股（即出售股份）之方式支付；(ii) 400,000,000港元將以現金及／或發行承兌票據之方式支付；及(iii)餘額將以發行代價股份及代價債券之方式支付。出售事項之代價將用以支付上文(i)所述之收購事項部分代價。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議、山天能源協議及配售協議之主要條款載於本通函後文。

就收購事項而言，由於相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾100%，故根據《上市規則》，收購事項構成本公司之非常重大收購。由於張先生為建議董事（如下文「收購協議」一節「收購事項完成」一段所述），並擁有城興70%股權，故根據《上市規則》第14A.13(1)(b)(i)條，收購事項亦構成本公司之關連交易，因此須獲獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

董事會函件

由於有關出售事項之相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾75%，故根據《上市規則》，出售事項構成本公司之非常重大出售。鑑於山天能源為主要股東，故根據《上市規則》，山天能源為本公司之關連人士，因此，出售事項構成本公司之關連交易，須獲獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

根據認購協議發行認購可轉換優先股、認購普通股及轉換股份（由認購可轉換優先股兌換而成者），以及根據收購協議發行代價股份及轉換股份（由代價債券兌換而成者），須於股東特別大會上尋求獨立股東授出特定授權後，方可作實。根據配售協議發行配售轉換股份（由新可換股債券兌換而成者），須於股東特別大會上尋求股東授出配售特定授權後，方可作實。

根據《上市規則》第28.05條，可轉換債務證券於發行後對其條款之任何修改，必須經由聯交所批准，惟有關修改根據有關可轉換債務證券之現行條款自動生效則作別論。因此，建議修改須獲聯交所批准。聯交所已有條件地批准建議修改，建議修改須經獨立股東批准，並須達成建議修改所有其他條件。由於建議修改將構成對三千萬美元可換股債券之條款及條件之重大變動，故除聯交所批准外，亦須經獨立股東批准。

於最後可行日期，(i)城興及其聯繫人士並無持有本公司任何證券；(ii)山天能源及其聯繫人士（包括Get Best Management Ltd.）持有297,395,453股股份（相當於本公司已發行股本之23.23%）及1,575,987,376股可轉換優先股（可兌換為1,790,894,744股新股份）（其中由山天能源直接持有之部分已質押予Business Ally）；(iii) Ultra Asset及其聯繫人士持有180,547,273股股份（相當於本公司已發行股本之14.10%）及385,500,400股可轉換優先股（可兌換為438,068,636股新股份）；及(iv) Business Ally及其聯繫人士持有三千萬美元可換股債券（可兌換為861,111,111股新股份）。由於Get Best Management Ltd.之唯一實益擁有人劉少雄先生亦為山天能源之董事，因此，根據《上市規則》，Get Best Management Ltd.為山天能源之聯繫人士。由於收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議各自之完成乃互為條件，因此，倘城興、山天能源、Ultra Asset、Business Ally及彼等各自之聯繫人士（倘彼等為股東）於股東特別大會日期持有任何股份，須就將於股東特別大會上提呈批准該等交易之決議案放棄投票。

概無股東於根據配售協議擬進行之交易（包括發行新可換股債券及配售承兌票據以及發行及配發配售轉換股份）中擁有重大利益。因此，概無股東須於股東特別大會上就有關配售協議（包括發行新可換股債券及配售承兌票據以及配售特定授權）之決議案放棄投票。

董事會函件

股東特別大會將於二零一三年四月十二日召開，以(i)供獨立股東考慮及酌情批准收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易；及(ii)供股東考慮及酌情批准配售協議及據此擬進行之交易（包括配售事項、發行新可換股債券及配售承兌票據以及發行及配發配售轉換股份）。

獨立董事委員會經已成立，以向獨立股東提供有關收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款之推薦意見。東英已獲委任為本公司之獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本通函旨在向閣下提供（其中包括）(i)收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議、該等交易及出售股份之進一步詳情；(ii)有關煤礦之合資格人士報告；(iii)有關Lexing集團及北亞資源集團之合資格估價師報告；(iv) Lexing集團及出售集團之財務資料；(v)獨立董事委員會致獨立股東之推薦函件；(vi)東英致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件；(vii)有關配售事項之進一步資料；(viii)召開股東特別大會之通告；及(ix)根據《上市規則》規定之其他資料。

II. 收購事項

收購協議

日期：二零一二年六月十二日

訂約方：城興（作為賣方）及本公司全資附屬公司廣城（作為買方）

城興主要從事投資控股業務，其70%已發行股本由張先生間接擁有。城興餘下30%已發行股本由Xing Fa Investments Limited、Baofa Industrial Limited、New HongFa Industries Limited、Heng Fu Investments Limited、Hwa Foo Holdings Limited、QIN-HENG International Investment Limited、Elite Classic Investments Limited及Golden Year Holdings Limited分別擁有5%、5%、2.5%、1.5%、5%、3%、4%及4%。就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，城興、其股東及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

董事會函件

主體事宜

根據收購協議，廣城有條件同意收購而城興有條件同意出售Lexing待售股份，相當於Lexing全部已發行股本。於最後可行日期，Lexing為山西煤炭49%股權之間接實益擁有人，而山西煤炭則主要透過中國礦業公司從事煤礦業務如下：

- (i) 鉑龍，為山西煤炭之全資附屬公司及鉑龍礦區採礦許可證之持有人（於該公佈日期，鉑龍由山西煤炭擁有95%權益。根據日期為二零一二年七月一日之鉑龍補充協議（定義見下文），山西煤炭持有鉑龍全部股權，作為古交合併及重組（定義見下文）一部分，詳情載於本通函「Lexing集團之歷史及發展」一節。山西煤炭於鉑龍之股權增加至100%之登記手續已於二零一二年十月二十二日完成）；
- (ii) 遼源，為山西煤炭之全資附屬公司及遼源礦區採礦許可證之持有人；
- (iii) 鑫峰，為山西煤炭之全資附屬公司及鑫峰礦區採礦許可證之持有人；
- (iv) 福昌，為山西煤炭擁有69.4%權益之附屬公司及福昌礦區採礦許可證之持有人（於最後可行日期，福昌餘下30.6%股權由Wu Fuhai先生（獨立於本公司及其關連人士之第三方）擁有）；及
- (v) 金鑫，為山西煤炭之全資附屬公司及金鑫礦區採礦許可證之持有人。

於收購事項完成後，Lexing將成為本公司之附屬公司，而中國礦業公司之財務業績將與本集團之財務業績綜合計算。有關Lexing集團之主要財務數字概要，請參閱本通函「Lexing集團之業務模式」一節中「Lexing集團之主要財務資料」一段。

董事會函件

代價

Lexing待售股份之總代價為4,662,000,000港元，將由本公司按下列方式向城興支付：

- (i) 600,000,000港元將視作已獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付城興就出售股份應付之代價；而有關款項將獲山天能源授權用於支付山天能源根據出售協議應付予本公司之等額款項，以支付山天能源就收購出售集團應付予本公司之代價；
- (ii) 400,000,000港元(a)以由香港持牌銀行開出之銀行本票之方式或以電匯有關款額至城興指定之銀行賬戶之方式；及／或(b)以向城興（或其提名之人士）發出承兌票據之方式支付。承兌票據之進一步詳情載於下文「承兌票據」一節；及
- (iii) 餘額3,662,000,000港元：
 - (a) 以按發行價每股代價股份0.17港元向城興（或其提名之人士）配發及發行入賬列作繳足代價股份之方式支付。所發行代價股份之數目連同城興及其一致行動人士於完成時持有之股份將相當於本公司於完成後之經擴大已發行股本之29.9%；及
 - (b) （倘於按上文(i)、(ii)及(iii)(a)支付現金以及發行及配發代價股份後，仍有任何應付之收購事項代價）收購事項代價餘額以向城興（或其提名之人士）發行代價債券之方式支付。代價債券之詳情載於下文「代價債券」一節。

董事會函件

收購事項之代價乃經廣城與城興公平磋商後釐定，當中已計及（其中包括）(i)約翰T.博德公司之Ronald L. Lewis先生（根據《上市規則》第18章之合資格人士）連同其團隊所編製日期為二零一二年三月十六日有關煤礦之合資格人士報告初稿所載，煤礦之估計總原位資源量及估計總可售儲量分別為87,870,000噸及43,370,000噸；(ii)漢華使用收入法所編製Lexing所持煤礦實際權益於二零一二年二月二十九日之初步估值約人民幣5,278,000,000元（相等於約6,516,000,000港元）；(iii)中國礦業公司估值較Lexing待售股份代價之折讓約28.5%；及(iv)煤礦之發展前景。Ronald L. Lewis先生（根據《上市規則》第18章之合資格人士）及其團隊所編製有關煤礦之合資格人士報告載於本通函附錄六。根據附錄七所載George E. Edwards先生（根據《上市規則》第18章之合資格估價師）及其團隊所編製有關Lexing集團之合資格估價師報告，Lexing集團間接持有之煤礦礦業資產之公平值為人民幣5,541,000,000元（相等於約6,835,400,000港元），而Lexing 100%股權之評值為人民幣4,259,000,000元（相等於約5,253,900,000港元）。收購事項之代價4,662,000,000港元較上述Lexing 100%股權之評值折讓約11.3%。合資格估價師報告初稿與本通函附錄七所載之合資格估價師報告所載評值出現差額，主要是由於用作計算折讓率之若干市場數據（包括但不限於無風險利率、風險溢價及系統風險計量）以及Lexing集團之財務資料有所更新所致。

本公司相信，收購事項將可讓本公司擴充其持有之礦產資源，並可作為穩定之收入來源。煤礦之改善工程預期於二零一三年五月底前完成，隨後將試產約三個月。煤礦預期於其後開始投入商業生產。

董事會函件

經考慮上文所述及下文「進行該等交易及配售事項之理由」一節所述之因素後，董事認為收購事項之代價屬公平合理。

承兌票據

根據收購協議，本公司可選擇向城興（或其代名人）發行本金額最多為400,000,000港元之承兌票據（視情況而定），以支付收購事項之部分代價。

承兌票據由發行日起按固定年利率5厘計息，有關利息將按承兌票據之本金額累算，並於承兌票據到期日支付。承兌票據將於發行日滿三周年當天到期。於承兌票據到期日前，廣城可隨時透過向城興發出不少於14天之書面通知，贖回及預付未贖回之承兌票據或其任何部分，惟每次預付之金額須為不少於1,000,000港元之款額，並為1,000,000港元之完整倍數。廣城已預付之承兌票據本金額不會產生任何應計及應付利息。有關條款讓本公司可靈活地在承兌票據到期前，於本公司認為合適時償還承兌票據之本金額或其部分。

代價股份

根據收購協議，將發行予城興（或其代名人）之代價股份數目連同城興及其一致行動人士持有之股份於完成時將相當於本公司經擴大已發行股本之29.9%。代價股份在各方面將與於配發及發行當天之已發行股份享有同等權益，包括投票權及收取於記錄日期（為配發及發行代價股份當天或之後）已經或將會作出之一切股息、分派及其他款項之權利。為作說明之用，將予發行之代價股份最高數目為21,541,176,470股，乃按照經扣除(i)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(ii)以現金付款及／或發行承兌票據支付400,000,000港元後之收購事項代價餘額，除以發行價每股代價股份0.17港元計算，當中亦已假設概無發行代價債券。將予發行之代價股份最高數目相當於本公司於最後可行日期已發行股本約1,682.8%以及本公司於完成時及本公司可換股證券（包括新可換股債券）獲悉數兌換後經擴大股本約79.4%。

董事會函件

代價股份將根據建議於股東特別大會上尋求獨立股東授出之特定授權發行及配發。本公司將向聯交所上市委員會申請批准代價股份上市及買賣。

代價債券

根據收購協議，本公司將於完成時向城興（或其代名人）發行代價債券，以支付收購事項之部分代價。

代價債券之條款乃經公平原則磋商，概述如下：

發行人：	本公司
本金額：	最多3,662,000,000港元，相等於扣除(i)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(ii)以現金付款或發行承兌票據支付400,000,000港元後之收購事項代價餘額。
利息：	代價債券持有人有權收取利息，利率相等於本公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率，猶如代價債券已悉數兌換為轉換股份。利息（如有）會於相關股息應付予股東之同時應付予代價債券持有人。

為免生疑問，(i)倘無就某一特定年度或期間產生應付股東之股息，或(ii)於本公司為釐定有權享有股息（如有）之普通股持有人之身份而暫停辦理股份過戶登記之日期前，相關代價債券已於按照代價債券條件妥為給予相關兌換通知或贖回通知（視情況而定）後獲悉數兌換為轉換股份或贖回，將不會產生應付予代價債券持有人之利息。

董事會函件

- 到期日：代價債券發行日後滿五年當天。
- 兌換價：初步兌換價為每股股份0.17港元（可予調整），並經本公司與城興參照完成時之全面攤薄每股股份資產淨值後按公平原則磋商而釐定。
- 兌換權：代價債券持有人有權於緊隨代價債券發行日後翌日直至代價債券到期日下午四時正止期間，按不少於500,000港元之完整倍數之金額將代價債券兌換為轉換股份，惟於進行兌換後，(i)城興及其一致行動人士合計不得擁有所有已發行股份超過29.9%（或根據《收購守則》觸發強制性全面收購要約之任何其他投票權百分比）；及(ii)股份之公眾持股量不得少於所有已發行股份之25%。
- 轉換股份之地位：轉換股份於發行及配發後，將在各方面與於配發及發行轉換股份當天之已發行股份享有同等權益。
- 代價債券之地位：代價債券構成本公司之直接、無條件、非後償及無抵押責任，而代價債券之間享有同等及按比例之權益，無分優先等級，且代價債券最少與本公司現時及日後之所有其他非後償及無抵押責任享有同等權益。
- 轉讓：代價債券將可按500,000港元之完整倍數轉讓予任何人士，惟倘轉讓予本公司之關連人士（定義見《上市規則》），則有關轉讓須經本公司事先書面同意後，方可進行，且須遵守《上市規則》之規定。

董事會函件

- 投票權： 於代價債券獲兌換為轉換股份前，代價債券並不賦予其持有人於本公司任何會議上之投票權。
- 提前贖回： 本公司有權於由代價債券發行日後六個月起至代價債券到期日止期間，向代價債券之持有人發出不少於七個營業日之事先書面通知，並列明建議贖回總額，以按代價債券本金額之100%向代價債券之持有人贖回（金額不少於500,000港元之完整倍數）代價債券。
- 調整兌換價： 倘發生（包括但不限於）下列事件，代價債券之兌換價將根據代價債券之條款及條件之相關規定予以調整：
- (i) 因進行股份合併或股份分拆而令股份之面值出現變動；
 - (ii) 本公司以溢利或儲備資本化方式發行任何入賬列作繳足股份，包括自可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬撥款繳足及不會構成資本分派之股份；
 - (iii) 本公司向股東分派任何資本或向股東批授權利以收購本公司或其任何附屬公司之現金資產；

董事會函件

- (iv) 本公司以供股或授出任何可認購新股份之購股權或認股權證或其他權利之方式，向全體或幾乎所有股東提呈或批授新股份以供認購，而每股股份之認購價格低於公佈提呈或授出條款當天前最後買賣日市價之95%；
- (v) 本公司以供股之方式向全體或幾乎所有股東（作為一個類別）發行任何證券或授出任何購股權、認股權證或其他權利，以認購或購買任何證券（股份或認購或購買股份之購股權、認股權證或其他權利除外）；
- (vi) 本公司發行（如上文第(iv)段所述除外）任何股份（因兌換權獲行使或任何其他兌換比率或交換或認購股份之權利獲行使而發行股份除外），或發行或授出（如上文第(iv)段所述除外）任何購股權或認股權證或其他權利，以認購或購買股份，而每股股份之認購或購買價格低於公佈發行條款當天市價之95%；

董事會函件

- (vii) 除因根據其他證券之條款兌換或交換該等證券而發行證券外，本公司或其任何附屬公司發行（如上文第(iv)、(v)或(vi)段所述除外），或（應本公司或其任何附屬公司之指示或要求或根據與本公司或其任何附屬公司之安排）任何其他公司、人士或實體發行任何證券（代價債券除外），以全數換取現金，且該等證券根據其發行條款附帶權利可兌換、交換為或認購由本公司於兌換、交換或認購時發行之股份，而每股股份之兌換、交換或認購價格低於公佈發行條款當天市價之95%；
- (viii) 本公司證券所附之兌換、交換為或認購股份權利有任何修訂（根據適用於本公司該等證券之條款作出者除外），致令本公司應收之每股股份代價低於公佈發行條款當天市價之95%；或
- (ix) 就一項要約作出任何發行、轉讓或分派本公司任何證券之安排，據此，大部分股東（即最少60%發行在外股份之持有人）有權參與有關安排，以收購本公司該等證券。

董事會函件

倘本公司或持有價值不少於代價債券未償還本金額75%之代價債券之持有人認為，由於一項或多項上文所述事件以外之事件或情況，而應對代價債券之兌換價作出調整，則本公司應在切實可行情況下盡快要求獲批准之商人銀行釐定（作為專家）如何對代價債券兌換價作出調整（如有）乃屬公平合理，以及有關調整應生效之日期，費用由本公司承擔。

申請上市： 本公司不會申請批准代價債券上市。

本公司已向聯交所上市委員會申請批准因代價債券所附兌換權獲行使而發行及配發之轉換股份上市及買賣。

於代價債券所附兌換權按初步兌換價每股股份0.17港元獲悉數行使時，本公司將根據於股東特別大會上尋求獨立股東授出之特定授權發行最多21,541,176,470股股份，相當於本公司於最後可行日期已發行股本約1,682.8%以及本公司於完成時及本公司可換股證券（包括新可換股債券）獲悉數兌換後經擴大股本約79.4%。

比較

發行價每股股份0.17港元較：

- (i) 股份於最後可行日期在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.340港元折讓約50.0%；
- (ii) 股份於截至並包括最後可行日期止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.342港元折讓約50.3%；

董事會函件

- (iii) 股份於截至並包括最後可行日期止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.343港元折讓約50.4%；
- (iv) 股份於截至並包括最後可行日期止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.331港元折讓約48.6%；
- (v) 股份於最後交易日在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.280港元折讓約39.3%；
- (vi) 股份於截至並包括最後交易日止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.270港元折讓約37.0%；
- (vii) 股份於截至並包括最後交易日止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.262港元折讓約35.1%；
- (viii) 股份於截至並包括最後交易日止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.265港元折讓約35.8%；
- (ix) 於二零一一年十二月三十一日本公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核財務報表計算）約0.319港元折讓約46.7%；及
- (x) 於二零一二年六月三十日本公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按本集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核財務報表計算）約0.267港元折讓約36.3%。

董事會函件

發行價乃經收購協議訂約各方參照(i)股份自二零一二年三月六日(即本公司與賣方就可能進行之收購事項簽訂無法律約束力諒解備忘錄之日)起至最後交易日之平均收市價；(ii)將予發行作為代價一部分之代價股份之龐大規模；及(iii)本集團於二零一一年十二月三十一日之資產淨值後按公平原則磋商而釐定。依照上文所述，並經計及本公司股權持有人應佔資產淨值(假設本公司現有可換股證券獲悉數兌換)，董事認為發行價屬公平合理。

收購協議之先決條件

收購事項須待下列條件達成或獲豁免後，方可完成：

- (a) 廣城取得其中國法律顧問之法律意見書，內容有關中國法律涵蓋下列主要事宜之具體範疇：
 - (i) 各中國公司已根據中國法律正式成立並有效存續(鉅龍、鑫峰及福昌分別於收購協議日期尚未取得各自之營業執照除外)；
 - (ii) 中國礦業公司已取得煤礦之採礦許可證，而有關採礦許可證未被撤銷；及
 - (iii) 廣城合理要求之其他事宜；
- (b) 出售股份成為無條件(收購協議成為無條件之條件除外)，且已根據其條款完成；
- (c) 出售事項成為無條件(收購協議成為無條件之條件除外)，且已根據其條款完成；

董事會函件

- (d) (i)分別訂立認購協議及第三份補充協議；及(ii)認購協議及第三份補充協議成為無條件（收購協議成為無條件之條件除外），且已根據其條款於緊接收購事項完成前或與收購事項同時完成；
- (e) 於股東特別大會上根據《上市規則》及所有其他適用法例及規例之規定通過普通決議案批准收購協議及據此擬進行之交易；
- (f) 就收購事項向相關政府或監管機關或其他債權人或相關第三方取得所有必要豁免、同意及批准，以及進行所有登記及存檔程序；
- (g) 廣城合理地信納由收購協議訂立日期起及於收購事項完成前任何時間，城興根據收購協議作出之聲明及保證於所有重大方面保持真實及準確，並無誤導成份，且城興概無於任何重大方面違反其根據收購協議作出之任何聲明及保證或收購協議之其他條文；
- (h) 廣城合理地信納由收購協議訂立日期起至收購事項完成止，Lexing集團之財務狀況、業務或物業、經營業績或前景概無任何重大不利變動；
- (i) （如需要）百慕達金融事務管理局批准配發及發行代價股份、代價債券（如需要）及可能因代價債券所附兌換權獲行使而發行之轉換股份；
- (j) 聯交所上市委員會批准或同意批准代價股份及可能因代價債券所附兌換權獲行使而發行之轉換股份上市及買賣；

董事會函件

- (k) 聯交所或證監會（如適用）並不視收購協議及據此擬進行之交易為《上市規則》所界定之「反收購」或「新上市」，或觸發根據《收購守則》規則26作出全面收購要約之規定；
- (l) (i)除就監管機關審批與收購事項有關之公佈及通函而暫停外，股份並無暫停於聯交所買賣為期超過15個連續交易日；(ii)股份在聯交所之買賣並無於完成前任何時間被撤銷或撤回；及(iii)聯交所或證監會概無表示股份之上市地位將於完成後任何時間被暫停、撤銷或撤回，不論為就根據收購協議擬進行之任何交易或其他理由；
- (m) 廣城合理地信納由收購協議訂立日期起及於完成前任何時間，廣城根據收購協議作出之聲明及保證於所有重大方面保持真實及準確，並無誤導成份，且廣城概無於任何重大方面違反其根據收購協議作出之聲明及保證或收購協議之其他條文；
- (n) 廣城合理地信納由收購協議訂立日期起及於完成前任何時間，餘下集團之財務狀況、業務或物業、經營業績或前景概無任何重大不利變動；
- (o) 獲發合資格人士報告（且收購協議訂約各方合理地信納其已根據《上市規則》編製），顯示煤礦儲量將不少於40,000,000噸，以及廣城取得由獲廣城接納之合資格估值師發出之估值報告，顯示中國礦業公司之估值不少於人民幣4,500,000,000元；

董事會函件

- (p) 待於完成不少於五個營業日前從廣城接獲有關文件後，城興合理地信納(i)餘下集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核綜合管理賬目（經本公司核數師審閱）；及(ii)餘下集團由二零一二年一月一日起至完成前最後第二個曆月之最後一天止期間之未經審核綜合管理賬目，連同相關銀行發出之確認書，當中列示於完成前最後一個曆月之最後一天，餘下集團各公司存置之所有銀行賬戶結餘以及（如有）未償還貸款及任何其他應付予銀行之款項；
- (q) 城興合理地信納對餘下集團以及其相關業務、資產、負債、活動、營運、前景及城興、其代理人或專業顧問可能合理要求之其他狀況所進行之盡職審查（不論為就法律、會計、財務、營運或其他城興認為相關之方面）之結果；
- (r) 廣城合理地信納對Lexing集團以及其相關業務、資產、負債、活動、營運、前景及廣城、其代理人或專業顧問可能合理要求之其他狀況所進行之盡職審查（不論為就法律、會計、財務、估值、營運或其他廣城認為相關之方面）之結果；及
- (s) (i)該等申索及／或（如有）針對名列該訴訟之被告人及／或城興或Business Ally或彼等各自之聯屬人士任何一方以及因該訴訟所載情況而引致之任何其他申索、訴訟或法律程序（而城興合理地認為已經或將會對收購事項及根據收購協議擬進行之交易有不利影響）（統稱「彌償申索」）已經由相關人士以收購協議訂約各方協定之方式處理；及(ii) (A) Ultra Asset及山天能源以城興、本公司及廣城為受益人訂立彌償契據（形式及內容須獲城興信納）；及(B) Ultra Asset以Business Ally為受益人訂立彌償契據（形式及內容須獲Business Ally信納），據此，Ultra Asset及／或山天能源（視情況而定）將承諾彌償城興、Business Ally及本公司以及該等公司之附屬公司（包括廣城）任何及一切有關彌償申索之損失、法律費用、損害賠償、留置權、申索、責任或開支。

董事會函件

廣城可全權酌情隨時以書面豁面上文條件(a)、(g)、(h)、(o)及(r)之任何一項，而有關豁免可以廣城釐定之合理條款及條件為規限而作出。

城興可全權酌情隨時以書面豁面上文條件(m)、(n)、(p)、(q)及(s)之任何一項，而有關豁免可以城興釐定之合理條款及條件為規限而作出。

截至最後可行日期，廣城及城興均無意豁免收購協議任何先決條件。

倘上述任何條件（條件(d)(i)除外）於二零一三年六月三十日（或收購協議訂約各方可能以書面協定之較後日期）下午五時正或之前尚未由訂約各方達成或（如適用）豁免，或訂約各方未能於二零一二年九月七日下午五時正或之前達成條件(d)(i)，則收購協議將告失效，收購協議訂約各方其後均不再向另一方享有或負有任何權利或責任，惟就任何事前違約而享有或負有者除外。

如城興所確認，就達成先決條件(p)而言，城興於完成後作為本公司股東，將考慮(i)餘下集團之未經審核綜合管理賬目有否顯示過往未曾披露之重大負債（如先決條件(p)所規定）；及(ii)有關負債（如有）對完成後經擴大集團業務造成之相關風險。

就達成先決條件(s)(i)而言，收購協議訂約各方將考慮所有可能安排，按以平衡訂約各方利益為依歸之方式處理該等申索，可能包括（但非必然）全數最終清償或成功撤銷該等申索。無論如何，處理該等申索之最終安排須經城興及廣城相互協定，此條件方能達成。鑑於(i)該等申索之濟助主要向Ultra Asset及／或山天能源尋求；及(ii) Ultra Asset及山天能源已向本公司作出明確承諾，據此，本公司及其附屬公司將獲彌償（其中包括）一切有關彌償申索之損失，本公司相信，此安排屬公平合理，並符合股東之整體利益。此外，如本公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈所述，於諮詢本公司之英屬處女群島法律顧問後，本公司認為針對本公司之該等申索毫無理據，亦無理由支持。因此，本公司相信，城興及廣城將能協定可以接納之安排，以達成此條件。

董事會函件

自該公佈日期以來，本公司就該等申索已採取之行動載列如下：

- (i) 本公司於二零一二年十一月三十日提出抗辯；
- (ii) 應Mountain Sky Resources Holdings Limited（「申索人」）之律師就抗辯中提述之若干文件提出之要求（根據東加勒比最高法院民事程序規則第28.16條），本公司於二零一二年十二月十七日提供所要求之文件；及
- (iii) 申索人於二零一三年一月十四日提出對抗辯之回覆。

由於該等申索審訊所需時間預期超過一整天，因此，英屬處女群島商事法院登記處已於二零一三年三月十二日在英屬處女群島召開案件管理會議。於該案件管理會議上，法官將聆訊日期延至由申索人釐定之日期，以便申索人向法官提出彼等指稱訂約各方引致不公平損害之理據。儘管本公司認為擁有該等申索之有效抗辯理據，然而，本公司於現階段無法量化該等申索之結果對本公司造成之影響。如本公司有關英屬處女群島法律之法律顧問Walkers所告知，儘管可能性不大，惟倘申索人於該訴訟中針對本公司提出之該等申索可獲證明，則英屬處女群島法院或會發出禁制令，限制本公司、廣城及山天能源進一步進行該等交易。倘於該等交易完成前發出禁制令，則可能會對完成該等交易之時間造成不利影響。在此情況下，該等交易訂約各方將須評估禁制令之影響，並在適當情況下考慮修訂該等交易之條款。

於最後可行日期，(i)如上述條件(a)(ii)所規定，中國礦業公司已接獲煤礦之採礦許可證，而有關採礦許可證未被撤銷；(ii)如上述條件(d)(i)所規定，認購協議及第三份補充協議分別已於二零一二年九月六日訂立；及(iii)如上述條件(s)(ii)所規定，相關訂約方已訂立彌償契據，而有關彌償契據已妥為簽立並交付。除已披露者外，於最後可行日期，收購協議之其他先決條件均未達成。

董事會函件

完成收購事項

收購事項將於收購協議最後一項先決條件達成或獲豁免（視情況而定）後第三個營業日（或收購協議訂約各方可能以書面協定之其他日期）完成。於收購事項完成後，Lexing將成為本公司之附屬公司。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議須同時完成。

建議董事

根據收購協議之條款，廣城須促使本公司召開董事會會議，以通過批准（其中包括）委任由代價股份及轉換股份持有人提名之兩名執行董事及一名非執行董事之所有必要決議案。

城興將於收購事項完成後提名之董事之履歷詳情載列如下：

張三貨先生，47歲，獲建議提名為執行董事。張先生於採礦業擁有豐富經驗，從業逾20年。

張先生畢業於山西財經大學（前稱山西財經學院）（「山西財經大學」），持有會計學學士學位，並於長江商學院取得工商管理碩士學位。張先生於一九九一年至一九九四年擔任山西省煤炭廳古交一礦礦長，負責採礦、技術及管理事務，並於一九九四年至一九九八年擔任山西昌通選煤廠總經理，負責生產管理及煤炭產品外銷。張先生於煤炭及天然資源管理及投資以及物業投資方面擁有豐富經驗。

董事會函件

張先生之酬金組合（包括花紅及其他福利）將由董事會之薪酬委員會於作出委任時參照（其中包括）其職責及責任、可比較公司支付之薪金、彼付出之時間及本集團內其他僱傭條件等釐定。張先生之任期初步為兩年。

張旭先生，50歲，獲建議提名為執行董事。張旭先生畢業於山西大學，持有文學士學位，新聞專業，並於北京大學取得經濟學碩士學位。彼於二零零四年至二零零八年擔任福龍集團北京公司（「福龍集團」）總經理，負責煤炭項目管理，並為福龍集團1,200,000噸煤炭項目總經理。彼於二零零九年至二零一零年擔任山西煤炭總經理，負責山西省15個煤礦（煤總儲量逾200,000,000噸，年產能為5,000,000噸）之合併重組。彼於二零一一年加入山西昌通，擔任其董事。

張旭先生之酬金組合（包括花紅及其他福利）將由董事會之薪酬委員會於作出委任時參照（其中包括）其職責及責任、可比較公司支付之薪金、彼付出之時間及本集團內其他僱傭條件等釐定。張旭先生之任期初步為兩年。

鄒承健先生，69歲，獲建議提名為非執行董事。鄒先生於一九六五年九月畢業於山東礦業學院，持有採礦學士學位。於一九六五年九月至一九七零年一月，彼擔任西山礦務局西銘礦採礦技術員。彼於一九七零年一月獲晉升為執行採礦技術員，並於一九七零年一月至一九八零年四月期間歷任採礦工程師、技術副經理及礦區代理礦長。彼於一九八零年四月至一九八五年四月任職於西山礦務局古交礦區開發總部，期間擔任西山礦務局西曲礦（「西曲礦」）開發組副組長、首席工程師及該礦礦長。其後於一九八五年四月至一九九五年四月，彼出

董事會函件

任該開發總部領導及其總務及生產副總監。於一九九五年十二月至一九九七年十二月，彼擔任淮南礦務局局長，其後於一九九七年十二月至二零零三年六月任職於華晉焦煤公司，歷任副總經理及總經理。自二零零四年起，彼擔任山西昌通技術顧問及煤炭工業合肥設計研究院山西分院院長。

鄒先生之酬金組合將由董事會之薪酬委員會於作出委任時釐定。鄒先生之任期初步為兩年。

除上文所披露者外，於最後可行日期，各建議董事並無於本公司或本集團其他成員公司擔任其他職位。各建議董事(i)於最後可行日期與本公司任何董事、高級管理人員或主要或控股股東概無其他關係；及(ii)於最後可行日期前三年並無於上市公眾公司擔任任何其他董事職位。於最後可行日期，除本通函所披露者外，各建議董事於股份中並無擁有任何權益（定義見《證券及期貨條例》第XV部）。

除上文所披露者外，於最後可行日期，就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他有關委任建議董事之事宜需要知會股東，亦無有關建議董事之資料須根據《上市規則》第13.51(2)(h)至(v)條披露。

III. 出售事項

出售協議

日期 ： 二零一二年六月十二日

訂約方 ： 本公司（作為賣方）及山天能源（作為買方）

董事會函件

山天能源為於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。於出售協議日期，山天能源實益擁有155,350,000股股份，相當於已發行股份約13.65%，因此，根據《上市規則》第14A章為本公司之主要股東及關連人士。

所出售之資產

- (i) 北亞資源待售股份，即北亞資源全部已發行股本；
- (ii) GLG待售股份，即GLG全部已發行股本；及
- (iii) 待售貸款。

代價

北亞資源待售股份、GLG待售股份及待售貸款之總代價為600,000,000港元，支付方式為運用金額與廣城根據收購協議應付予城興以支付收購事項部分代價者相等之款項，有關款項將獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付出售股份之代價；而有關款項其後將獲山天能源授權用於支付山天能源應付予本公司之等額款項，以支付出售事項之代價。

代價乃經本公司與山天能源公平磋商後釐定，當中已參考（其中包括）(i)北亞資源集團及GLG集團於二零一一年十二月三十一日之總資產淨值239,300,000港元及待售貸款金額328,100,000港元；(ii)漢華使用收入法所編製北亞資源集團於二零一二年三月三十一日之初步估值約540,000,000港元；(iii)北亞資源集團之財務表現未如理想，以及生產時間表因不同問題（其中包括地方政府機關所批准之用水量就所需經營規模而言並不足夠、解決技術及物流問題以及延遲完成蒙古喬伊爾市火車站附近之裝卸場設施）而推延。現時，鐵礦之礦區生產暫停，有待本公司進一步指示；及(iv) GLG集團未來營運及業務發展所需之額外資源及資金。根據附錄八所載有關北亞資源集團之合資格估價師報告，鐵礦之礦業資產之公平值為560,000,000港元，而北亞資源股權之評值為566,000,000港元。合

董事會函件

資格估算師報告初稿與定稿所載評值出現差額，主要是由於鐵礦業務計劃（由北京斯羅柯資源技術有限公司（「SRK」）編製）有所修改（包括但不限於生產單位成本、生產時間表及計算儲量所用準則（即由中國準則更改為《JORC規則》）所致。根據出售集團之經審閱賬目，GLG集團於二零一二年九月三十日錄得負債淨額1,130,000港元。

經考慮上文所述後，董事認為出售事項之代價屬公平合理。

出售協議之先決條件

出售協議須待下列條件達成或獲豁免後，方可完成：

- (a) 於股東特別大會上根據《上市規則》及所有其他適用法例及規例之規定通過普通決議案批准出售協議及據此擬進行之交易；
- (b) 山天能源取得其就出售協議及據此擬進行之交易須要取得之所有必要同意、批准、執照及授權；
- (c) 本公司取得其就出售協議及據此擬進行之交易須要取得之所有必要同意、批准、執照及授權；
- (d) 山天能源根據出售協議作出之聲明及保證於所有重大方面保持真實及準確，並無誤導成份；
- (e) 本公司根據出售協議作出之聲明及保證於所有重大方面保持真實及準確，並無誤導成份；
- (f) 收購協議成為無條件（出售協議成為無條件之條件除外）；

董事會函件

- (g) (i)訂立認購協議及第三份補充協議；及(ii)認購協議及第三份補充協議成為無條件（出售協議成為無條件之條件除外）；及
- (h) 山天能源協議成為無條件（出售協議成為無條件之條件除外）。

山天能源可豁免條件(e)，而本公司可豁免全部或部分條件(d)。出售協議任何一方均不可豁免上文所載之所有其他條件。倘上述任何條件（條件(g)(i)除外）於二零一二年六月三十日（或出售協議訂約各方可能以書面協定之較後日期）下午五時正或之前尚未獲出售協議訂約各方達成，或出售協議訂約各方未能於二零一二年九月七日下午五時正或之前達成條件(g)(i)，則出售協議將告失效，出售協議訂約各方其後均不再向另一方享有或負有任何權利或責任，惟就任何事前違約而享有或負有者除外。

認購協議及第三份補充協議均已按條件(g)(i)之規定於二零一二年九月六日訂立。除已披露者外，於最後可行日期，出售協議之其他先決條件均未達成。如山天能源所告知，山天能源已就訂立出售協議取得所有必要同意、批准及授權。本公司已就簽立出售協議取得以英屬處女群島法律為依據之法律意見，並認為出售協議已由山天能源根據適當授權妥為簽立。

完成出售事項

出售事項將於出售協議之先決條件達成或獲豁免（視情況而定）後第三個營業日（或出售協議訂約各方可能協定之其他日期）完成。於出售事項完成後，北亞資源及GLG將不再為本公司之附屬公司，而出售集團之業績將不再於本集團之綜合財務報表內綜合入賬。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議須同時完成。

出售集團之資料

北亞資源為於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。北亞資源集團於蒙古從事鐵礦開採業務。北亞資源於Golden Pogada LLC擁有99.99%間接權益，而Golden Pogada LLC為位於蒙古中南部之鐵礦採礦權許可證之登記持有人。於最後可行日期，鐵礦因技術問題而暫時停產，亦尚未重新投產。該公司尚未出售於二零一一年試產期間生產之鐵礦石存貨，以待解決物流及運輸問題。

GLG為於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。GLG集團於策克及甘期毛都邊境口岸（於中蒙邊境上兩個主要煤炭運輸邊境口岸）從事煤炭貿易及物流業務。甘期毛都邊境口岸之物流業務透過Global Link Logistic LLC經營，而Global Link Logistic LLC為GLG擁有80%股權之合營企業，而其餘20%由一名蒙古夥伴擁有。此業務仍處於初步營運階段，可能需要更多資本投資擴大其車隊實力，方能獲利。本公司於策克邊境口岸之煤炭貿易業務透過其全資附屬公司NAR Gold Fox Group Limited經營。於二零一一年底前後，NAR Gold Fox Group Limited（出售集團之成員公司）之業務模式開始試運行，惟其後因業務自採購原煤、運輸成本及洗煤成本之初步資本投資以至最終收取洗煤買家付款，涉及較長資金週期及須耗用龐大資金而終止。因此，本公司決定擱置此業務，以進一步檢討此業務之營運及資金需求，並制訂相關策略。

董事會函件

下文載列出售集團於截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一二年九月三十日止九個月之主要未經審核合併財務資料概要：

	截至下列日期止年度		截至
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	十二月	十二月	九月
	三十一日	三十一日	三十日止
	百萬元	百萬元	百萬元
	未經審核	未經審核	未經審核
營業額	—	4.43	19.26
除稅前（虧損）／溢利	(22.45)	(25.51)	(13.98)
除稅及少數股東權益後 （虧損）／溢利	(22.27)	(25.41)	(13.71)

於二零一二年九月三十日，出售集團錄得未經審核淨負債約145,220,000港元。上述財務資料乃使用香港財務報告準則編製。

出售事項之收益

如本公司日期為二零零九年十月二十三日之通函所述，Golden Pogada LLC（北亞資源擁有90%權益之附屬公司）所持鐵礦採礦權之評值約為2,272,000,000港元。由於在編製上述通函時尚未進行可行性研究，故上述通函所載鐵礦採礦權之估值乃使用市場法達致，當中已參考每噸同類鐵資源交易價格之市值，詳情載於本公司上述通函中。

董事會函件

北亞資源全部股權之收購於二零零九年十二月十六日完成。根據適用會計準則，收購北亞資源全部股權之代價之公平值約為3,885,600,000港元。於二零零九年十月底前後，管理層曾就鐵礦未來營運編製初步業務計劃，並於其後委聘SRK進行技術審閱，以評估並修訂該初步業務計劃。於二零零九年十一月二十三日，SRK出具一份技術計劃（「技術計劃」），其內容乃本公司於二零零九年十一月底前後完成編製之完整業務計劃之基礎。於上述完成日期，基於漢華採用收入法進行之估值，鐵礦採礦業務之公平值被視為約5,253,200,000港元，當中已參考鐵礦由二零一零年起之十五年生產計劃（其假設獲得足夠供水以達致每年5,700,000噸鐵礦石之最高產能）（「完成估值」）。漢華於達致完成估值時已採用收入法，此乃由於收入法可充份考慮本公司就鐵礦未來營運編製之業務計劃，且下列因素已確實證明該業務計劃實屬可行：

- (i) 於二零零九年十一月十三日，Golden Pogada LLC與China Railway Mongolia Limited（該公司當時為獨立第三方）訂立多項協議，內容有關（其中包括）(i)每年由本集團向China Railway Mongolia Limited出售鐵礦不少於1,500,000噸之產品；及(ii)由China Railway Mongolia Limited就本集團出產之鐵產品提供運輸服務。該等協議已確保獲得鐵礦產品之銷售訂單及為該等產品提供運輸方案；
- (ii) 本公司於二零零九年十一月二十三日獲得技術計劃，當中載有使用收入法作為估值方法之必要資料。該等資料包括礦區設計、生產時間表、估計銷量、資本開支、鐵礦未來營運之可行性評估、估計生產及運輸成本等；及
- (iii) 鐵礦之採礦許可證已於二零零九年十二月四日授出。

董事會函件

漢華信納SRK之資格，並認為技術計劃所載資料屬可靠。經考慮本公司之業務計劃、該等合約安排、採礦許可證已授出及技術計劃所載資料後，漢華認為鐵礦之發展狀況已由勘查階段轉變為初期開發階段。因此，漢華認為由於收入法可更充份地反映鐵礦依據本公司之業務計劃營運之全部商業價值，故收入法屬適當之估值方法。

北亞資源全部股權之代價之公平值超出可識別淨資產公平值（包括鐵礦採礦權之公平值（以漢華所編製之估值為依據））之差額約2,653,800,000港元已於有關收購完成日期確認為本集團之商譽。

於編製本集團截至二零零九年十二月三十一日止年度之經審核財務報表時，鐵礦採礦權之商譽及公平值已作減值評估，而由於鐵礦業務之可收回金額高於其賬面值，故被視為毋須作出減值。

試產於二零一零年五月開始，取得理想成績，收回部分鐵砂。於二零一零年，本公司完成興建鐵礦之設計、根據該設計安裝乾法處理設備並進行爆破及實地試產。

董事會函件

鐵礦石可使用乾法或濕法處理。乾法處理使用極少水，惟所生產之產品含鐵量低，一般低於55%。濕法處理則使用較多水，以將低品位之鐵礦石加工成為含鐵量較高之產品，其含鐵量約為65%或以上。於二零一一年初，本公司獲地方機關發出之用水批准所涉用水量少於原本所需數量。本公司所獲用水批准所涉用水量不足以供濕法處理工藝使用。為鐵礦申請濕法處理所需用水量時，須要進行額外工作以證明水源充足。有鑑於此，本公司已委聘漢華評估本集團鐵礦開採業務可收回金額因生產時間表推延及鐵礦供水有限令產品含鐵量相對較低而減少之可能性。如本公司截至二零一零年十二月三十一日止財政年度之年報所披露，漢華對鐵礦業務可收回金額之估值約為1,300,200,000港元，較鐵礦業務之賬面值為低。因此，商譽總額約2,653,800,000港元已減值，而本公司已根據相關會計準則就鐵礦採礦權賬面值作出約287,500,000港元之減值。

鑑於未達規定生產規模，加上本公司未能吸引其他大型買家承擔運輸成本，從鐵礦運輸鐵礦石產品至邊境城鎮之運輸成本很可能因而上升，導致鐵礦業務於截至二零一一年十二月三十一日止年度之成本架構及整體盈利能力受到不利影響。漢華對鐵礦業務於二零一一年十二月三十一日可收回金額之評估約為532,000,000港元，因此較其於本集團財務報表之賬面金額為低。經計及上述因素及相關會計準則，董事會決定於編製截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核財務報表時進一步對鐵礦採礦權作出減值約819,000,000港元。

基於漢華之經修訂估值報告及因蒙古地方政府批准之用水量超乎預期地低導致生產時間表推延，董事認為減值具有理據支持，且已經以審慎、盡責及專業之方式對鐵礦進行盡職審查。

董事會函件

根據出售集團於二零一二年九月三十日之未經審核賬目，預期出售事項產生未經審核收益約83,500,000港元，乃經參考出售事項代價之所得款項約600,000,000港元及出售集團應佔經調整賬面值約225,000,000港元與於二零一二年九月三十日之待售貸款約291,500,000港元計算。股東及投資者務請注意，出售事項實際收益之確實金額須參考於出售協議完成日期北亞資源待售股份、GLG待售股份及待售貸款應佔之公平值而釐定，故可能有別於上述數字。出售事項之代價超過於二零一二年九月三十日之出售集團賬面值及待售貸款之差額為454,000,000港元，當中並無計及（其中包括）採礦權之公平值及遞延稅項負債。有關出售出售集團之收益，請參閱本通函附錄四。

基於本通函附錄八所載漢華使用收入法及市場法所編製北亞資源股權於二零一二年九月三十日之評值約566,000,000港元，出售事項之代價較上述估值溢價約6.01%。董事認為上述估值反映相關資產之實質經濟價值，當中已參照（其中包括）未來生產時間表、產能、儲量及資源量、將產生之資本開支以及鐵之近期市價及生產成本。

於二零零九年完成收購鐵礦時，本公司專注於透過開發該礦使其投產以變現鐵礦價值。因此，本公司委聘SRK及漢華分別編製鐵礦之業務計劃及估值。

漢華倚賴由SRK編製之業務計劃所載之多項資料（包括但不限於預測資本開支、經營成本、生產時間等）以進行估值。由於本公司計劃透過執行業務計劃變現鐵礦之價值，鐵礦之開發狀況仍處於生產前階段，以及從業務計劃中可得知營運之可行性，因此，漢華已採納收入法（被視為適合該開發階段之方法）進行估值。由於本公司之策略於二零一零年及二零一一年財政年度維持不變，因此，為此期間之中期報告及年報進行估值時亦已採納同一方法。

董事會函件

然而，於二零一二年九月三十日，本公司收到出售鐵礦之要約，並認真考慮打算出售鐵礦或繼續開發該礦之兩個選擇。本公司其後委聘漢華另行評估鐵礦於二零一二年九月三十日之價值。漢華認為就此個案，收入法及市場法均需加以考慮，原因為收入法得出之價值暗指僅可透過持續開發該礦變現之價值，而市場法得出之價值可為本公司提供額外參考，讓本公司考慮出售要約與在現時市場環境下之相近交易（如有）比較是否吸引。因此，基於已同時考慮收入法及市場法之估值結果，本公司已就出售或開發鐵礦是否對本公司及股東更為有利作出更佳決定。

經考慮(i)上文所詳述就鐵礦業務商譽及採礦權賬面金額作出之減值以及出售集團於出售協議日期之賬面值約567,400,000港元；(ii)出售事項之預期收益約83,500,000港元；(iii)須投資於鐵礦以達致全面商業生產之額外資本資源；及(iv)有關乾法選礦場、完成蒙古喬伊爾市火車站附近之裝卸場設施、獲批准用水量不足及運輸安排等之問題尚待解決後，董事認為出售事項之代價屬公平合理，而出售事項乃符合本公司及股東之整體利益。

IV. 認購事項

認購協議

日期：二零一二年九月六日

訂約方：本公司（作為發行人）及Business Ally（作為認購人）

董事會函件

Business Ally為於英屬處女群島註冊成立之公司，並為建銀國際資產管理有限公司之全資附屬公司。Business Ally之主要業務為投資控股，其為三千萬美元可換股債券之唯一持有人。作為三千萬美元可換股債券之抵押品，(i)山天能源已以Business Ally為受益人押記山天能源所持之155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股（即山天能源根據山天能源協議向城興轉讓之股份）；及(ii)北亞資源已以Business Ally為受益人押記Green Paradise Enterprises Ltd.（即本公司之間接全資附屬公司，亦為北亞資源集團之成員公司）全部已發行股本。

就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除持有三千萬美元可換股債券外，Business Ally及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士之第三方。於最後可行日期，Business Ally並無要求提前贖回三千萬美元可換股債券。有關三千萬美元可換股債券之進一步詳情，請參閱本公司日期分別為二零一零年九月八日、二零一零年十月二十九日、二零一一年一月三日、二零一一年一月六日、二零一一年二月十日、二零一二年一月六日及二零一二年二月二十三日之公佈，以及本公司日期分別為二零一一年二月二日及二零一二年二月八日之通函。

認購事項

認購普通股及認購可轉換優先股之數目可予調整，以便於完成後，Business Ally按發行價每股0.17港元獲發行及配發之股份數目將使Business Ally及其任何一致行動人士於本公司已發行普通股股本總額之持股權益合計少於20%。

Business Ally應付予本公司之認購事項代價之支付方式為抵銷以下兩者之總和：(a)抵銷可換股債券之本金額15,000,000美元；及(b)以下兩者之差額：(i)抵銷可換股債券由三千萬美元可換股債券發行日起直至並包括認購事項完成日期止計算可產生18%內部回報率之數額（該金額將計及任何過往就抵銷可換股債券已付之利息（欠款利息除外）），及(ii)抵銷可換股債券由最後付息日期（即二零一二年三月十四日）起直至並包括認購事項完成日期止期間按年利率8厘累計之利息（「額外利息」）。

董事會函件

認購普通股

認購普通股於所有方面與所有於認購事項完成時已發行之普通股享有同等權益。本公司將向聯交所上市委員會申請批准認購普通股上市及買賣。僅作說明之用，將予發行之認購普通股最高數目為683,823,529股，乃按照15,000,000美元（相等於約116,300,000港元）除以發行價每股認購普通股0.17港元計算。將予發行之認購普通股最高數目相當於本公司於最後可行日期已發行股本約53.4%以及本公司於完成時及本公司可換股證券（包括新可換股債券）獲悉數兌換後經擴大股本約2.5%。

認購可轉換優先股

認購可轉換優先股之主要條款如下：

面值： 每股認購可轉換優先股0.01港元

發行價： 每股認購可轉換優先股0.17港元

股息： 其收取股息之地位較本公司任何其他類別股份（包括股份）持有人之任何權利優先。所宣派之股息按每股計算不得少於就本公司任何其他類別股份（包括股份）所宣派者

兌換率： 在對行使認購可轉換優先股所附兌換權之限制規限下，每股認購可轉換優先股可兌換為一股普通股

董事會函件

- 兌換權： 每股認購可轉換優先股可兌換為一股普通股，惟兌換認購可轉換優先股不得致令(i)於進行有關兌換後，相關認購可轉換優先股持有人及其一致行動人士合共將直接或間接控制或擁有全部已發行股份20%或以上之權益；或(ii)於緊隨進行有關兌換後，股份之公眾持股量少於25%（或《上市規則》規定之任何百分比）
- 贖回： 本公司或任何認購可轉換優先股持有人概無權利贖回認購可轉換優先股
- 地位： 就(a)股息；及(b)於清盤時分派剩餘資產而言，其具有較所有股份優先之地位
- 轉換股份與於兌換日期已發行之普通股享有同等權益
- 於清盤時之權利： 於本公司清盤、解散或結業（不論為自願或非自願）時，除任何董事會已就認購可轉換優先股宣派而未付之股息外，每一名持有人亦有權於向本公司地位次於認購可轉換優先股之其他類別股份（包括但不限於普通股）持有人分派本公司任何剩餘資產或資金前，優先就每股認購可轉換優先股收取相等於就該認購可轉換優先股認購價已付部分之款項（「**清盤優先款項**」）。於向認購可轉換優先股持有人支付清盤優先款項後，本公司餘下依法可供分派之剩餘資產將以如同已兌換基準按比例分派予股份（包括認購普通股）及認購可轉換優先股持有人
- 投票權： 除法律規定者外，並無投票權

董事會函件

轉讓：除向本公司關連人士（定義見《上市規則》）轉讓外，認購可轉換優先股可自由轉讓

申請上市：本公司不會申請批准認購可轉換優先股於聯交所或任何其他證券交易所上市或買賣。本公司將向聯交所上市委員會申請批准因認購可轉換優先股所附兌換權獲行使而發行及配發之轉換股份上市及買賣

本公司將根據於股東特別大會上尋求之特定授權發行認購普通股及轉換股份。

認購價

將予發行及配發之認購普通股及認購可轉換優先股數量以及各自之發行價乃經本公司與Business Ally公平磋商後釐定，當中已參考（其中包括）股份之平均收市價及本公司之資產淨值。

發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元乃經本公司與Business Ally按公平原則磋商而釐定，較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.28港元折讓約39.3%；
- (ii) 股份於截至並包括最後交易日止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.27港元折讓約37.0%；
- (iii) 股份於截至並包括最後交易日止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.262港元折讓約35.1%；

董事會函件

- (iv) 股份於截至並包括最後交易日止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.265港元折讓約35.8%；
- (v) 於二零一一年十二月三十一日本公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核財務報表計算）約0.319港元折讓約46.7%；及
- (vi) 於二零一二年六月三十日本公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按本集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核財務報表計算）約0.267港元折讓約36.3%。

僅作說明之用，將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目為907,485,687股，乃按照15,000,000美元（相等於約116,300,000港元）及4,906,138美元（相等於約38,022,567港元，即額外利息（假設完成日期為二零一三年六月三十日））除以發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元計算。將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目相當於本公司於最後可行日期已發行股本約70.9%以及本公司於完成時及本公司可換股證券獲悉數兌換後經擴大股本約3.3%。

認購協議之先決條件

認購協議須待下列條件達成後，方可完成：

- (a) 取得就認購協議及據此擬進行之交易（包括但不限於認購事項）須取得之所有必要同意及批准；
- (b) 聯交所上市委員會批准認購普通股及轉換股份上市及買賣，且於認購事項完成時並無撤回或撤銷批准；

董事會函件

- (c) 獨立股東於股東特別大會上根據《上市規則》、《收購守則》及所有其他適用法例及規例之規定通過普通決議案批准認購協議及據此擬進行之交易，以及（包括但不限於）（如需要）本公司就授權增設認購可轉換優先股、發行認購可轉換優先股、認購普通股及轉換股份，以及採納認購可轉換優先股之條款而須對其公司細則作出之修訂；
- (d) 收購協議成為無條件（認購協議成為無條件之條件除外）；
- (e) 出售協議成為無條件（認購協議成為無條件之條件除外）；
- (f) 山天能源協議成為無條件（認購協議成為無條件之條件除外）；
- (g) 第三份補充協議成為無條件（認購協議成為無條件之條件除外）；及
- (h) Ultra Asset（作為彌償方）與Business Ally就彌償申索訂立之彌償契據已由Ultra Asset妥為簽立並交付予Business Ally。

認購協議任何一方均不可豁免上文所載之所有條件。倘上述條件於二零一三年六月三十日下午五時正或之前尚未達成，則認購協議將告失效，認購協議訂約各方其後均不再向另一方享有或負有任何權利或責任，惟就任何事前違約而享有或負有者除外。

於最後可行日期，除條件(h)外，認購協議之其他先決條件均未達成。

董事會函件

完成認購事項

認購事項將於認購協議之先決條件達成後第三個營業日（或認購協議訂約各方可能協定之其他日期）完成。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議須同時完成。

其他

透過訂立認購協議連同第三份補充協議，Business Ally已同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議，並進一步確認，訂立上述協議及據此擬進行之交易將不會構成違反三千萬美元可換股債券任何條款。

於認購協議完成時，Business Ally亦將全面解除Green Paradise Enterprises Ltd.（出售集團之成員公司）全部已發行股本、山天能源所持155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股之押記，以便支付出售事項之代價。

認購事項須待收購事項、出售事項、出售股份及建議修改完成，以及（倘未有進行認購事項）本公司與Business Ally同意就重組本公司有關三千萬美元可換股債券之財務責任訂立進一步磋商後，方可作實。

經考慮上文所述及下文「進行該等交易及配售事項之理由」一節所述之因素後，董事認為，認購事項之條款屬公平合理，而訂立認購協議乃符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

V. 建議修改

第三份補充協議

日期：二零一二年九月六日

訂約方：本公司、Business Ally及城興（分別作為餘下一千五百萬美元可換股債券之發行人、持有人及保證人）。

在第三份補充協議之條款及條件規限下，本公司及Business Ally同意於完成時修改餘下一千五百萬美元可換股債券之條款。城興亦有條件同意，於完成時就達成餘下一千五百萬美元可換股債券之相關經修訂條件向餘下一千五百萬美元可換股債券持有人作出若干承諾。就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信且經城興確認，城興及其最終實益擁有人均為獨立於Business Ally、建銀國際證券有限公司及該等公司各自關連人士之第三方。

經修改之餘下一千五百萬美元可換股債券主要條款

發行人：本公司

本金額：15,000,000美元

利息：餘下一千五百萬美元可換股債券由發行日（包括該日）起直至(i)到期日；(ii)根據餘下一千五百萬美元可換股債券之條件完成贖回當天；或(iii)餘下一千五百萬美元可換股債券持有人實際接獲因餘下一千五百萬美元可換股債券所附兌換權獲行使而將予發行及配發之股份之股票當天（以最早者為準）止期間，按年利率8.0厘計息。

餘下一千五百萬美元可換股債券之利息每半年支付一次。

到期日：第三份補充協議完成日期滿三周年當天。

董事會函件

- 兌換價： 兌換價為每股股份0.27港元（可予調整），乃經本公司、城興及Business Ally按公平原則磋商後釐定，相等於三千萬美元可換股債券之現行兌換價。
- 兌換權： 餘下一千五百萬美元可換股債券持有人有權於由發行日後三個月直至餘下一千五百萬美元可換股債券到期日前十個營業日止期間，將餘下一千五百萬美元可換股債券部分或全部兌換為股份，惟（其中包括）於任何情況下，兌換餘下一千五百萬美元可換股債券任何部分時，不得引致(i)於兌換後，餘下一千五百萬美元可換股債券之相關持有人及其一致行動人士（定義見《收購守則》）將合共直接或間接控制或被視為擁有全部已發行股份20%或以上權益；或(ii)倘於緊隨兌換後，本公司股本中之普通股之公眾持股量下跌至低於《上市規則》訂明或聯交所規定之最低公眾持股量。
- 轉換股份之地位： 因餘下一千五百萬美元可換股債券所附兌換權獲行使而將予發行及配發之股份於發行及配發後，將在各方面與於配發及發行當天之已發行股份享有同等權益。
- 餘下一千五百萬美元可換股債券之地位： 餘下一千五百萬美元可換股債券(i)彼此之間享有同等及按比例之權益，且無分優先等級；及(ii)優先於本公司其他無抵押責任。

董事會函件

轉讓：餘下一千五百萬美元可換股債券持有人僅可通過向本公司發出最少十個營業日之擬轉讓餘下一千五百萬美元可換股債券通知書出讓或轉讓餘下一千五百萬美元可換股債券，惟須符合餘下一千五百萬美元可換股債券之條件及進一步受下列各項條件、批准、規定及任何其他條文規限：

- (i) 聯交所（及股份於相關時間可能上市之任何其他證券交易所）或其規則及規例，但僅限於適用者；
- (ii) 因餘下一千五百萬美元可換股債券所附兌換權獲行使而將予發行及配發之股份獲准上市（如聯交所施加此條件）；及
- (iii) 一切適用法律及法規（如有）。

投票權：於餘下一千五百萬美元可換股債券獲兌換為股份前，餘下一千五百萬美元可換股債券並無賦予其持有人任何於本公司會議上投票之權利。

期滿時贖回：除先前已如本文所訂明贖回、兌換或購回及註銷者外，本公司須於餘下一千五百萬美元可換股債券到期日贖回各份餘下一千五百萬美元可換股債券，贖回金額相等於所贖回之餘下一千五百萬美元可換股債券之全數本金額，另加上述本金額由發行日起直至（及包括）實際付款日止計算可產生15%內部回報率之數額（為免生疑問，該15%內部回報率包括過往已付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之所有利息（欠款利息除外））。

董事會函件

本公司之贖回權利： 本公司有權於由發行日起直至餘下一千五百萬美元可換股債券到期日止期間隨時贖回全部或部分餘下一千五百萬美元可換股債券未償還金額，另加餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額由發行日起直至（及包括）實際贖回日止計算可產生15%內部回報率計算之數額（為免生疑問，每年15%之內部回報率包括過往已付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之所有利息（欠款利息除外）），惟：

- (i) 本公司須事先向餘下一千五百萬美元可換股債券持有人發出不少於七個營業日之贖回意向通知書，當中須列明將予贖回之金額及贖回日期；及
- (ii) 任何贖回須以不少於5,000,000美元之完整倍數之金額作出。

於控制權變更時
贖回：

於本公司控制權出現變更時，餘下一千五百萬美元可換股債券各持有人將有權選擇要求本公司按贖回價贖回其所持全部餘下一千五百萬美元可換股債券，贖回價乃按所贖回之餘下一千五百萬美元可換股債券之全數本金額，連同上述本金額由發行日起直至（及包括）實際付款日止計算可產生15%內部回報率計算之數額（為免生疑問，該15%內部回報率包括過往已付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之所有利息（欠款利息除外）），另加任何應計未付利息計算。

董事會函件

就餘下一千五百萬美元可換股債券之條款及條件而言，本公司控制權變更乃指：

- (i) 任何人士直接或間接（不論透過擁有具投票權證券，藉由合約或其他方式）收購實益所有權或指示投票之權力，從而取得可於本公司之股東大會上投票之30%票數；或
- (ii) 任何持有本公司30%或以上投票權之本公司法團股東之最終實益所有權（於個別人士層面）出現任何變更，除非任何法團股東之最終實益所有權（於個別人士層面）之變更乃因本公司收購任何價值超過100,000,000港元之資產而出現。

調整兌換價：

倘發生（包括但不限於）下列事件，餘下一千五百萬美元可換股債券之兌換價將根據餘下一千五百萬美元可換股債券之條款及條件之有關規定予以調整：

- (i) 因進行股份合併、股份分拆或重新分類或任何原因而令股份之面值出現變動；
- (ii) 本公司以溢利或儲備資本化方式發行任何入賬列作繳足股份，包括自可分派溢利或儲備及／或股份溢價賬撥款繳足及不會構成分派之股份；
- (iii) 本公司向股東分派任何資本或向有關股東批授權利以收購本公司或其任何附屬公司之現金資產；

董事會函件

- (iv) 本公司以供股或授出可認購新股份之購股權或認股權證或其他權利之方式，向全體或幾乎所有股東提呈認購或授出新股份（根據任何僱員或行政人員股份計劃授予或發行予本公司或其任何附屬公司之僱員或董事或彼等各自之遺產代理人之購股權或股份除外），而認購價格低於公佈提呈或授出條款當天市價之95%；
- (v) 本公司發行任何可兌換或交換為新股份或附帶認購新股份之權利之證券（根據任何僱員或行政人員股份計劃授予或發行予本公司或其任何附屬公司之僱員或董事或彼等各自之遺產代理人之購股權或股份除外），藉以全數換取現金，而就此等證券初步可收取之每股實際總代價低於公佈發行有關證券之條款當天市價之95%；
- (vi) 本公司發行任何股份（根據任何僱員或行政人員股份計劃發行予本公司或其任何附屬公司之僱員或董事或彼等各自之遺產代理人之股份除外），或授出可認購新股份之任何購股權或認股權證或其他權利，藉以全數換取現金，而每股股份發行或認購價乃低於公佈有關發行條款當天市價之95%；

董事會函件

- (vii) 於任何曆年本公司財政年度結算日所處月份內股份在聯交所買賣之所有聯交所交易日，聯交所正式每日報價表所報一股股份於聯交所之平均收市價（或其等值）另加15%之溢價，乃低於有效適用餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價；及
- (viii) 只要仍有任何未兌換之餘下一千五百萬美元可換股債券，倘本公司按低於餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價之發行或兌換價發行及／或配發股份及任何其他可兌換或可交換證券，或向任何人士授出任何權利或購股權，讓其可按低於餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價之價格認購本公司股本中之任何股份，餘下一千五百萬美元可換股債券持有人有權將餘下一千五百萬美元可換股債券之兌換價調整至相等於有關其後安排之發行／兌換／認購價（視情況而定）。

董事會函件

董事認為，鑑於兌換價調整事件涵蓋多項攤薄事件，且有關兌換價調整之條款乃經本公司與Business Ally公平磋商後釐定，因此，有關條款屬公平合理。就第(vii)段之條款而言，三千萬美元可換股債券之現行條款中訂明兌換價須每年重新設定，並經股東於較早前之本公司股東特別大會上批准。就第(viii)段之條款而言，有關條款乃經與Business Ally公平磋商後協定，當中已顧及Business Ally對本公司可能按低於餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價之兌換或交換價發行新證券之關注。所有有關條款均為建議修改一部分，作為Business Ally訂立第三份補充協議及認購協議（作為債務重組及解除Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份及可轉換優先股之質押之一部分）之代價。就此，董事認為有關兌換價調整之條款屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

不抵押保證及擔保：餘下一千五百萬美元可換股債券將按第一優先基準以(i)將由城興或獲其提名作為餘下一千五百萬美元可換股債券保證人之人士（作為押記人）簽立將若干數目股份押記予Business Ally（作為承押人）之股份押記；(ii)若干數目代價債券（於完成後將由餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人持有）之押記（分別稱為「**新股份押記**」及「**新可換股債券押記**」）；及(iii)將由張先生提供之個人擔保（「**個人擔保**」）作擔保，惟新股份押記及新可換股債券押記下之已押記資產以及由餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）存入餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之證券賬戶之任何股份及／或任何其他證券（或如屬可換股證券，則為已交付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之可換股證券證書）按聯交所所報股份於

董事會函件

五個連續交易日之成交量加權平均價計算之總市值（「總市值」），不得少於餘下一千五百萬美元可換股債券不時未償還本金額之三倍，倘總市值低於餘下一千五百萬美元可換股債券不時未償還本金額之兩倍，則在不損及Business Ally之其他權利及其可享有之補救行動之情況下，於接獲Business Ally所發出其滿意及／或遵行餘下一千五百萬美元可換股債券持有人要求之安排之通知，以擔保新股份押記及新可換股債券押記下各訂約方（Business Ally除外）之責任得以妥善履行，致使已押記及／或存入證券之總市值不少於餘下一千五百萬美元可換股債券當時未償還本金額之三倍。

董事會函件

倘總市值超過餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額之四倍，則本公司及餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人有權分別提取由餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）存入餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之證券賬戶及／或根據新股份押記及新可換股債券押記作押記及／或作為上述向Business Ally提供之額外擔保（「**額外擔保**」）一部分之相關金額股份及證券（或如屬可換股證券，則為餘下一千五百萬美元可換股債券持有人所交還相當於相關可換股證券之證書）（如有）（「**提取**」），致使已押記／存入證券之總市值回復至餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額之四倍，惟(i)提取之次序如下：先提取餘下一千五百萬美元可換股債券保證人存入之證券，而於提取所有該等已存入之證券後，則提取新股份押記及新可換股債券押記以及額外擔保下之已押記證券；(ii)於第三份補充協議完成日期後六個月內（「**規定期間**」），從餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之賬戶提取之任何股份及／或任何其他證券(a)僅可用作本公司或餘下一千五百萬美元可換股債券保證人任何債務融資之抵押品；(b)（如以股份形式）不可於規定期間內轉讓予任何第三方；及(c)（如以本公司可換股證券形式）不可轉讓予任何第三方，除非該建議承讓人向餘下一千五百萬美元可換股債券之持有人承諾（形式及內容須獲餘下一千五百萬美元可換股債券之持

董事會函件

有人信納)，不會於規定期間內行使擬轉讓之證券所附帶之兌換權，並進一步承諾存入將由餘下一千五百萬美元可換股債券持有人轉讓之證券之證書，以保留至規定期間屆滿時為止；及(iii)倘於規定期間後進行提取，則從餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之證券賬戶提取之任何股份及／或任何其他證券可作任何用途。就此而言，餘下一千五百萬美元可換股債券持有人須向本公司提供有關提取之必要協助。

在不損害上述條件之情況下，倘有任何未獲兌換之餘下一千五百萬美元可換股債券，則未經餘下一千五百萬美元可換股債券持有人事先書面同意，餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）(i)（如餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人存入之證券屬股份形式或關於新股份押記下之已押記證券）不得從餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之證券賬戶提取該等證券；(ii)（如餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人存入之證券屬可換股證券形式或關於新可換股債券押記下之已押記證券）無權獲交還相關證書；及(iii)不得將或安排將餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人存入之證券以及新股份押記及新可換股債券押記下之已押記證券轉讓予任何其他人士。

董事會函件

保證回報：

倘於第三份補充協議完成日期或之後發生任何下列事件，則餘下一千五百萬美元可換股債券持有人有權向本公司發出書面通知，要求償還餘下一千五百萬美元可換股債券項下之全部未償還本金額連同餘下一千五百萬美元可換股債券之保證回報：

- (i) 本公司未能於各利息支付日期支付任何應計利息；或
- (ii) 本公司未能根據餘下一千五百萬美元可換股債券之條款贖回任何餘下一千五百萬美元可換股債券；或
- (iii) 文據列明之任何違約事件；或
- (iv) 未經餘下一千五百萬美元可換股債券持有人事先書面同意，直接或間接向任何第三方出售本公司任何主要資產，指價值超過本集團最近期經審核綜合賬目所示本集團資產淨值超過20%之資產。

餘下一千五百萬美元可換股債券之保證回報為餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額另加上述本金額由發行日起直至（及包括）實際付款日止計算可產生25%內部回報率計算之數額之總回報，並包括過往已付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之所有利息（包括欠款利息（如有））。

董事會函件

違約事件：

倘發生下列任何事件，餘下一千五百萬美元可換股債券持有人可向本公司發出通知，知會本公司餘下一千五百萬美元可換股債券現已及於發出有關通知時即時到期應付，應付金額為餘下一千五百萬美元可換股債券之本金額：

- (a) 本公司未能於到期時支付餘下一千五百萬美元可換股債券之本金額及／或利息或任何10,000,000港元或以上之債務，除非未有付款乃純粹因行政或技術失誤而引致，且已於有關到期日起計七天內支付款項，則作別論；或
- (b) 本公司未能於餘下一千五百萬美元可換股債券獲兌換後須交付股份時交付股份，而未能交付情況維持十四天；或
- (c) 本公司或獲其提名之人士（視情況而定）違約，未有履行或遵守或符合於當中及新股份押記所載其任何重大責任，而違約情況無法補救，或倘餘下一千五百萬美元可換股債券持有人及新股份押記承押人合理認為可以補救，但未有於有關餘下一千五百萬美元可換股債券持有人或新股份押記承押人向本公司發出違約通知後十四個營業日內作出補救；或

董事會函件

- (d) 餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人違約，未有履行或遵守或符合於新可換股債券押記所載其任何重大責任，而違約情況無法補救，或倘餘下一千五百萬美元可換股債券持有人及新可換股債券押記承押人認為可以補救，但未有於有關餘下一千五百萬美元可換股債券持有人或新可換股債券押記承押人向本公司發出違約通知後十四個營業日內作出補救；或
- (e) 新可換股債券押記、新股份押記或本公司及／或餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人可能與餘下一千五百萬美元可換股債券持有人根據餘下一千五百萬美元可換股債券條款及條件之規定就提供額外抵押所訂立之任何其他抵押文件之訂約方（餘下一千五百萬美元可換股債券持有人除外）違反有關契諾、義務及責任；或
- (f) 本公司或其任何主要附屬公司之全部或任何重大部分之業務、財產、資產或收入被產權負擔人接管，或被委任破產管理人、接管人、財產接收管理人或其他類似人員；或

董事會函件

- (g) 本公司或其任何主要附屬公司已經（或已經或可能被法律或法院視為）資不抵債或破產或無力償債；停止、暫停或可能停止或暫停支付其全部或重大部分（或某一類別）債務；計劃訂立或訂立協議，以將其全部（或某一類別全部）債務（或於到期時將會或可能無法支付之任何重大部分債務）延期、重訂還款期或以其他方式重組；計劃與有關債權人或為彼等之利益就任何該等債務訂立或制訂全面出讓或債務重組或重整安排，或達成或宣佈涉及或影響本公司或其任何主要附屬公司之全部或任何部分（或某一類別）債務之延期償付安排；或本公司或其全部或任何重大部分業務、財產、資產或收入被委任任何破產管理人、清盤人或接管人，或根據法例提起任何法律程序以重組或遞延處理其責任或其任何部分，或與其債權人或為彼等之利益訂立或制訂全面出讓或債務妥協；或
- (h) 被頒下強制清盤令，或有關本公司或其任何主要附屬公司之清盤或解散或破產管理之有效決議案獲通過，或本公司或其任何主要附屬公司不再或可能（透過董事會或任何其他類似監管機構之公務作為）不再經營其主要附屬公司（定義見下文）全部或部分業務或營運，惟根據本公司及其主要附屬公司之任何企業重組或重整進行者除外；或

董事會函件

- (i) 任何政府機關或機構充公、扣押、強制購買或沒收本公司或其任何主要附屬公司之全部或任何重大部分之資產；或
- (j) 出售重大部分資產，而有關出售(a)並非於日常業務過程中進行；及(b)價值超過本公司最近期綜合經審核賬目所示本公司資產淨值之20%，除非事先取得餘下一千五百萬美元可換股債券之持有人同意（餘下一千五百萬美元可換股債券之持有人不得無理不給予同意），則作別論；或
- (k) (a)本公司或其任何主要附屬公司有關或涉及所借入或籌措之款項之任何其他現時或未來債務（不論屬實際或或然）於其明訂到期日前，因任何未有於任何適用寬限期內作出補救之實際違約或違約事件（不論屬何名目）而成為到期應付；(b)任何有關債務未有於到期時或任何適用寬限期內支付；或(c)本公司或其任何主要附屬公司未有於到期時或任何適用寬限期內支付其根據涉及所借入或籌措之任何款項之任何現時或未來擔保或彌償保證應付之任何款項，前提為本段前文所述之一項或多項事件涉及之相關債務、擔保及彌償保證之本金總額相等於或超過10,000,000港元（或任何其他等值貨幣）；或

董事會函件

- (l) 對或就本公司或其任何主要附屬公司之任何重要部分業務、財產、資產或收入（對本公司及其主要附屬公司整體而言屬重大者）施加或強制執行或提出查封、扣押、執行令、判決前扣留或其他法律程序，且在六十天內未獲解除或擱置；或
- (m) 本公司或其任何主要附屬公司根據任何現時或以後生效之適用破產、無力償債或其他類似法例被發出一項或多項有關本公司或其任何主要附屬公司或其債務之終審判決或命令，須支付為數超過10,000,000港元（或任何其他等值貨幣）之款項，而尋求為本公司或其任何主要附屬公司或對本公司或其任何主要附屬公司之任何重大部分財產及資產委任接管人、清盤人、清算人、託管人、受託人、暫時扣押人或類似人員，而有關非自願訴訟或其他法律程序於連續六十天期內未被駁回及擱置；或
- (n) 本公司或其任何主要附屬公司根據任何現時或以後生效之適用破產、無力償債或其他類似法例被頒下濟助令；或
- (o) (a)任何人士採取任何措施，旨在導致本公司或其任何主要附屬公司之全部或重要部分資產被扣押、強制收購、沒收或國有化；或(b)本公司或其任何主要附屬公司在對其全部或任何重大部分財產、資產及營業額行使正常控制權方面受阻；或

董事會函件

- (p) 為(a)使餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）能夠合法地訂立餘下一千五百萬美元可換股債券、新可換股債券押記及新股份押記、行使其於餘下一千五百萬美元可換股債券、新可換股債券押記及新股份押記項下之權利以及履行及達成其於餘下一千五百萬美元可換股債券、新可換股債券押記及新股份押記項下之責任，(b)確保該等責任具有法律約束力及可強制執行，及(c)使餘下一千五百萬美元可換股債券、新可換股債券押記及新股份押記能獲百慕達、英屬處女群島或香港法院接納為證據，而須於任何時間採取、達成或完成之任何行動、條件或事宜（包括取得或進行任何必要之同意、批准、授權、豁免、存檔、許可、法令、記錄或登記），並無採取、達成或完成；或
- (q) 為(a)使餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）能夠合法地訂立餘下一千五百萬美元可換股債券及新可換股債券押記、行使其於餘下一千五百萬美元可換股債券及新可換股債券押記項下之權利以及履行及達成其於餘下一千五百萬美元可換股債券及新可換股債券押記項下之責任，(b)確保該等責任具有法律約束力及可強制執行，及(c)使餘下一千五百萬美元可換股債券及新可換股債券押記能獲百慕達、英屬處女群島或香港法院接納為證據，而須於任何時間採取、達成或完成之任何行動、條件或事宜（包括取得或進行任何必需之同意、批准、授權、豁免、存檔、許可、法令、記錄或登記），並無採取、達成或完成；或

董事會函件

- (r) 餘下一千五百萬美元可換股債券之保證人或獲其提名之人士（視情況而定）履行或達成其於餘下一千五百萬美元可換股債券、新可換股債券押記及新股份押記項下任何一項或多項重大責任屬違法或將屬違法；或
- (s) 張先生履行或達成其於餘下一千五百萬美元可換股債券及個人擔保項下任何一項或多項重大責任屬違法或將屬違法；或
- (t) 出現任何事件，導致根據任何相關司法權區法律會對前文任何段落所指之任何事件造成類似影響；或
- (u) 出現任何事件、發展或變動，而餘下一千五百萬美元可換股債券持有人合理認為會對本公司或其主要附屬公司之業務或財務前景構成重大不利影響；或
- (v) 發生抵押權益超過10,000,000港元之其他可換股證券協議所載之任何違約事件；或
- (w) 本公司違反餘下一千五百萬美元可換股債券及可換股債券認購協議（經日期為二零一零年九月二十一日之補充函件修訂及補充，並經日期分別為二零一一年十月二十九日及二零一二年一月六日之兩份補充協議及第三份補充協議進一步修訂）及與餘下一千五百萬美元可換股債券有關之任何交易文件之條款及條件；或

董事會函件

- (x) 本公司未能按照餘下一千五百萬美元可換股債券之條件及條款提供餘下一千五百萬美元可換股債券持有人要求之必備抵押水平；或
- (y) 在餘下一千五百萬美元可換股債券項下仍有尚未償還款額之情況下，本公司未能維持本集團之資產淨值（按本集團經審核綜合財務報表所示）於300,000,000港元或以上；或
- (z) 本公司於完成日期後發行任何可換股證券，而該等證券之到期日早於二零一五年十二月三十一日。

儘管本公司預期於可見未來不會出現任何違約事件，然而，倘出現違約事件，本公司將動用其內部資源，並將尋求外部融資，以履行償還義務。

申請上市： 本公司不會申請批准餘下一千五百萬美元可換股債券上市。

根據日期為二零一二年一月六日之可換股債券認購協議之第二份補充協議，除根據三千萬美元可換股債券之原有條款由山天能源以Business Ally為受益人押記之514,932,886股可轉換優先股及由北亞資源以Business Ally為受益人押記之Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本外，山天能源以Business Ally為受益人押記：(i)以其名義登記之986,054,490股可轉換優先股；及(ii)以其名義登記之所有股份（即155,350,000股股份）（統稱為「額外押記」）。額外押記之詳情已於本公司日期為二零一二年二月八日之通函中披露，且本公司已作出一切合理行動，包括向山天能源取得相關會議記錄及決議案副本，以及就簽立額外押記而向Business Ally發出以英屬處女群島法律為依據之法律意見副本。基於上述因素，董事會認為，山天能源已妥為簽立額外押記，並已就簽立額外押記向有關人士取得適當授權。

董事會函件

透過訂立第三份補充協議連同認購協議，Business Ally亦有條件同意就收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議給予同意，並進一步確認，訂立上述協議及據此擬進行之交易將不會構成違反三千萬美元可換股債券任何條款。Business Ally進一步承諾，其將於收購協議、出售協議、山天能源協議及認購協議同時完成時解除及免除(i) Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本之股份押記；及(ii)山天能源所持155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股之股份押記。

透過訂立第三份補充協議，城興向餘下一千五百萬美元可換股債券持有人承諾（或促使其代名人承諾（視情況而定）），於完成後，城興或其代名人（視情況而定）將按城興與餘下一千五百萬美元可換股債券持有人所協定，將(i)本公司根據收購協議發行、配發或轉讓（視情況而定）予城興之股份及／或本公司之可換股證券（作為代價股份）；及(ii)山天能源根據山天能源協議發行、配發或轉讓（視情況而定）予城興之股份及／或本公司之可換股證券，存入餘下一千五百萬美元可換股債券持有人指定之證券賬戶。

第三份補充協議之先決條件

第三份補充協議及對餘下一千五百萬美元可換股債券條款之建議修改須待下列條件達成後，方可完成：

- (a) 獨立股東於股東特別大會上通過普通決議案批准（其中包括）第三份補充協議及據此擬進行之交易；
- (b) 就建議修改向聯交所取得批准（如屬必須及必要）；
- (c) 第三份補充協議、認購協議、收購協議、出售協議及山天能源協議所有訂約方就據此擬進行之交易取得所有必須取得之必要同意及批准；

董事會函件

- (d) 收購協議成為無條件（第三份補充協議成為無條件之條件除外），且據此擬進行之交易已與根據第三份補充協議及認購協議擬進行之交易同時完成；
- (e) 出售協議成為無條件（第三份補充協議成為無條件之條件除外），且據此擬進行之交易已與根據第三份補充協議及認購協議擬進行之交易同時完成；
- (f) 山天能源協議成為無條件（第三份補充協議成為無條件之條件除外），且據此擬進行之交易已與根據第三份補充協議及認購協議擬進行之交易同時完成；
- (g) 認購協議成為無條件（第三份補充協議成為無條件之條件除外），且據此擬進行之交易已與根據第三份補充協議擬進行之交易同時完成；及
- (h) Ultra Asset（作為彌償方）與Business Ally就彌償申索訂立之彌償契據已由Ultra Asset妥為簽立並交付予Business Ally。

倘上述條件於二零一三年六月三十日或之前尚未達成，則第三份補充協議將告失效，第三份補充協議訂約各方其後均不再向另一方享有或負有任何權利或責任，惟就任何事前違約而享有或負有者除外。

於最後可行日期，除條件(h)外，第三份補充協議之其他先決條件均未達成。

完成建議修改

建議修改將於第三份補充協議之先決條件達成或獲豁免（視情況而定）後第三個營業日（或第三份補充協議訂約各方可能協定之其他日期）完成。於最後可行日期，Ultra Asset持有山天能源81.19%權益。為便於完成認購協議及第三份補充協議，以使(i) Business Ally解除Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本之股份押記以及山天能源所持155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股之股份押記；及(ii)出售事項同時完成，Ultra Asset（作為山天能源之控股股東）願將一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及按代價1港元向建銀國際證券有限公司（Business Ally之聯屬公司）（或其代名人）轉讓合共200,000,000股股份。就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除如上文所述就三千萬美元可換股債券透過山天能源向Business Ally質押山天能源所持155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股外，Ultra Asset與Business Ally及其最終實益擁有人並無直接商業、銀行業務或任何其他過往或現有關係。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議須同時完成。

VI. 出售股份

於二零一二年六月十二日，山天能源與城興訂立山天能源協議，以便支付出售事項之代價。根據山天能源協議，山天能源有條件同意出售而城興有條件同意購買合共155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股，代價為600,000,000港元。

山天能源協議下之代價之支付方式為運用金額與廣城根據收購協議應付予城興以支付收購事項部分代價者相等之款項。其後，山天能源協議下之代價將獲山天能源授權於收購事項完成時用於支付山天能源應付予本公司之等額款項，作為出售協議下之代價，並作為廣城就收購事項應付予城興之部分代價。

董事會函件

根據山天能源協議，其須待（其中包括）於二零一二年九月七日下午五時正前訂立認購協議及第三份補充協議，以及收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議各自於二零一三年六月三十日下午五時正成為無條件（山天能源協議之條件成為無條件除外）後，方可完成。

收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議須同時完成。

本公司已就簽立山天能源協議取得以英屬處女群島法律為依據之法律意見，並認為山天能源協議已由山天能源根據適當授權妥為簽立，亦已就適當授權與簽立出售協議及額外押記取得以英屬處女群島法律為依據之相關法律意見。

VII. 配售事項

配售協議

日期：二零一二年十二月十八日（經日期為二零一二年十二月三十一日及二零一三年三月十八日之延遲函件補充）

訂約方：本公司（作為發行人）及寶通證券亞洲有限公司（作為配售代理）

配售代理已獲本公司委任盡力配售新可換股債券及配售承兌票據，並將收取按配售代理成功向承配人或其代名人配售之新可換股債券及配售承兌票據本金總額0.4%計算之配售佣金。配售佣金乃經本公司與配售代理公平磋商後釐定。

一間擁有配售代理30%權益之公司持有城興有關收購事項及出售事項之財務顧問滙富融資有限公司全部權益。除上文所披露者外，就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，配售代理及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士之第三方。

董事會函件

承配人

新可換股債券及配售承兌票據將配售予不少於六名承配人（為專業、機構及／或個人投資者），而承配人及彼等之實益擁有人各自(i)將為獨立第三方，獨立於本公司及其關連人士（定義見《上市規則》）且與彼等並無關連，並且不被視為與彼此一致行動之人士；及(ii)將不會為城興及其關連人士（包括擔保人）之關連人士。預期承配人概不會因配售事項而成為本公司之主要股東（定義見《上市規則》）。相應配售期於二零一三年一月三十一日終止，並無進一步延長。

於配售期末，配售代理已成功安排17名承配人認購本金總額分別為30,000,000美元（相等於約234,000,000港元）之新可換股債券及配售承兌票據，而當中一名屬一間聯交所上市公司之全資附屬公司之承配人已有條件同意按面值認購總額分別為7,000,000美元（相等於約55,000,000港元）之新可換股債券及配售承兌票據。因此，該承配人認購新可換股債券及配售承兌票據須經（其中包括）其控股公司之股東於其股東特別大會上批准。

承配人將同時認購同等金額之新可換股債券及配售承兌票據。

先決條件

配售事項須待下列條件達成後，方可作實：

- (a) （如需要）聯交所上市委員會無條件或在本公司或新可換股債券或配售承兌票據認購人並無合理反對之條件規限並達成有關條件下批准發行新可換股債券及配售承兌票據；
- (b) 聯交所上市委員會批准因新可換股債券所附兌換權獲行使而可予配發及發行之配售轉換股份上市及買賣；

董事會函件

- (c) 有權投票且無需根據《上市規則》及其他適用規例放棄投票之股東通過決議案，以批准配售協議及據此擬進行之交易，包括配售事項、發行新可換股債券及配售承兌票據以及根據特定授權發行及配發配售轉換股份；
- (d) 收購事項、出售事項、認購事項及相關交易已經完成；
- (e) 配售代理認為於配售協議日期及於配售事項完成時，配售協議所載由本公司作出之保證於所有重大方面仍屬真實及準確，並無誤導成份；
- (f) 配售代理信納其為配售事項完成而對本集團所進行有關業務、技術、法律及財務方面之盡職審查；
- (g) 配售代理已接獲有關本公司之香港法律意見，內容有關配售協議所載事宜；
- (h) （如需要）百慕達金融事務管理局批准發行新可換股債券及配售承兌票據以及發行及配發配售轉換股份；
- (i) 擔保人已向配售代理或承配人簽立及交付配售個人擔保及加蓋印章之股份及新可換股債券按揭，根據百慕達及香港法律遞交有關股份及新可換股債券按揭之一切相關文件以供登記，以及向配售代理或承配人交付由合資格於百慕達及香港執業之律師發出有關股份及新可換股債券按揭之法律意見，確認擔保人已妥為簽立股份及新可換股債券按揭；及
- (j) 配售代理及本公司各自取得就配售協議及據此擬進行之交易須取得之所有必要同意及批准。

董事會函件

配售代理可全權酌情隨時書面豁免上文(e)、(f)、(g)及(i)所列上述條件之任何一項，而有關豁免可以配售代理釐定之合理條款及條件為規限而作出。倘上述條件於二零一三年六月三十日（或本公司與配售代理可能書面協定之較後日期，或如該日並非營業日，則為緊接當天前之營業日）或之前尚未達成（或獲配售代理豁免），則配售協議將告終止，而本公司或配售代理概不得向另一方就任何費用或損失提出任何申索（就任何事前違反配售協議除外）。如聯交所合理要求，配售代理將向本公司提供有關其本身及承配人之一切資料。於最後可行日期，上述條件概未達成或獲豁免。

配售協議之終止及不可抗力

倘發生下列事項，配售代理有權於相關配售事項完成日期前之營業日上午十時正前向本公司發出通知，以終止配售協議：

- (a) 當有以下情況發生、出現或生效：
 - (i) 出現任何事件、發展或變動（不論是否屬本地、國家或國際性質，或組成於本通函日期之前、當天及／或之後出現或持續之一連串事件、發展或變動之一部分），及包括有關政治、軍事、工業、金融、經濟、財政、監管或其他性質之事件或變動或現況發展，導致或可能導致政治、經濟、財政、金融、監管或股票市場情況出現重大不利變動，而配售代理合理地認為有關情況將對成功進行配售事項構成重大不利影響；或
 - (ii) 因特殊金融狀況或其他原因而全面禁止、暫停或嚴重限制證券於聯交所買賣，而配售代理合理地認為有關情況將對成功進行配售事項構成重大不利影響；或

董事會函件

- (iii) 本地、國家或國際證券市場狀況出現任何重大不利變動，而配售代理合理地認為有關情況將對成功進行配售事項構成重大不利影響；或
 - (iv) 香港或與本集團有關之任何其他司法權區之任何法院或其他主管機關頒佈任何新法律或規例或修改現行法律或規例或修改其詮釋或應用，而配售代理合理地認為任何有關新法律或修改可能對本集團之業務或財務前景及／或成功進行配售事項構成重大不利影響；或
 - (v) 香港或其他地方之稅務或外匯管制（或外匯管制之施行）出現變動或涉及預期變動之發展，而配售代理合理地認為任何有關變動或發展將對成功進行配售事項構成重大不利影響；或
 - (vi) 唆使針對本集團任何成員公司之任何新訴訟或申索，因而對或可能對本集團之業務或財務狀況構成重大不利影響，且配售代理合理地認為有關訴訟或申索將對成功進行配售事項構成重大不利影響（本公司於日期為二零一二年八月二十七日之公佈所公佈之訴訟事宜以及與其相關之其他附帶申索除外）；或
- (b) 配售代理知悉嚴重違反配售協議所載任何陳述及保證之情況，或於本通函日期或之後及於配售事項完成前出現任何事件或發生任何事宜，而其倘於本通函日期前出現或發生，可能使任何有關陳述及保證於任何重大方面成為失實或不確，或本公司已嚴重違反配售協議之任何其他條文；或
- (c) 本公司之財務狀況出現就配售事項而言屬重大之任何不利變動；或

董事會函件

- (d) 市況出現任何不利變動，致使繼續配售新可換股債券及配售承兌票據屬不宜或不智，或本公司證券於聯交所連續暫停買賣超過三十(30)個營業日（不包括因審批該等配售公佈、本通函或有關配售新可換股債券及配售承兌票據之其他文件而暫停買賣）。

倘配售協議根據上段被終止，則配售協議訂約各方之所有義務將告終止及終結，而訂約各方概不得就任何因配售協議而產生或與之相關之事宜向任何其他訂約方提出任何申索（就任何事前違反配售協議下任何義務除外）。

配售事項完成

待上文詳述之先決條件達成後，配售事項將於配售協議之條件達成當天後第五個營業日（或本公司與配售代理協定之其他日期）完成。

新可換股債券之主要條款

以下為新可換股債券之主要條款：

新可換股債券之
發行人：本公司

本金總額：最多30,000,000美元

到期日：新可換股債券發行日起計36個月。

配售價：新可換股債券將以100%本金額發行。

贖回：期滿時贖回新可換股債券：

除先前已贖回、兌換或購回或註銷者外，本公司將於新可換股債券到期日贖回全數未償還新可換股債券，另加任何應計未付利息。

董事會函件

提前贖回：

於新可換股債券發行日起計12個月後，本公司可在新債券持有人事先書面同意下，於新可換股債券到期日前隨時及不時贖回全部或部分新可換股債券。本公司將贖回與新可換股債券持有人協定之新可換股債券本金額之百分之一百(100%)，另加相等於所贖回部分由新可換股債券發行日起直至（及包括）贖回新可換股債券當天止計算可產生每年百分之八（每年8厘）回報之數額（當中包括過往已付予投資者之所有利息（欠款利息除外））。每次贖回之金額須為500,000美元之完整倍數。

新可換股債券之 兌換價：

每股配售轉換股份0.31港元，可就本公司股本架構變動而作出調整。

配售轉換股份將根據股東於股東特別大會上批准之特定授權發行。

新可換股債券之兌換價0.31港元：

- (i) 相當於股份於配售公佈前之最後交易日在聯交所所報之收市價每股0.31港元；
- (ii) 較股份於緊接配售協議日期前最後五個連續交易日在聯交所所報之平均收市價每股0.319港元折讓約2.82%；

董事會函件

- (iii) 較股份於截至並包括配售公佈前之最後交易日止十個連續交易日之平均收市價每股0.316港元折讓約1.90%；及
- (iv) 較股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.340港元折讓約8.82%。

新可換股債券之兌換價可於發生（其中包括）股份分拆或合併、資本化發行、供股及其他攤薄事件時調整。有關調整須按照新可換股債券之條款及條件經（由本公司選擇）本公司當時之核數師或認可商人銀行按公平公正基準，並參照股份於緊接有關事件前之五天每股收市價核證，旨在讓新可換股債券持有人可維持其先前可享有之相同權益股本比例。於收購事項、出售事項及認購事項完成後毋須作出任何調整。

倘多於一項事件引致或可能引致須於短時間內調整兌換價，而認可商人銀行或本公司核數師真誠認為有關調整需要作出若干修訂，以達致擬訂商業結果，則須按該認可商人銀行或核數師（作為專業人士）可能建議且彼等認為就達致擬訂商業結果而言屬合適之修訂。

董事會函件

如對兌換價之合適調整引起任何疑問，認可商人銀行之證書除非明顯有誤，否則將不可推翻，並對各方面具有約束力。

除股份合併外，兌換價不可上調。兌換價於調整後不得低於股份面值。

新可換股債券之兌換價乃經本公司與配售代理參照上文所示股份當時之通行市價，按公平原則磋商後釐定。

董事認為新可換股債券之兌換價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

兌換價調整：

新可換股債券之兌換價可於發生（其中包括）股份分拆或合併、資本化發行、供股及其他攤薄事件（涉及本公司已發行股本於新可換股債券兌換日期或之前生效之任何變動，如發行任何可換股證券）時調整。

董事會函件

有關調整須按照新可換股債券之條款及條件經本公司當時之核數師或認可商人銀行核證。該認可商人銀行須本着真誠行事，確認新可換股債券之兌換價是否須要調整，並以書面證明任何該等調整。新可換股債券之兌換價如有任何調整，須按照該認可商人銀行之意見進行。如無明顯錯誤，該認可商人銀行之書面證明將不可推翻，並對訂約各方具有約束力。

為免生疑問，除股份合併外，新可換股債券之兌換價不得向上調整。調整不得導致新可換股債券之兌換價低於股份之面值。根據本公司採納之購股權計劃發行任何購股權以及因該等購股權獲行使而發行及配發股份均不得導致任何調整。

於收購事項、出售事項及認購事項完成後毋須作出任何調整。

董事會函件

利息：按新可換股債券未償還本金總額以每年8.0厘計息，須由新可換股債券發行日起直至（及包括）新可換股債券到期日為止每半年支付一次。如贖回或兌換，須支付所有應計利息。

除先前已贖回、兌換或購回或註銷者外，本公司須於新可換股債券到期日贖回未兌換之新可換股債券，金額相等於所贖回新可換股債券本金額百分之一百(100%)，另加未兌換部分由新可換股債券發行日起直至（及包括）新可換股債券到期日止計算可產生每年百分之十二（年利率12厘）回報之數額（當中包括過往已付予投資者之所有利息（欠款利息除外））。

兌換權：新可換股債券持有人可於兌換期（如下文所述）內隨時按新可換股債券之兌換價將全部或部分新可換股債券兌換為配售轉換股份。

董事會函件

兌換期：新可換股債券持有人有權於新可換股債券發行日起直至新可換股債券到期日前第五個營業日期間，隨時將新可換股債券全部或屬500,000美元完整倍數之部分未償還本金額兌換，惟(i)新可換股債券持有人及其相關一致行動人士行使新可換股債券所附之兌換權不得觸發新可換股債券持有人及其一致行動人士須根據《收購守則》規則26作出強制性要約；及(ii)新可換股債券持有人及其聯繫人士行使新可換股債券所附之兌換權不得引致股份之公眾持股量少於《上市規則》規定之最低公眾持股量（即本公司已發行股本之25%）。

配售轉換股份：按照初步兌換價0.31港元計算，於新可換股債券所附兌換權獲全數行使時將會配發及發行最多754,838,709股配售轉換股份，約相當於本公司現有已發行股本之63.18%，以及經發行配售轉換股份擴大後本公司已發行股本之38.72%。

配售轉換股份將根據擬於股東特別大會上尋求股東批准之特定授權發行。

新可換股債券持有人可不受限制出售配售轉換股份。

董事會函件

配售轉換股份之地位：	配售轉換股份於配發及發行後，將在各方面與於發出行使兌換權之通知以進行兌換當天之所有其他已發行股份享有同等權益，並可享有記錄日期為發出行使兌換權之通知當天或之後之所有股息及其他分派。
投票權：	新可換股債券持有人不會僅由於其新可換股債券持有人之身份而享有接收本公司任何會議之通告、出席該等會議或在該等會議上投票之權利。
轉讓：	除向本公司之關連人士或新可換股債券持有人之一致行動人士外，新可換股債券可予轉讓。新可換股債券須按其全部或屬500,000美元完整倍數之部分未償還本金額轉讓。
申請上市：	本公司不會向聯交所或任何其他證券交易所申請批准新可換股債券上市或買賣。本公司將向聯交所上市委員會申請批准配售轉換股份上市及買賣。

董事會函件

違約事件：新可換股債券將包含違約事件條文，規定於出現新可換股債券所訂明之若干違約事件時，各新可換股債券持有人有權要求即時償還相關新可換股債券下尚未償還之本金額，另加未償還部分由新可換股債券發行日起直至（及包括）實際付款日止計算可產生18%內部回報率之數額（為免生疑問，計算內部回報率時會計入過往已付予新可換股債券持有人之所有利息）。

擔保：新可換股債券將以股份及新可換股債券按揭以及配售個人擔保作擔保。

配售承兌票據之主要條款

以下為配售承兌票據之主要條款：

配售承兌票據之
發行人：本公司

本金總額：最多30,000,000美元

到期日：配售承兌票據發行日起計36個月。

配售價：配售承兌票據將以100%本金額發行。

贖回：期滿時贖回配售承兌票據：

除先前已贖回或購回或註銷者外，本公司將於配售承兌票據到期日贖回全數未償還配售承兌票據，另加任何應計未付利息。

董事會函件

提前贖回：

於配售承兌票據發行日起計12個月後，本公司可選擇在配售承兌票據持有人事先書面同意下，於配售承兌票據到期日前隨時及不時贖回全部或部分配售承兌票據。本公司將贖回與配售承兌票據持有人協定之配售承兌票據本金額之百分之一百(100%)，另加相等於所贖回部分由配售承兌票據發行日起直至（及包括）贖回配售承兌票據當天止計算可產生每年百分之十二（每年12厘）回報之數額（當中包括過往已付予投資者之所有利息（欠款利息除外））。每次贖回之金額須為500,000美元之完整倍數。

利息：

按配售承兌票據未償還本金總額以每年12.0厘計息，須由配售承兌票據發行日起直至（及包括）配售承兌票據到期日為止每半年支付一次。如贖回，須支付所有應計利息。

轉讓：

除向本公司之關連人士或配售承兌票據持有人之一致行動人士外，配售承兌票據可予轉讓。配售承兌票據須按其全部或屬500,000美元完整倍數之部分未償還本金額轉讓。

申請上市：

本公司不會向聯交所或任何其他證券交易所申請批准配售承兌票據上市或買賣。

董事會函件

違約事件： 配售承兌票據將包含違約事件條文，規定於出現配售承兌票據所訂明之若干違約事件時，各配售承兌票據持有人有權要求即時償還相關配售承兌票據下尚未償還之本金額，另加未償還部分由配售承兌票據發行日起直至（及包括）實際付款日止可產生18厘內部回報率之數額（為免生疑問，計算內部回報率時會計入過往已付予配售承兌票據持有人之所有利息）。

擔保： 配售承兌票據將以股份及新可換股債券按揭以及配售個人擔保作擔保。

VIII. 進行該等交易及出售股份對本公司及本集團架構之影響

下表載列(i)進行出售事項、收購事項、認購事項及出售股份對緊隨完成後之本公司股權架構之影響；及(ii)進行配售事項對緊隨配售事項完成後之本公司股權架構之影響，僅作說明之用：

股東	於最後可行日期		緊隨該等交易、出售股份及配售事項完成後，並假設Ultra Asset將一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份		於該等交易、出售股份及配售事項完成時，假設新可換股債券獲悉數兌換及假設Ultra Asset將一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份		緊隨新可換股債券按兌換價0.31港元獲悉數兌換後（並不計及根據該等交易將予配發及發行之股份）		緊隨所有本公司可轉換優先股及可換股債券獲兌換後（假設該等交易及配售事項完成）	
	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%	股份數目	%
山天能源	155,350,000	12.13	-	-	-	-	155,350,000	7.64	-	-
Ultra Asset	180,547,273	14.10	-	-	-	-	180,547,273	8.87	418,615,909	1.54
Get Best Management Ltd.	142,045,453	11.10	142,045,453	7.54	142,045,453	4.19	142,045,453	6.98	227,272,725	0.84
Business Ally	-	-	376,645,011 (附註3)	19.99	677,766,518	19.99	-	-	1,538,041,242 (附註5)	5.67
城興	-	-	563,366,372 (附註4)	29.90	1,013,766,846	29.90	-	-	23,402,193,942 (附註6)	86.22
董事及本集團附屬公司之董事承配人	12,370,820	0.97	12,370,820	0.66	12,370,820	0.37	12,370,820	0.61	12,370,820	0.04
	-	-	-	-	754,838,709	22.26	754,838,709	37.09	754,838,709	2.78
其他公眾股東	789,739,485	61.70	789,739,485	41.91	789,739,485	23.29	789,739,485	38.81	789,739,485	2.91
總計	1,280,053,031	100.00	1,884,167,141	100.00	3,390,527,831	100.00	2,034,891,740	100.00	27,143,072,832	100.00

董事會函件

附註：

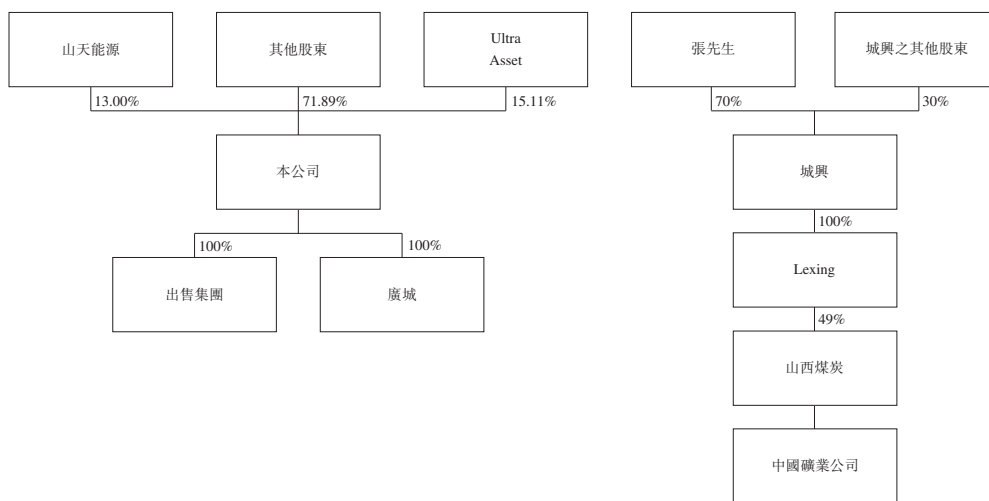
1. 假設於完成前，Business Ally並無將三千萬美元可換股債券兌換為股份。
2. 於最後可行日期，Ultra Asset及Get Best Management Ltd.分別持有385,500,400股可轉換優先股及75,000,000股可轉換優先股，可分別轉換為438,068,636股股份及85,227,272股股份。於該等交易及出售股份完成時，Ultra Asset會將所持有的一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份。
3. 根據認購協議，於完成時將由本公司發行及配發並由Business Ally認購之認購普通股及認購可轉換優先股數目可予調整，以使Business Ally將於完成時獲發行及配發之普通股數目可使Business Ally及其任何一致行動人士之總權益僅少於本公司已發行普通股股本總額之20%股權。
4. 根據收購協議，將由本公司發行及配發之代價股份數目連同城興及其任何一致行動人士當時持有之股份將相等於完成時之29.9%已發行普通股。
5. 僅作說明之用，該數字指以下各項之總和：(i) Ultra Asset將轉讓予Business Ally之200,000,000股股份；(ii)將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目907,485,687股（按三千萬美元可換股債券中將根據認購協議撥充資本之部分未償還本金額15,000,000美元（相等於約116,300,000港元）及4,906,138美元（相等於約38,022,567港元，即額外利息（假設完成日期為二零一三年六月三十日）），除以發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元計算）；及(iii)於餘下一千五百萬美元可換股債券獲兌換時將按兌換價每股股份0.27港元發行之430,555,555股股份。
6. 僅作說明之用，該數字指以下各項之總和：(i)將予發行之代價股份最高數目21,541,176,470股股份（按於扣除(a)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(b)以現金或發行承兌票據支付之400,000,000港元後之收購事項代價餘款3,662,000,000港元，除以發行價每股代價股份0.17港元計算，當中假設概無發行代價債券）；(ii)將根據山天能源協議轉讓之155,350,000股股份；及(iii)於將根據山天能源協議轉讓之1,500,987,376股可轉換優先股獲兌換時將予發行之1,705,667,472股股份。

根據收購協議之條款，城興及其一致行動人士合計不得擁有超過所有已發行股份之29.9%（或根據《收購守則》會觸發強制性全面要約之任何其他投票權百分比），因此，發行代價股份及代價債券將不會導致本公司控制權之變更。

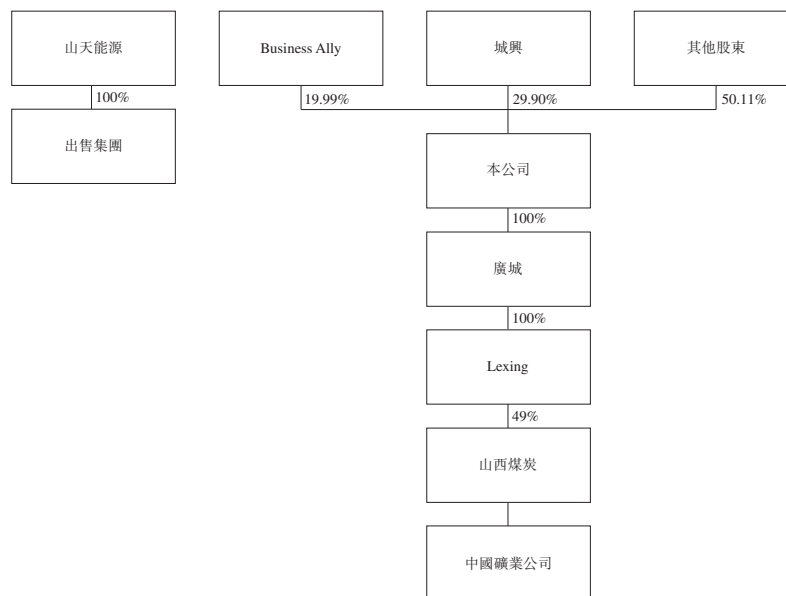
董 事 會 函 件

下圖載列(i)於最後可行日期；及(ii)於緊隨該等交易、出售股份及配售事項完成後，並假設Ultra Asset將一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份之集團架構：

(i) 於最後可行日期：

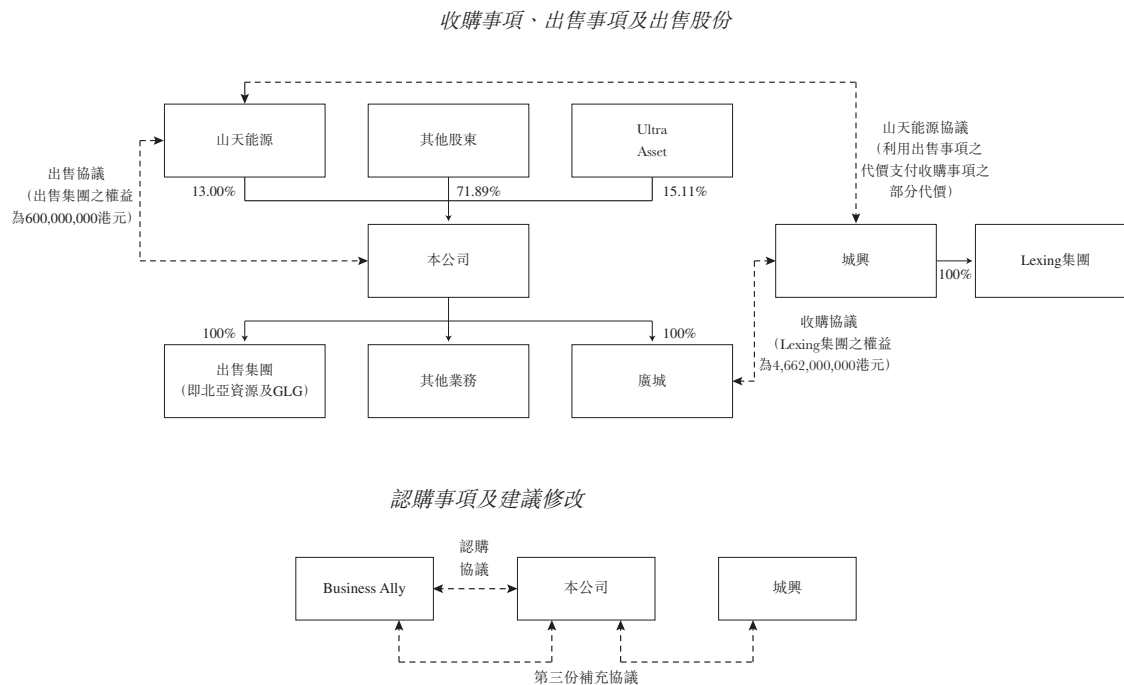


(ii) 於緊隨該等交易、出售股份及配售事項完成後，並假設Ultra Asset將一部分可轉換優先股兌換為19,563,838股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份：



董事會函件

請同時參閱下圖，當中說明本公司、廣城、城興、山天能源及Business Ally間之合約安排：



IX. 進行該等交易及配售事項之理由

本集團主要從事分銷資訊科技產品、採礦業務、買賣鐵及砂金以及煤炭貿易及物流。本集團收購鐵礦後，自二零零九年起從事採礦業務。

收購事項

本集團對資源及商品開採業務之前景充滿信心，故本集團之策略為持續於此行業物色併購機會。董事會相信，收購事項乃本集團之寶貴投資機會，當中已考慮煤礦之豐富探明資源量及控制資源量及未來增長機遇、中國機關規定於煤礦實施經提升之安全標準、預期煤礦將重新投產，以及煤礦隨之為本集團產生收入及現金流量之能力。董事（獨立董事委員會成員除外）認為收購事項之條款屬公平合理及按正常商業條款訂立，而訂立收購協議乃符合本公司及股東之整體利益。

出售事項

如本公司之二零一一年年報所披露，北亞資源集團於該年度上半年面對若干不可預見之挑戰，包括惡劣天氣、全國柴油短缺以及生產設備及機器技術問題。遨遊敖包之採礦業務暫時停產，以待技術問題解決。於二零一一年下半年，本公司管理層已專注於與設備供應商解決技術問題。截至最後可行日期，技術問題已幾近解決，只待對設備作進一步測試及微調。北亞資源集團位於喬伊爾市火車站附近之裝卸場設施之整體興建進度亦不約而同受到阻延。此外，由於裝卸場設施規定施工面積增大，加上燃料、材料及勞工成本飆升，裝卸場設施之施工因而受進一步阻延。

鑑於管理層致力解決上述技術問題，本集團並無出售任何鐵礦石產品。由於推延鐵生產時間表，鐵礦生產規模相對較小。鑑於蒙古物流條件未如理想，北亞資源集團因而須承擔高昂運輸成本，並欠缺議價能力吸引大型買家。

於二零一一年第二季度，本公司於甘期毛都開展煤炭貿易業務，擁有10輛卡車。策克業務（當中涉及公路及鐵路運輸）之試運行一直至二零一一年底為止。然而，此業務仍在初始階段，要取得成功仍須投放大量營運資金。

鑑於有關鐵礦業務之問題，以及煤炭貿易業務仍處初始階段，董事會相信，出售事項可讓本集團將其資源集中於預期為本集團產生更可觀回報之煤礦，故符合本公司及股東之整體利益。為促成收購事項完成，並考慮到上述有關鐵礦業務之不確定因素，以及煤炭貿易業務仍處初始階段，本公司建議根據出售協議向山天能源出售現有鐵礦開採及煤炭貿易業務，以取得出售事項之代價600,000,000港元，可用於支付收購事項之部分代價。董事（獨立董事委員會成員除外）認為出售事項之條款屬公平合理及按正常商業條款訂立，而訂立出售協議乃符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

認購事項及建議修改

於最後可行日期，三千萬美元可換股債券之未償還本金額（包括應計利息）約為31,550,000美元（相等於約244,510,000港元）。根據日期為二零一三年三月十八日之第三份補充協議延遲函件，Business Ally（作為三千萬美元可換股債券持有人）進一步承諾，不會於二零一三年六月三十日或之前要求贖回全部或任何部分三千萬美元可換股債券。董事會相信，認購事項可使本集團減少其負債及於三千萬美元可換股債券到期時原須作出還款之潛在現金流出，並加強其資本基礎。

建議修改乃經本公司與Business Ally公平磋商後釐定，而建議修改成為無條件乃Business Ally全面解除Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本、山天能源持有之155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股之押記之其中一項條件。為促成完成收購協議及出售協議，Business Ally亦根據認購協議及第三份補充協議有條件同意(i)將三千萬美元可換股債券一半之未償還金額（即抵銷可換股債券）兌換及撥充資本；(ii)將一部分相應利息（按以下兩者之差額計算：(a)抵銷可換股債券由三千萬美元可換股債券發行日起直至並包括認購事項完成日期止計算可產生18%內部回報率之數額（該金額將計及任何過往就抵銷可換股債券已付之利息（欠款利息除外）及(b)抵銷可換股債券由最後付息日期（即二零一二年三月十四日）起直至並包括認購事項完成日期止期間按年利率8厘累計之利息）兌換及撥充資本；(iii)解除山天能源現時持有之股份及可轉換優先股之押記；及(iv)同意收購事項及出售事項。

經計及(i)本集團近期財務表現及財務狀況；(ii)支付30,000,000美元（相等於約232,500,000港元）之責任；(iii)本集團於二零一二年六月三十日之未經審核銀行結餘及現金約為33,000,000港元；(iv)發行價每股代價股份0.17港元；(v) Business Ally就收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議所作出之無條件同意；及(vi)餘下一千五百萬美元可換股債券之到期日已根據建議修改延遲，董事認為認購事項及建議修改符合本公司及股東之整體利益。

董事會函件

配售事項

茲提述該等配售公佈，本公司於當中公佈就（其中包括）收購煤礦訂立相關協議，故此，董事認為發行新可換股債券及配售承兌票據讓本公司獲得額外資金於收購事項完成後經營煤礦，而不會對現有股東之股權造成即時攤薄影響。再者，倘新可換股債券所附之兌換權獲行使，則本公司之資本基礎將得以擴闊。

配售事項之所得款項淨額合共約為59,680,000美元（相等於約465,527,000港元）。本公司擬於收購事項完成後將所得款項淨額用於支付收購事項之部分代價及於日後經營煤礦，以及用作本集團之一般營運資金。預期配售事項可為經擴大集團提供額外資金作為營運資金。

因此，董事（包括獨立非執行董事）認為(i)配售協議乃經本公司與各承配人及配售代理公平磋商後按正常商業條款訂立；(ii)配售協議之條款及條件屬公平合理；及(iii)配售事項乃符合本公司及股東之整體利益。

X. 對盈利、資產及負債之影響

於完成後，Lexing將成為本集團之全資附屬公司，其業績將與本集團之業績綜合計算，而出售集團將不再為本集團之附屬公司，其業績將不再與本集團之業績綜合計算。於出售事項完成後，本集團將不會持有出售集團任何股權。

董事會函件

盈利

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團錄得本公司擁有人應佔經審核虧損約865,400,000港元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團之虧損淨額（除稅前及除稅後）約為263,600,000港元。如本通函附錄四所載，假設完成於二零一一年一月一日落實，經擴大集團之未經審核備考虧損淨額應約為1,917,500,000港元。

總資產

於二零一二年六月三十日，本集團之未經審核總資產約為682,700,000港元。如本通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考總資產應約為16,393,900,000港元。總資產增加乃因收購事項（抵銷出售事項對資產總值之影響）所致。

負債

於二零一二年六月三十日，本集團之未經審核總負債約為378,600,000港元。如本通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考總負債應約為11,439,200,000港元。

淨資產

於二零一二年六月三十日，本集團之未經審核淨資產約為304,100,000港元。如本通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考淨資產應約為4,954,700,000港元。淨資產增加乃因收購事項所致。

董事會函件

營運資金

董事注意到，本通函附錄二所載Lexing集團之會計師報告所披露之財務資料乃按持續經營基準編製。Lexing集團之申報會計師已就其會計師報告所載Lexing集團之財務報表發出無保留審核意見。如Lexing集團之會計師報告第II – 5頁所披露，務請注意本集團能否繼續按持續經營基準營運存在重大不明朗因素。儘管Lexing集團出現淨流動負債狀況，且自註冊成立以來一直錄得虧損，然而，Lexing之董事信納本集團將能於可見未來在其財務責任到期時全面履行有關責任，當中已考慮山西煤炭運銷（山西煤炭之非控股股東）所提供於二零一二年九月三十日為數約人民幣1,382,500,000元之墊款及人民幣698,000,000元之未動用融資，以及採礦業務產生之內部資金，可應付本集團日後資金需要。倘無法取得足夠資金，或恢復採礦作業方面有所延誤，則Lexing集團將無法於可見未來在其責任到期時履行有關責任。經計及山西煤炭運銷之資本基礎，以及預期煤礦於二零一三年下半年開始全面投入商業生產，董事認同Lexing之董事有關按持續經營基準編製Lexing之財務報表之見解。

根據本通函附錄四所載經擴大集團之備考財務資料，假設完成於二零一二年九月三十日落實，經擴大集團應錄得流動負債淨額4,126,600,000港元，其中約2,911,500,000港元為經擴大集團可換股證券之非現金衍生部分。經考慮(i)上述山西煤炭運銷向Lexing集團提供之未動用融資約人民幣698,000,000元（相等於約837,600,000港元）；及(ii) Lexing集團於二零一三年下半年煤礦全面投入商業生產後之盈利能力，董事相信經擴大集團擁有充裕營運資金，足以應付經擴大集團最少未來十二個月之現時需要。配售事項之所得款項總額60,000,000美元（相等於約468,000,000港元）亦將為經擴大集團提供額外資金作為營運資金。

董事會函件

如本通函附錄四所載，假設該等交易於二零一二年一月一日完成，經擴大集團之未經審核備考綜合收益表內應確認商譽減值虧損約535,500,000港元。有關減值虧損主要是由於按照適用會計準則就收購事項代價作出公平值調整。依照備考財務資料，代價之公平值估計約為5,689,100,000港元，高於Lexing集團之可收回金額。然而，收購事項代價之公平值將於完成後視乎當時情況（包括但不限於股份於完成日期之市價及當時利率）重新評估，並可能有別於上述估計金額。儘管如此，董事認為商譽之減值虧損（如有）將屬一次性會計虧損，不會對本集團之現金流及營運造成任何重大不利影響。經計及代價4,662,000,000港元較上述Lexing之股權價值折讓約11.3%，董事認為收購事項之代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

XI. 經擴大集團之財務及經營前景

目前，本集團之主要收入來源為冠亞電腦有限公司及其附屬公司（「冠亞集團」，從事銀行及金融系統集成服務）。冠亞集團近年一直為本集團之穩定收入來源。本集團於二零一零年下半年開展之黃金開採業務一直暫停經營，而因各項不明朗因素，本集團將須為其黃金開採業務重新制訂策略。於最後可行日期，除出售事項外，本集團並無商討亦無意出售現有業務（包括銀行及金融系統集成以及黃金開採業務）之資產或縮減其營運規模。

於完成後，本集團有意集中資源開展煤礦之商業營運。預期煤礦所有改建及改善工程將於二零一三年五月底前完成。本集團預期煤礦將於二零一三年第二季試產期內開始出售煤炭產生收入。

本集團有意就其銀行及金融系統整合以及黃金開採業務採取謹慎方針，集中發展其採煤新業務，並將適當分配資源，致使經擴大集團整體財務狀況不會受到重大影響。經考慮採煤業之未來經營前景，董事會相信收購事項將為本集團帶來更多穩定之可觀收入來源。

XII. 配售事項之所得款項用途

假設完成配售本金總額為30,000,000美元之新可換股債券及本金總額為30,000,000美元之配售承兌票據，則配售事項之所得款項將合共約為59,680,000美元（相等於約465,527,000港元）。本公司擬於收購事項完成後將所得款項用於支付收購事項之部分代價以及於日後經營煤礦，以及用作本集團之一般營運資金。

XIII. 本公司於緊接最後可行日期前過去十二個月期間公佈之集資活動

除配售事項外，本集團於緊接本通函日期前十二個月並無進行任何集資活動。

XIV. 《上市規則》之涵義

就收購事項而言，由於相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾100%，故根據《上市規則》，收購事項構成本公司之非常重大收購。由於張先生為建議董事（如上文「收購協議」一節「收購事項之完成」一段所述），並擁有城興70%股權，故根據《上市規則》第14A.13(1)(b)(i)條，收購事項亦構成本公司之關連交易，因此須經獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

由於有關出售事項之相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾75%，故根據《上市規則》，出售事項構成本公司之非常重大出售。鑑於山天能源為主要股東，故根據《上市規則》，山天能源為本公司之關連人士，因此，出售事項構成本公司之關連交易，須經獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

根據認購協議發行認購可轉換優先股、認購普通股及轉換股份（由認購可轉換優先股兌換而成者），以及根據收購協議發行代價股份及轉換股份（由代價債券兌換而成者），須於股東特別大會上尋求獨立股東授出特定授權後，方可作實。

董事會函件

配售轉換股份將根據於股東特別大會上向股東尋求之配售特定授權配發及發行。新可換股債券不會於聯交所或任何其他證券交易所上市。本公司將向聯交所上市委員會申請批准配售轉換股份上市及買賣。

根據《上市規則》第28.05條，可轉換債務證券於發行後對其條款之任何修改，必須經由聯交所批准，惟有關修改根據有關可轉換債務證券之現行條款自動生效則作別論。因此，建議修改須獲聯交所批准。聯交所已有條件地批准建議修改，建議修改須經獨立股東批准，並須達成建議修改所有其他條件。由於建議修改將構成對三千萬美元可換股債券之條款及條件之重大變動，故除聯交所批准外，亦須經獨立股東批准。

於最後可行日期，(i)城興及其聯繫人士並無持有本公司任何證券；(ii)山天能源及其聯繫人士（包括Get Best Management Ltd.）持有297,395,453股股份（相當於本公司已發行股本之23.23%）及1,575,987,376股可轉換優先股（可兌換為1,790,894,744股新股份）（其中由山天能源直接持有之部分已質押予Business Ally）；(iii) Ultra Asset及其聯繫人士持有180,547,273股股份（相當於本公司已發行股本之14.10%）及385,500,400股可轉換優先股（可兌換為438,068,636股新股份）；及(iv) Business Ally及其聯繫人士持有三千萬美元可換股債券（可兌換為861,111,111股新股份）。由於Get Best Management Ltd.之唯一實益擁有人劉少雄先生亦為山天能源之董事，因此，根據《上市規則》，Get Best Management Ltd.為山天能源之聯繫人士。由於收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議各自之完成乃互為條件，因此，倘城興、山天能源、Ultra Asset、Business Ally及彼等各自之聯繫人士（倘彼等為股東）於股東特別大會日期持有任何股份，則須就將於股東特別大會上提呈批准該等交易之決議案放棄投票。

於最後可行日期，就董事在作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無董事或股東於配售事項及配售協議中擁有重大利益。因此，概無股東須就有關配售協議及據此擬進行之交易（包括配售事項、發行新可換股債券及配售承兌票據以及發行及配發配售轉換股份）之普通決議案放棄投票。

董事會函件

約翰T.博德公司及董事確認，自有關煤礦之合資格人士報告生效日期以來，煤礦並無出現重大變動。

XV. 股東特別大會

本公司謹訂於二零一三年四月十二日（星期五）上午十一時正在香港德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室舉行股東特別大會，召開大會之通告載於本通函第SGM – 1至SGM – 6頁。

隨本通函附奉股東特別大會適用之代表委任表格。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按隨附代表委任表格所印備之指示填妥表格，並盡早及於任何情況下不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時，交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。

按股數投票表決之結果將於股東特別大會結束後於聯交所及本公司之網站刊登。

XVI. 推薦意見

由全體獨立非執行董事組成之獨立董事委員會經已成立，以就該等交易向獨立股東提供推薦意見。務請閣下垂注本通函第109至110頁所載之獨立董事委員會函件，當中載有其推薦意見。

東英已獲委任為獨立財務顧問，以就該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。東英意見函件全文載於本通函第111至202頁。

董事會函件

經考慮本通函第111至202頁東英發出之意見函件所載其所考慮之主要理由及因素以及所提供之意見，獨立董事委員會認為，收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議之條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之決議案。

董事會認為，收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及配售協議以及據此擬進行之交易（包括配售事項以及發行及配發配售轉換股份）各自之條款屬公平合理，乃按正常商業條款訂立，並符合本公司及股東之整體利益。因此，董事會推薦股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准上述協議及據此擬進行之交易（包括配售事項以及發行及配發配售轉換股份）之普通決議案。

XVII. 其他資料

務請 閣下垂注本通函各附錄所載之其他資料。

此 致

列位股東 台照

代表董事會
北亞資源控股有限公司
主席
謝南洋先生
謹啟

二零一三年三月二十五日



NORTH ASIA RESOURCES HOLDINGS LIMITED
北亞資源控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：61)

敬啟者：

- (1)有關收購LEXING HOLDINGS LIMITED之
非常重大收購事項及關連交易；
- (2)有關出售北亞資源集團有限公司及
GOOD LOYAL GROUP LIMITED
股份及所結欠股東貸款之
非常重大出售事項及關連交易；
- (3) BUSINESS ALLY INVESTMENTS LIMITED認購
普通股及可轉換優先股；及
- (4)現有可換股債券條款之修改

吾等茲提述本公司於二零一三年三月二十五日刊發之通函（「該通函」），本函件為其中一部分。除文義另有所指外，該通函所界定之詞彙於本通函內具相同涵義。

吾等獲委任為獨立董事委員會成員，以考慮收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款，以及就其是否公平合理向獨立股東提供意見。東英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。

獨立董事委員會函件

吾等謹請閣下垂注該通函第15至108頁所載之董事會函件，以及該通函第111至202頁所載之東英函件（當中載有其就該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見）。

經考慮收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款，以及該通函第111至202頁所載東英就此所考慮之主要理由及因素以及所提供之意見，吾等認為收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議之條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈有關批准收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之普通決議案。

此 致

列位獨立股東 台照

北亞資源控股有限公司

獨立董事委員會

獨立非執行董事

Lim Yew Kong, John先生

麥炳良先生

梁寶榮先生 *GBS, JP*

謹啟

二零一三年三月二十五日

東英函件

以下為東英就收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件全文，乃為載入本通函而編製：



東英亞洲有限公司
香港
康樂廣場8號
交易廣場2期27樓

敬啟者：

- (1)有關收購LEXING HOLDINGS LIMITED之
非常重大收購事項及關連交易；
- (2)有關出售北亞資源集團有限公司及
GOOD LOYAL GROUP LIMITED
股份及所結欠股東貸款之
非常重大出售事項及關連交易；
- (3) BUSINESS ALLY INVESTMENTS LIMITED認購
普通股及可轉換優先股；及
- (4)現有可換股債券條款之修改

緒言

吾等茲提述吾等獲委任為獨立董事委員會及獨立股東有關收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之獨立財務顧問。上述各項之詳情載於 貴公司於二零一三年三月二十五日向股東刊發之通函（「該通函」）中之董事會函件（「董事會函件」）內，本函件為該通函一部分。除文義另有規定者外，本函件所用之專有詞彙與該通函所界定者具相同涵義。

東英函件

於二零一二年六月十二日，貴公司全資附屬公司廣城就向城興收購Lexing待售股份訂立收購協議。於簽署收購協議之同時，貴公司亦就向山天能源出售北亞資源待售股份、GLG待售股份及待售貸款訂立出售協議。於訂立收購協議及出售協議之同時，山天能源與城興亦就山天能源以代價600,000,000港元向城興出售股份訂立山天能源協議，以便支付出售事項之代價。

於二零一二年九月六日，貴公司與Business Ally就認購事項訂立認購協議。貴公司、Business Ally及城興亦於同日就建議修改訂立第三份補充協議。Business Ally有條件同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議，並進一步確認，訂立上述協議及據此擬進行之交易將不會導致違反三千萬美元可換股債券任何現行條款。

就收購事項而言，由於相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾100%，故根據《上市規則》，收購事項構成貴公司之非常重大收購。由於張先生為建議董事，並擁有城興70%股權，故根據《上市規則》第14A.13(1)(b)(i)條，收購事項亦構成貴公司之關連交易，因此須獲獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

由於有關出售事項之相關百分比率（定義見《上市規則》）超逾75%，故根據《上市規則》，出售事項構成貴公司之非常重大出售。鑑於山天能源為主要股東，故根據《上市規則》，山天能源為貴公司之關連人士，因此，出售事項構成貴公司之關連交易，須獲獨立股東於股東特別大會上以按股數投票表決方式批准。

根據認購協議發行認購可轉換優先股、認購普通股及轉換股份（由認購可轉換優先股兌換而成者），以及根據收購協議發行代價股份及轉換股份（由代價債券兌換而成者），須於股東特別大會上尋求獨立股東授出特定授權後，方可作實。

根據《上市規則》第28.05條，可轉換債務證券於發行後對其條款之任何修改，必須經由聯交所批准，惟有關修改根據有關可轉換債務證券之現行條款自動生效則作別論。因此，建議修改須獲聯交所批准。聯交所已有條件地批准建議修改，建議修改須經獨立股東批准，並須達成建議修改所有其他條件。由於建議修改將構成對三千萬美元可換股債券之條款及條件之重大變動，故除聯交所批准外，亦須經獨立股東批准。

由於收購協議須待（其中包括）出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議同時完成，方可完成，因此，吾等將該等交易視作一整項交易加以考慮，並概括其整體對 貴集團之影響。

由全體獨立非執行董事Lim Yew Kong, John先生、麥炳良先生及梁寶榮先生(*GBS, JP*)組成之獨立董事委員會經已成立，以就收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款向獨立股東提供推薦意見。吾等作為獨立財務顧問，負責就收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款是否按一般商業條款訂立，是否屬公平合理，以及是否符合 貴公司及股東之整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見；並就此向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

於最後可行日期，(i)城興及其聯繫人士並無持有 貴公司任何證券；(ii)山天能源及其聯繫人士（包括Get Best Management Ltd.）持有297,395,453股股份（相當於 貴公司已發行股本之23.23%）及1,575,987,376股可轉換優先股（可兌換為1,790,894,744股新股份）（其中由山天能源直接持有之部分已質押予Business Ally）；(iii) Ultra Asset及其聯繫人士持有180,547,273股股份（相當於 貴公司已發行股本之14.10%）及385,500,400股可轉換優先股（可兌換為438,068,636股新股份）；及(iv) Business Ally及其聯繫人士持有三千萬美元可換股債券（可兌換為861,111,111股新股份）。由於Get Best Management Ltd.之唯一實益擁有人劉少雄先生亦為山天能源之董事，因此，根據《上市規則》，Get Best Management Ltd.為山天能源之聯繫人士。由於收購協議、出售協議、認購協議及第三份補充協議各自之完成乃互為條件，因此，倘城興、山天能源、

Ultra Asset、Business Ally及彼等各自之聯繫人士（倘彼等為股東）於股東特別大會日期持有任何股份，則須就將於股東特別大會上提呈批准該等交易之決議案放棄投票。

吾等意見之基準

於達致吾等致獨立董事委員會及獨立股東之意見時，吾等倚賴該通函所載之陳述、資料、意見及聲明，以及 貴公司、董事及 貴公司管理層向吾等提供之資料及聲明。吾等並無理由相信吾等於達致意見時所倚賴之資料及聲明屬失實、有欠準確或有所誤導，亦不知悉有遺漏任何重大事實，致使向吾等提供之資料及向吾等作出之聲明屬失實、有欠準確或有所誤導。吾等假設該通函所載或所述 貴公司、董事及 貴公司管理層提供並負全責之所有資料、聲明及意見，於作出之時屬真實及準確，並於截至股東特別大會日期仍屬真實。

吾等已獲 貴公司委任為獨立財務顧問，以就收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，是項委任已獲獨立董事委員會批准。

董事就該通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，該通函內並無遺漏其他事項，致使該通函所載任何陳述產生誤導。

吾等已審閱（其中包括）(i)該通函附錄二所載德勤•關黃陳方會計師行所編製有關Lexing集團之會計師報告；(ii)該通函附錄三所載信永中和（香港）會計師事務所有限公司所編製有關出售集團之審閱報告；(iii)該通函附錄四所載信永中和（香港）會計師事務所有限公司所編製有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告；(iv)該通函附錄六所載約翰T.博德公司所編製有關煤礦之合資格人士報告；及(v)該通函附錄七及八分別所載漢華所編製有關Lexing集團及出售集團之合資格估價師報告；及(vi) 貴公司中國法律顧問發出之中國法律意見。吾等亦已(i)與漢華進行訪談及／或向其諮詢Lexing集團及出售集團之估值方法及估值基準及假設；(ii)分別與約翰T.博德

公司及北京斯羅柯資源技術有限公司進行訪談及／或向其諮詢有關煤礦及鐵礦之合資格人士報告所用之方法及報告準則；及(iii)與 貴公司中國法律顧問進行訪談及／或向其諮詢其發出之中國法律意見。吾等認為吾等已獲提供足夠資料，以達致知情意見以及為吾等之意見提供合理基礎。然而，吾等並無獨立調查 貴集團及收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之訂約方之業務及事務，亦無獨立核證吾等獲提供之資料及向吾等發表之意見。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等就該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見及推薦意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

I. 貴集團之業務及財務資料

貴集團之業務概覽

貴公司之主要業務為投資控股，而其附屬公司主要從事分銷資訊科技產品、採礦業務、買賣鐵及砂金、煤炭貿易及物流。 貴集團收購鐵礦後，自二零零九年起從事採礦業務。

貴集團之財務表現

下文載列 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月之經審核綜合財務資料概要，乃分別摘錄自 貴公司截至二零一零年十二月三十一日止年度之年報（「二零一零年年報」）及截至二零一一年十二月三十一日止年度之年報（「二零一一年年報」），以及 貴公司截至二零一二年六月三十日止六個月之中期報告（「二零一二年中期報告」）：

	截至 二零一二年 六月三十日 止六個月 (未經審核) 千港元	截至十二月三十一日止 年度 二零一一年 (經審核) 千港元	二零一零年 (經審核) 千港元
持續經營業務之營業額 (按業務分部)			
—銀行及金融系統集成服務以及 軟件解決方案	22,814	53,138	31,922
—採礦業務	—	15,931	—
—煤炭業務	16,339	4,428	—
	<u>39,153</u>	<u>73,497</u>	<u>31,922</u>
分部業績			
—銀行及金融系統集成服務以及 軟件解決方案	(706)	(2,282)	(1,238)
—採礦業務	(10,984)	(857,221)	(2,966,315)
—煤炭業務	(1,272)	(2,298)	—
	<u>(12,962)</u>	<u>(861,801)</u>	<u>(2,967,553)</u>
除稅前虧損（持續經營業務）	<u>(58,820)</u>	<u>(946,740)</u>	<u>(3,038,723)</u>
貴公司擁有人應佔虧損	<u>(58,505)</u>	<u>(865,316)</u>	<u>(3,009,777)</u>

截至二零一二年六月三十日止六個月，貴集團持續經營業務錄得營業額約39,200,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：約27,100,000港元），較上一年度同期增加約44.7%。吾等從二零一二年中期報告中注意到，營業額增加主要來自煤炭業務分部，而此分部營業額增加乃由於煤炭貿易及物流服務營業額增加約16,300,000港元。貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損減少，由截至二零一一年六月三十日止六個月約185,800,000港元減少至截至二零一二年六月三十日止六個月約58,500,000港元。根據二零一二年中期報告，虧損減少主要由於期內就採礦權確認之減值虧損（約1,700,000港元）較上一年度（約129,300,000港元）減少所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，貴集團持續經營業務錄得營業額約73,500,000港元（二零一零年：約31,900,000港元），較上一年度增加約130.2%。吾等從二零一一年年報中注意到，營業額顯著增加主要源於銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部收入增加約21,200,000港元。年內，貴集團錄得貴公司擁有人應佔虧損減少，由約3,009,800,000港元減少至約865,300,000港元。參照二零一一年年報，虧損減少主要由於年內就鐵礦開採業務確認之減值虧損（約819,000,000港元）較上一年度（約2,941,300,000港元）減少所致。

貴集團主要分部之財務業績

銀行及金融系統集成服務

貴集團透過其全資附屬公司冠亞電腦有限公司及其附屬公司從事銀行及金融系統集成服務業務。

截至二零一二年六月三十日止六個月，銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部錄得收入約22,800,000港元，較上一年度同期（即22,200,000港元）輕微增加，佔貴集團同期總收入約58.3%。吾等從二零一二年中期報告中進一步注意到，自動櫃員機服務業競爭激烈，繼續拖低保養費用，而製造商為提高市場佔有率而對零售商施加銷售配額，導致該分部於截至二零一二年六月三十日

止六個月之毛利率較上一年度同期下跌。貴公司預期，於二零一二年下半年，由於資金不足、資源價格波動及勞動成本上漲均繼續為此服務分部面對之主要問題。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部錄得收入約53,100,000港元，較上一年度同期（即31,900,000港元）增加約66.5%，佔貴集團同期總收入約72.3%。儘管此分部錄得強勁收入增長約21,200,000港元，然而，與上一年度比較，分部虧損增長率高於收入增長率。吾等從二零一一年年報中注意到，有此表現主要由於生產廠家價格競爭激烈，以及中國商品價格及勞動成本仍舊趨升所致。

採礦業務

貴集團擁有Golden Pogada LLC 99.99%間接權益，該公司持有位於蒙古中南部之鐵礦採礦權許可證。此外，貴集團間接擁有蒙古大地公司全部權益，該公司持有兩個分別位於蒙古達爾汗烏勒省洪戈爾市爾雅瑪特及夏林郭勒縣之砂金礦之採礦及探礦許可證。

截至二零一二年六月三十日止六個月，採礦業務分部並無錄得收入，主要由於(i)鐵礦開採業務自生產設備及機器出現技術問題以來一直停產；及(ii)金礦營運於期內因蒙古選舉所引致之不明朗政治因素而繼續暫停。貴公司將會一直注視蒙古之情況，以決定於合適時機恢復其金礦開採業務。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，採礦業務分部錄得收入約15,900,000港元，佔貴集團同期總收入約21.7%。吾等從二零一一年年報中注意到，鐵礦因技術問題而暫時停產，亦尚未重新投產，而貴公司尚未出售於二零一一年試產期間生產之鐵礦石存貨，以待解決物流及運輸問題。貴公司於二零一一年七月開展金礦開採業務，於二零一一年下半年運作暢順，並無遇上其他嚴重干擾。然而，由於冬季天氣惡劣，因此，金礦開採活動於二零一一年十月底前後暫停。

煤炭貿易及物流

貴集團透過GLG之附屬公司Global Link Logistics LLC (「**GLL**」)及北亞資源之附屬公司NAR Gold Fox Group Limited (「**NAR Gold Fox**」)從事煤炭貿易及物流業務。

截至二零一二年六月三十日止六個月，煤炭貿易及物流分部錄得收入約16,300,000港元，佔 貴集團同期總收入約41.7%。根據二零一二年中期報告，GLL繼續為蒙古一間煤炭開採公司運送煤炭產品，從該公司其中一個煤礦運送至甘期毛都邊境口岸，有關業務於過去數月運作相對暢順，並一直為 貴集團帶來收入；然而， 貴公司預期該業務若要獲利，則須作出更多資本投資。此外，NAR Gold Fox曾於策克開始試運行，惟其後已終止，以待 貴集團進一步檢討此業務之營運及資金需求，並制訂相關策略。由於洗煤工序已終止，故原煤已於截至二零一二年六月三十日止六個月出售。董事預期，煤炭貿易及物流業務仍處於初步階段，需要投資更多時間及資本，始能為 貴集團帶來可觀溢利。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，煤炭貿易及物流分部錄得收入約4,400,000港元，佔 貴集團同期總收入約6.0%。吾等從二零一一年年報中注意到，GLL與蒙古一間煤炭開採公司訂立煤炭運輸協議，據此，GLL同意使用重型卡車從其中一個煤礦運送煤炭產品至甘期毛都邊境口岸附近之裝卸場。物流業務於多次成功試運後已正式開展。同時，策克業務亦進行試運，然而，由於冬季月份天氣極端，需要更多時間及資源進行洗煤工序，因而尚未完成試運。

貴集團之近期財務狀況

下文載列 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月之綜合財務資料概要，乃分別摘錄自二零一零年年報、二零一一年年報及二零一二年中期報告：

	於二零一二年 六月三十日 (未經審核) (千港元)	於十二月三十一日 二零一一年 (經審核) (千港元)	二零一零年 (經審核) (千港元)
(流動負債淨額)／			
流動資產淨值	(227,590)	(174,380)	261,388
銀行結餘及現金	32,998	33,573	259,086

於二零一一年十二月三十一日， 貴集團錄得經審核綜合流動負債淨額約174,400,000港元，而於二零一零年十二月三十一日則錄得經審核綜合流動資產淨值。由錄得流動資產淨值轉而為錄得流動負債淨額，主要由於(i)就三千萬美元可換股債券確認負債（包括本金及應計利息）約242,800,000港元，有關負債於二零一二年十二月到期應付；及(ii) 貴集團於二零一一年十二月以現金贖回合共13,000,000美元之可換股債券連同應計利息所致。於二零一二年六月三十日， 貴集團之流動負債淨額進一步增加至約227,600,000港元。流動負債淨額增加主要由於(i)存貨由二零一一年十二月三十一日約23,000,000港元減少至二零一二年六月三十日之8,200,000港元；(ii)貿易及其他應收款項由二零一一年十二月三十一日約76,200,000港元減少至二零一二年六月三十日之68,500,000港元；及(iii)可換股貸款票據之負債部分由二零一一年十二月三十一日約242,800,000港元增加至二零一二年六月三十日之270,600,000港元，主要因修訂三千萬美元可換股債券條款之虧損約18,400,000港元而產生，入賬列作三千萬美元可換股債券之負債部分所致。

吾等從二零一二年中期報告進一步載述之資料中注意到，鑑於(i)三千萬美元可換股債券之到期日為二零一二年十二月十三日；(ii) 貴集團於二零一二年六月三十日錄得流動負債淨額約227,590,000港元；及(iii) 貴集團於截至二零一二年六月三十日止六個月產生 貴公司擁有人應佔虧損約58,505,000港元，此等情況顯示存在着重大不明確因素，可能對 貴集團繼續按持續經營基準營運之能力構成重大疑慮。

於二零一二年六月三十日，貴集團之銀行結餘及現金約為33,000,000港元。如董事所告知，就三千萬美元可換股債券確認之負債（包括本金及應計利息）約270,600,000港元將於二零一三年三月到期應付，而貴集團現階段可能並無足夠內部資源於到期時贖回未獲兌換之可換股債券。

II. 進行該等交易之理由

鑑於(i) 貴集團負有財務責任，須於二零一二年十二月十三日贖回三千萬美元可換股債券及支付任何應計未付利息；及(ii) 貴集團現時之流動資金狀況有礙貴公司成長，吾等認為貴公司需要進行架構重整計劃，以減輕其債務負擔及優化業務營運組合。此外，鑑於貴集團現有鐵礦開採以及煤炭貿易及物流業務，自分別於二零零九年及二零一零年收購以來一直錄得虧損，而貴集團對資源及採礦業務之前景充滿信心，貴公司已於此行業物色併購機會，冀能藉此為貴集團帶來更具潛力之穩定收入來源。

鑑於(i)認購事項及建議修改可透過資本化及延遲因一千五百萬美元可換股債券而產生之潛在現金流出，將三千萬美元可換股債券之未償還本金額減半；(ii)需要更多資本及時間解決有關鐵礦之各個問題，使其投入商業營運，而貴集團現有煤炭貿易及物流業務仍在初步階段，需要更多資本及時間，始能為貴集團帶來可觀溢利；(iii)如董事會函件所述，預期出售事項將產生出售事項收益約83,500,000港元，乃經參考出售事項代價之所得款項約600,000,000港元及出售集團應佔經調整賬面值約225,000,000港元與於二零一二年九月三十日之待售貸款約291,500,000港元計算；及(iv)煤礦擁有豐富探明及控制資源量，中國機關規定於煤礦實施經提升之安全標準（進一步詳情載於下文「有關Lexing集團之資料」一節），吾等認為，貴集團進行該等交易擁有商業理據支持。

收購事項

I. 有關Lexing集團之資料

Lexing

Lexing為於二零一零年四月九日在英屬處女群島註冊成立之公司，並為城興之全資附屬公司。Lexing為投資控股公司，其主要資產為透過其三間全資附屬公司山西瑞盈、山西昌通及太原智拓投資於山西煤炭之49%間接權益。

山西煤炭

山西煤炭為於二零零八年四月十八日在中國成立之公司，其業務範圍包括礦物與煤炭開採業務投資、開發、管理及建議、採礦作業用設備及機器銷售、氣站及附屬設施建設以及煤氣應用與相關項目。山西煤炭之經營期由二零零八年四月十八日起至二零一四年四月十五日止。山西煤炭目前由Lexing透過其三間間接全資附屬公司擁有合共49%權益，另由於中國之擁有人擁有餘下51%權益。於中國之擁有人為受中國國務院國有資產監督管理委員會監督之實體。

山西煤炭主要透過中國礦業公司從事煤礦業務如下：

- (a) 鉑龍，為山西煤炭之全資附屬公司及鉑龍礦區採礦許可證之持有人（於該公佈日期，鉑龍由山西煤炭擁有95%權益。根據日期為二零一二年七月一日之鉑龍補充協議（定義見下文），山西煤炭持有鉑龍全部股權，作為山西兼併重組（定義見下文）一部分，詳情載於該通函「Lexing集團之歷史及發展」一節。山西煤炭於鉑龍之股權增加至100%之登記手續已於二零一二年十月二十二日完成）；
- (b) 福昌，為山西煤炭擁有69.4%權益之附屬公司及福昌礦區採礦許可證之持有人（於最後可行日期，福昌餘下30.6%股權由Wu Fuhai先生（獨立於 貴公司及其關連人士之第三方）擁有）；

- (c) 金鑫，為山西煤炭之全資附屬公司及金鑫礦區採礦許可證之持有人；
- (d) 遼源，為山西煤炭之全資附屬公司及遼源礦區採礦許可證之持有人；
及
- (e) 鑫峰，為山西煤炭之全資附屬公司及鑫峰礦區採礦許可證之持有人。

II. 有關煤礦之資料

如該通函「Lexing集團之業務模式－山西省之煤礦兼併及重組」一節所述，根據一份由山西省人民政府於二零零八年九月二日所刊發題為《山西省人民政府關於加快推進煤礦企業兼併重組的實施意見》之文件，山西煤炭獲授權進行兼併重組，據此，小型煤礦進行兼併並整合成大型採礦企業，進行安全考核及必要之改建及改善工程，以提升整體生產效益及安全標準，方會獲准恢復煤礦之採礦作業。未能符合規定最低產能標準之煤礦會關閉，直至完成必要之改建及改善工程為止，因此，煤礦自二零零八年三月起暫停採礦作業。

所有煤礦已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准，並已開展改建及改善工程。下表顯示(i)預期完成改建及改善工程日期；及(ii)預期各礦區開始投入商業營運日期：

	預期完成改建及 改善工程之日期	預期開始投入商業 營運之日期
遼源礦區	二零一三年四月三十日	二零一三年八月一日
金鑫礦區	已完成	二零一三年六月一日
鑫峰礦區	二零一三年五月三十一日	二零一三年九月一日
鉑龍礦區	二零一三年五月三十一日	二零一三年九月一日
福昌礦區	已完成	二零一三年五月一日

如該通函「Lexing集團之業務模式」一節所述，鑫峰礦區之規定完成改善工程之日期為二零一二年五月二十九日。預期完成日期目前為二零一三年五月三十一日，而鑫峰現正申請延長改善工程之獲准期限。鑫峰礦區將於上述改善工程完成並經相關機關驗證後開展採礦生產。如城興所告知，按中國礦業公司慣常做法，續期申請最早於採礦許可證屆滿日期前約一個月開始進行。中國礦業公司將於適當時間申請重續採礦許可證。經計及中國礦業公司之前重續採礦許可證之情況，於最後可行日期，Lexing集團之董事並無預見於採礦許可證到期時重續方面遭遇任何障礙。煤礦將於上述改善工程完成並經相關機關驗證後開展採礦生產。預期所有改建及改善工程將於二零一三年五月底前完成，隨後會試運三個月，預計煤礦最遲於二零一三年九月開始正式營運。

除完成規定改建及改善工程外，亦須就煤礦商業生產取得若干准許證及許可證。如該通函「Lexing集團之業務模式」一節所述，就煤礦商業生產須取得之准許證及許可證包括：(i)企業兼併重組整合方案的批覆；(ii)企業名稱變更核准通知書；(iii)整合礦井地質報告審批；(iv)採礦許可證；(v)礦井整合項目初步設計審批；(vi)礦井整合項目初步設計安全審批；(vii)項目建設工程開工批覆；(viii)礦長資格證；(ix)礦長安全資格證；(x)營業執照；(xi)煤礦建設項目整體竣工驗收文件（「**驗收文件**」）；(xiii)環境影響報告之批文（須（其中包括）先取得關於核定礦井兼併重組整合項目污染物排放總量的函）；(xiii)煤炭安全生產許可證；及(xiv)煤炭生產許可證。

東 英 函 件

下表載列中國礦業公司將就其商業生產取得之採礦許可證及／或准許證，以及預期取得該等許可證及／或准許證之日期：

礦區	將就商業生產取得之 許可證／准許證	預期取得許可證／ 准許證之日期
遼源礦區	－ 驗收文件 － 煤炭安全生產許可證 － 煤炭生產許可證	－ 二零一三年第二季 － 二零一三年上半年前後 － 二零一三年下半年前後
金鑫礦區	－ 驗收文件 － 煤炭安全生產許可證 － 煤炭生產許可證	－ 二零一三年第二季 － 二零一三年上半年前後 － 二零一三年下半年前後
鑫峰礦區	－ 驗收文件 － 煤炭安全生產許可證 － 煤炭生產許可證	－ 二零一三年第二季 － 二零一三年上半年前後 － 二零一三年下半年前後
鉑龍礦區	－ 驗收文件 － 煤炭安全生產許可證 － 煤炭生產許可證	－ 二零一三年第二季 － 二零一三年上半年前後 － 二零一三年下半年前後
福昌礦區	－ 驗收文件 － 煤炭安全生產許可證 － 煤炭生產許可證	－ 二零一三年第二季 － 二零一三年上半年前後 － 二零一三年下半年前後

根據該通函「Lexing集團之業務模式」一節，城興之管理層原先預計煤礦將於二零一二年上半年結束前開展商業營運。然而，煤礦之營運及改建及改善工程受到以下干擾：(i)根據山西省煤炭工業廳及太原市煤炭工業局於二零一二年二月就煤礦生產安全發出之若干通知下之額外規定，由二零一二年二月起，採煤業僱員（包括基本礦井建築工人）須接受全新之強制性培訓，在完成上述各項之多課培訓前，不得於煤礦

工作及／或於煤礦進行建築工程；及(ii)中國政府機關於二零一一年末至二零一二年四月進行多次額外視察時，相關政府機關提出有關改善及遵守政府標準之推薦意見。上述所有額外規定導致該期間內之可用人手減少，因此，預期完成煤礦之改建及改善工程之日期受到阻延。

於最後可行日期，中國相關政府機關就採煤礦場安全措施提出之推薦意見及規定進行之改善工程全部已獲依循及完成，須向福昌礦區工人支付之職工意外傷害保險亦已償付。所有煤礦僱員須出席之持續培訓已於二零一二年末全部完成，惟培訓證書尚未分派予煤礦僱員。如Lexing集團之管理層所進一步告知，於向煤礦僱員分派上述證書後，煤礦將可按上述時間表所載開展正常作業。鑑於相關政府機關對煤礦施加上述意料之外之額外規定，必須全面遵守方能重新開展採礦業務，吾等獲城興之管理層告知有關中國相關政府機關施加額外規定之可能性之資料，彼等認為無法斷定有關可能性。因此，吾等謹請獨立股東垂注，倘相關中國機關對煤礦進一步施加規定，則煤礦預期完成改建及改善工程之日期以至預期投入商業生產之日期可能進一步受到阻延。

東 英 函 件

有關煤礦儲量及資源量之資料

下表載列煤礦儲量及資源量資料之明細，乃摘錄自該通函附錄六所載約翰 T.博德公司之 Ronald L. Lewis 先生按照《上市規則》第 18 章之規定所獨立編製之合資格人士報告（「合資格人士報告」）：

礦區	原位資源量 (附註1)				可採儲量 (附註2)			加工 回收率%	可售儲量 (附註3)			佔儲量 百分比%
	探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	
經批准開採高度範圍以內												
鉑龍	18.58	19.27	–	37.85	11.09	10.25	21.34	93	10.27	9.54	19.81	45
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12
金鑫	1.38	2.28	–	3.66	0.78	1.02	1.80	94	0.72	0.98	1.70	4
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16
總計	43.42	36.97	2.53	82.92	25.00	19.14	44.14		23.15	17.88	41.03	94
經批准開採高度範圍以外												
鉑龍	0.59	0.66	–	1.25	0.36	0.34	0.70	94	0.34	0.32	0.66	2
金鑫	0.59	2.64	0.45	3.68	0.33	1.42	1.75	95	0.33	1.34	1.67	4
總計	1.18	3.30	0.45	4.93	0.69	1.76	2.45		0.67	1.66	2.33	6
總計												
鉑龍	19.17	19.93	–	39.10	11.45	10.59	22.04	93	10.61	9.86	20.47	47
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12
金鑫	1.97	4.92	0.45	7.34	1.11	2.44	3.55	95	1.05	2.32	3.37	8
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16
總計	44.60	40.27	2.98	87.85	25.69	20.90	46.59		23.82	19.54	43.36	100

附註：

1. 「原位資源量」為處於地下、原位及未經開採之煤炭資源量。
2. 「可採儲量」為未經選煤廠產量調整之證實及概略儲量，並指煤層中可以可行性或設計研究指定之開採技術採收之部分。
3. 「可售儲量」為計及開採及加工損失（如適用）後從可採儲量衍生之可銷售煤炭產品。

III. Lexing集團之主要財務資料

下文載列Lexing集團根據香港財務報告準則編製於二零一零年四月九日（其註冊成立日期）至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年九月三十日止九個月之主要財務資料概要，乃摘錄自該通函附錄二：

	截至 二零一二年 九月三十日 止九個月 人民幣千元	截至 二零一一年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	於二零一零年 四月九日至 二零一零年 十二月三十一日 期間 人民幣千元
收入	21,757	8,703	—
毛利	404	156	—
除稅前虧損	(169,483)	(217,832)	(64,516)
年度／期間虧損及全面開支總額	(169,483)	(217,832)	(64,516)

截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年九月三十日止九個月，Lexing集團錄得收入分別約人民幣8,700,000元（相等於約10,700,000港元）及人民幣21,800,000元（相等於約26,900,000港元）。有關收入為焦煤貿易產生之收入。Lexing集團之虧損及全面開支總額由二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間約人民幣64,500,000元（相等於約79,600,000港元）增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣217,800,000元（相等於約268,900,000港元）。

下表載列Lexing集團於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日之主要資產負債表項目概要，乃摘錄自該通函附錄二：

	於二零一二年 九月三十日 人民幣千元	於二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	於二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元
流動負債淨額	(1,011,031)	(770,777)	(1,535,276)

於二零一二年九月三十日，Lexing集團錄得流動負債淨額約人民幣1,011,000,000元（相等於約1,248,100,000港元，較於二零一一年十二月三十一日約人民幣770,800,000元（相等於約951,600,000港元）增加約人民幣240,200,000元（相等於約296,500,000港元）。

如董事所告知，彼等注意到，Lexing集團之申報會計師已就該通函附錄二所載Lexing集團之財務報表發出無保留審核意見。如Lexing集團之會計師報告第II-5頁所披露，務請注意Lexing集團能否繼續按持續經營基準營運存在重大不明朗因素。儘管Lexing集團出現淨流動負債狀況，且自其註冊成立以來一直錄得虧損，然而，由於山西煤炭運銷（山西煤炭之非控股股東）於二零一二年九月三十日已向Lexing集團墊款約人民幣1,400,000,000元，並提供額外未動用貸款融資人民幣698,000,000元，加上採礦業務將產生之內部資金，可應付Lexing集團日後資金需要，因此，Lexing之唯一董事信納Lexing集團將能於可見未來在其財務責任到期時全面履行有關責任。經計及山西煤炭運銷之資本基礎，以及預期煤礦於二零一三年下半年開始全面投入商業生產，董事認同Lexing之董事有關按持續經營基準編製Lexing之財務報表之見解。然而，吾等謹請股東注意，倘無法取得上述融資，或恢復採礦作業方面有所延誤，Lexing集團將無法於可見未來在其責任到期時履行有關責任。

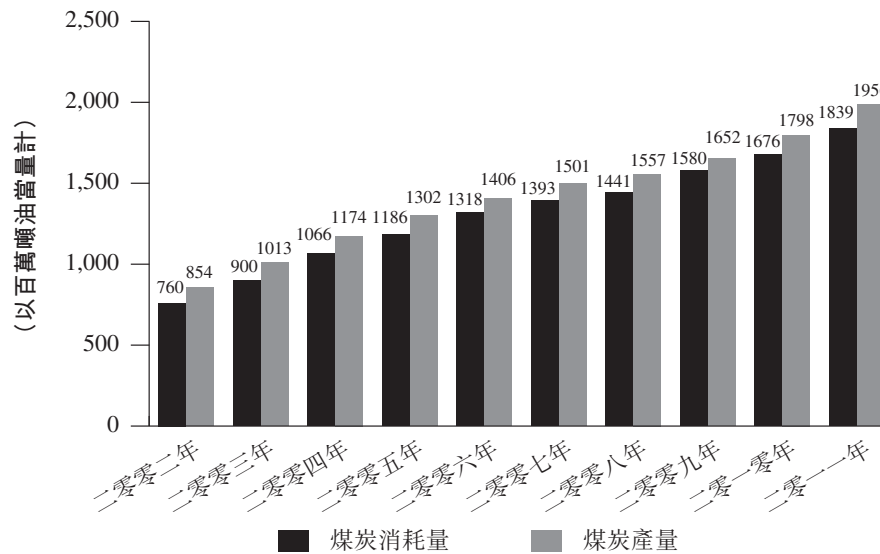
有關Lexing集團財務表現之詳盡討論，請參閱該通函附錄二所載Lexing集團之會計師報告。

IV. 中國煤業前景

根據BP世界能源統計年鑒（二零一二年六月）（「二零一二年BP年鑒」）^{（附註）}，煤炭為中國最重要之能源來源，佔其二零一一年能源消耗總量約70.4%。同期，中國於二零一一年十二月三十一日之證實煤炭儲量約為114,500,000,000噸，約佔全球證實煤炭總儲量約13.3%，全球排名第三，僅次於美國及俄羅斯。中國亦擁有證實石油及天然氣儲量，分別佔全球總儲量約0.9%及1.5%。因此，預測中國煤炭儲量於不久將來繼續為最重要之能源來源，為中國經濟發展作出貢獻。

*附註：*二零一二年BP年鑒為由BP（貴公司之獨立第三方）發佈之年刊，概述全球能源市場（當中涵蓋石油、天然氣、煤炭、核能、水力發電及再生能源）之數據。二零一二年BP年鑒並非由貴公司委託編製。

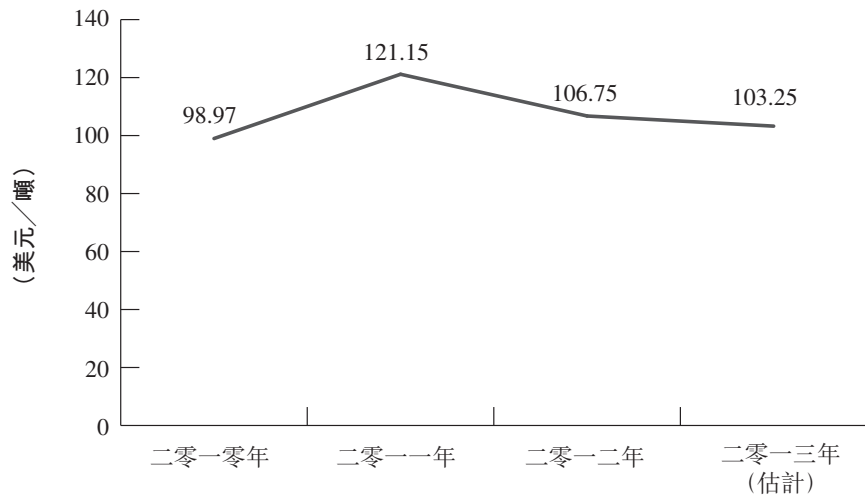
下圖闡述二零零二年至二零一一年中國煤炭消耗總量及生產總量：



資料來源：二零一二年BP年鑒

根據二零一二年BP年鑒，二零一一年中國煤炭消耗量約為1,839,000,000噸油當量，約佔全球煤炭消耗總量49.4%。煤炭消耗量由二零零二年約760,000,000噸增加至二零一一年約1,839,000,000噸，年複合增長率（「年複合增長率」）約為10.3%，而同期全球煤炭消耗量之年複合增長率約為4.6%。另一方面，二零一一年之中國煤炭產量約為1,956,000,000噸油當量，約佔全球煤炭生產總量49.5%。二零零二年之煤炭產量約為854,000,000噸，至二零一一年約為1,956,000,000噸，年複合增長率約為9.6%，而同期全球煤炭產量之年複合增長率約為5.1%。於二零一一年，中國於全球煤炭消耗量及產量方面均位列第一。

下圖載列二零一零年至二零一三年全球煤炭每噸價格：



資料來源：經濟學人智庫

根據經濟學人智庫^(附註)於二零一二年一月發表之「世界商品預測：工業原料」(World Commodity Forecasts: Industrial Raw Materials)，於二零一二年，各界日益憂慮全球經濟放緩，令全球煤炭價格下跌，鑑於有關歐元區主權債務危機最終結果之不明朗因素縈擾不散，中國出現增長放緩跡象，加上煤炭市場供應過剩有增無減，預測全球煤炭價格於二零一三年將會下跌，惟仍然高於過往水平。

附註：經濟學人智庫（貴公司之獨立第三方）為專門領域出版商，為超過200個國家及九個策略性行業提供分析及預測，其發出之報告並非受貴公司委託編製。

東 英 函 件

下表闡述於二零零六年至二零一一年間中國按省份劃分之焦煤產量：

省份	二零零六年 百萬噸	二零零七年 百萬噸	二零零八年 百萬噸	二零零九年 百萬噸	二零一零年 百萬噸	二零一一年 百萬噸
山西	310	314	325	308	402	453
山東	126	127	120	127	136	147
安徽	76	86	112	120	126	137
黑龍江	83	81	76	76	77	84
河南	64	68	76	82	72	78
五大合計	659	676	709	713	813	899
中國	962	991	1,037	1,048	1,189	1,314

資料來源：汾渭（附註）

如上表所闡述，中國焦煤產量由二零零六年約962,000,000噸增加至二零一一年約1,314,000,000噸，年複合增長率約為6.4%。焦煤產量增加主要由於粗鋼生產需求急劇上升所致。於二零零六年至二零一一年，山西省為中國焦煤生產重點省份。

根據中國國家發展和改革委員會於二零一二年三月發表之煤炭工業發展第十二個五年規劃（「十二五規劃」），中國政府（其中包括）支持煤業重組，鼓勵大型煤炭企業收購中小型煤礦，以提升生產力，淘汰落後生產方法，加快建設大型煤炭生產基地，促進現代煤化工先進示範項目發展。基於中國政府大力發展煤業，預期至二零一五年中國將能產煤41億噸。如十二五規劃中國家運輸系統發展規劃所述，吾等注意到，預期至二零一五年中國鐵路煤炭運輸需求將達26億噸，然而，鑑於鐵路、港口、煤炭生產及消耗失衡，預期煤炭運輸需求將達28億噸至30億噸。鑑於中國煤炭鐵路容量出現

附註：汾渭為中國煤炭及焦炭行業之諮詢服務供應商，由Lexing集團一間附屬公司委託編撰有關煤業之技術顧問報告。

瓶頸，中國政府致力延伸鐵路線，從山西、陝西及內蒙西部擴展至曹妃甸港，從山西中南部擴展至山東沿岸港口等，並建設新通道，將鄂爾多斯及陝西連接至中國中部，如湖北、湖南及江西等。鑑於上文所述所十二五規劃之利好政府政策及中國煤業之前景，以及全球煤價市況日趨穩定，董事對Lexing集團業務之前景感到樂觀。

V. 進行收購事項之理由及裨益

如董事會函件所述，董事會認為收購事項乃 貴集團之寶貴投資機會，當中已考慮(i)煤礦之豐富探明資源量及控制資源量及未來增長機遇；(ii)中國機關規定於煤礦實施經提升之安全標準；及(iii)預期煤礦將重新投產，以及煤礦隨之為 貴集團產生收入及現金流量之能力。

除董事會函件所述之理由外，吾等亦已考慮以下各項：

貴集團現時且持續出現之虧損狀況

截至二零一二年六月三十日止六個月， 貴集團持續經營業務錄得營業額約39,200,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：約27,100,000港元），較上一年度同期增加約44.7%。吾等從二零一二年中期報告中注意到，營業額增加主要來自煤炭業務分部，而此分部營業額增加乃由於煤炭貿易及物流服務營業額增加約16,300,000港元。 貴集團錄得 貴公司擁有人應佔虧損減少，由截至二零一一年六月三十日止六個月約185,800,000港元減少至截至二零一二年六月三十日止六個月約58,500,000港元。根據二零一二年中期報告，虧損減少主要由於期內就採礦權確認之減值虧損（約1,700,000港元）較上一年度（約129,300,000港元）減少所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度， 貴集團持續經營業務錄得營業額約73,500,000港元（二零一零年：約31,900,000港元），較上一年度增加約130.2%。吾等從二零一一年年報中注意到，營業額顯著增加主要源於銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部收入增加約21,200,000港元。然而，儘管

此分部錄得強勁收入增長約21,200,000港元，然而，與上一年度比較，分部虧損增長率高於收入增長率，此乃主要由於生產廠家價格競爭激烈，以及中國商品價格及勞動成本仍舊趨升所致。

貴集團錄得 貴公司擁有人應佔虧損減少，由截至二零一零年十二月三十一日止年度約3,009,800,000港元減少至截至二零一一年十二月三十一日止年度約865,300,000港元。吾等從二零一一年年報中注意到，虧損減少主要由於就鐵礦開採業務確認之減值虧損（約819,000,000港元）較上一年度（約2,941,300,000港元）減少所致。年內確認減值虧損乃因Golden Pogada LLC（北亞資源擁有99.99%權益之附屬公司）業務企業價值之公平值減少所致，當中已考慮 貴集團未能吸引其他大型買家承擔運輸成本，令運輸成本很可能因而上升，導致 貴集團鐵礦開採業務之成本架構及整體盈利能力可能出現重大轉變。

此外，吾等注意到，儘管生產設備及機器技術問題已幾近解決，只待對設備作進一步測試及微調，惟鐵礦開採業務自生產設備及機器出現技術問題以來一直停產。 貴集團預期面對進一步挑戰，包括取得地方政府有關鐵礦所需經營規模之必要用水量批准。另一方面， 貴集團之煤炭貿易及物流業務仍然處於初步階段，董事預期需要投資額外時間及資源，有關業務方能影響 貴集團整體表現。

鑑於(i) 貴集團業務營運近年來一直錄得虧損；(ii)須投資額外資本及時間，解決鐵礦有關問題，使其投入商業營運，而 貴集團現有煤炭貿易及物流業務仍然處於初步階段，亦須投放額外資本及時間，方能為 貴集團帶來可觀溢利；及(iii) 貴集團現有業務於可見未來之創收能力有限，吾等認為， 貴集團於適當時候尋求其他業務或發展機會以擴闊其收入基礎誠屬合理。因此，吾等認同董事之見解，認為進行收購事項對 貴公司增強盈利基礎及尋求盈利潛力之投資而言屬合適之舉。

收購事項符合 貴集團之業務策略

貴集團主要從事分銷資訊科技產品、採礦業務、買賣鐵及砂金、煤炭貿易及物流。

如二零一零年年報所披露，鑑於 貴集團之農產保育及生物能源業務不理想及發展速度較預期緩慢，並為將注意力集中於礦產資源及採礦業務， 貴集團於二零一零年初終止經營農產保育及生物能源業務，並透過於二零零九年十二月收購鐵礦進軍於蒙古之新採礦業務。

貴集團為將業務進一步多元化發展至礦產及採礦業，於二零一零年四月收購兩個砂金礦。此外，參照二零一一年年報， 貴集團之策略為尋求收購具吸引力之新業務，分離部分表現稍遜之業務。因此，收購事項為 貴集團擴充其持有之礦產資源之投資機會，鑑於煤礦之改善工程預期將於二零一三年五月底前完成，並於隨後試產約三個月，預期將於可見未來作為穩定之收入來源。預期煤礦最遲於二零一三年九月開始投入商業生產。鑑於上文所述，吾等認為，收購事項符合 貴集團之既定業務策略及目標，乃於 貴集團之一般及日常業務過程中進行。

Lexing集團之前景

根據該通函附錄六所載有關煤礦之合資格估算師報告，煤礦位於山西省古交市以西約7公里至15公里。如該通函「Lexing集團之業務模式」一節所述，中國政府自一九八八年起視古交市為焦煤主要產地。古交市發展歷史悠久，選煤設施及鐵路基建發達。如該通函附錄六所載有關煤礦之合資格估算師報告所進一步表述，鉑龍礦區北部有古交—岔口公路通過。區內亦有道路連接主要市鎮。馬蘭礦連接太原之鐵路岔線距離鉑龍礦區約2公里。與此同時，由於鄰近中國交通樞紐太原市，鐵路及道路交通網絡發達便利，煤礦之焦煤可達中國其他地區。憑

藉古交市之完善交通網絡，煤礦之煤炭可以卡車運送至今交市內鄰近選煤廠，十分便利，Lexing集團之管理層相信，山西省現有之完善交通網絡將可減省由煤礦運送煤炭至客戶之運輸成本，最終提升其焦煤相對其他地點較為偏遠之生產商或其他省份之生產商之競爭力。

同時，山西煤炭目前由Lexing集團實益擁有合共49%權益，另由於中國之擁有人擁有餘下51%權益，當中41%由山西煤炭運銷集團有限公司擁有，10%由山西能源產業集團有限責任公司擁有。吾等獲 貴公司告知，山西能源產業集團有限責任公司（自一九九三年起為國有企業）及山西煤炭運銷集團有限公司（為大型現代化煤炭物流集團，由中國國務院山西省國有資產監督管理委員會及中國國務院11個市級國有資產監督管理委員會出資）於二零一一年之煤炭產量約為41,000,000噸，煤炭運輸量為350,000,000噸，煤炭交易量為250,000,000噸。此外，如該通函董事會函件所述，Lexing集團之董事擁有採礦業務經驗。建議執行董事張三貨先生於採礦業擁有逾20年經驗，曾於山西省多個礦區擔任礦長及總經理。建議執行董事張旭先生自二零零九年擔任山西煤炭總經理，具備山西省15個煤礦（煤總儲量逾200,000,000噸，年產能為5,000,000噸）之兼併重組經驗。此外，煤礦各礦長均擁有礦長資格證及礦長安全資格證。根據Lexing集團提供之資料，以及 貴公司與Lexing集團之董事進一步討論，董事認同Lexing集團之董事之見解，認為Lexing集團擁有經驗豐富之生產及管理團隊，為 貴集團展示於營運層面管理煤礦之必要經驗，有利於 貴集團日後經營山西煤炭。

VI. 收購協議之主要條款

代價

貴公司就收購事項應付之總代價為4,662,000,000港元（「收購事項代價」），乃經廣城與城興公平磋商後釐定，當中已計及（其中包括）(i)約翰T.博德公司（「JTB」）之Ronald L. Lewis先生（「Lewis先生」，根據《上市規則》第18章之合資格人士）連同其團隊就煤礦所編製日期為二零一二年三月十六日之合資格人士報告初稿所載，煤礦之估計總原位資源量及估計總可售儲量分別為87,870,000噸及43,370,000噸；(ii)漢華使用收入法所編製Lexing所持煤礦實際權益於二零一二年二月二十九日之初步估值約人民幣5,278,000,000元（相等於約6,516,000,000港元）；(iii)中國礦業公司估值較Lexing待售股份代價之折讓約28.5%；及(iv)煤礦之發展前景。根據該通函附錄七所載George E. Edwards先生（根據《上市規則》第18章之合資格估價師）連同其團隊就Lexing集團所編製之合資格估價師報告，煤礦49%礦業資產之公平值為人民幣5,541,000,000元（相等於約6,835,400,000港元），而Lexing股權之評值為人民幣4,259,000,000元（相等於約5,253,900,000港元）。收購事項代價4,662,000,000港元較上述Lexing股權之評值折讓約11.3%。合資格估價師報告初稿所載於二零一二年二月二十九日之評值與定稿所載評值出現差額，主要是由於用作計算貼現率之市場數據（包括但不限於無風險利率、風險溢價及計量系統性風險之指標）及Lexing集團之財務資料均有所更新所致。

估值

Lexing集團之估值由獨立估值師漢華進行，有關Lexing集團之合資格估價師報告（「Lexing集團估值報告」）全文載於該通函附錄七。根據Lexing集團估值報告，煤礦49%礦業資產之公平值為人民幣5,541,000,000元（相等於約6,835,400,000港元）（「煤礦估值」），而Lexing股權之評值為人民幣4,259,000,000

元（相等於約5,253,900,000港元）（「**Lexing集團估值**」）。此外，吾等知悉漢華於編製Lexing集團估值報告時，在若干程度上亦曾參考有關煤礦之合資格人士報告（由Lewis先生連同其團隊獨立編製）。合資格人士報告概要載於該通函附錄六。

於評估煤礦估值及Lexing集團估值能否提供有效基準，以供評估收購事項代價是否公平合理時，吾等已(i)審閱煤礦估值、Lexing集團估值報告及合資格人士報告；(ii)就煤礦估值及Lexing集團估值所採納之方法及所用基準及假設，與漢華進行訪談及討論，並注意到(a)漢華曾與JTB討論合資格人士報告所用方法及申報準則，並已確認其信納有關方法及申報準則（符合由澳大利亞採礦冶金學會、澳洲地質學家協會及澳洲礦業協會組成之聯合可採儲量委員會所刊發之澳大利亞礦產資源及可採儲量之報告規則（「**JORC規則**」，為國際認可之礦產儲量報告準則））；及(b) Lexing集團估值報告乃按照《上市規則》第18章編製，並符合VALMIN委員會所編製之《對礦產和石油資產及證券進行技術評估與估值的獨立專家報告的規則》（「**VALMIN規則**」）。與此同時，吾等亦已取得及審閱漢華及JTB各自之相關資格證書副本。

基準及假設

吾等已與漢華討論其於估值中採納之假設，包括於估值中排除多項因素（如中國宏觀經濟政策、通脹及其他不正常因素）之一般假設。

此外，吾等知悉經漢華評估之煤礦估值及Lexing集團估值在若干程度上乃經參照有關煤礦之合資格人士報告釐定。經與漢華討論後，吾等獲悉(a)漢華已與JTB討論其於合資格人士報告所用之方法及申報準則，並已確認其信納有關方法及申報準則（符合《JORC規則》）；及(b) Lexing集團估值報告乃符合《VALMIN規則》。《JORC規則》及《VALMIN規則》均為國際認可之礦產儲量報告準則。

因此，吾等認為煤礦估值及Lexing集團估值已合理地編製，屬正常性質，並無任何不尋常假設，且基準屬公平合理。

估值方法

按照Lexing集團估值報告及吾等與漢華之討論，吾等獲悉漢華於進行煤礦估值及Lexing集團估值時已考慮三個常用方法，即(i)成本法；(ii)市場法；及(iii)收入法。

根據Lexing集團估值報告，經計及(i)已經／將會產生之勘查開支金額不能真正反映山西煤炭之價值，山西煤炭之價值須按可從中獲得經濟利益之礦床之儲量／資源量釐定，而非按取得山西煤炭之成本之評值釐定；及(ii)並無直接可比較交易具有（其中包括）相近質量之各種礦物、採開及加工系統及成本、生產量及產品以及開採地點及時間表，亦無循公開途徑可得之資料似供比較，漢華認為，成本法及市場法並不用於煤礦估值及Lexing集團估值。

鑑於煤礦之經濟利益來源可按Lexing集團之管理層所提供之生產時間表及將予產生之計劃資本開支，以及合資格人士報告所詳述之其他估計成本識別及確定，漢華認為收入法為就煤礦估值及Lexing集團估值而言最適合之估值方針，以評估山西煤炭之盈利能力，以及按貼現現金流量法計算山西煤炭之淨現值。至於合適貼現率之假設，漢華認為經更改資本資產定價模型（「MCAPM」）之權益成本乃用於估計山西煤炭之資本成本之合適模型，而當中已參考若干從事類似業務之香港及中國上市採礦公司之資料。

經計及(i)漢華採納收入法為估值方法之理據；(ii)使用收入法達致煤礦估值及Lexing集團估值之基準及假設；(iii)漢華及JTB之過往工作，吾等信納彼等之資格及經驗；(iv)Lexing集團為資產型公司，其主要資產為於山西煤炭之49%股權，吾等認為就煤礦估值及Lexing集團估值採納之方法、基準及假設屬公平合理。然而，吾等謹請獨立股東注意，一如所有涉及未來事件預測之估值方法，收

入及溢利無法完全準確預測，視乎所作假設而定。於達致煤礦估值及Lexing集團估值時，漢華已考慮多項足以影響山西煤炭盈利能力之風險因素。有關風險因素乃因山西煤炭尚未以最佳產能經營而被加入考慮之列。因此，有關估值為參考資料，以供考慮山西煤炭之業務（如若取得成功）會否為擁有山西煤炭權益各方帶來經濟利益，當中以已知事實及相關文件所載假設為依據。

鑑於(i)收購事項代價較漢華使用收入法所編製Lexing所持煤礦實際權益於二零一二年二月二十九日之初步估值約人民幣5,278,000,000元（相等於約6,516,000,000港元）折讓約28.5%；(ii)收購事項代價較Lexing股權之評值約人民幣4,259,000,000元（相等於約5,253,900,000港元）折讓約11.3%；及(iii)上述進行該等交易之主要因素，吾等認為，收購事項代價對獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

收購事項代價之支付方法

收購事項代價為4,662,000,000港元，將由 貴公司按下列方式向城興（或其代名人（視情況而定））支付：

- (i) 600,000,000港元將視作已獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付城興就出售股份應付之代價；而有關款項將獲山天能源授權用於支付山天能源根據出售協議應付予 貴公司之等額款項，以支付山天能源就收購出售集團應付予 貴公司之代價；

東英函件

- (ii) 400,000,000港元(a)以由香港持牌銀行開出之銀行本票之方式或以電匯有關款額至城興指定之銀行賬戶之方式；及／或(b)以向城興發行承兌票據之方式支付，貴公司須於完成前不少於七個營業日書面通知城興分別以現金及／或承兌票據支付之金額；及
- (iii) 餘額3,662,000,000港元：
 - (a) 以按發行價每股代價股份0.17港元配發及發行入賬列作繳足代價股份之方式支付。所發行代價股份之數目連同城興及其一致行動人士於完成時持有之股份將相當於貴公司於完成後之經擴大已發行股本之29.9%；及
 - (b) (倘於按上文(i)、(ii)及(iii)(a)支付現金以及發行及配發代價股份後，仍有任何應付之收購事項代價)收購事項代價餘額以發行代價債券之方式支付。

視作支付安排

貴公司就收購事項代價中之600,000,000港元部分之支付責任，將視作已獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付城興就出售股份應付之代價；而有關款項將獲山天能源授權用於支付山天能源應付予貴公司作為出售事項代價之等額款項。此部分須由廣城（貴公司之全資附屬公司）根據收購協議支付予城興（作為其代名人）之代價，最終將獲授權用於支付根據山天能源協議應付予貴公司之等額款項。亦即此部分代價並不涉及貴集團任何現金流出或發行貴集團任何證券或可換股工具，有關該等交易之所有協議一經妥為執行，且該等交易同時完成，此部分代價即視作已經支付。

銀行本票或承兌票據

貴公司可選擇以現金或發行承兌票據之方式支付收購事項代價中之400,000,000港元部分，並須於完成前不少於七個營業日書面通知城興分別以現金及／或承兌票據支付之金額。於二零一二年六月三十日，貴集團錄得未經審核銀行結餘及現金約33,000,000港元，以及未經審核綜合流動負債淨額約227,600,000港元。選擇發行承兌票據代替以現金付款，可維持貴集團之流動資金狀況，並盡量減低該等交易因內部資源不足以撥付此部分收購事項代價而無法達致完成之可能性。

承兌票據之主要條款

根據收購協議，貴公司可選擇向城興（或其代名人）發行本金額最多為400,000,000港元之承兌票據（視情況而定），以支付部分收購事項代價。

下文載列承兌票據之主要條款：

發行人：貴公司

本金額：最多為400,000,000港元

利息：承兌票據由發行日起按固定年利率5厘計息，有關利息將按承兌票據之本金額累算，並於承兌票據到期日支付

廣城已預付之承兌票據本金額不會產生任何應計及應付利息。

到期：承兌票據將於發行日滿三周年當天到期

提早贖回：廣城可透過向城興發出不少於14天之書面通知，贖回及預付未贖回之承兌票據或其任何部分，惟每次預付之金額須為不少於1,000,000港元之款額，並為1,000,000港元之完整倍數。

為進一步評估承兌票據之利率是否公平合理，吾等已參考(i)香港上海滙豐銀行有限公司之最優惠借貸利率（「**最優惠借貸利率**」，於最後可行日期之年利率為5厘）；及(ii)於二零一一年十二月三十一日之無抵押借貸8,000,000港元（「**其他借貸**」）之利率為每月1.5厘（即實際年利率約19.6%）。吾等注意到承兌票據之利率5.0厘(i)相等於最優惠借貸利率；及(ii)遠低於從 貴集團之獨立方獲得之其他借貸之實際年利率。經與 貴集團管理層討論，吾等注意到以有效期為三年之承兌票據支付代價可(i)遞延支付收購事項部分代價最多三年，並減少收購事項所需之即時現金流出，使 貴集團可保留現金資源作業務發展或其他營運資金用途；及(ii)避免對現有股東之股權構成任何潛在攤薄影響。此外，吾等注意到 貴公司之預付權利為 貴公司提供靈活性，可於 貴公司能夠按低於承兌票據利率之利率取得其他融資時進行再融資。基於上文所述，吾等認為承兌票據之條款按正常商業條款訂立，就獨立股東而言乃屬公平合理。

發行代價股份

根據收購協議，將發行予城興（或其代名人）之代價股份數目連同城興及其一致行動人士持有之股份於完成時將相當於 貴公司經擴大已發行股本之29.9%。為作說明之用，將予發行之代價股份最高數目為21,541,176,470股，乃按照經扣除(i)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(ii)現金付款及／或發行承兌票據支付400,000,000港元後之收購事項代價餘額，除以發行價每股代價股份0.17港元計算，當中亦已假設概無發行代價債券。將予發行之代價股份最高數目相當於 貴公司於最後可行日期已發行股本約1,682.8%以及 貴公司於完成時及 貴公司可換股證券（包括新可換股債券）獲悉數兌換後經擴大股本約79.4%。

發行價與適用股價之比較

代價股份之發行價（與代價債券之初步兌換價相同）每股股份0.17港元較：

- (i) 股份於最後可行日期在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.340港元折讓約50.0%；
- (ii) 股份於截至並包括最後可行日期止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.342港元折讓約50.3%；
- (iii) 股份於截至並包括最後可行日期止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.343港元折讓約50.4%；
- (iv) 股份於截至並包括最後可行日期止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.331港元折讓約48.6%；
- (v) 股份於最後交易日在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.280港元折讓約39.3%；
- (vi) 股份於截至並包括最後交易日止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.270港元折讓約37.0%；
- (vii) 股份於截至並包括最後交易日止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.262港元折讓約35.1%；

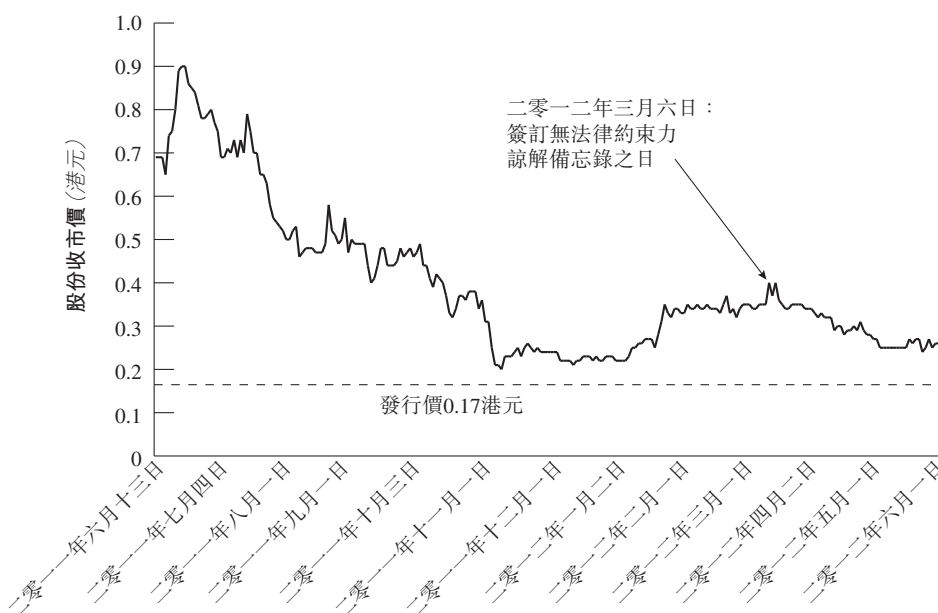
東英函件

- (viii) 股份於截至並包括最後交易日止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.265港元折讓約35.8%；
- (ix) 於二零一一年十二月三十一日 貴公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核財務報表計算）約0.319港元折讓約46.7%；及
- (x) 於二零一二年六月三十日 貴公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按 貴集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核財務報表計算）約0.267港元折讓約36.3%。

如董事會函件所載，發行價乃經收購協議訂約各方參照(i)股份自二零一二年三月六日（即 貴公司與賣方就可能進行之收購事項簽訂無法律約束力諒解備忘錄之日）起至最後交易日之平均收市價；(ii)將予發行作為代價一部分之代價股份之龐大規模；及(iii) 貴集團於二零一一年十二月三十一日之資產淨值後按公平原則磋商而釐定。

過往股價表現

為評估發行價是否公平合理，吾等已審閱股份由二零一一年六月十三日（即收購協議日期前12個曆月期間）起直至並包括二零一二年六月十二日（即收購協議日期）止期間（「股價回顧期間」）在聯交所所報之每日收市價。



資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)及彭博

於股價回顧期間，股份之每日收市價介乎每股0.2港元至0.9港元，平均每日收市價約0.4港元。股份之最低收市價於二零一一年十二月二日錄得，而股份之最高收市價則於二零一一年六月二十三日及二十四日錄得。發行價低於(i)股價回顧期間之最低收市價約15.0%；及(ii)平均每日收市價約81.1%。吾等進一步注意到，儘管股份由二零一二年二月中旬至四月短暫急升及波動，股份之收市價整體上由二零一一年六月起持續向下。吾等已作出查詢並獲董事確認，除於二零一二年三月六日就收購事項簽訂無法律約束力諒解備忘錄外，彼等並不知悉於二零一二年二月中旬至四月有任何可能影響股價之重大事件。

東 英 函 件

吾等注意到，發行價較股份於最後可行日期在聯交所所報之收市價每股0.34港元折讓約50.0%。股份自二零一二年三月六日（即 貴公司與賣方就可能進行之收購事項簽訂無法律約束力諒解備忘錄之日）起至最後交易日之平均收市價為約每股股份0.3港元，故發行價較有關股份平均收市價折讓約43.3%。

股份成交量分析

下文載列股份於股價回顧期間在聯交所之每月成交量：

	股份每月 總成交量	股份於 有關月份 每個交易日之 平均成交量	股份平均 每日成交量 佔已發行股份 總數之 百分比(%)	各月交易日數
二零一一年				
六月	23,181,400	1,159,070	0.10%	21
七月	4,180,300	261,269	0.02%	20
八月	4,726,400	214,836	0.02%	23
九月	3,529,400	252,100	0.02%	20
十月	6,771,200	376,178	0.03%	20
十一月	86,641,100	3,938,232	0.35%	22
十二月	64,234,800	2,919,764	0.26%	20
二零一二年				
一月	9,630,800	437,764	0.04%	18
二月	22,166,200	1,055,533	0.09%	21
三月	22,263,600	1,011,982	0.09%	22
四月	11,309,000	538,524	0.05%	18
五月	17,833,100	775,352	0.07%	22
六月（直至二零一二年 六月十二日）	3,505,000	438,125	0.04%	8

資料來源：彭博及聯交所網站

上表說明於股價回顧期間內，股份每月之平均每日成交量薄弱。股份之平均每日成交量相當於或低於當時已發行股份總數0.35%。因此，吾等認為股份於公開市場缺乏流動性。

與其他代價股份發行事項比較

為評估代價股份之條款是否公平合理，吾等已盡力根據從聯交所所得之資料，識別以下屬聯交所上市公司之可比較公司（「代價股份可比較公司」），當中涉及由二零一二年三月十三日起直至（及包括）二零一二年六月十二日（即收購協議日期）止期間（「回顧期間」），由香港上市公司所進行涉及發行股份作為全部或部分代價之收購事項。

儘管代價股份可比較公司發行之代價股份性質未必與代價股份相同，經考慮回顧期間(i)具有相對可與接近簽訂收購協議時比較之市況及氣氛；及(ii)提供一個可識別充份例子作比較分析用途之時段，吾等認為，由所選取之時段可提供合理數目之比較資料，可深入了解聯交所其他上市公司近期根據類似市況及氣氛發行代價股份之主要條款，以及代價股份可比較公司可反映市場上發行代價股份之近期趨勢，故上述時段適合作比較用途。因此，吾等認為代價股份可比較公司屬公平及具代表性之例子。

東 英 函 件

基於上述條件，吾等已識別出包含10間聯交所上市公司之代價股份可比較公司。下文載列代價股份可比較公司詳情：

公佈日期	公司名稱 (股份代號)	代價股份 價格	代價股份價值	代價股份價格 較於公佈 日期前最後 五個連續 交易日之 平均收市價		每股資產淨值 (附註1)	代價股份價格 較每股 資產淨值 溢價／(折讓) %
				溢價／(折讓) (%)	溢價／(折讓) (%)		
二零一二年 五月二十八日	威華達控股有限公司(622)	0.10港元	160,000,000港元	13.60	17.60	0.49港元	(79.59)
二零一二年 五月十五日	十方控股有限公司(1831)	0.50港元	60,000,000港元	(5.66)	(5.30)	1.92港元	(73.96)
二零一二年 五月四日	錦勝集團 (控股) 有限公司(794)	2.00港元	21,140,000港元	81.82	68.07	1.6港元	25.27
二零一二年 四月二十三日	中華數據廣播控股有限公司(8016)	1.00港元	135,000,000港元	(42.53)	(42.53)	0.14港元	614.29
二零一二年 四月一日	神州資源集團有限公司(223)	0.30港元	75,550,000港元	29.87	23.25	不適用 (附註2)	不適用 (附註2)
二零一二年 三月二十九日	中銅資源 (控股) 有限公司(476)	0.75港元	90,000,000港元	(3.80)	(2.60)	0.11港元	571.16
二零一二年 三月十八日	嘉利國際控股有限公司(1050)	0.346港元	45,000,000港元	0.29	0.87	0.98港元	(64.82)
二零一二年 一月十二日	南亞礦業有限公司(705)	0.126港元	83,160,000港元	5.00	5.70	0.15港元	(15.28)
二零一二年 一月十日	中聯能源投資集團有限公司(346)	0.716港元	人民幣175,000,000元	49.17	36.64	1.34港元	(46.41)
二零一一年 十二月十五日	中國海澱集團有限公司(256)	1.00港元	56,000,000港元	28.20	26.60	0.83港元	20.5
最高				81.82	68.07		614.29
最低				(42.53)	(42.53)		(79.59)
平均				15.59	12.83		105.68
貴公司				(39.3)	(37.0)		(36.3)

附註：

1. 每股資產淨值指代價股份可比較公司各自於相關公佈日期前之最近期刊發財務資料。
2. 此代價股份可比較公司於相關公佈日期前之最近期財政年度錄得負債淨值。

基於上文所說明，各代價股份可比較公司發行股份之每股發行價，較(i)其各自於股份暫停買賣以待發表相關公佈前最後一個交易日收市價之折讓／溢價，介乎折讓約42.53%至溢價約81.82%，中位數為溢價約15.59%；及(ii)其各自之每股資產淨值之折讓／溢價，介乎折讓約79.59%至溢價約614.29%，中位數為溢價約105.68%。因此，發行價較股份於最後交易日之收市價折讓約39.3%，並較每股資產淨值折讓約36.3%，屬上述市場之範圍內。

經考慮(i) 貴集團於截至二零一一年十二月三十一日止三個財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月錄得股東應佔虧損；(ii) 貴集團於二零一二年六月三十日錄得約0.92之資產負債比率，遜於二零一一年十二月三十一日約0.69，流動資金狀況轉差，並於截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得經營業務現金流出淨額；(iii)發行價較最後交易日之股價折讓屬代價股份可比較公司之市場範圍內；(iv)發行價較每股股份資產淨值之折讓屬可比較公司之市場範圍內；(v)儘管股份由二零一二年二月中旬至四月短暫急升及波動，股價整體上於股價回顧期間持續向下；及(vi) 貴公司透過發行代價股份支付收購事項代價不會產生即時現金流出，吾等認為，發行價就獨立股東而言乃屬公平合理。

東英函件

代價債券之主要條款

根據收購協議，貴公司將於完成時向城興（或其代名人）發行代價債券，以支付收購事項之部分代價。以下為代價債券之主要條款：

本金額：本金額最多為3,662,000,000港元，相等於扣除(i)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(ii)現金付款或發行承兌票據支付400,000,000港元後之收購事項代價餘額。

利息：代價債券持有人有權收取利息，利率相等於 貴公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率，猶如代價債券已悉數兌換為轉換股份。利息（如有）會於相關股息應付予股東之同時應付予代價債券持有人。

為免生疑問，(i)倘無就某一特定年度或期間產生應付股東之股息，或(ii)於 貴公司為釐定有權享有股息（如有）之普通股持有人之身份而暫停辦理股份過戶登記之日期前，相關代價債券已於按照代價債券條件妥為給予相關兌換通知或贖回通知（視情況而定）後獲悉數兌換為轉換股份或贖回，將不會產生應付予代價債券持有人之利息。

到期日：代價債券發行日後滿五年當天。

東英函件

- 兌換價 : 初步兌換價為每股股份0.17港元（可予調整），並經 貴公司與城興參照完成時之全面攤薄每股股份資產淨值後按公平原則磋商而釐定。
- 兌換權 : 代價債券持有人有權於緊隨代價債券發行日後翌日直至代價債券到期日下午四時正止期間，按不少於500,000港元之完整倍數之金額將代價債券兌換為轉換股份，惟於進行兌換後，(i)城興及其一致行動人士合計不得擁有所有已發行股份超過29.9%（或根據《收購守則》觸發強制性全面收購要約之任何其他投票權百分比）；及(ii)股份之公眾持股量不得少於全部已發行股份之25%。
- 轉換股份之地位 : 轉換股份於發行及配發後，將在各方面與於配發及發行轉換股份當天之已發行股份享有同等權益。
- 代價債券之地位 : 代價債券構成 貴公司之直接、無條件、非後償及無抵押責任，而代價債券之間享有同等及按比例之權益，無分優先等級，且代價債券最少與 貴公司現時及日後之所有其他非後償及無抵押責任享有同等權益。
- 轉讓 : 代價債券將可按500,000港元之完整倍數轉讓予任何人士，惟倘轉讓予 貴公司之關連人士（定義見《上市規則》），則有關轉讓須經 貴公司事先書面同意後，方可進行，且須遵守《上市規則》之規定。

東英函件

投票權：於代價債券獲兌換為轉換股份前，代價債券並不賦予其持有人於 貴公司任何會議上之投票權。

提前贖回：貴公司有權於由代價債券發行日後六個月起至代價債券到期日止期間，向代價債券之持有人發出不少於七個營業日之事先書面通知，並列明建議總額，以按本金額之100%向代價債券之持有人贖回（金額不少於500,000港元之完整倍數）代價債券。

申請上市：貴公司不會申請批准代價債券上市。

貴公司已向聯交所上市委員會申請批准因代價債券所附兌換權獲行使而發行及配發之轉換股份上市及買賣。

於代價債券所附兌換權按初步兌換價每股股份0.17港元獲悉數行使時，貴公司將根據於股東特別大會上尋求獨立股東批准之特定授權發行最多21,541,176,470股股份，相當於 貴公司於最後可行日期已發行股本約1,682.8%以及 貴公司於完成時及 貴公司可換股證券（包括新可換股債券）獲悉數兌換後經擴大股本約79.4%。

與其他可換股債券／票據發行事項比較

為評估代價債券之條款是否公平合理，吾等已盡力根據從聯交所所得之資料，識別以下屬聯交所上市公司之可比較公司（「代價債券可比較公司」），當中涉及於回顧期間，(i)由香港上市公司所進行涉及發行可換股債券／票據作為全部或部分代價之收購事項；及(ii)可換股債券／票據發行事項。

東英函件

吾等亦曾考慮將可比較公司取樣限於從事業務與Lexing集團相近之公司。然而，經計及(i)可換股債券／票據之每股兌換價普遍參照上市發行人股份近期市價之折讓或溢價釐定；及(ii)可換股債券／票據之每股兌換價之折讓或溢價似乎與上市發行人從事行業並無緊密關聯，吾等認為，使用上述方法收窄可比較公司取樣範圍無法得出有意義之分析。吾等謹此申明，鑑於在（包括但不限於）業務、營運及前景，以至發行可換股債券／票據之規模、性質及目的方面，代價債券可比較公司發行之可換股債券／票據未必能與代價債券全然比較，故與代價債券可比較公司進行比較僅供說明之用。

鑑於前文上述，吾等認為代價債券可比較公司可為獨立股東提供一般參考，惟不應僅以此釐定代價債券條款是否合理。

基於上述條件，吾等已識別出包含51間聯交所上市公司之代價債券可比較公司。下文載列代價債券可比較公司詳情：

協議日期	公司名稱(股份代號)	本金額	每股兌換價	年利率 (厘)	年期 (年)	較於最後 交易日之 股價 溢價/ (折讓) (%)
二零一二年六月八日	寶峰時尚國際控股有限公司(1121)	176,000,000港元	1.31港元	7.0	3	11.02
二零一二年五月三十一日	北方礦業股份有限公司(433)	252,000,000港元	0.36港元	零	2	28.57
二零一二年五月二十七日	威華達控股有限公司(622)	1,040,000,000港元	0.10港元	零	5	13.60
二零一二年五月二十五日	華億傳媒有限公司(419)	700,000,000港元	0.10港元	零	3	8.70
二零一二年五月二十五日	新昌營造集團有限公司(404)	135,000,000港元	1.00港元	4.0	1	14.90
二零一二年五月二十二日	江晨國際控股有限公司(1069)	38,600,000港元	0.81港元	零	3	(18.20)
二零一二年五月十八日	千百度國際控股有限公司(1028)	人民幣189,000,000元	2.40港元	零	4	4.35
二零一二年五月十五日	新時代能源有限公司(166)	81,000,000港元	0.85港元	零	2	(4.50)
二零一二年五月九日	中國天溢控股有限公司(756)	232,800,000港元	1.89港元	3.5	3	33.10
二零一二年五月七日	中國天然投資有限公司(8250)	最多100,000,000港元	0.05港元	零	3	(59.68)
二零一二年五月三日	信義玻璃控股有限公司(868)	776,000,000港元	6.00港元	零	5	19.80

東英函件

協議日期	公司名稱 (股份代號)	本金額	每股兌換價	年利率 (厘)	年期 (年)	較於最後 交易日之 股價 溢價/ (折讓) (%)
二零一二年四月二十七日	聯泰控股有限公司(311)	4,600,000美元	1.20港元	6.5	2	10.10
二零一二年四月二十六日	中國瑞風銀河新能源控股有限公司(527)	100,000,000美元	1.2港元 (附註1)	8	5	(35.50)
二零一二年四月二十三日	宏霸數碼集團 (控股) 有限公司(802)	88,700,000港元	0.85港元	2	3	(5.56)
二零一二年四月十九日	香港建屋貸款有限公司(145)	32,000,000港元	0.10港元	10	3 (附註2)	132.60
二零一二年四月十九日	泰盛國際 (控股) 有限公司(8103)	15,000,000港元	0.25港元	零	1.25	2.50
二零一二年四月十二日	中富資源有限公司(274)	50,000,000港元	0.10港元	零	1	14.94
二零一二年四月三日	百齡國際 (控股) 有限公司(8017)	100,000,000港元	0.30港元	13	3	55.44
二零一二年三月三十一日	謝瑞麟珠寶 (國際) 有限公司(417)	250,000,000港元	6.40港元	5	5	4.23
二零一二年三月二十九日	中銅資源 (控股) 有限公司(476)	2,910,000,000港元	0.75港元	零	10	(3.80)
二零一二年三月二十一日	中國宏橋集團有限公司(1378)	150,000,000美元	7.27港元	6.5	5 (附註3)	25.00
二零一二年三月十五日	流動電訊網絡 (控股) 有限公司(8266)	23,400,000港元	0.25港元	零	3	0.00
二零一二年三月十四日	中國海外宏洋集團有限公司(81)	2,200,000,000港元	12.532港元	2.0	5 (附註4)	30.00
二零一二年三月十三日	361度國際有限公司(1361)	150,000,000美元	3.81港元	4.5	5 (附註5)	27.40
二零一二年三月十三日	中國農業生態有限公司(8166)	最多20,000,000港元	0.10港元	零	3 (附註6)	20.48
二零一二年三月六日	西伯利亞礦業集團有限公司(1142)	70,000,000美元	0.52港元	3	3	0.00
二零一二年三月六日	華南投資控股有限公司(159)	78,000,000港元	0.60港元	5	3	15.40
二零一二年三月二日	盈科大衍地產發展有限公司(432)	2,904,000,000港元	1.64港元 (附註7)	5.5	5 (附註8)	19.70
二零一二年二月二十九日	萬華媒體集團有限公司(426)	75,600,000港元	0.90港元	1.0	3	111.8
二零一二年二月二十一日	俊文寶石國際有限公司(8351)	72,000,000港元	0.80港元	3.0	2	9.59
二零一二年二月二十三日	合俊集團 (控股) 有限公司(2700)	30,000,000港元	0.50港元	零	3	42.86
二零一二年二月十四日	中國網絡教育集團有限公司(8055)	66,000,000港元	0.50港元	1.0	3	192.00
二零一二年一月二十日	中國農業生態有限公司(8166)	18,000,000港元	0.0375港元	零	1 (附註9)	(35.34)
二零一二年二月十六日	中國環境資源集團有限公司(1130)	20,000,000港元	0.10港元	1.5	1	26.58
二零一二年一月三十日	中海船舶重工集團有限公司(651)	105,000,000港元	0.15港元	3.0	3	30.43
二零一二年一月二十六日	華保亞洲發展有限公司(810)	最多75,000,000港元	0.36港元	3.0	3	1.41 (附註10)

東 英 函 件

協議日期	公司名稱 (股份代號)	本金額	每股兌換價	年利率 (厘)	年期 (年)	較於最後 交易日之 股價 溢價/ (折讓) (%)
二零一二年一月二十日	中國公共醫療 (控股) 有限公司(8116)	最多520,000,000港元	0.049港元	零	5	(15.52)
二零一二年一月二十日	中國公共醫療 (控股) 有限公司(8116)	最多100,000,000港元	0.049港元	零	5	(15.52)
二零一二年一月二十日	鴻隆控股有限公司(1383)	30,000,000港元	0.1228港元	0.1	1	(11.01)
二零一二年一月十九日	李寧有限公司(2331)	人民幣750,000,000元	7.74港元	4.0	5	15.20
二零一二年一月十七日	齊合天地集團有限公司(976)	815,800,000港元	6.00港元	4.0	3	51.90
二零一二年一月十二日	南亞礦業有限公司(705)	106,840,000港元	0.126港元	5.0	5	5.00
二零一二年一月十日	泰盛實業集團有限公司(1159)	176,000,000美元	0.5港元	零	3	108.33
二零一二年一月十日	泰盛實業集團有限公司(1159)	3,344,000,000港元	1.0港元	零	5	316.67
二零一一年十二月三十日	中盈國金資源控股有限公司(766)	282,210,000港元	0.15港元	零	5	76.47
二零一一年十二月二十二日	文化地標投資有限公司(674)	75,000,000港元	0.08港元	12	1	5.26
二零一一年十二月二十一日	中國富強金融集團有限公司(290)	40,380,000港元	0.20港元	12	3	24.20
二零一一年十二月二十日	中國平安保險 (集團) 股份有限公司(2318)	最多人民幣 26,000,000,000元	(附註11)	3 (附註11)	6	(附註11)
二零一一年十二月十九日	開源控股有限公司(1215)	280,000,000港元	0.15港元	3.5	2	(3.23)
二零一一年十二月十三日	國中控股有限公司(202)	最多294,500,000港元	0.31港元	2	3	(18.42)
二零一一年十二月十三日	百齡國際 (控股) 有限公司(8017)	300,000,000港元	0.08港元	零	2	6.67
最高				13	10	316.67
最低				零	1	(59.68)
平均				2.82	3.38	25.80
二零一二年六月十二日	貴公司	最多 3,662,000,000港元	0.17港元 (附註12)		5	(39.3)

附註：

1. 採取最保守假設，股份於認購協議完成日期前之30天成交量加權平均價跌至低於1.33港元，最低之可能初步兌換價為1.20港元。最低兌換價1.20港元乃供說明之用。
2. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一五年四月三十日。
3. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一七年四月十日。
4. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一七年三月二十一日。

東英函件

5. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一七年四月三日或前後。
6. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一五年十二月三十一日。
7. 此可換股債券之兌換價於發行日（即二零一四年五月九日）設定，相等於股份於截至該發行日止之20個交易日平均收市價之140%，但不少於最低兌換價每股轉換股份1.64港元。最低兌換價1.64港元乃供說明之用。
8. 此可換股債券之到期日由其發行日二零一四年五月九日起計。
9. 由此公司發行之可換股債券所載到期日為二零一三年四月一日或前後。
10. 此公司之可換股債券可分不多於10批發行。就將發行之首三批可換股債券而言，兌換價為每股轉換股份0.36港元，而該等可換股債券餘下批次之兌換價為股份於相關可換股債券批次發行日前最後五個交易日之平均收市價之90%或每股轉換股份0.36港元（以較高者為準）。首三批之兌換價0.36港元乃供說明之用。
11. 此可換股債券之兌換價於相關公佈時並未釐定，而該可換股債券按年利率最多3.0厘計息。
12. 代價債券持有人有權收取利息，利率相等於 貴公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率，猶如代價債券已悉數兌換為轉換股份。

兌換價

吾等從上表注意到代價債券可比較公司之兌換價，介乎較有關股份於相關協議日期或就發行有關可換股債券／票據發表相關公佈日期前之最後交易日之收市價折讓約59.68%至溢價約316.67%，平均溢價約25.80%。代價債券之兌換價較股份於最後交易日之收市價折讓約39.30%，因此，屬上文所述之市場範圍內。

鑑於上述比較，並經考慮 貴集團於截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月之財務表現如上文所討論出現倒退，吾等認為代價債券之兌換價符合近期市場慣例，對獨立股東而言屬公平合理。

利率

吾等從上表中注意到，代價債券可比較公司之利率介乎零至13厘，平均約為2.82厘。代價債券持有人有權收取利息，利率相等於 貴公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率，猶如代價債券已悉數兌換為轉換股份。向股東宣派及派付股息（如有）須經董事會批准，相關決議案其後須於 貴公司之股東大會上提呈股東批准。如董事所告知，向股東派付之股息並無特定及／或固定金額。於截至二零一一年止兩個財政年度及截至二零一二年六月三十日止六個月， 貴公司於有關期間均無宣派、派付或擬派股息。儘管過往派息紀錄不能作為 貴集團日後派息政策或模式之指示，然而，可以作為參考。為供說明之用，經計及 貴公司於有關期間均無宣派、派付或擬派股息，代價債券可能附帶零息率，屬代價債券可比較公司之市場範圍內。然而，吾等謹請獨立股東注意，應付代價債券持有人之實際利率視乎 貴集團日後派息政策而定，現時無法確定，惟如董事所告知，於決定是否向股東派付股息時，彼等亦將計及（其中包括） 貴集團之財務表現及應付代價債券持有人金額。鑑於宣派、建議或派付股息之決定全由董事酌情作出，吾等認為代價債券之利率就 貴公司及獨立股東整體而言屬公平合理。

年期

代價債券可比較公司之年期介乎一年至十年，而代價債券之五年年期屬代價債券可比較公司之市場範圍內。

經考慮上文所載各項因素，尤其是(i)代價債券之兌換價與發行價相同，較股份於最後交易日之每股收市價折讓約39.3%，屬上述代價債券可比較公司之市場範圍內；(ii)代價債券賦予權利收取利息，利率相等於 貴公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率，而宣派、建議或派付股息之決定全由董事酌情作出；(iii)代價債券之主要條款與上表所列現行市場條款一致；及(iv)發行代價債券（貴公司可選擇提前贖回）讓 貴公司可延遲支付絕大部分代價最多達五年，並減少須就收購事項即時流出之現金，吾等認為發行代價債券（作為收購協議付款條款一部分）符合 貴公司及股東之整體利益，而可換股債券之主要條款屬公平合理。

吾等有關收購事項代價支付方法之見解

經考慮(i)收購事項代價中之600,000,000港元部分將如上文「視作支付安排」所述抵銷，因而不會導致任何現金流出；(ii)發行承兌票據、代價股份及代價債券讓 貴集團可減少與收購事項相關之即時現金流出；(iii)承兌票據按固定利率5厘計息，而利息僅須於承兌票據到期日支付；(iv)代價債券按相等於 貴公司不時向股東宣派及派付之每股股份股息率之利率計息，而宣派、建議或派付股息之決定全由董事酌情作出；(v)承兌票據不會攤薄現有股東之股權；及(vi)於支付承兌票據及代價債券方面並無即時資金需要，吾等認為代價之支付方法屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。

收購事項其他主要條款

Ultra Asset及Mountain Sky之彌償契據

Mountain Sky Resources Holdings Limited (目前持有山天能源18.81%權益) 就(其中包括)於二零一二年二月修改三千萬美元可換股債券若干條款及條件提出針對山天能源、Ultra Asset (於本函件日期為主要股東)、貴公司及廣城之申索。該等申索涉及(其中包括)尋求(i)限制 貴公司、廣城及山天能源就董事會函件所述若干建議交易進行或安排任何進一步行動之禁制令,尤其是涉及根據山天能源協議出售山天能源於 貴公司之股份及可轉換優先股以根據出售協議換取鐵礦之任何行動(「禁制令」);(ii)聲明山天能源之董事及股東批准建議交易各個部分、額外優先股抵押及股份押記之決議案無效及再無效力之命令。

收購協議其中一項先決條件為該等申索及／或(如有)針對名列該訴訟之被告人及／或城興或Business Ally或彼等各自之聯屬人士任何一方以及因該訴訟所載情況而引致之任何其他申索、訴訟或法律程序(而城興合理地認為已經或將會對收購事項及根據收購協議擬進行之交易有不利影響)已經由相關人士以收購協議訂約各方協定之方式處理。

就達成上述先決條件而言,收購協議訂約各方將考慮所有可能安排,按以平衡訂約各方利益為依歸之方式處理該等申索,可能包括(但非必然)全數最終清償或成功撤銷該等申索。無論如何,處理該等申索之最終安排須經城興及廣城相互協定,此條件方能達成。

Ultra Asset及山天能源已向 貴公司作出明確承諾,據此, 貴公司及其附屬公司將獲彌償(其中包括)一切有關彌償申索之損失。

經考慮(i)該等申索之濟助主要向Ultra Asset及／或山天能源尋求；及(ii) Ultra Asset及山天能源已向 貴公司作出明確承諾，據此， 貴公司及其附屬公司將獲彌償（其中包括）一切有關彌償申索之損失， 貴公司相信，此安排屬公平合理，並符合股東之整體利益。此外，如 貴公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈所述，於諮詢 貴公司之英屬處女群島法律顧問後， 貴公司認為針對 貴公司之該等申索毫無理據，亦無理由支持。因此， 貴公司相信，城興及廣城將能協定可以接納之安排，以達成此條件。然而，吾等謹請獨立股東注意，如 貴公司有關英屬處女群島法律之法律顧問Walkers所告知，倘(i)申索人於該訴訟中針對 貴公司提出之該等申索可獲證明，則英屬處女群島法院或會發出禁制令，限制 貴公司、廣城及山天能源進一步進行該等交易；及(ii)英屬處女群島法院於完成前發出禁制令，則可能會對完成之時間造成不利影響。倘該等交易之先決條件於二零一三年六月三十日（即收購協議之先決條件須全部達成之最後時限）或之前全部達成（此先決條件除外），由於根據收購協議此乃可由城興豁免之先決條件之一，故城興可選擇豁免該先決條件。

III. 風險因素

收購事項可能無可避免地令經擴大集團之風險水平提升。獨立股東應注意，每項業務均有其特定風險因素，並應留意該通函「有關煤礦之其他資料」一節中「風險因素」一段所述與收購事項有關之風險因素（可能並未包括所有因素）。

IV. 結論

經考慮（其中包括）：

(i) 「收購事項」一節「進行收購事項之理由及裨益」一段所列進行收購事項之理由及裨益，包括：

i. 貴集團現時且持續出現之虧損狀況；

- ii. 收購事項符合 貴集團之業務策略；
 - iii. 貴集團現有業務於短時間內產生收入之能力有限；
 - iv. Lexing集團之前景；及
- (ii) 收購協議之主要條款，包括：
- i. 收購事項代價較Lexing所持煤礦實際權益於二零一二年二月二十九日之初步估值約人民幣5,278,000,000元（相等於約6,516,000,000港元）折讓約28.5%，並較Lexing股權於二零一二年九月三十日之評值折讓約11.3%；
 - ii. 承兌票據之利率相等於最優惠借貸利率及遠低於其他借貸之實際年利率，以及發行承兌票據之相關理據及裨益；
 - iii. 代價股份之主要條款（包括發行價於最後交易日之折讓及發行價較每股股份資產淨值之折讓）屬代價股份可比較公司之範圍內；
 - iv. 代價債券之主要條款（包括兌換價於最後交易日之折讓、期限）屬代價債券可比較公司之範圍內；

吾等認同董事之見解，認為收購協議之主要條款屬公平合理，而收購事項為 貴集團將其持有之礦產資源多元化之合理商機，並符合 貴公司及股東之整體利益。

出售事項

根據出售協議，山天能源同意收購而 貴公司同意出售：(i)北亞資源待售股份（即北亞資源全部已發行股本）；(ii) GLG待售股份（即GLG全部已發行股本）；及(iii)待售貸款。

I. 出售事項之背景資料

出售集團之資料

北亞資源集團

北亞資源為於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。北亞資源集團於蒙古從事鐵礦開採業務。北亞資源於Golden Pogada LLC擁有99.99%間接權益，而Golden Pogada LLC為位於蒙古中南部之鐵礦採礦權許可證之登記持有人。於最後可行日期，鐵礦因技術問題而暫時停產，亦尚未重新投產，故該公司尚未出售於二零一一年試產期間生產之鐵礦石存貨。

GLG集團

GLG為於英屬處女群島註冊成立之公司，其主要業務為投資控股。GLG集團於策克及甘期毛都邊境口岸（於中蒙邊境上兩個主要煤炭運輸邊境口岸）從事煤炭貿易及物流業務。

如董事會函件所載，下文載列出售集團於截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度及以及截至二零一二年九月三十日止九個月之主要未經審核合併財務資料概要，乃根據香港財務報告準則編製：

	截至十二月三十一日止 年度		截至 二零一二年 九月三十日 止九個月
	二零一一年 百萬港元 未經審核	二零一零年 百萬港元 未經審核	百萬港元 未經審核
營業額	4.43	—	19.26
除稅前虧損	(25.51)	(22.45)	(13.98)
除稅及少數股東權益後虧損	(25.49)	(22.27)	(14.06)

按照上表，出售集團之營業額由截至二零一零年十二月三十一日止年度之零港元增至截至二零一一年十二月三十一日止年度約4,430,000港元。如 貴公司所告知，營業額主要是由於GLL之業務模式於二零一一年下半年開始試運行所致。除稅及少數股東權益後虧損由截至二零一零年十二月三十一日止年度約22,270,000港元增加約14%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約25,490,000港元。如 貴公司所告知，虧損增加主要是由於行政費用增加所致。此外，吾等進一步從二零一一年年報中注意到，截至二零一一年十二月三十一日止年度就Golden Pogada LLC之採礦權確認約819,000,000港元之減值虧損。按照附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料，約819,000,000港元之減值虧損應進一步加入上述約25,490,000港元之虧損中，猶如出售集團已於二零一一年一月一日出售。出售集團於截至二零一二年九月三十日止九個月錄得營業額約19,260,000港元，全數由GLG集團之營運產生，而除稅及少數股東權益後虧損約為14,060,000港元。

II. 進行出售事項之理由及裨益

如董事會函件所載，鑑於有關鐵礦業務之問題，以及煤炭貿易業務仍處初始階段，董事會相信，出售事項可讓 貴集團將其資源集中於預期為 貴集團產生更可觀回報之煤礦，故符合 貴公司及股東之整體利益。為促成收購事項完成，並考慮到有關鐵礦業務之不確定因素，以及煤炭貿易業務仍處初始階段， 貴公司建議根據出售協議向山天能源出售現有鐵礦開採及煤炭貿易業務，以取得出售事項之代價600,000,000港元，可用於支付收購事項之部分代價。董事（獨立董事委員會成員除外）認為出售事項之條款屬公平合理及按正常商業條款訂立，而訂立出售協議乃符合 貴公司及股東之整體利益。

吾等於評估進行出售事項之理據時已計及下列因素：

(i) 影響出售集團之問題及不明朗因素

鐵礦開採

如董事會函件所載，於二零一零年，貴公司完成興建鐵礦之設計、根據該設計安裝乾法處理設備並進行爆破及實地試產。鐵礦石可使用乾法或濕法處理。乾法處理使用極少水，惟所生產之產品含鐵量低，一般低於55%。濕法處理則使用較多水，以將低品位之鐵礦石加工成為含鐵量較高之產品，其含鐵量約為65%或以上。於二零一一年初，貴公司獲地方機關發出之用水批准所涉用水量少於原本所需數量。貴公司所獲用水批准所涉用水量不足以供濕法處理工藝使用。為鐵礦申請濕法處理所需用水量時，須要進行額外工作以證明水源充足。

除上述供水量受限制外，就貴公司之鐵礦開採業務而言，如二零一一年年報所披露，貴集團於二零一一年面對若干不可預見之挑戰，包括惡劣天氣、全國柴油短缺及生產設備及機器技術問題。遨遊敖包之採礦作業暫時停產，以待技術問題解決。

如二零一一年年報所披露，於二零一二年二月後，貴公司之物流夥伴中鐵蒙古有限責任公司知會管理層，由於貴集團尚未於遨遊敖包礦區達到規定生產規模，加上喬伊爾市火車站旁之轉運裝卸場及連接裝卸場與喬伊爾市火車站鐵路幹線之鐵路延線（「喬伊爾項目」）之整體興建進度受到阻延，因此，貴集團將須承擔將鐵礦石產品由遨遊敖包礦區運送至中國邊境城鎮二連浩特之物流相關成本。吾等進一步從二零一零年年報中注意到，運輸方案是於蒙古開採及開發大宗礦物資源之成功關鍵，故運輸方案業已成為貴集團關注重點。因此，額外運輸成本對貴集團構成重大影響。喬伊爾項目延遲完工將影響貴公司就其鐵礦產品提供具競爭力之價格。

煤炭貿易及物流

於二零一一年第二季度，貴公司於甘期毛都開展煤炭貿易業務，擁有10輛卡車。吾等進一步從二零一二年中期報告中注意到，策克業務於二零一一年底前後試運行，惟其後因涉及較長資金週期及須耗用龐大資金而終止。如貴公司所告知，於最後可行日期，煤炭貿易及物流業務仍在初始階段，要為貴集團帶來溢利仍須投放大量營運資金。

(ii) 出售集團持續出現之虧損

貴集團於截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月一直錄得虧損。從「出售集團之資料」一段所載出售集團之主要未經審核合併財務資料概要中注意到，出售集團於截至二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零一二年九月三十日止九個月一直錄得虧損。

(iii) 貴集團之財務狀況於出售事項完成後得以改善

如董事會函件所載，出售事項完成時將確認出售集團收益約83,500,000港元，乃經參考出售事項代價之所得款項約600,000,000港元及出售集團應佔經調整賬面值約225,000,000港元與於二零一二年九月三十日之待售貸款約291,500,000港元計算。股東及投資者務請注意，由於出售集團當時之淨資產及待售貸款於出售事項完成日期將會有變，故出售事項實際收益之確實金額可能有別於上述數字。出售事項之代價超過於二零一二年九月三十日之出售集團賬面值及待售貸款之差額為454,000,000港元，當中並無計及（其中包括）採礦權之公平值及遞延稅項負債。

(iv) 貴集團之資源使用更為得宜

貴公司相信，出售事項讓貴公司可免除於GLG集團初始階段耗用龐大資金。此外，出售事項將促成收購事項完成，從而讓董事集中貴集團資源，更有效將資源投放於煤礦。如二零一二年中期報告所披露，貴公司會將資本資源集中於預期能為貴集團帶來更穩定收入來源之煤礦業務。

經考慮上述各項，吾等認同董事之見解，認為出售事項在商業上具理據支持，並符合 貴公司及股東之整體利益。

III. 出售協議之主要條款

出售協議之先決條件

出售協議須待（其中包括）收購協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議同時完成後，方可完成。因此，收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議乃互為條件。

出售代價

如董事會函件所披露，北亞資源待售股份、GLG待售股份及待售貸款之總代價為600,000,000港元（「**出售事項代價**」），支付方式為運用金額與廣城根據收購協議應付予城興以支付收購事項部分代價者相等之款項，有關款項將獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付出售股份之代價；而有關款項其後將獲山天能源授權用於支付山天能源應付予 貴公司之等額款項，以支付出售事項之代價。

吾等於評估出售事項時曾考慮採用市盈率法及市賬率法。鑑於出售集團於截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得虧損，吾等認為市盈率法並不適用於進行比較。

市賬率法

按照於二零一一年十二月三十一日之出售集團未經審核資產淨值約239,300,000港元及待售貸款約328,100,000港元，出售集團於二零一一年十二月三十一日之經調整資產淨值將約為567,400,000港元（「**所得資產淨值**」）。因此，出售事項代價相當於所得資產淨值之1.06倍（「**市賬率**」）。

為評估市賬率是否公平合理，吾等已識別出屬聯交所（聯交所創業板或主板）上市公司、且業務與出售集團類似（包括但不限於(i)鐵礦開採業務或(ii)煤炭貿易及物流業務）之合適可比較公司（「行業可比較公司」）。就吾等所深知，吾等已透過彭博識別出6間從事鐵礦開採業務之行業可比較公司及3間從事煤炭貿易及物流業務之行業可比較公司。市賬率乃按該等公司於二零一二年六月十二日（即出售協議日期）各自之市值及於二零一二年六月十二日前刊發之最近期年度／中期／季度報告所載之資產淨值計算。鑑於(i)行業可比較公司從事之業務與北亞資源集團或GLG集團（兩者均構成出售集團）之業務類似；(ii)行業可比較公司之市賬率乃參照出售協議之日期釐定；及(iii)儘管行業可比較公司之盈利能力有別，惟市賬率分析主要集中於行業可比較公司之賬面值，吾等認為行業可比較公司屬公平及具代表性之例子。獨立股東務請注意，所列出各公司之市賬率可能對（其中包括）該等公司各自之特定業務、財務狀況及股份市價表現而言屬敏感資料，故下表所列行業可比較公司之市賬率僅供說明及參考之用。

行業可比較公司（股份代號）	主要業務	市值 (附註1) (百萬 港元)	資產淨值 (附註2) (百萬 港元)	市賬率 (附註3) (倍)
鐵礦開採業務				
Vale S.A(6210)	鐵礦石及球團、鎳、肥料、銅、煤、錳、鐵合金、鈷、鉑族金屬及貴金屬之研究、生產及銷售，並經營能源、物流及鋼鐵業務	37,253	657,462	0.06
中國罕王控股有限公司(3788)	鐵礦石開採及生產及銷售鐵精礦。	4,484	1,389	3.23
中國鈦磁鐵礦業有限公司(893)	採礦、礦石洗選、球團礦生產及銷售鐵精礦、球團礦及鈦精礦。	2,407	3,962	0.61
鐵江現貨有限公司(1029)	生產及開發全球工業用工業商品（包括鐵礦石）。	2,858	6,342	0.45
新礦資源有限公司(1231)	擁有並經營鐵礦。	1,580	1,398	1.13

東 英 函 件

行業可比較公司（股份代號）	主要業務	市值 (附註1) (百萬 港元)	資產淨值 (附註2) (百萬 港元)	市賬率 (附註3) (倍)
中國中盛資源控股有限公司(2623)	鐵鈦礦勘探、鐵礦石採礦和鐵礦石加工，以生產鐵精礦之業務。	887	539	1.65
最高				3.23
最低				0.06
平均				1.19
煤炭貿易及物流業務				
永暉焦煤股份有限公司(1733)	供應焦煤進口到中國，通過包括物流園區、煤炭加工廠以及公路及鐵路運輸能力在內之綜合平台提供服務。	4,830	7,273	0.66
明基控股有限公司(8239)	煤炭貿易，一般貿易，以及物業投資。	107	113	0.95
中國秦發集團有限公司(866)	經營煤炭業務，包括煤炭購銷、選煤、儲存、配煤、航運及運輸。	2,386	1,456	1.64
最高				1.64
最低				0.66
平均				1.08
出售集團	(i) 鐵礦開採業務			
	(ii) 煤炭貿易及物流業務	600	567.4	1.06

資料來源：聯交所網站(www.hkex.com.hk)及彭博

附註：

1. 於二零一二年六月十二日（即出售協議日期）之市值
2. 行業可比較公司於二零一二年六月十二日前刊發之最近年度／中期報告所載資產淨值
3. 按照於出售協議日期之市值及於出售協議日期前之最近期資產淨值計算

如上表所闡述，按照所得資產淨值計算之市賬率約1.06倍屬進行鐵礦開採業務之行業可比較公司之市賬率範圍（約0.06倍至約3.23倍）內，並屬進行煤炭貿易及物流業務之行業可比較公司之市賬率範圍（約0.66倍至約1.64倍）內。

估值方針

鑑於GLG集團於二零一二年九月三十日錄得淨負債1,130,000港元，而如 貴公司所告知，煤炭貿易及物流業務於最後可行日期仍在初始階段，要取得成功仍須投放大量營運資金，吾等認為評估出售事項代價是否公平合理時應集中於北亞資源集團估值（定義見下文）。

按照漢華使用收入法及市場法，就於二零一二年九月三十日約值566,000,000港元之股權（「北亞資源集團估值」）所編製北亞資源集團之估值報告初稿（「北亞資源集團估值報告」），出售事項代價較上述估值溢價約6.01%。董事認為，上述估值反映相關資產之經濟價值，當中已參考（其中包括）未來生產時間表、產能、儲量及資源量、將予產生之資本開支、鐵之近期市價及生產成本。

為評估北亞資源集團估值是否有效，吾等已(i)審閱北亞資源集團估值報告；(ii)與漢華面談並討論北亞資源集團估值所採用之方式以及所使用之基準及假設，並得悉漢華已與北京斯羅柯資源技術有限公司（「SRK」）討論技術評估報告（「技術報告」）所用之方式及報告準則，而漢華已確認其信納該等方法及報告準則符合《JORC規則》及《VALMIN規則》（有關報告礦產資源之國際認可準則）。同時，吾等亦已取得及審閱漢華及SRK各自之相關資格證書副本。

因此，吾等認為北亞資源估值乃經合理地編製，屬標準內容，且並無任何不尋常之假設，而所使用之基準屬公平合理。

估值方法

按照北亞資源估值報告及吾等與漢華之討論，吾等獲悉漢華於進行北亞資源集團估值時已考慮三個常用方法，即(i)成本法；(ii)市場法；及(iii)收入法。

根據北亞資源集團估值報告，經計及(i)已經／將會產生之勘查開支金額不能真正反映鐵礦價值；(ii)成本法不能處理商品市場及金融市場前景、經濟狀況或國家風險等技術或經濟層面；及(iii)鐵礦之價值須按可從中獲得經濟利益之礦床之儲量／資源量釐定，而非按勘查所耗開支釐定，漢華認為，成本法就北亞資源集團估值而言並不適合。

鑑於鐵礦之經濟利益來源可按出售集團管理層所提供之生產時間表及將予產生之計劃資本開支以及技術報告所詳述之其他估計成本識別及確定，漢華認為收入法為就北亞資源集團估值而言適合採納之估值方針，以評估鐵礦之盈利能力，以及按貼現現金流量法計算鐵礦之淨現值。至於合適貼現率之假設，漢華認為經更改資本資產定價模型之資本成本乃用於估計鐵礦資本成本之合適模型，而當中已參考若干從事類似業務之香港及澳洲上市採礦公司之資料。

按漢華表示，市場法下之可比較交易法被視為另一個反映鐵礦公平市值之合適方法，原因為可比較交易法為投資者提供更多有關鐵礦價值之資料，從而能夠顯示出售鐵礦之要約與其他類似交易相比是否合理。經計及鐵礦石價格之大幅波動，漢華已按不同市價假設發展出兩個情況，並達致估值範圍。

經計及(i)漢華採納收入法下之貼現現金流量法及市場法下之可比較交易法作為估值方法之理據；(ii)使用上述方法達致北亞資源集團估值時之基準及假設；(iii)漢華及SRK之工作項目簡介令吾等信納該等公司之資格及經驗，吾等認為就北亞資源集團估值採納之方法及基準及假設屬公平合理。

經計及(1)出售事項代價較經漢華評估之北亞資源集團估值出現溢價；及(2)按所得資產淨值計算之市賬率屬行業可比較公司之市賬率範圍內，吾等認同董事之見解，認為出售事項代價就 貴公司及股東之整體利益而言屬公平合理。

IV. 有關出售事項之推薦意見

經考慮上述有關出售事項之主要因素及理由，特別是：

- (i) 影響出售集團之問題及不明朗因素；
- (ii) 出售集團持續出現之虧損；
- (iii) 貴集團之財務狀況於出售事項完成後得以改善；
- (iv) 貴集團之資源使用更為得宜；
- (v) 市賬率（按所得資產淨值計算）屬行業可比較公司之市賬率範圍內；及
- (vi) 出售事項代價較於二零一二年九月三十日之北亞資源集團估值出現溢價，

吾等認同董事之見解，認為出售事項之條款就獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。吾等亦認為出售事項之條款乃按正常商業條款訂立。吾等推薦獨立股東投票贊成，並推薦獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准出售事項之相關普通決議案。

認購事項及建議修改

於評估認購事項及建議修改時，吾等已計及下列主要因素及理由：

I. 認購事項及建議修改之背景資料

根據貴公司與Business Ally所訂立日期為二零一零年九月八日之認購協議（「二零一零年認購協議」）（經日期為二零一零年九月二十一日之補充函件修訂及補充，並經日期分別為二零一零年十月二十九日及二零一二年一月六日之兩份補充協議進一步修訂（統稱為「可換股債券認購協議」）），貴公司同意發行，而Business Ally同意認購本金總額最多33,000,000美元之可換股債券，惟須受二零一零年認購協議所載之條款及條件所規限。該等可換股債券分兩批發

東英函件

行，按年利率8厘計息，可兌換為 貴公司股本中每股面值0.01港元之繳足普通股。Business Ally已於二零一零年九月十四日完成認購三千萬美元可換股債券，並已選擇不根據二零一零年認購協議認購3,000,000美元可換股債券。

貴公司與Business Ally進一步訂立日期為二零一二年一月六日之第二份補充協議（「**第二份補充協議**」），以修訂三千萬美元可換股債券若干條款。股東已於二零一二年二月二十三日舉行之股東特別大會上批准建議修改三千萬美元可換股債券之條款。

根據第二份補充協議，除根據三千萬美元可換股債券之原有條款由山天能源以Business Ally為受益人押記之514,932,886股可轉換優先股（即合共155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股（「**山天能源押記**」））及由北亞資源以Business Ally為受益人押記之Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本（「**北亞資源押記**」）外，山天能源已以Business Ally為受益人押記(i)以其名義登記之986,054,490股可轉換優先股；及(ii)以其名義登記之所有股份（即155,350,000股股份）（統稱為「**額外押記**」）。

如董事會函件所載，收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議乃互為條件，且須同時完成。

於最後可行日期，三千萬美元可換股債券之未償還本金額（包括應計利息）約為31,550,000美元（相等於約244,480,000港元），將由 貴集團透過訂立(1)認購協議及(2)第三份補充協議支付。

根據認購協議，認購事項代價之支付方式為抵銷以下兩者之總和：a)抵銷可換股債券之本金額15,000,000美元；及b) 4,906,138美元（即額外利息）。僅作說明之用，將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目為907,485,687股，乃按照15,000,000美元（相等於約116,300,000港元）及4,906,138美元（相等於約38,022,567港元）（即額外利息（假設完成日期為二零一三年六月三十日））除以發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元計算。認購普通股及認

購可轉換優先股之數目可予調整，以便於完成後使Business Ally及其任何一致行動人士於 貴公司於完成時已發行普通股股本總額之持股權益合計少於20%。根據第三份補充協議， 貴公司與Business Ally同意按董事會函件「建議修改」一節所載修改餘下一千五百萬美元可換股債券之條款。

董事會相信，認購事項及建議修改可使 貴集團減少其負債及於三千萬美元可換股債券在二零一二年十二月十三日（「三千萬美元可換股債券到期日」）到期時原須作出還款之潛在現金流出，並加強其資本基礎。

II. 進行認購事項及建議修改之理由

貴集團近期財務狀況及財務表現

吾等注意到，參照 貴公司就第二份補充協議所作出日期為二零一二年二月七日之通函，各債券持有人將有權（全權酌情）（其中包括）要求 貴公司根據可換股債券認購協議之條款就有關重大資產收購及／或出售（「重大資產收購及／或出售」）之若干事件贖回全部（或部分）三千萬美元可換股債券。吾等注意到，收購事項及／或出售事項構成重大資產收購及／或出售下之事件。

如二零一二年中期報告所披露， 貴集團於二零一二年六月三十日之未經審核銀行結餘及現金維持於約33,000,000港元，顯示倘Business Ally選擇贖回三千萬美元可換股債券，則 貴集團欠缺約199,500,000港元應付其涉及30,000,000港元（相等於約232,500,000港元）之付款責任。此外，截至二零一零年十二月三十一日止年度及截至二零一一年十二月三十一日止年度， 貴集團分別錄得經營業務之現金流出淨額約73,000,000港元。此外， 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止年度錄得 貴公司擁有人應佔虧損淨額約865,400,000港元。吾等認為， 貴集團難以於三千萬美元可換股債券到期日時以內部資源應付其到期之付款責任。

除考慮 貴集團以內部資源應付其付款責任外，吾等於考慮 貴集團訂立認購協議及第三份補充協議在商業上是否具理據支持時，亦已考慮 貴集團從(i)銀行或(ii)資本市場集資之能力。

其他融資方法

銀行融資

除上述者外，貴集團於二零一二年六月三十日亦錄得淨流動負債約227,600,000港元。董事認為此情況可能顯示存在重大不明確因素，可能對貴集團繼續按持續經營基準營運之能力構成重大疑慮。至於Lexing集團，吾等從附錄二所載Lexing集團之財務資料中注意到，其於二零一二年九月三十日之銀行結餘及現金維持於約人民幣25,200,000元。Lexing集團於二零一二年九月三十日亦錄得淨流動負債約人民幣1,011,000,000元。此外，Lexing集團截至二零一二年九月三十日止九個月期間錄得Lexing集團擁有人應佔虧損淨額約人民幣82,100,000元。

鑑於該等公司近期之財務狀況及財務表現，吾等認為貴集團難以於三千萬美元可換股債券到期日前向銀行取得足夠融資。

股本融資

吾等從聯交所網站中注意到，由二零一一年八月底起至二零一二年八月底止期間（即緊接認購協議及第三份補充協議之相關訂約方訂立該等協議前十二個月期間），平均每日成交量由約735億港元減至約532億港元，減幅約為27.6%。吾等進一步注意到，該期間內聯交所總集資額（包括首次公開發售）由約3,501億港元減至約1,864億港元，減幅約為46.8%。吾等認為，三千萬美元可換股債券所涉及金額約為貴集團於最後可行日期之市值約60%，而該期間內之市場氣氛不利貴集團於資本市場上將三千萬美元可換股債券再融資。因此，吾等認為，由於貴集團現有權益關涉者可能更易評估貴集團之基本業務及財務狀況，故貴集團於三千萬美元可換股債券到期日前較大機會從該等人士取得足夠再融資。

有關(a)山天能源所持155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股；及(b)北亞資源所持Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本並以Business Ally為受益人之股份押記

如「認購事項及建議修改之背景資料」一段所述，為促成山天能源協議及出售協議完成，而上述兩項協議分別為完成該等交易之先決條件，Business Ally須全面解除山天能源押記及北亞資源押記下之押記，並確認訂立該等交易將不會導致違反三千萬美元可換股債券任何條款。

透過訂立認購協議及第三份補充協議，Business Ally同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議，並進一步確認，訂立上述協議及據此擬進行之交易將不會導致違反三千萬美元可換股債券任何條款。

經計及(i) 貴集團近期財務狀況及財務表現；(ii)其他融資方法；(iii) Business Ally無條件同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議；及(iv)解除山天能源押記及北亞資源押記，吾等認為 貴集團進行認購事項及建議修改在商業上具理據支持。

III. 認購協議及第三份補充協議之主要條款

認購協議之主要條款及吾等之分析載列如下：

額外利息

如董事會函件「認購事項」一節所載，額外利息指(i)抵銷可換股債券由三千萬美元可換股債券發行日期起直至並包括認購事項完成日期止期間計算可產生18%內部回報率之數額（該金額將計及任何過往就抵銷可換股債券已付之利息（欠款利息除外）），及(ii)抵銷可換股債券由最後付息日

期（即二零一二年三月十四日）起直至並包括認購事項完成日期止期間按年利率8厘累計之利息兩者之差額。假設完成日期為二零一三年六月三十日，則額外利息之金額約為4,906,138美元。

吾等注意到，根據第二份補充協議，倘三千萬美元可換股債券之債券持有人因進行第二份補充協議所界定之重大資產收購及／或出售而於到期前贖回任何三千萬美元可換股債券（「提前贖回」），則利息（包括過往已付予債券持有人之所有利息）應按三千萬美元可換股債券未償還本金額由發行日起直至實際贖回日止以年利率18厘計算。如日期為二零一二年二月二十三日之股東特別大會通告所示，提呈以批准、確認及追認補充協議及第二份補充協議之普通決議案已獲正式通過。

吾等注意到，收購事項及出售事項構成第二份補充協議所界定重大資產收購及／或出售下之事件，而Business Ally有權要求提前贖回。如董事會函件所載，Business Ally並無要求提前贖回。

吾等亦注意到，參照 貴公司日期為二零一零年九月八日有關發行三千萬美元可換股債券之公佈， 貴公司須於可換股債券到期時按總到期收益率（根據可換股債券未償還本金額由三千萬美元可換股債券發行日起計算）每年18厘贖回所有未獲兌換之可換股債券。因此，吾等認為，倘 貴公司並無訂立該等交易，則 貴公司將仍有義務於二零一二年十二月十三日可換股債券到期時，按三千萬美元可換股債券之條款及條件所列總到期收益率每年18厘贖回所有未獲兌換之可換股債券。

鑑於(a)倘 貴公司並無訂立該等交易，則 貴公司將仍有義務於可換股債券到期時，按三千萬美元可換股債券之條款及條件所列總到期收益率每年18厘贖回所有未獲兌換之可換股債券，(b) 貴公司將以按發行價

0.17港元發行認購普通股及／或認購可轉換優先股之方式，支付額外利息約4,906,138美元，藉以減少 貴公司之潛在現金流出，吾等認為訂立認購協議乃符合 貴公司及其股東有關額外利息之利益。

發行價

根據認購協議，認購普通股及認購可轉換優先股將按發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元（「認購價」，相等於代價股份之發行價）發行。

認購價乃經 貴公司與Business Ally按公平原則磋商而釐定，較：

- (i) 股份於最後交易日在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.28港元（「最後交易日基準價」）折讓約39.3%；
- (ii) 股份於最後可行日期在聯交所每日報價表所報之收市價每股0.340港元折讓約50.0%；
- (iii) 股份於截至並包括最後交易日止最後5個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價每股0.27港元折讓約37.0%；
- (iv) 股份於截至並包括最後交易日止最後10個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.262港元折讓約35.1%；
- (v) 股份於截至並包括最後交易日止最後30個連續交易日在聯交所每日報價表所報之平均收市價約每股0.265港元折讓約35.8%；

東英函件

(vi) 於二零一一年十二月三十一日 貴公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按 貴集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核財務報表計算）約0.319港元折讓約46.7%；及

(vii) 於二零一二年六月三十日 貴公司股權持有人應佔之每股股份資產淨值（按 貴集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核財務報表計算）約0.267港元折讓約36.3%。

於考慮認購價是否公平合理時，吾等已計及(i)過往股份價格表現及(ii)股份過往之交易流通量。吾等亦已將(a)最後交易日基準價及(b) 貴公司之資產淨值與涉及發行新股份或可換股證券之非常重大收購者作比較。

東英函件

過往股價表現

於比較及分析認購價相對過往股價表現時，吾等已分析股份於二零一一年六月一日起直至並包括最後交易日止期間（「過往回顧期間」，涵蓋12個完整曆月）在聯交所所報之各月最高及最低收市價以及各月平均每日收市價，列示如下：

	最高收市價 港元	最低收市價 港元	平均每日 收市價 港元	各月交易日數
二零一一年				
六月	0.90	0.65	0.76	21
七月	0.81	0.69	0.75	20
八月	0.75	0.46	0.55	23
九月	0.58	0.48	0.50	20
十月	0.49	0.40	0.45	20
十一月	0.44	0.21	0.36	22
十二月	0.26	0.20	0.23	20
二零一二年				
一月	0.26	0.21	0.23	18
二月	0.36	0.26	0.32	21
三月	0.40	0.33	0.35	22
四月	0.35	0.29	0.32	18
五月	0.31	0.24	0.27	22
六月（直至 二零一二年 六月十二日）	0.28	0.25	0.27	8

資料來源： 彭博

於過往回顧期間內，股份每月之平均每日收市價介乎每股0.23港元至0.76港元，並於二零一一年六月起直至最後交易日整體呈下跌走勢。吾等注意到，股份價格於過往回顧期間內整體上由二零一一年六月二十三日及二十四日之最高收市價0.90港元下跌至二零一一年十二月二日之最低收市價0.20港元。

股份過往之交易流通量

參照本函件「收購事項」一節「股份成交量分析」分段，於股價回顧期間內，股份每月之平均每日成交量薄弱。股份之平均每日成交量相當於或低於當時已發行股份總數0.35%。因此，吾等認為股份於公開市場缺乏流動性。

與涉及發行新股份或可換股證券之其他非常重大收購比較

吾等已識別出屬聯交所上市公司並曾就進行《上市規則》所界定之非常重大收購作出公佈之合適可比較公司，該等公司於直至二零一二年九月六日（即認購協議及第三份補充協議之相關訂約方訂立該等協議之日期）止最近六個月期間（「**認購事項回顧期間**」），透過發行新股份或可換股證券進行非常重大收購。吾等認為，由於認購事項回顧期間反映進行該等交易前後時間相對可比較之市場狀況及氣氛，故就識別條款及條件與該等交易者可比較之交易而言，認購事項回顧期間乃屬合理及具意義。就吾等所深知，吾等已透過搜尋聯交所網站上之已公佈資料識別出合共10間可比較公司（「**認購事項可比較公司**」），當中涉及於市場上發行新股份或可換股證券進行非常重大收購。吾等認為，認購事項可比較公司屬公平及具代表性之例子，且就認購事項回顧期間而言具有意義及提供充分資料。

東 英 函 件

股東務請注意，貴公司之業務、營運及前景與認購事項可比較公司者並不相同，而吾等並無深入調查認購事項可比較公司之業務、營運及前景。因此，認購事項可比較公司旨在提供於認購事項回顧期間進行非常重大收購並涉及發行股份或可換股證券之聯交所上市公司之市場慣例，以供一般參考。下表概述吾等之分析：

可比較公司 (股份代號)	公佈日期	發行價	發行價較於 公佈發表前之 最後交易日之 收市價之 溢價／(折讓) (%)	較每股股份 資產淨值 之溢價／ (折讓) (%)	其後發行證券或 可換股證券時 經調整之 兌換價是否 低於原兌換價
方正數碼 (控股) 有限公司(618)	二零一二年九月六日	0.43	0.00%	58.09%	否
中國誠通發展集團有限公司(217)	二零一二年八月二十一日	0.308	(6.67%)	(23.52%)	否
惟膳有限公司(8213)	二零一二年六月二十八日	0.08	21.21%	227.00%	是
中國製藥集團有限公司(1093)	二零一二年六月二十六日	2.15	4.88%	(44.30%)	是
滙通天下集團有限公司(21) (附註1)	二零一二年六月十四日	0.2	11.11%	(18.63%)	否
華億傳媒有限公司(419)	二零一二年五月二十五日	0.1	8.70%	(61.59%)	是
威華達控股有限公司(622)	二零一二年五月二十八日	0.1	13.64%	(79.69%)	是
中銅資源 (控股) 有限公司(476)	二零一二年三月二十九日	0.75	(3.85%)	571.16%	否
中華數據廣播控股有限公司(8016)	二零一二年四月二十三日	1	(42.53%)	614.29%	否
流動電訊網絡 (控股) 有限公司 (8266)	二零一二年三月十六日	0.25	0.00%	165.56%	是
北亞資源控股有限公司(61)	二零一二年六月十二日	0.17	(39.30%)	(36.30%)	
最高			21.21%	614.29%	
最低			(42.53%)	(79.69%)	
平均數			0.65%	140.84%	
中位數			2.44%	19.73%	

附註1： 假設股本重組已完成

資料來源： 聯交所網站

(a) 與認購事項可比較公司比較，認購價較最後交易日基準價之折讓

於認購事項回顧期間內，吾等注意到認購事項可比較公司發行價較最後交易日基準價之溢價及折讓範圍介乎溢價21.21%至折讓42.53%，平均數為溢價0.65%，而中位數則為溢價2.44%。

至於 貴公司，吾等注意到認購事項可比較公司發行價較最後交易日基準價折讓39.30%，屬認購事項可比較公司之相關範圍內。

(b) 與認購事項可比較公司比較，認購價較資產淨值之折讓

按照上表，吾等注意到認購事項可比較公司發行價較每股綜合資產淨值之溢價及折讓範圍介乎溢價614.29%至折讓79.69%，平均數為溢價140.84%，而中位數則為溢價19.73%。

至於 貴公司，吾等注意到認購價較於二零一二年六月三十日 貴公司每股綜合資產淨值折讓36.3%，屬認購事項可比較公司之相關範圍內。

鑑於(i)股份於過往回顧期間之市價整體呈下跌走勢；(ii)股份於過往回顧期間在公開市場上之交易流通量偏低；及(iii)認購價較最後交易日基準價及應佔資產淨值之折讓屬認購事項可比較公司之折讓範圍內，吾等認同董事之見解，即認購價就獨立股東而言屬公平合理。

東英函件

經第三份補充協議修改之餘下一千五百萬美元可換股債券之主要條款及吾等之分析載列如下：

吾等已比較第三份補充協議下之主要條款與三千萬美元可換股債券之主要條款，並注意到第三份補充協議之條款及條件實質上符合或更勝三千萬美元可換股債券之相應條款及條件。吾等已於分析中載入第三份補充協議之條款，作為吾等特別論述之根據：

本金額

現行條款

30,000,000美元

經修訂條款

15,000,000美元（即餘下一千五百萬美元可換股債券於認購協議完成後之本金額）

貴集團將透過訂立認購協議及第三份補充協議支付三千萬美元可換股債券，該等協議合計包括（其中包括）抵銷可換股債券及餘下一千五百萬美元可換股債券。

根據認購協議，抵銷可換股債券之本金額15,000,000美元將予以抵銷，用以支付認購事項之部分代價。因此，根據第三份補充協議，三千萬美元可換股債券之本金額將由30,000,000美元修訂為15,000,000美元。

到期日

現行條款

二零一二年
十二月十三日

經修訂條款

第三份補充協議完成日期滿三周年當天

東英函件

根據第二份補充協議，三千萬美元可換股債券之到期日為二零一二年十二月十三日。於第三份補充協議完成時，餘下一千五百萬美元可換股債券之到期日將延遲至第三份補充協議完成日期滿三周年當天。

如上文所述，鑑於 貴集團近期之財務狀況及財務表現，吾等認為延遲到期日將減少二零一二年十二月（三千萬美元可換股債券原到期日）之潛在現金流出。

利息

現行條款

可換股債券未償還本金總額按年利率8.0厘計息，由發行日起直至（及包括）到期日止每年支付一次。贖回或兌換時應支付所有應計利息

經修訂條款

餘下一千五百萬美元可換股債券由發行日（包括該日）起直至(i)到期日；(ii)根據餘下一千五百萬美元可換股債券之條件完成贖回當天；或(iii)餘下一千五百萬美元可換股債券持有人實際接獲因餘下一千五百萬美元可換股債券所附兌換權獲行使而將予配發及發行之股份之股票當天（以最早者為準）止期間，按年利率8.0厘計息。

東英函件

根據三千萬美元可換股債券之現行條款，貴公司有義務按年利率8厘支付利息。根據第三份補充協議，貴公司有義務於該協議所列期間按年利率8厘支付利息。因此，吾等認為三千萬美元可換股債券之現行條款實際上符合三千萬美元可換股債券之經修訂條款。

兌換價

現行條款

每股轉換股份0.27港元

經修訂條款

兌換價為每股股份0.27港元（可予調整），乃經貴公司、城興及Business Ally按公平原則磋商後釐定，相等於三千萬美元可換股債券之現行兌換價。

根據三千萬美元可換股債券之現行條款，三千萬美元可換股債券之兌換價為0.27港元，而對兌換價之調整乃按照貴公司所作出日期為二零一二年一月三日之公佈生效。根據第三份補充協議，餘下一千五百萬美元可換股債券之兌換價維持於每股股份0.27港元。

對兌換價之調整

現行條款

此乃一項新增條件

經修訂條款

倘貴公司按發行或兌換價（「其後發行／兌換價」）發行及／或配發股份及任何其他可兌換或可交換證券，或向任何人士授出任何權利或購股權，可按低於餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價之價格（「其後認購價」）認購貴公司股本中之任何股份，債券持有人有權將兌換價調整至相等於其後發行／兌換價或其後認購價。

三千萬美元可換股債券之現行條款下並無有關條件。根據第三份補充協議，倘 貴公司按其後發行／兌換價發行股份及任何其他可兌換證券，或授出任何權利，可按低於餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價之其後認購價認購 貴公司任何股份，債券持有人有權將餘下一千五百萬美元可換股債券兌換價調整至相等於其後發行／兌換價或其後認購價。

吾等從認購事項可比較公司中注意到，可兌換證券之兌換價可因其後按低於原兌換價之價格發行證券或可兌換證券而調整並不罕見。因此，吾等認為對兌換價之調整乃公平商業市場上經公平磋商之慣常可兌換證券條款，可確保相關可兌換證券之持有人不會受影響，故屬正常商業條款。

兌換

現行條款

此乃一項新增條件

經修訂條款

兌換未償還一千五百萬美元可換股債券任何部分時，不得引致於兌換後，(1)相關持有人及其一致行動人士（定義見《收購守則》）將直接或間接控制全部已發行股份20%或以上；或(2)股本中之普通股之公眾持股量下跌至低於《上市規則》訂明之最低公眾持股量規定。

三千萬美元可換股債券之現行條款下並無有關條件。根據第三份補充協議，兌換未償還一千五百萬美元可換股債券任何部分時，不得引致於兌換後，(1)相關持有人及其一致行動人士將控制全部已發行股份20%或以上；或(2)股本中之普通股之公眾持股量下跌至低於《上市規則》訂明之最低公眾持股量規定。吾等認為，上述經修訂

東 英 函 件

條款能確保 貴公司不會因餘下一千五百萬美元可換股債券持有人進行兌換而導致未能遵守《收購守則》及《上市規則》。因此，吾等認為上述經修訂條款讓 貴公司受惠。

貴公司之贖回權利

現行條款

此乃一項新增條件

經修訂條款

貴公司有權於由發行日起直至到期日止期間隨時贖回全部或部分餘下一千五百萬美元可換股債券未償還金額，另加餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額由發行日起直至（及包括）實際贖回日期止期間計算可產生15%內部回報率之數額（為免生疑問，每年15%之內部回報率包括過往已付予餘下一千五百萬美元可換股債券持有人之所有利息（欠款利息除外）。

三千萬美元可換股債券之現行條款下並無有關條件。根據第三份補充協議， 貴公司有權於餘下一千五百萬美元可換股債券到期前贖回餘下一千五百萬美元可換股債券未償還金額，比率為按餘下一千五百萬美元可換股債券未償還本金額計算可產生15%內部回報率者。因此，吾等認為贖回權利讓 貴公司可更靈活地贖回未獲兌換之餘下一千五百萬美元可換股債券。

東 英 函 件

貴公司進行重大收購或出售時贖回

現行條款

倘(i) 貴公司(直接或間接)收購任何價值超過100,000,000港元之資產;或
(2) 貴公司(直接或間接)出售任何不屬日常業務過程中之資產,而該等資產之價值超過100,000,000港元(統稱「**重大資產收購及／或出售**」),則各債券持有人將有權要求 貴公司全數贖回三千萬美元可換股債券,利息(包括過往支付予債券持有人之所有利息)由發行日起直至實際贖回日期止按三千萬美元可換股債券未償還本金額以年利率18厘計算。

經修訂條款

此項條件乃特意刪除

東英函件

根據三千萬美元可換股債券之現行條款，倘進行重大資產收購及／或出售，則 貴公司須全數贖回三千萬美元可換股債券，利息按未償還本金額以年利率18厘計算。第三份補充協議中已刪除此項條件。因此，吾等認為此舉讓 貴公司可靈活地按照當時業務目標進行收購或出售。

違約事件

就構成違約事件之情況變動而言，吾等已審閱及比較三千萬美元可換股債券之現行條款與第三份補充協議下之經修訂條款。吾等認為，三千萬美元可換股債券大部分現行條款實質上與第三份補充協議下之經修訂條款類似，惟下列者除外，而吾等相信下列條款有重大差異，故為股東概述如下：

現行條款

經修訂條款

(1) 有關重大資產出售（「重大出售」）之違約事件

(a)並非於日常業務過程中進行；及(b)價值超過30,000,000港元之重大資產出售，除非事先已獲持有人同意，而持有人不能無理地不授出有關同意。

(a)並非於日常業務過程中進行；及(b)價值超過 貴公司最近期綜合經審核賬目所示 貴公司總資產淨值20%之重大資產出售，除非事先已獲持有人同意，而持有人不能無理地不授出有關同意。

(2) 有關出售遨遊敖包礦山(「遨遊敖包出售事項」)之違約事件

向任何第三方出售 貴公司及其附屬公司所持位於遨遊敖包之任何礦山，除非訂約方另行以書面協定

此項條件乃特意刪除

(3) 有關其後發行可兌換證券(「其後發行可兌換證券」)之違約事件

(此乃一項新增條件)

貴公司於完成第三份補充協議當日後發行任何到期日早於二零一五年十二月三十一日之可兌換證券。

就重大出售而言，根據三千萬美元可換股債券之現行條款，貴公司被限制不得出售價值超過30,000,000港元之非日常業務。根據第三份補充協議，貴公司被限制不得出售價值超過貴公司總資產淨值20%之非日常業務。按照該通函附錄四，於完成後，經擴大集團之備考淨資產將約為4,954,000,000港元。吾等認為30,000,000港元(三千萬美元可換股債券現行條款下之貨幣基準額)相當於經擴大集團備考總資產淨值約0.6%，就貴公司備考總資產淨值而言屬頗低百分比。因此，吾等認為其限制貴公司出售非日常業務。故此，吾等認為經修訂條款讓貴公司日後可靈活地出售非日常業務。

就遨遊敖包出售事項而言，鑑於位於遨遊敖包之礦山為將根據出售事項出售之資產之一，吾等認為於第三份補充協議刪除此項條件可促使完成出售事項。

就其後發行可兌換證券而言，三千萬美元可換股債券之現行條款中並無此項條件。根據第三份補充協議，貴公司實質上不得發行任何到期日早於二零一五年十二月三十一日之可兌換證券。

吾等認為此項條件會限制貴公司以發行可兌換證券進一步融資之渠道。於評估有關影響時，吾等注意到，於最後可行日期，所有可轉換優先股及貴公司可兌換債券獲兌換後發行之股份數目將約為24,504,000,000股（「未兌換股份」），即(a)於緊隨可轉換優先股及貴公司可兌換債券獲兌換後發行之股份總數約26,388,000,000股；及(b)於緊隨該等交易及出售股份完成後發行之股份總數約1,884,000,000股兩者之差額。未兌換股份相當於最後可行日期已發行股份總數約1,914.4%及經可轉換優先股及貴公司可兌換債券獲兌換後擴大之股份總數約92.86%。考慮到可換股貸款票據引致之攤薄影響可能較大，吾等認為貴公司日後可能難以透過發行任何可兌換證券進一步集資。因此，吾等懷疑發行可兌換證券是否貴公司進行進一步集資之有效方法。因此，吾等認為此項條件將會對貴公司融資渠道造成一定程度之負面影響。

結論

於作出全面考量後，鑑於上文所述，吾等認為第三份補充協議乃按正常商業條款訂立，且就獨立股東而言屬公平合理。

認購協議及第三份補充協議之先決條件：

吾等注意到認購協議及第三份補充協議須待董事會函件所載之條件達成後，方可作實。吾等認為，認購協議及建議修改乃按正常商業條款，而下列各項乃吾等特別提述之論據：

該等交易須待多份協議同時落實後，方可完成

如董事會函件所載，認購協議及建議修改須待（其中包括）收購協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議同時完成後，方可完成。因此，認購協議及建議修改、收購協議、出售協議及山天能源協議乃互為條件。

與彌償申索有關之彌償契據

認購協議及建議修改之其中一項先決條件為Ultra Asset（作為彌償方）與Business Ally就彌償申索訂立之彌償契據已由Ultra Asset妥為簽立並交付予Business Ally。於最後可行日期，各訂約方已訂立彌償契據，而Ultra Asset已妥為簽立並交付彌償契據。換言之，該項條件於最後可行日期已經達成。

其他考慮因素

除上述者外，吾等亦已考慮可能對股東權益整體構成影響之其他因素。吾等注意到，每股認購普通股之發行價及每股認購可轉換優先股之兌換價0.17港元低於三千萬美元可換股債券之兌換價0.27港元。就抵銷可換股債券之本金額15,000,000美元而言，貴公司須額外發行最多約253,267,974股股份（「額外股份」），即i)合共約683,823,529股認購普通股及於認購可轉

換優先股獲轉換時之股份（乃按照15,000,000美元除以發行價每股認購普通股及每股認購可轉換優先股0.17港元計算）與ii)約430,555,555股股份（乃按照15,000,000美元除以兌換價0.27港元計算）兩者之差額。因此，按認購價計，額外股份約為43,000,000港元（「該影響」）。

有關認購事項及建議修改之推薦意見

儘管出現該影響，惟考慮到下列主要因素及理由，特別是：

- (i) 貴集團近期財務狀況及財務表現；
- (ii) Business Ally無條件同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議；
- (iii) 解除山天能源所持股份及可轉換優先股以及北亞資源所持Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股本之押記；
- (iv) 貴集團於二零一二年六月三十日之流動資金狀況；
- (v) 認購價是否合理；
- (vi) 出退出集團之未經審核收益約83,500,000港元；及
- (vii) 收購事項代價約4,662,000,000港元與Lexing集團估值約5,253,900,000港元兩者之間之差額導致收購事項出現折讓，

吾等於作出全面考量後認同董事之見解，即認購協議及第三份補充協議之條款及條件就獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東之整體利益。吾等亦認為認購協議及第三份補充協議乃按正常商業條款訂立。

IV. 特定授權

就增設認購可轉換優先股以及根據認購協議發行認購普通股及轉換股份（由兌換認購可轉換優先股所得）而言，根據收購協議將於該等交易完成時發行之代價股份及轉換股份（由兌換代價債券所得）在各方面將與於配發及發行當天之當時已發行股份享有同等權益。貴公司尋求獨立股東於股東特別大會上授出特定授權，授予董事有關權力。

如上文所述，吾等注意到擬根據特定授權發行之認購普通股、由兌換認購可轉換優先股所得之轉換股份、代價股份及由兌換代價債券所得之轉換股份之定價（全部定為每股股份0.17港元）屬公平合理。

該等交易之潛在攤薄影響

下表載列進行出售事項、收購事項、認購事項及出售股份對緊隨完成後之貴公司股權架構之影響，僅供說明之用：

股東	於最後可行日期 股份數目		緊隨該等交易及出售股份 完成後，並假設Ultra Asset將 一部分可轉換優先股 兌換為19,452,727股股份及 向Business Ally轉讓 合共200,000,000股股份		緊隨所有 貴公司可轉換 優先股及可換股債券獲兌換後 （假設該等交易完成）	
			股份數目	%	股份數目	%
山天能源	155,350,000	12.13	–	–	–	–
Ultra Asset	180,547,273	14.10	–	–	418,615,909 (附註2)	1.59
Get Best Management Ltd.	142,045,453	11.10	142,045,453	7.54	227,272,725 (附註2)	0.86
Business Ally	–	–	376,645,011 (附註3)	19.99	1,538,041,242 (附註5)	5.83
城興	–	–	563,366,372 (附註4)	29.90	23,402,193,942 (附註6)	88.68
董事及 貴集團附屬公司之 董事	12,370,820	0.97	12,370,820	0.66	12,370,820	0.05
公眾人士	789,739,485	61.70	789,739,485	41.91	789,739,485	2.99
總計	1,280,053,031	100.00	1,884,167,141	100.00	26,388,234,123	100.00

東英函件

附註：

1. 假設於完成前，Business Ally並無將三千萬美元可換股債券兌換為股份。
2. 於最後可行日期，Ultra Asset及Get Best Management Ltd.分別持有385,500,400股可轉換優先股及75,000,000股可轉換優先股，可分別兌換為438,068,636股股份及85,227,272股股份。於該等交易及出售股份完成時，Ultra Asset會將所持有的一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份。
3. 根據認購協議，於完成時將由 貴公司發行及配發並由Business Ally認購之認購普通股及認購可轉換優先股數目可予調整，以使Business Ally將於完成時獲發行及配發之普通股數目可使Business Ally及其任何一致行動人士之總權益僅少於 貴公司已發行普通股股本總額之20%股權。
4. 根據收購協議，將由 貴公司發行及配發之代價股份數目連同城興及其任何一致行動人士當時持有之股份將相等於完成時之29.9%已發行普通股。
5. 僅作說明之用，該數字指以下各項之總和：(i) Ultra Asset將轉讓予Business Ally之200,000,000股股份；(ii)將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目907,485,687股（按三千萬美元可換股債券中將根據認購協議撥充資本之部分未償還本金額15,000,000美元（相等於約116,300,000港元）及4,906,138美元（相等於約38,022,567港元，即額外利息（假設完成日期為二零一三年六月三十日）），除以發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元計算）；及(iii)於餘下一千五百萬美元可換股債券獲兌換時將按兌換價每股股份0.27港元發行之430,555,555股股份。
6. 僅作說明之用，該數字指以下各項之總和：(i)將予發行之代價股份最高數目21,541,176,470股股份（按於扣除(a)根據山天能源協議支付之600,000,000港元；及(b)以現金或發行承兌票據支付之400,000,000港元後之收購事項代價餘款3,662,000,000港元，除以發行價每股代價股份0.17港元計算，當中假設概無發行代價債券）；(ii)將根據山天能源協議轉讓之155,350,000股股份；及(iii)於將根據山天能源協議轉讓之1,500,987,376股可轉換優先股獲兌換時將予發行之1,705,667,472股股份。

如上表所闡述，公眾股東之現有股權總額將由於最後可行日期約61.70%減至緊隨該等交易及出售股份完成後約41.91%，而假設Ultra Asset將一部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份及向Business Ally轉讓合共200,000,000股股份，則有關股權總額將於緊隨所有 貴公司可轉換優先股及可換股債券獲兌換後（假設該等交易完成）進一步攤薄至2.99%（有關情況僅作說明之用）。

財務影響

鑑於收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及山天能源協議乃互為條件，該等交易乃被視為對 貴公司有共同財務影響。

緊隨完成後，Lexing將成為 貴集團之全資附屬公司，其財務業績將與 貴集團之業績綜合計算，而出售集團將不再為 貴集團之附屬公司，其各自之業績將不再與 貴集團之業績綜合計算。於出售事項完成後， 貴集團將不會持有出售集團任何股權。

總資產

於二零一二年六月三十日， 貴集團之未經審核總資產約為682,700,000港元。如該通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考總資產應約為16,393,900,000港元。總資產增加乃因收購事項（抵銷出售事項對資產總值之影響）所致。

淨資產

於二零一二年六月三十日， 貴集團之未經審核淨資產約為304,100,000港元。如該通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考淨資產應約為4,954,700,000港元。淨資產增加乃因收購事項所致。

營運資金

於二零一二年六月三十日， 貴集團之未經審核銀行結餘及現金總額約為33,000,000港元。如該通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考銀行結餘及現金應約為56,600,000港元。

盈利

截至二零一一年十二月三十一日止年度，貴集團錄得股東應佔經審核虧損約865,400,000港元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團之虧損淨額（除稅前及除稅後）約為263,600,000港元。如該通函附錄四所載，假設完成於二零一一年一月一日落實，經擴大集團之未經審核備考虧損淨額應約為1,917,500,000港元。

負債

於二零一二年六月三十日，貴集團之未經審核總負債約為378,600,000港元。如該通函附錄四所載，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考總負債應約為11,439,200,000港元。

吾等之見解

股東務請注意，上述未經審核備考數字僅供說明之用，不擬表示貴公司於完成後之財務狀況。

儘管如上所述總負債增加及對盈利之負面影響，惟考慮到(i)鑑於(a)三千萬美元可換股債券之到期日為二零一二年十二月十三日；(b)貴集團於二零一二年六月三十日錄得淨流動負債約227,590,000港元；及(c)貴集團於截至二零一二年六月三十日止六個月產生貴公司擁有人應佔虧損約58,505,000港元，各個情況顯示存在重大不明確因素，可能對貴集團繼續按持續經營基準營運之能力構成重大疑慮；(ii)假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團於二零一二年六月三十日之未經審核備考淨資產約為4,954,700,000港元，較貴集團於二零一二年六月三十日之未經審核淨資產約304,100,000港元增加約1,529.3%；及(iii) Lexing集團未來之發展潛力可能對貴集團日後之收入及盈利造成正面影響，吾等認為該等交易對貴集團之潛在財務影響大致上屬可以接受，而該等交易乃符合貴公司及股東之整體利益。

其他

如董事所告知，彼等注意到Lexing集團之申報會計師已就該通函附錄二所載Lexing集團之財務報表發出無保留審核意見。如Lexing集團之會計師報告第II-5頁所披露，須注意Lexing集團能否繼續持續經營存在重大不明朗因素。儘管Lexing集團出現淨流動負債狀況，且自其註冊成立以來一直錄得虧損，然而，Lexing之董事信納Lexing集團將能於可見未來在其財務責任到期時全面履行有關責任，當中已考慮山西煤炭運銷（山西煤炭之非控股股東）所作出於二零一二年九月三十日為數約人民幣14億元之墊款及向Lexing集團提供之額外未動用貸款融資，以及採礦業務產生之內部資金，可應付Lexing集團日後資金需要。倘無法取得上述融資，或恢復採礦作業方面有所延誤，Lexing集團將無法於可見未來在其責任到期時履行有關責任。經計及山西煤炭運銷之資本基礎，以及預期煤礦於二零一三年下半年開始全面投入商業生產，董事認同Lexing之董事有關按持續經營基準編製Lexing之財務報表之見解。然而，吾等謹請獨立股東注意，不能保證Lexing集團將能夠遵行其現時之發展及生產時間表，亦不能保證所需資本及經營開支估計數字將屬準確。倘煤礦之預計商業生產時間有任何延誤，或出現不可預見之資本開支，Lexing集團之業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

根據該通函附錄四所載經擴大集團之備考財務資料，假設完成於二零一二年六月三十日落實，經擴大集團應錄得流動負債淨額4,126,600,000港元，其中約2,911,500,000港元為經擴大集團可換股證券之非現金衍生部分。經考慮(i)上述山西煤炭運銷向Lexing集團提供之未動用融資約人民幣698,000,000元（相等於約837,600,000港元）；及(ii) Lexing集團於二零一三年下半年煤礦全面投入商業生產後之盈利能力，董事相信經擴大集團擁有充裕營運資金，足以應付經擴大集團最少未來十二個月之現時需要。將就配售事項收取之所得款項60,000,000美元（相等於約468,000,000港元）亦將為經擴大集團提供額外資金，供其作營運資金用途。

有關該等交易之推薦意見

經考慮本函件所載之主要因素及理由，特別是：

- (i) 考慮到下列各項後，「收購事項」一節「進行收購事項之理由及裨益」一段所列進行收購事項之理由及裨益乃符合 貴公司及股東之整體利益：
 - i. 貴集團現時且持續出現之虧損狀況；
 - ii. 收購事項符合 貴集團之業務策略；
 - iii. 貴集團現有業務於短時間內產生收入之能力有限；
 - iv. Lexing集團之前景；及
- (ii) 考慮到下列各項後，收購協議及據此擬進行之交易之主要條款乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益：
 - i. 收購事項代價較Lexing所持煤礦實際權益於二零一二年二月二十九日之初步估值約人民幣5,278,000,000元（相等於約6,516,000,000港元）折讓約28.5%，並較Lexing股權於二零一二年九月三十日之評值折讓約11.3%；
 - ii. 承兌票據之利率相等於最優惠借貸利率及遠低於其他借貸之實際年利率，以及發行承兌票據之相關理據及裨益；
 - iii. 代價股份之主要條款（包括發行價較於最後交易日之收市價之折讓及發行價較每股股份資產淨值之折讓）屬代價股份可比較公司之範圍內；
 - iv. 代價債券之主要條款（包括兌換價較股份於最後交易日之收市價之折讓、期限）屬代價債券可比較公司之範圍內；

- (iii) 考慮到下列各項後，「出售事項」一節「進行出售事項之理由及裨益」一段所列進行出售事項之理由及裨益乃符合 貴公司及股東之整體利益：
- i. 影響出售集團之問題及不明朗因素；
 - ii. 出售集團持續出現之虧損；
 - iii. 貴集團之財務狀況於出售事項完成後得以改善；及
 - iv. 貴集團之資源使用更為得宜；
- (iv) 考慮到下列各項後，出售協議及據此擬進行之交易之主要條款乃按正常商業條款訂立，就股東而言屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益：
- i. 出售事項之代價600,000,000港元將抵銷依據收購協議及山天能源協議進行之該等交易，故不會產生即時現金費用；
 - ii. 出售集團之市賬率（按所得資產淨值計算）屬行業可比較公司之範圍內；及
 - iii. 出售代價高於二零一二年九月三十日之北亞資源集團估值。
- (v) 儘管出現該影響，惟考慮到下列各項後，「認購事項及建議修改」一節「進行認購事項及建議修改之理由」一段所列進行認購事項及建議修改之理由及裨益乃符合 貴公司及股東之整體利益：
- i. 貴集團近期財務狀況及財務表現；
 - ii. 其他融資方法對 貴集團而言可能並不完善可行；

東英函件

iii. Business Ally無條件同意收購協議、出售協議及山天能源協議之相關訂約方訂立該等協議；及

iv. 解除山天能源押記及北亞資源押記；

(vi) 該等交易對 貴集團造成之整體財務影響，

吾等於作出全面考量後認為收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會及獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈批准收購協議、出售協議、認購協議、第三份補充協議及據此擬進行之交易之決議案。

此 致

北亞資源控股有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

東英亞洲有限公司

董事

董事

陳立基

Karlson Chan

謹啟

二零一三年三月二十五日

風險因素

遵照《上市規則》之相關規定，本公司於下文載列本集團之風險因素，敬希股東垂注。董事相信Lexing集團之業務涉及若干風險，而此等風險可分類為：(i)與中國煤炭業有關之風險；(ii)與Lexing集團有關之業務風險；(iii)與適用於採煤行業及企業之地方法律及法規（如中國法律、環境保護法律及法規、採礦准證、遵例成本）有關之風險；及(iv)與於中國經營（如中國政治及經濟狀況）有關之風險。除此之外，董事目前並不知悉或並無在下文明示或隱含之其他風險及不明朗因素，或董事現時視作非屬重大之其他風險及不明朗因素，亦可能對Lexing集團之業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

I. 與中國煤炭業有關之風險

1. Lexing集團業務營運之業績或會受煤炭市價之週期性波動影響

Lexing集團大部分收入源自煤炭銷售。因此，Lexing集團業務營運之業績主要取決於煤炭市價及中國國內市場之煤炭供求。Lexing集團主要參照國內煤炭市價訂定相關銷售價，而市場上煤炭供求之任何變動均會影響國內煤炭市價。可能有許多非Lexing集團能不時控制之因素會導致中國國內煤炭市場供應短缺或過剩，包括但不限於：

- (a) 全球及國內政經狀況，以及其他能源業之競爭；
- (b) 對煤炭業需求龐大之電力及製造業發展及擴張；
- (c) 相關中國法規（包括但不限於對物流方面甚為關鍵之國家鐵路系統費用）；
- (d) 開發其他發電能源（例如天然氣、石油、水力及核能）；及
- (e) 限制碳排放之相關環境法律及法規。

風 險 因 素

Lexing集團不能保證國內煤炭市場之需求將會繼續增長。再者，並不保證煤炭不會供應過剩或中國煤價將會保持穩定。煤業產能過剩或國內煤價大跌可能會影響Lexing集團煤炭產品之平均售價。因此，Lexing集團之業務營運及相應財務業績或會受到重大不利影響。

中國及國際市場焦煤及煤炭供求不定。焦煤及煤炭相關產品供求及價格波動可能非Lexing集團所能控制。

倘焦煤或煤炭相關產品之市價於完成後急跌，則該等市場波動將會對本集團日後之經營業績及財務狀況造成不利影響。倘煤炭或煤炭產品價格繼續大幅下滑，則本集團之盈利能力及應付資本開支需求之能力將會受到不利影響。不能保證Lexing集團日後將能維持或削減其現時之生產成本，或保持或增加其生產。

2. Lexing集團之營運受限於中國政府之監管規定

與中國其他煤業業者相若，Lexing集團受限於相關中國國家、省級及當地政府法規、政策及措施下全部法規。該等法規、政策及措施涵蓋（包括但不限於）下列範圍：

- (a) 授出煤炭勘探及開採權；
- (b) 授出相關煤炭生產及安全生產許可證；
- (c) 限制產能；
- (d) 制訂相關環境、安全及健康準則；
- (e) 釐定相關煤炭運輸價格；

風險因素

- (f) 釐定煤炭出口配額；
- (g) 就煤價實施暫行措施；
- (h) 施加關於煤炭勘探及煤炭開採活動之稅項、徵費及費用。

凡相關監管規定有變，均可能導致對Lexing集團之負債、成本及／或稅款造成重大不利影響。倘Lexing集團未能遵守相關法律及法規，則可能須暫停進行採礦作業及／或可能遭處以罰款。上述任何形式之懲罰可能會嚴重不利影響Lexing集團之業務、營運及財務狀況。按照相關中國法律及法規，任何煤業業者之產量不得超出煤炭安全生產許可證所載之訂明上限。未有遵守該等法律及法規可能導致相關機關施加懲罰。

不能保證相關中國機關將不會修訂現行法律及法規。再者，不能保證相關中國機關將不會施行任何其他嚴厲法律及法規。遵守該等法律及法規可能令Lexing集團產生大額資本承擔，並將令Lexing集團之業務前景增添不明朗因素。

3. 中國煤業競爭激烈及Lexing集團之競爭力

煤業市場面對之競爭非常激烈。影響中國煤業競爭之相關因素包括價格、產能、煤炭種類、運輸成本及能力、加工能力及品牌認知。煤業進一步整合進一步令市場競爭加劇。Lexing集團現時面對來自其他採煤公司及煤炭商之競爭。該等競爭對手或能獲得更多財務資源，整合程度可能較高，並可能因擁有較先進科技而具備更高經營效率。與Lexing集團相比，該等競爭對手可能以較低物

風險因素

流成本獲得較高產能。倘Lexing集團不能提高其產品品質及保持價格競爭力，則Lexing集團或無法維持其現時之競爭力，並將令其日後之業務發展及擴充受到限制，繼而影響其收入及溢利。不能保證競爭加劇將不會影響Lexing集團之業務、營運及財務狀況。

4. Lexing集團之業務或會受相關環境法規及措施影響

Lexing集團有義務遵守對Lexing集團施加嚴格規定之相關環境法律及法規，而該等法律及法規可能施加污染徵費及違規罰款。

相關環境法律及法規預期日後將會更趨嚴謹，而遵守該等法律及法規或會令Lexing集團招致額外成本及費用。

此外，中國為一九九二年《聯合國氣候變化框架公約》及一九九七年《京都議定書》簽署國之一。根據該公約及議定書，就減少溫室氣體排放施行之任何措施均可能令用煤量下跌，繼而影響Lexing集團之業務營運及財務狀況。

5. 中國宏觀經濟措施或會對Lexing集團之業務造成不利影響

為穩定中國之經濟增長，中國機關可能不時施加不同宏觀經濟措施。Lexing集團不能預測日後之經濟增長及該等措施對Lexing集團業務造成之影響。因此，該等措施或會對Lexing集團之業務造成不利影響。

6. 煤炭需求或會受鋼鐵業增長影響

鋼鐵業為Lexing集團煤炭需求之主要客戶，鋼鐵價格及／或產能下跌將會令煤炭及焦煤需求減少。因此，Lexing集團之業務前景將取決於中國鋼鐵業之增長，而有關增長受相關政府政策等多項因素影響。

II. 與LEXING集團有關之業務風險

1. 與重續採礦准證及其他所需許可證有關之風險

按照《中華人民共和國礦產資源法》（「《礦產資源法》」），中國所有礦產資源屬於國家所有。中國產煤企業於進行煤炭生產及開採活動前須取得採礦准證及其他所需許可證，包括但不限於安全生產許可證、煤礦生產許可證及營業執照。

Lexing集團已安排其所有營運附屬公司領取相關採礦准證及礦長資格証，而其他許可證將於煤礦基建竣工及安全生產狀況符合相關標準後取得。

按照《礦產資源法》，所有礦產資源屬於國家所有，而企業於進行開採活動前須取得採礦准證。儘管採礦准證持有人可於採礦准證到期後重續有關執照，惟不能保證採礦准證到期時將可按有利條款重續。於最後可行日期，有關由Lexing集團擁有之煤礦之採礦准證將於二零一四年或二零一五年（視情況而定）到期，而儘管Lexing集團預期於重續相關執照方面不會有任何法律障礙，惟不能保證相關中國機關將會批授重續。

2. 與倚賴少數主要客戶有關之風險

Lexing集團主要從事採煤及向獨立第三方銷售該等煤炭產品。Lexing集團大部分銷售乃透過與每年主要客戶訂約進行。倘Lexing集團不能重續該等年度銷售合約或按有利條款與其他客戶訂立新銷售合約，則Lexing集團之收入及財務狀況在某程度上或會受到若干不利影響。

風險因素

Lexing集團現時之收入倚賴少數主要客戶。於相應期間來自佔Lexing集團總銷售額10%以上之客戶之銷售額載於本通函附錄二。然而，該等主要客戶之需求會受到非Lexing集團所能控制之多項不可預見事件所影響。倘任何主要客戶減少向Lexing集團購買煤炭，則可能會損及Lexing集團之業務、經營業績及財務狀況。

3. Lexing集團可能無法獲得新礦產資源及開發該等新礦產資源

Lexing集團所持煤礦之總儲量將會因採煤活動而減少。作為長遠策略之一環，Lexing集團計劃透過兼併及向相關政府機關申請開採新礦產資源，增加其煤儲量基礎。當Lexing集團無法獲得該等新礦產資源及／或未能識別合適之進一步收購目標及／或未能開發該等新礦產資源，Lexing集團之業務、經營業績及財務狀況會受到不利影響。

4. 與安全意外有關之風險

產煤活動面對若干固有風險，例如機器故障、路面壓力、廢井排水問題、惡劣天氣、水災及其他天災。此外，Lexing集團亦面對與其工業工程活動有關之操作風險，例如任何無法預期之維修問題及設計失誤。儘管Lexing集團已採取若干安全措施，惟不能保證採礦環境不會發生任何對Lexing集團僱員構成危險之意外。任何安全意外均會令經營成本上升、煤炭產量減少及／或Lexing集團業務暫時中斷。

風險因素

此外，當採礦環境之煤氣濃度過高，採礦活動中任何火花可引致爆炸。即使Lexing集團現時地下煤炭作業之氣體濃度相對較低，惟不能保證氣體濃度日後於發展採煤活動時將維持於相對較低之水平。此外，儘管Lexing集團過往經營歷史之安全紀錄並無身亡個案，惟Lexing集團不能保證現時實行之安全措施（如通風及氣體感測系統）足以防止所有可能發生之氣體爆炸事故。任何煤井意外可能導致Lexing集團之業務營運遭直接中止，繼而對Lexing集團之業務、經營業績、財務狀況及企業形象造成重大不利影響。

另外，位於Lexing集團煤礦附近之煤礦倘發生任何採煤意外，亦可能增加Lexing集團之安全風險。任何採煤意外均可能促使頒佈新安全規例，或會增加Lexing集團之生產成本。

5. 與Lexing集團資本承擔有關之風險

發展Lexing集團業務須投入龐大資本開支。倘Lexing集團不能應付資本開支需求或未能獲得足夠融資，則Lexing集團之業務發展將會受阻延或暫停，而Lexing集團現時及日後之項目或會受到不利影響。過往，Lexing集團倚靠長期銀行貸款融資及股東貸款支持其發展，惟不能保證可繼續獲得該等支持。

再者，Lexing集團之營運資金需求將受到多項因素影響，包括但不限於Lexing集團應付之任何或然負債，而有關因素可能令Lexing集團產生進一步資本承擔。倘Lexing集團未能應付有關資本承擔，則其業務某程度上會受到不利影響。

風 險 因 素

6. 產煤之實際開展日期或會因政府政策及其他監管理由而延遲

相關機關或會對產煤業務施行若干政策及法規。舉例而言，有關方面可能頒佈政策強制規定提供員工培訓，亦可能親身實地訪查安全情況。所有該等政府政策及法規可能會延誤產煤之實際開展時間，繼而影響Lexing集團之業務。

7. 與天災有關之風險及Lexing集團投購之保險保障範圍可能不足

Lexing集團難以預測天災發生，即使實行預防措施亦不一定能消除該等潛在風險。再者，Lexing集團現時投購之保險保障範圍可能並無涵蓋因該等天災而引致之任何潛在風險。倘Lexing集團之業務因該等天災而暫停，則會對Lexing集團之業務、營運及財務狀況造成重大不利影響。

8. Lexing集團尚未就其物業領有所有必需之執照

於最後可行日期，Lexing集團尚未就其所有物業領有所有必需之執照，包括土地使用權證及／或房屋所有權證。並不保證Lexing集團可就該等房屋領有所有該等執照及批文。並無持有該等執照可能對Lexing集團之業務營運造成不利影響。再者，Lexing集團可能因佔用該等土地及物業而面臨訴訟風險。

9. Lexing集團將面對有關煤礦之合資格人士報告中識別之風險

有關煤礦之合資格人士報告中指出勘探及開採煤礦之若干潛在風險，而Lexing集團將面對該等風險。再者，該報告不一定反映Lexing集團日後之發展。

10. Lexing集團之表現受制於分包商之表現

Lexing集團已委聘若干第三方分包商，按照雙方訂立之合約進行煤礦之開發及建設工程。倘該等分包商未能按照合約條款履行責任，則難免會延誤Lexing集團實行業務發展計劃之時間，繼而影響Lexing集團之表現。

再者，Lexing集團可能無法物色適當分包商進行所需工程，在此情況下，Lexing集團之表現將會受到不利影響。

11. 產煤過程或會面對多項工作場所風險及意外

產煤過程面對多項工作場所風險，包括但不限於工業意外、水電中斷、設備嚴重故障、管理資訊系統失效及惡劣天氣。所有該等風險均可能令產煤過程中斷，並影響生產成本，從而削弱Lexing集團之產能。

12. Lexing集團成功與否取決於其煤炭物流網絡

Lexing集團主要利用高速公路及鐵路運送煤炭及焦煤至其客戶。運輸網絡情況非Lexing集團所能控制，故或不能應付Lexing集團所需。再者，物流網絡可能受鐵路意外等各種意外影響。倘Lexing集團不能按時付運，將會令Lexing集團與客戶之關係受損，繼而影響Lexing集團之業務。

13. 新產鋼技術可能影響Lexing集團業務

由於煤炭需求與鋼鐵業關係密切，故任何不需使用煤炭產鋼之新技術均可能影響對煤炭之需求，並對Lexing集團之業務前景造成不利影響。

III. 與適用於採煤行業及企業之地方法律及法規（如中國法律、環境保護法律及法規、採礦准證、遵例成本）有關之風險

適用於中國及山西省採煤作業之政府政策、法規及措施

1. 中國煤業

中國煤業受中國政府高度監管。該等監管涉及之範圍廣泛，包括但不限於與煤炭相關之投資、勘探、生產、採礦權、分銷、貿易、運輸及出口。此外，煤炭業務必須繳納費用及稅項，以及須遵守安全及環境保護方面之法律及法規。

依據二零零四年七月十六日頒佈之《國務院關於投資體制改革的決定》及《政府核准的投資項目目錄》（2004年本），申請國家規劃礦區內之所有煤炭開發項目，須由國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）核准，其餘一般煤炭開發項目由地方政府投資主管部門核准。

根據二零一一年十二月二十四日頒佈並於二零一二年一月三十日實施之《外商投資產業指導目錄（2011年修訂）》（「**《產業指導目錄》**」），煤礦勘查和開採不屬於鼓勵、限制或禁止外商投資之產業，但特殊和稀缺煤類勘查、開採列為限制外商投資之產業。如本公司之中國法律顧問所告知，中國礦業公司涉及根據《產業指導目錄》分類為特殊和稀缺煤類之焦煤勘查，即限制外資擁有中國礦業公司之過半數股權。由於Lexing間接持有中國礦業公司少於50%持股權益，故收購協議於最後可行日期仍具法律約束力及在法律上可強制執行。

2. 《煤炭法》、《礦產資源法》以及相關法律及法規

全國人民代表大會常務委員會於一九九六年八月頒佈《中華人民共和國煤炭法》（「《煤炭法》」），並於一九九六年十二月一日起生效。二零一一年四月，《煤炭法》被進一步修改，並於二零一一年七月一日生效。《煤炭法》列明煤炭生產許多方面之規定，包括（其中包括）勘查、新礦審批、頒發煤炭生產許可證、實施安全標準、煤炭貿易、對於礦區破壞性開採之保護措施、保護礦工及行政監督。

根據一九八六年三月十九日頒佈並於一九九六年八月二十九日修訂之現行《中華人民共和國礦產資源法》（「《礦產資源法》」），中國所有礦產資源屬於國家所有。國土資源部（「國土資源部」）主管全國礦產資源開採、勘查之監督管理工作。省、自治區及直轄市人民政府地質礦產主管部門主管本行政區域內礦產資源勘查、開發及開採之監督管理工作。從事礦產資源勘查、開採之企業必須取得探礦權或採礦權（視情況而定）（可予轉讓）。

按照《煤炭法》及《礦產資源法》，煤炭勘查、開採受國土資源部及相關地方礦產資源機關和煤炭管理部門監管。一旦獲得批准，國土資源部或於本行政區域內負責監督及審查礦產資源勘查、開採之相關地方礦產資源機關，將為提出申請之每個勘探區授出勘查許可證或為提出申請之每個礦井授出採礦許可證。採礦許可證之持有人必須向頒發許可證之相關管理機關呈交年度報告備案。煤炭生產商亦必須為其各煤礦取得生產許可證以開始在中國生產及銷售煤炭。煤炭生產商更須為其各煤礦礦長取得礦長資格證。此外，各煤礦之產能須每年由國家發改委或其他省級機關進行審核。

根據於一九九八年二月十二日頒佈並實施之《礦產資源開採登記管理辦法》，採礦權申請人在提出採礦權申請前，應當根據經批准之地質勘查儲量報告，向登記管理機關申請劃定礦區範圍。國家實行採礦權有償取得之制度。

根據《煤炭法》及《礦產資源法》，煤炭生產商須達到一定儲量回收率。依據《礦產資源法》實施條例，礦山經營者在關閉礦山時必須辦理若干程序，包括（其中包括）向原批准開辦礦山之主管機關提交閉坑地質報告。採礦權須獲得中國相關地質、礦產資源及土地機關之批准，且於符合中國法律及法規訂明之其他條件後方可轉讓。採礦許可證持有人有權並有義務在採礦許可證指定之範圍及時間內進行採礦活動。

3. 安全相關法律及法規

國家安全生產監督管理總局（「**國家安監總局**」）及受其監管之國家煤礦安全監察局（「**煤監局**」）為控制及監督煤炭生產安全之中國政府機關。為進行煤礦建設項目，項目之安全設計及程式須由煤監局或其地方分支機構審查及批准。煤礦建設項目竣工後及投產前，設施及狀況須由煤監局或其地方分支機構進一步檢查及批准。煤監局亦依據《中華人民共和國安全生產法》、《中華人民共和國礦山安全法》及適用安全法規對煤炭生產商定期進行安全檢查。依據於二零零三年七月二日通過並於二零零三年八月十五日實施之《煤礦建設項目安全設施監察規定》，煤礦建設項目之安全評價包括安全預評價（在可行性研究階段進行）和安全驗收評價（在投入生產或使用前進行）。此外，煤礦建設項目施工前，其安全設施設計應當經煤礦安全監察機關審查同意。煤礦建設項目在竣工完成後，應當在正式投入生產或使用前進行聯合試運轉。聯合試運轉之時間應

不少於1個月，但最長不得超過6個月。煤礦建設項目之安全設施和安全條件經煤礦安全監察機構驗收合格後，方可投入生產和使用。根據於二零零四年五月十七日生效之《煤礦企業安全生產許可證實施辦法》，每個營運煤礦均須向煤監局或其省級機關申請煤炭生產安全許可證。根據於二零零五年一月一日生效之《煤礦安全規程》，每個營運煤礦均須向煤監局或其省級機關申請礦長資格證及特種作業人員操作資格證書。

4. 環境保護相關法律及法規

環境保護部（「環保部」）負責中國環境保護之整體監督及控制，制訂排放廢料及環境保護之全國標準，並監察中國環境保護制度。縣級及以上之環境保護局負責其各自行政區域內之環境保護工作。《中華人民共和國環境保護法》（「《環境保護法》」）規定，所有產生環境污染或其他公害之單位必須把環境保護工作納入計劃，建立環境保護責任制度；採取有效措施防治廢氣、廢水、廢渣、粉塵或其他廢料。排放污染物之企業事業單位，必須向有關環境保護機關申報登記。

5. 《水污染防治法》

《中華人民共和國水污染防治法》（「《水污染防治法》」）於一九八四年五月十一日頒佈，並於一九九六年五月十五日及二零零八年二月二十八日修訂，為江河、湖泊、運河、渠道、水庫等地表水體以及地下水體之污染防治之法律框架。地方政府之環境保護機關獲賦予職能監督及管理以防止及控制水污染，而環保部則負責制訂國家水環境質量標準及國家水污染物排放標準。省級政府對其中未作規定之項目，可以制定地方標準，並報環保部備案。任何排放水污染物之

企業或機關須按照相關法規繳納排放費，而倘排放超過指標，則須繳納罰款及限期治理。城鎮污水集中處理設施之運營單位提供服務並收取污水處理費用，保證污水集中處理設施之正常運行。任何企業或機關倘已支付污水處理費用，不再繳納排污費。

6. 《大氣污染防治法》

《中華人民共和國大氣污染防治法》（「《大氣污染防治法》」）於一九八七年九月五日頒佈，並於一九九五年八月二十九日修訂及於二零零零年九月一日生效。該法防治（其中包括）燃煤、機動車船、廢氣、塵之大氣污染。縣級以上政府環境保護行政主管部門對大氣污染防治實施統一監督管理。向大氣排放污染物的，其污染物排放濃度不得超過國家和地方規定之排放標準。此外，政府實行按照向大氣排放污染物之種類和數量徵收排污費之制度。對未能遵守大氣污染防治法之企業事業單位，由環境保護主管部門決定給予警告、罰款、沒收違法所得、停業、關閉，亦可能招致刑事責任。造成大氣污染危害之單位，有責任排除危害，並對直接遭受損失之單位或者個人賠償損失。

7. 《礦山地質環境保護規定》

依據於二零零九年三月二日頒佈並於二零零九年五月一日生效之《礦山地質環境保護規定》，(a)採礦權人須繳存保證金，以保證履行其礦山地質環境治理恢復；(b)所收保證金全數繳存至一個指定賬戶；(c)礦山關閉前，相關採礦許可證持有人應當完成礦山地質環境治理恢復義務，為該礦山提出驗收申請，並提交有關礦山地質環境治理恢復報告；及(d)經驗收合格後，返還保證金及利息；否則，相關國土資源主管部門使用保證金組織治理，治理資金不足部分由相關礦山擁有人承擔。如城興所確認，每噸人民幣5元之保證金將於煤礦投產時支付。

8. 建設項目環境保護之相關法規

國務院於一九九八年十一月二十九日頒佈《建設項目環境保護管理條例》(「《建設項目環境保護條例》」)。《中華人民共和國環境影響評價法》於二零零二年十月二十八日由全國人民代表大會常務委員會批准，並於二零零三年九月一日生效。按照上述法規，中國政府建立建設項目環境影響評價制度，並按照建設項目對環境之影響程度，對建設項目之環境影響評價實行分類管理。依據上述《建設項目環境保護條例》，建設項目中防治污染之設施，必須與主體工程同時設計、同時施工、同時投產使用。防治污染之設施必須經將審批申請人環境影響評價之相關環境保護行政主管部門驗收合格後，該建設項目方可正式投入生產或使用。

9. 土地之相關法律及法規

依據於一九八六年六月二十五日頒佈、於一九八七年一月一日生效並於二零零四年八月二十八日修訂之《中華人民共和國土地管理法》，國有土地和集體經濟實體之集體所有土地可依法確定給單位或者個人分配及使用。依法登記之土地之所有權和使用權受法律保護。於一九九四年三月二十六日頒佈並生效之《中華人民共和國礦產資源法實施細則》第30條規定，以有效採礦權許可證擁有之礦山享有法定權利，可於礦山上之物業建設採礦相關生產設施及生活設施，以及為該等設施取得有關土地之土地使用權。

於二零一二年四月十六日，Lexing集團已取得山西國土資源廳之批准，於古交市合共28間礦業公司中，中國礦業公司獲批規劃範圍約34.1532公頃。依據《中華人民共和國土地管理法》第57條，需要進行建設活動之實體於取得縣級

風險因素

以上國土資源主管部門批准後，有權使用有關土地。國土資源廳之批准形式為臨時土地使用權。擁有國土資源廳批准，實體可與擁有集體所有土地之集體經濟實體訂立租賃協議。臨時土地使用權屆滿後，實體須將土地恢復至原有狀態。

根據國務院於一九九零年五月十九日頒佈及執行之《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》（「《出讓和轉讓暫行條例》」），實行國有土地使用權出讓、轉讓制度。土地使用者應在一定年限內向國家支付土地出讓金，作為獲授土地使用權之代價，其使用權在使用年限內可以轉讓、出租、抵押或者用於其他經濟活動。根據《出讓和轉讓暫行條例》及《中華人民共和國城市房地產管理法》，相關市地方政府土地管理部門須與土地使用者就出讓土地使用權訂立土地出讓合同。土地使用者須根據土地出讓合同繳付土地出讓金。土地使用者在支付全部土地出讓金後，應當向土地管理部門辦理登記，領取土地使用證，作為取得土地使用權之憑證。按照《中華人民共和國城鄉規劃法》、由住房和城鄉建設部（「住房城鄉建設部」）於一九九二年十二月四日頒佈並於一九九三年一月一日生效之《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》及由住房城鄉建設部頒佈並於二零零二年十二月二十六日生效之《關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知》，在簽訂出讓合同後，土地使用者須持該出讓合同向市、縣城鄉規劃部門申請發給（倘透過政府分配取得土地）建設項目選址意見書和建設用地規劃許可證。在取得建設用地規劃許可證後，土地使用者須按照規劃及設計規定組織所需之規劃設計工程，並持相關批文向相關城鄉規劃部門申請發給建設工程規劃許可證。

10. 勞動法

依據於二零零八年一月一日生效之《中華人民共和國勞動合同法》（「《勞動合同法》」），企業或機關與勞動者如將建立或已建立勞動關係，應當訂立書面勞動合同。企業及機關不得強逼勞動者加班，倘安排加班，應當根據國家有關規定向勞動者支付加班費。此外，工資不得低於地方最低工資標準，並應當及時支付予勞動者。

按照於一九九四年七月五日頒佈及於一九九五年一月一日生效之《中華人民共和國勞動法》，企業及機關必須建立、健全勞動安全衛生制度，嚴格執行國家勞動安全規程和標準，對勞動者進行中國勞動安全衛生教育。勞動安全衛生設施必須符合國家規定的標準。企業及機關必須為勞動者提供符合國家規定及相關勞動保護細則的勞動安全衛生條件。

11. 稅項

A. 企業所得稅

按照於二零零七年十二月六日制定並於二零零八年一月一日生效之《企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（統稱「《所得稅法》」），內資及外資企業之企業所得稅之稅率均統一為25%。對於二零零七年三月十六日前設立並根據相關稅收法律、行政法規規定享受優惠所得稅待遇之企業，《所得稅法》規定五年過渡期，於該期間內，適用企業所得稅稅率應逐步過渡至25%之統一稅率。

風險因素

B. 增值稅

按照國務院頒佈並於二零零九年一月一日生效之《中華人民共和國增值稅暫行條例》及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售或進口貨物及提供加工、修理修配勞務應當繳納增值稅。

C. 資源稅

依據《資源稅暫行條例》及《礦產資源補償費徵收管理規定》，煤業應當繳納資源稅及資源補償費。自二零零四年起，中國財政部及國家稅務總局發出一系列煤礦資源稅項調整之通知。

12. 外匯

依據國務院於一九九七年頒佈之《中華人民共和國外匯管理條例》及國家外匯管理局（「外管局」）頒佈之多條法規，人民幣可兌換為其他貨幣以支付經常項目，如貿易相關收支、利息及股息等。兌換人民幣為其他貨幣及將已兌換外幣匯出中國以支付資本項目（如直接股本投資、貸款及調回投資等），須事先獲外管局或其地方分支機構批准。國內實體獲准因營運需要保留外匯盈利。

13. 山西省採煤作業之相關法規

山西省政府及煤炭管理機關自二零零八年資源整合以來頒佈並執行（其中包括）下列與採煤業有關之主要文件、法律及法規：

《煤礦安全避險六大系統規章制度彙編》；《山西省煤礦建設施工管理標準》；山西省政府頒佈之《關於進一步加強煤礦防治水工作的若干規定》；山西省政府頒佈之《關於進一步強化煤礦安全生產工作的規定》；《山西省煤炭工業廳關於印發《山西省煤礦辦礦企業標準》的通知》；山西省煤炭工業廳；《山西省煤炭工業廳關於印發《山西省煤礦現代化礦井標準》的通知》；山西省煤炭工業廳頒佈之《煤礦安全生產培訓管理辦法及配套實施細則》；山西省煤炭工業廳頒佈之《煤礦建設安全規定》；山西省煤炭工業廳頒佈之《審批事項首辦負責制度（試行）》；山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦建設項目聯合試運轉》審批的規定（試行）》；山西省煤炭工業局頒佈之《關於《礦井瓦斯等級和二氧化碳湧出量鑒定報告》審批的規定（試行）》；山西省煤炭工業廳頒佈之《關於審查辦理《新建、改擴建煤礦礦井地質報告》和《生產礦井地質報告》審批的規定（試行）》；山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦生產能力核定》審批的規定（試行）》；山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《合法煤炭銷售票》審批的規定（試行）》；山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦及選煤廠初步設計及開工》審批的規定（試行）》等。

風險因素

此外，太原市煤炭工業局在二零一二年下發兩份關於安排採煤企業僱員培訓之通知：二零一二年二月八日下發之《太原市煤炭工業局關於2012年太原市煤礦全員培訓及其他從業人員資格培訓安排的通知》（並煤培發[2012] 43號）；二零一二年二月八日下發之《太原市煤炭工業局關於下達2012年煤礦企業一般安全生產管理人員班組長及特種作業人員安全培訓計劃的通知》（並煤培發2012] 44號）。Lexing集團各相關僱員依照以上規定陸續安排參加培訓。

IV. 與於中國經營（如中國政治及經濟狀況）有關之風險

Lexing集團絕大部分資產位於中國，且Lexing集團所有收入來自中國。因此，Lexing集團之經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受在中國進行業務之多項風險之影響。

1. 中國經濟、政治及社會狀況以及政府政策變動或會影響Lexing集團之經營業績及財務狀況。

中國經濟在許多方面有別於大部分發達國家，包括經濟結構、政府參與程度、發展水平、增長率、對資本投資之管制、外匯管制及資源分配。中國經濟已逐步由計劃經濟過度為較以市場為主導之經濟。於過去三十年，中國政府推行經濟改革措施，強調市場力量在經濟發展中之作用。然而，經濟改革措施可能調整、修訂或因行業或地區而異。

風險因素

按國內生產總值計算，中國是近年全球經濟增長最快之其中一個國家。然而，中國可能無法維持該增長率。為維持經濟可持續增長，中國政府不時採取各種宏觀調控以及其他政策及措施，包括在中國經濟狀況出現或預期出現變動時採取緊縮或擴張之政策及措施。自二零零八年起，受全球金融危機及全球經濟轉差影響，中國經濟增長有所放緩。為刺激經濟增長，中國政府已採取並可能繼續採取各種貨幣及其他經濟措施，以擴大基礎設施項目投資、增加信貸市場流動性及鼓勵就業。然而，不能保證該等貨幣及經濟措施日後可見成效。

日後，Lexing集團或不能繼續受惠於所有或任何經濟改革措施或中國政府為應對經濟下滑所採取之貨幣或其他經濟措施。此外，Lexing集團無法預測中國政治、經濟或社會狀況、法律、法規或政策變動會否對其現時或日後之業務、經營業績或財務狀況造成任何不利影響。

2. 廣泛傳播之傳染病爆發或會對Lexing集團之業務營運、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

任何嚴重傳染病（如嚴重急性呼吸系統綜合症、禽流感或H1N1流感）在中國爆發或可能爆發可對中國整體營商氣氛及環境造成重大不利影響，尤其是倘有關爆發未受到適當控制。此舉因而可對國內消費、勞動力供應及可能對中國整體國內生產總值造成重大不利影響。由於Lexing集團之收益將來自中國業務，故倘中國國內消費增幅收窄或放緩導致任何勞動力短缺，可對Lexing集團之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘Lexing集團任何僱員受任何嚴重傳染病影響，則Lexing集團可能需要關閉其營運以防止疾病傳播，繼而可能對Lexing集團經營所在地區造成不利影響或造成中斷，並對其財務狀況及經營業績造成重大不利影響。在中國任何嚴重傳染病傳播亦可能影響Lexing集團客戶及供應商之營運，從而對其於完成後之業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

3. Lexing集團之中國附屬公司須受中國法律有關向Lexing派付股息之限制，此可對Lexing支付其開支及其他負債以及進行業務之能力造成不利影響。

根據中國法律，股息僅可從可供分派溢利中撥款派付。Lexing集團於中國註冊成立之附屬公司之可供分派溢利指其根據中國公認會計原則釐定之除稅後溢利，扣減任何累計虧損撥回及須作出之法定基金分配。於某個年度未有分派之任何可供分派溢利將予保留，並於其後年度可供分派。根據中國公認會計原則計算之可供分派溢利在多個方面與根據國際財務報告準則計算者不同。因此，倘Lexing集團於中國註冊成立之附屬公司並無擁有根據中國公認會計原則釐定之可供分派溢利，即使其根據國際財務報告準則釐定於某個年度錄得溢利，其亦可能無法於該年度向Lexing派付任何股息。此舉或會嚴重影響Lexing支付其開支及其他負債以及進行業務之能力。此外，由於Lexing集團絕大部分溢利均來自其附屬公司，故即使根據國際財務報告準則編製之賬目顯示其錄得溢利，惟Lexing集團於完成後亦不一定擁有足夠之可供分派溢利向Lexing派付股息。Lexing集團於中國之附屬公司亦須按照中國會計準則及法規留置其部分除稅後溢利，為若干儲備基金提供資金。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及國務院頒佈之實施條例，在中國已訂立之任何相關所得稅條約適用情況下，中國企業應付「非居民企業」（即在中國境內未設立機構、場所，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的企業）的股息應當按稅率10%繳納中國企業所得稅。由於Lexing視為「非居民企業」，故Lexing或任何有關附屬公司自中國附屬公司收取之股息應當按稅率10%（或較低之協定稅率）繳納中國稅項。

風險因素

根據於二零零七年一月一日生效之《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》（「《稅務安排》」），由中國居民企業付予香港居民企業之股息之預扣稅率在香港企業擁有中國企業至少25%資本之情況下為5%；否則，股息之預扣稅率則為10%。按照於二零零九年二月二十日頒佈之《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》（「第81號通知」），接受中國企業分派股息之公司必須在取得股息前連續12個月以內任何時候均符合直接擁有權限額。於二零零九年八月二十四日，國家稅務總局發佈《非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）》（「《管理辦法》」），要求非居民企業須就其享受相關稅收協定待遇取得稅務主管機關之批准。依據《稅務安排》、第81號通知及《管理辦法》，倘在符合第81號通知及《管理辦法》之條文之情況下及香港能源中心就稅務而言不被視為中國居民企業，則由相關中國附屬公司付予香港能源中心之股息付款須按稅率5%繳納中國預扣稅；否則，股息之預扣稅率則為10%。由於《中華人民共和國企業所得稅法》及實施細則自二零零八年一月一日起方始生效，故尚未能確定相關中國稅務機關如何實施該等法律及法規。於完成後，倘相關中國附屬公司向離岸附屬公司派付之股息須繳納中國預扣稅，則可能對Lexing集團之財務狀況及經營業績造成不利影響。日後，Lexing集團之營業額可能以人民幣計值，而人民幣在資本賬目交易中不可自由兌換，並可能會受到匯率波動影響。於完成後，Lexing集團將需要外幣向股東派付股息。然而，於煤炭銷售開始後，預期Lexing集團之營業額絕大部分將以人民幣計值。根據中國外匯規則及法規，經常項目付款（包括分派溢利、支付利息及經營相關開支）可無須取得事先批准而以外幣作出，惟仍須遵守程序規定。嚴格之外匯管制將繼續應用於資本賬交易。該等交易必須由外管局批准或登記，而償還貸款本金、分派直接資本投資回報及投資可流通票據亦須受到限制。不能保證Lexing集團能於完成後滿足所有外幣義務或將溢利匯出中國。

風險因素

於一九九四年前，人民幣兌大多數主要貨幣之匯價經歷重大淨貶值，而市場匯率於若干期間內出現重大波動。自一九九四年起，人民幣兌美元之匯率已大致穩定。於二零零五年七月二十一日，中國人民銀行（「人行」）宣佈美元兌人民幣之匯率由1美元兌人民幣8.27元調整為1美元兌人民幣8.11元，並且停止將人民幣與美元掛鉤。取而代之，人民幣現時與一籃子貨幣掛鉤，而該等貨幣之組成乃根據一系列有系統原則之市場供求作出調整。於二零零五年九月二十三日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣每日交易波幅限額由1.5%擴大至3.0%，以提高新外匯制度之彈性。自二零零五年七月二十一日至二零零九年十二月三十日，按照人行官方網站之數據，人民幣兌美元之價值已升值約18.7%。於二零一零年六月二十日，人行宣佈有意藉提高人民幣匯率之靈活性，進一步改革人民幣匯率制度。人民幣兌美元或其他貨幣或會被進一步重估，或獲准進行全面或有限度之自由浮動，此舉可能導致人民幣兌美元或其他貨幣之價值出現升值或貶值，任何升值或貶值均會於完成後對Lexing集團之財務狀況及經營業績增添不明朗因素。人民幣升值或會令Lexing集團面臨進口競爭加劇，而人民幣貶值則會對Lexing集團以外幣計值之資產淨值、盈利及宣派股息造成不利影響，並對Lexing集團之外幣承擔能力造成不利影響。

I. 煤炭簡介

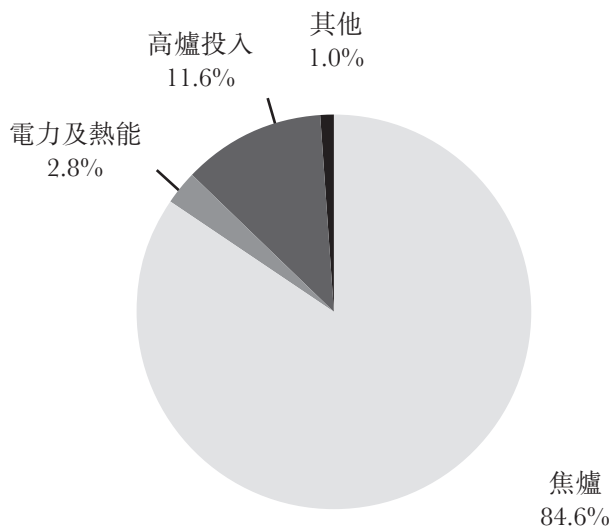
煤炭是一種常見且分佈廣泛之碳基能源天然資源，可以露天及地下開採方式開採。由於屬深部煤炭資源，中國煤礦大部分位處地下，而露天煤礦主要位於內蒙及新疆。

常見之產出煤炭分為兩大類，即焦煤及動力煤。焦煤及動力煤之市場相對獨立地運作。煤炭之揮發成份（包括水、煤氣及焦油）在一個溫度高達攝氏1,000度之無空氣爐中烘培而消散，使固定碳及殘灰熔合。原煤（或**毛煤**）生產一般經過製備或「洗選」，以減少廢料及其他成份（如灰）。洗煤一般以製成品在終端用途消耗，例如原焦煤一般在焦煤生產過程消耗前洗選。焦煤之品位及分類並無全球標準。然而，中國煤炭分類基於不同之系統。下表載列源於一九五零年代末之中國煤炭分類，覆蓋煤炭種類由褐煤至無煙煤。此分類被指定為其中一個中國國家標準(GB5751-1986)。

英文術語	煤炭級別種類	中文術語	揮發物質 (空氣乾燥度 百分比)	中國黏結 指數(G)	中國塑性 指數(Y)
Meagre Coal	PM	貧煤	>10 – 20	<5	不適用
Meagre Lean Coal	PS	貧瘦煤	>10 – 20	>5 – 20	不適用
Lean Coal	SM	瘦煤	>10 – 20	>20 – 65	不適用
Primary Coking Coal	JM	焦煤	>10 – 28	>50 – 65	<25
Fat Coal	FM	肥煤	>10 – 37	>85	>25
1/3 Coking Coal	1/3 JM	1/3 焦煤	>28 – 37	>65	<25
Gas Fat Coal	QF	氣肥煤	>37	>85	>25
Gas Coal	QM	氣煤	>28 – 37	>35 – 65	<25
1/2 Middle Sticky Coal	1/2 ZN	1/2 中粘煤	>20 – 37	>30 – 50	不適用
Weak-Sticky Coal	RN	弱粘煤	>20 – 37	>5 – 30	不適用

採煤業概覽

焦煤主要儲存於地質結構複雜之區域內，用作焦煤生產之投入，在焦爐生產粗鋼時於高爐消耗。下表闡述於二零一零年按終端用途劃分之焦煤消耗。



資料來源：汾渭

II. 中國煤業概覽

中國乃全球最大煤炭生產國及全球最大煤炭消耗國。根據中國統計年鑒及汾渭提供之資料，中國於二零一一年末之煤炭保有儲量為3,326.10億噸，較二零零六年末之3,334.80億噸輕微減少約0.3%。儘管煤炭開採及洗選公司之估計數目由二零一零年之9,243間減少17.7%至二零一一年之7,611間，惟由於中國自二零零八年以來進行煤炭資源整合，故採煤業之總資產增加約26.9%。下表闡述由二零零六年至二零一一年中國煤炭開採及洗選公司數目。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
煤炭開採及洗選公司之估計數目	6,797	7,066	8,109	9,213	9,243	7,611

資料來源：中國國家統計局、汾渭

採煤業概覽

III. 中國焦煤業

1. 供應

按照中國能源資訊網之資料，以二零一零年之全國焦煤產量10億噸，回採率33%計算，中國焦煤資源可供430年開採。下表闡述於二零零六年至二零一一年間中國按省份劃分之焦煤產量。

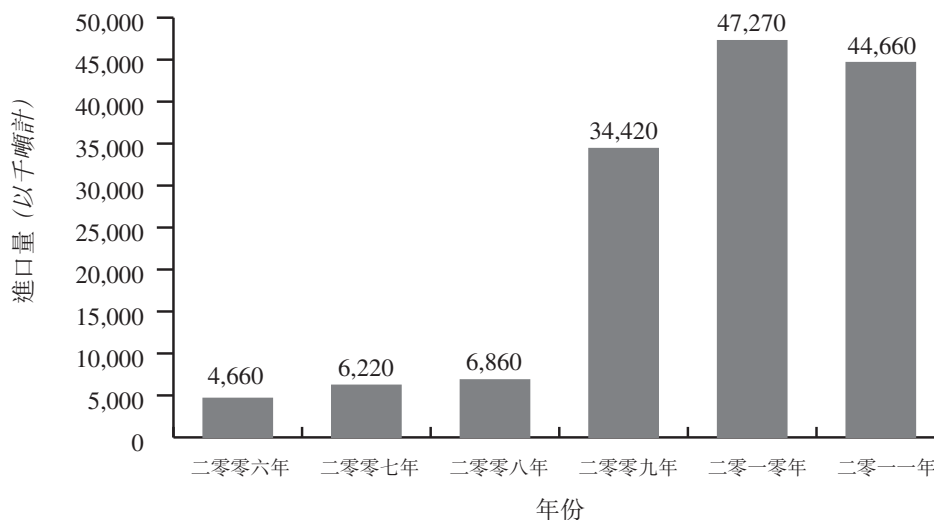
省份	二零零六年 百萬噸	二零零七年 百萬噸	二零零八年 百萬噸	二零零九年 百萬噸	二零一零年 百萬噸	二零一一年 百萬噸	二零一一年 佔國內 產量之份額 (%)
山西	310	314	325	308	402	453	34.5
山東	126	127	120	127	136	147	11.2
安徽	76	86	112	120	126	137	10.4
黑龍江	83	81	76	76	77	84	6.4
河南	64	68	76	82	72	78	5.9
貴州	46	47	49	61	68	74	5.6
內蒙	19	31	36	37	59	66	5.0
河北	50	51	50	51	52	57	4.3
雲南	28	36	41	43	43	47	3.6
四川	38	37	30	28	26	29	2.2
其他省份	122	114	121	115	128	144	10.9
五大合計	659	676	709	713	813	899	68.4
十大合計	840	877	916	933	1,061	1,170	89.1
中國	962	991	1,037	1,048	1,189	1,314	

資料來源：汾渭

如上表所闡述，中國焦煤產量由二零零六年之962,000,000噸增至二零一一年之1,314,000,000噸，年複合增長率約為6.4%，主要因為粗鋼生產令焦煤需求急增。於二零一一年生產之合共1,314,000,000噸焦煤中，約453,000,000噸或34.5%產自山西省，而其他省份生產焦煤之比例則較分散。

採煤業概覽

考慮到焦煤儲量之消耗及中國高爐之焦煤使用率高，故市場關注長遠國內焦煤供應可能短缺。中國近年從多國進口焦煤，以應付緊絀之國內需求。下表闡述二零零六年至二零一一年間中國之焦煤進口量。



資料來源：汾渭

如上表所闡述，進口至中國之焦煤量由二零零六年約4,700,000噸上升至二零一一年約44,700,000噸，年複合增長率約為57.2%。按照汾渭之資料，五大進口國為蒙古、澳洲、美國、俄羅斯及加拿大，佔二零一一年總進口量約93.2%。鑑於中國經濟擴展導致焦煤需求增長，有關升勢預期會持續。按照汾渭之資料，於二零一二年九月底之中國進口焦煤量約為36,600,000噸。

採煤業概覽

2. 需求

焦煤需求與利用焦炭（焦煤衍生物）以高爐生產粗鋼直接相關。下表闡述二零零六年至二零一二年間中國焦煤需求量與粗鋼產量。

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 預測	年複合 增長率 (二零零六年至 二零一一年)
焦煤需求量 (以百萬噸計)	387	447	440	469	527	578	608	8.4%
粗鋼產量 (以百萬噸計)	419	489	500	568	627	683	717	10.3%

資料來源：汾渭

如上表所闡述，由於中國經濟急速增長，加上二零零九年實行涉及人民幣四萬億元之刺激基建政策，令粗鋼需求量大增，中國粗鋼產量於二零零六年至二零一一年間按年複合增長率約10.3%上升。中國粗鋼產量增加，帶動焦煤需求由二零零六年之387,000,000噸上升至二零一一年之578,000,000噸，年複合增長率約為8.8%。按照汾渭之資料，考慮到中國政府龐大之基建投資計劃預期可帶動鋼鐵產出量上升，以及政府政策淘汰低產能之高爐及新建高產能高爐，焦煤需求預期會於二零一二年增加至608,000,000噸。

IV. 山西省焦煤業

1. 供應

按照汾渭之資料，山西省之煤炭保有儲量及產量為全中國最高之省份。於二零一一年底，山西省煤炭保有儲量為620億噸，佔中國總煤炭保有儲量18.6%，主要位於古交市及太原市。二零一一年山西之焦煤產量僅為453,000,000噸。下表闡述二零零六年至二零一一年間山西省焦煤產量：

	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	年複合增長率 (二零零六年至 二零一一年)
焦煤產量 (以百萬噸計)	310	314	325	308	402	453	7.9%

資料來源：汾渭

按照汾渭之資料，由於山西省實行煤炭資源整合計劃，故產量由二零零八年之325,000,000噸減至二零零九年之308,000,000噸。自此，經過多年建設，更多生產廠房陸續投產，產量已升至二零一一年之453,000,000噸。

於二零零八年底，位於山西省之礦山共約2,600個，其中逾80%之年產量少於300,000噸。該等礦山主要由小型礦業公司擁有，採礦技術落後，煤炭回採率較低，操作亦欠安全。基於上述情況，山西省人民政府於二零零八年九月二日頒佈題為《山西省人民政府關於加快推進煤礦企業兼併重組的實施意見》之文件，要求山西省煤礦根據中國國務院指示進行一連串兼併及重組。山西省之煤礦須進行安全考核及必要之改建及改善工程，方會獲准恢復採礦作業。未能符合規定安全及最低產能標準之煤礦會關閉，直至完成必要之改建及改善工程為止。

採煤業概覽

基於上述山西省政府實行之煤炭資源整合政策，小型煤礦進行兼併並整合成大型採礦企業，以提升整體生產效益及安全標準。

按照山西省二零一零年國民經濟和社會發展統計公報，煤礦數目由二零零八年之2,600個減至二零一零年之1,053個，減幅約為59.5%。此外，山西省煤炭資源整合亦令辦礦主體由2,200個減至130個。因此，現時之煤礦達到年產900,000噸以上，年產300,000噸以下之煤礦全部淘汰，保留礦井全部實現機械化開採。按照汾渭之資料，餘下共1,053個礦山中，有四間採煤公司之年產能為100,000,000噸，有三間採煤公司之年產能則為50,000,000噸。於二零一一年完成煤炭資源整合後，二零一二年之山西省焦煤供應估計約為476,000,000噸。

2. 需求

山西省焦煤需求很大程度上受鋼鐵業發展之影響。下表闡述二零零六年至二零一二年間山西省焦煤需求量與粗鋼產量。

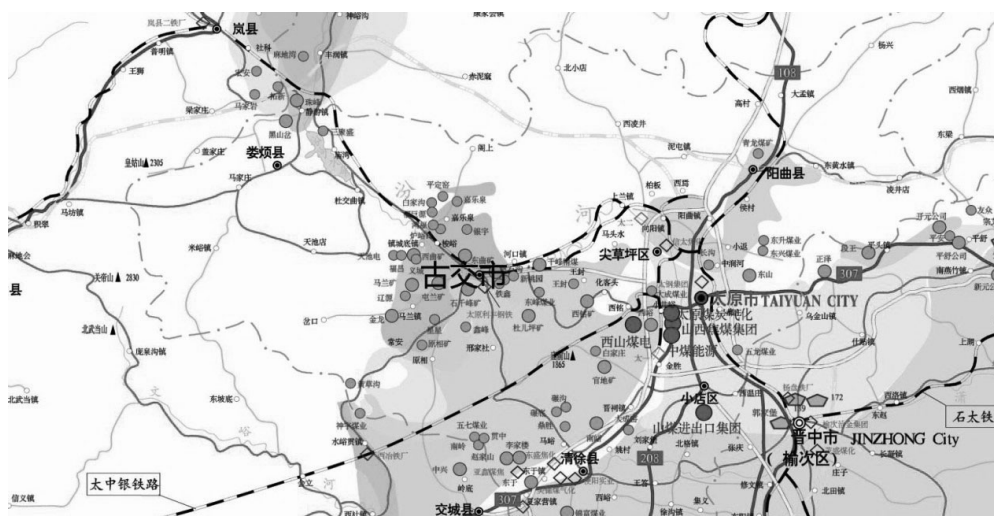
	二零零六年	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 預測	年複合增長率 (二零零六年至 二零一一年)
焦煤需求量 (以百萬噸計)	117	131	111	103	114	122	128	0.8%
粗鋼產量 (以百萬噸計)	19	25	23	26	30	35	40	13.0%

資料來源：汾渭

如上表所闡述，山西省焦煤需求量由二零零六年之117,000,000噸增至二零一一年之128,000,000噸，主要原因為山西省鋼鐵業之需求日增，二零零六年至二零一一年間之年複合增長率約為13.0%。按照汾渭之資料，山西省鋼鐵業由三間鋼鐵生產商主導，二零一一年底之總產鋼量約為16,000,000噸，佔山西總產量之45.1%。由於更多鋼鐵生產商將會擴充產能，故預期山西省鋼鐵業於二零一三年至二零一五年繼續蓬勃發展。

3. 交通網絡

山西省煤炭倚重以鐵路運輸。鐵路網絡貫穿石家莊與太原、北京市與原平市、北京市與包頭市、大同市與Manyuan、太原市與焦作市。山西省已完成將七條電氣化雙軌鐵路延伸至秦皇島、青島、煙台及連雲港等各大主要港口。此外，連接山西省神池縣與河北省黃驊港之朔州－黃驊鐵路乃全國第二大東西煤炭運輸鐵路。下表闡述山西兩個主要採煤城市－古交市與太原市－之煤炭運輸網絡：



山西省公路以太原市為中心，組成道路網絡，貫通省內各縣市。作為主要公路之大運高速公路由南至北貫通省內各市。太原－舊關高速公路匯通京石高速公路並連接京津塘高速公路及京深高速公路，直接貫通北京與環渤海地區。

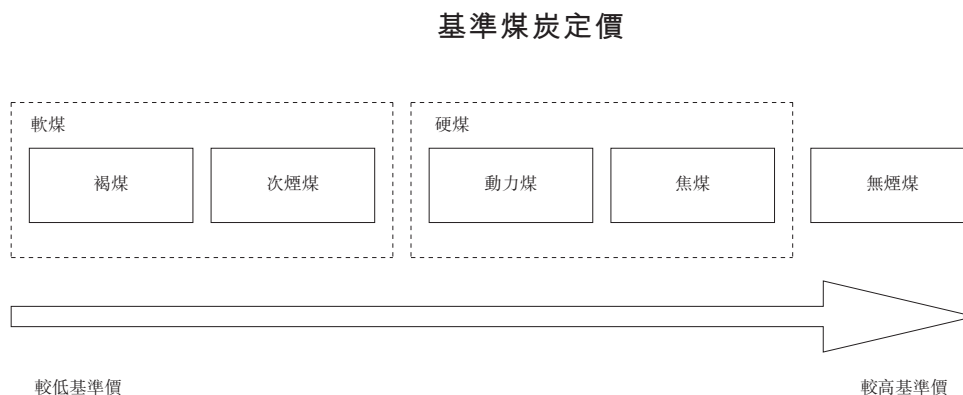
按照本通函附錄六所載有關煤礦之合資格人士報告，位於古交市外約15公里之煤礦之鐵路及公路運輸便捷。古岔線公路貫穿鉑龍礦區北部。道路亦連接區內主要鄉鎮。連接太原市之馬蘭礦（「馬蘭礦」）鐵路分線位於鉑龍約2公里以外。

採煤業概覽

根據「十二五發展規劃」期間之國家運輸系統發展規劃，預期至二零一五年中國鐵路煤炭運輸需求將達26億噸，然而，鑑於鐵路、港口、生產及消耗失衡，運輸量須要28億噸至30億噸。鑑於煤炭鐵路容量出現瓶頸，中國政府將致力擴展鐵路線，從山西、陝西及內蒙西部擴展至曹妃甸港，從山西中南部擴展至山東沿岸港口等，並建設新通道，將鄂爾多斯及陝西連接至中國中部，如湖北、湖南及江西等。

4. 定價

煤炭歸類為大宗商品，普遍以合同方式買賣。下表闡述各種煤炭價格之等級圖示：

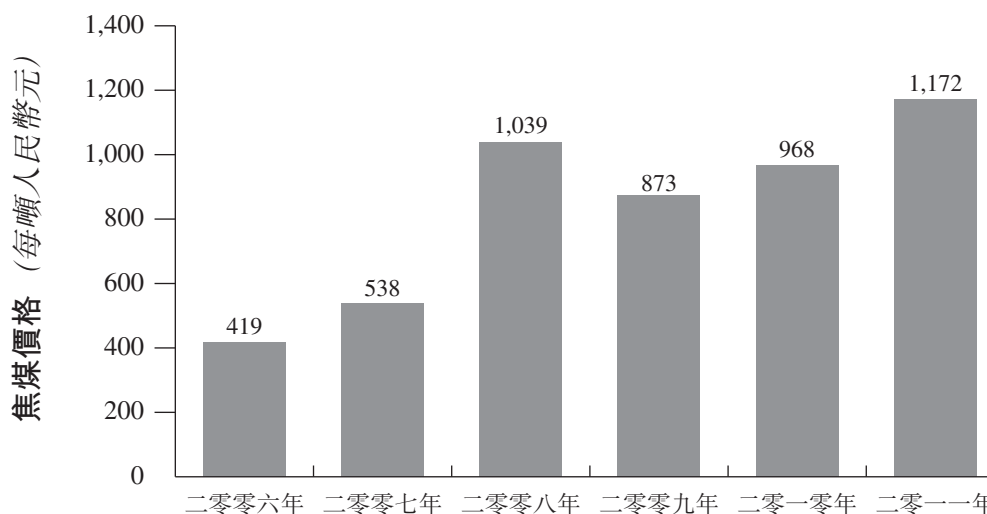


按照汾渭之資料，考慮到下列各項後，預期中國各類焦煤之價格長遠而言會上升：

- 焦煤（尤以特級優質焦煤為甚）現時供應短缺；
- 隨着中國經濟穩步擴展，中國鋼鐵生產對焦煤之需求上升；及
- 以兼併方式進行產業整合，令焦煤生產商之定價能力上升。

採煤業概覽

山西省煤炭定價一般跟隨全國價格走勢。地方焦煤現貨價自二零零二年初以來一直急升，而鑑於該區可自給自足，焦煤價格某程度上不受全國及國際市場狀況影響。下表闡述山西省焦煤價格於二零零六年至二零一一年間之走勢：



於二零零七年初，華北各省多家國有及私營焦煤企業成立山西省焦化行業協會（「山西焦化協會」）。山西焦化協會由212家焦煤企業組成，其中81家位於山西省，55家位於山東省，75家位於河北省，另一家位於陝西省。山西焦化協會之職能為由各成員企業（以上下游生產商為主）共同協力監管焦煤及焦炭生產，從事管理焦炭價格。

5. 主要焦煤市場參與者

按照汾渭之資料，山西焦煤集團為山西省最大焦煤生產商，現時之年焦煤產能為46,200,000噸，佔山西省總焦煤產能約10.2%。展望將來，山西焦煤集團亦擁有山西省最大之規劃焦煤產能。至二零一五年，預期Lexing集團之焦煤產能將達4,100,000噸，並面對山西省、陝西省及內蒙其他焦煤生產商之競爭。

6. 中國政府有關煤業之政策

根據中國國務院之指示，佔中國大部分產煤量之省份（如山西、內蒙、湖南及陝西）將進行一連串兼併，旨在淘汰開採技術落後之小型公司。至二零一五年，採煤公司之總數將限制為4,000間，平均年產能超過1,000,000噸。

依據中國國家能源局實施之「十二五煤炭發展規劃」，當局建議於未來五年向山西省煤業投資人民幣8,000億元，約為「十一五煤炭發展規劃」所提出投資額之10倍。按照中國煤化工網於二零一二年九月發佈之資料，山西省發展和改革委員會提出，有九家國有企業已確認於山西省六個採煤項目中投資人民幣1,157億元。

再者，依據中國政府實施之《鋼鐵產業發展政策》，鋼鐵業應淘汰容積為1,000立方米以下之高爐，新建高爐必須為使用焦炭之大型高爐。因此，對焦炭之需求將會增加。作為鼓勵生產優質焦煤及無煙煤以及開發各種煤衍生物之舉措，中國政府施加之資源稅徵費基準將由煤量更改為煤價，此舉可能導致煤價上升。

I. LEXING 集團之公司歷史

Lexing

Lexing於二零一零年四月九日在英屬處女群島註冊成立，於註冊成立時由獨立於城興及其最終實益擁有人之Yan Ming先生全資擁有。於二零一零年八月二十六日，Yan Ming先生（作為賣家）與China OEPC Limited（作為買家）訂立股份轉讓協議，內容有關買賣Lexing全部已發行股本，代價為210,000,000港元。有關轉讓已於二零一零年十月八日正式合法地完成，而China OEPC Limited亦已於二零一零年十月二十九日全數支付代價。代價相當於山西煤炭當時繳足註冊資本約49%。於二零一零年十月八日及截至最後可行日期，China OEPC Limited由張先生間接全資擁有。

於二零一一年三月十八日，China OEPC Limited（作為轉讓人）與城興（作為承讓人）簽立轉讓文據，內容有關轉讓Lexing全部已發行股本，代價為1美元。於二零一一年三月十八日，有關轉讓已正式合法地完成，而城興亦已全數支付代價。自此，Lexing為城興之全資附屬公司，並為Lexing集團附屬公司之控股公司，其主要資產為於山西煤炭49%間接股權之投資，並持有於其主要經營實體鉅龍、遼源、金鑫、福昌及鑫峰之權益。

張先生於Lexing集團之投資與收購事項代價之差額可追溯至自二零一零年以來之煤礦發展過程。於張先生透過China OEPC Limited收購Lexing集團時，煤礦已經由於山西省進行煤炭資源整合計劃而暫停作業，若干中國礦業公司之營業執照及部分其他所需執照並未取得，且尚未根據《JORC規則》開展相關獨立技術審閱。按照日期為二零一二年十一月二十一日有關煤礦之合資格人士報告，根據《JORC規則》，煤礦之總估計可售儲量為43,360,000噸。董事認為，張先生承擔了風險，並為(i)就復工而言屬重要之煤礦改建及改善工程；及(ii)勘查煤礦之成本提供資金。經考慮上述因素及較Lexing集團股權之估值折讓約11.3%後，董事認為，收購事項之代價屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

香港能源中心

香港能源中心於二零零九年二月十六日在香港註冊成立。香港能源中心於註冊成立時之已發行股本為2.00港元，分為兩股每股面值1.00港元之股份，由Li Chengyi先生及Shan Hong女士（兩者均獨立於城興及其最終實益擁有人）各持有一股。於二零一零年七月八日，Li Chengyi先生及Shan Hong女士各簽立轉讓文據，以轉讓其各自於香港能源中心之股份予Lexing，代價各為1港元。於二零一零年七月八日，有關轉讓已正式合法地完成，而Lexing已全數支付相關代價。自此及截至最後可行日期，香港能源中心為Lexing之直接全資附屬公司。

江西萬泰

江西萬泰為於二零一零年六月二十四日在中國成立之外商獨資企業，經營期由當天起計為期20年，業務範圍包括（其中包括）採煤作業（許可證有效期至二零一三年十一月三日）、機器批發及貿易、就能源項目提供諮詢服務、綠色能源及電池產品開發及推廣以及能源回收。江西萬泰之主要資產為分別於江西恒創及江西恒普威之100%股權。江西萬泰之初步註冊資本為人民幣113,000,000元，應由Li Xuwan先生及Cheng Ailin先生分別出資人民幣79,100,000元及人民幣3,390,000元，相當於江西萬泰當時註冊資本約70%及30%。Li Xuwan先生及Cheng Ailin先生均獨立於城興及其最終實益擁有人。於二零一零年七月十四日，Li Xuwan先生及Cheng Ailin先生已全數繳足有關註冊資本。

於二零一零年七月二十四日，香港能源中心分別與Li Xuwan先生及Cheng Ailin先生訂立股權轉讓協議，據此，Li Xuwan先生及Cheng Ailin先生同意轉讓彼等各自於江西萬泰之70%及30%股權予香港能源中心，代價分別為人民幣79,264,640元及人民幣33,970,560元。有關轉讓已於二零一零年八月二日正式合法地完成，而有關轉讓之代價已於二零一零年八月九日全數支付。

江西恒創

江西恒創於二零一零年六月九日由Zhang Bingwang先生及Kang Dangsheng先生在中國成立，經營期由當天起計為期10年，業務範圍包括（其中包括）能源設備銷售、能源相關項目投資、規劃、研發及推廣以及投資管理與諮詢服務。江西恒創之主要資產為分別於山西瑞盈及太原智拓之45%權益及於山西昌通之55%權益。江西恒創於成立時之註冊資本為人民幣10,000,000元，已於二零一零年六月七日由Zhang Bingwang先生及Kang Dangsheng先生分別出資及全數繳足人民幣8,500,000元及人民幣1,500,000元，相當於江西恒創當時註冊資本約85%及15%。Zhang Bingwang先生及Kang Dangsheng先生均獨立於城興及其最終實益擁有人。

於二零一零年六月二十五日，江西萬泰分別與Zhang Bingwang先生及Kang Dangsheng先生訂立股權轉讓協議，據此，Zhang Bingwang先生及Kang Dangsheng先生同意轉讓彼等各自於江西恒創之85%及15%股權予江西萬泰，代價分別為人民幣8,585,000元及人民幣1,515,000元。有關轉讓已於二零一零年六月二十五日正式合法地完成，而相關代價已於二零一二年七月十二日全數支付。於二零一零年七月，江西恒創之註冊資本已分兩個階段增加至二零一零年七月二十一日之人民幣60,300,000元。

江西恒普威

江西恒普威於二零一零年六月九日由Kang Dangsheng先生及Zhang Bingwang先生在中國成立，經營期由當天起計為期10年，業務範圍包括（其中包括）能源設備銷售、能源相關項目投資以及投資管理與諮詢。江西恒普威之主要資產為於山西昌通之45%權益及分別於山西瑞盈及太原智拓之55%權益。江西恒普威於成立時之註冊資本為人民幣10,000,000元，已於二零一零年六月七日由Kang Dangsheng先生及Zhang Bingwang先生分別出資及全數繳足人民幣8,500,000元及人民幣1,500,000元，相當於江西恒普威當時註冊資本約85%及15%。

於二零一零年六月二十五日，江西萬泰分別與Kang Dangsheng先生及Zhang Bingwang先生訂立股權轉讓協議，據此，Kang Dangsheng先生及Zhang Bingwang先生同意轉讓彼等各自於江西恒普威之85%及15%股權予江西萬泰，代價分別為人民幣8,585,000元及人民幣1,515,000元。有關轉讓已於二零一零年六月二十五日正式合法地完成，而相關代價已於二零一零年七月十二日全數支付。於二零一零年七月五日，江西恒普威之註冊資本已增加至人民幣51,350,000元。

山西瑞盈

山西瑞盈於二零零八年一月十八日由Zhang Jianqiang先生（張先生之親屬）及山西新華信投資有限公司（「山西新華信」）（兩者均獨立於城興及其最終實益擁有人）在中國成立，經營期由二零零八年一月十八日起至二零一七年十二月三十日止，業務範圍包括（其中包括）企業項目投資諮詢。山西瑞盈之主要資產為於山西煤炭之26%權益。山西瑞盈於成立時之註冊資本為人民幣10,000,000元，已由Zhang Jianqiang先生及山西新華信分別出資人民幣1,000,000元及人民幣9,000,000元，相當於山西瑞盈當時註冊資本約10%及90%。於二零零九年六月二十二日，註冊資本已由Zhang Jianqiang先生及山西新華信全數繳足。

自成立以來，山西瑞盈之股權曾進行多次轉讓，及至於二零一零年六月前後，山西瑞盈由山西星潤煤焦有限公司（「山西星潤」，城興及其最終實益擁有人之獨立第三方）及山西新華信分別擁有20%及80%權益。於二零一零年六月十二日，山西星潤與江西恒普威訂立股權轉讓協議，據此，山西星潤同意轉讓其於山西瑞盈之20%股權予江西恒普威，代價為人民幣2,040,000元。同日，山西新華信亦分別與江西恒普威及江西恒創訂立股權轉讓協議，據此，山西新華信同意分別轉讓其於山西瑞盈之35%及45%股權予江西恒普威及江西恒創，代價分別為人民幣3,570,000元及人民幣4,590,000元。上述轉讓已於二零一零年六月二十三日正式合法地完成，而相關代價已於二零一零年六月二十一日全數支付。自此，山西瑞盈之註冊資本由江西恒普威及江西恒創分別擁有55%及45%。

太原智拓

太原智拓於二零零九年八月十八日由Li Yanfang女士（獨立於城興及其最終實益擁有人）及Zhang Jianqiang先生（張先生之親屬）在中國成立，經營期由二零零九年八月十八日起至二零一九年八月十一日止，業務範圍包括投資諮詢服務。太原智拓之主要資產為於山西煤炭之8%股權。太原智拓於成立時之註冊資本為人民幣1,100,000元，已由Li Yanfang女士及Zhang Jianqiang先生於二零零九年七月三十日分別出資及全數繳足人民幣880,000元及人民幣220,000元，相當於太原智拓當時註冊資本約80%及20%。

LEXING 集團之歷史及發展

自成立以來，太原智拓之股權曾進行多次轉讓，及至於二零零九年十二月前後，太原智拓由Li Yanfang女士、Yan Ming先生及Zhang Jianqiang先生分別擁有30%、50%及20%權益。Li Yanfang女士及Yan Ming先生均獨立於城興及其最終實益擁有人。於二零一零年六月十一日，Li Yanfang女士及Zhang Jianqiang先生分別與江西恒創訂立股權轉讓協議，據此，Li Yanfang女士及Zhang Jianqiang先生同意轉讓彼等各自於太原智拓之30%及15%股權予江西恒創，代價為人民幣345,000元及人民幣172,500元。同日，Yan Ming先生及Zhang Jianqiang先生亦分別與江西恒普威訂立股權轉讓協議，據此，Yan Ming先生及Zhang Jianqiang先生同意轉讓彼等各自於太原智拓之50%及5%股權予江西恒普威，代價為人民幣575,000元及人民幣57,500元。上述轉讓已於二零一零年六月十二日正式合法地完成，而相關代價已於二零一零年六月二十一日全數支付。

山西昌通

山西昌通於二零零八年十月六日由昌通國際投資股份有限公司（「昌通國際」，由張先生及其配偶Hao Ting女士擁有90%及10%權益）及Hao Ting女士在中國成立，經營期由當天起計為期10年，業務範圍包括（其中包括）能源項目開發及管理以及採礦作業用設備及機器銷售。山西昌通之主要資產為於山西煤炭之15%權益。山西昌通於成立時之註冊資本為人民幣100,000,000元，已由昌通國際及Hao Ting女士於二零零九年七月二十一日分別出資及全數繳足人民幣90,000,000元及人民幣10,000,000元，相當於山西昌通當時註冊資本約90%及10%。

於二零一零年六月十二日，昌通國際及Hao Ting女士分別與江西恒創訂立股權轉讓協議，據此，昌通國際及Hao Ting女士同意轉讓彼等各自於山西昌通之45%及10%股權予江西恒創，代價分別為人民幣45,000,000元及人民幣10,000,000元。同日，昌通國際亦與江西恒普威訂立股權轉讓協議，據此，昌通國際同意轉讓其於山西昌通之45%股權予江西恒普威，代價為人民幣45,000,000元。上述轉讓已於二零一零年六月二十二日正式合法地完成，而相關代價已於二零一零年七月七日全數支付。自此，山西瑞盈由江西恒普威及江西恒創分別擁有45%及55%。

山西煤炭

山西煤炭於二零零八年四月十八日在中國成立，當時名稱為由山西能源產業集團煤層氣開發有限公司。根據其日期為二零零八年四月八日之組織章程細則，山西煤炭之初步註冊資本為人民幣6,000,000元，應由山西能源產業集團有限公司（「山西能源」）、龍門產業有限公司（「龍門產業」）及山西森潤實業有限公司（「山西森潤」）分別出資人民幣2,460,000元、人民幣2,400,000元及人民幣1,140,000元，相當於山西煤炭當時註冊資本約41%、40%及19%。於二零零八年六月三十日，山西能源、龍門產業及山西森潤已按相關比例全數繳足山西煤炭之註冊資本。山西能源、龍門產業及山西森潤乃獨立於城興及其最終實益擁有人。

於二零零九年三月二十七日，龍門產業與山西昌通訂立股權轉讓協議，據此，龍門產業同意轉讓其於山西煤炭之40%股權予山西昌通，代價為人民幣2,400,000元。同日，山西森潤與北京世紀朝輝商貿有限公司（「北京世紀」，獨立於城興及其最終實益擁有人之公司）訂立另一份股權轉讓協議，據此，山西森潤同意轉讓其於山西煤炭之19%股權予北京世紀，代價為人民幣1,140,000元。上述轉讓已於二零零九年三月三十日完成，而有關代價已於二零零九年三月二十七日全數支付。於二零零九年三月三十日，山西煤炭改名為山西能源產業集團礦業投資開發有限公司。

於二零零九年四月十三日，註冊資本增加至人民幣200,000,000元，應由山西能源、山西昌通及北京世紀分別出資人民幣79,540,000元、人民幣77,600,000元及人民幣36,860,000元，相當於山西煤炭當時全部註冊資本約41%、40%及19%。

於二零零九年七月七日，山西昌通與山西瑞盈訂立股權轉讓協議，據此，山西昌通同意轉讓其於山西煤炭之40%股權予山西瑞盈，代價為人民幣80,000,000元。有關轉讓已於二零零九年七月七日完成，而有關代價已於二零零九年七月三十一日全數支付。

LEXING 集團之歷史及發展

於二零零九年八月二十四日，北京世紀分別與山西昌通及山西能源訂立股權轉讓協議，據此，北京世紀同意分別轉讓其於山西煤炭之9%及10%股權予山西昌通及山西能源，相關代價為人民幣18,000,000元及人民幣20,000,000元。有關轉讓已於二零零九年八月二十六日完成，而有關代價已於二零零九年八月三十一日全數支付。根據山西煤炭日期為二零零九年八月二十四日之股東決議案，註冊資本由人民幣200,000,000元增加至人民幣370,000,000元，應由山西能源、山西瑞盈及山西昌通分別出資人民幣86,700,000元、人民幣68,000,000元及人民幣15,300,000元，相當於山西煤炭當時全部註冊資本約51%、40%及9%。

根據山西煤炭日期為二零零九年十月十九日之股東決議案，山西煤炭改名為山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司。於二零零九年十月二十日，山西能源與山西煤炭運銷訂立股權轉讓協議，據此，山西能源同意轉讓其於山西煤炭之41%股權予山西煤炭運銷，代價為人民幣151,700,000元。同日，山西瑞盈分別與山西昌通及太原智拓訂立股權轉讓協議，據此，山西瑞盈同意分別轉讓其於山西煤炭之6%及8%股權予山西昌通及太原智拓，相關代價為人民幣22,200,000元及人民幣29,600,000元。有關轉讓已於二零一零年十一月十六日完成，而有關代價已於二零一零年十一月二十二日全數支付。於有關轉讓後，於最後可行日期，山西煤炭由山西煤炭運銷、山西能源、山西瑞盈、太原智拓及山西昌通分別擁有41%、10%、26%、8%及15%權益，持股權益維持不變。於中國之擁有人為受中國國務院國有資產監督管理委員會監督之實體。

山西煤炭之業務範圍包括礦物與煤炭開採業務投資、開發、管理及建議、採礦作業用設備及機器銷售、氣站及附屬設施建設以及煤氣應用與相關項目。山西煤炭之經營期由二零零八年四月十八日起至二零一四年四月十五日止。

於最後可行日期，山西煤炭持有之採礦資產包括(i)遼源之100%權益；(ii)金鑫之100%權益；(iii)鑫峰之100%權益；(iv)鉑龍之100%權益；及(v)福昌之69.4%權益。

II. 中國礦業公司之公司歷史

根據一份由山西省人民政府於二零零八年九月二日所刊發題為《山西省人民政府關於加快推進煤礦企業兼併重組的實施意見》之文件，山西省之煤礦一直在中國國務院之指示下進行一連串兼併及重組。小型煤礦進行兼併並整合成大型採礦企業，以提升整體生產效益及安全標準。根據一份由山西省人民政府於二零零九年四月十五日所刊發題為《山西省人民政府關於進一步加快推進煤礦企業兼併重組整合有關問題的通知》之文件，山西煤炭運銷為其中一個獲認可進行兼併重組之實體。根據《關於授權山西煤炭運銷集團太原有限公司等14家子公司作為煤礦企業兼併重組整合主體的請示》，山西煤炭運銷授權山西煤炭進行兼併重組。有關授權經山西國土資源廳及山西省工商局批准，並經山西省煤礦企業兼併重組整合工作領導組辦公室確認。根據本公司中國法律顧問發出之中國法律意見，山西煤炭為其中一個獲山西省相關政府機關認可之合資格實體，可兼併重組山西省之煤礦（「山西兼併重組」）。

遼源

遼源於一九九九年六月十一日在中國成立為有限責任公司。根據遼源日期為二零一三年一月二十日之營業執照，遼源重組為有限責任公司，註冊資本為人民幣2,000,000元，應由Wu Haiming先生及You Yuehua先生（兩者均獨立於城興及其最終實益擁有人）出資人民幣1,250,000元及人民幣780,000元，相當於遼源當時註冊資本約62.5%及37.5%。

LEXING 集團之歷史及發展

作為山西兼併重組之一部分，以及根據於二零零九年八月前後至二零一零年十二月期間，遼源與山西煤炭訂立之多項重組協議及Wu Haiming先生、You Yuehua女士與山西煤炭訂立之股權轉讓協議，遼源之全部股權已由Wu Haiming先生及You Yuehua女士轉讓予山西煤炭，總代價為人民幣350,000,000元。有關轉讓已於二零一一年六月二十一日正式合法地完成。

金鑫

金鑫於二零零一年四月二十三日在中國成立為集體所有制單位，由古交市村委會控制。根據該村委會、Kang Changming先生（彼獨立於城興及其最終實益擁有人）與張四貨先生（張先生之弟）所訂立日期為二零零八年七月十四日之協議，金鑫重組為有限責任公司，並將金鑫持有之淨資產人民幣25,046,000元及人民幣25,040,000元分別轉讓予Kang Changming先生及張四貨先生。於二零零八年七月十四日，該等淨資產已注入金鑫，而其註冊資本為人民幣50,080,000元，應由Kang Changming先生及張四貨先生出資人民幣25,040,000元及人民幣25,040,000元，相當於金鑫當時註冊資本50%及50%。

作為山西兼併重組之一部分，以及根據於二零一零年六月前後至二零一一年七月期間，金鑫與山西煤炭訂立之多項重組協議及Kang Changming先生、張四貨先生與山西煤炭訂立之股權轉讓協議，金鑫之全部股權已由Kang Changming先生及張四貨先生轉讓予山西煤炭，總代價為人民幣200,000,000元。有關轉讓已於二零一一年八月八日正式合法地完成。

鑫峰

鑫峰為於二零零九年二月十六日在中國成立之有限責任公司。作為山西兼併重組之一部分，(i)山西煤炭、古交市煤焦總公司（「古交煤焦」）與古交市鑫峰煤業有限公司（「古交鑫峰」）於二零一一年六月九日訂立淨資產轉讓協議（「**第一份鑫峰資產轉讓協議**」），據此，（其中包括）(a)古交煤焦及古交鑫峰（分別持有古交市武家坡煤礦（「武家坡煤礦」）淨資產約人民幣4,510,000元及人民幣89,470,000元，於第一份鑫峰資產轉讓協議日期合共構成武家坡煤礦之淨資產總額）同意轉讓彼等所持之武家坡煤礦相關淨資產之100%及48.53%予山西煤炭，代價分別約為人民幣4,510,000元及人民幣43,420,000元；及(b)於山西煤炭及古交鑫峰將其於武家坡煤礦之淨資產分別約人民幣47,830,000元及人民幣46,050,000元注資入鑫峰後，山西煤炭及古交鑫峰將持有鑫峰股權之51%及49%；(ii)山西煤炭與古交鑫峰於二零一一年六月十日訂立之另一份淨資產轉讓協議（「**第二份鑫峰資產轉讓協議**」），據此，（其中包括）(a)古交鑫峰同意轉讓武家坡煤礦之其餘淨資產約人民幣46,050,000元予山西煤炭，代價約為人民幣46,050,000元；及(b)於山西煤炭將其於武家坡煤礦之淨資產總額約人民幣93,980,000元注資入鑫峰後，山西煤炭將持有鑫峰股權之100%；及(iii)山西煤炭與古交鑫峰於二零一一年六月十日訂立第二份鑫峰資產轉讓協議之補充協議（「**鑫峰資產轉讓補充協議**」），據此，（其中包括）山西煤炭同意支付額外代價約人民幣158,530,000元予古交鑫峰，以根據第二份鑫峰資產轉讓協議轉讓武家坡煤礦之淨資產。根據上述各份協議，構成鑫峰礦區之煤礦資產已注入鑫峰。

鑫峰之經更新營業執照於二零一三年三月十九日發出。

鉑龍

鉑龍於一九九三年十月六日在中國成立為有限責任公司。作為山西兼併重組之一部分，(i)山西煤炭與古交市馬蘭鎮營立煤礦（「古交營立」）於二零零九年八月二十六日訂立重組協議（「營立重組協議」），內容有關轉讓古交營立之總資產予山西煤炭；及(ii)山西煤炭與古交後溝煤礦有限公司（「古交後溝」）於二零零九年八月二十六日訂立另一份重組協議（「後溝重組協議」），內容有關轉讓古交後溝之總資產予山西煤炭。於二零一二年七月一日，山西煤炭、古交營立、山西開昌貿易有限公司、古交後溝與Li Haitian先生訂立營立重組協議及後溝重組協議之補充協議（「鉑龍補充協議」），據此，根據有關重組協議進行之重組已修訂為(i)古交營立及古交後溝之總資產應於鉑龍成立後轉讓予鉑龍，而非山西煤炭；(ii)轉讓古交營立及古交後溝總資產（即分別約人民幣70,800,000元及約人民幣11,200,000元）之代價應由鉑龍支付；及(iii)根據古交營立及古交後溝總資產之轉讓，訂約各方（山西煤炭除外）不應持有鉑龍之任何股權。根據多個煤礦（構成鉑龍礦區）與山西煤炭訂立之多份協議（包括上文所載之協議），有關煤礦之資產已注入鉑龍，而鉑龍為一間有限責任公司，註冊資本為人民幣23,924,200元，全部由山西煤炭出資。

鉑龍之經更新營業執照於二零一三年二月一日發出。

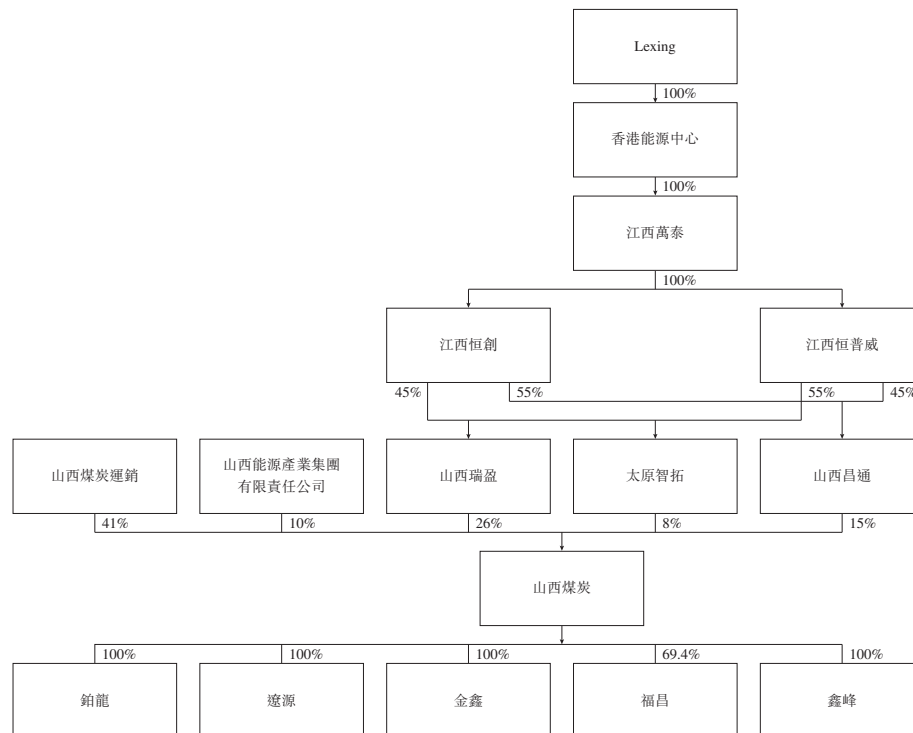
福昌

福昌於二零零七年七月十五日在中國成立為有限責任公司。作為山西兼併重組之一部分，(i)山西煤炭與山西古交昌盛煤礦有限公司（「古交昌盛」）於二零零九年八月二十六日訂立重組協議（「昌盛重組協議」），內容有關（其中包括）轉讓古交昌盛之總資產及採礦權；(ii)山西煤炭與古交市馬蘭鎮辦煤礦（「古交馬蘭」）於二零零九年八月二十六日訂立另一份重組協議（「馬蘭重組協議」），內容有關（其中包括）轉讓古交馬蘭之總資產及採礦權；及(iii)古交市銀昌煤焦有限公司（「古交銀昌」）、山西煤炭與Wu Fuhai先生於二零一二年七月十五日訂立股權轉讓協議（「昌盛轉讓協議」），據此，古交銀昌轉讓其於古交昌盛之69.4%股權予山西煤炭，並轉讓其於古交昌盛之30.6%股權予Wu Fuhai先生。於二零一二年七月十六日，山西煤炭、古交昌盛、古交馬蘭、古交銀昌與Wu Fuhai先生訂立昌盛重組協議及馬蘭重組協議之補充協議（「福昌補充協議」），據此，根據有關重組協議進行之重組已修訂為(i)協定以將古交昌盛改名為福昌之方式成立福昌；(ii)古交銀昌同意分別轉讓其於古交昌盛之69.4%及30.6%股權予山西煤炭及Wu Fuhai先生，總代價約人民幣64,200,000元由山西煤炭及Wu Fuhai先生按照彼等於古交昌盛之建議持股權益支付；及(iii)古交馬蘭同意轉讓其總資產及採礦權之100%權益予福昌。根據福昌補充協議，訂約各方同意(i) Wu Fuhai先生為轉讓古交昌盛股權而應付之30.6%總代價應由山西煤炭代其支付；(ii)山西煤炭就轉讓古交馬蘭（其唯一實益擁有人為Wu Fuhai先生）總資產而應付之49%總代價應透過上文(i)所載支付代價之方式償付；及(iii)轉讓古交馬蘭總資產之51%總代價（為數約人民幣49,400,000元）應繼續由山西煤炭支付。根據多個煤礦（構成福昌礦區）與山西煤炭訂立之多份協議（包括上文所載之協議），有關煤礦之資產已注入福昌，而福昌為一間有限責任公司，於二零一二年九月二十九日之註冊資本為人民幣2,000,000元，由山西煤炭及Wu Fuhai先生分別出資人民幣1,388,000元及人民幣612,000元，相當於福昌當時註冊資本約69.4%及30.6%。

福昌之經更新營業執照於二零一三年三月八日發出。

LEXING 集團之歷史及發展

於本節所披露之轉讓完成後，Lexing集團於最後可行日期之集團架構載列如下：



I. 概覽

Lexing集團之主要業務為於中國勘查及開採煤炭產品（包括焦煤）。山西煤炭是Lexing集團的附屬公司之一，於二零零八年四月十八日在中國成立，藉以從以往採礦作業規模較小者，整合山西省內五個地下煤炭採礦作業以生產焦煤。根據一份由山西省人民政府於二零零九年四月十五日所刊發題為《山西省人民政府關於進一步加快推進煤礦企業兼併重組整合有關問題的通知》之文件，山西煤炭為其中一個獲認可進行兼併重組之實體。山西煤炭目前由Lexing三間間接全資附屬公司（山西瑞盈、山西昌通及太原智拓）合共擁有49%權益，另由於中國之擁有人擁有餘下51%權益。於中國之擁有人為受中國國務院國有資產監督管理委員會監督之實體。

山西煤炭持有之採礦資產包括(i)遼源之100%權益；(ii)金鑫之100%權益；(iii)鑫峰之100%權益；(iv)鉑龍之100%權益；及(v)福昌之69.4%權益。

遼源礦區、金鑫礦區、鑫峰礦區、鉑龍礦區及福昌礦區位於山西省古交市，目前正進行改建，以整合作業。煤礦所蘊藏之煤炭主要為肥煤及焦煤。根據有關煤礦之合資格人士報告，於二零一二年九月三十日，Lexing集團之採礦權範圍蘊藏合共約87,850,000噸符合《JORC規則》之探明、控制及推斷煤資源量以及43,360,000噸符合《JORC規則》之證實及概略儲量。

改建及改善工程產生之肥煤及焦煤已售予古交市宏祥煤業有限公司，售價為每噸人民幣900元（除稅），即現行未經加工煤價。預期所有改建及改善工程將於二零一三年五月底前完成，隨後有三個月之試運行。預測所有煤礦最遲將於二零一三年九月前開始正式作業。

LEXING集團之業務模式

Lexing集團採用地下採礦方法勘查焦煤。煤礦獲授之採礦權將於二零一四年第四季至二零一五年第一季到期。如中國法律顧問山西見證律師事務所告知，持有採礦許可證之期限最長為30年，採礦權有效期滿，尚有儲量可供開採的，採礦權持有人有權優先重續或延續其採礦權，且申請延續採礦許可證並無重大法律障礙。

II. LEXING集團之競爭優勢

董事相信，Lexing集團具備下列競爭優勢：

優質焦煤資產，資源量豐富

煤礦均位於山西省古交市。礦層由高至低編號為第2號至第9號。上層礦層（第2號至第4號）屬二疊紀山西組地層。下層（第6號至第9號）則屬之下的石炭紀太原組地層。根據有關煤礦之合資格人士報告，石炭紀太原組地層中的礦層（第6號至第9號）之硫含量稍微高於上層礦層。根據約翰T.博德公司之資料，煤礦之煤炭質量普遍獲當地焦煤廠接受。於二零一二年九月三十日，煤礦蘊藏分別23,820,000噸及19,540,000噸符合《JORC規則》之證實可售儲量及符合《JORC規則》之概略可售儲量。

位置優越，通達地區運輸網絡

煤礦位於山西省古交市優越位置。古交市是中國名聞遐邇之最大焦煤產地。中國政府自一九八八年起視古交市為焦煤主要產地。古交市發展歷史悠久，選煤設施及鐵路基建發達。煤礦生產之煤炭可以卡車輕易運送至古交市內鄰近之選煤廠。Lexing集團相信，來往煤礦及客戶之運輸成本低廉，將可吸引客戶，並使其焦煤之競爭力更勝其他位置較為偏遠或位於其他省份之生產商。

LEXING集團之業務模式

此外，煤礦之位置鄰近當地主要高速公路，卡車可輕易到達。鄰近馬蘭礦之礦用鐵路位處煤礦約兩公里範圍內。此鐵路連接中國主要交通樞紐太原市，煤礦之焦煤可以合理運輸成本輕易運送至中國所有地點。

生產及管理團隊經驗豐富

Lexing集團之董事及高級管理層行業知識及經驗豐富，在山西省經營礦山方面擁有多年工作經驗。建議執行董事張先生於採礦業從業逾20年。張先生曾擔任山西省多個礦山之礦長及總經理。建議執行董事張旭先生曾擔任福龍集團總經理，自二零零九年起擔任山西煤炭總經理，具備山西15個煤礦（煤炭總儲量逾200,000,000噸，年產能為5,000,000噸）之兼併重組經驗。此外，各煤礦之礦長均擁有礦長資格證及礦長安全資格證。Lexing集團之管理團隊亦具備維持業務運作及保持暢順所需之領導能力及資格。

山西省礦山地區性兼併重組實體之資格

如Lexing集團之中國法律顧問山西見證律師事務所告知，山西煤炭為山西省中八個獲山西省相關政府機關指定進行煤礦兼併重組的實體之一。憑藉有關資格，Lexing集團可透過於山西省選擇性地進行收購，擴大其煤炭儲量。管理層相信，有關資格可讓Lexing集團將股東價值提升至最高，並保持成績。如城興所確認，山西煤炭有意於日後收購潛在煤礦以提高年產能，惟其於最後可行日期尚未物色到任何特定目標礦山。

LEXING集團之業務模式

高度機械化，資本開支低廉

Lexing集團採用長壁採礦法。Lexing集團所使用之掘進機由具備中國採礦業經驗之境內生產商製造。沿長壁工作面運輸巷開拓巷道，按兩更制計算，煤礦之巷道掘進速度介乎每天10米至17米。根據有關煤礦之合資格人士報告，長壁開拓一般使用掘進機技術，機械化水平較高，獲中國其他煤礦廣泛採用。此外，約翰T.博德公司認為，按照礦山之設計產能，境內之長壁設備足以應付生產及作業需要，資本開支則較進口設備相對為低。

III. 策略

Lexing集團有意於完成後實行下列業務策略：

透過開發煤礦迅速實現回報

Lexing集團致力爭取如期完成開發煤礦且不超支，並生產規劃數量或更多之焦煤，為其股東迅速實現回報。假設取得必要之生產許可證及批准，Lexing集團擬分別於二零一三年及二零一四年實現2.72噸及4.11噸之產能，讓股東進一步迅速實現回報。

	預測原煤產量 (百萬噸)				
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
鉑龍	0.79	1.36	1.22	1.27	1.15
福昌	0.58	0.62	0.68	0.68	0.68
金鑫	0.52	0.50	0.47	0.48	0.45
遼源	0.27	0.64	0.68	0.64	0.64
鑫峰	0.56	0.99	1.02	0.91	0.88
	<u>2.72</u>	<u>4.11</u>	<u>4.07</u>	<u>3.98</u>	<u>3.80</u>

LEXING集團之業務模式

Lexing集團已委聘多家承包商進行各煤礦之改建及改善工程。該等工程及設施主要包括土木工程、安全建設及環境保護工程（包括進行地球物理測量、鑽探、坑底工程、巷道掘進、設備裝設、地下泵水設施及測試等）。有關煤礦改建工程之詳情，請參閱本通函附錄六第4.2段「礦山設施」。Lexing集團已委聘溫州興安礦山建設有限公司（「溫州興安」）及中煤河北煤炭建設第四工程處（「河北第四工程處」）分別進行鑫峰礦區及金鑫礦區之改建工程。溫州興安具備礦山工程施工總承包一級資格（「一級資格」），而河北第四工程處則具備ISO9001認證。溫州興安及河北第四工程處負責進行所有改建項目，包括鑫峰礦區及金鑫礦區之主礦井、交通井及通風井。鉅龍礦區之改建及改善工程由具備ISO9001及ISO14001認證之溫州銳峰礦山建設有限公司負責。福昌礦區之改建及改善工程由具備一級資格之山西焦煤西山金信建築有限公司負責。遼源礦區之改建及改善工程由具備一級資格之重慶川九建設有限責任公司負責。根據Lexing集團與其主要承包商訂立之合約，該等承包商負責承擔建築物料及工具之成本（已計入代價，如超出預算額，則可按相關規則及法律予以調整），並照顧工人之住宿及安全需要。該等承包商亦須每月、每季及／或每年向Lexing集團提供有關改建工程之進度報告。各階段之改建工程須經Lexing集團及獨立委聘之顧問公司驗收並滿意驗收結果後，方告完成。倘因工程質量欠佳導致改建工程延誤，則承包商須按照Lexing集團與該承包商訂立之合約之條款，向Lexing集團支付若干金額之罰金。Lexing集團一般透過競價過程挑選承包商，確保所有合約均按具競爭力之條款訂立。就煤礦之若干大型改建工程而言，Lexing集團已委聘山西省煤炭建設監理有限公司於施工期間提供監督及相關服務。上述所有公司均持有監督礦山工程施工之水平資格，曾監督中國多項中至大型礦山工程施工。透過委聘經驗豐富之中國（特別是山西省）承包商，Lexing集團得以確保煤礦之改建工程截至最後可行日期為止均如期進行。除改建工程外，Lexing集團亦按具競爭力

LEXING集團之業務模式

之市價向多名供應商購買採礦機械及設備以及輔料（包括爆炸品）。該等供應商負責實地裝設及測試該等採礦機械及設備。

煤礦之預測資本消費估計約為人民幣991,800,000元。截至二零一二年十一月，Lexing集團已分別按照與承包商及供應商訂立之合約之條款支付約人民幣662,600,000元。部分款項乃於完成時支付，而其餘款項則於提供服務期間分階段支付。在若干情況下，Lexing集團會保留總合約額約5%，以擔保於識別出任何缺損時承包商履行任何糾正工作。該等保留金將於合約訂明之保留期（最長為一年）屆滿時發放予承包商。

加強與客戶之關係及擴大客戶基礎

Lexing集團擁有充裕之證實及概略煤炭資源量，且鄰近山西省之客戶，讓其得以與區內四名客戶（分別為古交市宏祥煤業有限公司、河北鑫躍焦化有限公司、古交市三江煤業有限公司及古交市太陽神煤炭實業有限公司）訂立向其銷售焦煤之諒解備忘錄。有關諒解備忘錄之主要條款，請參閱本節「客戶」一段。Lexing集團相信其有能力發展並加強該等關係，發展為可提供穩定優質焦煤供應之可靠生產商，從而取得穩定增長之收益。Lexing集團相信，與客戶之緊密關係讓其可更準確預測客戶下達訂單之時間或若干特別要求，藉以更充份地滿足其需要。

LEXING集團之業務模式

與此同時，Lexing集團亦相信其可透過擴大其客戶基礎，減低銷售風險。隨着擴充計劃展開，Lexing集團將致力吸納選煤廠、鋼鐵、化工、鑄造、有色金屬冶煉及土木工程行業之其他客戶。

Lexing集團計劃透過與長期銷售合約客戶建立緊密關係，並藉供應優質焦煤擴大客戶基礎，提高其調整銷售策略之靈活性，滿足各行各業焦煤客戶各有不同之市場需求。

收購山西省之煤礦以增加產能

山西煤炭為山西省中八個獲山西省相關政府機關指定進行煤礦兼併重組的實體之一，因此獲認可收購潛在礦場，以增加其年產能。Lexing集團相信，該等收購將有助Lexing集團以低廉成本擴充其煤炭資源量，並提升其產能。憑藉山西煤炭管理層豐富之經驗，Lexing集團深信其董事及高級管理層將可物色蘊藏龐大可售煤炭資源量及儲量之收購項目。

專注於建設及生產安全、環境保護以及與地方政府及社區維持良好關係

Lexing集團一直致力處理安全問題，投放資源遵守中國相關採礦安全法律。Lexing集團亦計劃於投產後馬上善用全面機械化之採礦方法，盡量減少採礦意外，提高僱員安全。此外，Lexing集團亦於各煤礦採用由各煤礦承包商安裝之專用防火及控制系統。Lexing集團亦已採取於長壁工作面區域灑水之措施，盡量減少浮塵，並限制通風風速，盡量減少排放塵埃。

LEXING集團之業務模式

Lexing集團亦已規劃措施，維持礦場之環境狀況，包括獲有關煤礦之合資格人士報告信納之保護水土計劃。Lexing集團已興建地面保護區，村莊、道路及工業區受地下作業之保護柱保護。地面裂縫會被填補以減少水土流失，並防止地面水份滲透。Lexing集團亦已於建設時強化水土保護。根據約翰T.博德公司之Ronald L. Lewis先生所編製之合資格人士報告，技術專家對Lexing集團約人民幣34,200,000元之煤礦環境保護措施資本開支預算表示滿意，符合採礦項目一般水平。

此外，Lexing集團計劃聘用當地居民。Lexing集團相信，與地方政府及居民建立合作關係，並投資於地方社區可建立信任，讓Lexing集團穩定作業。

IV. 有關煤礦之資料

遼源

遼源為山西國土資源廳於二零零九年十二月二十日發出之採礦許可證之持有人。該許可證涉及佔地約1.9844平方公里之遼源礦區，而於重續後，其有效期由二零一二年十二月十六日起至二零一四年十二月十六日止，年產能為600,000噸煤炭產品（包括焦煤）。遼源已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准，並已於二零一零年十二月二十七日在遼源礦區開展改建及改善工程。規定完成改善工程之日期已延遲至二零一三年四月三十日。根據採礦許可證，Lexing集團獲准於遼源礦區以地下採礦方式生產每年600,000噸煤炭。

根據約翰T.博德公司發出有關煤礦之合資格人士報告，遼源採礦權範圍蘊藏(i)約18,020,000噸煤炭資源，其中包括探明、控制及推斷資源；及(ii)包括約4,140,000噸證實儲量及約3,300,000噸概略儲量之可售煤炭儲量。

LEXING集團之業務模式

遼源礦區之主要礦層概況如下：

遼源				
煤炭質量特性	基準*	煤層		
		第6號	第8號	第9號
水 (%)	ad	0.76	0.66	0.66
灰 (%)	d	29.58	18.01	25.67
硫 (總計) (%)	d	2.21	2.58	1.46
磷	d	0.015	0.043	0.012
揮發物 (%)	daf	27.07	23.21	23.93
Y (毫米)		10 – 27	21 – 41	25 – 44
黏結指數, G		51 – 66	82 – 96	91 – 102
中國煤炭分類		焦煤	肥煤	肥煤

* 詳情請參閱本通函附錄六所載之「術語與定義」。

下表載列遼源礦區於自二零一二年第四季起至開展商業生產期間及直至二零一四年第四季止之建設計劃及估計資本開支經費：

	二零一二年	二零一三年				二零一四年			
建設時間表	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季
建設	■	■	■	■	■				
試運行			■	■	■				
全面投產						■	■	■	■
資本開支預測 (人民幣百萬元)	95.01	95.05				8.79			

LEXING集團之業務模式

於最後可行日期，遼源礦區尚未開展採礦活動。如上述建設計劃所示，Lexing集團預期遼源礦區於二零一三年四月三十日前竣工。Lexing集團估計，於自二零一三年第一季起至遼源礦區開展商業生產期間之資本開支經費總額將為人民幣84,950,000元，而於全面投產後直至二零一四年第四季止之資本開支經費總額將約為人民幣18,890,000元。下表載列遼源礦區自試運行起至達致全面投產止之季度生產時間表：

預測毛煤產量 (百萬噸)	
二零一三年	二零一四年
0.27	0.64

Lexing集團預測，遼源礦區於二零一三年全面投產後之經營成本將約為每噸人民幣180.2元。

金鑫

金鑫為山西國土資源廳於二零一零年九月二日發出之採礦許可證之持有人。該許可證涉及佔地約0.9524平方公里之金鑫礦區，而於重續後，其有效期由二零一三年一月八日起至二零一五年一月八日止，年產能為450,000噸煤炭產品（包括焦煤）。金鑫已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准，並已於二零一一年七月十三日在金鑫礦區開展改善工程。如城興所確認，於最後可行日期，金鑫之改建及改善工程已竣工。根據採礦許可證，Lexing集團獲准於金鑫礦區以地下採礦方式生產每年450,000噸煤炭。

根據約翰T.博德公司發出有關煤礦之合資格人士報告，金鑫採礦權範圍蘊藏(i)約7,340,000噸煤炭資源，其中包括探明、控制及推斷資源；及(ii)包括約1,050,000噸證實儲量及約2,320,000噸概略儲量之可售煤炭儲量。

LEXING集團之業務模式

金鑫礦區之主要礦層概況如下：

		金鑫					
		煤層					
煤炭質量特性	基準*	第03號	第2+3號	第4號	第7號	第8號	第9號
水 (%)	ad	—	0.46	0.44	0.54	0.33	0.34
灰 (%)	d	24.00	14.00	26.00	16.09	14.00	20.00
硫 (總計) (%)	d	0.60	1.00	0.40	1.00	2.00	1.20
揮發物 (%)	daf	24.00	23.00	22.00	23.84	19.00	21.00
發熱量 (千卡/公斤)	Gr.v.d.	8,190	8,340	8,050	8,300	8,530	8,160
中國煤炭分類		焦煤	焦煤	焦煤	焦煤	焦煤	焦煤

* 詳情請參閱本通函附錄六所載之「術語與定義」。

下表載列金鑫礦區於自二零一二年第四季起至開展商業生產期間及直至二零一四年第四季止之建設計劃及估計資本開支經費：

	二零一二年	二零一三年					二零一四年				
建設時間表	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季		
建設											
試運行											
全面投產											
資本開支預測 (人民幣百萬元)	108.99	28.04				8.04					

LEXING集團之業務模式

於最後可行日期，金鑫礦區尚未開展採礦活動。Lexing集團估計，於自二零一三年第一季起至金鑫礦區開展商業生產期間之資本開支經費總額將為人民幣16,400,000元，而於全面投產後直至二零一四年第四季止之資本開支經費總額將約為人民幣19,680,000元。下表載列金鑫礦區自試運行起至達致全面投產止之季度生產時間表：

預測毛煤產量 (百萬噸)	
二零一三年	二零一四年
0.52	0.50

Lexing集團預測，金鑫礦區於二零一三年全面投產後之經營成本將約為每噸人民幣188.1元。

鑫峰

鑫峰為山西國土資源廳於二零零九年十二月二十六日發出之採礦許可證之持有人。該許可證涉及佔地約2.1966平方公里之鑫峰礦區，而於重續後，其有效期由二零一二年十二月二十五日起至二零一四年十二月二十五日止，年產能為900,000噸煤炭產品（包括焦煤）。鑫峰已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准。規定完成改善工程之日期為二零一二年五月二十九日。預期完成日期目前為二零一三年五月三十一日，而鑫峰現正申請延長改善工程之獲准期限。鑫峰礦區將於上述改善工程完成並經相關機關驗證後開展採礦生產。根據採礦許可證，Lexing集團獲准於鑫峰礦區以地下採礦方式生產每年900,000噸煤炭。

根據約翰T.博德公司發出有關煤礦之合資格人士報告，鑫峰採礦權範圍蘊藏(i)約12,980,000噸煤炭資源，其中包括探明、控制及推斷資源；及(ii)包括約3,790,000噸證實儲量及約3,070,000噸概略儲量之可售煤炭儲量。

LEXING集團之業務模式

鑫峰礦區之主要礦層概況如下：

		鑫峰				
煤炭質量特性	基準*	煤層				
		第02號	第2號	第4號	第8號	第9號
水 (%)	ad	0.81	0.85	0.83	0.78	1.02
灰 (%)	d	24.44	17.95	26.77	31.02	23.32
硫 (總計) (%)	d	0.60	1.25	0.59	1.37	3.11
揮發物 (%)	daf	25.41	21.78	22.77	29.44	18.57
發熱量 (千卡/公斤)	Gr.v.d.	5,970	6,960	—	—	—
Y (毫米)		29	17	11	37	—
黏結指數, G		90	66	—	—	—
中國煤炭分類		肥煤	焦煤、肥煤、 貧煤	焦煤、肥煤、 瘦煤、無煙	肥煤	焦煤、貧煤

* 詳情請參閱本通函附錄六所載之「術語與定義」。

下表載列鑫峰礦區於自二零一二年第四季起至開展商業生產期間及直至二零一四年第四季止之建設計劃及估計資本開支經費：

	二零一二年			二零一三年						二零一四年									
建設時間表	第四季			第一季		第二季		第三季		第四季		第一季		第二季		第三季		第四季	
建設																			
試運行																			
全面投產																			
資本開支預測 (人民幣百萬元)	136.68			89.38						9.63									

LEXING集團之業務模式

於最後可行日期，鑫峰礦區尚未開展採礦活動。如上述建設計劃所示，Lexing集團預期鑫峰礦區於二零一三年五月三十一日前竣工。Lexing集團估計，於自二零一三年第一季起至鑫峰礦區開展商業生產期間之資本開支經費總額將為人民幣80,320,000元，而於全面投產後直至二零一四年第四季止之資本開支經費總額將約為人民幣18,690,000元。下表載列鑫峰礦區自試運行起至達致全面投產止之季度生產時間表：

預測毛煤產量 (百萬噸)	
二零一三年	二零一四年
0.56	0.99

Lexing集團預測，鑫峰礦區於二零一三年全面投產後之經營成本將約為每噸人民幣177.8元。

鉑龍

鉑龍為山西國土資源廳於二零一零年一月五日發出之採礦許可證之持有人。該許可證涉及佔地約5.995平方公里之鉑龍礦區。涉及佔地約5.986平方公里之許可證於重續後，其有效期由二零一二年十二月三十一日起至二零一四年十二月三十一日止，年產能為1,200,000噸煤炭產品（包括焦煤）。鉑龍已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准，並已於二零一零年十二月二十九日在鉑龍礦區開展改善工程。規定完成改建及改善工程之日期為二零一二年十月二十九日。預期完成日期目前為二零一三年五月三十一日，而鉑龍現正申請延長改善工程之獲准期限。根據採礦許可證，Lexing集團獲准於鉑龍礦區以地下採礦方式生產每年1,200,000噸煤炭。

根據約翰T.博德公司發出有關煤礦之合資格人士報告，鉑龍採礦權範圍蘊藏(i)約39,100,000噸煤炭資源，其中包括探明、控制及推斷資源；及(ii)包括約10,610,000噸證實儲量及約9,860,000噸概略儲量之可售煤炭儲量。

LEXING集團之業務模式

鉑龍礦區之主要礦層概況如下：

煤炭質量特性	基準*	鉑龍				
		煤層				
		第02號	第2號	第4號	第8號	第9號
水 (%)	ad	0.75	0.93	0.82	0.93	0.89
灰 (%)	d	21.46	20.03	29.28	20.29	26.87
硫 (總計) (%)	d	0.53	1.54	0.49	2.71	1.30
揮發物 (%)	daf	30.67	29.20	29.17	26.14	25.09
發熱量 (千卡/公斤)	Gr.v.d.	7,590	8,200	8,110	8,540	8,230
中國煤炭分類		肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤

* 詳情請參閱本通函附錄六所載之「術語與定義」。

下表載列鉑龍礦區於自二零一二年第四季起至開展商業生產期間及直至二零一四年第四季止之建設計劃及估計資本開支經費：

	二零一二年	二零一三年				二零一四年			
建設時間表	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季
建設	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■
試運行	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■
全面投產	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■ ■
資本開支預測 (人民幣百萬元)	204.11	154.52				19.02			

LEXING集團之業務模式

於最後可行日期，鉑龍礦區尚未開展採礦活動。如上述建設計劃所示，Lexing集團預期鉑龍礦區於二零一三年五月三十一日前竣工。Lexing集團估計，於自二零一三年第一季起至鉑龍礦區開展商業生產期間之資本開支經費總額將為人民幣132,990,000元，而於全面投產後直至二零一四年第四季止之資本開支經費總額將約為人民幣40,550,000元。下表載列鉑龍礦區自試運行起至達致全面投產止之季度生產時間表：

預測毛煤產量 (百萬噸)	
二零一三年	二零一四年
0.79	1.36

Lexing集團預測，鉑龍礦區於二零一三年全面投產後之經營成本將約為每噸人民幣203.9元。

福昌

福昌為山西國土資源廳於二零一一年四月二十五日發出之採礦許可證之持有人。該許可證涉及佔地約1.8006平方公里之福昌礦區，其有效期由二零一三年一月八日起至二零一五年一月八日止，年產能為600,000噸煤炭產品（包括焦煤）。福昌已取得進行改善工程所需之所有許可證及批准，並已於二零一一年十二月六日在福昌礦區開展改善工程。規定完成改建及改善工程之日期為二零一三年三月六日，而如城興所確認，於最後可行日期，福昌之改建及改善工程已竣工。根據採礦許可證，Lexing集團獲准於福昌礦區以地下採礦方式生產每年600,000噸煤炭。

根據約翰T.博德公司發出有關煤礦之合資格人士報告，福昌採礦權範圍蘊藏(i)約10,410,000噸煤炭資源，其中包括探明、控制及推斷資源；及(ii)包括約4,230,000噸證實儲量及約990,000噸概略儲量之可售煤炭儲量。

LEXING集團之業務模式

福昌礦區之主要礦層概況如下：

		福 昌				
		煤 層				
煤炭質量特性	基準*	第02號	第02號	第4號	第8號	第9號
水 (%)	ad	0.85	0.84	0.78	0.64	0.81
灰 (%)	d	26.53	36.95	27.82	17.69	27.17
硫(總計) (%)	d	0.40	0.83	2.10	2.80	0.95
揮發物 (%)	daf	30.32	32.40	27.25	26.59	27.21
發熱量 (千卡/公斤)	Gr.v.d.	—	—	—	7,300	—
中國煤炭分類		肥煤	肥煤	肥煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤

* 詳情請參閱本通函附錄六所載之「術語與定義」。

下表載列福昌礦區於自二零一二年第四季起至開展商業生產期間及直至二零一四年第四季止之建設計劃及估計資本開支經費：

	二零一二年			二零一三年					二零一四年				
建設時間表	第四季			第一季	第二季	第三季	第四季	第一季	第二季	第三季	第四季		
建設				→									
試運行						→							
全面投產											→		
資本開支預測 (人民幣百萬元)	101.11			43.04					5.14				

LEXING集團之業務模式

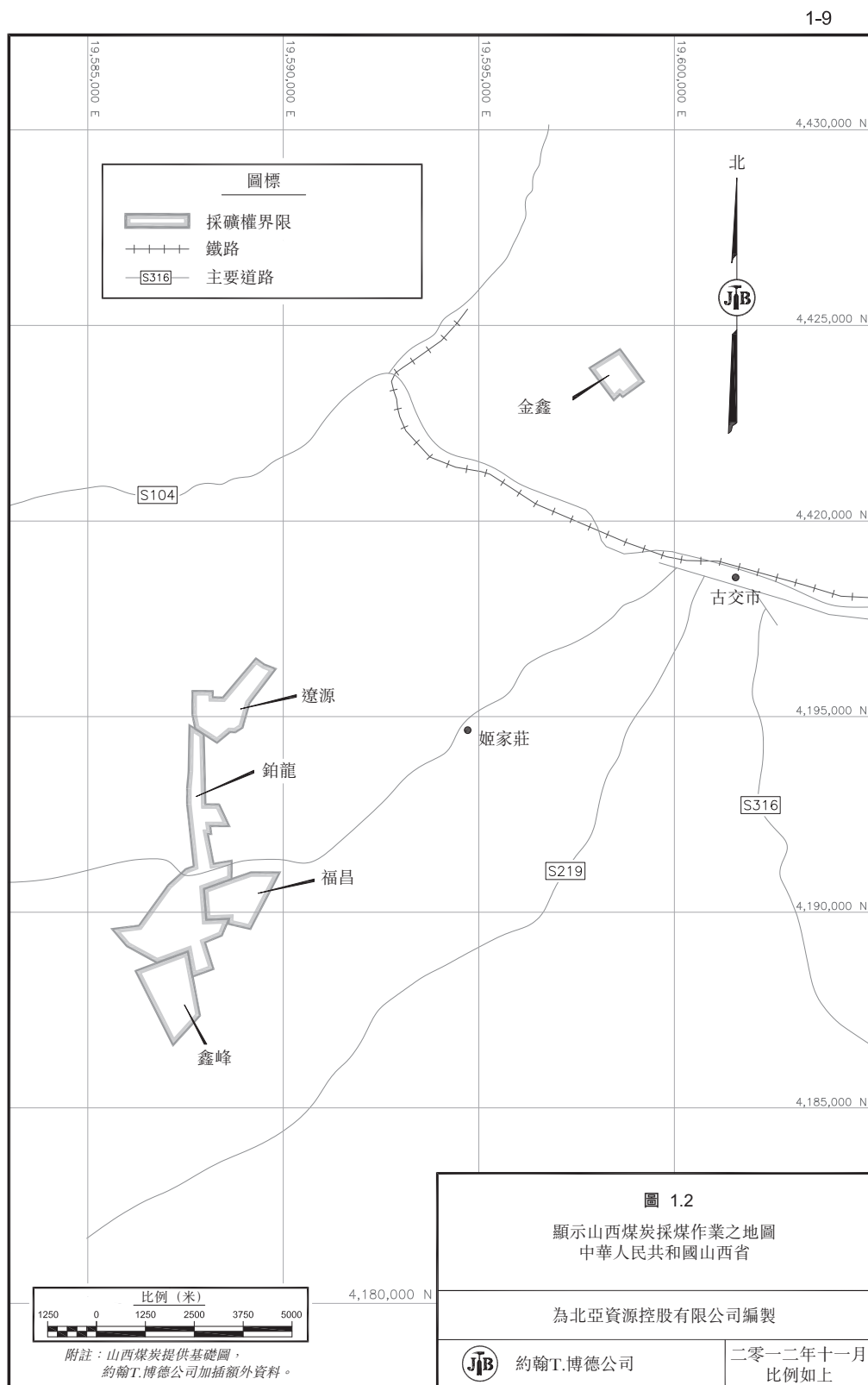
於最後可行日期，福昌礦區尚未開展採礦活動。Lexing集團估計，於自二零一三年第一季起至福昌礦區開展商業生產期間之資本開支經費總額將為人民幣31,200,000元，而於全面投產後直至二零一四年第四季止之資本開支經費總額將約為人民幣16,980,000元。下表載列福昌礦區自試運行起至達致全面投產止之季度生產時間表：

預測毛煤產量 (百萬噸)	
二零一三年	二零一四年
0.58	0.62

Lexing集團預測，福昌礦區於二零一三年全面投產後之經營成本將約為每噸人民幣211.7元。

如Lexing集團之董事所告知，按中國礦業公司慣常做法，續期申請最早於採礦許可證屆滿日期前約一個月開始進行。中國礦業公司將於適當時間申請重續採礦許可證。經計及中國礦業公司之前重續採礦許可證之情況，Lexing集團之董事並無預見於採礦許可證到期時重續方面遭遇任何障礙。煤礦將於上述改善工程完成並經相關機關驗證後開展採礦生產。

以下地圖顯示煤礦之位置：



LEXING集團之業務模式

於最後可行日期，除僅擁有福昌69.4%股權外，山西煤炭擁有各中國礦業公司之全部股權。山西煤炭為Lexing擁有49%權益之間接附屬公司。下表載列各煤礦之儲量數據：

	鉑龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰
儲量數據：					
證實及概略煤炭儲量總額 (百萬噸，於二零一二年 九月三十日)	20.47	5.22	3.37	7.44	6.86

V. 山西省之煤礦兼併及重組

山西省之煤礦一直在中國國務院之指示下進行一連串兼併及重組，旨在取締未能符合安全及最低產能規定之礦山。未能符合規定安全及最低產能標準之煤礦會關閉，直至完成必要之改建及改善工程為止。

根據一份由山西省人民政府於二零零八年九月二日所刊發題為《山西省人民政府關於加快推進煤礦企業兼併重組的實施意見》之文件，小型煤礦進行兼併並整合成大型採礦企業，以提升整體生產效益及安全標準。

根據一份由山西省人民政府於二零零九年四月十五日所刊發題為《山西省人民政府關於進一步加快推進煤礦企業兼併重組整合有關問題的通知》之文件，山西煤炭為其中一個獲認可進行兼併重組之實體。有關授權經山西國土資源廳及山西省工商局批准，並經山西省煤礦企業兼併重組整合工作領導組辦公室確認。

城興之管理層原先預計煤礦將於二零一二年上半年結束前開展商業生產。然而，根據山西省煤炭工業廳及太原市煤炭工業局於二零一二年二月就煤礦生產安全發出之若干通知下之額外規定，由二零一二年二月起，採煤業僱員（包括基本礦井建築工人）須接受全新之強制性煤礦管理培訓，一般為期20天至兩個月。在完成上述各項之多課培訓前，採煤業僱員不得於煤礦工作，而建築工人亦不得於煤礦進行建築工程。因此，煤礦之工人已於二零一二年二月至二零一二年第四季期間分批接受多課培訓，而鑑於上述培訓導致該期間內之可用人手減少，預期完成煤礦改建及改善工程之日期受到阻延。

再者，中國政府機關於二零一一年末至二零一二年四月就採煤礦場安全措施進行多次額外視察，令煤礦之作業以及改建及改善工程進度受阻。於進行該等視察時，相關政府機關已提出有關改善及遵守政府標準之推薦意見。該等推薦意見之性質及範圍包括：(i)遼源礦區須保養主斜井設施、修理回風井、測試通風系統、支付社保及住房公積金、建立雙回路供電方案及其讀數；(ii)金鑫礦區須進行主斜井及附屬斜井改善工程以及裝設新地面設施；(iii)鑫峰礦區須保養及裝設主斜井設施、保養回風井、於礦井之絞車房及運輸線測試及裝置設備、修理主礦井下之停車場、清理主要通道、修理及清理礦山巷道及礦層以及保養煤庫間之通道；(iv)鉑龍礦區須進行主斜井及回風井改善工程、附屬斜井進行安全測試、測試採礦設施之通風系統及通訊系統；及(v)福昌礦區須保養主斜井、回風井及通風系統以及支付職工意外傷害保險。上述所有推薦意見及據此須進行之改善工程已獲依循及完成，惟向福昌礦區工人支付職工意外傷害保險將於取得相關營業執照後償付。

LEXING集團之業務模式

煤礦作業將會暫停，直至已依循及遵守該等政府推薦意見以及相關政府機關批准煤礦作業為止。煤礦之改建及改善工程因而進一步延遲。於最後可行日期，政府所推薦之所有額外工程已經完成，須向福昌礦區工人支付之職工意外傷害保險亦已償付。所有煤礦僱員須出席之持續培訓已於二零一二年末全部完成，惟培訓證書尚未分派予煤礦僱員。如Lexing集團之管理層所告知，於向煤礦僱員分派上述證書後，煤礦將可按下述時間表所載開展正常作業。

所有改建及改善工程預期於二零一三年五月底前完成。各礦區之改善工程及作業時間表載列如下：

	預期完成改建及 改善工程之日期	預期開展商業 生產之日期
遼源礦區	二零一三年 四月三十日	二零一三年 八月一日
金鑫礦區	已完成	二零一三年 六月一日
鑫峰礦區	二零一三年 五月三十一日	二零一三年 九月一日
鉑龍礦區	二零一三年 五月三十一日	二零一三年 九月一日
福昌礦區	已完成	二零一三年 五月一日

如城興之管理層所告知，於最後可行日期，相關中國機關並無對煤礦施加任何其他規定，而各煤礦預期完成改建及改善工程之日期以及預期投入商業生產之日期預計不會進一步受到阻延。

VI. 就煤礦商業生產所須之許可證及／或准許證

中國採煤企業就每一煤礦商業生產須取得（其中包括）：(i)企業兼併重組整合方案的批覆；(ii)企業名稱變更核准通知書；(iii)整合礦井地質報告審批；(iv)採礦許可證；(v)礦井整合項目初步設計審批；(vi)礦井整合項目初步設計安全審批；(vii)項目建設工程開工批覆；(viii)礦長資格證；(ix)礦長安全資格證；(x)營業執照；(xi)煤礦建設項目整體竣工驗收文件（「驗收文件」）；(xii)環境影響報告之批文（須（其中包括）先取得關於核定礦井兼併重組整合項目污染物排放總量的函）；(xiii)煤炭安全生產許可證；及(xiv)煤炭生產許可證。

下表載列中國礦業公司於最後可行日期所持採礦許可證及將就商業生產取得之其他許可證及准許證之概要：

礦區	面積 (平方公里)	年產能 (噸)	登記持有人	採礦許可證 屆滿日期	將就商業生產取得之許可證／准許證
遼源礦區	1.9844	600,000	遼源	二零一四年 十二月十六日	(i)驗收文件； (ii)煤炭安全生產許可證；及 (iii)煤炭生產許可證
金鑫礦區	0.9524	450,000	金鑫	二零一五年 一月八日	(i)驗收文件； (ii)煤炭安全生產許可證；及 (iii)煤炭生產許可證
鑫峰礦區	2.1966	900,000	鑫峰	二零一四年 十二月二十五日	(i)驗收文件； (ii)煤炭安全生產許可證；及 (iii)煤炭生產許可證
鉞龍礦區	5.986	1,200,000	鉞龍	二零一四年 十二月三十一日	(i)驗收文件； (ii)煤炭安全生產許可證；及 (iii)煤炭生產許可證
福昌礦區	1.8006	600,000	福昌	二零一五年 一月八日	(i)驗收文件； (ii)煤炭安全生產許可證；及 (iii)煤炭生產許可證

LEXING集團之業務模式

於上表所披露中國礦業公司尚未取得之許可證及／或准許證中：

- i) 煤礦之環境保護、工程安全、防火及煤炭生產系統方面正進行改善工程，驗收文件將於該等改善工程完成後提出申請，並預期於二零一三年第二季取得；
- ii) 煤礦之煤炭安全生產許可證將於相關煤礦之技術改建工程完成並獲相關政府機關批准後提出申請，並預期於二零一三年上半年前後取得；及
- iii) 煤礦之煤炭生產許可證將於取得商業生產所須之所有其他許可證及／或准許證後提出申請，並預期於二零一三年下半年前後取得。

根據《中華人民共和國礦產資源法實施細則》，中國礦業公司持有之採礦許可證允許其各自之許可證持有人（其中包括）(i)於採礦許可證訂明之期間及範圍內進行採礦活動；(ii)於相關礦場進行技術改建工程，並於工程完成且取得有關改建工程之政府批准後，申請煤炭生產許可證、煤炭安全生產許可證以及生產及銷售煤炭產品所須之其他許可證；(iii)銷售礦物產品（中國國務院規定僅由指定單位進行中央採購之礦物除外）；(iv)於許可範圍內興建生產設施及生活設施；及(v)取得生產設施所須之土地使用權。

LEXING集團之業務模式

與此同時，該等採礦許可證之持有人須履行（其中包括）下列責任：

- (i) 在合理規限內進行採礦活動及利用礦產資源；
- (ii) 支付採礦權使用費、資源稅及礦產資源補償費；
- (iii) 遵守生產之勞工安全、保水保土、土地復墾及環境保護方面法律及法規；
及
- (iv) 接受負責地質及礦產資源之主管機關及其他相關主管機關監督，並按照相關法規將礦產儲量表格以及礦產資源開發及使用統計報告存檔。

就涉及煤礦相關礦場之土地及／或樓宇使用權而言，各中國礦業公司將向該等礦場各自現時之擁有人購買或租賃該等礦場。根據《中華人民共和國礦產資源法實施細則》第30條，中國礦業公司擁有有效採礦權許可證，享有法定權利，可於煤礦上之物業建設採礦相關生產設施及生活設施，以及為該等設施取得有關土地之土地使用權。

於二零一二年四月十六日，Lexing集團已取得山西國土資源廳之批准，於古交市合共28間礦業公司中，中國礦業公司獲批規劃範圍約34.1532公頃。Lexing集團之中國法律顧問已確認，依據《中華人民共和國土地管理法》第57條，Lexing集團可與擁有集體所有土地之集體經濟實體訂立租賃協議。詳情請參閱本通函「風險因素」一節。此外，經考慮(i)尋求將有關土地更改及出讓為國有土地涉及之時間及成本；(ii)由於中國礦業公司僅為便利採礦作業進行而使用有關土地，且現時無意於採礦權屆滿後繼續使用，因此，尋求更改及出讓之裨益有限；及(iii)中國礦業公司之採礦權讓各該等公司可以租賃形式使用土地，因此，並無必要將集體所有土地更改為建設用地（適用於涉及將農地永久更改為建設用地之情況）。

LEXING集團之業務模式

根據《中華人民共和國礦產資源法實施細則》第30條，Lexing集團之中國法律顧問確認，由於(i) Lexing集團將有權，而擁有租賃土地之集體經濟實體將有責任重續或延續租賃協議，視乎所訂租金付款而定，而中國法律對此並無列明或規定任何指引；(ii)倘集體經濟實體要求不合理之高額租金付款，則Lexing集團毋須接受有關要求，並有權尋求仲裁或法庭程序，以釐定合理租金付款（將對集體經濟實體具有約束力）；(iii)儘管須待租金金額訂出（以相互協議或其他方式）後方可合法批出或重續租賃，然而，集體經濟實體於釐定租金金額前之期間不能合法阻礙Lexing集團使用土地，僅可向Lexing集團申索有關期間之租金金額；及(iv)集體經濟實體不能合法阻礙Lexing集團使用土地，僅可向Lexing集團申索應付之租金金額（如租賃並無欠妥之處），因此，Lexing集團在中國法律下並無面對無法於上述租賃協議到期時重續該等協議之法律風險。Lexing集團預期山西國土資源廳（按照於二零一二年四月十六日發出之批准）及其他政府部門會介入所有程序，致使Lexing集團與相關集體經濟實體將能夠達成協議。依照Lexing集團於向山西國土資源廳辦事處作出一切周詳查詢後所得知，且按照行業慣例，Lexing集團預期，山西國土資源廳將提供所有必要協助，以助Lexing集團訂立租賃協議。

依照由國務院頒佈之《礦產資源開採登記管理辦法》，採礦許可證有效期滿，尚有儲量可供開採的，採礦許可證持有人依法有權申請延續有效期。採礦許可證有效期最長為30年。如中國法律顧問山西見證律師事務所告知，Lexing集團延續採礦權並無法律障礙。Lexing集團董事根據過往經驗認為，根據現行法律規定，延續任何屆滿之採礦權並無可預見之重大障礙。

於最後可行日期，除本通函「風險因素」、「法律及監管規定」及「Lexing集團之業務模式」各節以及本通函附錄九所披露者外，概無(i)可能影響Lexing集團之採礦或採礦權之法律申索或程序；及(ii)根據《上市規則》第18.05(6)條須予披露之資料。

LEXING集團之業務模式

VII. 煤礦儲量及資源量

下表載列煤礦儲量及資源量資料之明細，乃摘錄自約翰T.博德公司之Ronald L. Lewis先生按照《上市規則》第18章之規定所編製日期為二零一二年十一月二十一日之合資格人士報告：

礦區	原位資源量 (百萬噸)				可採儲量 (百萬噸)			可售儲量 (百萬噸)		
	探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計	證實	概略	總計
鉞龍	19.17	19.93	–	39.10	11.45	10.59	22.04	10.61	9.86	20.47
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	4.23	0.99	5.22
金鑫	1.97	4.92	0.45	7.34	1.11	2.44	3.55	1.05	2.32	3.37
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	4.14	3.30	7.44
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	3.79	3.07	6.86
總計	44.60	40.27	2.98	87.85	25.69	20.90	46.59	23.83	19.54	43.36

根據合資格人士報告，儲量／資源量之不同類別界定如下：(i)「原位資源量」為處於地下、原位及未經開採之煤炭資源量；(ii)「可採儲量」為未經選煤廠產量調整之證實及概略儲量，並指煤層中可以可行性或設計研究指定之開採技術採收之部分；及(iii)「可售儲量」為計及開採及加工損失（如適用）後從可採儲量衍生之可銷售煤炭產品。

VIII. LEXING集團之主要財務資料

下文載列Lexing集團於(i)二零一零年四月九日（註冊成立日期）至二零一零年十二月三十一日期間；(ii)截至二零一一年十二月三十一日止年度；及(iii)截至二零一二年九月三十日止九個月之主要經審核合併財務資料概要：

	二零一零年四月九日 (註冊成立日期)至 二零一零年十二月三十一日		截至二零一一年 十二月三十一日止年度		截至二零一二年 九月三十日止九個月	
	概約 人民幣百萬元	百萬港元等值	概約 人民幣百萬元	百萬港元等值	概約 人民幣百萬元	百萬港元等值
營業額	–	–	8.7	10.7	21.8	26.9
除稅前（虧損）／溢利	(64.5)	(79.6)	(217.8)	(268.9)	(169.5)	(209.3)
Lexing擁有人應佔除稅後（虧損）／溢利	(28.2)	(34.8)	(107.1)	(132.2)	(82.1)	(101.4)

LEXING集團之業務模式

於二零一二年九月三十日，Lexing集團錄得未經審核負債淨額約人民幣614,700,000元（相等於約758,900,000港元）。上述財務資料乃使用香港財務報告準則編製。

IX. 採礦作業

Lexing集團將於煤礦進行地下採礦。採礦作業涉及四個主要工序：礦山開發、開採、煤炭運輸及加工以及治理恢復。

煤炭開發

於建設地下礦山時，Lexing集團利用斜井到達煤層。該等隧道乃以掘進機鑽探及爆破方式在容礦岩或煤層中建設，用作地下通道及拖曳煤炭。Lexing集團亦會於地下礦山竣工後使用隧道建設新長壁採礦工作面，確保採礦作業得以繼續。

開採

Lexing集團目前於所有煤礦均使用長壁採礦法。長壁採礦是完全機械化之地下採礦方法，礦壁由掩護式液壓支架支撐，而煤炭則以採煤機挖掘，其後以運輸機運送至地面。於長壁盤區採礦完畢後，長壁系統將移至新礦區。與傳統採礦方法相比，長壁採礦法可達致高產量、高回採率以及高安全及可靠性。

煤炭運輸

Lexing集團其後透過運輸系統從煤礦將所挖掘之煤炭運送至地面儲存。煤炭其後將以卡車運送至選礦場。Lexing集團並無本身之選煤廠，惟計劃收購位於古交市西北面8公里之Taiyangshen Coal Processing Co., Ltd，該公司利用重介技術，年選礦能力達3,000,000噸。由於該公司產能有限，故煤礦所產生之煤炭部分將於進行人手選煤後以未加工基準出售。

治理恢復

根據中國法律，Lexing集團須於採礦作業結束後使其回復原狀。治理恢復工作一般涉及移除樓宇、設備、機器及其他採礦遺留之物理痕跡；恢復挖掘區、堆卸場及其他採礦區之地貌；並修整、覆蓋及重植廢石堆及其他受影響地區。

如城興所告知，Lexing集團並不預期煤礦作業會有任何重大技術事故。

X. 產品

煤礦於最後可行日期尚未開展任何採礦作業。煤礦中之煤炭屬中至低硫、中至高揮發分焦煤，將售予當地加工廠，然後進一步加工以用於鋼鐵生產。於改建及改善工程進行期間，所產生之焦煤會售予古交市宏祥煤業有限公司。於截至二零一二年九月三十日止九個月，Lexing集團就買賣22,500噸煤炭錄得收益約人民幣21,800,000元。

下表載列煤礦中之煤炭之主要化學特質：

焦煤質量規格	數值
水含量(%)	< 1.0
灰含量(%)	< 25.0
揮發物含量(%)	< 30
硫含量(%)	< 2.5

XI. 原料、能源及供水

Lexing集團預期向煤礦採購其焦煤作業之主要原料，即原煤，並須於作業中用電及水。煤礦之電力由位於煤礦約2公里以內之發電廠供應，而供水則來自附近作為主要供水來源之高地。

LEXING集團之業務模式

煤礦後備供電及供水系統工程已完成，故煤礦作業將具備可靠電源及水源。Lexing集團亦設有水處理廠以回收其廢水。

Lexing集團須要採購多種採礦及生產作業用機器及設備，包括但不限於掘煤機、拖曳設備、供電設備、通風機、排水系統、空氣壓縮機、防火設備、氣體控制系統及安全控制設備。所有採礦及生產作業用機器及設備均向中國信譽良好之第三方供應商採購，其中大部分均為國有大型企業，屬有關市場中之領先企業。

XII. 運輸

Lexing集團主要使用鄰近馬蘭礦之鐵路系統向客戶交付煤炭。此鐵路連接中國主要交通樞紐太原市，煤礦之焦煤可以合理運輸成本輕易運送至中國所有地點。

XIII. 客戶

煤礦尚未投入商業生產。改善及改建工程產生原焦煤，其中1,975噸已售予古交市宏祥煤業有限公司，售價為每噸人民幣900元（除稅），即現行未經加工煤價。

於最後可行日期，Lexing集團已與下列客戶簽訂於二零一三年十二月前訂購焦煤之諒解備忘錄：

	已訂購煤炭 (噸)
河北鑫躍焦化有限公司	1.40百萬
古交市三江煤業有限公司	0.90百萬
古交市宏祥煤業有限公司	0.75百萬
古交市太陽神煤炭實業有限公司	0.70百萬

根據相關諒解備忘錄，向該等客戶出售焦煤之售價為通行市價減1%。其他主要條款詳情（包括確切焦煤單位價格、付款方法及付款條款）須待訂約各方簽訂正式供應合約後方可作實。

XIV. 環境保護

煤礦須遵守中國環境保護法律及法規，該等法律及法規目前對排放廢料實施收費制度，造成嚴重污染須面臨罰款，並規定中國政府可酌情關閉任何未有遵守其停產或糾正造成環境污染之作業的命令之設施。所有設施均符合相關環境保護及治理恢復法律及法規之規定。Lexing集團未曾就違反環境法律或法規遭處罰。

Lexing集團已就作業採納一系列環境責任常規，以將其作業對環境造成之損害減至最低。地面裂縫會被填補以減少水土流失，並防止地面水份滲透。為減少礦場排放粉塵及噪聲所產生之滋擾，礦場建設工地與村莊之間植有樹木及灌木叢。

由礦場管理團隊專責人員組成之環境保護管理組織將告成立，負責為礦場制定必要之環境管理制度。煤礦計劃中之環境保護資本開支約為人民幣34,200,000元。

XV. 職業安全

中國政府就僱員安全對煤礦施加嚴格之監管規定。Lexing集團視職業安全為要務之一，已實施一系列措施確保遵守嚴格之監管規定。

Lexing集團已依照國家煤礦安全指引採納安全程序，亦已具備煤塵減排、防漏控制以及足夠頂部及牆壁支撐等一般安全常規，以確保僱員安全及避免意外發生。於最後可行日期，董事確認並無發生導致僱員傷亡之意外。

LEXING集團之業務模式

XVI. 保險

煤礦仍然在建，相關建設承包商目前對與項目有關之保險安排負責。於竣工後，Lexing集團計劃按照中國規例及法規，在有需要之情況下，為煤礦購買保險及續保。

Lexing集團目前並無為其煤炭作業之物業、設備或存貨購買火險、責任保險或其他財產保險。Lexing集團並無為因於其物業發生或與其作業有關之意外而起之個人或環境傷害購買業務中斷保險或第三者責任保險。Lexing集團已按照相關法規為其正式僱員購買工傷、醫療、失業、生育及養老保險，並計劃繼續續保。

Lexing集團將繼續檢討及評估其風險，並按照其需要及中國行業常規對保險安排作出必要調整。

XVII. 物業

於最後可行日期，Lexing集團向多名獨立第三方租用七項物業作辦公室空間。該等租賃所涵蓋之總建築面積合共為4,260平方米。下文概述相關租賃合約之租期：

承租人	位置	總建築面積	租金金額	租期	付款條款
山西煤炭	山西省古交市	3,000平方米	合共 人民幣 2,550,000元	二零一一年七月十八日至 二零一四年七月十七日	(i) 人民幣300,000元須於租賃協議簽訂時支付，作為初步按金； (ii) 人民幣500,000元須於二零一一年七月十八日前支付； (iii) 人民幣850,000元須於二零一二年七月十八日前支付；及 (iv) 人民幣900,000元須於二零一三年七月十八日前支付。
山西昌通	山西省太原市	600平方米	租期內每年 人民幣 657,000元	二零一三年一月一日至 二零一五年十二月三十一日	(i) 初步按金（相等於兩個月租金金額）須於租賃協議簽訂後首個營業日支付；及 (ii) 季度租金金額連同首筆到期款項於租賃協議簽訂後第三個營業日到期支付。

LEXING集團之業務模式

承租人	位置	總建築面積	租金金額	租期	付款條款
山西瑞盈	山西省太原市	300平方米	租期內每年 人民幣 328,500元	二零一三年一月一日至 二零一五年十二月三十一日	(i) 初步按金（相等於兩個月租金金額） 須於租賃協議簽訂後首個營業日支付；及 (ii) 季度租金連同首筆款項於租賃協議 簽訂後第三個營業日到期支付。
太原智拓	山西省太原市	200平方米	租期內每年 人民幣 219,000元	二零一三年一月一日至 二零一五年十二月三十一日	(i) 初步按金（相等於兩個月租金金額） 須於租賃協議簽訂後首個營業日支付；及 (ii) 季度租金連同首筆款項於租賃協議 簽訂後第三個營業日到期支付。
江西恒普威	江西省南昌市	100平方米	租期內每月 人民幣 800元	二零一二年六月二日至 二零一三年六月一日	(i) 初步按金（相等於三個月租金金額）；及 (ii) 每月款項於每月三十日或之前支付。
江西萬泰	江西省南昌市	30平方米	租期內每月 人民幣 600元	二零一二年六月二十二日至 二零一三年六月二十一日	(i) 初步按金（相等於三個月租金金額）；及 (ii) 每月款項於每月三十日或之前支付。
江西恒創	江西省南昌市	30平方米	租期內每月 人民幣 600元	二零一二年六月二日至 二零一三年六月一日	(i) 初步按金（相等於三個月租金金額）；及 (ii) 每月款項於每月三十日或之前支付。

上文所載Lexing集團根據各份租賃協議應付之代價乃經各協議訂約方按公平原則磋商而釐定，當中已參照（其中包括）相關物業附近地區之可比較辦公室物業之市場租值。

就涉及煤礦相關礦場之土地及／或樓宇使用權而言，各中國礦業公司將向該等礦場各自現時之擁有人購買或租賃該等礦場。根據《中華人民共和國礦產資源法實施細則》第30條，中國礦業公司擁有有效採礦權許可證，享有法定權利，可於煤礦上之物業建設採礦相關生產設施及生活設施，以及為該等設施取得有關土地之土地使用權。

LEXING集團之業務模式

於二零一二年四月十六日，Lexing集團已取得山西國土資源廳之批准，於古交市合共28間礦業公司中，中國礦業公司獲批規劃範圍約34.1532公頃。Lexing集團之中國法律顧問已確認，依據《中華人民共和國土地管理法》第57條，Lexing集團可與擁有集體所有土地之集體經濟實體訂立租賃協議。詳情請參閱本通函「風險因素」一節。此外，經考慮(i)尋求將有關土地更改及出讓為國有土地涉及之時間及成本；(ii)由於中國礦業公司僅為便利採礦作業進行而使用有關土地，且現時無意於採礦權屆滿後繼續使用，因此，尋求更改及出讓之裨益有限；及(iii)中國礦業公司之採礦權讓各該等公司可以租賃形式使用土地，因此，並無必要將集體所有土地更改為建設用地（適用於涉及將農地永久更改為建設用地之情況）。

根據《中華人民共和國礦產資源法實施細則》第30條，Lexing集團之中國法律顧問確認，由於(i) Lexing集團將有權，而擁有租賃土地之集體經濟實體將有責任重續或延續租賃協議，視乎所訂租金付款而定，而中國法律對此並無列明或規定任何指引；(ii)倘集體經濟實體要求不合理之高額租金付款，則Lexing集團毋須接受有關要求，並有權尋求仲裁或法庭程序，以釐定合理租金付款（將對集體經濟實體具有約束力）；(iii)儘管須待租金金額訂出（以相互協議或其他方式）後方可合法批出或重續租賃，然而，集體經濟實體於釐定租金金額前之期間不能合法阻礙Lexing集團使用土地，僅可向Lexing集團申索有關期間之租金金額；及(iv)集體經濟實體不能合法阻礙Lexing集團使用土地，僅可向Lexing集團申索應付之租金金額（如租賃並無欠妥之處），因此，Lexing集團在中國法律下並無面對無法於上述租賃協議到期時重續該等協議之法律風險。Lexing集團預期山西國土資源廳（按照於二零一二年四月十六日發出之批准）及其他政府部門會介入所有程序，致使Lexing集團與相關集體經濟實體將能夠達成協議。Lexing集團預期，山西國土資源廳將提供所有必要協助，以助Lexing集團訂立租賃協議。

LEXING 集團之董事及高級管理層

Lexing集團之董事及高級管理層於最後可行日期之履歷詳情載列如下：

I. LEXING集團之董事

張三貨先生為Lexing及山西煤炭之董事。其履歷詳情載於本通函董事會函件「建議董事」一段。

張旭先生為山西煤炭之董事。其履歷詳情載於本通函董事會函件「建議董事」一段。

雷平富先生，58歲，為山西煤炭之董事。雷先生於一九九六年九月在中共山西省委黨校（「中共山西省委黨校」）經濟管理專業畢業。於一九九六年至二零零年，彼擔任古交市地質礦產局局長。彼其後於二零零一年至二零零二年擔任古交市煤炭工業管理局（「古交市煤炭局」）局長，於二零零二年至二零零四年擔任古交市安全生產監督管理局局長，以及於二零零五年至二零零八年擔任古交市水務局局長。雷先生自二零一一年十二月起出任山西煤炭總經理。

黃倩女士，46歲，為山西煤炭之董事。黃女士於一九八七年在山西財經大學會計專業畢業，並於二零零七年中南財經政法大學工商管理專業畢業。彼於一九八四年至一九八七年為西山煤電集團有限公司（「西山煤電」）之會計師，於一九九九年至二零零五年為北京華聯綜合超市股份有限公司總經理助理、首席財務官及西部地區辦公室採購主管，於二零零五年至二零零九年為昌通國際投資集團股份有限公司首席財務官。黃女士於二零零九年加入山西煤炭擔任副總經理及首席財務官，負責山西煤炭之財務事宜及管理。

孫穩進先生，50歲，為山西煤炭之董事。孫先生於一九八四年在山西大學畢業，持有日語學士學位。自二零零六年六月起，彼擔任山西森潤之董事長。彼自二零零八年四月起亦擔任山西星潤煤焦有限公司董事長，以及自二零一零年十月起擔任山西煤炭之董事。

LEXING 集團之董事及高級管理層

李德志先生，51歲，為山西煤炭之董事。李先生於二零零一年七月在太原理工大學（「太原理工大學」）採礦電機工程專業畢業。於一九九二年八月至一九九九年八月，彼同時擔任山西霍州礦務局南下莊礦之礦長及其電機工程部門主管。彼於一九九九年九月至二零零三年十一月擔任山西霍州白龍礦（「白龍礦」）副採礦電機工程經理及山西霍州白龍礦洗煤廠（「白龍礦洗煤廠」）第一副廠長、於二零零三年十一月至二零零七年八月擔任白龍礦洗煤廠廠長、於二零零七年八月至二零零九年一月擔任山西呂梁山煤電有限公司木瓜礦礦長以及於二零零九年一月至二零零九年八月擔任山西呂梁能化公司總經理及山西呂梁廢塔礦礦長。彼其後於二零零九年八月至二零一二年一月擔任晉中煤業有限公司（「晉中煤業」）經理，期間亦於二零零九年八月至二零零九年十二月擔任山西煤炭運銷生產安全部門副總工程師，以及於二零零九年十二月至二零一二年一月擔任其晉城分公司副總經理。彼自二零一二年一月起出任山西煤炭董事長。

高新穎先生，49歲，為山西煤炭之董事。高先生於二零一零年七月在中共山西省委黨校法學專業畢業。於一九八四年八月至一九九七年四月，彼擔任清徐縣煤炭運銷公司中國共產黨支部委員會書記，同時於一九八九年五月至一九九七年四月擔任該公司工會副會長。彼於二零零零年九月至二零零三年三月擔任該公司工會會長，於二零零三年四月至二零零四年二月擔任該公司副總經理，以及於二零零四年二月至二零一零年八月同時擔任山西煤炭運銷集團太原清徐有限公司經理及中國共產黨支部委員會書記。

LEXING集團之董事及高級管理層

李彥先生，41歲，為山西煤炭之董事。李先生於一九九九年七月在山西財經大學會計專業畢業。自二零零七年十二月起，彼擔任山西煤炭運銷集團太原有限公司（「山西煤炭太原」）副總經理。彼同時於二零零八年七月至二零零九年十一月擔任山西煤炭運銷集團古交有限公司總經理以及於二零零九年十一月至二零一零年九月擔任山西煤炭運銷集團拓新煤業有限公司及山西恒源達經貿有限公司董事長。自二零一零年九月起，彼擔任太原天然氣有限公司副董事長、太原美運天然氣有限公司總經理及太原同舟能源有限公司之董事。

孔慶琴女士，47歲，為山西煤炭之董事。孔女士於二零一零年七月在中共中央黨校法學專業畢業。彼於一九九七年一月至二零零一年十一月擔任山西煤炭運銷太原煤炭交易市場清算部門主管，以及於二零零一年十一月至二零一二年四月擔任該市場總會計師。自二零一二年五月起，彼擔任山西煤炭運銷核算部門副主管。

II. LEXING集團之高級管理層

郝曉峰先生，47歲，為山西煤炭太原及山西煤炭之總工程師。郝先生於一九八六年七月在中國礦業大學（前稱中國礦業學院）採礦建設專業畢業，並於二零零零年七月取得該大學之工商管理碩士學位。郝先生在採礦業積逾24年經驗。郝先生於一九八六年七月至一九九零年五月任職西山礦務局之技術員，於一九九零年六月至一九九七年七月任職西山煤電馬蘭礦之工程師，並於一九九八年四月至二零零九年九月擔任該礦之高級工程師、行政經理、安全部門主管及高級工程師。郝先生自二零零九年十月起擔任山西煤炭太原總工程師。

LEXING 集團之董事及高級管理層

郭寶雄先生，48歲，為山西煤炭之採礦工程師。郭先生於二零零零年七月在中共中央黨校函授學院經濟管理專業畢業，並於二零一二年七月在太原理工大學煤炭開採專業畢業。彼於一九九八年十一月至二零零四年二月擔任山西霍州礦務局李雅莊煤礦及白龍礦副採礦生產經理，並於二零零八年二月至二零一零年五月擔任霍州煤電集團及該公司之李雅莊煤礦之經理及總協調主管以及該公司之文明煤礦之礦長。彼自二零一零年五月起擔任晉中煤業副經理。

黃家正先生，54歲，為山西煤炭之高級工程師。黃先生於一九八五年八月在淮北礦務局職工大學電力工程專業畢業。彼於一九九三年至一九九四年擔任淮北礦務局楊莊煤礦（「楊莊礦」）副採購主管，於一九九五年至一九九六年擔任楊莊礦一個礦區之區長，於一九九七年至二零零六年擔任楊莊礦綜採、採預、維修、機電公司董事，於二零零七年四月至二零一一年一月擔任國投昔陽能源有限責任公司（「國投昔陽」）白羊嶺煤礦副生產經理，並於二零一一年二月至二零一二年三月擔任國投昔陽機電主管。彼自二零一二年四月起擔任山西煤炭副總經理。

孫世昌先生，48歲，為山西煤炭之副總經理。孫先生於二零零四年七月在中央農業廣播電視學校經濟管理畢業。彼於二零零四年至二零零九年擔任古交煤運公司經理，並於二零零九年五月至二零一一年五月擔任該公司副經理。彼自二零一一年五月起擔任山西煤炭之副總經理。

張寶銀先生，60歲，為山西煤炭之高級工程師。張寶銀先生於一九八五年在北京鋼鐵學院採礦專業畢業。彼於一九九六年三月至一九九九年十月擔任古交屯川煤礦礦長，於二零零二年六月至二零零五年九月擔任古交安全生產委員會辦公室副主任，並於二零零五年九月至二零一一年十二月擔任山西古交焦煤集團總工程師。彼自二零一一年十二月起擔任山西煤炭生產安全副總經理。

LEXING 集團之董事及高級管理層

陳寶紅先生，42歲，為山西煤炭之副總經理。陳先生於一九八九年八月在西山職工大學採礦專業畢業。彼於二零零四年至二零零六年擔任山西焦煤西山官地礦採區區長，並於二零零六年至二零一一年擔任該礦兩個礦區之區長。彼自二零一一年起擔任山西煤炭生產及基礎建設副總經理。

馬明維先生，47歲，為鉑龍礦區之礦長。馬先生於一九八九年七月在西山礦務局職工大學地下採礦專業畢業。彼於二零零五年至二零零八年擔任西山礦務局西曲二礦生產經理，於二零零八年至二零一零年擔任文水縣靛頭礦礦長，於二零一零年至二零一一年擔任金鑫礦區礦長，並於二零一一年至二零一二年擔任鑫峰礦區礦長。彼自二零一二年二月起擔任鉑龍礦區礦長。

劉志平先生，52歲，為福昌礦區之礦長。劉先生於一九八一年十二月在西安冶金建築學院採礦專業畢業。彼於一九八三年至一九九零年擔任山西古交礦建工程處礦區建設工程師，於一九九零年至二零一零年擔任馬蘭礦總工程師辦公室執行工程師，於二零一零年至二零一二年擔任鉑龍礦區總工程師，並於二零一二年一月至八月擔任鑫峰礦區礦長。彼自二零一二年八月起擔任福昌礦區礦長。

焦貴生先生，48歲，為鑫峰礦區之礦長。焦先生於一九八四年九月在山西礦業學院採礦工程專業畢業。彼於二零零零年至二零零五年擔任古交金業集團原相煤礦生產主管兼總工程師，於二零零五年至二零零九年擔任孝義德順煤業有限公司之礦長兼總工程師，並於二零零九年至二零一零年擔任介休旺源煤業有限公司之礦長。彼其後於二零一零年七月至二零一一年四月擔任山西煤炭副總工程師兼生產基礎建設主管，於二零一一年五月至九月擔任遼源礦區之礦長，於二零一一年九月至二零一二年一月擔任山西煤炭總工程師兼生產基礎建設主管，並於二零一二年二月至八月擔任福昌礦區之礦長。彼自二零一二年九月起擔任鑫峰礦區礦長。

LEXING集團之董事及高級管理層

薛臘旺先生，52歲，為遼源礦區之礦長。薛先生於二零一零年十二月在山西煤炭職業技術學院（「山西煤炭學院」）採礦專業畢業。彼於一九八七年至一九九七年擔任古交大山煤礦礦長，於一九九七年至二零一一年擔任古交胡家嘴煤礦礦長，並於二零一一年至二零一二年擔任鉑龍礦區營運副礦長。彼自二零一二年五月起擔任遼源礦區礦長。

閻振旺先生，50歲，為金鑫礦區之礦長。閻先生於二零零九年九月在山西煤炭學院採礦工程專業畢業，並於二零一零年九月在太原理工大學煤礦勘查專業畢業。彼於一九八六年至一九九一年擔任白家溝聯辦礦安全副礦長，於一九九二年至二零零零年擔任陵足溝煤礦礦長，於二零零一年至二零零九年擔任白家溝煤礦主要代表，於二零一零年至二零一一年擔任山西古交焦煤集團有限公司副總經理，並於二零一零年至二零一二年擔任其安全控制主管。彼自二零一二年五月起擔任金鑫礦區礦長。

III. 僱員

於二零一二年十二月三十一日，Lexing集團聘用888名全職僱員。下文載列Lexing集團全職僱員按職能劃分之人數明細：

部門	僱員人數
管理	188
生產	596
銷售及營銷	28
物流及運輸	12
財務及行政	64
總計	<u>888</u>

Lexing集團公開招聘員工，並與員工訂立僱傭合約。Lexing集團為僱員提供具競爭力之薪酬待遇，包括薪金及向合資格僱員發放花紅。Lexing集團亦向其僱員提供持續技術及作業培訓。

LEXING 集團之董事及高級管理層

在中國，按照相關國家及地方勞動及社會福利法律及法規，Lexing集團須就其中國僱員繳納多項社會保險費，包括基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險、住院保險及生育保險。基於相關主管部門發出之相關確認書，Lexing集團之董事認為，按照中國法律，Lexing集團於最後可行日期並無應付而未付之社會保險費。

Lexing集團未曾發生任何影響其作業之罷工、停工或勞資糾紛，且認為其與僱員間之合作關係良好。

法律及監管規定

本節載列政府政策、法規及措施若干方面之概要，乃與Lexing集團在中國及山西煤炭開採業務之作業有關。

I. 政府主要監管部門

1. 國務院

作為最高級別之行政機構，負責審查和批准中國政府刊發之《政府核准的投資項目目錄》等認定之一些重大投資項目。

2. 國家發展和改革委員會（「國家發改委」）

依照二零零三年三月第十屆全國人民代表大會通過之決議成立，並且接管了原國家發展計劃委員會絕大部分之職權。國家發改委制定和實施關於中國社會經濟發展之主要政策；審核和批准超過特定投資金額或特殊行業之投資項目，包括審核和批准外商投資項目；監督國有企業改革；為自然資源行業，如煤炭、煤炭貿易、煤製油和焦炭生產企業制定行業政策和投資方針；會同商務部負責確定全國煤炭出口配額總量及分配工作；負責評估和執行煤炭和電力價格之間之定價聯動機制。

3. 國土資源部

有權發出土地使用權、採礦權證書，批准採礦權之轉讓和租賃，以及審核採礦權費和儲量評估。

4. 商務部

會同國家發改委負責確定全國煤炭出國配額總量及分配工作。

法律及監管規定

5. 國家煤礦安全監察局（「煤監局」）

監督煤礦安全作業，制定各種安全規定，並負責執行並監管有關煤礦和煤礦安全經營之法律法規之執行情況。

6. 環境保護部（「環保部」）

監控環境保護工作，並且監控全國之環境系統。

II. 適用於中國及山西省採煤作業之政府政策、法規及措施

1. 中國煤業

中國煤業受中國政府高度監管。該等監管涉及之範圍廣泛，包括但不限於與煤炭相關之投資、勘探、生產、採礦權、分銷、貿易、運輸及出口。此外，煤炭業務必須繳納費用及稅項，以及須遵守安全及環境保護方面之法律及法規。

依據二零零四年七月十六日頒佈之《國務院關於投資體制改革的決定》及《政府核准的投資項目目錄》（2004年本），申請國家規劃礦區內之所有煤炭開發項目，須由國家發改委核准，其餘一般煤炭開發項目由地方政府投資主管部門核准。

根據二零一一年十二月二十四日頒佈並於二零一二年一月三十日實施之《外商投資產業指導目錄（2011年修訂）》，煤礦勘查和開採不屬於鼓勵、限制或禁止外商投資之產業，但特殊和稀缺煤類勘查、開採列為限制外商投資之產業。

2. 《煤炭法》、《礦產資源法》以及相關法律及法規

全國人民代表大會常務委員會於一九九六年八月頒佈《中華人民共和國煤炭法》（「《煤炭法》」），並於一九九六年十二月一日起生效。二零一一年四月，《煤炭法》被進一步修改，並於二零一一年七月一日生效。《煤炭法》列明煤炭生產許多方面之規定，包括（其中包括）勘查、新礦審批、頒發煤炭生產許可證、實施安全標準、煤炭貿易、對於礦區破壞性開採之保護措施、保護礦工及行政監督。

根據一九八六年三月十九日頒佈並於一九九六年八月二十九日修訂之現行《中華人民共和國礦產資源法》（「《礦產資源法》」），中國所有礦產資源屬於國家所有。國土資源部主管全國礦產資源開採、勘查之監督管理工作。省、自治區及直轄市人民政府地質礦產主管部門主管本行政區域內礦產資源勘查、開發及開採之監督管理工作。從事礦產資源勘查、開採之企業必須取得探礦權或採礦權（視情況而定）（可予轉讓）。

按照《煤炭法》及《礦產資源法》，煤炭勘查、開採受國土資源部及相關地方礦產資源機關和煤炭管理部門監管。一旦獲得批准，國土資源部或於本行政區域內負責監督及審查礦產資源勘查、開採之相關地方礦產資源機關，將為提出申請之每個勘探區授出勘查許可證或為提出申請之每個礦井授出採礦許可證。採礦許可證之持有人必須向頒發許可證之相關管理機關呈交年度報告備案。煤炭生產商亦必須為其各煤礦取得生產許可證以開始在中國生產及銷售煤炭。煤炭生產商更須為其各煤礦礦長取得礦長資格證。此外，各煤礦之產能須每年由國家發改委或其他省級機關進行審核。

法律及監管規定

根據於一九九八年二月十二日頒佈並實施之《礦產資源開採登記管理辦法》，採礦權申請人在提出採礦權申請前，應當根據經批准之地質勘查儲量報告，向登記管理機關申請劃定礦區範圍。國家實行採礦權有償取得之制度。

根據《煤炭法》及《礦產資源法》，煤炭生產商須達到一定儲量回收率。依據《礦產資源法》實施條例，礦山經營者在關閉礦山時必須辦理若干程序，包括（其中包括）向原批准開辦礦山之主管機關提交閉坑地質報告。採礦權須獲得中國相關地質、礦產資源及土地機關之批准，且於符合中國法律及法規訂明之其他條件後方可轉讓。採礦許可證持有人有權並有義務在採礦許可證指定之範圍及時間內進行採礦活動。

3. 安全相關法律及法規

國家安全生產監督管理總局（「國家安監總局」）及受其監管之煤監局為控制及監督煤炭生產安全之中國政府機關。為進行煤礦建設項目，項目之安全設計及程式須由煤監局或其地方分支機構審查及批准。煤礦建設項目竣工後及投產前，設施及狀況須由煤監局或其地方分支機構進一步檢查及批准。煤監局亦依據《中華人民共和國安全生產法》、《中華人民共和國礦山安全法》及適用安全法規對煤炭生產商定期進行安全檢查。

法律及監管規定

依據於二零零三年七月二日通過並於二零零三年八月十五日實施之《煤礦建設項目安全設施監察規定》，煤礦建設項目之安全評價包括安全預評價（在可行性研究階段進行）和安全驗收評價（在投入生產或使用前進行）。此外，煤礦建設項目施工前，其安全設施設計應當經煤礦安全監察機關審查同意。煤礦建設項目在竣工完成後，應當在正式投入生產或使用前進行聯合試運轉。聯合試運轉之時間應不少於1個月，但最長不得超過6個月。煤礦建設項目之安全設施和安全條件經煤礦安全監察機構驗收合格後，方可投入生產和使用。

根據於二零零四年五月十七日生效之《煤礦企業安全生產許可證實施辦法》，每個營運煤礦均須向煤監局或其省級機關申請煤炭生產安全許可證。

根據於二零零五年一月一日生效之《煤礦安全規程》，每個營運煤礦均須向煤監局或其省級機關申請礦長資格證及特種作業人員操作資格證書。

4. 環境保護相關法律及法規

環保部負責中國環境保護之整體監督及控制，制訂排放廢料及環境保護之全國標準，並監察中國環境保護制度。縣級及以上之環境保護局負責其各自行政區域內之環境保護工作。《中華人民共和國環境保護法》（「《環境保護法》」）規定，所有產生環境污染或其他公害之單位必須把環境保護工作納入計劃，建立環境保護責任制度；採取有效措施防治廢氣、廢水、廢渣、粉塵或其他廢料。排放污染物之企業事業單位，必須向有關環境保護機關申報登記。

5. 《水污染防治法》

《中華人民共和國水污染防治法》（「《水污染防治法》」）於一九八四年五月十一日頒佈，並於一九九六年五月十五日及二零零八年二月二十八日修訂，為江河、湖泊、運河、渠道、水庫等地表水體以及地下水體之污染防治之法律框架。地方政府之環境保護機關獲賦予職能監督及管理以防止及控制水污染，而環保部則負責制訂國家水環境質量標準及國家水污染物排放標準。省級政府對其中未作規定之項目，可以制定地方標準，並報環保部備案。任何排放水污染物之企業或機關須按照相關法規繳納排放費，而倘排放超過指標，則須繳納罰款及限期治理。城鎮污水集中處理設施之運營單位提供服務並收取污水處理費用，保證污水集中處理設施之正常運行。任何企業或機關倘已支付污水處理費用，不再繳納排污費。

6. 《大氣污染防治法》

《中華人民共和國大氣污染防治法》（「《大氣污染防治法》」）於一九八七年九月五日頒佈，並於一九九五年八月二十九日修訂及於二零零零年九月一日生效。該法防治（其中包括）燃煤、機動車船、廢氣、塵之大氣污染。縣級以上政府環境保護行政主管部門對大氣污染防治實施統一監督管理。向大氣排放污染物的，其污染物排放濃度不得超過國家和地方規定之排放標準。此外，政府實行按照向大氣排放污染物之種類和數量徵收排污費之制度。對未能遵守《大氣污染防治法》之企業事業單位，由環境保護主管部門決定給予警告、罰款、沒收違法所得、停業、關閉，亦可能招致刑事責任。造成大氣污染危害之單位，有責任排除危害，並對直接遭受損失之單位或者個人賠償損失。

7. 《礦山地質環境保護規定》

依據於二零零九年三月二日頒佈並於二零零九年五月一日生效之《礦山地質環境保護規定》，(a)採礦權人須繳存保證金，以保證履行其礦山地質環境治理恢復；(b)所收保證金全數繳存至一個指定賬戶；(c)礦山關閉前，相關採礦許可證持有人應當完成礦山地質環境治理恢復義務，為該礦山提出驗收申請，並提交有關礦山地質環境治理恢復報告；及(d)經驗收合格後，返還保證金及利息；否則，相關國土資源主管部門使用保證金組織治理，治理資金不足部分由相關礦山擁有人承擔。

8. 建設項目環境保護之相關法規

國務院於一九九八年十一月二十九日頒佈《建設項目環境保護管理條例》（「《建設項目環境保護條例》」）。《中華人民共和國環境影響評價法》於二零零二年十月二十八日由全國人民代表大會常務委員會批准，並於二零零三年九月一日生效。按照上述法規，中國政府建立建設項目環境影響評價制度，並按照建設項目對環境之影響程度，對建設項目之環境影響評價實行分類管理。依據上述《建設項目環境保護條例》，建設項目中防治污染之設施，必須與主體工程同時設計、同時施工、同時投產使用。防治污染之設施必須經將審批申請人環境影響評價之相關環境保護行政主管部門驗收合格後，該建設項目方可正式投入生產或使用。

9. 土地之相關法律及法規

依據於一九八六年六月二十五日頒佈、於一九八七年一月一日生效並於二零零四年八月二十八日修訂之《中華人民共和國土地管理法》，國有土地和集體經濟實體之集體所有土地可依法確定給單位或者個人分配及使用。依法登記之土地之所有權和使用權受法律保護。依據於一九九四年三月二十六日頒佈並生效之《中華人民共和國礦產資源法實施細則》，採礦權人享有權利根據生產建設之需要依法取得土地使用權。

根據國務院於一九九零年五月十九日頒佈及執行之《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》（「《出讓和轉讓暫行條例》」），實行國有土地使用權出讓、轉讓制度。土地使用者應在一定年限內向國家支付土地出讓金，作為獲授土地使用權之代價，其使用權在使用年限內可以轉讓、出租、抵押或者用於其他經濟活動。根據《中華人民共和國城市房地產管理法》，相關市地方政府土地管理部門須與土地使用者就出讓土地使用權訂立土地出讓合同。土地使用者須根據土地出讓合同繳付土地出讓金。土地使用者在支付全部土地出讓金後，應當向土地管理部門辦理登記，領取土地使用證，作為取得土地使用權之憑證。按照《中華人民共和國城鄉規劃法》、由住房和城鄉建設部（「**住房城鄉建設部**」）於一九九二年十二月四日頒佈並於一九九三年一月一日生效之《城市國有土地使用權出讓轉讓規劃管理辦法》及由住房城鄉建設部頒佈並於二零零二年十二月二十六日生效之《關於加強國有土地使用權出讓規劃管理工作的通知》，在簽訂出讓合同後，土地使用者須持該出讓合同向市、縣城鄉規劃部門申請發給（倘透過政府分配取得土地）建設項目選址意見書和建設用地規劃許可證。在取得建設用地規劃許可證後，土地使用者須按照規劃及設計規定組織所需之規劃設計工程，並持相關批文向相關城鄉規劃部門申請發給建設工程規劃許可證。

10. 勞動法

依據於二零零八年一月一日生效之《中華人民共和國勞動合同法》（「《勞動合同法》」），企業或機關與勞動者如將建立或已建立勞動關係，應當訂立書面勞動合同。企業及機關不得強逼勞動者加班，倘安排加班，應當根據國家有關規定向勞動者支付加班費。此外，工資不得低於地方最低工資標準，並應當及時支付予勞動者。按照於一九九四年七月五日頒佈及於一九九五年一月一日生效之《中華人民共和國勞動法》，企業及機關必須建立、健全勞動安全衛生制度，嚴格執行國家勞動安全規程和標準，對勞動者進行中國勞動安全衛生教育。勞動安全衛生設施必須符合國家規定的標準。企業及機關必須為勞動者提供符合國家規定及相關勞動保護細則的勞動安全衛生條件。

11. 稅項

(i) 企業所得稅

按照於二零零七年十二月六日制定並於二零零八年一月一日生效之《企業所得稅法》及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（統稱「《所得稅法》」），內資及外資企業之企業所得稅之稅率均統一為25%。對於二零零七年三月十六日前設立並根據相關稅收法律、行政法規規定享受優惠所得稅待遇之企業，《所得稅法》規定五年過渡期，於該期間內，適用企業所得稅稅率應逐步過渡至25%之統一稅率。

(ii) 增值稅

按照國務院頒佈並於二零零九年一月一日生效之《中華人民共和國增值稅暫行條例》及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內銷售或進口貨物及提供加工、修理修配勞務應當繳納增值稅。

(iii) 資源稅

依據《資源稅暫行條例》及《礦產資源補償費徵收管理規定》，煤業應當繳納資源稅及資源補償費。自二零零四年起，中國財政部及國家稅務總局發出一系列煤礦資源稅項調整之通知。

12. 外匯

依據國務院於一九九七年頒佈之《中華人民共和國外匯管理條例》及國家外匯管理局（「外管局」）頒佈之多條法規，人民幣可兌換為其他貨幣以支付經常項目，如貿易相關收支、利息及股息等。兌換人民幣為其他貨幣及將已兌換外幣匯出中國以支付資本項目（如直接股本投資、貸款及調回投資等），須事先獲外管局或其地方分支機構批准。國內實體獲准因營運需要保留外匯盈利。

13. 山西省採煤作業之相關法規

山西省政府及煤炭管理機關自二零零八年資源整合以來頒佈並執行（其中包括）下列與採煤業有關之主要文件、法律及法規：

- 《煤礦安全避險六大系統規章制度彙編》；
- 《山西省煤礦建設施工管理標準》；
- 山西省政府頒佈之《關於進一步加強煤礦防治水工作的若干規定》；

法律及監管規定

- 山西省政府頒佈之《關於進一步強化煤礦安全生產工作的規定》；
- 《山西省煤炭工業廳關於印發《山西省煤礦辦礦企業標準》的通知》；
- 山西省煤炭工業廳；
- 《山西省煤炭工業廳關於印發《山西省煤礦現代化礦井標準》的通知》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《煤礦安全生產培訓管理辦法及配套實施細則》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《煤礦建設安全規定》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《審批事項首辦負責制度（試行）》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦建設項目聯合試運轉》審批的規定（試行）》；
- 山西省煤炭工業局頒佈之《關於《礦井瓦斯等級和二氧化碳湧出量鑒定報告》審批的規定（試行）》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《關於審查辦理《新建、改擴建煤礦礦井地質報告》和《生產礦井地質報告》審批的規定（試行）》；

法律及監管規定

- 山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦生產能力核定》審批的規定（試行）》；
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《合法煤炭銷售票》審批的規定（試行）》；及
- 山西省煤炭工業廳頒佈之《關於辦理《煤礦及選煤廠初步設計及開工》審批的規定（試行）》。

1. 本集團之財務資料

本集團截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度各年之經審核財務資料分別於下列已在聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.northasiaresources.com>)刊登之文件中披露：

- 本公司於二零一零年四月二十八日刊發之截至二零零九年十二月三十一日止年度年報（第51至140頁）；
- 本公司於二零一一年四月十二日刊發之截至二零一零年十二月三十一日止年度年報（第46至144頁）；及
- 本公司於二零一二年四月十三日刊發之截至二零一一年十二月三十一日止年度年報（第41至136頁）。

本集團截至二零一二年六月三十日止六個月之未經審核財務資料已在本公司於二零一二年九月十日刊發之中期報告（第25至60頁）中披露，該中期報告已在聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.northasiaresources.com>)刊登。

2. 債務聲明

本集團

於二零一三年一月三十一日（即就編製本債務聲明而言之最後可行日期）營業時間結束時，本集團擁有本金額約234,000,000港元之未贖回可換股貸款票據，5,000,000港元之無抵押其他借貸，以及一項合作項目之已訂約但未撥備投資資本承擔合共約5,772,000港元。

於二零一三年一月三十一日（即就編製本債務聲明而言之最後可行日期）營業時間結束時，本集團之租用物業根據不可撤銷經營租賃之未來最低租金總額約為2,804,000港元。

Lexing集團

於二零一三年一月三十一日（即就編製本Lexing集團之債務聲明而言之最後可行日期），Lexing集團擁有Lexing一間附屬公司非控股股東之無抵押及無擔保信託貸款約人民幣1,613,000,000元（約1,991,400,000港元）、應付Lexing一間附屬公司非控股股東款項約人民幣17,120,000元（約21,140,000港元）、應付Lexing一間關連公司款項約人民幣249,920,000元（約308,540,000港元）及應付Lexing中介控股公司款項約146,760,000港元。

除上述者及集團內公司間負債以及一般貿易應付款項外，經擴大集團於二零一三年一月三十一日營業時間結束時，並無任何已發行在外或同意發行之貸款資本、銀行借貸及透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購或融資租賃、承擔、擔保或其他重大或然負債。

除上述或本通函另有披露者及集團內公司間負債外，本集團於二零一三年一月三十一日營業時間結束時，並無任何已發行在外或同意發行之貸款資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

外幣金額已按於二零一三年一月三十一日營業時間結束時適用之概約兌換率換算為港元。

3. 營運資金

經計及下列各項：

- (1) 經擴大集團目前可動用之財務資源（包括但不限於內部產生之資金以及手頭現金及現金等價物）；
- (2) 預期完成收購事項、Lexing集團一間附屬公司之非控股股東所提供之可動用融資以及Lexing集團採礦作業準時復工所產生之內部資金；

- (3) 預期完成出售事項；
- (4) 將抵銷可換股債券資本化之股份及可轉換優先股之認購事項；及
- (5) 預期完成建議修改以將餘下一千五百萬美元可換股債券之到期日延遲至建議修改完成後第三年；

董事認為，經擴大集團擁有充足營運資金，以應付其於本通函日期起計最少未來十二個月現水平所需之125%。

將就配售事項收取之所得款項60,000,000美元（相等於約468,000,000港元）亦將為經擴大集團提供額外資金，供其作營運資金用途。

4. 重大不利變動

董事並未注意到自二零一一年十二月三十一日（本集團最近期刊發之經審核賬目之結算日）起本集團之財務或貿易狀況出現任何重大不利變動。



德勤 • 關黃陳方會計師行
香港金鐘道88號
太古廣場一座35樓

Deloitte Touche Tohmatsu
35/F One Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong

敬啟者：

下文載列我們對Lexing Holdings Limited（「Lexing」）及其附屬公司（於下文統稱為「Lexing集團」）於二零一零年四月九日（註冊成立日期）至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年九月三十日止九個月（「有關期間」）之財務資料（「財務資料」）作出之報告，以供載入北亞資源控股有限公司日期為二零一三年三月二十五日之通函（「通函」），內容有關收購Lexing全部股權之非常重大收購事項及出售北亞資源控股有限公司蒙古鐵礦開採以及煤炭買賣及物流業務之非常重大出售事項。

Lexing為於英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立之投資控股有限公司，而Lexing集團之主要業務為勘探、開採及買賣焦煤。

組成Lexing集團之所有公司均採納十二月三十一日為財政年度結算日。

Lexing之附屬公司於本報告日期之詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	Lexing集團 應佔實際權益			報告日期	已發行及繳足股本/註冊資本			報告日期	主要業務
		二零一零年 十二月三十一日	二零一一年 十二月三十一日	二零一二年 九月三十日		二零一零年 十二月三十一日 人民幣 ^a	二零一一年 十二月三十一日 人民幣 ^a	二零一二年 九月三十日 人民幣 ^a		
香港國際能源中心有限公司 （「香港能源中心」） ⁽ⁱ⁾	香港 二零零九年 二月十六日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	2港元	2港元	2港元	2港元	投資控股
江西萬泰實業有限公司 （「江西萬泰」） ⁽ⁱ⁾	中華人民共和國 （「中國」） 二零一零年 六月二十四日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	113,000,000	113,000,000	113,000,000	113,000,000	投資控股及 買賣煤炭
江西恒創能源投資有限公司 （「江西恒創」） ⁽ⁱ⁾	中國 二零一零年 六月九日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	60,300,000	60,300,000	60,300,000	60,300,000	投資控股
江西恒普威能源投資有限公司 （「江西恒普威」） ⁽ⁱ⁾	中國 二零一零年 六月九日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	51,350,000	51,350,000	51,350,000	51,350,000	投資控股

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	Lexing集團 應佔實際權益			報告日期	已發行及繳足股本/註冊資本			報告日期	主要業務
		二零一零年	二零一一年	二零一二年		二零一零年	二零一一年	二零一二年		
		十二月三十一日	十二月三十一日	九月三十日		十二月三十一日 人民幣*	十二月三十一日 人民幣*	九月三十日 人民幣*		
山西瑞盈投資管理有限公司 (「山西瑞盈」) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零八年 一月十八日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	投資控股
山西昌通能源股份有限公司 (「山西昌通」) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零八年 十月六日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	投資控股
太原市智拓投資顧問有限公司 (「太原智拓」) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零九年 八月十八日	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	投資控股
山西煤炭運銷集團能源投資 開發有限公司 (「山西煤炭」) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零八年 四月十八日	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	3,700,000,000	3,700,000,000	3,700,000,000	3,700,000,000	投資控股
山西煤炭運銷集團古交鉅龍煤業 有限公司(「鉅龍」) (前稱為古交市川煤礦) ⁽ⁱ⁾	中國 一九九三年 十月六日	46.6%	46.6%	49.0%	49.0%	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	勘查、開採及 買賣焦煤
山西煤炭運銷集團古交遼源煤業 有限公司(「遼源」) (前稱為遼源煤礦 有限公司) ⁽ⁱ⁾	中國 一九九九年 六月十一日	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	勘查、開採及 買賣焦煤
山西煤炭運銷集團古交鑫峰煤業 有限公司(「鑫峰」) (前稱為古交市武家坡煤礦) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零二年 三月十八日	47.5%	49.0%	49.0%	49.0%	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	勘查、開採及 買賣焦煤
山西煤炭運銷集團古交福昌煤業 有限公司(「福昌」) (前稱為山西古交昌盛煤礦 有限公司) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零七年 五月十五日	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	勘查、開採及 買賣焦煤
山西煤炭運銷集團古交世紀金鑫 煤業有限公司(「金鑫」) (前稱為山西古交金鑫煤業 有限公司) ⁽ⁱ⁾	中國 二零零一年 四月二十三日	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	50,080,000	50,080,000	50,080,000	50,080,000	勘查、開採及 買賣焦煤

* 除香港能源中心者外，所有金額均以人民幣計值

附註：

- (1) 香港能源中心由Lexing直接擁有。
- (2) 江西恒創及江西恒普威為江西萬泰之全資附屬公司，而江西萬泰為香港能源中心之全資附屬公司。
- (3) 江西恒普威及江西恒創分別擁有山西瑞盈之55%及45%權益。江西恒普威及江西恒創分別擁有山西昌通之45%及55%權益。江西恒普威及江西恒創分別擁有太原智拓之55%及45%權益。

- (4) Lexing之全資附屬公司山西瑞盈、太原智拓及山西昌通分別擁有山西煤炭之26%、8%及15%權益。因此，Lexing間接持有山西煤炭合共49%實際股權。兩名與Lexing集團概無關連之股東分別擁有餘下41%及10%股權。Lexing集團於二零一零年七月二十四日收購山西煤炭合共49%實際股權（「收購事項」）。

根據於二零零九年十二月二十一日對山西煤炭之組織章程大綱及細則之修訂（「二零零九年修訂」），山西瑞盈、太原智拓及山西昌通可一同委任董事會九名董事其中五名，而董事會之決議案須經簡單大多數通過。在Lexing集團於二零一零年七月二十四日實質收購山西瑞盈、太原智拓及山西昌通後，Lexing集團可透過該三間間接全資附屬公司控制董事會之決策。

此外，全體股東原則同意，彼等將批准董事會建議之計劃及提議（包括作業及投資計劃、財務預算、利潤分配、提取任意公積金及發行債券）。由於山西煤炭作業及財務政策方面之董事會決定須獲董事會成員過半數同意，故Lexing集團已取得山西煤炭之控制權。因此，山西煤炭入賬列為Lexing之附屬公司。

- (5) 山西煤炭於二零一零年十二月三十一日直接持有鉑龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫分別95%、100%、97%、69.4%及100%股權，於二零一一年十二月三十一日直接持有鉑龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫分別95%、100%、100%、69.4%及100%股權，以及於二零一二年九月三十日直接持有鉑龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫分別100%、100%、100%、69.4%及100%股權。

除香港能源中心由Lexing直接擁有外，所有其他附屬公司均由Lexing間接持有。於二零一零年七月，Lexing向獨立第三方Li Chengyi先生及Shan Hong女士收購香港能源中心全部股權。有關收購於二零一零年七月八日完成。

由於英屬處女群島並無有關法定要求，故Lexing自註冊成立日期以來概無編製經審核財務報表。由於鉅龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫正在完成向中華人民共和國國家工商行政管理總局辦理登記手續，故並無編製截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度之法定財務報表。

然而，我們已就編製本報告審閱Lexing、鉅龍、遼源、鑫峰、福昌及金鑫於有關期間或自其各自之註冊成立／成立日期以來（以較短者為準）之相關交易，並進行我們認為就於本報告內載列該等公司之財務資料而言屬必要之程序。

香港能源中心於二零零九年二月十六日（註冊成立日期）至二零一一年十二月三十一日期間之法定財務報表經德勤•關黃陳方會計師行審核。

以下於中國註冊成立之附屬公司截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度各年或於其各自之成立日期至二零一一年十二月三十一日（以較短者為準）之法定財務報表已按照中國適用之相關會計原則及財務法規編製，並已經下列中國註冊執業會計師審核。

附屬公司名稱	財政年度	核數師名稱
江西萬泰	二零一零年六月二十四日至 二零一零年十二月三十一日期間及截至 二零一一年十二月三十一日止年度	南昌洪城會計師事務所
江西恒創	二零一零年六月九日至 二零一零年十二月三十一日期間及截至 二零一一年十二月三十一日止年度	南昌洪城會計師事務所
江西恒普威	二零一零年六月九日至 二零一零年十二月三十一日期間及截至 二零一一年十二月三十一日止年度	南昌洪城會計師事務所
山西瑞盈	截至二零一零年及二零一一年 十二月三十一日止年度	太原友信會計師事務所
山西昌通	截至二零一零年及二零一一年 十二月三十一日止年度	太原友信會計師事務所
太原智拓	截至二零一零年及二零一一年 十二月三十一日止年度	太原友信會計師事務所
山西煤炭	截至二零一零年及二零一一年 十二月三十一日止年度	山西中盛審計事務所

就本報告而言，Lexing之唯一董事已按照由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製有關期間Lexing之管理賬目及Lexing集團之綜合財務報表（「相關財務報表」）。我們已按照香港會計師公會頒佈之香港審計準則對相關財務報表進行獨立審核，並按照香港會計師公會推薦之核數指引第3.340號「售股章程與申報會計師」審視相關財務報表。

本報告所載有關期間Lexing集團之財務資料乃基於相關財務報表編製。於編製本報告以供載入通函時，我們並無對相關財務報表作出任何調整。

Lexing之唯一董事已批准刊發相關財務報表，並對其負責。北亞資源控股有限公司之董事對通函之內容負責，而本報告為通函一部分。我們之責任是基於相關財務報表編撰本報告所載之財務資料、對財務資料達致獨立意見及向閣下作出報告。

我們認為，財務資料真實公平地反映Lexing集團於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之財務狀況，以及Lexing集團於有關期間之綜合業績及綜合現金流量。

在不發出保留意見下，我們謹請閣下注意下列財務資料A節附註2，當中顯示Lexing集團之流動負債淨額於二零一零年十二月三十一日為人民幣1,535,276,000元，於二零一一年十二月三十一日為人民幣770,777,000元，以及於二零一二年九月三十日為人民幣1,011,031,000元，而Lexing集團所錄得之Lexing擁有人應佔虧損於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間為人民幣28,248,000元，於截至二零一一年十二月三十一日止年度為人民幣107,052,000元，而於截至二零一二年九月三十日止九個月為人民幣82,113,000元。Lexing集團持續經營之能力取決於Lexing集團持續獲得可動用融資，包括於二零一二年九月三十日為數人民幣1,382,453,000元之墊款、一間附屬公司之非控股股東所提供之人民幣698,000,000元額外未動用貸款融資，以及Lexing集團採礦作業所產生之內部資金。倘Lexing集團因（其中包括）重啟採礦作業出現任何延誤而未能獲得足夠可動用融資，則Lexing集團可能未能應付其於可見將來到期之義務。此狀況顯示Lexing集團持續經營之能力明顯存疑之重大不明朗因素。

Lexing集團截至二零一一年九月三十日止九個月之比較性綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，連同其附註乃摘取自Lexing集團同期之未經審核綜合財務報表（「二零一一年九月中期財務資料」），二零一一年九月中期財務資料乃由Lexing之唯一董事僅為供載入本報告而編製。我們已按照香港會計師公會頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱」審閱二零一一年九月中期財務資料。我們於審閱二零一一年九月中期財務資料時，主要向負責財務及會計事宜之人士作出查詢，並運用分析及其他審閱程序。審閱之範圍遠較按照香港審計準則進行之審核者為小，故未必能保證我們可注意到所有可於審核中發現之重大事宜。因此，我們並不對二零一一年九月中期財務資料發表審核意見。基於我們之審閱，我們並無注意到任何事宜，導致我們相信二零一一年九月中期財務資料在任何重大方面並無按照於編製符合香港財務報告準則之財務資料時所用者一致之會計政策編製。

在不對我們之審閱結論作保留下，我們謹請閣下注意上文所述存在令Lexing集團持續經營之能力明顯存疑之重大不明朗因素。

A. 財務資料

綜合全面收益表

		二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 附註 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
收入	8	—	8,703	—	21,757
銷售成本		—	(8,547)	—	(21,353)
毛利		—	156	—	404
其他收益	10	115	500	380	1,938
分銷費用		—	—	—	(329)
其他開支	11	(50,803)	(148,925)	(93,483)	(95,049)
融資成本	12	(13,828)	(69,563)	(48,851)	(76,447)
除稅前虧損		(64,516)	(217,832)	(141,954)	(169,483)
所得稅開支	14	—	—	—	—
年度／期間虧損及全面開支總額	15	<u>(64,516)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(141,954)</u>	<u>(169,483)</u>
以下人士應佔年度／期間虧損及 全面開支總額：					
Lexing之擁有人		(28,248)	(107,052)	(69,732)	(82,113)
非控股權益		<u>(36,268)</u>	<u>(110,780)</u>	<u>(72,222)</u>	<u>(87,370)</u>
		<u>(64,516)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(141,954)</u>	<u>(169,483)</u>

綜合財務狀況表

		Lexing集團		
		於十二月三十一日		於
		二零一零年	二零一一年	二零一二年
		人民幣千元	人民幣千元	九月三十日
		附註		人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	16	392,997	402,175	441,792
無形資產	17	1,458,766	1,458,766	1,458,766
可供出售投資	18	5,304	5,304	—
收購物業、廠房及設備預付款項		14,916	15,387	38,192
		<u>1,871,983</u>	<u>1,881,632</u>	<u>1,938,750</u>
流動資產				
存貨	19	71	230	427
貿易應收款項	20	—	—	12,869
其他應收款項、按金及預付款項	21	20,636	50,016	63,552
應收一間附屬公司非控股股東款項	22	7,190	40,365	—
銀行結餘及現金	23	40,080	63,234	25,161
		<u>67,977</u>	<u>153,845</u>	<u>102,009</u>
流動負債				
貿易應付款項	24	—	—	1,831
其他應付款項及應計費用	25	954,619	659,076	594,703
應付一間中介控股公司款項	26	115,053	117,335	117,768
應付一間附屬公司非控股股東款項	27	391,252	—	169,453
應付一名董事款項	28	64	61	61
應付一間關連公司款項	29	142,265	148,150	229,224
		<u>1,603,253</u>	<u>924,622</u>	<u>1,113,040</u>
流動負債淨額		<u>(1,535,276)</u>	<u>(770,777)</u>	<u>(1,011,031)</u>
資產總值減流動負債		<u>336,707</u>	<u>1,110,855</u>	<u>927,719</u>

		Lexing集團		
		於十二月三十一日		於
		二零一零年	二零一一年	二零一二年
		人民幣千元	人民幣千元	九月三十日
		附註		人民幣千元
非流動負債				
應付一間附屬公司非控股股東				
款項	27	–	1,111,000	1,213,000
礦產資源補償費應付款項	30	269,939	194,082	93,338
治理、恢復及環境成本撥備	31	41,481	44,368	46,646
遞延稅項負債	32	189,474	189,474	189,474
		<u>500,894</u>	<u>1,538,924</u>	<u>1,542,458</u>
		<u>(164,187)</u>	<u>(428,069)</u>	<u>(614,739)</u>
資本及儲備				
股本	33	–	–	–
儲備		<u>(318,991)</u>	<u>(470,917)</u>	<u>(561,065)</u>
Lexing擁有人應佔權益		(318,991)	(470,917)	(561,065)
非控股權益		<u>154,804</u>	<u>42,848</u>	<u>(53,674)</u>
權益總額		<u>(164,187)</u>	<u>(428,069)</u>	<u>(614,739)</u>

綜合權益變動表

	股本 人民幣千元	Lexing擁有人應佔 其他儲備 人民幣千元	累積虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	總權益 人民幣千元
LEXING集團						
於二零一零年四月九日	-	-	-	-	-	-
期間虧損及全面開支總額	-	-	(28,248)	(28,248)	(36,268)	(64,516)
於註冊成立日期發行股份	-	-	-	-	-	-
收購附屬公司 (附註34)	-	-	-	-	246,060	246,060
收購附屬公司額外權益 (附註35)	-	(290,743)	-	(290,743)	(54,988)	(345,731)
於二零一零年十二月三十一日	-	(290,743)	(28,248)	(318,991)	154,804	(164,187)
年度虧損及全面開支總額	-	-	(107,052)	(107,052)	(110,780)	(217,832)
收購一間附屬公司額外權益 (附註35)	-	(44,874)	-	(44,874)	(1,176)	(46,050)
於二零一一年十二月三十一日	-	(335,617)	(135,300)	(470,917)	42,848	(428,069)
期間虧損及全面開支總額	-	-	(82,113)	(82,113)	(87,370)	(169,483)
收購一間附屬公司額外權益 (附註35)	-	(8,035)	-	(8,035)	(9,152)	(17,187)
於二零一二年九月三十日	-	(343,652)	(217,413)	(561,065)	(53,674)	(614,739)
(未經審核)						
於二零一一年一月一日	-	(290,743)	(28,248)	(318,991)	154,804	(164,187)
期間虧損及全面開支總額	-	-	(69,732)	(69,732)	(72,222)	(141,954)
收購一間附屬公司額外權益 (附註35)	-	(44,874)	-	(44,874)	(1,176)	(46,050)
於二零一一年九月三十日	-	(335,617)	(97,980)	(433,597)	81,406	(352,191)

綜合現金流量表

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 附註 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
經營業務				
除稅前虧損	(64,516)	(217,832)	(141,954)	(169,483)
就下列各項作出調整：				
融資成本	13,828	69,563	48,851	76,447
折舊	31,898	51,730	38,241	37,904
出售物業、廠房及設備之收益	—	(10)	—	—
利息收入	(113)	(490)	(380)	(161)
未計營運資金變動前經營現金流量	(18,903)	(97,039)	(55,242)	(55,293)
存貨減少(增加)	239	(159)	(109)	(197)
貿易應收款項增加	—	—	—	(12,869)
其他應收款項、按金及預付款項減少(增加)	68,276	(23,638)	(50,254)	(8,118)
貿易應付款項增加	—	—	—	1,831
其他應付款項及應計費用增加(減少)	145,823	(411,145)	(355,570)	(130,640)
經營業務所得(所用)現金淨額	195,435	(531,981)	(461,175)	(205,286)
投資活動				
已收利息	113	490	380	161
出售物業、廠房及設備所得款項	—	30	—	—
添置物業、廠房及設備	(48,426)	(40,850)	(30,979)	(91,486)
收購附屬公司(扣除取得之現金及現金等價物)	34 (136,860)	—	—	—
一間分類為可供出售投資之公司收取墊款	(11,913)	(5,742)	(5,742)	(114)
一間附屬公司之非控股股東(收取墊款)償還款項	(7,190)	(33,175)	6,365	40,365
投資活動所用現金淨額	(204,276)	(79,247)	(29,976)	(51,074)

		二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
融資活動					
已付利息		(5,142)	(47,480)	(30,462)	(64,850)
收購附屬公司額外權益	35	(345,731)	(46,050)	(46,050)	(17,187)
一間中介控股公司墊款		115,053	2,282	2,118	433
員工收取還款		—	—	—	(52,636)
一間附屬公司之非控股股東 收取還款		—	(391,252)	(391,252)	—
一間附屬公司之非控股股東墊款		207,522	1,111,000	911,000	271,453
一間關連公司墊款		77,155	5,885	14,835	81,074
一名董事墊款(收取還款)		64	(3)	(2)	—
融資活動所得現金淨額		<u>48,921</u>	<u>634,382</u>	<u>460,187</u>	<u>218,287</u>
現金及現金等價物增加(減少) 淨額		<u>40,080</u>	<u>23,154</u>	<u>(30,964)</u>	<u>(38,073)</u>
年／期初之現金及現金等價物		<u>—</u>	<u>40,080</u>	<u>40,080</u>	<u>63,234</u>
年／期終之現金及現金等價物，列 為銀行結餘及現金		<u><u>40,080</u></u>	<u><u>63,234</u></u>	<u><u>9,116</u></u>	<u><u>25,161</u></u>

財務資料附註

1. 公司資料

Lexing為於二零一零年四月九日在英屬處女群島註冊成立之有限公司。唯一董事認為其直接控股公司及最終控股公司分別為城興有限公司及Best Growth Enterprises Limited，該等公司均為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。Best Growth Enterprises Limited之唯一實益擁有人為張三貨先生（「張先生」）。Lexing之註冊辦事處及主要營業地點地址分別為P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, the British Virgin Islands及太原市高新區長治路251號。

Lexing為投資控股公司，其附屬公司之主要業務為於中華人民共和國（「中國」）山西省勘查、開採及買賣焦煤。

財務資料以人民幣（「人民幣」）呈列，人民幣亦為Lexing之功能貨幣。

2. 財務資料之編製基準

於編製財務資料時，Lexing之唯一董事已審慎考慮Lexing集團未來之流動資金。在確認Lexing集團之流動負債淨額於二零一零年十二月三十一日為人民幣1,535,276,000元，於二零一一年十二月三十一日為人民幣770,777,000元，以及於二零一二年九月三十日為人民幣1,011,031,000元，而Lexing集團所錄得之Lexing擁有人應佔虧損於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間為人民幣28,248,000元，於截至二零一一年十二月三十一日止年度為人民幣107,052,000元，而於截至二零一二年九月三十日止九個月為人民幣82,113,000元之同時，Lexing之唯一董事信納Lexing集團將可應付其所有於可見將來到期之財務責任，因為一間對Lexing集團具有重大影響力之附屬公司（山西煤炭）的其中一名非控股股東（山西煤炭運銷集團有限公司）於二零一二年九月三十日已提供為數人民幣1,382,453,000元之墊款，並向Lexing集團提供為數人民幣698,000,000元之額外未動用貸款融資，且Lexing集團採礦作業將產生內部資金，以應付其未來資金需要。因此，唯一董事認為，按持續經營基準編製財務資料屬恰當。

3. 應用香港財務報告準則

就編製及呈列有關期間之財務資料而言，Lexing集團已於有關期間內貫徹採納於二零一二年一月一日開始之會計期間生效之香港會計準則（「香港會計準則」）、香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）、修訂本及詮釋（「香港（國際財務報告詮釋委員會）－詮釋」）。

於本報告日期，香港會計師公會已頒佈以下新訂及經修訂準則、修訂本及詮釋，但尚未生效。Lexing集團未有提早採納此等準則、修訂本或詮釋。

香港財務報告準則 (修訂本)	香港財務報告準則之年度改進(二零零九年 至二零一一年週期) ¹
香港財務報告準則第7號 (修訂本)	披露－金融資產及金融負債之對銷 ¹
香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號 (修訂本)	香港財務報告準則第9號之強制生效日及 過渡性披露 ²
香港財務報告準則第9號	金融工具 ²
香港財務報告準則第10號	綜合財務報表 ¹
香港財務報告準則第11號	聯合安排 ¹
香港財務報告準則第12號	於其他實體之權益披露 ¹
香港財務報告準則第10號、 香港財務報告準則 第11號及香港財務報告 準則第12號(修訂本)	綜合財務報表、聯合安排及 於其他實體之權益披露：過渡指引 ¹
香港財務報告準則第10號、 香港財務報告準則第12號 及香港財務報告準則 第27號(修訂本)	投資實體 ⁴
香港財務報告準則第13號	公平值計量 ¹
香港會計準則第1號 (修訂本)	其他全面收益項目之呈列 ³
香港會計準則第19號 (二零一一年經修訂)	僱員福利 ¹
香港會計準則第27號 (二零一一年經修訂)	獨立財務報表 ¹
香港會計準則第28號 (二零一一年經修訂)	於聯營公司及合營企業之投資 ¹
香港會計準則第32號 (修訂本)	金融資產及金融負債之對銷 ⁴
香港(國際財務報告詮釋 委員會)－詮釋第20號	露天採礦場生產階段之剝採成本 ¹

¹ 於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零一五年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 於二零一二年七月一日或之後開始之年度期間生效

⁴ 於二零一四年一月一日或之後開始之年度期間生效

有關綜合、聯合安排、聯營公司及披露之新訂及經修訂準則

一系列有關綜合、聯合安排、聯營公司及披露之五項準則已於二零一一年六月頒佈，包括香港財務報告準則第10號、香港財務報告準則第11號、香港財務報告準則第12號、香港會計準則第27號（二零一一年經修訂）及香港會計準則第28號（二零一一年經修訂）。該五項準則之主要規定概述如下。

香港財務報告準則第10號取代香港會計準則第27號「綜合及獨立財務報表」中處理綜合財務報表之部分，並取代香港（常務詮釋委員會）－詮釋第12號「綜合列賬－特殊目的實體」。香港財務報告準則第10號載有控制權之新定義，其中包括三個部分：(a)對被投資公司之權力，(b)自參與被投資公司之營運而獲得各樣回報之風險或權利，及(c)其對被投資公司行使權力以影響投資者回報金額的能力。香港財務報告準則第10號已就各種複雜情況之處理方法加入詳細指引。

香港財務報告準則第11號取代香港會計準則第31號「於合營企業之權益」及香港（常務詮釋委員會）－詮釋第13號「共同控制實體－企業之非貨幣出資」。香港財務報告準則第11號訂明由兩方或以上共同控制之聯合安排的分類方法。根據香港財務報告準則第11號，聯合安排分為共同經營或合營企業，視乎各方於安排下之權利及責任而定。對比之下，根據香港會計準則第31號，聯合安排則分為三種：共同控制實體、共同控制資產及共同控制經營。另外，根據香港財務報告準則第11號，合營企業需使用權益會計法入賬，而根據香港會計準則第31號，共同控制實體則可使用權益會計法或比例會計法入賬。

香港財務報告準則第12號為一項披露準則，適用於在附屬公司、聯合安排、聯營公司及／或非綜合架構實體擁有權益之實體。整體而言，香港財務報告準則第12號所載之披露規定較現行準則所規定者更為廣泛。

於二零一二年七月，香港財務報告準則第10號、香港財務報告準則第11號及香港財務報告準則第12號頒佈修訂本，澄清首次應用該五項香港財務報告準則之若干過渡指引。

該五項準則連同修訂本於二零一三年一月一日或之後開始之年度期間生效，並可提早應用，惟該五項準則全部須於同一時間提早應用。

Lexing之唯一董事預期，Lexing集團將於二零一三年一月一日開始之年度期間之綜合財務報表中採納該五項準則。Lexing集團已評估應用上述新訂及經修訂準則之潛在財務影響，並斷定除須於綜合財務報表內作出更廣泛之披露外，其不會對Lexing集團之財務狀況及業績構成重大影響。

Lexing之唯一董事預期，應用其他新訂及經修訂準則、修訂本或詮釋不會對Lexing集團之業績及財務狀況構成重大影響。

4. 主要會計政策

財務資料乃按照以下符合香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則之會計政策，按歷史成本基準編製。此外，財務資料載列香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）《證券上市規則》（「《上市規則》」）及香港公司條例規定之適用披露。

歷史成本一般根據用作交換商品所付代價之公平值計算。

綜合基準

財務資料載有Lexing及Lexing控制之實體（其附屬公司）之財務報表。若Lexing有權監管實體之財務及營運政策，藉以從其業務得益，Lexing即擁有其控制權。

於有關期間所收購或出售之附屬公司，其業績均自收購生效日期起及截至出售生效日期（按適用情況）止計入綜合全面收益表內。

如有需要，Lexing集團會對附屬公司之財務報表作出調整，使其會計政策與Lexing集團其他成員公司所採用者一致。

所有集團內公司間之交易、結餘、收入及開支均於綜合賬目時對銷。

於附屬公司所佔非控股權益與Lexing集團所佔之權益分開列賬。

分配全面收益總額至非控股權益

附屬公司之全面收益及開支總額歸屬於Lexing擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益出現虧絀。

Lexing集團於現有附屬公司擁有權權益之變動

倘Lexing集團於附屬公司之擁有權權益出現變動，但並無導致Lexing集團失去對該等附屬公司之控制權，則入賬列作權益交易。Lexing集團之權益與非控股權益之賬面金額均予以調整，以反映彼等於附屬公司之相關權益之變動。應佔所取得或出售淨資產賬面金額與已付或已收代價之公平值兩者間之差額，均直接於其他儲備確認並歸屬於Lexing擁有人。

業務合併

收購業務以收購法列賬。於業務合併中轉讓之代價乃按公平值計量，公平值則按Lexing集團所轉讓資產、Lexing集團向被收購方前擁有人所承擔之負債以及Lexing集團為交換被收購方控制權而發行之股權於收購日期之公平值之總和計算。收購相關成本一般於產生時於損益確認。

於收購日期，所取得之可識別資產及所承擔之負債乃按其於收購日期之公平值確認，惟：

- 遞延稅項資產或負債以及與僱員福利安排有關之負債或資產乃分別按照香港會計準則第12號「所得稅」及香港會計準則第19號「僱員福利」確認及計量；
- 與被收購方股份付款交易或Lexing集團所訂立以取代被收購方股份付款交易之股份付款安排有關之負債或股本工具乃於收購日期按照香港財務報告準則第2號「股份付款」計量；及
- 按照香港財務報告準則第5號「持作出售之非流動資產及已終止經營業務」分類為持作出售之資產（或出售集團）乃按照該準則計量。

商譽按所轉讓代價、於被收購方之任何非控股權益金額以及收購方之前所持被收購方權益（如有）之公平值之總和超出所取得可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨金額之差額。倘經重新評估後，所取得可識別資產及所承擔負債於收購日期之淨金額高於所轉讓代價、於被收購方之任何非控股權益金額以及收購方之前所持被收購方權益（如有）之公平值之總和，則差額乃即時於損益確認為。

屬目前擁有權權益並賦予持有權權利於清盤時攤分實體淨資產之非控股權益初步可按公平值或非控股權益於被收購方已確認可識別淨資產金額之分佔比例確認。計量基準之選擇按個別交易作出。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括所持有用於供應或提供商品或服務，或者作行政用途之土地及樓宇（在建工程除外），按成本減其後之累計折舊及累計減值虧損（如有）在綜合財務狀況表列賬。

折舊乃採用直線法確認，以於物業、廠房及設備（在建工程除外）項目之估計可使用年期，在扣除其剩餘價值後撇銷其成本。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於各報告期末檢討，所估計之任何變動之影響按未來適用法入賬。

正在興建作生產、供貨或行政用途之物業及採礦設施，乃按成本值減任何已確認之減值虧損列賬。成本包括專業費用及（就合資格資產而言）根據Lexing集團會計政策資本化之借貸成本。該等物業及採礦設施於完成及可作擬定用途時分類至合適之物業、廠房及設備類別。此等資產會於可作擬定用途時按與其他物業資產相同之基準開始計算折舊。

物業、廠房及設備項目乃於出售後或當預期持續使用該資產將不會產生未來經濟利益時剔除確認。於物業、廠房及設備項目售出或停用時產生之任何收益或虧損（以該資產之出售所得款項與其賬面金額之差額計算）乃於損益內確認。

於業務合併中取得之無形資產

於業務合併中取得之無形資產與商譽分開確認，初步按其於收購日期之公平值（視之為成本值）確認。

於初步確認後，具有限可使用年期之無形資產乃按成本值減任何累積攤銷及任何累積減值虧損列賬。

採礦權

採礦權乃按成本值減累積攤銷及任何減值虧損列賬。採礦權包括取得採礦准證之成本、勘查及評估成本以及取得現有採礦物業礦物儲量權益之成本。採礦權按證實及概略煤礦儲量，使用生產單位法攤銷。倘採礦物業被放棄，則採礦權將於損益撇銷。

剔除確認無形資產所產生之收益或虧損（以該資產之出售所得款項淨額與其賬面金額之差額計算）乃於剔除確認資產之期間在損益內確認。

有形及無形資產之減值虧損

Lexing集團會於報告期末審閱其有形及無形資產之賬面金額，以確定是否有任何有關資產出現減值虧損之跡象。倘存在任何有關跡象，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損（如有）之程度。倘不可能估計個別資產之可收回金額，則Lexing集團估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。倘可識別合理及一致之分配基準，亦將企業資產分配至個別現金產生單位，或分配至可識別合理及一致之分配基準之現金產生單位最小組別。

尚未可供使用之無形資產最少每年及凡有跡象顯示可能出現減值時進行減值測試。

可收回金額為公平值減銷售成本與使用價值之間之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量會採用反映現時市場對貨幣時間價值及資產（並未調整估計未來現金流量）特殊風險之評值之稅前貼現率，貼現至其現值。

倘估計資產（或現金產生單位）之可收回金額低於其賬面金額，則該資產（或現金產生單位）之賬面金額將減至其可收回金額，並會即時於損益將減值虧損確認。

倘若減值虧損於其後撥回，該資產（或現金產生單位）之賬面金額則會增加至經修訂之估計可收回金額，惟增加後之賬面金額不得超出該資產（或現金產生單位）若於過往年度並無確認減值虧損時應釐定之賬面金額。撥回之減值虧損即時確認為收入。

金融工具

當集團實體成為金融工具合同條文之一方，則於綜合財務狀況表內確認金融資產及金融負債。

金融資產及金融負債初步按公平值計量。收購或發行金融資產及金融負債（按公平值計入損益之金融資產及金融負債除外）直接應佔之交易成本乃於初步確認時計入金融資產或金融負債（視適用情況而定）之公平值，或從中扣除。收購按公平值計入損益之金融資產或金融負債直接應佔交易成本即時於損益確認。

金融資產

Lexing集團之金融資產歸入貸款及應收款項以及可供出售金融資產類別。分類乃視乎金融資產的性質及目的而定並於初步確認時釐定。

實際利率法

實際利率法為計算金融資產之攤銷成本以及於有關期間分配利息收入之方法。實際利率是可於金融資產之預計年期或（倘適用）在較短期間將估計未來現金收入（包括所支付或收取能構成整體實際利率之所有費用、交易成本及其他溢價或折算價）準確貼現至初步確認時之賬面淨值之利率。

債務工具之利息收入按實際利率基準確認。

貸款及應收款項

貸款及應收款項為並無於活躍市場報價，且附帶固定或可議定付款之非衍生金融資產。於初步確認後，貸款及應收款項（包括貿易應收款項、其他應收款項、應收附屬公司非控股股東款項以及銀行結餘及現金）乃採用實際利率法按攤銷成本減任何已識別減值虧損入賬（見下文有關金融資產減值虧損之會計政策）。

可供出售金融資產

可供出售金融資產乃指定為或並無分類為按公平值計入損益之金融資產、貸款及應收款項或持至到期投資之非衍生性工具。

可供出售金融資產指並無活躍市場報價、其公平值不可以可靠地計量之可供出售股本投資，以及與該等無報價股本工具掛鉤或必須以交付該等股本工具結算之衍生工具，乃按成本值減任何於報告期末可識別之減值虧損（見下文有關金融資產減值虧損之會計政策）計量。

金融資產減值

金融資產於報告期末評估是否出現減值跡象。倘有客觀證據顯示因於初步確認金融資產後發生之一件或多件事件，導致金融資產之估計未來現金流量受到影響，則金融資產被視作已出現減值。

就可供出售股本投資而言，該投資之公平值跌至大幅或長期低於其成本值被視為減值之客觀證據。

就所有其他金融資產而言，減值之客觀證據包括：

- 發行人或交易對手出現嚴重財政困難；或
- 違約，如逾期支付或拖欠利息或本金；或
- 借款人有可能破產或進行財務重組。

對某些類別之金融資產，如貿易應收款項等資產如被評估為並無個別出現減值，會以整體方式評估減值。應收款項減值之客觀證據包括Lexing集團過往收款經驗；逾期付款之次數增加；與應收款項拖欠情況及抵押品貶值相關之國家或當地經濟狀況之觀察所得變動。

對按攤銷成本列賬之金融資產而言，減值虧損金額會以資產之賬面值與估計未來現金流量按金融資產原實際利率貼現之現值間之差額確認。

對按成本值列賬之金融資產而言，減值虧損金額會以資產之賬面值與估計未來現金流量按類似金融資產現行市場回報率貼現之現值間之差額確認。有關減值虧損不會於隨後期間撥回。

減值虧損直接減少所有金融資產之賬面金額。

對按攤銷成本計量之金融資產而言，如在隨後期間，減值虧損金額減少，而有關減少客觀上與確認減值虧損後發生之事件有關，則先前已確認之減值虧損透過損益撥回，惟該資產於減值被撥回當日之賬面值，不得超過倘無確認減值之攤銷成本。

金融負債及股本工具

由集團實體發行之金融負債及股本工具乃根據合同安排之內容以及金融負債及股本工具之定義分類為金融負債或權益。

股本工具指證明Lexing集團於扣減所有負債後之資產中擁有剩餘權益之任何合同。Lexing發行之股本工具乃按已收所得款項扣除直接發行成本確認。

財務負債（包括貿易應付款項、其他應付款項、礦產資源補償費應付款項以及應付一間中介控股公司、一間附屬公司非控股股東、一名董事及一間關連公司款項）乃使用實際利率法按攤銷成本計量。

實際利率法

實際利率法為計算金融負債之攤銷成本及於有關期間分配利息開支之方法。實際利率乃可於金融負債之預計年期或（倘適用）在較短期間將估計未來現金付款（包括所支付或收取能構成整體實際利率之所有費用、交易成本及其他溢價或折算價）準確貼現至初步確認時之賬面淨值之利率。

利息開支按實際利率基準確認。

剔除確認

僅當從資產收取現金流量之合約權利屆滿時，或將金融資產及資產擁有權之絕大部分風險及回報轉讓予另一實體時，Lexing集團方會剔除確認金融資產。

於剔除確認整項金融資產時，資產賬面金額與已收及應收代價與於其他全面收益中確認之累計損益之總和之差額，乃於損益中確認。

Lexing集團於且僅於其責任獲解除、取消或屆滿時剔除確認金融負債。已剔除確認之金融負債賬面金額與已付及應付代價之差額乃於損益中確認。

存貨

存貨指消耗品，乃按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本按先入先出法計算。

借貸成本

收購、興建或生產合資格資產（即需經過一段長時間才可達致其擬定用途或可供銷售之資產）直接應佔之借貸成本須計入該等資產之成本，直至該等資產大體上達致其擬定用途或可供銷售為止。個別借貸有待就合資格資產支出前暫作投資所賺取之投資收入自合資格資本化之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於產生期間在損益中確認。

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣（即實體經營所在主要經濟環境之貨幣）以外之貨幣（外幣）進行之交易，乃按交易日期之適用匯率換算為功能貨幣列賬。於報告期末，以外幣計值之貨幣項目乃按該日之適用匯率重新換算。按外幣計值及以過往成本計量之非貨幣項目不予重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目之匯兌差額，乃於產生期間於損益中確認。

租賃

當租賃條款將擁有權絕大部分風險及回報轉讓予承租人時，租賃分類為融資租賃，而所有其他租賃則分類為經營租賃。

Lexing集團作為承租人

經營租金乃按有關租賃期以直線法確認為開支。

撥備

Lexing集團因已發生之事件而產生現有之責任，有可能需要Lexing集團償付責任時確認撥備。撥備乃經考慮責任所附帶之風險及不確定因素後，根據報告期末為償付該當前責任而須承擔代價之最佳估計計量。倘撥備乃使用抵償該當前責任之估計現金流量計量，其賬面值為該等現金流量之現值（倘影響重大）。

Lexing集團治理、恢復及環境開支撥備乃根據按照中國規則及法規須恢復Lexing集團礦場所須開支之估計計量。Lexing集團根據就治理恢復及關閉礦山所須進行之工程，詳細計算未來現金開支金額及時間，並就通脹上調，其後採用反映現時市場對貨幣時間價值及負債特殊風險之評值之貼現率貼現，從而估計其最終負債，使有關金額反映償付責任預期所須開支之現值。

退休福利成本

向國家管理退休福利計劃所付款項，於員工因其提供服務而合資格享有供款時確認為開支。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項與遞延稅項之總和。

現時應付稅項按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合全面收益表中所報溢利不同，此乃由於前者不包括在其他年度之應課稅或可扣減之收入或支出項目，並且不包括從來毋須課稅或不可扣稅之項目。Lexing集團之即期稅項負債乃按報告期末已頒佈或大致上已頒佈之稅率計算。

遞延稅項乃按於綜合財務狀況表中資產及負債之賬面金額與計算應課稅溢利所用相應稅基間之暫時性差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產則於可能出現應課稅溢利以抵銷可扣稅之暫時性差額時就所有暫時性差額確認。若因商譽或因初步確認業務合併以外一項交易（既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利）中其他資產及負債而產生暫時性差額，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就於附屬公司之投資之相關應課稅暫時性差額確認，除非Lexing集團能控制暫時差額撥回及暫時性差額在可預見將來可能不會撥回，則作別論。與該等投資有關之可扣減暫時性差額所產生之遞延稅項資產僅於擁有足夠應課稅溢利用以抵銷暫時性差額之利益，且預期將於可見將來撥回時確認。

遞延稅項資產之賬面金額於報告期末審閱，倘不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產時作出調減。

遞延稅項資產及負債乃根據報告期末已頒佈或大致頒佈之稅率（及稅法），按預期於負債償還或資產變現期間適用之稅率計算。遞延稅項負債及資產之計量反映Lexing集團預期於報告期末收回或結清其資產及負債賬面金額之方法的稅務後果。

即期及遞延稅項於損益確認。倘初步確認業務合併產生即期稅項或遞延稅項，則有關稅務影響計入業務合併之計算中。

收入確認

收入按已收或應收代價之公平值計量，並為在正常業務過程中銷售貨品應收之款項，並扣除折扣及銷售相關稅項。

銷售貨品之收入於貨品交付及所有權轉移，且符合以下所有條件時確認：

- Lexing集團已將貨品擁有權之主要風險及回報轉移予買方；
- Lexing集團既沒有保留通常與擁有權相聯繫之繼續管理權，也沒有對已售出之貨品實施有效控制權；
- 收入之金額能夠可靠地計量；
- 與交易相關之經濟利益很可能流入Lexing集團；及
- 交易中已發生或將產生之成本能夠可靠地計量。

金融資產之利息收入於經濟利益有可能流向Lexing集團及收入之金額能夠可靠地計量時確認。利息收入按時間基準，並參照尚餘本金額及按適用之實際利率累算，即準確貼現金融資產預期年期估計日後現金收款至初步確認時之資產淨賬面金額之利率。

政府補助

當能合理保證Lexing集團將會符合政府補助所附條件及收取補助時，方會確認有關政府補助。

5. 估計不確定性之主要來源

在應用附註4所述Lexing集團之會計政策時，Lexing之唯一董事須對未能輕易地從其他來源獲知之資產及負債賬面金額作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及被認為相關之其他因素而作出。實際結果或會與該等估計不同。

估計及相關假設會被持續檢討。會計估計之修訂於僅影響修訂估計之期間時，於該期間確認，或在同時影響現時及未來期間時，於修訂估計之期間及未來期間確認。

估計不確定性之主要來源

以下為對未來之主要假設及於報告期末估計不確定性之其他主要來源，極有可能導致未來十二個月內之資產及負債賬面金額須作出重大調整。

(a) 物業、廠房及設備之可使用年期

於應用有關物業、廠房及設備折舊之會計政策時，管理層按照使用物業、廠房及設備之行業經驗，並參考相關行業常規估計多類物業、廠房及設備之可使用年期。倘物業、廠房及設備之實際可使用年期因商業及技術環境改變而少於原先估計可使用年期，則Lexing集團可能須增加未來折舊開支金額。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，物業、廠房及設備之賬面金額分別為人民幣392,997,000元、人民幣402,175,000元及人民幣441,792,000元。

(b) 其他應收款項之估計減值

倘出現減值虧損之客觀證據，Lexing集團將考慮估計未來現金流量。減值虧損按資產賬面金額與按金融資產原實際利率（即初步確認時計算之實際利率）貼現之估計未來現金流量現值（不包括尚未產生之日後信貸虧損）間差額計量。倘實際未來現金流量少於預期，則可能產生重大減值虧損。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，其他應收款項之賬面金額分別為人民幣19,554,000元、人民幣30,703,000元及人民幣38,473,000元。

(c) 物業、廠房及設備之估計減值

按照附註4所載之會計政策，凡有事件或情況變動顯示物業、廠房及設備之賬面值可能無法收回時，則會檢討賬面值是否已減值。物業、廠房及設備所屬之現金產生單位之可收回金額為公平值減銷售成本與使用價值之間之較高者。於估計使用價值時，Lexing集團須估計現金產生單位之預期未來現金流量，並選取合適之貼現率，將現金流量貼現至其現值。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，物業、廠房及設備之賬面金額分別為人民幣392,997,000元、人民幣402,175,000元及人民幣441,792,000元。

(d) 無形資產之估計減值

按照附註4所載之會計政策，凡有事件或情況變動顯示無形資產之賬面值可能無法收回時，則會檢討賬面值是否已減值。無形資產所屬之現金產生單位之可收回金額為公平值減銷售成本與使用價值之間之較高者。於估計使用價值時，Lexing集團須估計現金產生單位之預期未來現金流量，並選取合適之貼現率，將現金流量貼現至其現值。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，無形資產之賬面金額為人民幣1,458,766,000元。

(e) 治理、恢復及環境成本撥備

治理、恢復及環境成本撥備乃按照Lexing集團管理層之最佳估算得出。Lexing集團之管理層根據就第三方治理恢復及關閉礦山所須進行之工程，詳細預測未來現金流量金額及時間，並就通脹上調，其後採用反映現時市場對貨幣時間價值及負債特殊風險之評值之貼現率貼現，從而估計其最終負債，使撥備反映償付責任預期所須開支之現值。然而，相關開支估計可隨未來政府新訂環境政策而改變。撥備會定期檢討以確保其適當反映採礦活動所產生責任之現值。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，治理、恢復及環境成本撥備之賬面金額分別為人民幣41,481,000元、人民幣44,368,000元及人民幣46,646,000元。

6. 資本風險管理

Lexing集團之資本管理旨在確保Lexing集團內所有實體均可持續經營，同時透過優化債務與權益結餘，盡量為持份者帶來最大回報。

Lexing集團之資本架構包括債務，當中主要包括一間中介控股公司、一間附屬公司之非控股股東及一間關連公司墊款，以及Lexing擁有人應佔權益（即已發行股本及其他儲備）。

Lexing之唯一董事定期檢討資本架構，當中涉及由Lexing之唯一董事於計及可供動用之所需財務資源後，評估主要項目之預算。基於有關作業預算，唯一董事會考慮資本成本及與各類資本相關之風險，並透過派付股息、發行新股以及新增債務或贖回現有債務以平衡其整體資本架構。

7. 金融工具及資本風險披露

a. 金融工具之分類

	Lexing集團		
	於十二月三十一日 二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	於 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
金融資產			
可供出售投資	5,304	5,304	—
按攤銷成本列賬之貸款及 應收款項(包括現金及 現金等價物)	<u>66,824</u>	<u>134,302</u>	<u>76,503</u>
金融負債			
按攤銷成本列賬之負債	<u>1,864,351</u>	<u>2,188,790</u>	<u>2,380,077</u>

b. 財務風險管理目標及政策

Lexing集團之主要金融工具包括貿易應收款項、其他應收款項、貿易應付款項、其他應付款項、礦產資源補償費應付款項、應收一間附屬公司之非控股股東款項、應付一間附屬公司之非控股股東款項、應付一間中介控股公司款項、應付一名董事及一間關連公司款項以及銀行結餘及現金。該等金融工具之詳情於相關附註內披露。

管理層透過分析所面對風險之程度及強度進行內部風險評估，以監察及管理該等與Lexing集團有關之財務風險。該等風險包括市場風險(包括貨幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。管理層管理及監察該等風險，以確保及時及有效地採取適當措施。

Lexin集團並無就對沖或投機目的進行任何金融工具（包括衍生金融工具）之交易活動。

Lexing集團所面對之該等類別風險或管理及計量該等風險之方法並無任何變動。

市場風險

貨幣風險

Lexing集團之若干交易以相關集團實體之功能貨幣（即人民幣）以外貨幣（即港元）計值，使Lexing集團面對外幣風險。Lexing集團並無外幣對沖政策。然而，管理層監控外匯風險，並於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

Lexing集團以外幣計值之金融資產及金融負債於報告期末之賬面金額並不重大，故並無呈列敏感度分析。

利率風險

Lexing集團就一間附屬公司非控股股東給予之浮息借貸（該等借貸之詳情見附註27）面對現金流量利率風險。Lexing集團之現金流量利率主要集中於就Lexing集團以人民幣計值之應付一間附屬公司非控股股東款項面對之中國人民銀行（「人行」）基準利率之波動。管理層認為，由於銀行利率低企，故就銀行結餘面對之利率風險並不重大。

Lexing集團亦就一間附屬公司非控股股東給予之定息借貸面對公平值利率風險。

敏感度分析

下列敏感度分析乃依照於報告期末與浮息借貸有關之非衍生工具之利率風險釐定。編製有關分析時乃假設於報告期末之未償還借貸於整年均存在。基點升跌100個基點乃用於內部向主要管理人員報告利率風險，並為管理層對利率之合理可能變動之評估。倘利率上升／下跌100個基點，而所有其他變數維持不變，則Lexing集團於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年九月三十日止九個月之虧損將增加／減少分別零、人民幣11,110,000元及人民幣10,222,000元。

信貸風險

倘對手方於各報告期末未能履行責任，而令Lexing集團蒙受財務損失，則Lexing集團面對之最高信貸風險為綜合財務狀況表所列各已確認金融資產之賬面金額。

為了盡量降低信貸風險，Lexing集團之管理層已指派隊伍負責監察還款進度，確保就收回逾期債務採取跟進行動。此外，Lexing集團於報告期末檢討各個別債項之可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損撥備。就此而言，Lexing之唯一董事認為，Lexing集團之信貸風險已大大降低。

流動資金之信貸風險有限，原因為對手方均為獲國際信貸評級機構給予高信貸評級之銀行或中國之國有銀行。

於二零一二年九月三十日，Lexing集團存在集中信貸風險，原因為貿易應收款項總額之49%來自Lexing集團之最大客戶，而貿易應收款項總額之48%則來自另一客戶。

除流動資金以及貿易應收款項、其他應收款項及應收一間附屬公司非控股股東款項之集中信貸風險外，Lexing集團並無任何其他重大集中信貸風險。Lexing集團密切監察貿易應收款項之還款狀況，包括債務人之財務狀況，以確保該等結餘獲及時收回。就應收一間附屬公司非控股股東款項及其他應收款項（即一間附屬公司非控股股東之附屬公司收取墊款）而言，Lexing集團密切監察一間附屬公司非控股股東之財務狀況，包括其淨資產狀況。此外，Lexing集團會檢討個別債項之可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損撥備。就此而言，Lexing之唯一董事認為，Lexing集團之信貸風險已有所降低。

流動資金風險

Lexing集團處於流動負債淨額狀況，使Lexing集團面對流動資金風險。Lexing集團之流動負債淨額於二零一零年十二月三十一日為人民幣1,535,276,000元，於二零一一年十二月三十一日為人民幣770,777,000元，以及於二零一二年九月三十日為人民幣1,011,031,000元，而Lexing集團所錄得之Lexing擁有人應佔虧損於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間為人民幣28,248,000元，於截至二零一一年十二月三十一日止年度為人民幣107,052,000元，而於截至二零一二年九月三十日止九個月為人民幣82,113,000元。

如附註2進一步詳述，Lexing集團持續經營之能力及應付到期財務責任之能力取決於Lexing集團持續獲得可動用融資，包括為數人民幣1,382,453,000元之墊款、一間附屬公司之非控股股東所提供之額外貸款融資，以及採礦作業所產生之內部資金。

就管理流動資金風險而言，Lexing集團監察及維持管理層認為足夠撥付Lexing集團業務之現金及現金等價物水平，以及透過向有關連人士取得貸款及經營現金流量（視適用情況而定）減低現金流量波動之影響。

下表按議定還款期詳列Lexing集團非衍生金融負債餘下之合同到期情況。該表根據Lexing集團最早須付款之日期按金融負債之未貼現現金流量編製，並包括利息及本金現金流量。倘利率流量按浮動利率計算，則未貼現金額按報告期末之利率計算。

流動資金及利率風險列表

Lexing集團

	加權平均 實際利率 %	應要求或 一年內 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	二至五年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面金額 人民幣千元
於二零一零年十二月三十一日						
其他應付款項	-	825,474	-	-	825,474	825,474
應付一名董事款項	-	64	-	-	64	64
應付一間中介控股公司款項	-	115,053	-	-	115,053	115,053
應付一間附屬公司非控股股東款項— 固定利率	5.40	391,252	-	-	391,252	391,252
應付一間關連公司款項	-	142,265	-	-	142,265	142,265
礦產資源補償費應付款項	6.96	120,304	97,012	230,312	447,628	390,243
		<u>1,594,412</u>	<u>97,012</u>	<u>230,312</u>	<u>1,921,736</u>	<u>1,864,351</u>
於二零一一年十二月三十一日						
其他應付款項	-	521,150	-	-	521,150	521,150
應付一名董事款項	-	61	-	-	61	61
應付一間中介控股公司款項	-	117,335	-	-	117,335	117,335
應付一間附屬公司非控股股東款項— 浮動利率	6.10 – 7.65	-	-	1,356,026	1,356,026	1,111,000
應付一間關連公司款項	-	148,150	-	-	148,150	148,150
礦產資源補償費應付款項	6.96	97,012	115,156	115,156	327,324	291,094
		<u>883,708</u>	<u>115,156</u>	<u>1,471,182</u>	<u>2,470,046</u>	<u>2,188,790</u>
於二零一二年九月三十日						
貿易應付款項	-	1,831	-	-	1,831	1,831
其他應付款項	-	440,246	-	-	440,246	440,246
應付一名董事款項	-	61	-	-	61	61
應付一間中介控股公司款項	-	117,768	-	-	117,768	117,768
應付一間附屬公司非控股股東款項— 不計息	-	19,453	-	-	19,453	19,453
應付一間附屬公司非控股股東款項— 浮動利率	6.10 – 12.32	152,840	557,463	863,122	1,573,425	1,363,000
應付一間關連公司款項	-	229,224	-	-	229,224	229,224
礦產資源補償費應付款項	6.96	115,156	115,156	-	230,312	208,494
		<u>1,076,579</u>	<u>672,619</u>	<u>863,122</u>	<u>2,612,320</u>	<u>2,380,077</u>

上述非衍生金融負債之浮動利率工具金額可於浮動利率改變，有別於報告期末斷定之估計利率時改變。

c. 公平值

金融資產及金融負債之公平值根據貼現現金流量分析以公認定價模型釐定。

Lexing之唯一董事認為，於財務報表中按攤銷成本記賬之金融資產及金融負債之賬面金額與公平值相若。

8. 收入

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
買賣煤炭	-	8,703	-	21,757

9. 經營分部

香港財務報告準則第8號「經營分部」規定按主要經營決策者(「主要經營決策者」，即Lexing之唯一董事)定期審閱以分配分部資源及評估表現之Lexing集團內部報告分部資料確定經營分部。

Lexing集團之經營業務為於中國山西省勘查、開採及買賣焦煤，分佈於不同煤炭礦場。Lexing集團所有非流動資產均位於中國，收入亦源自中國。煤炭礦場各自構成一個經營分部。所有該等礦場均於同一司法權區經營，受類似監管環境規管，經濟特色相似。有鑑於此，主要經營決策者就香港財務報告準則第8號下之披露目的將該等經營分部整合為單一經營分部。主要經營決策者僅獲提供經營業績以進行審閱。分部資料詳情列於綜合全面收益表。

有關主要客戶之資料

來自佔Lexing集團相關期間總銷售10%以上之客戶之收入如下：

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
客戶A ¹	-	8,703	-	-
客戶B ¹	-	-	-	16,452
客戶C ¹	-	-	-	5,305
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>21,757</u>

¹ 來自買賣焦煤之收入

10. 其他收益

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
銀行利息收入	113	490	380	161
銷售廢料	2	-	-	-
出售物業、廠房及設備之收益	-	10	-	-
其他(附註)	-	-	-	1,777
	<u>115</u>	<u>500</u>	<u>380</u>	<u>1,938</u>

附註：山西省之煤礦正根據山西省人民政府指示進行一連串兼併、重組及整合。Lexing集團之煤礦須進行安全考核及必要之改建及改善工程，方會獲准恢復採礦作業。於進行改建及改善工程時，礦區同時開採了若干煤炭，並售予客戶。

11. 其他開支

其他開支主要包括折舊費用及Lexing集團恢復採礦作業前進行改建及改善工程之員工成本。

12. 融資成本

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
須於五年內悉數償還之 應付一間附屬公司 非控股股東款項之利息開支	5,142	47,480	30,462	64,850
減：於在建工程中資本化之金額	(117)	(1,959)	(1,469)	(5,093)
	5,025	45,521	28,993	59,757
礦產資源補償費應付款項之 名義利息 (附註30)	7,760	21,155	17,738	14,412
治理、恢復及環境成本撥備之 名義利息 (附註31)	1,043	2,887	2,120	2,278
	13,828	69,563	48,851	76,447

於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年九月三十日止九個月資本化之借貸成本分別按合資格資產開支每年之6.96%計算。

13. 董事及僱員酬金

董事

於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止九個月，概無向Lexing之唯一董事張先生支付或應付薪酬，彼亦無豁免任何酬金。

僱員

於有關期間，Lexing集團向五名最高薪酬人士支付之酬金詳情如下：

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
薪金及其他福利	597	1,723	1,219	1,021
退休福利供款	-	-	-	-
	<u>597</u>	<u>1,723</u>	<u>1,219</u>	<u>1,021</u>

於二零一零年四月九日至二零一零年十二月三十一日期間、截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止九個月，五名最高薪酬人士個別之酬金均低於1,000,000港元。Lexing集團並無向五名最高薪酬人士支付酬金，作為彼等加入或於加入Lexing集團時之獎勵或離職補償。

14. 所得稅開支

由於在有關期間內並無任何源自香港及中國之應課稅溢利，故並無計提香港利得稅及中國企業所得稅撥備。年度／期間之所得稅開支與綜合全面收益表之除稅前虧損對賬如下：

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
除稅前虧損	(64,516)	(217,832)	(141,954)	(169,483)
按適用所得稅稅率25%計算之				
稅項開支	(16,129)	(54,458)	(35,488)	(42,370)
不可扣稅開支之稅務影響	16,158	54,583	35,583	42,852
毋須課稅收入之稅務影響	(29)	(125)	(95)	(484)
未確認之稅項虧損之稅務影響	—	—	—	2
年度／期間稅項	—	—	—	—

由於Lexing集團之主要業務地點大部分位於中國，故稅項對賬使用中國企業所得稅稅率。

於報告期末，Lexing集團並無重大未動用稅項虧損可用於抵銷未來溢利。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日均無其他重大未確認暫時性差異。

15. 年度／期間虧損及全面開支總額

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
期間／年度虧損已扣除(計入)：				
核數師酬金	53	850	640	864
物業、廠房及設備折舊 (計入其他開支)	31,898	51,730	38,241	37,904
員工成本(計入其他開支)				
－薪金及其他福利	16,641	69,117	34,439	44,488
－退休福利計劃供款	1,479	2,811	1,712	2,415
	<u>18,120</u>	<u>71,928</u>	<u>36,151</u>	<u>46,903</u>
經營租賃項下辦公室物業之租金開支	724	1,815	1,343	946
出售物業、廠房及設備之收益	<u>-</u>	<u>(10)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

16. 物業、廠房及設備

	在建工程	樓宇	採礦設施	機器及設備	傢俬及 固定裝置	汽車	電腦設備	租賃物業 裝修	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
LEXING集團									
成本值									
收購附屬公司(附註34)	13,432	65,982	188,759	97,157	923	22,857	888	75	390,073
添置	11,258	22,496	66	693	108	51	131	19	34,822
於二零一零年									
十二月三十一日	24,690	88,478	188,825	97,850	1,031	22,908	1,019	94	424,895
添置	49,086	10	–	7,025	1,290	2,727	157	633	60,928
出售	–	–	–	–	(22)	–	(8)	–	(30)
於二零一一年									
十二月三十一日	73,776	88,488	188,825	104,875	2,299	25,635	1,168	727	485,793
添置	69,400	–	–	2,436	2,035	287	2,585	778	77,521
於二零一二年									
九月三十日	143,176	88,488	188,825	107,311	4,334	25,922	3,753	1,505	563,314
折舊									
於二零一零年									
四月九日	–	–	–	–	–	–	–	–	–
期間撥備	–	4,384	16,023	8,602	107	2,682	95	5	31,898
於二零一一年									
十二月三十一日	–	4,384	16,023	8,602	107	2,682	95	5	31,898
年內撥備	–	6,979	16,542	21,950	361	5,422	307	169	51,730
出售時對銷	–	–	–	–	(3)	–	(7)	–	(10)
於二零一一年									
十二月三十一日	–	11,363	32,565	30,552	465	8,104	395	174	83,618
期間撥備	–	5,368	13,385	14,118	463	3,942	352	276	37,904
於二零一二年									
九月三十日	–	16,731	45,950	44,670	928	12,046	747	450	121,522
賬面值									
於二零一零年									
十二月三十一日	24,690	84,094	172,802	89,248	924	20,226	924	89	392,997
於二零一一年									
十二月三十一日	73,776	77,125	156,260	74,323	1,834	17,531	773	553	402,175
於二零一二年									
九月三十日	143,176	71,757	142,875	62,641	3,406	13,876	3,006	1,055	441,792

Lexing集團之樓宇及採礦設施建於礦場之上並位於中國。

以上物業、廠房及設備項目（在建項目除外）以直線法按以下估計可使用年期計算折舊：

樓宇	15 – 20年
採礦設施	8 – 15年
機器及設備	7 – 15年
傢俬及固定裝置	5 – 8年
汽車	2 – 3年
電腦設備	2 – 3年
租賃物業裝修	2 – 3年

17. 無形資產

Lexing集團之
採礦權
人民幣千元

於收購附屬公司日期（附註34）、二零一零年及
二零一一年十二月三十一日以及
二零一二年九月三十日

1,458,766

Lexing集團所有礦山均位於中國山西省。Lexing集團之採礦權具有限可使用年期，介乎二零一四年十二月十六日至二零一五年一月八日到期，可予重續。採礦權按證實及概略煤礦儲量，使用生產單位法攤銷。Lexing集團之中國法律顧問認為，Lexing集團將能夠按小額成本繼續與相關政府機關重續採礦權。

於有關期間，Lexing集團之採礦作業尚未開展，並無作出攤銷撥備。

18. 可供出售投資

可供出售投資之詳情載列如下：

	Lexing集團		
	於十二月三十一日		於
	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 九月三十日 人民幣千元
中國非上市股本投資	5,304	5,304	—

非上市股本投資指於山西煤炭運銷集團碾底煤業有限公司之1.2%投資。山西煤炭運銷集團碾底煤業有限公司為Lexing集團一間附屬公司非控股股東之附屬公司，從事勘查及開採焦煤。由於Lexing之唯一董事認為非上市股本投資之公平值無法可靠計量，故非上市股本投資於報告期末按成本值減減值計量。

於截至二零一二年九月三十日止期間，Lexing集團已按賬面金額向一間附屬公司之非控股股東出售非上市股本投資。

19. 存貨

Lexing集團之結餘指用於採礦工程之消耗品。

20. 貿易應收款項

	Lexing集團		
	於十二月三十一日		於
	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	人民幣千元	人民幣千元	九月三十日 人民幣千元
貿易應收款項	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12,869</u>

Lexing集團已制定具體之信貸政策。就銷售貨品而言，Lexing集團一般給予貿易客戶不超過90天之信貸期。於報告期末，Lexing集團按貨品交付日期計算之貿易應收款項賬齡分析如下：

	於二零一二年 九月三十日 人民幣千元
30天內	6,249
31天至60天	6,207
61天至90天	-
91天至120天	<u>413</u>
	<u>12,869</u>

於二零一二年九月三十日之貿易應收款項結餘包括賬面金額合共人民幣413,000元之債項，其於報告期末已逾期，Lexing集團並無就該等債項作出減值虧損撥備。於二零一二年九月三十日逾90%之貿易應收款項其後已獲償付。經考慮客戶之良好付款記錄，唯一董事認為有關金額可以收回。Lexing集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

於釐定貿易應收款項之可收回性時，Lexing集團會考慮貿易應收款項信貸質量自初步給予起至報告期末止之任何轉變。此外，Lexing集團於報告期末檢討各個別貿易應收款項之可收回金額，並考慮就不可收回金額作出減值虧損撥備（如有必要）。

21. 其他應收款項、按金及預付款項

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日		二零一二年
	二零一零年	二零一一年	九月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應收款項(附註)	19,554	30,703	38,473
公用事業及其他按金	332	16,943	22,440
預付開支	750	2,370	2,639
	<u>20,636</u>	<u>50,016</u>	<u>63,552</u>

附註：結餘包括山西煤炭運銷集團碾底煤業有限公司(Lexing集團於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之被投資公司，亦為Lexing集團一間附屬公司之非控股股東之附屬公司)所收取之墊款人民幣11,913,000元、人民幣17,655,000元及人民幣17,769,000元。

22. 應收一間附屬公司非控股股東款項

該結餘為無抵押、免息及須應要求償還。

23. 銀行結餘及現金

於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，Lexing集團之銀行結餘分別按適用市場年利率0.36厘、0.50厘及0.50厘計息。

24. 貿易應付款項

Lexing集團一般就貿易應付款項獲供應商給予最多90天之信貸期。於報告期末，根據發票日期計算之貿易應付款項賬齡分析如下。

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日		二零一二年
	二零一零年	二零一一年	九月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0天至90天	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,831</u>

25. 其他應付款項及應計費用

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日		二零一二年
	二零一零年	二零一一年	九月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
山西煤炭收購附屬公司之			
代價(附註)	766,223	439,045	388,034
礦產資源補償費應付款項(附註30)	120,304	97,012	115,156
建設工程及購買機器應付款項	95	18,685	39,488
應計薪金	623	10,953	14,699
安全擔保按金	3	17,580	11,441
員工墊款	52,636	52,636	—
其他應付稅項	8,215	12,381	13,161
其他應付款項	6,520	10,784	12,724
	<u>954,619</u>	<u>659,076</u>	<u>594,703</u>

附註：該金額為免息及須應要求償還。

26. 應付一間中介控股公司款項

該金額為無抵押、免息及須應要求償還。

27. 應付一間附屬公司非控股股東款項

於二零一零年十二月三十一日，應付一間附屬公司非控股股東款項為無抵押及按固定年利率5.40厘計息。該金額須應要求償還。

於二零一一年十二月三十一日，應付一間附屬公司非控股股東款項為無抵押、按根據人行公佈之基準利率計算之浮動年利率介乎6.10厘至7.65厘計息。該等金額為一間附屬公司非控股股東透過銀行提供之委託貸款。該等結餘之到期日介乎二零一四年三月二十五日至二零一六年六月十三日，故分類為非流動負債。

於二零一二年九月三十日，應付一間附屬公司非控股股東款項中人民幣150,000,000元之流動部分為無抵押、按根據人行公佈之基準利率計算之浮動年利率介乎9.52厘至12.32厘計息，並須於報告期末起計三個月內償還。該等金額為一間附屬公司非控股股東透過銀行提供之委託貸款。結餘人民幣19,453,000元為無抵押、免息及須應要求償還。因此，該等金額分類為流動負債。

於二零一二年九月三十日，應付一間附屬公司非控股股東款項中人民幣1,213,000,000元之非流動部分為無抵押、按浮動年利率介乎6.10厘至7.65厘計息。該等金額為一間附屬公司非控股股東透過銀行提供之委託貸款。該等結餘之到期日介乎二零一四年三月二十五日至二零一六年六月十三日，故分類為非流動負債。

28. 應付一名董事款項

應付Lexing之唯一董事款項為無抵押、免息及須應要求償還。

29. 應付一間關連公司款項

該關連公司由Lexing之唯一董事全資擁有。該金額為無抵押、免息及須應要求償還。

30. 礦產資源補償費應付款項

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日 二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 九月三十日 人民幣千元
於年／期初	–	390,243	291,094
於收購日期收購 (附註34)	484,097	–	–
名義利息開支 (附註12)	7,760	21,155	14,412
年／期內付款	(101,614)	(120,304)	(97,012)
於年／期終	<u>390,243</u>	<u>291,094</u>	<u>208,494</u>
流動部分 (附註25)	120,304	97,012	115,156
非流動部分	<u>269,939</u>	<u>194,082</u>	<u>93,338</u>
	<u>390,243</u>	<u>291,094</u>	<u>208,494</u>

按照中國相關法規，Lexing集團須參照相關礦物儲量品位及煤炭蘊藏量按預先協定之毛煤儲量比率向山西省政府支付礦產資源補償費。礦產資源補償費應付款項之非流動部分將於二零一三年至二零一四年支付，並使用實際年利率6.96厘以攤銷成本列賬。

31. 治理、恢復及環境成本撥備

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日 二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 九月三十日 人民幣千元
於年／期初	—	41,481	44,368
於收購日期收購 (附註34)	40,438	—	—
名義利息開支 (附註12)	1,043	2,887	2,278
於年／期終	<u>41,481</u>	<u>44,368</u>	<u>46,646</u>

治理及恢復工程將於二零二年至二零四零年間進行。撥備按實際年利率6.96厘以攤銷成本列賬。

32. 遞延稅項負債

遞延稅項負債來自所收購無形資產之公平值調整，詳情載於附註34。

33. 股本

	股份數目	股本 人民幣元
法定：		
每股面值1美元之普通股	<u>1</u>	<u>8</u>
已發行及繳足：		
於註冊成立日期、於二零一零年 十二月三十一日、二零一一年 十二月三十一日及二零一二年 九月三十日發行及配發	<u>1</u>	<u>8</u>

Lexing於二零一零年四月九日註冊成立時之法定股本為1美元，即1股面值1美元之普通股。於註冊成立日期，1股面值1美元之股份按面值發行予認購人，以提供Lexing之初始股本。

由於每股盈利資料就本報告而言不具意義，故並無呈列每股盈利。

34. 收購附屬公司

於二零一零年七月，香港能源中心向獨立第三方Li Xu Wan先生及Cheng Ai Lin女士收購江西萬泰全部股權，現金代價為人民幣113,000,000元。該項收購於二零一零年七月二十四日完成。於收購日期，江西萬泰透過其全資附屬公司山西瑞盈、太原智拓及山西昌通間接持有山西煤炭49%股權。根據二零零九年修訂（更多詳情於附錄二第II-3頁附註(4)披露），山西瑞盈、太原智拓及山西昌通可一同委任董事會九名董事其中五名，而董事會之決議案須經簡單大比數通過。在Lexing集團於二零一零年七月二十四日實質收購山西瑞盈、太原智拓及山西昌通後，Lexing集團可透過該三間間接全資附屬公司控制山西煤炭董事會之決策。按照二零零九年修訂，以及全體股東所作出彼等將批准董事會建議之計劃及提議（包括作業及投資計劃、財務預算、利潤分配、提取任意公積金及發行債券）之共識，Lexing集團認為其能夠自二零一零年七月二十四日起控制山西煤炭及其附屬公司。Lexing集團之中國法律顧問認為，二零零九年修訂及上述山西煤炭各股東之間之共識與中國法律、規則及法規（包括適用於山西煤炭及其附屬公司業務者）並無相悖。山西煤炭入賬列為Lexing之附屬公司。於收購日期，山西煤炭直接持有鉞龍95%股權、遼源51%股權、鑫峰91%股權及福昌69.4%股權，上述四間公司均為山西煤炭之附屬公司。山西煤炭及其附屬公司於中國山西省從事勘查及開採焦煤。收購事項使用收購法列賬。

於二零一零年十一月，山西煤炭向張先生之弟張四貨先生及獨立第三方Kang Chang Min先生收購金鑫100%股權，現金代價為人民幣202,000,000元。金鑫於中國山西省從事勘查及開採焦煤。收購事項使用收購法列賬。

上述收購之成本中已排除收購相關成本。該等成本並不重大，並已於綜合全面收益表之其他開支中確認為期間費用。

江西萬泰及其附屬公司（「江西萬泰集團」）以及金鑫資產及負債於收購日期之公平值如下：

	江西萬泰 集團 人民幣千元	金鑫 人民幣千元	總計 人民幣千元
物業、廠房及設備	315,441	74,632	390,073
無形資產	1,215,650	243,116	1,458,766
可供出售投資	5,304	—	5,304
存貨	38	272	310
其他應收款項、按金及預付款項	78,099	—	78,099
銀行結餘及現金	178,140	—	178,140
其他應付款項及應計費用	(586,783)	—	(586,783)
應付一間附屬公司非控股股東款項	(183,730)	—	(183,730)
應付一間關連公司款項	(65,110)	—	(65,110)
治理、恢復及環境成本撥備	(36,752)	(3,686)	(40,438)
礦產資源補償費應付款項	(403,537)	(80,560)	(484,097)
遞延稅項負債（附註32）	(157,700)	(31,774)	(189,474)
	359,060	202,000	561,060
非控股權益	(246,060)	—	(246,060)
總代價，以現金支付	<u>113,000</u>	<u>202,000</u>	<u>315,000</u>
因收購事項而產生之現金（流出）			
流入淨額：			
現金代價	(113,000)	(202,000)	(315,000)
所收購銀行結餘及現金	<u>178,140</u>	<u>—</u>	<u>178,140</u>
	<u>65,140</u>	<u>(202,000)</u>	<u>(136,860)</u>

其他應收款項於收購日期之公平值為人民幣78,099,000元，與Lexing集團所收購相應結餘之總合約額相若。於收購日期，Lexing集團之管理層認為預期不能收回之合約現金流量並不重大。

Lexing集團之管理層已參照獨立專業估值師山西中強資產評估諮詢有限公司於二零零九年七月三十一日進行之估值，釐定江西萬泰集團可識別資產及負債之公平值。

Lexing集團之管理層已參照獨立專業估值師山西中強資產評估諮詢有限公司於二零一零年五月三十一日進行之估值，釐定金鑫可識別資產及負債之公平值。

Lexing之唯一董事認為，江西萬泰集團及金鑫之可識別資產及負債之公平值於各自之估值日至收購日期間並無重大變動。

收購對Lexing集團業績之影響

江西萬泰集團及金鑫於收購日期至二零一零年十二月三十一日期間並無產生收入，惟錄得總虧損人民幣64,516,000元。倘收購江西萬泰集團及金鑫一事於二零一零年四月九日實行，則Lexing集團不會產生任何收入，錄得之虧損則為人民幣91,172,000元。上述資料僅供闡述之用，並不一定表示收購於二零一零年四月九日完成時Lexing集團實際達致之收入及經營業績，亦不擬預測未來業績。

35. 收購附屬公司額外權益

於二零一零年十一月，山西煤炭進一步向一名非控股股東收購鑫峰6%額外權益，令山西煤炭所持鑫峰之股權由91%增至97%。於二零一零年十二月，山西煤炭進一步收購遼源49%額外權益，遼源因而成為山西煤炭之全資附屬公司。就收購鑫峰及遼源之額外權益支付之總代價人民幣345,731,000元與所收購額外權益應佔非控股權益之賬面金額人民幣54,988,000元兩者之差額人民幣290,743,000元計入Lexing集團之其他儲備。

於二零一一年六月，山西煤炭收購鑫峰餘下3%額外權益，鑫峰因而成為山西煤炭之全資附屬公司。就收購鑫峰之額外權益支付之總代價人民幣46,050,000元與所收購額外權益應佔非控股權益之賬面金額人民幣1,176,000元兩者之差額人民幣44,874,000元計入Lexing集團之其他儲備。

於二零一二年六月，山西煤炭收購鉑龍餘下5%額外權益，鉑龍因而成為山西煤炭之全資附屬公司。就收購鉑龍之額外權益支付之總代價人民幣17,187,000元與所收購額外權益應佔非控股權益之賬面金額人民幣9,152,000元兩者之差額人民幣8,035,000元計入Lexing集團之其他儲備。

36. 資本承擔

於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，已訂約但未於綜合財務狀況表撥備之有關收購物業、廠房及設備之資本開支分別為人民幣33,615,000元、人民幣49,590,000元及人民幣69,186,000元。

37. 經營租賃安排

於報告期末，Lexing集團根據就土地及樓宇與業主訂立之不可撤銷經營租賃，未來最低租金之到期情況如下：

	Lexing集團		於
	於十二月三十一日 二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 九月三十日 人民幣千元
一年內	1,823	878	850
第二至第五年（包括首尾兩年）	—	1,385	676
	<u>1,823</u>	<u>2,263</u>	<u>1,526</u>

經營租金為Lexing集團就其辦公室物業應付之款項。租賃議定為三年。

38. 有關連人士交易

除財務資料其他部分所披露者外，有關期間內並無進行其他重大有關連人士交易。

主要管理人員補償

其他主要管理人員於期內之薪酬如下：

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
短期福利	597	1,890	1,343	1,137
退休福利計劃供款	—	—	—	—
	<u>597</u>	<u>1,890</u>	<u>1,343</u>	<u>1,137</u>

主要行政人員之薪酬參照個別員工之表現及市場趨勢釐定。

39. 非現金交易

於截至二零一二年九月三十日止期間內，Lexing集團按非上市股本投資之賬面金額向一間附屬公司之非控股股東出售該等股本投資，而有關金額與應付對手方款項抵銷。

40. 或然負債

於二零一二年九月三十日，Lexing集團有下列或然負債：

於二零零八年七月十六日，山西省昌源焦化集團有限公司（「山西昌源」）針對古交市屯川煤礦（「古交屯川」），其後因山西省古交市煤礦進行兼併重組而重組為鉑龍）向山西省太原市中級人民法院（「中級法院」）提出一項申索（「該申索」）。該申索乃關於山西昌源與古交屯川所訂立日期為一九九九年十二月三十日之管理協議（「管理協議」），據此，古交屯川同意委聘山西昌源管理古交屯川之煤礦，由二零零零年一月一日起至二零零四年十二月三十一日止為期五年。如該申索所指稱，根據管理協議，山西昌源同意以向古交屯川提供貸款之方式向古交屯川注資，以營運古交屯川之煤礦，而於該申索日期，古交屯川根據有關貸款結欠山西昌源之未償還結餘約為人民幣16,700,000元，而相關利息則約為人民幣842,000元。於二零零九年八月十日，古交屯川提出反申索，指由於管理協議期內古交屯川之煤礦發生意外，山西昌源違反其根據管理協議確保安全生產之責任，故古交屯川有權就該違約事宜獲得損害賠償（「反申索」）。

於二零一零年七月二十二日，中級法院就該申索及反申索作出判決，裁定（其中包括）(i)古交屯川應就山西昌源根據管理協議注入之資本向山西昌源支付一筆約人民幣16,700,000元之款項，連同由二零零五年一月一日起按中國人民銀行就相關期間授出之貸款訂明之利率計算之相關利息約人民幣5,800,000元；及(ii)山西昌源應就違反其根據管理協議確保安全生產之責任向古交屯川支付一筆約人民幣15,200,000元之款項作為損害賠償。於二零一零年八月十八日，山西

昌源針對中級法院就反申索發出之判決向山西省高級人民法院（「高級法院」）提出上訴，而古交屯川於二零一零年十二月七日提交該上訴之抗辯書存檔。截至二零一二年九月三十日，高級法院尚未就該上訴作出任何裁定。

倘有關上訴裁定古交屯川敗訴，則Lexing集團將須支付總額約人民幣22,500,000元，並應收山西昌源約人民幣15,200,000元。

除上述者或本報告另有披露者外，Lexing之唯一董事確認，Lexing集團於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日並無重大或然負債。

B. 直接及最終控股公司

於本報告日期，Lexing之唯一董事認為，城興有限公司及Best Growth Enterprises Limited（均為於英屬處女群島註冊成立之有限公司）分別為Lexing之直接控股公司及最終控股公司。

C. 董事薪酬

估計截至二零一二年十二月三十一日止年度不會支付任何董事薪酬。

D. 結算日後事項

於二零一二年九月三十日後並無發生任何重大事項。

E. 結算日後財務報表

概無編製Lexing集團、Lexing或其任何附屬公司於二零一二年九月三十日後任何期間之經審核財務報表。

此 致

北亞資源控股有限公司

董事會 台照

德勤•關黃陳方會計師行

香港

執業會計師

謹啟

二零一三年三月二十五日

下文載列北亞資源集團有限公司及Good Loyal Group Limited於二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日之未經審核合併財務狀況表、截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一二年九月三十日止九個月之相關未經審核合併全面收益表、權益變動表、現金流量表以及說明附註，已經由本公司之核數師信永中和（香港）會計師事務所有限公司（香港執業會計師）按照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港審閱委聘準則第2410號「實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱」進行審閱。核數師發表之審閱報告並無任何保留意見或修訂意見。

A. 財務資料

合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
營業額	—	—	4,428	1,469	19,264
銷售及已提供服務成本	—	—	(3,086)	(817)	(15,115)
毛利	—	—	1,342	652	4,149
其他經營收益	23	215	78	41	463
銷售及分銷費用	—	—	—	—	—
行政費用	(8,039)	(20,935)	(26,931)	(22,599)	(17,601)
已確認商譽之減值虧損	(12,408)	—	—	—	—
其他經營費用	—	(1,731)	—	—	(115)
融資成本	—	(1)	—	—	(873)
除稅前虧損	(20,424)	(22,452)	(25,511)	(21,906)	(13,977)
稅項	—	—	25	26	(83)
年度／期間虧損	<u>(20,424)</u>	<u>(22,452)</u>	<u>(25,486)</u>	<u>(21,880)</u>	<u>(14,060)</u>
以下人士應佔：					
本公司擁有人	(20,388)	(22,270)	(25,412)	(21,826)	(13,714)
非控股權益	(36)	(182)	(74)	(54)	(346)
	<u>(20,424)</u>	<u>(22,452)</u>	<u>(25,486)</u>	<u>(21,880)</u>	<u>(14,060)</u>
年度虧損	(20,424)	(22,452)	(25,486)	(21,880)	(14,060)
年度／期間其他全面開支					
— 換算海外業務之匯兌差額	—	(361)	155	—	3
年度／期間全面開支總額	<u>(20,424)</u>	<u>(22,813)</u>	<u>(25,331)</u>	<u>(21,880)</u>	<u>(14,057)</u>
以下人士應佔：					
本公司擁有人	(20,388)	(22,631)	(25,257)	(21,826)	(13,711)
非控股權益	(36)	(182)	(74)	(54)	(346)
	<u>(20,424)</u>	<u>(22,813)</u>	<u>(25,331)</u>	<u>(21,880)</u>	<u>(14,057)</u>

合併財務狀況表

	於十二月三十一日			於 二零一二年 九月三十日
	二零零九年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)	二零一一年 千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
非流動資產				
廠房及設備	379	66,628	94,503	95,903
採礦權	5,715	8,100	8,100	8,100
融資租賃應收款項	—	—	1,684	—
收購廠房及設備按金	—	22,040	—	—
已付收購一間附屬公司按金	—	23,088	23,088	23,088
	<u>6,094</u>	<u>119,856</u>	<u>127,375</u>	<u>127,091</u>
流動資產				
存貨	—	—	17,889	5,513
貿易及其他應收款項	4,969	21,347	46,399	8,688
融資租賃應收款項	—	—	2,826	—
應收同系附屬公司款項	—	10,108	1,972	816
應收非控股權益持有人款項	—	—	273	273
銀行結餘及現金	663	21,375	3,154	6,847
	<u>5,632</u>	<u>52,830</u>	<u>72,513</u>	<u>22,137</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項	2,220	793	464	1,638
應付中介控股公司款項	2,818	277,338	330,182	289,920
應付一間同系附屬公司款項	—	—	—	2,441
應付一名非控股權益持有人款項	306	306	306	306
應付所得稅	—	—	2	46
	<u>5,344</u>	<u>278,437</u>	<u>330,954</u>	<u>294,351</u>
流動資產(負債)淨額	<u>288</u>	<u>(225,607)</u>	<u>(258,441)</u>	<u>(272,214)</u>
資產總值減流動負債	<u>6,382</u>	<u>(105,751)</u>	<u>(131,066)</u>	<u>(145,123)</u>

	於十二月三十一日			於 二零一二年 九月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	
	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
資本及儲備				
股本	2,418	468	468	468
儲備	<u>3,948</u>	<u>(106,774)</u>	<u>(132,031)</u>	<u>(145,973)</u>
本公司擁有人應佔權益	6,366	(106,306)	(131,563)	(145,505)
非控股權益	<u>(109)</u>	<u>430</u>	<u>399</u>	<u>284</u>
權益總額	<u>6,257</u>	<u>(105,876)</u>	<u>(131,164)</u>	<u>(145,221)</u>
非流動負債				
遞延稅項負債	<u>125</u>	<u>125</u>	<u>98</u>	<u>98</u>
資產(負債)淨額	<u><u>6,382</u></u>	<u><u>(105,751)</u></u>	<u><u>(131,066)</u></u>	<u><u>(145,123)</u></u>

合併權益變動表

	股本 千港元	股份溢價 千港元	匯兌儲備 千港元	特別儲備 千港元	累積虧損 千港元	小計 千港元	非控股 權益 千港元	總計 千港元
於二零零九年一月一日 (未經審核)	-	-	-	-	-	-	-	-
年度虧損淨額	-	-	-	-	(20,388)	(20,388)	(36)	(20,424)
年內全面開支總額	-	-	-	-	(20,388)	(20,388)	(36)	(20,424)
收購一間附屬公司 發行股份	- 2,418	- 24,336	- -	- -	- -	- 26,754	(73) -	(73) 26,754
於二零零九年十二月三十一日 (未經審核) 及二零一零年 一月一日 (未經審核)	2,418	24,336	-	-	(20,388)	6,366	(109)	6,257
年度虧損淨額	-	-	-	-	(22,270)	(22,270)	(182)	(22,452)
年內其他全面開支	-	-	(361)	-	-	(361)	-	(361)
年內全面開支總額	-	-	(361)	-	(22,270)	(22,631)	(182)	(22,813)
購置一間附屬公司額外權益 重組	- (1,950)	- -	- -	(88,103) -	12 -	(88,091) (1,950)	721 -	(87,370) (1,950)
於二零一零年十二月三十一日 (未經審核) 及二零一一年 一月一日 (未經審核)	468	24,336	(361)	(88,103)	(42,646)	(106,306)	430	(105,876)
年度虧損淨額	-	-	-	-	(25,412)	(25,412)	(74)	(25,486)
年內其他全面開支	-	-	155	-	-	155	-	155
年內全面開支總額	-	-	155	-	(25,412)	(25,257)	(74)	(25,331)
非控股權益出資	-	-	-	-	-	-	43	43
於二零一一年十二月三十一日 (未經審核) 及二零一二年 一月一日 (未經審核)	468	24,336	(206)	(88,103)	(68,058)	(131,563)	399	(131,164)
期間虧損淨額	-	-	-	-	(13,714)	(13,714)	(346)	(14,060)
期內其他全面開支	-	-	3	-	-	3	-	3
期內全面開支總額	-	-	3	-	(13,714)	(13,711)	(346)	(14,057)
購置一間附屬公司額外權益	-	-	-	(231)	-	(231)	231	-
於二零一二年九月三十日 (未經審核)	468	24,336	(203)	(88,334)	(81,772)	(145,505)	284	(145,221)

合併現金流量表

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元 (未經審核)
經營業務					
除稅前虧損	(20,424)	(22,452)	(25,511)	(21,906)	(13,977)
就下列各項作出調整：					
融資成本	—	—	—	—	873
折舊	4	1,322	4,920	4,266	4,937
已確認商譽之減值虧損	12,408	—	—	—	—
利息收入	(13)	(89)	(75)	(37)	(36)
出售廠房及設備產生之虧損	—	—	—	—	163
豁免其他應付款項	—	—	—	—	(99)
撇銷其他應收款項	—	—	—	—	115
未計營運資金變動前經營現金流量	(8,025)	(21,219)	(20,666)	(17,677)	(8,024)
存貨(增加)減少	—	—	(17,889)	(5,780)	12,376
貿易及其他應收款項(增加)減少	(4,927)	(16,378)	(14,244)	(16,406)	36,419
貿易及其他應付款項增加(減少)	2,111	(1,427)	(329)	(287)	1,922
經營業務(所用)所得現金	(10,841)	(39,024)	(53,128)	(40,150)	42,693
已繳所得稅	—	—	—	(54)	(39)
經營業務(所用)所得現金淨額	(10,841)	(39,024)	(53,128)	(40,204)	42,654
投資活動					
收購一間附屬公司(扣除取得之 現金及現金等價物)	(13,488)	—	—	—	—
收購採礦權	(4,355)	(2,385)	—	—	—
購買廠房及設備	(383)	(67,571)	(21,563)	(14,189)	(4,789)
收購一間附屬公司按金	—	(23,088)	—	—	—
購買廠房及設備按金	—	(22,040)	—	—	—
同系附屬公司(收取墊款)償還款項	—	(10,108)	8,136	6,215	1,156
融資租賃客戶收取墊款	—	—	(5,665)	—	—
非控股權益持有人收取墊款	—	—	(273)	—	—
融資租賃客戶償還款項	—	—	1,214	460	976
已收利息	13	89	18	37	9
出售廠房及設備所得款項	—	—	—	—	2,381
投資活動所得(所用)現金淨額	(18,213)	(125,103)	(18,133)	(7,477)	(267)

	截至十二月三十一日止年度			截至九月三十日止九個月	
	二零零九年 千港元 (未經審核)	二零一零年 千港元 (未經審核)	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一一年 千港元 (未經審核)	二零一二年 千港元 (未經審核)
融資活動					
發行股份所得款項	26,754	—	—	—	—
中介控股公司墊款(收取還款)	2,818	185,200	52,844	29,338	(40,262)
一間同系附屬公司墊款	—	—	—	—	2,441
非控股權益持有人墊款	145	—	—	—	—
已付利息	—	—	—	—	(873)
非控股權益持有人資本注資	—	—	41	—	—
融資活動所得(所用)現金淨額	29,717	185,200	52,885	29,338	(38,694)
現金及現金等價物增加(減少)淨額	663	21,073	(18,376)	(18,343)	3,693
於一月一日之現金及現金等價物	—	663	21,375	21,375	3,154
外幣匯率變動之影響	—	(361)	155	—	—
於十二月三十一日/九月三十日之現金及現金等價物，列為銀行結餘及現金	663	21,375	3,154	3,032	6,847

未經審核財務資料附註

1. 一般資料

於二零一二年六月十二日，北亞資源控股有限公司（「本公司」）與山天能源（蒙古）有限公司（「山天能源」）訂立出售協議（「出售協議」）。根據出售協議，本公司已有條件同意向山天能源出售北亞資源集團有限公司（「北亞資源」）、Good Loyal Group Limited（「GLG」）及其各自附屬公司（統稱「出售集團」）全部股權，以及出售集團於出售協議完成時或之前任何時間欠負本公司及其附屬公司或產生之所有責任、負債及債務（「出售事項」），代價為600,000,000港元。

2. 未經審核合併財務資料之呈列基準

出售集團截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零一一年及二零一二年九月三十日止九個月之合併財務資料（「未經審核合併財務資料」）乃按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第14章第68(2)(a)(i)段編製，純粹供載入本公司所刊發有關出售事項之通函內。

合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表（包括出售集團旗下各公司之業績及現金流量）乃以猶如現有集團架構自相關註冊成立日期起至二零一二年九月三十日止已經存在為基準編製。出售集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日之合併財務狀況表乃為呈列出售集團旗下各公司之資產及負債編製，猶如現有集團架構於該等日期已經存在。

計入未經審核合併財務資料之款項已按照本公司在編製截至二零一二年九月三十日止九個月之綜合財務報表時採納之相關會計政策確認及計量，符合香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之香港財務報告準則。未經審核合併財務資料並無載有足以構成一份完整財務報表（定義見香港會計師公會頒佈之香港會計準則第1號「財務報表之呈列」）或一份簡明財務報表（定義見香港會計師公會頒佈之香港會計準則第34號「中期財務報告」）之資料。

未經審核備考財務資料

A. 有關未經審核備考財務資料之會計師報告



信永中和(香港)
會計師事務所有限公司
香港銅鑼灣
希慎道33號利園43樓

敬啟者：

吾等就北亞資源控股有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（以下統稱「貴集團」）之未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）作出報告。未經審核備考財務資料載於 貴公司所刊發日期為二零一三年三月二十五日之通函（「通函」）附錄四B節。通函乃關於建議由 貴公司收購Lexing Holdings Limited（連同其附屬公司統稱「目標集團」）全部已發行股本；建議出售北亞資源集團有限公司及Good Loyal Group Limited（連同該等公司之附屬公司統稱「出售集團」）（撇除出售集團但計及目標集團後之 貴集團於以下統稱為「經擴大集團」）全部股權及出售集團於完成時結欠經擴大集團之未償還貸款額；建議由Business Ally Investments Limited認購 貴公司之普通股及可轉換優先股；及建議修改現有可換股貸款票據之條款（「該等交易」）。未經審核備考財務資料由 貴公司董事（「董事」）僅為說明之用而編製，以提供該等交易可能對所呈列財務資料構成之影響之資料。

未經審核備考財務資料之編製基準載於下文B節。

董事及申報會計師各自之責任

董事須對按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「《上市規則》」）第4章第29段及參考香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈之會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」，編製未經審核備考財務資料一事負全責。

按《上市規則》第4章第29(7)段規定，吾等之責任為就未經審核備考財務資料達成意見，並向閣下報告吾等之意見。就之前就編撰未經審核備考財務資料時所用任何財務資料發出之報告而言，除對於報告發出當日獲發報告之人士外，吾等概不負責。

意見基準

吾等按照香港會計師公會頒佈之香港投資通函申報聘約準則第300號「投資通函備考財務資料之會計師報告」進行工作。吾等之工作主要包括比較未經調整財務資料與來源文件、考慮支持有關調整之憑證，並與董事討論未經審核備考財務資料。該項聘約並不涉及獨立核查任何相關財務資料。

吾等之工作並不構成按照香港會計師公會頒佈之香港核數準則或香港審閱聘約準則進行之審核或審閱工作，故吾等並不就未經審核備考財務資料發表任何有關審核或審閱核證。

吾等計劃及進行工作旨在取得吾等認為必要之資料及解釋，從而為吾等提供足夠憑證以合理確保未經審核備考財務資料已由董事按所述基準妥為編撰，該基準符合貴集團之會計政策，且有關調整就根據《上市規則》第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

未經審核備考財務資料乃按照董事之判斷及假設編製，僅供說明之用，而鑑於該等資料之假設性質使然，並不保證或表示任何事件將於日後發生，亦未必能反映：

- 經擴大集團於二零一二年六月三十日或任何未來日期之財務狀況；及
- 經擴大集團截至二零一一年十二月三十一日止年度或任何未來期間之業績及現金流量。

意見

吾等認為：

- a) 未經審核備考財務資料已由董事按所述基準妥為編撰；
- b) 該基準符合 貴集團之會計政策；及
- c) 有關調整就根據《上市規則》第4章第29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

此 致

香港
德輔道中189號
李寶椿大廈
20樓2001-2室
北亞資源控股有限公司
列位董事 台照

信永中和(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師
黃銓輝

執業證書編號：P05589
香港

二零一三年三月二十五日

B. 未經審核備考財務資料**未經審核備考財務資料緒言**

隨附之北亞資源控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（以下統稱「本集團」）撇除北亞資源集團有限公司（「北亞資源」）及Good Loyal Group Limited（「GLG」）及該等公司之附屬公司（「出售集團」）但計及Lexing Holdings Limited（「Lexing」）其附屬公司（以下統稱「目標集團」）（撇除出售集團但計及目標集團後之本集團於以下統稱為「經擴大集團」）之未經審核備考財務資料（「未經審核備考財務資料」）已由本公司董事（「董事」）編製，以說明下列建議交易（「該等交易」）之影響：

- i) 建議由本公司收購Lexing全部已發行股本（「建議收購事項」）；
- ii) 建議出售北亞資源及GLG全部股權及出售集團結欠經擴大集團之未償還貸款額（「待售貸款」）（「建議出售事項」）；
- iii) 建議由Business Ally Investments Limited（「Business Ally」，本公司於二零一零年九月十四日所發行未償還本金總額為30,000,000美元（「美元」）可換股貸款票據（「三千萬美元可換股債券」）之持有人）認購本公司之普通股（「認購普通股」）及可轉換優先股（「認購可轉換優先股」），認購價為每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元（「建議認購事項」），以將三千萬美元可換股債券於二零一二年六月三十日之未償還本金額15,000,000美元撥充資本；及
- iv) 建議於緊隨建議認購事項進行後修改三千萬美元可換股債券本金額為15,000,000美元之未撥充資本部分（「餘下一千五百萬美元可換股債券」）之條款（「建議修改」）。

編製未經審核備考財務資料時，已就未經審核備考綜合財務狀況表假設該等交易已於二零一二年六月三十日完成（「完成」），而就未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表則假設於二零一一年一月一日落實完成。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表乃按照本集團於二零一二年六月三十日之未經審核簡明綜合財務狀況表（摘錄自本集團截至二零一二年六月三十日止六個月之已刊發中期報告）、目標集團於二零一二年九月三十日之經審核綜合財務狀況表（摘錄自日期為二零一三年三月二十五日有關該等交易之通函（「該通函」）附錄二所載目標集團之會計師報告）及出售集團於二零一二年九月三十日之未經審核合併財務狀況表（摘錄自該通函附錄三所載出售集團之財務資料）編製。

經擴大集團之未經審核備考綜合收益表及未經審核備考綜合現金流量表乃按照本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之已刊發年報）、目標集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之經審核綜合收益表及經審核綜合現金流量表（摘錄自該通函附錄二所載目標集團之會計師報告）及出售集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之未經審核合併收益表及未經審核合併現金流量表（摘錄自該通函附錄三所載出售集團之財務資料）編製。

隨附經擴大集團之未經審核備考財務資料由董事按照多項假設、估計、不確定因素及目前可得資料編製，旨在提供經擴大集團於該等交易完成時之資料。由於僅供說明之用，並基於其假設性質使然，其不宣稱可真實反映經擴大集團於該等交易完成時之實際財務狀況、業績及現金流量。再者，隨附經擴大集團之未經審核備考財務資料不擬預測經擴大集團於該等交易完成後之未來財務狀況或經營業績。經擴大集團之未經審核備考財務資料乃按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「《上市規則》」）第4章第29段及第14章第68(2)(a)(ii)段編製。

經擴大集團之未經審核備考財務資料應與本集團之財務資料（摘錄自本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之已刊發年報及截至二零一二年六月三十日止六個月之已刊發中期報告）、該通函附錄二所載目標集團之會計師報告及出售集團之財務資料（摘錄自該通函附錄三所載出售集團之財務資料）一併閱覽。

經擴大集團之未經審核備考綜合財務狀況表

	本集團 於二零一二年 六月三十日 千港元	目標集團 於二零一二年九月三十日 人民幣千元 (附註14)	千港元	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註6)	備考調整 千港元 (附註7)	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註13)	備考 經擴大集團 千港元
非流動資產											
廠房及設備	109,841	441,792	534,568	-		(95,903)	(4,549)	-		-	543,957
商譽	-	-	-	2,374,834	1	-	-	-		-	1,839,376
				(535,458)	1						
採礦權	439,514	1,458,766	1,765,107	11,962,061	2	(8,100)	(406,309)	-		-	13,752,273
收購一間附屬公司按金	23,088	-	-	-		(23,088)	-	-		-	-
收購廠房及設備預付款項	-	38,192	46,212	-		-	-	-		-	46,212
	572,443	1,938,750	2,345,887	13,801,437		(127,091)	(410,858)	-		-	16,181,818
流動資產											
存貨	8,226	427	517	-		(5,513)	(267)	-		-	2,963
貿易及其他應收款項	68,482	76,421	92,469	-		(8,688)	-	-		-	152,263
應收非控股權益持有人款項	273	-	-	-		(273)	-	-		-	-
應收一名董事款項	302	-	-	-		-	-	-		-	302
銀行結餘及現金	32,998	25,161	30,445	-		(6,847)	-	-		-	56,596
	110,281	102,009	123,431	-		(21,321)	(267)	-		-	212,124
流動負債											
貿易及其他應付款項	52,273	596,534	721,806	600,000	1(a)	(1,638)	(600,000)	-		-	930,258
				9,212	4		6,032				
				142,573	5						
應付一間中介控股公司款項	-	117,768	142,499	-		-	-	-		-	-
應付一名非控股權益持有人款項	306	169,453	205,038	-		(306)	-	-		-	205,038
應付一名董事款項	-	61	74	(74)	5	-	-	-		-	-
應付一間關連公司款項	-	229,224	277,361	-		-	-	-		-	277,361
應付本集團款項	-	-	-	-		(291,545)	291,545	-		-	-
其他借貸	8,000	-	-	-		-	-	-		-	8,000
可換股貸款票據之衍生工具部分	112	-	-	2,893,520	1(c)(iii)	-	-	(56)	11	(56)	2,911,525
										18,005	
可換股貸款票據之負債部分	270,587	-	-	-		-	-	(135,294)	11	(135,293)	-
所得稅負債	6,593	-	-	-		(46)	-	-		-	6,547
	337,871	1,113,040	1,346,778	3,502,732		(293,535)	(302,423)	(135,350)		(117,344)	4,338,729
流動負債淨額	(227,590)	(1,011,031)	(1,223,347)	(3,502,732)		272,214	302,156	135,350		117,344	(4,126,605)
資產總值減流動負債	344,853	927,719	1,122,540	10,298,705		145,123	(108,702)	135,350		117,344	12,055,213

附錄四

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團 於二零一二年 六月三十日 千港元	目標集團 於二零一二年九月三十日 人民幣千元 (附註14)	千港元	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註6)	備考調整 千港元 (附註7)	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註13)	備考 經擴大集團 千港元
非流動負債											
應付非控股權益款項	-	1,213,000	1,467,730	-		-	-	-		-	1,467,730
承兑票據	-	-	-	314,064	1(b)	-	-	-		-	314,064
可換股貸款票據之負債部分	-	-	-	1,791,186	1(c)(ii)	-	-	-		138,367	1,929,553
礦產資源補償費撥備	-	93,338	112,939	-		-	-	-		-	112,939
治理、恢復及環境成本撥備	-	46,646	56,442	-		-	-	-		-	56,442
遞延稅項負債	40,756	189,474	229,264	2,990,515	2	(98)	(40,658)	-		-	3,219,779
	40,756	1,542,458	1,866,375	5,095,765		(98)	(40,658)	-		138,367	7,100,507
資產淨值／(負債淨額)	304,097	(614,739)	(743,835)	5,202,940		145,221	(68,044)	135,350		(21,023)	4,954,706
資本及儲備											
股本	11,380	-	-	3,225	1(c)(i)	-	-	1,180 195	11(a) 11(a)	-	15,980
可轉換優先股	20,865	-	-	-		-	-	6,949 (171)	11(b) 11(a)	-	27,643
儲備	271,661	(561,065)	(678,889)	87,075 (535,458) 678,889 (9,212)	1(c)(i) 1 3 4	145,505 (145,505)	83,493 (6,032) (45,849) (24)	31,860 141,210 (45,849) (24)	11(a) 11(b) 11 11(a)	(21,023)	(2,299)
本公司擁有人應佔權益	303,906	(561,065)	(678,889)	224,519		145,505	(68,044)	135,350		(21,023)	41,324
非控股權益	191	(53,674)	(64,946)	4,978,421	2	(284)	-	-		-	4,913,382
權益總額	304,097	(614,739)	(743,835)	5,202,940		145,221	(68,044)	135,350		(21,023)	4,954,706

經擴大集團之未經審核備考綜合收益表

	本集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元	目標集團 截至二零一一年 十二月三十一日止年度 人民幣千元 (附註14)	千港元	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註8)	備考調整 千港元 (附註9)	備考調整 千港元 (附註12)	備考調整 千港元 (附註13)	備考 經擴大集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元
營業額	73,497	8,703	10,531	-		(4,428)	-	-	-	79,600
銷售及已提供服務成本	(62,025)	(8,547)	(10,342)	-		3,086	-	-	-	(69,281)
毛利	11,472	156	189	-		(1,342)	-	-	-	10,319
其他經營收益	775	500	605	-		(78)	-	-	-	1,302
銷售及分銷費用	(3,630)	-	-	-		-	-	-	-	(3,630)
行政費用	(63,802)	(148,925)	(180,199)	(9,212)	4	26,931	(6,032)	-	-	(232,314)
其他經營費用	(1,270)	-	-	-		-	-	-	-	(1,270)
可換股貸款票據衍生工具部分之公平值變動	37,561	-	-	-		-	-	11,196	-	48,757
贖回可換股貸款票據之虧損	(6,679)	-	-	-		-	-	(45,849)	-	(52,528)
修訂可換股貸款票據條款之虧損	(24,166)	-	-	-		-	-	-	(21,023)	(45,189)
已確認勘探及評估資產之減值虧損	(7,645)	-	-	-		-	-	-	-	(7,645)
已確認採礦權之減值虧損	(819,000)	-	-	-		-	819,000	-	-	-
已確認商譽之減值虧損	-	-	-	(535,458)	4	-	-	-	-	(535,458)
融資成本	(70,356)	(69,563)	(84,172)	(42,618)	1(b)	-	(4,549)	26,819	8,602	(435,310)
				(269,036)	1(c)(ii)					
出售附屬公司之虧損	-	-	-	-		-	(663,942)	-	-	(663,942)
除稅前虧損	(946,740)	(217,832)	(263,577)	(856,324)		25,511	144,477	(7,834)	(12,421)	(1,916,908)
所得稅	81,350	-	-	-		(25)	(81,927)	-	-	(602)
年度虧損	<u>(865,390)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(263,577)</u>	<u>(856,324)</u>		<u>25,486</u>	<u>62,550</u>	<u>(7,834)</u>	<u>(12,421)</u>	<u>(1,917,510)</u>
以下人士應佔：										
本公司擁有人	(865,316)	(107,052)	(129,533)	(856,324)		25,486	62,550	(7,834)	(12,421)	(1,783,392)
非控股權益	(74)	(110,780)	(134,044)	-		-	-	-	-	(134,118)
	<u>(865,390)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(263,577)</u>	<u>(856,324)</u>		<u>25,486</u>	<u>62,550</u>	<u>(7,834)</u>	<u>(12,421)</u>	<u>(1,917,510)</u>

經擴大集團之未經審核備考綜合現金流量表

	本集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元	目標集團 截至二零一一年 十二月三十一日止年度 人民幣千元 (附註14)	千港元	備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註10)	備考調整 千港元 (附註9)	備考調整 千港元 (附註12)	備考調整 千港元 (附註13)	備考 經擴大集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元
除稅前(虧損)溢利:	(946,740)	(217,832)	(263,577)	(9,212)	4	25,511	(6,032)	11,196	8,602	(1,916,908)
				(535,458)	4		819,000	26,819	(21,023)	
				(42,618)	1(b)		(663,942)	(45,849)		
				(269,036)	1(c)(ii)		(4,549)			
就下列各項作出調整:										
可換股貸款票據衍生工具部分之 公平值變動	(37,561)	-	-	-		-	-	(11,196)	-	(48,757)
折舊	6,365	51,730	62,592	-		(4,920)	-	-	-	64,037
融資成本	70,356	69,563	84,172	42,618	1(b)	-	4,549	(26,819)	(8,602)	435,310
				269,036	1(c)(ii)					
已確認勘探及評估資產之 減值虧損	7,645	-	-	-		-	-	-	-	7,645
已確認採礦權之減值虧損	819,000	-	-	-		-	(819,000)	-	-	-
已確認貿易應收款項之減值虧損	1,270	-	-	-		-	-	-	-	1,270
已確認商譽之減值虧損	-	-	-	535,458	4	-	-	-	-	535,458
利息收入	(255)	(490)	(593)	-		75	-	-	-	(773)
出售附屬公司之收益	-	-	-	-		-	663,942	-	-	663,942
出售廠房及設備之虧損(收益)	78	(10)	(12)	-		-	-	-	-	66
贖回可換股貸款票據之虧損	6,679	-	-	-		-	-	45,849	-	52,528
修訂可換股貸款票據條款之虧損	24,166	-	-	-		-	-	-	21,023	45,189
未計營運資金變動前經營現金 流量	(48,997)	(97,039)	(117,418)	(9,212)		20,666	(6,032)	-	-	(160,993)
存貨(增加)減少	(6,122)	(159)	(192)	-		17,889	-	-	-	11,575
貿易及其他應收款項(增加)減少	(17,331)	(23,638)	(28,602)	-		14,244	-	-	-	(31,689)
貿易及其他應付款項增加(減少)	2,672	(411,145)	(497,485)	9,212	4	329	6,032	-	-	(479,240)
經營業務(所用)所得現金	(69,778)	(531,981)	(643,697)	-		53,128	-	-	-	(660,347)
已繳所得稅	(417)	-	-	-		-	-	-	-	(417)
經營業務(所用)所得現金淨額	(70,195)	(531,981)	(643,697)	-		53,128	-	-	-	(660,764)
投資活動										
購買廠房及設備	(25,242)	(40,850)	(49,429)	-		21,563	-	-	-	(53,108)
收購融資租賃資產	(5,665)	-	-	-		5,665	-	-	-	-
非控股權益持有人收取墊款	(273)	(33,175)	(40,142)	-		273	-	-	-	(40,142)
一名董事收取墊款	(3)	-	-	-		-	-	-	-	(3)
一間被投資公司收取墊款	-	(5,742)	(6,948)	-		-	-	-	-	(6,948)
融資租賃客戶償還款項	1,214	-	-	-		(1,214)	-	-	-	-
已收利息	195	490	593	-		(18)	-	-	-	770
出售廠房及設備所得款項	94	30	36	-		-	-	-	-	130
投資活動(所用)所得現金淨額	(29,680)	(79,247)	(95,890)	-		26,269	-	-	-	(99,301)

附錄四

經擴大集團之未經審核備考財務資料

	本集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元	目標集團 截至二零一一年 十二月三十一日止年度		備考調整 千港元	附註	備考調整 千港元 (附註10)	備考調整 千港元 (附註9)	備考調整 千港元 (附註12)	備考調整 千港元 (附註13)	備考 經擴大集團 截至 二零一一年 十二月 三十一日 止年度 千港元
		人民幣千元	千港元							
		(附註14)								
融資活動										
償還可換股貸款票據	(101,400)	-	-	-		-	-	-	-	(101,400)
已付利息	(33,306)	(47,480)	(57,451)	-		-	-	9,300	-	(81,457)
新籌集其他借貸	8,000	-	-	-		-	-	-	-	8,000
非控股權益資本注資	43	-	-	-		(41)	-	-	-	2
非控股權益持有人償還款項	-	(391,252)	(473,415)	-		-	-	-	-	(473,415)
收購附屬公司額外權益	-	(46,050)	(55,721)	-		-	-	-	-	(55,721)
關連公司墊款	-	5,885	7,121	-		-	-	-	-	7,121
非控股權益墊款	-	1,111,000	1,344,310	-		(60,980)	-	-	-	1,283,330
中介控股公司墊款	-	2,282	2,761	-		-	-	-	-	2,761
一間附屬公司之董事收取還款	-	(3)	(4)	-		-	-	-	-	(4)
融資活動(所用)所得現金淨額	(126,663)	634,382	767,601	-		(61,021)	-	9,300	-	589,217
現金及現金等價物(減少)										
增加淨額	(226,538)	23,154	28,014	-		18,376	-	9,300	-	(170,848)
於一月一日之現金及現金等價物	259,086	40,080	48,497	-		(21,375)	-	-	-	286,208
外幣匯率變動之影響	1,025	-	-	-		(155)	-	-	-	870
於十二月三十一日之現金及現金等價物	33,573	63,234	76,511	-		(3,154)	-	9,300	-	116,230

未經審核備考財務資料附註

附註：

1. 因建議收購事項而產生有關商譽之調整約2,374,834,000港元按下列方式計算：

		千港元
代價之公平值	(下文)	5,689,070
加：非控股權益（山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司 （即山西煤炭）及其附屬公司之51%權益）	(附註2)	4,913,475
減：所收購目標集團綜合可識別資產及負債之公平值	(附註2)	<u>(8,227,711)</u>
建議收購事項之商譽		<u><u>2,374,834</u></u>

於二零一二年六月十二日，本集團與城興有限公司（「城興」，本集團之獨立第三方）訂立收購協議（「收購協議」），以按面值4,662,000,000港元之代價收購Lexing全部已發行股本。

本公司將以下列方式清償建議收購事項之代價，而總代價於完成時之公平值（猶如建議收購事項於二零一二年九月三十日完成）如下：

	面值 千港元	公平值 千港元	附註
以運用付款清償之代價	600,000	600,000	(a)
以承兌票據清償之代價	400,000	314,064	(b)
以代價股份清償之代價	54,825	90,300	(c)(i)
以代價債券清償之代價	<u>3,607,175</u>	<u>4,684,706</u>	(c)(ii)
	<u><u>4,662,000</u></u>	<u><u>5,689,070</u></u>	

- (a) 600,000,000港元將視作已獲城興授權，用於支付城興根據由其與山天能源（蒙古）有限公司（「山天能源」，為主要股東，因而根據《上市規則》第14A章為本公司之關連人士，並為出售集團之收購方）於二零一二年六月十二日就城興向山天能源收購本公司155,350,000股普通股及1,500,987,000股可轉換優先股（「出售股份」）訂立之協議（「山天能源協議」）應付予山天能源之等額款項，以支付城興就出售股份應付之代價；而有關款項將獲山天能源授權用於支付山天能源根據出售協議應付予本公司之等額款項，以支付山天能源就建議出售事項應付予本公司之代價。
- (b) 400,000,000港元(i)以由香港持牌銀行開出之銀行本票之方式或以電匯有關款額至城興指定之銀行賬戶之方式；及／或(ii)以向城興發出承兌票據（「承兌票據」）之方式支付。就編製未經審核備考財務資料而言，本公司選擇發行本金額最高為400,000,000港元之承兌票據而不利用銀行本票。

承兌票據之本金額為400,000,000港元，票面息率為5厘，將於發行日滿三周年當天到期。所有利息將會累算，並於承兌票據到期日支付。本公司可於承兌票據發行日後至到期日前隨時透過事先知會城興，贖回全部或部分承兌票據。本集團提前贖回之承兌票據並不會累算及獲付利息。

承兌票據之負債及衍生工具部分（提前贖回選擇權）按於二零一二年九月三十日之公平值計量。負債部分之公平值透過按13.57%貼現率（由董事參照獨立估值師漢華評值有限公司（「漢華」）進行之估值後釐定）貼現面值400,000,000港元及應計利息釐定。貼現率以本公司之信貸評級及具有類似信貸評級之可比較公司之債券收益率為基礎。承兌票據負債及衍生工具部分於二零一二年九月三十日之公平值分別為314,064,000港元及零。

按照香港會計準則第32號「金融工具：呈列」及香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，於各報告期末，於初步確認後，承兌票據之衍生工具部分按公平值列賬，而公平值變動會於產生期間直接在損益確認。承兌票據之負債部分按攤銷成本列賬，實際利息開支會於產生期間直接在損益確認。

應歸利息42,618,000港元將於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益內確認。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及現金流量表具有持續影響。就截至二零一一年十二月三十一日止年度之承兌票據衍生工具部分之公平值變動而言，釐定衍生工具部分於二零一一年一月一日及二零一一年十二月三十一日之備考公平值並

不切實可行，原因為釐定衍生工具部分公平值之主要參數（反映於該等日期已公佈該等交易之影響）並不切實可行。並無就承兌票據衍生工具部分之公平值變動（假設衍生工具部分之公平值並無變動）調整經擴大集團之綜合收益表及現金流量表。

(c) 餘額3,662,000,000港元：

- i) 以按發行價每股0.17港元向城興配發及發行本公司新普通股（「代價股份」）之方式支付。

根據收購協議，所發行代價股份之數目連同城興及其一致行動人士於完成時持有之股份將相當於本公司於完成後之經擴大已發行股本之29.9%。考慮到本公司之經擴大已發行股本為1,597,960,000股股份（猶如該等交易於二零一二年九月三十日完成，且不計及本公司股本於二零一二年六月三十日後之變動），城興及其一致行動人士於完成時持有之普通股最高數目乃限制為477,850,000股。322,500,000股代價股份將按發行價每股代價股份0.17港元發行，並入賬列作繳足。每股代價股份於二零一二年十月八日估計公平值約為0.28港元，即本公司股份於恢復買賣當日之收市價。有關估計公平值由本公司董事參照已公佈市價後釐定。本公司股本及股份溢價將分別增加3,225,000港元及87,075,000港元。發行代價股份屬非現金交易。

- ii) 建議收購事項代價餘額以向城興發行本金額最高為3,662,000,000港元之可換股貸款票據（「代價債券」）之方式支付。

根據收購協議，餘下應付代價以發行可換股債券支付。考慮到本公司之經擴大已發行股本為1,597,960,000股股份（猶如該等交易已於二零一二年六月三十日完成）及將發行322,500,000股代價股份作為代價之一部分，本金額為3,607,175,000港元之代價債券之票面息率相等於本公司不時向股東宣派及派付之每股股息率，猶如代價債券已於向股東（城興）派付相關股息時獲悉數兌換為股份。代價債券將於發行日滿五周年當天到期，並可於緊隨代價債券發行日後至到期日期間隨時兌換。

本公司可於代價債券發行日滿六個月後及到期日前隨時透過事先知會城興，按代價債券未償還本金額之100%連同代價債券之已宣派但未付股息（「贖回額」）贖回全部或部分代價債券。

城興可於代價債券發行日滿一周年後及到期日前隨時透過事先發出通知，要求本公司按贖回額贖回全部或部分代價債券。

兌換價定為每股0.17港元。代價債券之負債及衍生工具部分（包括兌換權及提前贖回選擇權）已按於二零一二年九月三十日（發行日）之公平值計量。負債部分之公平值透過按15.02%貼現率（由董事參照獨立估值師漢華進行之估值後釐定）貼現面值3,607,175,000港元及應計利息釐定。貼現率以本公司之信貸評級及具有類似信貸評級之可比較公司之債券收益率為基礎。衍生工具部分之公平值利用三項式點陣法釐定。代價債券負債及衍生工具部分於二零一二年九月三十日之公平值分別為1,791,186,000港元及2,893,520,000港元。

按照香港會計準則第32號「金融工具：呈列」及香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，於各報告期末，於初步確認後，代價債券之衍生工具部分按公平值列賬，公平值之變動會於產生期間直接於損益中確認。代價債券之負債部分按攤銷成本計量，實際利息開支會於產生期間直接於損益中確認。應歸利息269,036,000港元將於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益內確認，猶如建議收購事項於二零一一年一月一日完成及代價債券於二零一一年一月一日發行。該項調整對經擴大集團之備考綜合收益表及備考現金流量表具有持續影響。就截至二零一一年十二月三十一日止年度之代價債券衍生工具部分之公平值變動而言，釐定衍生工具部分於二零一一年一月一日及二零一一年十二月三十一日之備考公平值並不切實可行，原因為釐定反映於該等日期已公佈該等交易之影響（為釐定衍生工具部分公平值之其中一項主要參數）之本公司經調整股價並不切實可行。並無就代價債券衍生工具部分之公平值變動調整經擴大集團之綜合收益表及現金流量表。

於完成後，總代價之公平值將於實際發行時重新評定，可能有別於上述估計數字，並將用於釐定建議收購事項之成本。因此，於完成日期，收購之商譽可能有別於所呈列之估計金額。

建議收購事項所產生之商譽之減值測試乃按照香港會計準則第36號「資產減值」（「香港會計準則第36號」）進行，當中涉及釐定獲分配商譽之現金產生單位（「現金產生單位」）之可收回金額，即現金產生單位之公平值減銷售成本與使用價值兩者之較高者。為編製

未經審核備考財務資料，董事評定現金產生單位於二零一二年九月三十日之可收回金額約為5,153,612,000港元，乃參照獨立估值師漢華以收入法進行之估值釐定，而董事估計於二零一二年九月三十日已確認減值虧損535,458,000港元，即現金產生單位之可收回金額(5,153,612,000港元)與賬面金額(5,689,070,000港元)之差額。此外，董事將繼續按照香港會計準則第36號評估經擴大集團商譽日後之減值。

目標集團於建議收購事項完成後之可收回金額可能有別於編製上文所呈列未經審核備考財務資料時所用之估計金額，實際商譽減值(如有)可能有別於上文呈列之估計金額。

2. 於業務合併時，除目標集團持有之採礦權外，乃假設目標集團可識別資產及負債之公平值與於二零一二年九月三十日之賬面金額相若。

採礦權於二零一二年九月三十日之公平值約為13,727,168,000港元，乃參照獨立估值師漢華以收入法進行之估值釐定。該等調整指目標集團所持採礦權之公平值增加約11,962,061,000港元(即採礦權於二零一二年九月三十日之公平值13,727,168,000港元與賬面金額1,765,107,000港元之差額)及按中國適用稅率25%收取之相應遞延稅項負債約2,990,515,000港元。

所收購綜合可識別資產及負債之公平值按以下方式計算：

	千港元
目標集團綜合可識別資產及負債之賬面淨額	(743,835)
採礦權之公平值調整	11,962,061
遞延稅項負債	(2,990,515)
目標集團綜合可識別資產及負債之公平值	8,227,711
非控股權益(山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司 (即山西煤炭)及其附屬公司之51%權益)	(4,913,475)
所收購綜合可識別資產及負債之公平值	3,314,236

非控股權益於二零一二年九月三十日之公平值為6,438,638,000港元，乃參照獨立估值師漢華以收入法進行之估值釐定。此外，對遞延稅項負債作出之公平值調整之51%(即1,525,163,000港元)由非控股權益分擔。因此，非控股權益於二零一二年九月三十日之賬面金額為4,913,475,000港元。如非控股權益於二零一二年九月三十日分擔之淨負債為64,946,000港元，非控股權益已作出調整4,978,421,000港元。

於完成後，目標集團可識別資產及負債之公平值將會重新評定，可能有別於上述公平值。因此，於完成日期，收購之商譽可能有別於所呈列之估計金額。

3. 該項調整指對銷目標集團之收購前儲備678,889,000港元。
4. 該項指建議收購事項直接應佔之法律及專業費用約9,212,000港元。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

釐定代價於二零一一年一月一日之備考公平值並不切實可行，原因為釐定經調整主要參數（乃用於釐定反映於該等日期已公佈該等交易之影響之承兌票據及代價債券衍生工具部分公平值）並不切實可行。因此，建議收購事項所產生之商譽（猶如建議收購事項於二零一一年一月一日完成）乃不能釐定，而商譽減值假設為與按附註1所釐定者相同。

5. 目標集團之應付中介控股公司款項及應付一名董事款項重新分類為貿易及其他應付款項，猶如建議收購事項於二零一二年九月三十日完成。
6. 於二零一二年六月十二日，本集團與山天能源訂立出售協議（「出售協議」），以按代價600,000,000港元出售出售集團全部權益及出售集團結欠經擴大集團之未償還貸款（「待售貸款」）（「建議出售事項」）。

該項調整反映假設建議出售事項於二零一二年六月三十日完成之情況下，撇除出售集團之資產及負債。出售集團於二零一二年九月三十日之資產及負債額乃摘錄自本通函附錄三所載之財務資料報告。

7. 該項調整指倘建議出售事項於二零一二年六月三十日完成時之估計出售收益，乃按以下方式計算：

	千港元
銷售代價	600,000
加：於二零一二年九月三十日之本公司擁有人應佔出售集團淨負債	145,505
減：對下列各項作出之公平值調整	
－出售集團之採礦權	406,309
－遞延稅項負債	(40,658)
減：於存貨撥充資本之採礦權攤銷	267
減：於出售集團之合資格資產撥充資本之融資成本	4,549
減：出售待售貸款	291,545
出售附屬公司之收益	<u>83,493</u>

建議出售事項代價之支付方式為運用金額與本集團根據收購協議應付予城興以支付建議收購事項部分代價者相等之款項，有關款項將獲城興授權用於支付城興根據山天能源協議應付予山天能源之等額款項，以支付出售股份之代價；而有關款項其後將獲山天能源授權用於支付山天能源應付予本公司之等額款項，以支付建議出售事項之代價。

本集團於二零零九年收購出售集團。採礦權之公平值增加及遞延稅項負債分別為1,513,076,000港元及151,308,000港元。自收購日期起直至二零一二年九月三十日，於存貨撥充資本之累計攤銷、已確認採礦權之減值及相關遞延稅項影響分別為267,000港元、1,106,500,000港元及110,650,000港元。採礦權之公平值增加及已確認採礦權之減值之淨影響406,309,000港元已剔除確認，猶如建議出售事項於二零一二年六月三十日完成。就遞延稅項負債而言，採礦權之公平值增加及採礦權之累計攤銷及減值之相關遞延稅項影響之淨影響40,658,000港元已剔除確認，猶如建議出售事項於二零一二年六月三十日完成。

本公司已向出售集團提供資金作為興建若干合資格資產之用，而4,549,000港元之融資成本已於截至二零一一年十二月三十一日止年度之出售集團合資格資產中撥充資本。有關金額已剔除確認，猶如建議出售事項於二零一二年六月三十日完成。

該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

於完成後，出售集團資產及負債之最終金額可能有別於上述估計數字，而建議出售事項之收益將有別於上文呈列之金額。

此外，該項調整指建議出售事項直接應佔之法律及專業費用約6,032,000港元。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

8. 該項調整指從本集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之綜合收益表中撇除出售集團應佔之收入及開支（摘錄自該通函附錄三之出售集團財務資料），猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。
9. 該項調整指估計出售虧損，猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。估計出售虧損按以下方式計算：

	千港元
銷售代價	600,000
加：於二零一一年一月一日本公司擁有人應佔出售集團淨負債	106,306
減：對下列各項作出之公平值調整	
－出售集團之採礦權	1,225,576
－遞延稅項負債	(122,558)
減：出售於二零一一年一月一日之待售貸款	267,230
出售附屬公司之虧損	<u>(663,942)</u>

本集團於二零零九年收購出售集團。採礦權之公平值變動及遞延稅項負債分別為1,513,076,000港元及151,308,000港元。自收購日期起直至二零一一年一月一日，採礦權之累計攤銷、已確認採礦權之減值及相關遞延稅項影響分別為287,500,000港元及28,750,000港元。採礦權之公平值增加及已確認採礦權之減值之淨影響1,225,576,000港元已剔除確認，猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。就遞延稅項負債而言，採礦權之公平值增加及採礦權之累計減值之相關遞延稅項影響之淨影響122,558,000港元已剔除確認，猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。

此外，該項調整指建議出售事項直接應佔之法律及專業費用約6,032,000港元。

於未售存貨中撥充資本之攤銷、採礦權之減值虧損及已確認採礦權之相關遞延稅項開支分別267,000港元、819,000,000港元及81,927,000港元已撥回，猶如出售集團之採礦權及遞延稅項負債於二零一一年一月一日出售。

於出售集團合資格資產中撥充資本之融資成本4,549,000港元已撥回，猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。

該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

10. 該項調整反映剔除出售集團截至二零一一年十二月三十一日止年度之現金流量（摘錄自該通函附錄三所載出售集團之財務資料），猶如建議出售事項於二零一一年一月一日完成。該項調整對經擴大集團之綜合現金流量表並無持續影響。
11. 於二零一二年九月六日，本公司與Business Ally就建議認購事項訂立認購協議（「認購協議」）。

Business Ally應付予本公司之建議認購事項代價之支付方式為抵銷以下兩者之總和：(a) 三千萬美元可換股債券（「抵銷可換股債券」）之本金額15,000,000美元；及(b)以下兩者之差額：(i)由三千萬美元可換股債券發行日期起直至並包括認購事項完成日期止期間按抵銷可換股債券計算內部回報率達18%之金額（該金額將計及任何過往就抵銷可換股債券已付之利息（違約利息除外）），及(ii)抵銷可換股債券由最後付息日期（即二零一二年三月十四日）起直至並包括認購事項完成日期止期間按年利率8厘累計之利息（「額外利息」）。於二零一二年六月三十日，抵銷可換股債券及額外利息之金額分別為15,000,000美元（相等於約116,250,000港元）及2,832,000美元（相等於約21,948,000港元）。將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高數目為812,933,000股，乃按照於二零一二年六月三十日之抵銷可換股債券及額外利息除以發行價每股認購普通股及認購可轉換優先股0.17港元計算。

因建議認購事項而產生有關贖回抵銷可換股債券之虧損之調整約為45,849,000港元，猶如建議認購事項於二零一二年六月三十日完成。有關調整按以下方式計算：

	附註	千港元
下列各項之賬面金額：		
－抵銷可換股債券之負債部分		135,294
－抵銷可換股債券之衍生工具部分		56
抵銷可換股債券之總賬面金額		135,350
減下列各項之公平值		
－認購普通股	11(a)	33,040
－認購可轉換優先股	11(b)	148,159
認購普通股及認購可轉換優先股之總公平值		181,199
建議認購事項中贖回抵銷可換股債券之虧損		45,849

抵銷可換股債券之賬面金額及認購可轉換優先股之公平值分別依照於二零一二年六月三十日之賬面值及於二零一二年六月三十日之公平值計算。

- a) 根據認購協議，認購普通股及認購可轉換優先股之數目可予調整，以便於完成後，Business Ally按發行價每股0.17港元獲發行及配發之普通股數目將使Business Ally及其任何一致行動人士於本公司已發行普通股股本總額之持股權益合計少於20%。考慮到本公司之經擴大已發行股本為1,597,960,000股（猶如該等交易於二零一二年九月三十日完成），Business Ally於完成時持有之普通股最高數目乃限制為318,000,000股。318,000,000股認購普通股將按發行價每股普通股0.17港元發行。按照本公司、Business Ally及城興就建議修改餘下一千五百萬美元可換股債券若干條款及條件訂立之補充協議（「第三份補充協議」），其中200,000,000股認購普通股將由Ultra Asset International Limited（「Ultra Asset」，本公司之主要股東）轉讓予建銀國際證券有限公司（「建銀國際證券」，Business Ally之聯屬公司），而118,000,000股新認購普通股將按發行價每股普通股0.17港元發行。

為促成完成認購協議，Ultra Asset已與Business Ally訂立一份彌償契據。Ultra Asset願意按兌換價每股可轉換優先股0.44港元，將合共約17,118,000股可轉換優先股兌換為約19,453,000股普通股，並連同Ultra Asset所持約180,547,000股普通股合共200,000,000股認購普通股轉讓予建銀國際證券。本公司之股本將增加195,000港元，可轉換優先股將減少171,000港元，而股份溢價將減少24,000港元。

Business Ally將按發行價每股普通股0.17港元獲發行額外118,000,000股入賬列作繳足之認購普通股。每股認購普通股於二零一二年十月八日（恢復股份買賣當日）之估計公平值約為0.28港元，乃經董事參照已公佈市價釐定。本公司之股本及股份溢價將分別增加1,180,000港元及31,860,000港元。發行認購普通股屬非現金交易。

- b) 將予發行之認購普通股及認購可轉換優先股最高總數為812,933,000股。如附註11(a)所述，將予發行之認購普通股為118,000,000股。本公司將按發行價0.17港元向Business Ally發行餘下694,933,000股每股面值0.01港元之入賬列作繳足認購可轉換優先股。

兌換價每股0.17港元之認購可轉換優先股為不可贖回，票息率為零，入賬列作本公司之可轉換優先股。每股認購可轉換優先股之公平值為0.2132港元，由獨立估值師漢華於二零一二年九月三十日進行估值，當中假設於二零一二年九月三十日完成發行。本公司可轉換優先股及股份溢價之面值將分別增加6,949,000港元及141,210,000港元。發行認購可轉換優先股屬非現金交易。認購可轉換優先股之公平值將於實際完成日期重新評估。

認購可轉換優先股之估值方法：

認購可轉換優先股之公平值透過運用結構性信貸風險模型配以三項式點陣法以及毛頓模型配以KMV模型得出。根據結構性信貸風險模型，可轉換優先股被視為有關本公司之公司價值之衍生工具，故可運用三項式點陣法定價。初步公司價值及公司價值之波幅（為結構性信貸風險模型之輸入值）可利用毛頓模型配以KMV模型估計。

將於建議認購事項實際完成時確認之認購普通股及認購可轉換優先股之最終市價及估值結果可能有別於本附錄所列之金額。

此外，於完成時認購普通股及認購可轉換優先股之數目將於實際發行時重新評估，並可能有別於上述估計。因此，於完成日期贖回抵銷可換股債券之虧損可能有別於所呈列之估計金額。

12. 該等調整指應歸利息26,819,000港元（「抵銷利息」），而可換股貸款票據衍生工具部分之公平值收益11,196,000港元（「抵銷公平值收益」）已於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益中調整，猶如建議認購事項已完成及抵銷可換股債券已於二零一一年一月一日剔除確認。對抵銷利息及抵銷公平值收益之調整乃按照截至二零一一年十二月三十一日止年度有關三千萬美元可換股債券之總應歸利息53,637,000港元及可換股貸款票據衍生工具部分之總公平值收益22,391,000港元除以二計算。該等調整預期對綜合收益表及綜合現金流量表有持續影響。

此外，該等調整指於綜合現金流量表撥回抵銷可換股債券之利息款項9,300,000港元，猶如建議認購事項已完成及抵銷可換股債券已於二零一一年一月一日剔除確認。該等調整預期對綜合收益表及綜合現金流量表有持續影響。

就截至二零一一年十二月三十一日止年度贖回抵銷可換股債券之虧損而言，釐定認購普通股及認購可轉換優先股於二零一一年一月一日及二零一一年十二月三十一日之備考公平值並不切實可行，原因為釐定反映於該等日期已公佈該等交易之影響（為計算贖回抵銷可換股債券之虧損之主要參數之一）之本公司經調整股價並不切實可行。

建議認購事項中贖回抵銷可換股債券之虧損45,849,000港元將於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益中確認，猶如建議認購事項於二零一一年一月一日完成，當中假設贖回虧損於上文所述建議認購事項於二零一二年六月三十日完成時相同。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

13. 本公司、Business Ally及城興於二零一二年九月六日訂立第三份補充協議。餘下一千五百萬美元可換股債券之經修改主要條款詳載於日期為二零一二年十月八日之公佈。

假設建議修改於二零一一年一月一日完成，餘下一千五百萬美元可換股債券將於二零一五年九月十四日（「到期日」）到期，並將分類為非流動負債。餘下一千五百萬美元可換股債券可於餘下一千五百萬美元可換股債券發行日後三個月直至到期日止期間，隨時兌換。

本公司可於餘下一千五百萬美元可換股債券發行日起至到期日前，隨時透過事先通知 Business Ally 贖回全部或部分餘下一千五百萬美元可換股債券，贖回價值所代表之到期收益率為贖回總收益年率15%減所有已付利息。

兌換價定為每股0.27港元。兌換價將調整至一股股份於本公司任何曆年之財政年度年結日所在月份之平均收市價另加15%溢價（倘有關收市價低於當時有效之兌換價）。

餘下一千五百萬美元可換股債券之負債及衍生工具部分按於二零一二年六月三十日（修改條款日期）之公平值計量。負債部分之公平值透過按13.70%貼現率（由董事參照獨立估值師漢華進行之估值釐定）貼現面值15,000,000美元（相等於約116,250,000港元）及應計利息釐定，猶如有關金額將於二零一四年九月十四日支付。貼現率以本公司之信貸評級及具有類似信貸評級之可比較公司之債券收益率為基礎。衍生工具部分之公平值利用三項式點陣法釐定。

按照香港會計準則第32號「金融工具：呈列」及香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，於各報告期末，於初步確認後，餘下一千五百萬美元可換股債券之衍生工具部分按公平值列賬，而公平值變動會於產生期間直接在損益確認。餘下一千五百萬美元可換股債券之負債部分按攤銷成本列賬，實際利息開支會於產生期間直接在損益確認。倘餘下一千五百萬美元可換股債券之條款有任何修訂，則餘下一千五百萬美元可換股債券於建議修改後之公平值與於建議修改前之賬面金額兩者之差額會於損益確認。

建議修改構成對餘下一千五百萬美元可換股債券之條款之重大改動。餘下一千五百萬美元可換股債券之賬面金額會剔除確認，而於建議修改完成後之公平值則予以確認。兩者之差額會於綜合收益表確認。

因建議修改而產生有關修訂餘下一千五百萬美元可換股債券條款之虧損之調整約為21,023,000港元，猶如建議修改於二零一二年六月三十日完成。有關調整按以下方式計算：

千港元

餘下一千五百萬美元可換股債券以下部分之賬面金額	
— 負債部分	135,293
— 衍生工具部分	56
	<u>135,349</u>
餘下一千五百萬美元可換股債券之總賬面金額	
	<u>135,349</u>
餘下一千五百萬美元可換股債券以下部分之公平值	
— 負債部分	138,367
— 衍生工具部分	18,005
	<u>156,372</u>
餘下一千五百萬美元可換股債券負債及衍生工具部分之總公平值	
	<u>156,372</u>
建議修改中修訂餘下一千五百萬美元可換股債券條款之虧損	<u><u>21,023</u></u>

餘下一千五百萬美元可換股債券之賬面金額及公平值分別按於二零一二年六月三十日之賬面值及公平值計算。建議修改中修訂餘下一千五百萬美元可換股債券條款之虧損主要是由於延遲到期日令衍生工具部分之時間值大幅上升所致。

該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

應歸利息18,957,000港元將於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益中確認，猶如建議修改於二零一一年一月一日完成。應歸利息透過將餘下一千五百萬美元可換股債券負債部之公平值138,367,000港元乘以實際利率13.70%計算。該等調整預期對綜合收益表及綜合現金流量表具有持續影響。

此外，應歸利息8,602,000港元（即扣除餘下一千五百萬美元可換股債券於建議修改前之應歸利息27,559,000港元（「扣除利息」）及抵銷建議修改後之應歸利息18,957,000港元）應於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益中扣除，猶如建議修改於二零一一年一月一日完成。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。扣除利息透過將餘下一千五百萬美元可換股債券於二零一一年一月一日按實際利率26.51%計算之利息開支乘以二計算。

釐定衍生工具部分於二零一一年一月一日及二零一一年十二月三十一日之備考公平值並不切實可行，原因為釐定經調整主要參數（乃用於釐定反映於該等日期已公佈該等交易之影響之衍生工具部分公平值）並不切實可行。

建議修改中修訂餘下一千五百萬美元可換股債券條款之虧損21,023,000港元將於截至二零一一年十二月三十一日止年度之損益中確認，猶如建議修改於二零一一年一月一日完成，並假設條款修訂之虧損相同，猶如建議修改已如上文所述於二零一二年六月三十日完成。該項調整對經擴大集團之綜合收益表及綜合現金流量表並無持續影響。

於完成後，餘下一千五百萬美元可換股票據負債部分及衍生工具部分之公平值將重新評估，並可能有別於上述估計。因此，於完成日期修訂條款之虧損可能有別於所呈列之估計金額。

14. 該等數字摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告，並按人民幣1.00元兌1.21港元之匯率由人民幣換算為港元。

I. 本集團之管理層討論及分析

下文載列本集團之管理層討論及分析，乃摘錄自本公司截至二零一二年六月三十日止六個之中期報告及本公司截至二零一一年十二月三十一日止三個年度之年報。

1. 截至二零一二年六月三十日止六個月

業務回顧

概況

於回顧期內及如本公司於二零一二年六月十三日及二零一二年七月四日所公佈，本集團一間全資附屬公司訂立收購協議，以向城興購買若干位於山西省之煤礦。於簽署收購協議之同時，本公司與本公司之一名關連人士訂立出售協議，由本公司出售其鐵礦開採及煤炭貿易及物流業務。

鐵礦開採

本集團擁有Golden Pogada LLC（「Golden Pogada」）99.99%權益，該公司持有蒙古中南部一個面積達12.01平方公里之鐵礦石礦區（「遨遊敖包礦區」）之採礦許可權。

誠如本集團二零一一年年報所呈報，遨遊敖包礦區之開採業務自生產設備及機器出現技術問題以來一直停產。此外，鑑於鐵生產期已經延長、本公司未達規定生產規模及喬伊爾市火車站延遲完工，本集團將須承擔從遨遊敖包礦區運輸將予出售之鐵礦石產品至二連浩特之物流相關成本。因此，於截至二零一一年止年度，本集團鐵礦開採業務之成本架構及整體盈利能力出現重大轉變，本集團已進一步就採礦權之賬面值作出減值。

於二零一二年六月十二日，本集團訂立出售協議，以出售北亞資源（持有本集團於Golden Pogada 99.99%權益）全部已發行股本。鑑於過去兩年本公司鐵礦開採業務遇到各種問題及喬伊爾市火車站延遲完工，出售鐵業務將可減少耗用本公司資源，並讓本公司於完成收購事項後集中管理煤礦營運。

金礦開採

本集團全資附屬公司蒙古大地公司*（「蒙古大地」）持有兩個分別位於蒙古達爾汗烏勒省洪戈爾市爾雅瑪特及夏林郭勒縣之砂金礦之採礦及探礦許可權。

誠如本集團二零一一年年報所呈報，於二零一零年下半年運作暢順之金礦開採業務年終因蒙古天氣嚴寒而暫停。於回顧期內，金礦營運因蒙古選舉所引致之不明朗政治因素及本集團重訂業務策略而繼續暫停。管理層將會一直注視蒙古之情況，以決定於合適時機恢復其金礦開採業務。

* 僅供識別

煤炭貿易及物流

本集團之煤炭貿易及物流業務由GLG透過其附屬公司Global Link Logistics LLC (「GLL」)及北亞資源之附屬公司NAR Gold Fox Group Limited (「NAR Gold Fox」)進行。於甘期毛都邊境口岸之物流業務透過GLL經營，而於策克邊境口岸之煤炭貿易業務則透過NAR Gold Fox經營。

於回顧期內，GLL繼續為一間蒙古煤炭開採公司運送煤炭產品，從該公司其中一個煤礦運送至甘期毛都邊境口岸。該蒙古煤炭開採公司正鋪設一條道路，連接其礦場至甘期毛都邊境，而GLL亦正協助從甘期毛都邊境運送水泥至築路工地。新路將有助提升GLL車隊日後為該蒙古煤炭開採公司運送煤炭之效率。有關業務於過去數月運作相對暢順，並一直為本集團帶來收入，惟該業務若要獲利，則須作出更多資本投資。

約於二零一一年底，NAR Gold Fox之業務模式開始試運行，惟其後因業務自採購原煤、運輸成本及洗煤成本之初步資本投資以至最終收取洗煤買家付款，涉及較長資金週期及須耗用龐大資金而終止。因此，本公司決定擱置此業務，以進一步檢討此業務之營運及資金需求，並制訂相關策略。由於洗煤工序已終止，故原煤已於回顧期內出售。

GLG及北亞資源之全部已發行股本將就出售協議之條款及條件出售予一名關連人士。由於GLL及NAR Gold Fox之業務仍處於初步營運階段，可能需要進一步資本投資，故出售煤炭貿易及物流業務將能讓本公司將資本資源集中於預期能為本集團帶來更穩定收入來源之煤礦業務。

銀行及金融系統集成服務業務

本集團之銀行及金融系統集成服務業務由其全資附屬公司冠亞電腦有限公司及其附屬公司（「冠亞集團」）經營。

儘管通脹因二零一二年上半年經濟增長放緩而輕微下跌，惟中國之勞動成本仍然高企，營商環境仍困難重重。即使條件不利，冠亞集團於回顧期內之總收入仍較去年同期錄得輕微升幅，主要源自本地銀行對具備提存款功能之自動櫃員機之需求增強。為把握有關機會，冠亞集團與OKI合作開發及推廣一款集多功能於一身之自動櫃員機型號。於二零一二年上半年之自動櫃員機保養服務收益與去年同期相同。

自動櫃員機服務業競爭激烈，繼續拖低保養費用，而製造商為提高市場佔有率而對零售商施加銷售配額，導致冠亞集團於二零一二年首六個月之毛利率較去年同期下跌。

於二零一二年下半年，由於資金不足、資源價格波動及勞動成本上漲均繼續為服務業面對之主要問題，預期中國經濟將會經歷重重挑戰。有鑑於此，冠亞集團將繼續採取審慎之業務經營策略。

前景

鑑於鐵礦開採業務遇到各種問題，加上煤炭貿易業務初始階段未如理想，本公司相信，出售該等業務能讓本公司集中資源於預期更有可能為本集團帶來更穩定收入來源之煤礦業務。再者，重組本集團於三千萬美元可換股債券之財務責任將解除本公司在資金運用方面之限制。

財務回顧

業績回顧

截至二零一二年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額約39,153,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：約27,062,000港元），增加約45%，而毛利則增加31%。本年度上半年之營業額及毛利增加主要來自煤炭業務分部。此分部營業額增加乃由於煤炭貿易及物流服務營業額增加約16,339,000港元。

本集團錄得虧損約58,944,000港元，去年同期則錄得虧損約186,041,000港元，減少約68%。本期間虧損減少主要由於就採礦權確認之減值虧損較去年同期減少所致。截至二零一二年六月三十日止六個月之簡明綜合收益表中已就金礦採礦權確認減值虧損約1,700,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：就鐵礦採礦權確認減值虧損129,300,000港元）。截至二零一二年六月三十日止六個月之減值虧損源自蒙古大地業務企業價值減少。蒙古大地業務之公平值乃根據由漢華所刊發之估值報告計算。董事會於考慮漢華所編製之估值報告，以及黃金開採作業現時暫停導致生產延誤，經營本集團黃金業務之時間值亦出現變動後，決定就金礦採礦權之賬面值作出減值。於本期間，由於鐵礦採礦權之可收回金額高於其於二零一二年六月三十日之賬面值，故並無就鐵礦採礦權確認任何減值虧損。

二零一二年上半年之每股虧損為5.14港仙，而二零一一年同期則為每股21.67港仙。

流動資金及財務資源

債務淨額及資產負債比率

於二零一二年六月三十日，本集團根據其他借貸及可換股貸款票據除以本集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為0.92，而於二零一一年十二月三十一日則約為0.69。

流動資金

本集團於二零一二年六月三十日之現金及銀行結餘總額約為32,998,000港元（二零一一年十二月三十一日：約33,573,000港元）。

三千萬美元可換股債券之到期日已更改為二零一二年十二月十三日（「新到期日」），因此，三千萬美元可換股債券如未獲悉數兌換為兌換股份，則須於新到期日贖回。本集團於二零一二年六月三十日之現金結餘淨額約為32,998,000港元，或相等於約4,231,000美元。然而，本公司已與城興訂立收購協議，將會為本集團引入可行之煤炭項目，並與三千萬美元可換股債券持有人磋商以重組本公司有關三千萬美元可換股債券之財務責任。

資產抵押

於二零一二年六月三十日及二零一一年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已質押予三千萬美元可換股債券持有人。

庫務政策

本集團一般透過內部產生資源及股本及／或債務融資活動撥付其業務運作所需資金。所有融資方法只要對本公司有利，均會被列入考慮範圍。中國及蒙古附屬公司使用股東資金及內部產生資源撥付其所需營運資金。銀行存款主要以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一二年六月三十日，本集團並無重大或然負債（二零一一年十二月三十一日：無）。

本集團於二零一二年六月三十日並無任何資本承擔（二零一一年十二月三十一日：無），而就合作項目投資已訂約但未撥備之其他承擔合共為6,552,000港元（二零一一年十二月三十一日：6,552,000港元）。

外匯風險

截至二零一二年六月三十日止期間，本集團所賺取收入主要以人民幣及蒙古圖格里克結算，所產生費用則以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元結算。儘管本集團並無採納任何外幣對沖政策，惟本集團並不預見不久將來會有任何重大貨幣風險。

僱員及薪酬政策

於二零一二年六月三十日，本集團在蒙古、中國及香港僱用約220名全職僱員。本集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼以及培訓計劃。

結算日後事項

誠如本公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈所詳述，Mountain Sky Resources Holdings Limited（「申索人」）於二零一二年八月二十一日向英屬處女群島高等法院（High Court of Justice）提出針對山天能源、Ultra Asset、本公司及廣城（「答辯人」）之該等申索。於本報告日期，山天能源為本公司之主要股東，持有155,350,000股股份及1,500,987,376股可轉換優先股，而廣城為本公司之全資附屬公司。申索人為山天能源之少數股東，而Ultra Asset為山天能源之多數股東。申索人並非本公司之登記股東。

於向Business Ally發行三千萬美元可換股債券時，山天能源已簽立以Business Ally為受益人涉及514,932,886股可轉換優先股之股份押記。誠如本公司日期為二零一二年二月八日之通函所披露，建議修改三千萬美元可換股債券之條款及條件，修改須待（其中包括）下列各項條件達成後，方可作實：(i)山天能源簽立以Business Ally為受益人涉及餘下以其名義登記之優先股（即986,054,490股可轉換優先股）額外押記，並將之蓋章並交付予Business Ally；及(ii)山天能源簽立以Business Ally為受益人涉及以其名義登記之股份（即155,350,000股股份）之股份押記，並將之蓋章並交付予Business Ally。於二零一二年三月五日，山天能源已簽立以Business Ally為受益人之優先股額外押記及股份押記。

該等申索涉及（其中包括）尋求下列各項：(i)限制本公司、廣城及山天能源就本公司日期為二零一二年七月四日之公佈所述之若干建議交易（「建議交易」）進行或安排任何進一步行動之禁制令，尤其是涉及出售山天能源於本公司之股份及可轉換優先股以換取本集團之蒙古鐵礦之任何行動；(ii)聲明山天能源董事及股東批准建議交易各個部分、優先股額外押記及股份押記之決議案無效及再無效力之命令；(iii) Ultra Asset向申索人轉讓350,000,000股股份（不附帶及免除任何產權負擔），或優先股額外押記及股份押記無效及再無效力，且Ultra Asset安排山天能源向申索人轉讓山天能源持有之18.81%股份及可轉換優先股（不附帶及免除任何產權負擔）之命令；及(iv)損害賠償及成本。申索人指稱山天能源之事務一直及相當可能會以欺壓、不公平地歧視及／或不公平地損害申索人作為山天能源股東身份之方式進行。

本公司已作出一切合理行動，包括向山天能源取得相關會議記錄及決議案副本，以及就簽立優先股額外押記及股份押記而向Business Ally發出以英屬處女群島法律為依據之法律意見副本。基於上述法律意見，董事會認為，山天能源已妥為簽立優先股額外押記及股份押記，並已就簽立優先股額外押記及股份押記向有關人士取得適當授權。此外，於與相關專業人士進行初步諮詢後，本公司認為，針對本公司之該等申索缺乏理據亦無充份理由支持。如上文所述，申索人並非本公司之股東，故申索人提出針對本公司之該等申索的權力並不清晰。此外，本公司認為，建議交易符合本公司利益，對其股東整體有利。法律程序目前正在進行。於二零一二年十一月三十日，答辯人向英屬處女群島高等法院提交共同答辯書，而於二零一三年一月十四日，申索人提交答辯書回覆。答辯人將繼續對該等申索提出強烈抗辯。

2. 截至二零一一年十二月三十一日止年度

財務回顧

業績回顧

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團持續經營業務錄得營業額約73,497,000港元（二零一零年：約31,922,000港元），增加約130%，而毛利則增加13%。營業額及毛利增加主要來自銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部。此分部營業額增加乃由於設備銷售額上升，以及就出售自動櫃員機部件及郵件收寄機取得額外收入。然而，儘管銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部之全年收入較去年增長接近一倍，惟鑑於價格戰激烈以及貨品及勞動成本上漲，全年毛利僅較去年輕微上升。銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案業務之進一步分析，請參閱本報告「業務回顧」一節。

本集團錄得虧損約865,316,000港元，去年則錄得虧損約3,009,777,000港元。本年度虧損減少主要由於就鐵礦業務確認之減值虧損（約819,000,000港元）較去年（約2,941,267,000港元）減少所致。本年度確認減值虧損是由於獨立專業估值師漢華評估Golden Pogada企業價值之公平值下跌。經考慮漢華之報告及最近數月來自物流夥伴與其他資料來源之資料後，鑑於未達規定生產規模，加上本集團未能吸引其他大型買家承擔運輸成本，從遨遊敖包礦區運輸鐵礦石產品至邊境城鎮之運輸成本很可能因而上升，導致本集團鐵礦業務之成本架構及整體盈利能力出現重大轉變，故董事會決定就採礦權之賬面值作出減值。鐵礦開採業務之進一步詳情，請參閱本報告「業務回顧」一節。

截至二零一一年十二月三十一日止年度之每股虧損為86.62港仙，而二零一零年則為每股438.10港仙。

末期股息

董事不建議派發截至二零一一年十二月三十一日止年度之末期股息（二零一零年：無）。

業務回顧

概況

於二零一一年財政年度結算日，本集團繼續致力於蒙古推展鐵礦及金礦開採、煤炭貿易及物流業務之營運計劃。儘管因極端天氣及全國燃料短缺而受到阻延，然而，本集團於二零一一年下半年開展爾雅瑪特礦區之金礦開採業務，並成功出售所有經其提煉之黃金。其於遨遊敖包礦區之鐵礦開採業務亦已於年內開展乾法生產。然而，鑑於遭遇若干技術問題，目前暫時停產，本集團專注於與設備供應商解決問題，以及進行進一步設備測試與調整。新投資之物流業務已展開營運，並開始產生一定收入。

於二零一一年，儘管本集團積極發掘機會，惟並無於開採及資源業收購任何新項目或資產。於二零一零年七月就收購蒙古另外兩個鐵礦訂立之框架協議已於二零一一年五月二十五日經相互協定終止。本集團於二零一一年亦無進行任何重大附屬公司及／或聯營公司收購或出售。

鐵礦開採

本集團擁有Golden Pogada 99.99%權益，該公司持有蒙古中南部遨遊敖包礦區，一個面積達12.01平方公里之鐵礦石礦區之採礦許可權。

如本公司二零一一年中期報告所報告，本集團於本年度上半年面對若干不可預見之挑戰，包括惡劣天氣、全國柴油短缺及生產設備及機器技術問題。遨遊敖包之採礦業務暫時停產，以待技術問題解決。於本年度下半年，管理層已專注於與設備供應商解決技術問題。

喬伊爾市火車站旁之轉運裝卸場及連接裝卸場與喬伊爾市火車站鐵路幹線之鐵路延線（「喬伊爾項目」）之整體興建進度亦不約而同受到阻延。此外，由於喬伊爾項目規定施工面積增大，加上燃料、材料及勞工價格飆升，喬伊爾項目因而受進一步阻延。本集團正與其物流夥伴中鐵蒙古有限責任公司（「中鐵蒙古」）商討完成喬伊爾項目之估計興建成本。

於本年度，鑑於管理層致力解決遨遊敖包礦區之技術問題，本集團並無出售任何鐵礦石產品。至本年度年底，技術問題已幾近全部解決，尚待進一步測試及調整設備，本集團已就其鐵礦石產品之銷售物流諮詢其物流夥伴中鐵蒙古及其他方面。於二零一二年二月，中鐵蒙古知會管理層，由於本集團尚未於遨遊敖包礦區達到規定生產規模，加上喬伊爾項目延遲完工，因此，本集團將須承擔將鐵礦石產品由遨遊敖包礦區運送至中國邊境城鎮二連浩特之物流相關成本。中鐵蒙古已向本集團提供運輸估計成本。鑑於如本公司二零一零年年報所報告，鐵生產期已經延長，加上本集團尚未達到規定生產規模，本集團欠缺議價能力吸引其他願意承擔運輸成本之大型買家。此外，根據近期資料，基於蒙古物流狀況，難以找到願意承擔運輸成本之買家。

本集團相信，由於中鐵蒙古能夠使用蒙古及中國兩地鐵路系統，因此，中鐵蒙古仍然為提供規定運輸服務之最理想物流夥伴。運輸成本上漲將影響經營鐵業務之成本結構，並影響鐵業務未來整體盈利能力，故管理層已決定就經漢華評估之鐵業務企業價值公平值減少而將採礦權之賬面值減值。

金礦開採

本集團全資附屬公司蒙古大地持有兩個分別位於蒙古達爾汗烏勒省洪戈爾市爾雅瑪特及夏林郭勒縣之砂金礦（「爾雅瑪特金礦」）之採礦及探礦許可權。

於本年度下半年，由於遨遊敖包礦區並無進行生產活動，故管理層投入更多資源於爾雅瑪特金礦之黃金生產。完成籌備及清除表土工作後，爾雅瑪特金礦已於二零一一年七月開始營運，並成功回復因本年度上半年受到阻延而損失之部分生產力。所有收回之黃金產品亦已於年內按照本集團之經營方式（即頻密地生產及銷售，以減輕保管黃金存貨之保安成本，並減少保管貴重存貨之風險）成功出售。

本集團之金礦開採業務於本年度下半年進展頗為暢順，並無遇上任何其他嚴重干擾。金礦開採活動於十月底前後冬季開始時停產。

煤炭貿易及物流

於回顧年度，本集團投入相當資源在策克及甘期毛都邊境口岸建立煤炭貿易及物流業務。策克及甘期毛都為中蒙邊境上南戈壁煤炭藏量最豐富地區其中兩個主要煤炭運輸邊境口岸。

於二零一一年六月，本集團一間非全資蒙古附屬公司GLL與蒙古一間煤炭開採公司訂立煤炭運輸協議，據此，GLL同意使用重型卡車從其中一個煤礦運送煤炭產品至甘期毛都邊境口岸附近之裝卸場。為履行協議承諾，GLL已購入一隊為運輸煤炭而設之重型卡車隊，並於該煤礦附近設立營運營地。GLL於本年度下半年多次成功試運後已正式開展物流業務。至本年度年底，GLL從業務產生若干現金流後，增加資本投資於其重型卡車車隊，以應付其蒙古貿易夥伴對運輸服務之龐大需求。

至回顧年度年底，同時涉及道路及鐵路運輸之策克業務仍在進行試運。本集團從策克購入原煤，經鐵路運送至內蒙古包頭市。由於洗煤售價高於原煤，本集團有意於原煤進行洗煤後，出售予當地終端用戶，包括煤火發電廠及鋼廠。由於冬季月份天氣極端，洗煤程序需要更多時間及資源，因此，試運仍未完成。倘試運成功，本集團有意投放更多資源於此新業務。

年內，GLL之物流業務已為本集團產生若干收入。本集團相信，由於蒙古現時缺乏完善物流及供應鏈基建以及有效運輸系統，因此，物流業務於蒙古具有龐大潛力，然而，於此業務能夠開始為本集團帶來可觀溢利前，本集團將需投資更多時間及資本於此業務。

銀行及金融系統集成服務

本集團之銀行與金融系統集成服務業務由冠亞集團經營。

二零一零年，中國國內生產總值增長率達雙位數字，經濟蓬勃造成之溢出效應於二零一一年為冠亞集團帶來較高全年營業額。冠亞集團成功向其兩名長期銀行客戶銷售新設備及就出售自動櫃員機部件及Pitney Bowes Inc.製造之郵件收寄機（包括該等郵件收寄機之售後安裝及保養服務）取得若干額外收入。年內，自動櫃員機維修及保養業務之競爭依然激烈，惟冠亞集團得到忠實客戶支持，仍能維持與去年相若之保養收入。

然而，儘管冠亞集團於二零一一年之全年收入有所增長，惟全年毛利率較去年下跌，原因為生產廠家價格競爭激烈，進一步拖低毛利率。即使政府推出抑遏通脹措施，惟中國商品價格及勞動成本仍舊趨升，使冠亞集團錄得淨虧損。

於二零一一年，全球經濟大受歐洲債務危機影響。中國經濟亦開始受到影響，政府收緊貨幣政策，資金緊縮，增長亦見放緩。然而，通脹率屢升不止。中國企業業務在此經濟環境下已見經營困難，而冠亞集團亦面對相同壓力。

前景

本集團採礦業務於二零一一年上半年須克服種種不可預見之挑戰。於本年度下半年，本集團能夠如期實行金礦開採業務生產計劃，並已開始經營其物流業務，然而，其鐵礦開採業務仍然停產，以待技術問題解決。至本年度年底，本集團面對若干涉及其可換股貸款票據持有人之財務責任，對本集團用於其業務營運之資源進一步構成壓力。

二零一二年及往後，本集團預期將會面對更多挑戰，包括解決技術問題，以及就遨遊敖包礦區達致規定營運規模取得當地政府有關用水之必要批准。喬伊爾項目亦將需要更大努力及更多資源方能完成。本集團新投資之煤炭貿易及物流業務將有助擴闊本集團收入來源，並可增強本集團財務狀況，然而，該等業務仍處於初步階段，仍需投放更多時間及資源，方能為本集團整體表現作出貢獻。冠亞集團前景亦因中國通脹壓力繼續拖累企業盈利能力而未見明朗。此外，三千萬美元可換股債券除非獲悉數兌換或重組，否則其財務責任將於二零一二年年底到期贖回。

儘管前路充滿各種挑戰，但本集團自信能夠應對有關挑戰，並希望本集團業務平台更趨穩固。本集團現正就收購新業務及出售本集團若干表現稍遜之資產（包括重組可換股貸款票據）與多方進行積極磋商。

流動資金及財務資源

資產負債比率

於二零一一年十二月三十一日，本集團根據其他借貸及可換股貸款票據除以本集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為0.69，而於二零一零年十二月三十一日則約為0.24。

流動資金

由於本集團並無任何銀行借貸（二零一零年：無），故本集團於二零一一年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額及淨額約為33,573,000港元（二零一零年：約259,086,000港元）。

三千萬美元可換股債券之到期日已更改為新到期日，因此，三千萬美元可換股債券如未獲悉數兌換為兌換股份，則須於新到期日贖回。本集團於二零一一年十二月三十一日之現金結餘淨額約為33,573,000港元，或相等於約4,304,000美元。然而，鑑於距離新到期日仍有一段時間，本公司有足夠時間尋求種種方法，讓本集團可履行其財務責任。

資產抵押

於二零一一年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已抵押予三千萬美元可換股債券持有人。

庫務政策

本集團一般透過內部產生資源及股本及／或債務融資活動之所得款項撥付其業務運作所需資金。所有融資方法只要對股東整體有利，均會被列入考慮範圍。中國及蒙古附屬公司使用股東資金及內部產生資源撥付其所需營運資金。銀行存款主要以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一一年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債（二零一零年：無）。

本集團於二零一一年十二月三十一日並無就收購廠房及機器已訂約但未撥備之資本承擔（二零一零年：18,453,000港元），而於二零一一年十二月三十一日就合作項目投資已訂約但未撥備之其他承擔合共為6,552,000港元（二零一零年：6,552,000港元）。

外匯風險

截至二零一一年十二月三十一日止年度，本集團所賺取收入主要以人民幣及蒙古圖格里克結算，所產生費用則以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元結算。儘管本集團並無採納外幣對沖政策，惟本集團預見不久將來不會有任何重大貨幣風險。然而，人民幣兌港元之匯率如有重大變動，則可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零一一年十二月三十一日，本集團在蒙古、中國及香港僱用約230名全職僱員。本集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

結算日後事項

於年結日後，本公司於二零一二年二月八日向股東刊發一份通函（「修改通函」），內容有關（其中包括）建議修改三千萬美元可換股債券之條款、建議向董事授出配發及發行額外兌換股份（可於三千萬美元可換股債券獲悉數兌換時按經調整兌換價每股兌換股份0.27港元發行）之特別授權（「修改特別授權」）以及於二零一二年二月二十三日召開股東特別大會以就有關決議案投票。進一步詳情請參閱修改通函。

於二零一二年二月二十三日，有關建議修改三千萬美元可換股債券之條款及修改特別授權之決議案已獲股東正式批准。三千萬美元可換股債券之兌換價自二零一二年一月三日起，由每股1.30港元調整至0.27港元。三千萬美元可換股債券之新訂及經修訂條款已於二零一二年三月五日所有先決條件達成時生效。

3. 截至二零一零年十二月三十一日止年度

財務表現

截至二零一零年十二月三十一日止年度內，本集團之持續經營業務錄得營業額約為31,922,000港元（二零零九年：約51,705,000港元），主要來自銀行及金融系統集成業務。營業額按年下跌38.3%，主要源於年內市場價格競爭激烈。

因此，截至二零一零年十二月三十一日止年度內，來自持續經營業務之毛利按年減少15.6%至約10,144,000港元（二零零九年：約12,019,000港元）。然而，毛利率因於回顧年度內更有效控制成本而由24%上升至32%。

本集團錄得權益持有人應佔虧損約3,009,777,000港元，主要由於商譽減值2,653,767,000港元所致；另外亦因Golden Pogada之企業價值下跌而就採鐵權確認減值虧損約287,500,000港元。Golden Pogada業務之公平值乃以獨立專業估值師漢華發出之估值報告為基礎。董事會乃於考慮漢華之報告，以及由於需要額外時間就所需生產規模向當地政府取得用水之必要批准，導致年內採礦作業因生產期延長而遇到之挑戰後，決定商譽及採礦權之賬面值減值。權益持有人應佔虧損比較去年錄得之虧損約186,108,000港元增加16.2倍。

截至二零一零年十二月三十一日止年度之每股虧損為438.10港仙，比較二零零九年之每股虧損為70.81港仙。

於回顧年度內，礦業業務已投入試產，但仍未帶來任何收入。

末期股息

董事會不建議派發截至二零一零年十二月三十一日止年度之末期股息（二零零九年：無）。

業務回顧

資源業務

鐵礦開採

二零一零年四月，本集團成功透過向中鐵蒙古（為中鐵資源集團有限公司之附屬公司）發行本公司新股份，收購Golden Pogada額外9.999%股權，並進一步鞏固其於遨遊敖包礦區之權益。本公司目前持有Golden Pogada 99.990%權益。

二零一零年首兩季蒙古異常寒冷，導致遨遊敖包礦區之營運面臨重重挑戰。二零一零年九月，遨遊敖包礦區成功完成礦區設計及安裝乾法處理設備，並於其後進行首次噴砂，取得20,000噸鐵礦石用於試產，為預期於二零一一年上半年開始之大規模鐵礦石生產鋪路。於回顧財政年度內，鐵礦尚未產生任何收入。

隨著本集團將業務重心轉向於蒙古之資源開發，而運輸方案是於蒙古開採及開發大宗礦物資源之成功關鍵，故運輸方案業已成為本集團關注重點。作為運輸方案其中一環，本集團已穩奪中鐵蒙古從蒙古裝運鐵礦石產品至中國之國際聯運配額。中鐵蒙古亦正完成轉運裝卸場之整體工程。裝卸場鄰近蒙古戈壁蘇木貝爾省喬伊爾市火車站。喬伊爾市為最接近遨遊敖包礦區之跨蒙古鐵路交通樞紐。而連接裝卸場及喬伊爾市站鐵路幹線之鐵路延線亦已接近完工。

金礦開採

本集團於二零一零年四月底完成收購蒙古大地之所有權益。蒙古大地持有爾雅瑪特金礦之採礦及探礦許可權。

爾雅瑪特金礦總採礦面積約20.03平方公里，覆蓋面積為1.5平方公里範圍之35個鑽孔已完成鑽探，共鑽探1,500米。

爾雅瑪特金礦之動土儀式已於二零一零年六月舉行，得到當地政府官員及社區代表支持支席。年內第二季之工作重心則為清除表土，以便露出砂金礦層。於年底前，本集團已開始於許可範圍內回收砂金原礦，並成功獲得近1,200克。本集團已整裝待發，可於踏入春季後開始砂金商業生產。

再者，由於蒙古於二零一一年一月一日起取消對黃金徵收之暴利稅，故本集團將更能於短期內受惠於此收益來源。

於回顧財政年度內，爾雅瑪特金礦尚未開始為本集團帶來任何收入。

新業務－煤炭貿易

作為本集團成為中蒙兩國資源通道之策略的其中一環，本集團決定運用中鐵蒙古之運力拓展煤炭貿易業務。二零一零年十二月，兩公司聯手成立合資公司，根據規管合資公司成立及營運之股東協議，中鐵蒙古負責促成臨策鐵路有限責任公司於二零一一年向合資公司分配足夠運輸及聯運配額。此外，本集團亦與南戈壁資源有限公司之附屬公司SouthGobi Sands LLC就於二零一一年度採購450,000噸煤炭訂立供煤協議。本集團現正與其他煤炭開採公司磋商分散供應來源。本集團預期，一旦成功與煤炭供應商達成長期合作關係，此業務分部之規模將可顯著擴大。

管理層預料此業務分部在二零一一年及往後可為本集團帶來穩健之現金流貢獻。

農業業務

鑑於農產保育及生物能源業務不理想及發展速度較預期緩慢，並為將注意力集中於新的資源業務，本集團已於二零一零年三月出售農產保育及生物能源業務。

銀行及金融系統集成服務業務

本集團之銀行與金融系統集成服務業務由冠亞集團經營。

受全球寬鬆貨幣政策影響，二零一零年國內資產價格上漲，勞動力成本上升，通脹加劇，企業經營面臨相當壓力。在此背景下，冠亞集團在銀行自助設備的銷售和維修服務業務方面之營運表現與去年比較持續轉差。同業競爭引致單台維修價格下滑；客戶方面部分設備因使用年份長而淘汰，影響到維修合約續簽；設備生產廠家鑒於硬件銷售利潤下降轉向售後服務市場尋求回報使競爭更趨激烈，這些因素對冠亞集團業務構成較大影響。

二零一一年冠亞集團的前景仍存在不明朗因素。冠亞集團的主要目標將為繼續實施控制成本措施，並繼續與客戶保持長遠業務關係。

前景

隨著本集團各礦區均由籌備步入投產階段，董事會預期二零一一年將為資源業務發展激增的一年。經過二零一零年種種磨煉與挑戰，本集團有信心遨遊敖包礦區及爾雅瑪特金礦均可於二零一一年第二季展開大規模生產。

於連接裝卸場及喬伊爾市站鐵路幹線之鐵路延線落成後，本集團計劃充份運用設施從礦區將礦物運往喬伊爾市站。

本集團新投資之煤炭貿易業務發展亦令人振奮，相信將有助本集團收益多元化，並鞏固其作為向中國供應煉鋼主要原材料之國際供應商之地位。中國對鋼材之需求很有可能持續攀升，繼而推動兩項主要原材料鐵礦石及焦煤之強勁需求。煤炭貿易及鐵礦業務將產生協同效應，為終端客戶提供更佳服務，為股東帶來更大回報。

儘管董事會明白經營採礦及資源業務具挑戰性及困難，惟對該業務前景仍然充滿信心。本集團致力透過拓展煤炭貿易等其他業務，維持多元化收入來源，同時準備就緒繼續積極物色其他具吸引力之投資機會，為股東尋求最佳利益。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零一零年十二月三十一日，本集團之資產總值約為1,716,600,000港元（二零零九年：約4,442,141,000港元），乃透過負債約488,885,000港元（二零零九年：663,014,000港元）及權益約1,227,715,000港元（二零零九年：3,779,127,000港元）融資。本集團於二零一零年十二月三十一日之資產淨值為1,227,285,000港元，二零零九年十二月三十一日則約為3,642,297,000港元，減幅為66.30%。

流動資金

本集團於二零一零年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額約為259,086,000港元（二零零九年：27,049,000港元）。由於本集團並無任何銀行借貸（二零零九年：無），故本集團於二零一零年十二月三十一日之淨現金結餘約為259,086,000港元（二零零九年：27,049,000港元）。

如本報告「結算日後事項」一節所述，本集團違反可換股貸款票據之若干條件，賦予可換股貸款票據認購人權利要求提早贖回未償還本金總額約335,400,000港元之可換股貸款票據以及相關應計未付利息。本集團於二零一零年十二月三十一日之現金結餘淨額約為259,086,000港元。本集團有信心透過接納並履行可換股貸款票據認購人所要求之額外條件，其與可換股貸款票據認購人之間正進行之磋商將可達致成功結果。本集團亦可尋求適當之外部資源來源，為本集團引入資金及／或可用資產。

流動比率及資產負債比率

於二零一零年十二月三十一日之流動比率為5.75（二零零九年：2.27），而資產負債比率則為0.24（二零零九年：0.01），計算方法為本集團可換股貸款票據除以本公司權益持有人應佔權益。

資產抵押

於二零一零年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已抵押予可換股貸款票據持有人。於二零零九年十二月三十一日，本集團並無將定期存款抵押予銀行，以作為獲授銀行融資之抵押。

庫務政策

本集團一般透過內部產生資源、出售可供出售投資、股本集資活動及以可換股貸款票據集資所得款項撥付其業務運作所需資金。所有集資方法，包括股本、債務及其他形式，只要對本公司的股東整體有利，均會被列入考慮範圍。本集團之中國及蒙古附屬公司使用內部產生資源撥付其營運所需資金。銀行存款主要以港元、人民幣及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一零年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

本集團就收購廠房及設備已訂約但未撥備資本承擔合共為18,453,000港元（二零零九年：無），以及就合作項目投資已訂約但未撥備其他承擔合共為6,552,000港元（二零零九年：21,034,000港元）。

外匯風險

截至二零一零年止年度，本集團所賺取收益主要以人民幣結算，所產生費用則主要以港元、人民幣及美元結算。儘管本集團目前並無採納外幣對沖政策，惟由於港元與美元掛鈎，故本集團預見不久將來不會有任何重大外匯風險。然而，人民幣兌港元匯率之掛鈎制度之任何永久或重大變動，均可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零一零年十二月三十一日，本集團在中國內地、香港及蒙古僱用約240名全職員工。本集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

結算日後事項

於年結日後，本公司於二零一一年二月二日向股東刊發一份通函（「首份通函」），內容有關（其中包括）三千萬美元可換股債券條款之修改、向董事授出配發及發行最多達178,846,153股股份（即三千萬美元可換股債券獲兌換時可予發行之股份總數）之建議特別授權及於二零一一年二月二十三日召開股東特別大會以就決議案投票。其他詳情請參閱首份通函。

於寄發首份通函後，本公司於二零一一年二月九日接獲三千萬美元可換股債券及一千萬美元可換股貸款票據（統稱「可換股貸款票據」）認購人（「認購人」）之函件（「函件」），通知本公司指稱違反可換股貸款票據之條款及條件（「條件」）。

金先生及陳先生均已辭任本公司董事職務，由二零一一年一月二十七日起生效（「辭任」）。因此，認購人指稱辭任構成違反條件以及條件下之違約事件，賦予認購人權利向本公司發出各份可換股貸款票據已到期及須按其本金額付款之通知。此外，認購人進一步指稱金先生辭任同時構成條件所界定之控制權變動事件，賦予認購人權利要求本公司贖回所有或部分可換股貸款票據。

然而，作為善意表現及對本公司之支持，認購人於函件中表示，倘符合下列條件，則認購人未必會於二零一一年十二月三十一日或之前（或認購人與本公司將相互同意之較後時間）行使其向本公司發出各份可換股貸款票據已到期及須按其本金額付款之通知之權利，或要求本公司贖回全部或部分可換股貸款票據之權利：

- (i) 本公司須於本公司每次於銀行賬戶（「賬戶」，即存入可換股貸款票據所得款項之處）提取1,000,000美元或以上後，即時知會認購人；及
- (ii) 本公司須於上述各申報期結束後三個營業日內向認購人提交賬戶之雙週電子銀行結單副本。

於二零一一年二月十日，本公司決定接納上述條件。於二零一一年二月十八日，本公司公佈決定延遲舉行股東特別大會，並發出一份補充通函（「補充通函」）向股東提供有關狀況變動之進一步資料。其他詳情請參閱本公司日期為二零一一年二月十日及二零一一年二月十八日之公佈以及補充通函。

4. 截至二零零九年十二月三十一日止年度

財務表現

截至二零零九年十二月三十一日止年度內，本集團之持續經營業務錄得營業額約為51,705,000港元（二零零八年：約63,321,000港元），主要來自銀行與金融系統集成業務。營業額按年下跌18%，主要由於全球金融危機導致中國經濟持續放緩。然而經濟在下半年已見復甦跡象，本集團全年營業額亦大部分來自下半年。

因此，截至二零零九年十二月三十一日止年度內，來自持續經營業務之毛利按年減少8%至約12,019,000港元（二零零八年：約13,133,000港元）。

本集團錄得權益持有人應佔虧損約186,108,000港元，主要由於本集團出售農業業務確認虧損合共109,913,000港元；比較去年錄得之虧損約197,906,000港元下降6%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度之每股虧損為70.81港仙，比較二零零八年之每股虧損為115.35港仙。

於回顧年度內，礦業業務仍未投產及帶來任何收入。部門預期於二零一零年下半年開始生產。

末期股息

董事會不建議派發截至二零零九年十二月三十一日止年度之末期股息（二零零八年：無）。

農業業務回顧

本集團制定策略，以抗衡金融動盪的影響，其中包括重新審視旗下業務組合，檢討其順應宏觀趨勢及提供回報之能力。考慮到農產保育及生物能源業務發展速度緩慢，本集團於二零零九年初議決暫停進一步拓展現有的綠色項目，以調配資金及管理資源至更具前景的投資項目。因此，本集團在本年度並無於中國的內蒙古及海南，或老撾進行額外栽種。

本集團於二零零九年第四季收購全新採礦業務後，進而議決出售其農產保育及生物能源業務，並將管理重心放於礦業及非農業業務。

農產保育

本集團透過其全資附屬公司Green Global Agro-Conservation Resources Limited、Green Global Licorice China Limited及Green Global Salix China Limited，在內蒙古從事農產保育業務。

本集團自二零零七年開始發展農產保育業務，目標為協助中國抵抗荒漠化。本集團於荒漠化問題最嚴重的內蒙古開展業務，種植甘草及沙柳等重要抗荒漠化植物。

於二零零九年年底，本集團甘草及沙柳的總種植面積分別維持於約58,000畝（約3,867公頃）及約380,000畝（約25,300公頃）。甘草及沙柳在持續投入的悉心管理下，生長情況良好。鑑於市況不景，及考慮到農產保育業務現時的表現，導致信貸額度有所限制，本集團於二零零九年期間並無擴大此兩種植物的種植面積，以謹慎管理資源。本集團建議出售農業業務，因而就農產保育業務確認虧損約97,913,000港元。

生物能源

本集團發展生物能源業務主要為回應新世代對可再生能源解決方案的需求，部門專注以公私營合作模式於中國海南及老撾種植麻瘋樹。麻瘋樹種籽具有作為寶貴生物柴油的條件。

本集團透過附屬公司海南宏昌正科生物能源有限公司（「海南宏昌」）及Lao Agro Promotion Co., Ltd（「Lao Agro」）經營生物能源業務。

於二零零九年內，海南宏昌管理的麻瘋樹苗圃總面積約為625畝（約42公頃），Lao-Agro則經營四個樹苗苗圃，總面積約為825畝（約55公頃）。於二零零九年內，海南宏昌及Lao-Agro均無額外栽種或銷售樹苗。本集團建議出售農業業務，因而就生物能源業務確認虧損約12,000,000港元。

非農業業務回顧

銀行及金融系統集成服務

本集團之銀行與金融系統集成服務由冠亞集團經營。

冠亞集團受全球金融海嘯的餘波影響，業務於二零零九年在艱困的環境下經營。上半年訂單減少，下半年在經濟復甦的支持下，情況有所改善。冠亞集團憑藉完善的服務網路和鞏固的客戶基礎，在銀行自助設備的銷售和服務方面保持穩定收入。來年內地預期將繼續貨幣寬鬆政策，銀行處理現鈔的數量將繼續上升，令銀行有需要增添自助服務設備。冠亞集團將繼續專注自動服務設備的維修及保養業務，利用其銷售網絡和已有的客戶基礎，冀能提高客戶在合約期滿後繼簽新合約的比率。在服務現有客戶的前提下，擴大對目前採用其他品牌客戶的服務。然而市場在二零一零年並未全面復甦。同時由於各項社會保障政策的調整和勞動法的實施，企業成本快速上升，抑制了盈利空間，無論設備銷售或維修價格都面臨進一步下調的壓力，冠亞集團預期經營將面對更多困難，但對新一年業務前景保持審慎樂觀。

新業務回顧

鐵銅礦開採業務

本集團於二零零九年十二月完成收購北亞資源100%權益後，展開架構重整的第一步，引領本集團進軍礦業。

北亞資源於蒙古從事礦物勘探、投資及開發。北亞資源擁有資深的管理團隊，技術人員更合共積累逾二百年的採礦及技術經驗。北亞資源及中鐵蒙古分別持有Golden Pogada之89.991%及9.999%股權。Golden Pogada於蒙古成立，持有一鐵銅礦的採礦權許可證，礦區位於蒙古中南部，面積達12.01平方公里。礦區蘊藏大量可開採的鐵礦石及銅礦，其中四個已獲近期檢測報告證實蘊含約1.489億噸鐵礦石資源及3,460萬噸銅礦資源，兩者均為高含量礦藏。

本集團已簽訂多項協議，藉此將礦產品運往市場，其中包括與中鐵蒙古訂立一份長期承購協議、運輸服務協議及喬伊爾市裝卸場協議。中鐵資源集團有限公司（「中鐵資源集團」）為中鐵蒙古之母公司，為國有企業中國鐵路工程總公司實益擁有。中鐵蒙古將安排取得蒙古境內公路及鐵路貨運的運輸配額，以及在天然資源短缺的中國各地取得運輸通行許可。

於二零一零年二月十九日，本集團與中鐵蒙古以配發新股份方式再次訂立協議，進一步收購Golden Pogada股份。待收購完成後，Golden Pogada將成為本集團擁有約99.99%權益之附屬公司，而中鐵蒙古將成為本集團的直接股東。收購安排可進一步加強本集團與中鐵蒙古，以及與其母公司中鐵資源集團之間的業務關係。

金礦開採業務

本集團一如以往積極物色可為股東增值之潛在投資機會，尤其在採礦業方面發掘商機，以提升股東回報及擴闊收入來源。

在二零一零年一月二十六日，本公司與於蒙古成立的蒙古大地訂立買賣協議，收購其全部股權，代價為人民幣3,500萬元（約相當於3,970萬港元）。蒙古大地持有兩個蒙古砂金礦之勘探許可證。

鑑於全球對黃金之需求持續上升，加上金價攀升及世界各地之金儲藏量供應有限，收購蒙古大地為本集團提供甚為可觀的投資機會，其作價合理之餘，亦無須投入龐大的資金。此外，砂金礦開採本身並非資本密集業務，要求之生產程序亦較傳統岩金礦開採簡單，因此可為本集團帶來更快的現金流。

財務及營運守則

在目前充滿風險及波動的市場，具備洞察能力及審慎態度為企業邁向成功不可或缺的因素。為使本集團對現時動盪局面作充分準備，管理層密切監察財務管理及資源，及保持精簡和具彈性的成本結構，令本集團在動盪市況中更迅速及靈活地作出反應。本集團作為一家進取的企業，一直積極尋求進步的空間，在營運上持續追求卓越，藉此消減有關的影響。

前景

董事會深信新的礦產業務能為本集團帶來巨大商機，可在有待發掘的蒙古參與資源相關行業。預期新開拓業務擁有理想的短期及長遠前景。本集團透過於二零一零年二月截止之本公司新股配發，成功籌得約3.80億港元淨所得，為日常營運及收購新採礦業務提供資金。資金籌集活動更擴大了本集團股東基礎，為本集團業務長遠良好發展作準備。

展望二零一零年及未來，本集團將集中執行及營運位處蒙古的礦業。鐵礦預計在二零一零年下半年開始生產。董事會深信，本集團憑藉與中鐵蒙古的合作和夥伴關係，可如期完成喬伊爾裝卸設施，保證能為礦產供往中國提供具效率的物流及運輸。

本集團未來會繼續以蒙古作為主要投資領域，將利用本身作為首家公司與中鐵資源集團建立同類夥伴關係的獨有優勢，銳意成為世界領先的礦業公司，同時亦連繫礦物資源豐富的蒙古與全球最大鐵礦消費國中國。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零零九年十二月三十一日，本集團之資產總值約4,442,141,000港元（二零零八年：491,920,000港元），其中包括負債約663,014,000港元（二零零八年：157,064,000港元）及權益總值約3,779,127,000港元（二零零八年：334,856,000港元）。本集團於二零零九年十二月三十一日之資產淨值約3,642,297,000港元，二零零八年十二月三十一日則約332,001,000港元，增幅達9.97倍。

流動資金

本集團於二零零九年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額約27,049,000港元，不包括分類為持作出售之出售集團款額（二零零八年：93,754,000港元）。由於本集團並無任何銀行借貸（二零零八年：無），故本集團於二零零九年十二月三十一日之淨現金結餘亦為27,049,000港元，不包括分類為持作出售之出售集團款額（二零零八年：93,754,000港元）。

流動比率及資產負債比率

於二零零九年十二月三十一日之流動比率為2.27（二零零八年：2.53），而資產負債比率則為0.01（二零零八年：0.20），計算方法為本集團可換股貸款票據除以本公司擁有人應佔權益。

資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，本集團並無將定期存款抵押予銀行（二零零八年：無），以作為獲授銀行融資之抵押。

庫務政策

本集團一般透過內部產生資源、出售可供出售投資所得款項及股本集資活動撥付其業務運作所需資金。所有集資方法，包括為股本、債務及其他形式，只要對本公司的股東整體有利，均會被列入考慮範圍。本集團之中國附屬公司使用內部產生資源撥付其營運所需資金。銀行存款主要以港元及人民幣為單位。

或然負債及資本承擔

於二零零九年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

本集團於二零零九年十二月三十一日就收購無形資產並無已訂約但未撥備資本承擔（二零零八年：14,751,000港元），惟就一項合作項目投資有已訂約但未撥備其他承擔合共21,034,000港元（二零零八年：23,400,000港元）。

外匯風險

截至二零零九年止年度，本集團所賺取收益主要以人民幣結算，所產生費用則主要以港元、人民幣及美元結算。儘管本集團目前並無採納外幣對沖政策，惟由於港元與美元掛鈎，故本集團預見不久將來不會有任何重大外匯風險。然而，人民幣兌港元匯率之掛鈎制度之任何永久或重大變動，均可能對本集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零零九年十二月三十一日，本集團在中國內地、香港、老撾及蒙古僱用約220名全職員工。本集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

II. LEXING集團之管理層討論及分析

1. 概覽

Lexing集團之主要業務為於中國勘查及開採煤炭產品（包括焦煤）。山西煤炭是Lexing集團的附屬公司之一，於二零零八年四月十八日在中國成立，藉以從以往採礦規模較小者，整合山西省內五個地下煤炭採礦作業以生產焦煤。根據一份由山西省人民政府於二零零九年四月十五日所刊發題為《山西省人民政府關於進一步加快推進煤礦企業兼併重組整合有關問題的通知》之文件，山西煤炭為其中一個獲認可進行兼併重組之實體。山西煤炭目前由Lexing三間間接

全資附屬公司（山西瑞盈、山西昌通及太原智拓）合共擁有49%權益，另由於中國之擁有人擁有餘下51%權益。於中國之擁有人為受中國國務院國有資產監督管理委員會監督之實體。

山西煤炭持有之採礦資產包括(i)遼源之100%權益；(ii)金鑫之100%權益；(iii)鑫峰之100%權益；(iv)鉑龍之100%權益；及(v)福昌之69.4%權益。

遼源礦區、金鑫礦區、鑫峰礦區、鉑龍礦區及福昌礦區位於山西省古交市，目前正進行改建，以整合作業。煤礦所蘊藏之煤炭主要為肥煤及焦煤。根據有關煤礦之合資格人士報告，於二零一二年九月三十日，Lexing集團之採礦權範圍蘊藏合共約87,850,000噸符合《JORC規則》之探明、控制及推斷煤資源量以及43,360,000噸符合《JORC規則》之證實及概略可售儲量。預測所有煤礦最遲將於二零一三年九月前開始正式作業。

2. 影響Lexing集團經營業績及財務狀況之因素

Lexing集團業務營運之業績或會受煤炭市價之週期性波動影響

Lexing集團大部分收入源自煤炭銷售。因此，Lexing集團業務營運之業績主要取決於煤炭市價及中國國內市場之煤炭供求。Lexing集團主要參照國內煤炭市價訂定相關銷售價，而市場上煤炭供求之任何變動均會影響國內煤炭市價。可能有許多非Lexing集團能不時控制之因素會導致中國國內煤炭市場供應短缺或過剩，包括但不限於：

- (a) 全球及國內政經狀況，以及其他能源業之競爭；

- (b) 對煤炭業需求龐大之電力及製造業發展及擴張；
- (c) 相關中國法規（包括但不限於對物流方面甚為關鍵之國家鐵路系統費用）；
- (d) 開發其他發電能源（例如天然氣、石油、水力及核能）；及
- (e) 限制碳排放之相關環境法律及法規。

Lexing集團不能保證國內煤炭市場之需求將會繼續增長。再者，並不保證煤炭不會供應過剩或中國煤價將會保持穩定。煤業產能過剩或國內煤價大跌可能會影響Lexing集團煤炭產品之平均售價。因此，Lexing集團之業務營運及相應財務業績或會受到重大不利影響。

中國及國際市場焦煤及煤炭供求不定。焦煤及煤炭相關產品供求及價格波動可能非Lexing集團所能控制。

倘焦煤或煤炭相關產品之市價於完成後急跌，則該等市場波動將會對本集團日後之經營業績及財務狀況造成不利影響。倘煤炭或煤炭產品價格繼續大幅下滑，則本集團之盈利能力及應付資本開支需求之能力將會受到不利影響。不能保證Lexing集團日後將能維持或削減其現時之生產成本，或保持或增加其生產。

煤炭需求或會受鋼鐵業增長影響

鋼鐵業為Lexing集團煤炭需求之主要客戶，鋼鐵價格及／或產能下跌將會令煤炭及焦煤需求減少。因此，Lexing集團之業務前景將取決於中國鋼鐵業之增長，而有關增長受相關政府政策等多項因素影響。

與重續採礦准證及其他所需許可證有關之風險

按照《中華人民共和國礦產資源法》（「《礦產資源法》」），中國所有礦產資源屬於國家所有。中國產煤企業於進行煤炭生產及開採活動前須取得採礦准證及其他所需許可證，包括但不限於安全生產許可證、煤礦生產許可證及營業執照。

Lexing集團已安排其所有營運附屬公司領取相關採礦准證及礦長資格証，而其他許可證將於煤礦基建竣工及安全生產狀況符合相關標準後取得。

按照《礦產資源法》，所有礦產資源屬於國家所有，而企業於進行開採活動前須取得採礦准證。儘管採礦准證持有人可於採礦准證到期後申請重續有關執照，惟不能保證採礦准證到期時將可按有利條款重續。於最後可行日期，有關由Lexing集團擁有之煤礦之採礦准證將於來年到期，而儘管Lexing集團預期於重續相關執照方面不會有任何法律障礙，惟不能保證相關中國機關將會批授重續。

主要會計政策及估計

綜合財務報表根據下文所載會計政策編製，有關會計政策符合香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則（此統稱包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋）。

收入

收入按已收或應收代價之公平值計量，並為在正常業務過程中銷售貨品應收之款項，並扣除折扣及銷售相關稅項。

銷售貨品之收入於貨品交付及所有權轉移，且符合以下所有條件時確認：

- Lexing集團已將貨品擁有權之主要風險及回報轉移予買方；
- Lexing集團既沒有保留通常與擁有權相聯繫之繼續管理權，也沒有對已售出之貨品實施有效控制權；
- 收入之金額能夠可靠地計量；
- 與交易相關之經濟利益很可能流入Lexing集團；及
- 交易中已發生或將產生之成本能夠可靠地計量。

金融資產之利息收入於經濟利益有可能流向Lexing集團及收入之金額能夠可靠地計量時確認。

金融資產之利息收入於經濟利益有可能流向Lexing集團及收入之金額能夠可靠地計量時確認。利息收入按時間基準，並參照尚餘本金額及按適用之實際利率累算，即準確貼現金融資產預期年期估計日後現金收款至初步確認時之資產淨賬面金額之利率。

採礦權

採礦權乃按成本值減累積攤銷及任何減值虧損列賬。採礦權包括取得採礦准證之成本、勘查及評估成本以及取得現有採礦物業礦物儲量權益之成本。採礦權按證實及概略煤礦儲量，使用生產單位法攤銷。倘採礦物業被放棄，則採礦權將於損益撇銷。

剔除確認無形資產所產生之收益或虧損（以該資產之出售所得款項淨額與其賬面金額之差額計算）乃於剔除確認資產之期間在損益內確認。

物業、廠房及設備之可使用年期

於應用有關物業、廠房及設備折舊之會計政策時，管理層按照使用物業、廠房及設備之行業經驗，並參考相關行業常規估計多類物業、廠房及設備之可使用年期。倘物業、廠房及設備之實際可使用年期因商業及技術環境改變而少於原先估計可使用年期，則Lexing集團可能須要增加未來折舊開支金額。

資產減值

Lexing集團會於報告期末審閱其有形及無形資產之賬面金額，以確定是否有任何有關資產出現減值虧損之跡象。倘存在任何有關跡象，則會估計資產之可收回金額，以釐定減值虧損（如有）之程度。倘不可能估計個別資產之可收回金額，則Lexing集團估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。倘可識別合理及一致之分配基準，亦將企業資產分配至個別現金產生單位，或分配至可識別合理及一致之分配基準之現金產生單位最小組別。

治理、恢復及環境成本撥備

治理、恢復及環境成本撥備乃按照董事之最佳估算得出。董事根據就第三方治理恢復及關閉礦山所須進行之工程，詳細預測未來現金流量金額及時間，並就通脹上調，其後採用反映現時市場對貨幣時間價值及負債特殊風險之評值之貼現率貼現，從而估計其最終負債，使撥備反映償付責任預期所須開支之現值。

然而，相關成本估計可隨未來政府新訂環境政策而改變。撥備會定期檢討以確保其適當反映採礦活動所產生責任之現值。

若干綜合全面收益表項目

收入

自二零一一年十月起，收入產生自煤炭貿易。煤炭貿易之收入指出售煤炭之已收及應收款項。

銷售成本

銷售成本主要包括向Lexing集團供應商購買煤炭之成本。

毛利

毛利相等於收入減銷售成本。

其他收益

其他收益包括銀行利息收入及於煤礦進行改建及改善工程期間向客戶出售因工程而產生之肥煤及焦煤之銷售額。

分銷費用

分銷費用主要包括交付售予客戶之煤炭之運輸成本。

其他開支

其他開支主要包括折舊費用及Lexing集團恢復採礦作業前進行改建及改善工程之員工成本。

融資成本

融資成本主要包括應付一間附屬公司非控股權益款項之利息開支及礦產資源補償費應付款項之應計利息。

所得稅開支

所得稅開支指現時應付稅項與遞延稅項之總和。

現時應付稅項按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合全面收益表中所報溢利不同，此乃由於前者不包括在其他年度之應課稅或可扣減之收入或支出項目，並且不包括從來毋須課稅或不可扣稅之項目。Lexing集團之即期稅項負債乃按報告期末已頒佈或大致上已頒佈之稅率計算。

遞延稅項乃按於綜合財務報表中資產及負債之賬面金額與計算應課稅溢利所用相應稅基間之暫時性差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產則於可能出現應課稅溢利以抵銷可扣稅之暫時性差額時就所有暫時性差額確認。若因商譽或因初步確認業務合併以外一項交易（既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利）中其他資產及負債而產生暫時性差額，則不會確認該等資產及負債。

3. 經營業績

下文載列Lexing集團於所示期間之經營業績概要。此概要乃摘錄自本通函附錄二所載之會計師報告，應與該會計師報告一併閱覽。

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
收入	-	8,703	-	21,757
銷售成本	-	(8,547)	-	(21,353)
毛利	-	156	-	404
其他收益	115	500	380	1,938
分銷費用	-	-	-	(329)
其他開支	(50,803)	(148,925)	(93,483)	(95,049)
融資成本	(13,828)	(69,563)	(48,851)	(76,447)
除稅前虧損	(64,516)	(217,832)	(141,954)	(169,483)
所得稅開支	-	-	-	-
年度／期間虧損及全面開支總額	<u>(64,516)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(141,954)</u>	<u>(169,483)</u>
以下人士應佔年度／期間虧損及 全面開支總額：				
Lexing之擁有人	(28,248)	(107,052)	(69,732)	(82,113)
非控股權益	<u>(36,268)</u>	<u>(110,780)</u>	<u>(72,222)</u>	<u>(87,370)</u>
	<u>(64,516)</u>	<u>(217,832)</u>	<u>(141,954)</u>	<u>(169,483)</u>

4. 截至二零一二年九月三十日止九個月與截至二零一一年九月三十日止九個月比較（未經審核）

收入

截至二零一二年九月三十日止九個月，Lexing集團錄得煤炭貿易收入約人民幣21,800,000元。Lexing集團出售約22,500噸煤炭，平均售價為每噸人民幣965元。由於Lexing集團於二零一一年十月開始進行煤炭貿易，因此，截至二零一一年九月三十日止九個月並無錄得收入。

銷售成本

截至二零一二年九月三十日止九個月產生之銷售成本約為人民幣21,400,000元（截至二零一一年九月三十日止九個月：無），全部為向Lexing集團供應商購買煤炭之成本。

毛利

基於上述原因，於截至二零一二年九月三十日止九個月，Lexing集團錄得毛利約人民幣404,000元。期間毛利率約為1.9%。

其他收入

截至二零一二年九月三十日止九個月，其他收入由截至二零一一年九月三十日止九個月約人民幣380,000元增加至約人民幣1,900,000元，主要由於在煤礦進行改建及改善工程期間向古交市宏祥煤業有限公司出售因工程而產生之1,975噸肥煤及焦煤所致。單位售價為每噸人民幣900元（除稅），即現行未經加工煤價。

分銷費用

截至二零一二年九月三十日止九個月產生分銷費用約人民幣329,000元，全部為交付售予客戶之煤炭之運輸成本。由於Lexing集團自二零一一年十月起開展煤炭貿易，故截至二零一一年九月三十日止九個月並無產生分銷費用。

其他開支

截至二零一二年九月三十日止九個月，其他開支由截至二零一一年九月三十日止九個月約人民幣93,500,000元增加至約人民幣95,000,000元，主要由於員工薪金及福利開支增加所致。

融資成本

截至二零一二年九月三十日止九個月，融資成本由截至二零一一年九月三十日止九個月約人民幣48,900,000元增加至約人民幣76,400,000元，主要由於應付一間附屬公司非控股權益（山西煤炭運銷）款項增加，令應付山西煤炭運銷款項產生之利息開支增加所致。

期間虧損

基於上述原因，於截至二零一二年九月三十日止九個月，Lexing集團產生虧損約人民幣169,500,000元，較截至二零一一年九月三十日止九個月約人民幣142,000,000元增加約人民幣27,500,000元。

5. 截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止期間（自註冊成立日期二零一零年四月九日起）比較

收入

截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團錄得收入約人民幣8,700,000元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團出售約18,200噸煤炭，平均售價為每噸人民幣478元。由於Lexing集團於二零一一年十月開始進行煤炭貿易，因此，截至二零一零年十二月三十一日止期間並無錄得收入。

銷售成本

截至二零一一年十二月三十一日止年度產生之銷售成本約為人民幣8,500,000元（截至二零一零年十二月三十一日止期間：無），全部為向Lexing集團供應商購買煤炭之成本。

毛利

基於上述原因，於截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團錄得毛利約人民幣156,000元。年度毛利率為1.8%。

其他收入

截至二零一一年十二月三十一日止年度，其他收入由截至二零一零年十二月三十一日止期間約人民幣115,000元增加至約人民幣500,000元，主要由於銀行利息收入增加所致。

分銷費用

截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度並無產生分銷費用。

其他開支

截至二零一一年十二月三十一日止年度，其他開支由截至二零一零年十二月三十一日止期間約人民幣50,800,000元增加至約人民幣148,900,000元，主要由於員工薪金、福利開支及折舊支出增加所致。

融資成本

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資成本由截至二零一零年十二月三十一日止期間約人民幣13,800,000元增加至約人民幣69,600,000元，主要由於應付一間附屬公司非控股權益（山西煤炭運銷）款項增加，令應付山西煤炭運銷款項產生之利息開支增加所致。

期間虧損

基於上述原因，於截至二零一一年十二月三十一日止年度，Lexing集團產生虧損約人民幣217,800,000元，較截至二零一零年十二月三十一日止期間約人民幣64,500,000元增加約人民幣153,300,000元。

6. 流動資金及資本資源

自Lexing集團註冊成立日期起至今為止期間，Lexing集團透過山西煤炭運銷之出資額及有關連人士之貸款撥付其資本開支及營運資本所需資金。於二零一零年十二月三十一日、二零一一年十二月三十一日及二零一二年九月三十日，Lexing集團之流動負債淨額分別約為人民幣1,535,276,000元、人民幣770,777,000元及人民幣1,011,031,000元。China OEPC Limited已同意提供足夠資金，讓Lexing集團於可見未來在財務責任到期時全面履行其責任。

Lexing集團有意透過其銀行及手頭現金以及煤礦投入營運後（預期為二零一三年九月）經營業務產生之現金撥付其未來資本開支及應付營運資金需要。

下表載列Lexing集團於所示日期之流動資產及流動負債。

	於十二月三十一日		於 二零一二年 九月三十日
	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	人民幣千元
流動資產			
存貨	71	230	427
貿易應收款項	—	—	12,869
其他應收款項、按金及預付款項	20,636	50,016	63,552
應收一間附屬公司非控股股東 款項	7,190	40,365	—
銀行結餘及現金	40,080	63,234	25,161
流動資產總值	67,977	153,845	102,009
流動負債			
貿易應付款項	—	—	1,831
其他應付款項及應計費用	954,619	659,076	594,703
應付一間中介控股公司款項	115,053	117,335	117,768
應付一間附屬公司非控股股東 款項	391,252	—	169,453
應付一名董事款項	64	61	61
應付一間關連公司款項	142,265	148,150	229,224
流動負債總額	1,603,253	924,622	1,113,040
流動負債淨額	(1,535,276)	(770,777)	(1,011,031)

下表載列Lexing集團於所示期間之現金流量。

	二零一零年 四月九日 (註冊成立 日期)至 二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 十二月三十一日 人民幣千元	二零一一年 一月一日至 二零一一年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 一月一日至 二零一二年 九月三十日 人民幣千元
經營業務所得(所用)現金淨額	195,435	(531,981)	(461,175)	(205,286)
投資活動所用現金淨額	(204,276)	(79,247)	(29,976)	(51,074)
融資活動所得現金淨額	48,921	634,382	460,187	218,287
年/期初之現金及現金等價物	–	40,080	40,080	63,234
年/期終之現金及現金等價物	40,080	63,234	9,116	25,161

經營業務

截至二零一二年九月三十日止九個月，經營業務所用現金淨額約為人民幣205,300,000元。有關經營現金流出主要由於營運資金變動前經營虧損約人民幣169,500,000元及其他應付款項及應計費用減少約人民幣130,600,000元所致。其他應付款項及應計費用減少主要由於其他員工貸款及收購附屬公司之應計代價減少所致，部分被礦產資源補償費撥備及應付建設工程供應商款項及購買物業、廠房及設備增加所抵銷。

截至二零一一年九月三十日止九個月，經營業務所用現金淨額約為人民幣461,200,000元。有關經營現金流出主要由於營運資金變動前經營虧損約人民幣142,000,000元及其他應付款項及應計費用減少約人民幣355,600,000元所致。其他應付款項及應計費用減少主要由於收購附屬公司之應計代價及礦產資源補償費撥備減少所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，經營業務所用現金淨額約為人民幣532,000,000元。有關經營現金流出主要由於營運資金變動前經營虧損約人民幣217,800,000元及其他應付款項及應計費用減少約人民幣411,100,000元所致。其他應付款項及應計費用減少主要由於收購附屬公司之應計代價、礦產資源補償費撥備、應付建設工程供應商款項及購買物業、廠房及設備減少所致。

於註冊成立日期至二零一零年十二月三十一日期間，經營業務所用現金淨額約為人民幣195,400,000元，主要由於其他應付款項及應計費用增加約人民幣145,800,000元所致，部分被營運資金變動前經營虧損約人民幣64,500,000元所抵銷。其他應付款項及應計費用增加主要由於收購附屬公司之應計代價及礦產資源補償費撥備增加所致。

投資活動

截至二零一二年九月三十日止九個月，投資活動所用現金淨額約為人民幣51,100,000元，主要由於購買物業、廠房及設備約人民幣91,500,000元所致，部分被非控股權益償還款項約人民幣40,400,000元所抵銷。非控股權益（山西煤炭運銷）償還款項乃為撥付開始營運前所需資本開支而作出。

截至二零一一年九月三十日止九個月，投資活動所用現金淨額約為人民幣30,000,000元，主要由於購買物業、廠房及設備約人民幣31,000,000元及一間分類為可供出售投資之公司收取墊款約人民幣5,700,000元所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣79,200,000元，主要由於非控股權益收取墊款約人民幣33,200,000元、購買物業、廠房及設備約人民幣40,900,000元及一間分類為可供出售投資之公司收取墊款約人民幣5,700,000元所致。非控股權益收取墊款乃為於期內償還向山西煤炭運銷借取之貸款而作出。

於註冊成立日期至二零一零年十二月三十一日期間，投資活動所用現金淨額約為人民幣204,300,000元，主要由於收購附屬公司約人民幣136,900,000元、購買物業、廠房及設備約人民幣48,400,000元及一間分類為可供出售投資之公司收取墊款約人民幣11,900,000元所致。收購江西萬泰及其附屬公司以及金鑫之現金代價總額約為人民幣315,000,000元。

融資活動

截至二零一二年九月三十日止九個月，融資活動所得現金淨額約為人民幣218,300,000元，主要由於非控股權益墊款約人民幣271,500,000元及一間關連公司（由張先生全資擁有）墊款約人民幣81,100,000元所致，部分被已付利息約人民幣64,900,000元及員工收取還款約人民幣52,600,000元所抵銷。非控股權益（山西煤炭運銷）墊款乃為撥付開始營運前所需資本開支而作出。利息乃為所借貸款向山西煤炭運銷支付。

截至二零一一年九月三十日止九個月，融資活動所得現金淨額約為人民幣460,200,000元。有關融資現金流入主要由於非控股權益墊款約人民幣519,700,000元所致，部分被收購附屬公司額外權益約人民幣46,100,000元所抵銷。非控股權益（山西煤炭運銷）墊款乃為撥付開始營運前所需資本開支而作出。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資活動所得現金淨額約為人民幣634,400,000元，主要由於非控股權益墊款約人民幣719,700,000元所致，部分被已付利息約人民幣47,500,000元及收購附屬公司額外權益約人民幣46,100,000元所抵銷。非控股權益（山西煤炭運銷）墊款乃為撥付開始營運前所需資本開支而作出。利息乃為所借貸款向山西煤炭運銷支付。

於註冊成立日期至二零一零年十二月三十一日期間，融資活動所得現金淨額約為人民幣48,900,000元，主要由於一間附屬公司非控股權益墊款約人民幣207,500,000元及一間中介控股公司墊款約人民幣115,100,000元所致，部分被收購附屬公司額外權益約人民幣345,700,000元所抵銷。非控股權益（山西煤炭運銷）墊款乃為撥付開始營運前所需資本開支而作出。

7. 或然負債

於二零一二年九月三十日，Lexing集團有下列或然負債：

於二零零八年七月十六日，山西省昌源焦化集團有限公司（「山西昌源」）針對古交市屯川煤礦（「古交屯川」，其後因山西省古交市煤礦進行兼併重組而重組為鉑龍）向山西省太原市中級人民法院（「中級法院」）提出一項申索（「該申索」）。該申索乃關於山西昌源與古交屯川所訂立日期為一九九九年十二月三十日之管理協議（「管理協議」），據此，古交屯川同意委聘山西昌源管理古交屯川之煤礦，由二零零零年一月一日起至二零零四年十二月三十一日止為期五年。如該申索所指稱，根據管理協議，山西昌源同意以向古交屯川提供貸款之方式向古交屯川注資，以營運古交屯川之煤礦，而於該申索日期，古交屯川根據有關貸款結欠山西昌源之未償還結餘約為人民幣16,700,000元，而相關利息則約為人民幣842,000元。於二零零九年八月十日，古交屯川提出反申索，指由於管理協議期內古交屯川之煤礦發生意外，山西昌源違反其根據管理協議確保安全生產之責任，故古交屯川有權就該違約事宜獲得損害賠償（「反申索」）。

於二零一零年七月二十二日，中級法院就該申索及反申索作出判決，裁定（其中包括）(i)古交屯川應就山西昌源根據管理協議注入之資本向山西昌源支付一筆約人民幣16,700,000元之款項，連同由二零零五年一月一日起按中國人民銀行就相關期間授出之貸款訂明之利率計算之相關利息約人民幣5,800,000元；及(ii)山西昌源應就違反其根據管理協議確保安全生產之責任向古交屯川支付一筆約人民幣15,200,000元之款項作為損害賠償。於二零一零年八月十八日，山西

昌源針對中級法院就反申索發出之判決向山西省高級人民法院（「高級法院」）提出上訴，而古交屯川於二零一零年十二月七日提交該上訴之抗辯書存檔。截至二零一二年九月三十日，高級法院尚未就該上訴作出任何裁定。

除上述者或本附錄另有披露者外，Lexing之唯一董事確認，Lexing集團於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日並無重大或然負債。

8. 資本架構

Lexing集團之資本架構包括債務（當中主要包括一間中介控股公司、非控股權益及一間關連公司墊款）、現金及現金等價物及Lexing擁有人應佔權益（包括已發行股本、股份溢價及其他儲備）。

Lexing集團之董事定期檢討資本架構，當中涉及由Lexing集團之董事於計及可用資金後，評估主要項目之預算。基於有關作業預算，Lexing集團之董事會考慮資本成本及與各類資本相關之風險，並透過派付股息、發行新股以及新增債務或贖回現有債務以平衡其整體資本架構。

9. 資本承擔及開支

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日，已訂約但未於綜合財務報表撥備之有關收購物業、廠房及設備之資本開支分別為人民幣33,600,000元、人民幣49,600,000元及人民幣69,200,000元。

10. 資產負債比率

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日，Lexing集團錄得Lexing集團擁有人應佔虧絀淨額，根據借貸除以Lexing集團擁有人應佔權益計算之資產負債比率並不適用。

11. 資產抵押

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日，Lexing集團並無抵押資產。

12. 重大投資、重大收購及出售

除本通函附錄二所載Lexing集團之會計師報告附註34及35所披露者外，Lexing集團於回顧期間並無進行任何重大投資、重大收購及出售。

13. 僱員及薪酬政策

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年九月三十日，Lexing集團分別有701名、814名及886名僱員。於截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年九月三十日止九個月，員工成本（包括董事酬金、其他員工成本及退休福利計劃供款）分別約為人民幣18,100,000元、人民幣71,900,000元及人民幣46,900,000元。Lexing集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市場慣例釐定彼等之薪酬。

14. 市場風險

Lexing集團於正常業務過程中面對各種市場風險，主要涉及貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。

貨幣風險

Lexing集團之若干交易以相關集團實體之功能貨幣（即人民幣）以外貨幣（即港元）計值，使Lexing集團面對外幣風險。Lexing集團並無外幣對沖政策。然而，管理層監控外匯風險，並於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

利率風險

Lexing集團就一間附屬公司非控股權益給予之浮息借貸面對現金流量利率風險。Lexing集團之政策為一直以浮息取得借貸，以將公平值利率風險盡量減低。

信貸風險

為了盡量降低信貸風險，Lexing集團之管理層已指派隊伍負責釐定信貸限額、審批信貸及其他監察程序，以確保就收回逾期債務採取跟進行動。此外，Lexing集團於報告期末檢討各個別債項之可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損撥備。

流動資金風險

Lexing集團處於流動負債淨額狀況，China OEPC Limited已同意持續提供財務支援，讓Lexing集團於可見未來在財務責任到期時全面履行其責任。

就管理流動資金風險而言，Lexing集團監察及維持管理層認為足夠撥付Lexing集團業務及減低現金流量波動之影響之現金及現金等價物水平。

III. 餘下集團之管理層討論及分析

下文載列於緊隨出售事項完成後本集團（不計及Lexing集團，即「餘下集團」）於截至二零一二年六月三十日止六個月以及截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止財政年度之管理層討論及分析。

1. 截至二零一二年六月三十日止六個月

財務表現

截至二零一二年六月三十日止六個月，餘下集團錄得營業額約22,814,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：約27,062,000港元），減少約16%，而毛利則減少11%。營業額及毛利減少主要來自採礦業務分部。此分部營業額及毛利減少乃由於蒙古黃金開採業務暫停，令本期間黃金產品銷售減少所致。

餘下集團錄得虧損約49,508,000港元，去年同期則錄得虧損約62,031,000港元，減少約20%。本期間虧損減少主要由於在二零一一年十二月償還可換股貸款票據之本金額分別10,000,000美元及3,000,000美元後，可換股貸款票據之利息開支減少所致。本期間並無確認該等可換股貸款票據之利息開支。本期間之虧損包括已確認之金礦採礦權減值虧損約1,700,000港元（截至二零一一年六月三十日止六個月：無）。有關減值虧損源自蒙古大地業務企業價值減少。蒙古大地業務之公平值乃根據由漢華所刊發之估值報告計算。董事會於考慮漢華所編製之估值報告，以及黃金開採作業現時暫停導致生產延誤，經營餘下集團黃金業務之時間值亦出現變動後，決定就金礦採礦權之賬面值作出減值。

中期股息

董事不建議派發截至二零一二年六月三十日止六個月之中期股息（截至二零一一年六月三十日止六個月：無）。

核心業務回顧

金礦開採

餘下集團全資附屬公司蒙古大地持有位於蒙古達爾汗烏勒省洪戈爾市爾雅瑪特及夏林郭勒縣之爾雅瑪特金礦之採礦及探礦許可權。

於二零一零年下半年運作暢順之爾雅瑪特金礦之金礦開採業務年終因蒙古天氣嚴寒而暫停。於回顧期內，爾雅瑪特金礦之營運因蒙古選舉所引致之不明朗政治因素及餘下集團重訂業務策略而繼續暫停。管理層將會一直注視蒙古之情況，以決定於合適時機恢復其金礦開採業務。

銀行及金融系統集成服務

餘下集團之銀行及金融系統集成服務業務由冠亞集團經營。

儘管通脹因二零一二年上半年經濟增長放緩而輕微下跌，惟中國之勞動成本仍然高企，營商環境仍困難重重。即使條件不利，冠亞集團於回顧期內之總收入仍較去年同期錄得輕微升幅，主要源自本地銀行對具備提存款功能之自動櫃員機之需求增強。為把握有關機會，冠亞集團與OKI合作開發及推廣一款集多功能於一身之自動櫃員機型號。於二零一二年上半年之自動櫃員機保養服務收益與去年同期相同。

自動櫃員機服務業競爭激烈，繼續拖低保養費用，而製造商為提高市場佔有率而對零售商施加銷售配額，導致冠亞集團於二零一二年首六個月之毛利率較去年同期下跌。於二零一二年下半年，由於資金不足、資源價格波動及勞動成本上漲均繼續為服務業面對之主要問題，預期中國經濟將會經歷重重挑戰。有鑑於此，冠亞集團將繼續採取審慎之業務經營策略。

附屬公司及聯營公司之重大收購及出售

餘下集團於報告期間並無進行附屬公司及聯營公司之重大收購及出售。

前景

餘下集團黃金開採業務於二零一二年上半年須克服種種不可預見之挑戰，如蒙古選舉所引致之不明朗政治因素。於二零一二年下半年，餘下集團正重訂其採礦業務之策略。

冠亞集團前景亦因中國通脹壓力繼續拖累企業盈利能力而未見明朗。重組餘下集團於三千萬美元可換股債券之財務責任將解除餘下集團在資金運用方面之限制。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零一二年六月三十日，餘下集團錄得資產總值約4,289,245,000港元（二零一一年十二月三十一日：4,320,969,000港元），當中負債約為327,388,000港元（二零一一年十二月三十一日：309,232,000港元），權益約為3,961,857,000港元（二零一一年十二月三十一日：4,011,737,000港元）。於二零一二年六月三十日，餘下集團之資產淨值較二零一一年十二月三十一日約4,011,737,000港元減少1%至約3,961,857,000港元。於二零一二年六月三十日，餘下集團之流動比率約為1.13，而於二零一一年十二月三十一日則約為1.28。

資產負債比率

於二零一二年六月三十日，餘下集團根據可換股貸款票據除以餘下集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為6.83，而於二零一一年十二月三十一日則約為0.23。

流動資金

由於餘下集團並無任何銀行借貸（二零一一年十二月三十一日：無），故餘下集團於二零一二年六月三十日之現金及銀行結餘總額及淨額約為25,552,000港元（二零一一年十二月三十一日：約30,419,000港元）。

三千萬美元可換股債券之到期日已更改為新到期日，因此，三千萬美元可換股債券如未獲悉數兌換為兌換股份，則須於新到期日贖回。餘下集團於二零一二年六月三十日之現金結餘淨額約為25,552,000港元，或相等於約3,276,000美元。然而，鑑於距離新到期日仍有一段時間，本公司有足夠時間尋求種種方法，讓餘下集團可履行其財務責任。

資產抵押

於二零一二年六月三十日及二零一一年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已質押予三千萬美元可換股債券持有人。

庫務政策

餘下集團一般透過內部產生資源及股本及／或債務融資活動撥付其業務運作所需資金。所有融資方法只要對整體股東有利，均會被列入考慮範圍。中國及蒙古附屬公司使用股東資金及內部產生資源撥付其所需營運資金。銀行存款主要以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一二年六月三十日，餘下集團並無重大或然負債及資本承擔（二零一一年十二月三十一日：無）。

外匯風險

截至二零一二年六月三十日止六個月，餘下集團所賺取收入主要以人民幣及蒙古圖格里克結算，所產生費用則以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元結算。儘管餘下集團並無採納任何外幣對沖政策，惟餘下集團並不預見不久將來會有任何重大貨幣風險。然而，人民幣兌港元之匯率如有重大變動，則可能對餘下集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零一二年六月三十日，餘下集團在蒙古、中國及香港僱用約194名全職僱員。餘下集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

2. 截至二零一一年十二月三十一日止年度

財務表現

截至二零一一年十二月三十一日止年度，餘下集團持續經營業務錄得營業額約69,069,000港元（二零一零年：約31,922,000港元），增加約116%，而毛利則下跌0.1%。營業額增加及毛利下跌主要來自銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部。此分部營業額增加乃由於設備銷售額上升，以及就出售自動櫃員機部件及郵件收寄機取得額外收入。然而，儘管銀行及金融系統集成服務以及軟件解決方案分部之全年收入較去年增長接近一倍，惟鑑於價格戰激烈以及貨品及勞動成本上漲，全年毛利僅較去年輕微下跌。

末期股息

董事不建議派發截至二零一一年十二月三十一日止年度之末期股息（二零一零年：無）。

核心業務回顧

於二零一一年財政年度結算日，餘下集團繼續致力於蒙古推展金礦開採業務之營運計劃。儘管因極端天氣及全國燃料短缺而受到阻延，然而，餘下集團於二零一一年下半年開展爾雅瑪特礦區之金礦開採業務，並成功出售所有經其提煉之黃金。

於二零一一年，儘管餘下集團積極發掘機會，惟並無於開採及資源業收購任何新項目或資產。於二零一零年七月就收購蒙古另外兩個鐵礦訂立之框架協議已於二零一一年五月二十五日經相互協定終止。餘下集團於二零一一年亦無進行附屬公司及聯營公司之重大收購及出售。

金礦開採

於本年度下半年，由於遨遊敖包礦區並無進行生產活動，故管理層投入更多資源於爾雅瑪特金礦之黃金生產。完成籌備及清除表土工作後，爾雅瑪特金礦已於二零一一年七月開始營運，並成功回復因本年度上半年受到阻延而損失之部分生產力。所有收回之黃金產品亦已於年內按照餘下集團之經營方式（即頻密地生產及銷售，以減輕保管黃金存貨之保安成本，並減少保管貴重存貨之風險）成功出售。

餘下集團之金礦開採業務於本年度下半年進展頗為暢順，並無遇上任何其他嚴重干擾。金礦開採活動於十月底前後冬季開始時停產。

銀行及金融系統集成服務

二零一零年，中國國內生產總值增長率達雙位數字，經濟蓬勃造成之溢出效應於二零一一年為冠亞集團帶來較高全年營業額。冠亞集團成功向其兩名長期銀行客戶銷售新設備及就出售自動櫃員機部件及Pitney Bowes Inc.製造之郵件收寄機（包括該等郵件收寄機之售後安裝及保養服務）取得若干額外收入。年內，自動櫃員機維修及保養業務之競爭依然激烈，惟冠亞集團得到忠實客戶支持，仍能維持與去年相若之保養收入。然而，儘管冠亞集團於二零一一年之全年收入有所增長，惟全年毛利率較去年下跌，原因為生產廠家價格競爭激烈，進一步拖低毛利率。即使政府推出抑遏通脹措施，惟中國商品價格及勞動成本仍舊趨升，使冠亞集團錄得淨虧損。

於二零一一年，全球經濟大受歐洲債務危機影響。中國經濟亦開始受到影響，政府收緊貨幣政策，資金緊縮，增長亦見放緩。然而，通脹率屢升不止。中國企業業務在此經濟環境下已見經營困難，而冠亞集團亦面對相同壓力。

前景

餘下集團採礦業務於二零一一年上半年須克服種種不可預見之挑戰。於本年度下半年，餘下集團能夠如期實行金礦開採業務生產計劃。至本年度年底，餘下集團面對若干涉及其可換股貸款票據持有人之財務責任，對餘下集團用於其業務營運之資源進一步構成壓力。

冠亞集團前景亦因中國通脹壓力繼續拖累企業盈利能力而未見明朗。此外，三千萬美元可換股債券除非獲悉數兌換或重組，否則其財務責任將於二零一二年年底到期贖回。

儘管前路充滿各種挑戰，但餘下集團自信能夠應對有關挑戰，並希望餘下集團業務平台更趨穩固。餘下集團現正就收購新業務及出售餘下集團若干表現稍遜之資產（包括重組可換股貸款票據）與多方進行積極磋商。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零一一年十二月三十一日，餘下集團錄得資產總值約4,320,969,000港元（二零一零年：4,480,548,000港元），當中負債約為309,232,000港元（二零一零年：364,712,000港元），權益約為4,011,737,000港元（二零一零年：4,115,836,000港元）。於二零一一年十二月三十一日，餘下集團之資產淨值較二零一零年十二月三十一日約4,115,836,000港元減少2%至約4,011,737,000港元。於二零一一年十二月三十一日，餘下集團之流動比率約為1.28，而於二零一零年十二月三十一日則約為10.09。

資產負債比率

於二零一一年十二月三十一日，餘下集團根據其他借貸及可換股貸款票據除以餘下集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為0.23，而於二零一零年十二月三十一日則約為0.07。

流動資金

由於餘下集團並無任何銀行借貸（二零一零年：無），故餘下集團於二零一一年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額及淨額約為30,419,000港元（二零一零年：約237,711,000港元）。

三千萬美元可換股債券之到期日已更改為新到期日，因此，三千萬美元可換股債券如未獲悉數兌換為兌換股份，則須於新到期日贖回。餘下集團於二零一一年十二月三十一日之現金結餘淨額約為30,419,000港元，或相等於約3,900,000美元。然而，鑑於距離新到期日仍有一段時間，本公司有足夠時間尋求種種方法，讓餘下集團可履行其財務責任。

資產抵押

於二零一一年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已抵押予三千萬美元可換股債券持有人。

庫務政策

餘下集團一般透過內部產生資源及股本及／或債務融資活動之所得款項撥付其業務運作所需資金。所有融資方法只要對股東整體有利，均會被列入考慮範圍。中國及蒙古附屬公司使用股東資金及內部產生資源撥付其所需營運資金。銀行存款主要以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一一年十二月三十一日，餘下集團並無重大或然負債及資本承擔（二零一零年：無）。

外匯風險

截至二零一一年十二月三十一日止年度，餘下集團所賺取收入主要以人民幣及蒙古圖格里克結算，所產生費用則以港元、人民幣、蒙古圖格里克及美元結算。儘管餘下集團並無採納外幣對沖政策，惟餘下集團預見不久將來不會有任何重大貨幣風險。然而，人民幣兌港元之匯率如有重大變動，則可能對餘下集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零一一年十二月三十一日，餘下集團在蒙古、中國及香港僱用約190名全職僱員。餘下集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

3. 截至二零一零年十二月三十一日止年度**財務表現**

截至二零一零年十二月三十一日止年度內，餘下集團之持續經營業務錄得營業額約為31,922,000港元（二零零九年：約51,705,000港元），主要來自銀行及金融系統集成業務。營業額按年下跌38%，主要源於年內市場價格競爭激烈。

因此，截至二零一零年十二月三十一日止年度內，餘下集團來自持續經營業務之毛利按年減少16%至約10,144,000港元（二零零九年：約12,019,000港元）。然而，毛利率因於回顧年度內更有效控制成本而由23%上升至32%。

末期股息

董事會不建議派發截至二零一零年十二月三十一日止年度之末期股息（二零零九年：無）。

核心業務回顧

金礦開採

餘下集團於二零一零年四月底完成收購蒙古大地之所有權益。蒙古大地持有爾雅瑪特金礦之採礦及探礦許可權。爾雅瑪特金礦總採礦面積約20.03平方公里，覆蓋面積為1.5平方公里範圍之35個鑽孔已完成鑽探，共鑽探1,500米。爾雅瑪特金礦之動土儀式已於二零一零年六月舉行，得到當地政府官員及社區代表支持支席。年內第二季之工作重心則為清除表土，以便露出砂金礦層。於年底前，餘下集團已開始於許可範圍內回收砂金原礦，並成功獲得近1,200克。餘下集團已整裝待發，可於踏入春季後開始砂金商業生產。

再者，由於蒙古於二零一一年一月一日起取消對黃金徵收之暴利稅，故餘下集團將更能於短期內受惠於此收益來源。於回顧財政年度內，爾雅瑪特金礦尚未開始為餘下集團帶來任何收入。

農業業務

鑑於農產保育及生物能源業務不理想及發展速度較預期緩慢，並為將注意力集中於新的資源業務，餘下集團已於二零一零年三月出售農產保育及生物能源業務。

銀行及金融系統集成服務業務

受全球寬鬆貨幣政策影響，二零一零年國內資產價格上漲，勞動力成本上升，通脹加劇，企業經營面臨相當壓力。在此背景下，冠亞集團在銀行自助設備的銷售和維修服務業務方面之營運表現與去年比較持續轉差。同業競爭引致單台維修價格下滑；客戶方面部分設備因使用年份長而淘汰，影響到維修合約續簽；設備生產廠家鑒於硬件銷售利潤下降轉向售後服務市場尋求回報使競爭更趨激烈，這些因素對冠亞集團業務構成較大影響。

二零一一年冠亞集團的前景仍存在不明朗因素。冠亞集團的主要目標將為繼續實施控制成本措施，並繼續與客戶保持長遠業務關係。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零一零年十二月三十一日，餘下集團之資產總值約為4,480,548,000港元（二零零九年：約4,153,900,000港元），其中包括負債約364,712,000港元（二零零九年：509,065,000港元）及權益約4,115,836,000港元（二零零九年：3,644,835,000港元）。於二零一零年十二月三十一日，餘下集團之資產淨值較二零零九年十二月三十一日約3,644,835,000港元增加13%至約4,115,836,000港元。於二零一零年十二月三十一日，餘下集團之流動比率約為10.09，而於二零零九年十二月三十一日則約為2.27。

資產負債比率

於二零一零年十二月三十一日，餘下集團根據可換股貸款票據除以餘下集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為0.07，而於二零零九年十二月三十一日則約為0.01。

流動資金

餘下集團於二零一零年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額約為237,711,000港元（二零零九年：26,386,000港元）。由於餘下集團並無任何銀行借貸（二零零九年：無），故本集團於二零一零年十二月三十一日之淨現金結餘約為237,711,000港元（二零零九年：26,386,000港元）。

餘下集團違反可換股貸款票據之若干條件，賦予可換股貸款票據認購人權利要求提早贖回未償還本金總額約335,400,000港元之可換股貸款票據以及相關應計未付利息。餘下集團於二零一零年十二月三十一日之現金結餘淨額約為237,711,000港元。餘下集團有信心透過接納並履行可換股貸款票據認購人所要求之額外條件，其與可換股貸款票據認購人之間正進行之磋商將可達致成功結果。餘下集團亦可尋求適當之外部資源來源，為餘下集團引入資金及／或可用資產。

資產抵押

於二零一零年十二月三十一日，Green Paradise Enterprises Ltd.全部已發行股份已抵押予可換股貸款票據持有人。於二零零九年十二月三十一日，餘下集團並無將定期存款抵押予銀行，以作為獲授銀行融資之抵押。

庫務政策

餘下集團一般透過內部產生資源、出售可供出售投資、股本集資活動及以可換股貸款票據集資所得款項撥付其業務運作所需資金。所有集資方法，包括股本、債務及其他形式，只要對股東整體有利，均會被列入考慮範圍。餘下集團之中國及蒙古附屬公司使用內部產生資源撥付其營運所需資金。銀行存款主要以港元、人民幣及美元為單位。

或然負債及資本承擔

於二零一零年十二月三十一日，餘下集團並無重大或然負債及資本承擔（二零零九年：無）。

外匯風險

截至二零一零年止年度，餘下集團所賺取收益主要以人民幣結算，所產生費用則主要以港元、人民幣及美元結算。儘管餘下集團目前並無採納外幣對沖政策，惟由於港元與美元掛鈎，故餘下集團預見不久將來不會有任何重大外匯風險。然而，人民幣兌港元匯率之掛鈎制度之任何永久或重大變動，均可能對餘下集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零一零年十二月三十一日，餘下集團在中國、香港及蒙古僱用約200名全職員工。餘下集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

4. 截至二零零九年十二月三十一日止年度**財務表現**

截至二零零九年十二月三十一日止年度內，餘下集團之持續經營業務錄得營業額約為51,705,000港元，按年下跌18%，主要由於全球金融危機導致中國經濟持續放緩。因此，餘下集團二零零九年之毛利按年減少8%至約12,019,000港元。

餘下集團錄得持續經營業務虧損約31,986,000港元及除稅前虧損約31,478,000港元，分別較去年減少約4%及約4%。

末期股息

董事會不建議派發截至二零零九年十二月三十一日止年度之末期股息（二零零八年：無）。

核心業務回顧

餘下集團制定策略，以抗衡金融動盪的影響，其中包括重新審視旗下業務組合，檢討其順應宏觀趨勢及提供回報之能力。考慮到農產保育及生物能源業務發展速度緩慢，餘下集團於二零零九年初議決暫停進一步拓展現有的綠色項目，以調配資金及管理資源至更具前景的投資項目。因此，餘下集團在本年度並無於中國的內蒙古及海南，或老撾進行額外栽種。

餘下集團於二零零九年第四季收購新業務後，進而議決出售其農產保育及生物能源業務，並將管理重心放於礦業及非農業業務。

農產保育

餘下集團透過其全資附屬公司Green Global Agro-Conservation Resources Limited、Green Global Licorice China Limited及Green Global Salix China Limited，在內蒙古從事農產保育業務。

餘下集團自二零零七年開始發展農產保育業務，目標為協助中國抵抗荒漠化。餘下集團於荒漠化問題最嚴重的內蒙古開展業務，種植甘草及沙柳等重要抗荒漠化植物。

於二零零九年年底，餘下集團甘草及沙柳的總種植面積分別維持於約58,000畝（約3,867公頃）及約380,000畝（約25,300公頃）。甘草及沙柳在持續投入的悉心管理下，生長情況良好。鑑於市況不景，及考慮到農產保育業務現時的表現，導致信貸額度有所限制，餘下集團於二零零九年期間並無擴大此兩種植物的種植面積，以謹慎管理資源。餘下集團建議出售農業業務，因而就農產保育業務確認虧損約97,913,000港元。

生物能源

餘下集團發展生物能源業務主要為回應新世代對可再生能源解決方案的需求，部門專注以公私營合作模式於中國海南及老撾種植麻瘋樹。麻瘋樹種籽具有作為寶貴生物柴油的條件。

餘下集團透過附屬公司海南宏昌正科生物能源有限公司（「海南宏昌」）及Lao Agro Promotion Co., Ltd（「Lao Agro」）經營生物能源業務。

於二零零九年內，海南宏昌管理的麻瘋樹苗圃總面積約為625畝（約42公頃），Lao-Agro則經營四個樹苗苗圃，總面積約為825畝（約55公頃）。於二零零九年內，海南宏昌及Lao-Agro均無額外栽種或銷售樹苗。餘下集團建議出售農業業務，因而就生物能源業務確認虧損約12,000,000港元。

銀行及金融系統集成服務

冠亞集團受全球金融海嘯的餘波影響，業務於二零零九年在艱困的環境下經營。上半年訂單減少，下半年在經濟復甦的支持下，情況有所改善。冠亞集團憑藉完善的服務網路和鞏固的客戶基礎，在銀行自助設備的銷售和服務方面保持穩定收入。來年內地預期將繼續貨幣寬鬆政策，銀行處理現鈔的數量將繼續上升，令銀行有需要增添自助服務設備。冠亞集團將繼續專注自動服務設備的維修及保養業務，利用其銷售網路和已有的客戶基礎，冀能提高客戶在合約期滿後續簽新合約的比率。在服務現有客戶的前提下，擴大對目前採用其他品牌客戶的服務。然而市場在二零一零年並未全面復甦。同時由於各項社會保障政策的調整和勞動法的實施，企業成本快速上升，抑制了盈利空間，無論設備銷售或維修價格都面臨進一步下調的壓力，冠亞集團預期經營將面對更多困難，但對新一年業務前景保持審慎樂觀。

金礦開採業務

餘下集團一如以往積極物色可為股東增值之潛在投資機會，尤其在採礦業方面發掘商機，以提升股東回報及擴闊收入來源。

在二零一零年一月二十六日，本公司與於蒙古成立的蒙古大地訂立買賣協議，收購其全部股權，代價為人民幣3,500萬元（約相當於3,970萬港元）。蒙古大地持有兩個蒙古砂金礦之勘探許可證。鑑於全球對黃金之需求持續上升，加上金價攀升及世界各地之金儲藏量供應有限，收購蒙古大地為餘下集團提供甚為可觀的投資機會，其作價合理之餘，亦無須投入龐大的資金。此外，砂金礦開採本身並非資本密集業務，要求之生產程序亦較傳統岩金礦開採簡單，因此可為餘下集團帶來更快的現金流。

前景

董事會深信新的礦產業務能為餘下集團帶來巨大商機，可在有待發掘的蒙古參與資源相關行業。預期新開拓業務擁有理想的短期及長遠前景。餘下集團透過於二零一零年二月截止之本公司新股配發，成功籌得約3.80億港元淨所得，為日常營運及收購新採礦業務提供資金。資金籌集活動更擴大了餘下集團股東基礎，為餘下集團業務長遠良好發展作準備。

展望二零一零年及未來，餘下集團將集中執行及營運位處蒙古的礦業。餘下集團未來會繼續以蒙古作為主要投資領域，將利用本身作為首家公司與中鐵資源集團建立同類夥伴關係的獨有優勢，銳意成為世界領先的礦業公司，同時亦連繫礦物資源豐富的蒙古與全球最大礦物資源消費國中國。

流動資金及財務資源

資產淨值

於二零零九年十二月三十一日，餘下集團之資產總值約4,153,900,000港元（二零零八年：491,920,000港元），其中包括負債約509,065,000港元（二零零八年：157,064,000港元）及權益約3,644,835,000港元（二零零八年：334,856,000港元）。於二零零九年十二月三十一日，餘下集團之資產淨值較二零零八年十二月三十一日約334,856,000港元增加988%至約3,644,835,000港元。於二零零九年十二月三十一日，餘下集團之流動比率約為2.27，而於二零零八年十二月三十一日則約為2.53。

資產負債比率

於二零零九年十二月三十一日，餘下集團根據其他借貸及可換股貸款票據除以餘下集團權益持有人應佔權益計算之資產負債比率約為0.01，而於二零零八年十二月三十一日則約為0.20。

流動資金

餘下集團於二零零九年十二月三十一日之現金及銀行結餘總額約26,386,000港元，不包括分類為持作出售之出售集團款額（二零零八年：93,754,000港元）。由於餘下集團並無任何銀行借貸（二零零八年：無），故餘下集團於二零零九年十二月三十一日之淨現金結餘亦為26,386,000港元，不包括分類為持作出售之出售集團款額（二零零八年：93,754,000港元）。

資產抵押

於二零零九年十二月三十一日，餘下集團並無將定期存款抵押予銀行（二零零八年：無），以作為獲授銀行融資之抵押。

庫務政策

餘下集團一般透過內部產生資源、出售可供出售投資所得款項及股本集資活動撥付其業務運作所需資金。所有集資方法，包括為股本、債務及其他形式，只要對本公司的股東整體有利，均會被列入考慮範圍。餘下集團之中國附屬公司使用內部產生資源撥付其營運所需資金。銀行存款主要以港元及人民幣為單位。

或然負債及資本承擔

於二零零九年十二月三十一日，餘下集團並無重大或然負債（二零零八年：無）。餘下集團於二零零九年十二月三十一日並無資本承擔。餘下集團於二零零八年十二月三十一日就收購無形資產有已訂約但未撥備資本承擔合共約14,751,000港元，並就一項合作項目投資有已訂約但未撥備其他承擔合共約23,400,000港元。

外匯風險

截至二零零九年止年度，餘下集團所賺取收益主要以人民幣結算，所產生費用則主要以港元、人民幣及美元結算。儘管餘下集團目前並無採納外幣對沖政策，惟由於港元與美元掛鈎，故餘下集團預見不久將來不會有任何重大外匯風險。然而，人民幣兌港元匯率之掛鈎制度之任何永久或重大變動，均可能對餘下集團業績及財務狀況構成影響。

僱員及薪酬政策

於二零零九年十二月三十一日，餘下集團在中國、香港、老撾及蒙古僱用約220名全職員工。餘下集團根據僱員之表現、工作經驗及當時市價釐定彼等之薪酬。其他僱員福利包括強制性公積金、保險及醫療津貼、培訓計劃及購股權計劃。

中華人民共和國
山西省古交市
山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司
五個地下煤礦
合資格人士報告

委託人
北亞資源控股有限公司

編製人
美國賓夕法尼亞州匹茲堡
採礦及地質顧問
約翰T.博德公司



報告編號：3514.3
二零一二年十一月



約翰T.博德公司

採礦及地質顧問

主席

James W. Boyd

總裁暨行政總裁

John T. Boyd II

董事總經理暨營運總監

Ronald L. Lewis

副總裁

Richard L. Bate

James F. Kvitkovich

Russell P. Moran

John L. Weiss

William P. Wolf

副總裁

業務發展

George Stepanovich, Jr.

董事總經理－澳洲

Ian L. Alexander

董事總經理－中國

鍾德輝

總裁助理

Mark P. Davic

匹茲堡

4000 Town Center Boulevard, Suite 300

Canonsburg, PA 15317

(724) 873-4400

傳真：(724) 873-4401

jtbodydp@jtboyd.com

丹佛

(303) 293-8988

jtbodydd@jtboyd.com

布里斯班

61 7 3232-5000

jtbodydau@jtboyd.com

北京

86 10 6500-5854

jtbodydcn@jtboyd.com

倫敦

電話／傳真：44 208 748-5344

www.jtbodyd.com

二零一二年十一月二十一日

文檔編號：3514.3

北亞資源控股有限公司

香港

德輔道中189號

李寶椿大廈

20樓2001-2室

呈送：謝南洋先生

主席

主旨：中華人民共和國

山西省古交市

山西煤炭運銷集團能源投資

開發有限公司

五個地下煤礦

合資格人士報告

敬啟者：

約翰T.博德公司（「博德」）受北亞資源控股有限公司（「北亞」）委託完成有關山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司（「山西煤炭」）所控制之五個煤礦之合資格人士報告（「合資格人士報告」）。北亞現正收購Lexing Holdings Limited（「Lexing」），而山西煤炭之49%股權正受Lexing控制。目標採煤作業位於中華人民共和國（「中國」）山西省古交市西南至西北約7公里至15公里。據吾等理解，博德之報告乃為供香港聯合交易所（「香港聯交所」）存檔而編製。

上述五個營運煤礦乃二零零八年按政府之規定由多個小型地下採礦作業整合而成，計劃煤炭產能合共為每年3.75百萬噸。該等礦場現正興建中，預期於二零一三年第二至第三季度初步投產。吾等之審閱結果將載於本合資格人士報告。

吾等審閱煤炭資源量（儲量）時，採用了由澳大利亞採礦冶金學會、澳洲地質學家協會及澳洲礦業協會組成之聯合可採儲量委員會所發佈之《澳大利亞礦產資源及可採儲量之報告規則》（「《JORC規則》」）。

進行本研究期間，由博德美國總辦事處及北京辦事處技術人員組成之隊伍，包括煤炭開採（地下）、煤炭加工、地質及儲量、環保方面之專家於二零一一年一月及二零一二年十一月完成了對目標礦場及資產之一連串實地考察。考察期間，吾等觀察了礦場作業、收集了原始資料，並與礦場人員及管理人員討論了過往生產情況及未來規劃。

吾等亦獲山西煤炭提供二零一三年至二零一七年間之財務預測，包括原煤產量、營運成本以及資本開支之每年預測。

約翰T.博德公司

總裁暨行政總裁

John T. Boyd II

謹啟

目錄

	頁次
傳送函件	VI – 1
目錄	VI – 4
術語與定義	VI – 8
1.0 緒言	VI – 18
1.1 背景	VI – 18
1.2 工作範圍	VI – 20
1.3 工作計劃	VI – 20
1.4 前瞻性陳述	VI – 21
1.5 項目團隊	VI – 21
1.6 博德資格	VI – 23
1.7 權益聲明	VI – 25
1.8 結論	VI – 25
圖表	
1.1：一般位置圖	VI – 27
1.2：山西煤炭採煤作業地圖	VI – 28
1.3：山西煤炭選定採礦權區地圖	VI – 29
1.4：山西煤炭金鑫礦區地圖	VI – 30
2.0 摘要	VI – 31
2.1 緒言	VI – 31
2.2 地質與資源	VI – 31
2.2.1 緒言	VI – 31
2.2.2 資源／儲量估算	VI – 32
2.2.3 煤炭質素	VI – 33
2.3 礦場設計	VI – 34
2.3.1 礦場	VI – 34
2.3.2 人員編配	VI – 35
2.3.3 資本開支	VI – 35
2.3.4 礦場營運成本	VI – 36
2.4 未來營運與經濟分析	VI – 36
2.4.1 緒言	VI – 36
2.4.2 煤炭產量	VI – 36
2.4.3 建設工期	VI – 37
2.4.4 人員編配	VI – 38
2.4.5 資本開支	VI – 39
2.4.6 礦場營運成本	VI – 40
2.5 選煤廠／煤炭加工	VI – 42
2.6 環境概覽	VI – 42

頁次

3.0	地質與資源.....	VI – 43
3.1	地質.....	VI – 43
3.2	資源原始數據.....	VI – 44
3.3	資源分類.....	VI – 47
3.4	估算方法.....	VI – 48
3.4.1	垂直煤層回收率.....	VI – 50
3.4.2	地質回收率.....	VI – 52
3.4.3	採礦混矸.....	VI – 52
3.4.4	水份增加.....	VI – 52
3.4.5	煤炭篩分.....	VI – 52
3.5	資源／儲量估算.....	VI – 53
3.6	煤炭質素.....	VI – 55
3.7	採礦權.....	VI – 57
3.7.1	概覽.....	VI – 57
3.7.2	採礦權審查.....	VI – 57
3.7.3	採礦許可證續期.....	VI – 58
3.7.4	土地使用權.....	VI – 58
3.7.5	資源回收.....	VI – 59
	附表	
3.1	： 鉞龍礦區煤炭資源量估算.....	VI – 60
3.2	： 福昌礦區煤炭資源量估算.....	VI – 61
3.3	： 金鑫礦區煤炭資源量估算.....	VI – 62
3.4	： 遼源礦區煤炭資源量估算.....	VI – 63
3.5	： 鑫峰礦區煤炭資源量估算.....	VI – 64
4.0	礦場設計.....	VI – 65
4.1	緒言.....	VI – 65
4.2	礦場配套設施.....	VI – 66
4.2.1	礦場通道.....	VI – 66
4.2.2	地下煤炭搬運.....	VI – 68
4.2.3	地下物料與人員運輸.....	VI – 69
4.2.4	礦場通風與煤層氣.....	VI – 69
4.2.5	煤塵與自燃.....	VI – 69
4.2.6	湧水管理.....	VI – 70
4.2.7	電力.....	VI – 70
4.2.8	礦場地面設施.....	VI – 70

頁次

4.3	採礦作業.....	VI – 71
4.3.1	工期.....	VI – 71
4.3.2	礦場整體佈局.....	VI – 71
4.3.3	長壁工作面掘進.....	VI – 73
4.3.4	長壁工作面作業.....	VI – 75
4.4	工作安全.....	VI – 77
4.5	選煤廠／煤炭加工.....	VI – 79
4.6	煤炭質素.....	VI – 80
4.7	人員編配.....	VI – 82
4.8	資本開支.....	VI – 84
4.9	營運成本.....	VI – 85
4.10	博德考察結果.....	VI – 86
5.0	未來營運.....	VI – 87
5.1	緒言.....	VI – 87
5.2	未來礦場.....	VI – 87
5.2.1	產量.....	VI – 87
5.2.2	建設工期.....	VI – 89
5.2.3	人員編配.....	VI – 90
5.2.4	資本開支.....	VI – 94
5.2.5	營運成本.....	VI – 98
6.0	環境概覽.....	VI – 104
6.1	緒言.....	VI – 104
6.2	世界銀行指引.....	VI – 104
6.3	環保法規.....	VI – 105
6.4	環境管理.....	VI – 108
6.5	地表塌陷.....	VI – 109
6.6	水土保持.....	VI – 110
6.7	固體廢物處理.....	VI – 110
6.8	水污染防治.....	VI – 111
6.9	空氣污染控制.....	VI – 111
6.10	噪音消減.....	VI – 112
6.11	土地復墾與環境責任.....	VI – 112
6.12	環境保護之資本開支.....	VI – 112
6.13	環境報告存檔.....	VI – 113
6.14	結論.....	VI – 113

頁次

7.0	風險評估.....	VI – 114
7.1	緒言.....	VI – 114
7.2	一般評估.....	VI – 115
7.3	地質風險.....	VI – 117
	7.3.1 一般地質風險.....	VI – 117
	7.3.2 不可預知地質異象.....	VI – 117
7.4	儲量.....	VI – 118
7.5	營運風險－自然事故.....	VI – 118
	7.5.1 天氣.....	VI – 118
	7.5.2 地震.....	VI – 119
7.6	營運生產風險.....	VI – 119
	7.6.1 日常營運風險.....	VI – 119
	7.6.2 長壁塌陷.....	VI – 120
7.7	事故風險.....	VI – 121
	7.7.1 重大地下火災.....	VI – 121
	7.7.2 爆炸.....	VI – 122
	7.7.3 水災.....	VI – 123
7.8	外部風險－監管.....	VI – 124
7.9	市場風險.....	VI – 125
7.10	博德風險評估概要（二零一二年至二零一八年）.....	VI – 127

術語與定義

1/3焦煤類別	指	中國煤炭分類系統（守則第35條）對揮發分（乾燥無灰基）介乎28%至37%、黏結指數(G)大於65、膠質層最大厚度不多於25毫米之1/3焦煤的稱謂，用於混合焦煤。
Ad	指	空氣乾燥基，用於報告煤質。
可彎曲刮板輸送機	指	可彎曲刮板輸送機。
塊段	指	以順槽為界之既定煤礦區域，通常呈矩形，長壁工作面作業在此進行，亦稱為盤區。
博德	指	約翰T.博德公司。
cad	指	按空氣乾燥基計算，用於報告固定炭之煤質。
資本開支	指	資本開支。
現金營運成本	指	與煤炭生產直接有關之所有現金成本，包括（但不限於）原材料成本、薪金與工資、勞工福利、電費、維修開支、塌陷補償、煤炭加工成本、資源費、煤炭從礦場運送至裝卸場之成本、礦場一般行政開支及銷售開支。

煤炭儲量	指	探明或控制煤炭資源在經濟上可開採之部分，包括在開採過程中可能出現之混矸和損失。對煤炭儲量已進行適當評估（可能包括可行性研究），當中包括考慮基於切合實際而假設之開採、冶煉、經濟、營銷、法律、環境、社會、政府等因素而作出之修訂。該等評估顯示於提出報告時，有合理理據支持採挖。煤炭儲量可按低至高之可靠程度順序細分為概略煤炭儲量及證實煤炭儲量。
煤炭資源	指	地球之地殼內或地表所積聚或賦存具內在經濟價值之煤炭，而根據其形態及數量可以合理地預期最終開採可獲得經濟價值。煤炭資源之位置、數量、品質、地質特性及連續性，可從具體地質特徵及知識了解、估算或詮釋。煤炭資源可按低至高之地質可靠程度順序細分為推斷、控制及探明三類。
煤層	指	蘊藏煤炭之地層，亦稱為煤床。
商品煤產量	指	可銷售產品，可能包括不同比例之原煤與精煤。
選煤廠	指	選煤廠，以化學或機械方法篩除毛煤／原煤中不合要求廢料（岩石）之設施，亦稱為洗煤廠。
合資格人士報告	指	合資格人士報告。
熱值	指	熱值，煤層之熱量。
d	指	乾燥基，用於報告煤質。

炮採	指	鑛爆採礦法。
daf	指	乾燥無灰基，用於報告煤質。
傾角	指	地層與水平面形成之角度。
工作面（生產工作面）	指	指定採用長壁採礦法或掘進法進行採挖之煤區。
可行性研究	指	按國際慣例，就未開發開採項目之技術合理性及經濟可行性而進行之詳細評估，可用作投資決策之依據，亦可作為銀行接納之項目融資文件。該項研究以一份詳細之礦場規劃為基礎，涵蓋與項目相關之一切地質、工程、環境、法律及經濟資料。一般情況下，還需進行獨立環境影響研究。
地層	指	地層。
肥煤類別	指	中國煤炭分類系統（守則第16、26及36條）對揮發分（乾燥無灰基）介乎10%至37%、黏結指數(G)大於85、膠質層最大厚度大於25毫米之肥煤的稱謂，用於混合焦煤。
綜採（長壁）	指	綜合機械化（長壁工作面）之採礦技術，有關工作面須配置液壓掩護式支架、可彎曲刮板輸送機及採煤機。
FOB	指	船上交貨，表示賣方負責將貨物裝上卡車或火車並付運至指定地點之商業術語，常用於煤炭報價。
公認會計原則	指	公認會計原則。

順槽	指	長壁盤區周圍支撐其作業之房柱式結構。
地質報告	指	由中國勘查隊或公司在指定區域完成勘查後編寫之報告。該報告一般詳細記錄地質情況，包括地理位置和自然地理情況、區域地質、水文情況、地質技術、煤炭資源／儲量噸數、勘查狀況及資源評估等。報告亦可能附有地圖、剖面圖及圖表
採空區	指	在長壁後退式開採中向後沉積之矸石。
Gr. d.	指	按乾燥基計算之總值，用於報告煤質熱量。
香港聯交所	指	香港聯合交易所。
小時	指	小時。
控制煤炭資源	指	煤炭資源在噸數、密度、形狀、物理特徵、品質及礦物含量方面可作合理可靠估算之部分。此乃通過採用適當之技術自露頭、探槽、礦坑、採區及鑽孔等地點收集之勘查、取樣及測量資料分析得出。該等地點因相距太遠或間距不適當而無法確定地質及／或品質之連續性，但其間距密度仍足以假設其連續性。
推斷煤炭資源	指	煤炭資源在噸數、品質及礦物含量方面可作估算但可靠程度較低之部分。此乃根據地質證據及未經證實之地質及／或品質連續性之假設推斷。有關推斷通過採用適當之技術自露頭、探槽、礦坑、採區及鑽孔等地點收集之資料得出，惟該等資料可能有限或無法確定其質素及可靠程度。

原位資源	指	地層內原地或未開採之煤炭資源。
焦煤類別	指	中國煤炭分類系統（守則第15、24及25條）對揮發分（乾燥無灰基）介乎10%至28%、黏結指數(G)大於50（第24條）或65（第15及25條）、膠質層最大厚度小於25毫米之焦煤的稱謂，用於混合焦煤。
JORC	指	由澳大利亞採礦冶金學會、澳洲地質學家協會及澳洲礦業協會組成之聯合可採儲量委員會。
《JORC規則》	指	《澳大利亞礦產資源及可採儲量之報告規則》。
千卡／千克	指	千卡／千克，衡量煤炭熱量之單位。
公里	指	公里。
千瓦	指	千瓦。
千伏	指	千伏。
千噸／年	指	千噸／年。
Lexing	指	Lexing Holdings Limited。
長壁	指	長壁採礦法，一種地下採礦技術，長壁工作面設備可交互使用。
米	指	米。
平方米	指	平方米。
立方米	指	立方米。

立方米／分鐘	指	立方米／分鐘。
米／秒	指	米／秒。
可售儲量	指	扣除採礦及加工損耗（倘適用）後，可採儲量中之可銷售煤炭產品。
探明煤炭資源	指	煤炭資源在噸數、密度、形狀、物理特徵、品質及礦物含量方面可相當可靠地估算之部分。此乃通過採用適當之技術自露頭、探槽、礦坑、採區和鑽孔等地點所收集之詳細及可靠勘查、取樣及測量資料分析得出。該等地點之間距密度足以肯定其地質及品質之連續性。
甲烷	指	一種無色、無味之易爆氣體(CH ₄)，通常賦存於煤層。
礦場規劃	指	關於礦床開發及開採狀況之現有文件（包括採礦計劃）。該研究已計及於研究期間所採挖礦物之數量及品質、按營運成本及價格釐定之經濟可行性、有關技術之應用、環境與其他法規，以及開採過程中所收集之勘查數據。
採礦權	指	有關省級或中央政府部門授予可在中華人民共和國境內從事開採活動之採礦權，列明登記持有人、邊界座標、採礦方法、有效期、年產量之資料，亦可列明煤層及海拔範圍。
國土資源部	指	中國國土資源部。

毫米	指	毫米。
百萬噸	指	百萬噸。
百萬噸／年	指	百萬噸／年。
北亞	指	北亞資源控股有限公司。
優化設計報告	指	優化設計報告。
煤層外混矸	指	煤層外混矸，一般煤炭裝載過程中隨煤層採出之頂底板岩石。
露頭	指	煤組露出地面之部分。
煤層外物質	指	開採期間在煤層上下方採出之非煤物質。
覆蓋層	指	覆蓋於煤層上之廢石料。
磷	指	磷，煤炭之微量元素。
盤區	指	指定採用長壁採礦法進行採挖之煤區，其內須劃出多個塊段（長壁工作面）。
夾矸	指	可開採煤層內之石料，通常與煤炭同時採出。
初步設計報告	指	初步設計報告，由獲認可中國煤礦設計院進行之最終設計研究之正式書面報告。初步設計研究乃於主題項目之可行性研究報告發佈後進行。一般而言，初步設計報告為可行性研究報告之延伸，對礦場規劃作出更詳細、更全面之進一步分析，包括從動工至達產時之詳細礦場通道及建設規劃，可作為建設及開發礦山之指引。

煤柱	指	採煤後留作支撐之煤柱。
貧煤類別	指	中國煤炭分類系統（守則第11條）對揮發分（乾燥無灰基）介乎10%至20%、黏結指數(G)少於5之貧煤的稱謂，用於混合焦煤。
中國	指	中華人民共和國。
概略煤炭儲量	指	控制及（在若干情況下）探明煤炭資源在經濟上可開採之部分，包括在開採過程中可能出現之混矸和損失。對概略煤炭儲量已進行適當評估（可能包括可行性研究），當中包括考慮基於切合實際而假設之開採、冶煉、經濟、營銷、法律、環境、社會、政府等因素及據此作出之修訂。該等評估顯示於提出報告時，有合理理據支持採挖。
生產率	指	工人效率之量度單位，通常按每時間單位所生產噸數表示，例如每名僱員每年生產噸數。
證實煤炭儲量	指	探明煤炭資源在經濟上可開採之部分，包括在開採過程中可能出現之混矸和損失。對證實煤炭儲量已進行適當評估（可能包括可行性研究），當中包括考慮基於切合實際而假設之開採、冶煉、經濟、營銷、法律、環境、社會、政府等因素。該等評估顯示於提出報告時，有合理理據支持採挖。
$Q_{gr.d}$	指	按乾燥基計算之總熱值或高位熱值。
$Q_{net.ar}$	指	按收到基計算之淨熱值或低位熱值。

Q _{net,d}	指	按乾燥基計算之淨熱值或低位熱值。
原煤	指	開採所得之煤炭，可直接出售或加工（如有需要）。
可採煤炭	指	煤炭儲量之可供開採部分，不包括採礦時損耗之煤炭。
可採儲量	指	選煤廠回收率調整前之證實及概略儲量。指可利用可行性或設計研究內列明之開採技術採收之煤層部分（在不考慮煤層外混矸及煤炭加工因素之情況下，採礦時採收之原位煤層噸數）。
可採資源	指	計入採礦回收、採礦混矸及水分增加因素後之噸數。由於尚未獲得採礦權，故有關噸數被劃分為資源。
人民幣	指	人民幣，中國之貨幣。
毛煤	指	毛煤，開採後即運離礦場之原始礦材。
煤監局	指	中國國家煤礦安全監察局。
可銷售產品	指	可能包括不同比例之原煤與精煤。
國家安監總局	指	中國國家安全生產監督管理總局。
山西煤炭	指	山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司。
採煤機	指	用於從長壁工作面開採（切割）煤炭之機器。

瘦煤類別	指	中國煤炭分類系統（守則第13及14條）對揮發分（乾燥無灰基）介乎10%至20%、黏結指數介乎20%至65%之瘦煤的稱謂，用於混合焦煤。
走向	指	傾斜煤層或地層於水平面之走向或方位；與傾角垂直之水平線走向。
隱伏露頭	指	煤層露頭遭表層沖積物覆蓋位置（即礦床露頭遭隱藏）之預測礦物沉積範圍。
臨時工人	指	就採礦作業臨時聘用進行指定建設或維修工作之工人。該等工人不列入礦區之僱用人數。
噸	指	公噸，相等於1,000千克。
噸／日	指	噸／日。
噸／小時	指	噸／小時。
地下	指	地下礦。
揮發分	指	揮發物質，煤炭品質報告所用指數。
回收率	指	原煤經選煤廠加工後之可售部分與所加工總噸數之比率。

1.0 緒言

1.1 背景

二零一二年三月，博德受北亞委託完成五個地下採煤作業之合資格人士報告，該五個煤礦乃按中國中央政府之規定由多個昔日小型地下採礦作業整合而成。本報告為吾等較早前就相同煤礦所編製日期為二零一二年九月三十日之報告的更新版本。該等煤礦生產焦煤，目前正進行技術改造。山西煤炭擁有該五個煤礦之控制權。北亞現正收購Lexing，而Lexing本身經由以下企業控制山西煤炭之49%股權：

公司	所控制之 山西煤炭 股權 %
山西瑞盈投資管理有限公司	26
山西昌通能源股份有限公司	15
太原市智拓投資顧問有限公司	8
總計	49

據吾等理解，博德之報告乃為供香港聯交所存檔而編製。有關礦場位於中國山西省古交市以西約7公里至15公里（參閱圖1.1至1.4），包括：

鉑龍

礦場面積：	5.986平方公里
礦場類型：	地下
煤炭類別：	主要為肥煤，另有焦煤、瘦煤及貧煤
可開採煤層：	5
設計產能：	每年1.2百萬噸
證書狀態：	採礦權
山西煤炭運銷能源投資	100%
開發控制：	

福昌

礦場面積：	1.8006平方公里
礦場類型：	地下
煤炭類別：	肥煤
可開採煤層：	2
設計產能：	每年0.6百萬噸
證書狀態：	採礦權
山西煤炭運銷能源投資 開發控制：	69.4%

金鑫

礦場面積：	0.9524平方公里
礦場類型：	地下
煤炭類別：	焦煤
可開採煤層：	6
設計產能：	每年0.45百萬噸
證書狀態：	採礦權
山西煤炭運銷能源投資 開發控制：	100%

遼源

礦場面積：	1.9844平方公里
礦場類型：	地下
煤炭類別：	主要為肥煤，另有焦煤
可開採煤層：	5
設計產能：	每年0.6百萬噸
證書狀態：	採礦權
山西煤炭運銷能源投資 開發控制：	100%

鑫峰

礦場面積：	2.1966平方公里
礦場類型：	地下
煤炭類別：	肥煤及焦煤
可開採煤層：	5
設計產能：	每年0.9百萬噸
證書狀態：	採礦權
山西煤炭運銷能源投資 開發控制：	100%

1.2 工作範圍

據委託規定，合資格人士報告之工作範圍包括對以下各項之獨立評估：

- 指定採礦權區之報告煤炭儲量，並按《JORC規則》之規定重新呈述煤炭量。
- 採礦作業，包括實地視察作業情況，以及評估目前之開採措施、過往及現時之業績表現、潛在風險、運輸基礎設施及未來礦場規劃之合理性。
- 環保措施，就所觀察之營運方式提供意見，並與世界銀行／中國之規定進行對比。

吾等之工作，乃根據主要由山西煤炭所提供之過往營運數據及其他原始資料進行。擁有豐富中國及國際採礦經驗之博德已對該等數據及資料進行評估。

1.3 工作計劃

二零一一年一月及二零一二年十一月，由博德美國及北京辦事處技術人員組成之隊伍，包括煤炭開採（地下）、選煤、地質及儲量、環保方面之專家完成了對該等礦場之一連串實地考察。考察期間，吾等完成了第一手之礦場作業實地觀察、收集了原始資料，並與礦場技術人員及管理人員討論了過往生產情況、採礦措施及未來規劃。博德北京辦事處亦提供了技術及翻譯支援。

博德據以編製本合資格人士報告之資料（書面及口頭）主要源自山西煤炭，惟吾等之專業意見乃建基於吾等擁有豐富中國及國際採礦經驗之專業技術人員就所提供數據之合理性作出之判斷。為確保吾等對礦場數據合理地詮釋，吾等於初步分析後，再與公司代表進行跟進討論，並於必要時收集額外資料。

吾等完成估算初步儲量後，吾等之工作暫緩至山西煤炭取得經修訂之礦場設計報告後進行，以涵蓋餘下之房柱式開採方式回採小型賦煤區設計專案。

本合資格人士報告所呈列之結果及結論乃截至二零一二年九月三十日，並由報告之文本、圖表及數據支持。

1.4 前瞻性陳述

煤炭資源與儲量估算及煤礦產量預測，本質上均屬前瞻性陳述。實際表現或會因多項非博德所能控制之原因而有別於對未來表現之預測，原因包括（但不限於）地質數據詮釋本質上之不確定性、發生不可預見之地質狀況、主要國內外市場出現變動或欠缺發展、市價出現重大變動、實施建設及礦場規劃時出現偏差，以及預算材料、物資、部件及設備、營運成本及開支出現重大變動。中央、地區及／或地方政府實施之不同政策亦可能影響未來煤炭生產。例如，增加環保規例及有關健康安全之監管法規出現變動，均可能導致減產及成本增加。未來表現與本報告所呈列預測之間的可能差異，詳載於本報告特定章節。各種營運作業之潛在風險評論亦於適當章節討論。

1.5 項目團隊

博德項目團隊在煤炭資源及礦場評估方面擁有豐富之專業經驗。香港聯交所就礦業公司股本證券所制訂之《上市規則》第18章第18.21(1)條規定，合資格人士必須在考慮中之礦化及礦床類型以及礦業公司正在進行之活動方面有至少五年相關經驗。此外，第18.21(2)條規定合資格人士必須屬相關「公認專業組織」一名聲譽良好之成員（或按JORC規定，必須屬「公認海外專業組織」一名成員）。香港聯交所規則第18章第18.22條規定，合資格人士必須獨立於發行公司、其董事、高級管理人員及顧問。具體而言，合資格人士必須符合下述各項：(1)在合資格人士報告所列之資產中概無任何（現有或潛在之）經濟或實益權益；(2)其酬金不得取決於合資格人士報告之結果；(3)（就個人合資格人士而言）不得為發行公司或其任何集團公司、控股公司或聯營公司

之高級人員、僱員或擬聘任之高級人員；及（就合資格人士機構而言）不得為發行公司之集團公司、控股公司或聯營公司。合資格人士機構合夥人及高級人員不得為發行公司任何集團公司、控股公司或聯營公司之現任或擬聘任之高級人員。在此情況下，吾等對獨立性之理解延伸至山西煤炭之礦場、Lexing及北亞以及彼等各自之資產。該項目之主要專家包括：

Ronald L. Lewis先生－營運總監暨董事總經理、理學學士（土木工程）

Lewis先生從事煤礦公司評估及估值工作逾40年，具備煤炭／礦產儲量估算、露天及地下礦分析以及採礦作業經濟評估領域之專門知識。彼為美國註冊專業採礦工程師及認可採礦物業估值專家。Lewis先生為採礦、冶金及勘查協會註冊會員，並為《JORC規則》所界定之合資格人士。Lewis先生接受對合資格人士報告之整體責任，並為第18.22條所規定之獨立人士。

鍾德輝先生－董事總經理－中國，理學學士（採礦工程）

鍾先生於採礦業積逾40年經驗，主要在北京煤炭設計研究院從事煤礦設計工作。彼離開設計院前任職總工程師。

James F. Kvitkovich先生－副總裁，理學學士（採礦工程）

Kvitkovich先生從事地下採煤作業評估及估值工作達30年，涉及之礦場遍及世界各地。彼為美國註冊專業工程師，在審查及評估採用連採機及長壁採礦法之採礦作業方面擁有極豐富之經驗。Kvitkovich先生為採礦、冶金及勘查協會註冊會員，並為《JORC規則》所界定之合資格人士。Kvitkovich先生為本合資格人士報告之合著者，並為第18.22條所規定之獨立人士。

Paul D. Anderson先生－地質服務主管，理學學士（地質學）

Anderson先生為美國專業地質師學會之註冊專業地質師，在煤炭及礦物礦床勘查、評估及開發領域擁有36年專業經驗。Anderson先生為採礦、冶金及勘查協會註冊會員及美國專業地質師學會會員，並為《JORC規則》所界定之合資格人士。Anderson先生為本合資格人士報告之合著者，並為第18.22條所規定之獨立人士。

韓繼勝先生－採礦顧問，理學碩士（採礦工程）

韓先生於中國和美國採礦業擁有16年經驗，在評估中國地下礦方面資歷深厚。其技術專長在於地下礦場通道之地質技術評估。韓先生為採礦、冶金及勘查協會註冊會員，並為《JORC規則》所界定之合資格人士。韓先生為本合資格人士報告之合著者，並為第18.22條所規定之獨立人士。

1.6 博德資格

博德為全球最大獨立顧問公司之一，專門為採礦、金融、公共事業、電力及相關行業提供服務，自一九四三年起在超過50個國家持續提供顧問服務。吾等之全職僱員包括擅長分析地質情況、儲量、礦場規劃與成本、物料處理、市場、業務規劃、運輸及環境等問題之專家。吾等之全方位專業服務包括：

• 採礦作業盡職調查	• 資產評估
• 燃料與能源供應規劃	• 礦業重組
• 許可及環境分析	• 私有化研究
• 合約磋商	• 地質、儲量及礦場規劃建模
• 市場及運輸分析	• 勘查設計與監督
• 經濟可行性研究及估值	• 儲量及地質技術研究
• 現有業務評估	• 法律問題技術支援
• 策略業務規劃	• 監控營運公司
• 運輸事宜	• 財務分析

博德亦擁有評估資源與儲量及礦場規劃所需之大量電腦及軟件系統，包括Vulcan、MINCOM、SurvCADD及其他軟件。

吾等之總部設於美國賓夕法尼亞州匹茲堡，並在美國科羅拉多州丹佛、澳洲布里斯班及中國北京設有分部。更多詳情載於吾等之網站www.jtboyd.com。

吾等在編製為國際融資目的及證券交易所存檔所需呈交之合資格人士報告及獨立財務技術審閱報告方面擁有豐富經驗。吾等熟知香港聯交所及倫敦證券交易所之上市規則以及NI 43-101(加拿大規則)、《JORC規則》及美國證券交易法規(US Securities and Exchange (SEC) Rules)等，並且熟悉國際投資者及金融機構對獨立報告所要求之水平。

在吾等之眾多中國首次公開發售(「首次公開發售」)項目中，吾等曾出任中國神華能源股份有限公司(「中國神華」)成功於香港聯交所進行首次公開發售之技術顧問。吾等之工作包括就儲量(JORC、美國證券交易委員會及聯合國報告準則)、煤炭質素、礦場營運、洗選加工、物料處理、鐵路與海上運輸設施及經濟等方面進行分析。神華集團公司之儲備持有量已根據《JORC規則》及香港聯交所規則第18條之規定作出評估。其後，吾等獲中國神華委託就其重大收購事宜編製四份資源研究供香港聯交所存檔。

吾等亦為MP物流國際控股有限公司(明基能源控股有限公司)涉及收購兩座位於新疆維吾爾自治區之露天礦之交易、為福山國際能源集團有限公司收購福龍集團有限公司位於山西省之礦場、為雅域集團有限公司向明基能源控股有限公司位於新疆維吾爾自治區之露天礦進行非常重大收購(須呈交香港聯交所存檔)及保利協鑫能源控股有限公司收購內蒙古自治區多倫礦而編製獨立技術報告(「獨立技術報告」)。吾等以技術顧問之身份，為內蒙古伊泰煤炭股份有限公司於二零一二年在香港聯交所之首次公開發售完成了合資格人士報告及估值報告。吾等之中國非煤炭項目包括就旭光資源有限公司在香港聯交所進行首次公開發售編製獨立技術報告。

博德為享譽全球之認可顧問公司。吾等曾獲英國政府貿易工業部聘處理英國煤炭公司(「英國煤炭」)私有化事宜，並於進行該項目過程中與著名財務顧問N M Rothschild積極配合。吾等之工作有助於該行業重建。英國煤炭之採煤作業已順利實現私有化。吾等已完成超過2,000份資源及儲量審核。博德之儲量聲明獲多家客戶公司(包括若干美國煤炭生產巨頭)用作呈交美國證券交易委員會備檔。

1.7 權益聲明

博德為私有顧問公司，總部設於美國。本公司憑藉在勘查、資源／儲量研究、礦場開發及估值方面具備國際認可之專門知識，獲委聘進行此項任務。博德並無持有山西煤炭目標礦場、Lexing、北亞或彼等各自資產之所有權或股東權益。吾等服務之收費與吾等就有關項目之優點發表之意見或北亞會否批准吾等之工作概無關連。吾等完全符合香港聯交所《上市規則》第18.22條有關合資格人士及合資格人士機構必須獨立於發行公司之規定。

1.8 結論

吾等編製本報告時，乃倚賴山西煤炭所提供之儲量、營運及其他方面之資料。吾等已採取合理審慎之態度審閱所獲提供之資料。吾等並無理由相信任何重大事實遭隱瞞，或更詳盡之分析可能揭示其他重要資料。吾等之合資格人士報告乃按照國際採礦行業公認之準則及慣例完成。儘管吾等已將山西煤炭提供之主要資料與預期數值比較，但本報告之研究結果及結論之準確性仍取決於所獲提供資料是否準確。吾等對所獲提供資料之任何重大錯誤或遺漏概不負責。

本報告呈列之研究結果及結論，乃博德根據吾等審閱項目可得資料所得出之獨立專業意見。吾等並無試圖核實重要參考文件所呈列之技術與地質資料，並假設該等資料乃由合資格工程師及地質學家編製。吾等之專長僅在於採礦技術及財務，吾等之研究結果並不包括任何屬法律或會計性質之事宜，博德亦不具備提供有關意見之資格。博德對可得資料之獨立分析，乃根據與行業準則及工程慣例貫徹一致之方式進行。吾等相信，吾等之結論乃對所獲提供資料之合理評估。

本頁以後內容如下：

圖表

1.1：一般位置圖

1.2：山西煤炭採煤作業地圖

1.3：山西煤炭選定採礦權區地圖

1.4：山西煤炭金鑫礦區地圖

約翰T.博德公司

敬呈

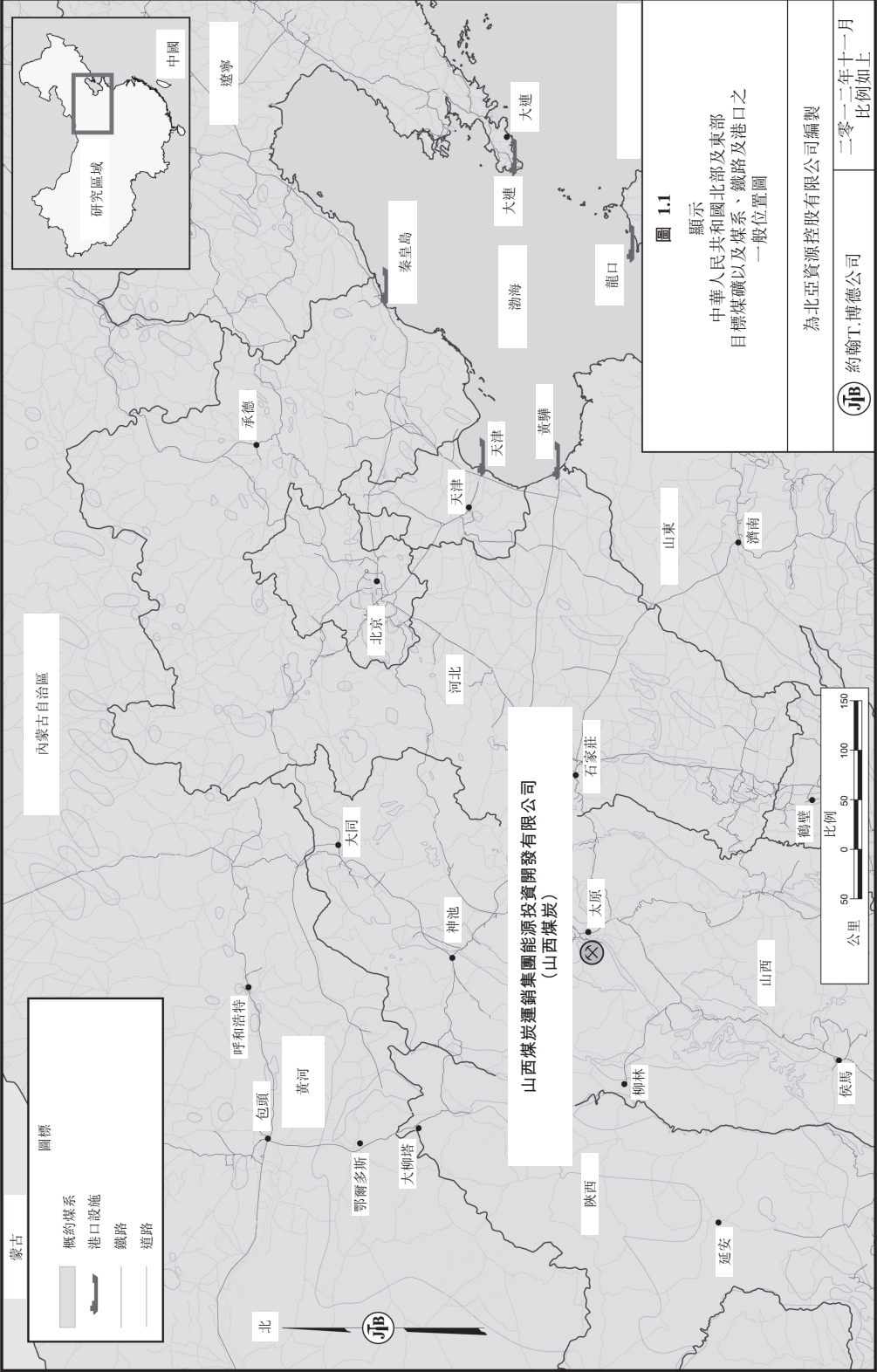
以下人士提供：

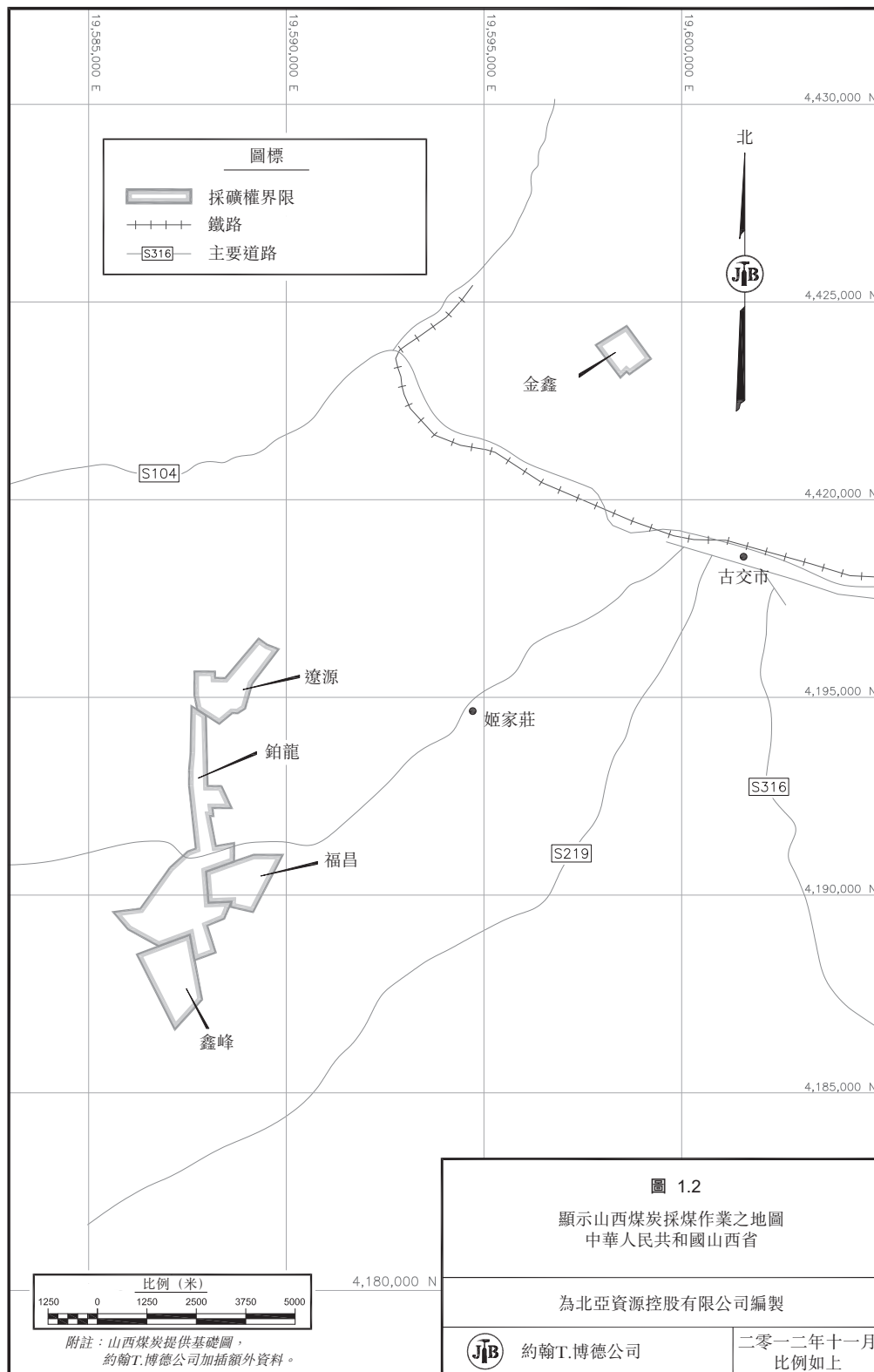
Ronald L. Lewis

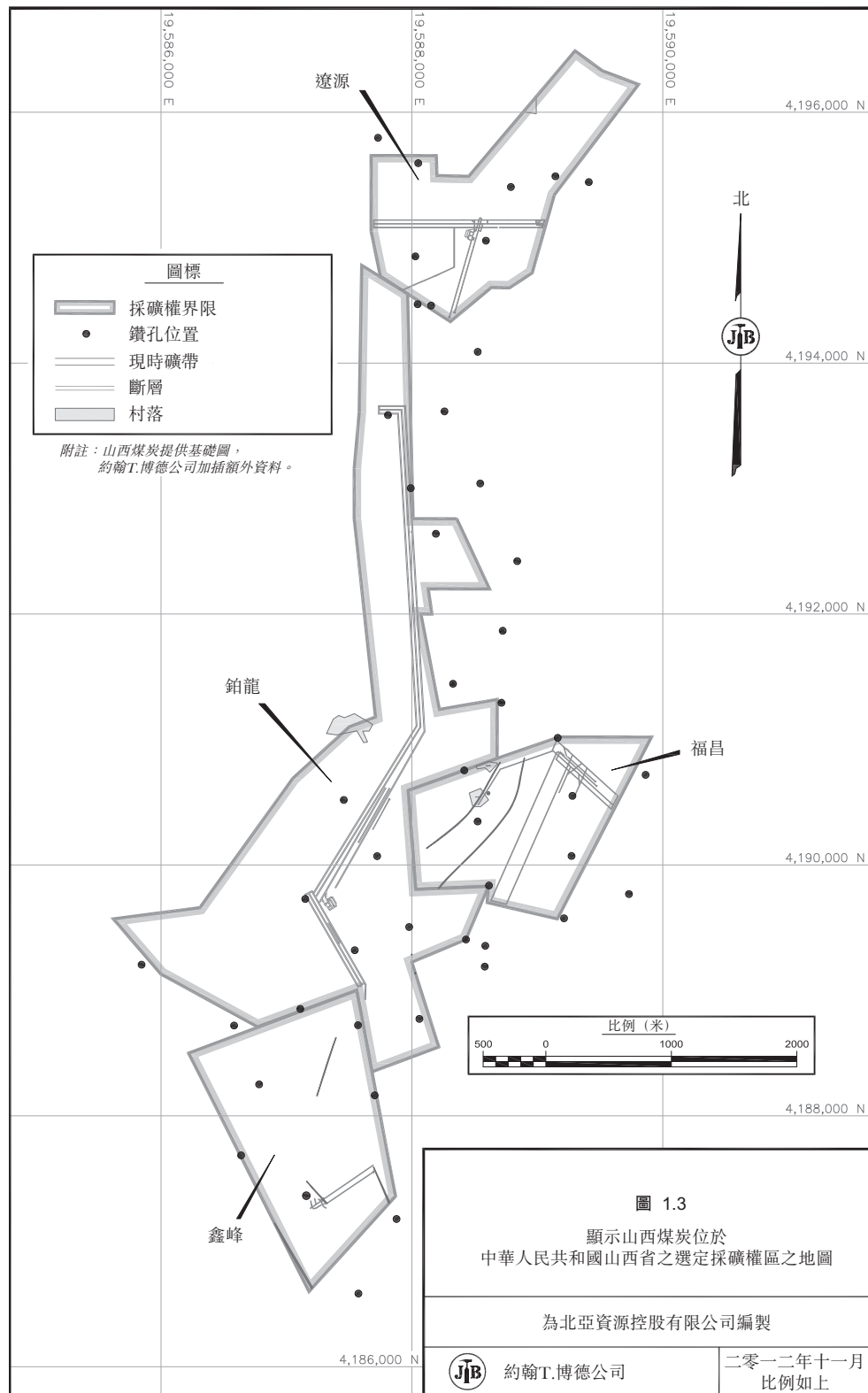
董事總經理暨營運總監

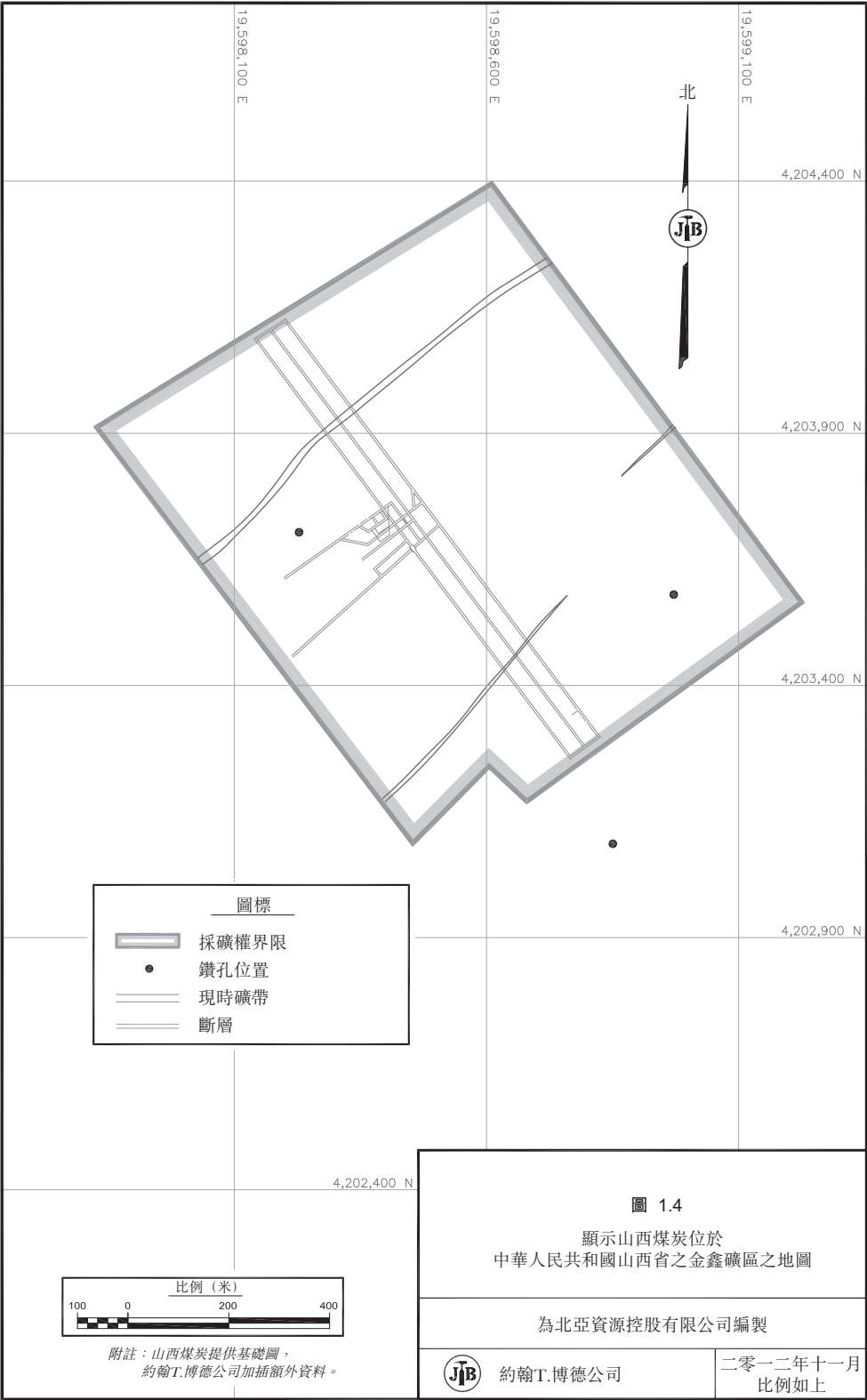
按香港聯交所《上市規則》

第18章所界定之合資格人士









2.0 摘要

本章提供了吾等所編製合資格人士報告之摘要，當中包括博德對煤炭資源、儲量、經濟評估及環境概況之主要研究結果。涉及山西煤炭礦場之礦山設施、營運方式、未來礦場規劃等方面之技術概述和討論載於本報告各有關章節。

2.1 緒言

本合資格人士報告涵蓋以下五個山西煤炭之礦場：鉞龍、福昌、金鑫、遼源及鑫峰。該等地下煤礦位於中國山西省古交市以西約7公里至15公里，於二零零八年由多個昔日在機械化及產能均處於低水平之小型礦場整合而成。五個礦場各自之新設計產能介乎每年0.45至1.2百萬噸之間。採礦方式及技術已提升至採用綜採（長壁）採礦技術。上述五個礦場全部處於興建階段。

該五個山西煤炭礦場各自已獲地方國土資源部授出採礦證。採礦權資料於下表概述：

採礦權區	採礦證編號	經批准 產能 (百萬噸／年)	經批准 開採高度 (米)	採礦法	面積 (平方公里)	採礦權 授出日期 (月／年)	屆滿日期 (月／年)
鉞龍	C1400002010011220052710	1.20	1,240 – 810	地下*	5.986	12/2012	12/2014
福昌	C1400002011041220112071	0.60	1,150 – 880	地下*	1.8006	01/2013	01/2015
金鑫	C1400002010091220074848	0.45	1,160 – 958	地下*	0.9524	01/2013	01/2015
遼源	C1400002009121220049012	0.60	1,420 – 820	地下*	1.9844	12/2012	12/2014
鑫峰	C1400002009121220050446	0.90	1,210 – 780	地下*	2.1966	12/2012	12/2014

* 地下 = 地下礦

2.2 地質與資源

2.2.1 緒言

從全球範圍看，山西煤炭所控制煤炭礦床之地質構造或性質屬於中等（即地質狀況不複雜）。煤層斷裂、局部岩洞塌陷及岩漿侵入，為影響採礦之主要地質因素。

本報告所評估發現煤炭之地區位於西山煤田。五個採礦權區中，四個屬相連；餘下一區位於往東北方向約11公里。煤層從上而下排序為2至9號。上部煤層（2號至4號）賦存於二疊紀山西組；下部煤層（6號至9號）則賦存於石炭紀太原組下部。

2.2.2 資源／儲量估算

吾等根據《JORC規則》對探明、控制及推斷資源以及證實及概略可採及可售儲量截至二零一二年九月三十日之估算概述如下：

採礦權區													
礦場	原位資源 (百萬噸)				可採儲量 (百萬噸)			加工 回收率%	可售儲量 (百萬噸)				佔儲量%
	探明	控制	推斷	總計	證實	推斷	總計		證實	推斷	總計		
經批准開採高度範圍以內													
鉑龍	18.58	19.27	–	37.85	11.09	10.25	21.34	93	10.27	9.54	19.81	45	
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12	
金鑫	1.38	2.28	–	3.66	0.78	1.02	1.80	94	0.72	0.98	1.70	4	
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17	
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16	
總計	43.42	36.97	2.53	82.92	25.00	19.14	44.14		23.15	17.88	41.03	94	
經批准開採高度範圍以外													
鉑龍	0.59	0.66	–	1.25	0.36	0.34	0.70	94	0.34	0.32	0.66	2	
金鑫	0.59	2.64	0.45	3.68	0.33	1.42	1.75	95	0.33	1.34	1.67	4	
總計	1.18	3.30	0.45	4.93	0.69	1.76	2.45		0.67	1.66	2.33	6	
總計													
鉑龍	19.17	19.93	–	39.10	11.45	10.59	22.04	93	10.61	9.86	20.47	47	
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12	
金鑫	1.97	4.92	0.45	7.34	1.11	2.44	3.55	95	1.05	2.32	3.37	8	
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17	
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16	
總計	44.60	40.27	2.98	87.85	25.69	20.90	46.59		23.82	19.54	43.36	100	

可售儲量約47%賦存於面積較大之鉑龍礦區，92%賦存於四個毗連之採礦權區（鉑龍、福昌、遼源及鑫峰）。可售儲量約55%屬於證實類別。

鉑龍之部分9號煤層以及金鑫之部分4號、7號、8號及9號煤層處於採礦證所列明經批准開採高度以外之位置。然而，山西煤炭已提供由山西省國土資源部發出之文件，列明該等採礦證所列之高度出錯，並列明山西煤炭控制採礦權區內之所有煤炭。

山西煤炭所控制之儲量概述如下：

礦場	山西煤炭 運銷能源投資 開發所佔 控制權(%)	可售儲量(百萬噸)		
		證實	推斷	總計
經批准開採高度範圍以內				
鉑龍	100.0	10.27	9.54	19.81
福昌	69.4	2.93	0.69	3.62
金鑫	100.0	0.72	0.98	1.70
遼源	100.0	4.14	3.30	7.44
鑫峰	100.0	3.79	3.07	6.86
總計		21.85	17.58	39.43
經批准開採高度範圍以外				
鉑龍	100.0	0.34	0.32	0.66
金鑫	100.0	0.33	1.34	1.67
總計		0.67	1.66	2.33
總計				
鉑龍	100.0	10.61	9.86	20.47
福昌	69.4	2.93	0.69	3.62
金鑫	100.0	1.05	2.32	3.37
遼源	100.0	4.14	3.30	7.44
鑫峰	100.0	3.79	3.07	6.86
總計		22.52	19.24	41.76

2.2.3 煤炭質素

採礦權區內之煤炭屬低至中硫分、中至高揮發分焦煤。煤層之典型原煤(夾矸厚度少於0.05米之煤炭)質素如下：

煤層	原煤質素			
	水分 %(ad)	灰分 %(d)	揮發分 %(daf)	硫分 %(d)
02	0.8	20 – 25	30	0.5
2	1.0	15 – 20	28	1.2
4	0.7	25 – 30	28	0.5
6	0.8	30	27	2.0
7	0.7	15	25	1.0
8	0.8	15 – 20	25	2.5
9	0.8	20 – 25	25	1.3

精煤（1.40重力浮煤）質素呈列如下：

煤層編號	水分 %(ad)	灰分 %(d)	揮發分 %(daf)	硫分 %(d)	磷(d)	Y (毫米)	G	煤炭類別
02	0.8	7.2	30	0.5	0.003	30	>90	肥煤
2	0.9	6.5	28	0.8	0.003	30	>70	肥煤
4	0.9	8.6	28	0.8	0.005	23	–	焦煤、 1/3焦煤
6	0.7	13.0	26	1.0	0.015	19	50 – 65	焦煤
7	0.8	7.0	25	0.8	0.001	23	–	焦煤
8	0.8	6.9	26	1.4	0.005	28	>80	肥煤
9	0.9	7.0	25	1.0	0.020	25	>80	肥煤、焦煤

誠如上表所示，石炭紀太原組煤層（6號至9號）之硫分稍微高於上部煤層。

2.3 礦場設計

2.3.1 礦場

根據設計，五個山西煤炭礦場採用綜採（長壁）法為主要採礦法，使用的是國產設備。每個礦場均有三至四個出入通道。大部分通道早已存在（作為昔日採礦作業的一部分），但仍須按規定建造新通道。地下煤炭運送主要靠輸送帶運輸機進行；物料及人員運輸則靠絞盤及鐵路系統。礦場之甲烷排放量屬低類別。

按各礦場劃分之綜採（長壁）工作面及掘進工作面概述如下：

礦場	綜採（長壁） 工作面數目	掘進工作面數目		設計產能 （百萬噸／年）
		綜掘	炮採	
鉑龍	2	4	–	1.20
福昌	1	1	1	0.60
金鑫	1	2	–	0.45
遼源	1	2	–	0.60
鑫峰	1	2	–	0.90
總計	6	11	1	3.75

除綜採（長壁）法外，山西煤炭礦場會在以下情況使用炮採法採收煤炭資源：(a) 煤炭厚度減少（0.7米<厚度<1.2米）；或(b)資源區結構不適合進行綜採（長壁）作業，包括不規則形狀區域及間隔煤柱。炮採作業或可用於長壁、短壁或房柱式佈局，須視乎礦區之結構而定。

根據我們在可予比較中國礦場之經驗，山西煤炭礦場產量之設計按所應用採礦技術之水平、所建設之地下基礎設施以及礦場地質環境計均屬典型。鑑於全部礦場仍在興建中，煤炭產量歷史對本審閱報告意義不大。

2.3.2 人員編配

按初步設計報告所述，山西煤炭礦場全面投產時，僱員總數預計為2,504人。下圖顯示按礦場及工種劃分之人員編配情況。

工種	人員數目					總計
	鉑龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰	
地下	579	329	240	275	463	1,886
地面	93	42	56	64	70	325
管理	28	19	20	23	26	116
輔助功能	25	15	18	21	28	107
其他	17	15	7	8	23	70
總計	742	420	341	391	610	2,504

設計產量全面達產時，地下工人之預測平均勞動生產率將介乎每名僱員年產1,820噸至2,180噸（平均1,990噸）原煤，礦場全體勞動人員則為每名僱員年產1,320噸至1,620噸（平均1,500噸）。根據我們在區內相類礦場之經驗，五個礦場之建議員工數目偏高，而相對生產率數字則偏低。目前仍未清楚該等礦場會否需要聘請合約服務人員。

2.3.3 資本開支

根據初步設計報告之資料，預測資本開支總額為人民幣991.75百萬元。設計產能每年3.75百萬噸全面達產時，五個礦場平均資本開支合共約為每噸原煤人民幣264元。根據博德在中國煤業之經驗並考慮計劃之整合水平後，計劃之資本開支水平（不包括煤炭資源費）屬中等，並足以完成礦場建設工程。

2.3.4 礦場營運成本

根據初步設計報告之資料，山西煤炭五個礦場之平均原煤營運成本介乎每噸原煤人民幣176元至人民幣189元（平均每噸原煤人民幣185元）。吾等認為，按設計產能水平計算，營運成本預測屬合理。

2.4 未來營運與經濟分析

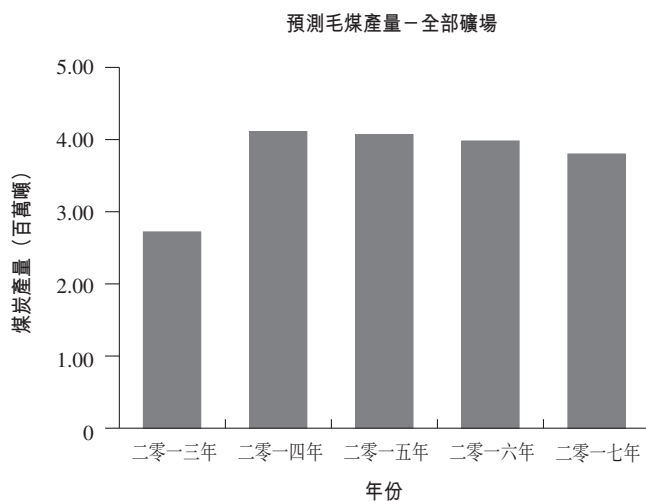
2.4.1 緒言

吾等審閱山西煤炭地下採礦作業之未來礦場規劃及業務預測時，乃依據該公司所提供之資料以及與礦場管理人員、財務人員及工程人員之討論。吾等對由內部編製之山西煤炭預測之合理性進行獨立評估時，已根據吾等在中國及國際之採礦經驗將各礦場之設計考慮在內。

2.4.2 煤炭產量

山西煤炭就二零一三年至二零一七年之原煤產量預測概述如下：

年份	預測毛煤產量（百萬噸）			
	綜採（長壁）	炮採	掘進	總計
二零一三年	1.91	0.19	0.61	2.72
二零一四年	3.77	—	0.33	4.11
二零一五年	3.59	0.11	0.37	4.07
二零一六年	3.42	0.13	0.44	3.98
二零一七年	3.39	0.11	0.30	3.80



二零一三年之預測煤炭產量包括於該段期間以掘進方式及在綜採（長壁）工作面試運所生產之煤炭。山西煤炭預期大部分礦場將於二零一三年第二至第三季度按設計產能投產，並能於往後年度維持設計產量水平。吾等已獲提供包括二零一三年至二零一七年間開採及掘進次序之技術數據輔助資料並完成審閱。對於結構上不適合使用綜採（長壁）技術之區域，預期將採用炮採法採收其煤炭資源。博德認為，預測產量目標總體上可以達到，特別是考慮到某一礦場之任何產量不足可由另一個或其餘四個礦場之較高產量補足。

2.4.3 建設工期

截至本報告日期，礦場之餘下工期介乎於六個月至十個月之間，當中不包括任何潛在閒置時間。據山西煤炭預計，二零一一年動工之工程將於二零一三年上半年竣工，隨即進行三個月試運。預計礦場將於完成試運後正式投運。山西煤炭提供之建設工期概列如下：

礦場	建設工程預測			
	施工期 (月數)	竣工日期	試運期 (月數)	投運日期
鉑龍	10.0	31/5/2013	3.0	1/9/2013
福昌	6.0	31/1/2013	3.0	1/5/2013
金鑫	7.0	28/2/2013	3.0	1/6/2013
遼源	9.0	30/4/2013	3.0	1/8/2013
鑫峰	10.0	31/5/2013	3.0	1/9/2013

山西煤炭預計了礦場施工期間各活動之所需時間，包括礦場及物料準備、礦場通道修復／建設、井底車場工程、巷道掘進、設備安裝及測試等。吾等認為，在稱職管理層領導下，配合熟練之建設工人，只要不發生任何非管理層所能控制之不可預見意外延誤，預計礦場可如期竣工。

2.4.4 人員編配

山西煤炭就目標礦場預計之人員編配如下：

工種	人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	710	568	639	710	731	753
掘進	812	650	731	812	836	861
支援	431	345	388	431	444	457
小計－地下	1,953	1,562	1,758	1,953	2,012	2,070
地面煤炭處理						
運輸	154	123	139	154	159	163
煤炭處理	94	75	85	94	97	100
小計－地面煤炭處理	248	198	223	248	255	263
地面支援						
管理	80	64	72	80	82	85
技術人員	52	42	47	52	54	55
其他支援	135	108	122	135	139	143
小計－地面支援	267	214	240	267	275	283
其他	36	29	32	36	37	38
總計	2,504	2,003	2,254	2,504	2,579	2,654

山西煤炭預期之二零一五年人員編配情況與優化設計報告吻合，但二零一三年及二零一四年則較低（分別少20%及10%），而二零一六年及二零一七年則較高（分別多3%及6%）。博德認為，就同一產量水平安排相約人數之人員屬合理做法（炮採作業由綜採（長壁）作業之同一組人員進行）。吾等認為，礦場之預計勞動生產率較低（即有可能會出現產量增加或員工數目下降之可能性）。

2.4.5 資本開支

山西煤炭預計二零一三年至二零一七年間礦場之資本開支為人民幣351.6百萬元，概述如下：

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	3.8	3.8	2.0	12.6	7.1	29.3
礦場掘進	14.5	10.4	19.2	20.9	14.8	79.8
機電設備	2.1	1.8	9.8	4.1	4.2	22.0
生產設備	1.6	1.8	3.6	15.2	1.9	24.1
監測設備	4.2	—	—	—	2.3	6.5
辦公室設備	1.5	3.0	1.0	1.7	1.1	8.2
長壁移位	15.0	20.5	22.5	24.0	24.5	106.5
其他	21.5	9.3	12.0	15.2	17.3	75.3
總計	64.2	50.6	70.0	93.7	73.1	351.6

註：由於四捨五入，個別數字相加可能與總數不符。

按預期原煤產量計，預計持續資本開支平均為每噸原煤人民幣18元，吾等認為已足以支持預期之未來產量。預計資本開支並不包括用以購買採礦權之資本合共人民幣677.6百萬元，其中人民幣230.3百萬元尚未支付。根據山西煤炭與地方政府訂立之付款合同，未付金額已安排於二零一四年第一季度結束前支付。

此外，另計劃撥款人民幣23.96百萬元作為礦場村落之搬遷補償。博德認為，計劃給予居民住戶之平均補償處於足夠水平。

2.4.6 礦場營運成本

按設計煤炭產量水平計算，二零一三年至二零一七年間之預計礦場營運成本載列如下。優化設計報告就各項目之成本預測提供了簡單之計算佐證。

類別	預計營運成本（每噸原煤／人民幣）					
	初步 設計報告	優化設計報告				
		二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	27.4	28.4	29.5	30.7	31.9	33.2
維修	4.2	4.8	5.0	5.2	5.4	5.6
電力／燃料	14.5	14.5	15.1	15.7	16.4	17.1
工資	32.9	34.3	35.7	37.1	38.6	40.1
福利	6.0	6.3	6.5	6.8	7.0	7.3
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	23.2	23.2	23.1	23.2	23.3
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	26.8	25.7	26.8	27.7	29.0	30.1
小計－現金	146.8	152.2	156.8	161.3	166.5	171.7
折舊	11.4	12.0	12.5	12.9	13.5	14.1
攤銷	1.7	4.1	4.2	4.4	4.5	4.7
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	38.2	41.1	41.6	42.3	43.0	43.7
總計	184.9	193.3	198.4	203.6	209.5	215.5

營運成本預測包括了每年4%之通脹因素。吾等就營運成本預測之評論如下：

- 根據吾等在擁有相近產量水平及作業環境之中國礦場之經驗，優化設計報告所預測之物料／物資成本已屬足夠。
- 電力成本（反映設備及設施於一般營運年度內主要用電情況之估算結果）似乎合理地反映了礦場設施及配套設備情況。就既有之礦場基礎設施及配套設備而言，用電系數（生產一噸煤所需之電力）乃一高度固定元素。

- 按優化設計報告預測計算之工人工資及福利約每年人民幣55,000元，看來足以吸引周邊地區之勞動力。福利支出按工資之14%計算。
- 根據吾等在相類礦場之經驗，初步設計報告及優化設計報告所預測之設備維護（維修）成本足以應付礦場之初始運作，且足以反映因設備老化而隨時間增加之營運成本。
- 環境恢復治理保證金及煤礦轉產發展基金屬強制式現金收費，費用分別為每噸人民幣10元及每噸人民幣5元（優化設計報告似乎錯誤地撥回適用於各基金之款項）。然而，礦場可在政府監督下為特定礦場項目保留（代管）及動用該兩項基金。
- 可持續發展基金由地方政府徵收，視作為現金成本。根據《山西省煤炭可持續發展基金徵收使用管理實施辦法》（試行）（二零零七年三月十日發佈）之規定，該基金之收費（每噸人民幣20元）乃採煤企業依法向省財政部門支付之非稅項政府收入。設立基金之目的在於建立生態環境恢復補償機制，以彌補採煤作業對環境所造成之損害。基金亦旨在提供啟動資本，協助山西省煤業在礦場耗盡後進行調整。二零一一年三月，可持續發展基金徵收標準每噸提高人民幣3元，因提高徵費標準所增加之基金收入將用於資助「引黃入晉」工程。基金乃按不同煤種之徵收標準及礦井核定產能規模調節系數計算每月徵費。鉅龍優化設計報告所示之數目每噸人民幣30元，較每噸人民幣23元之標準為高。
- 其他支出類別通常包括其他礦場特有之一般及行政成本、銷售成本、勞工福利相關成本、資源補償費等。優化設計報告並無就此類別再作細分。根據吾等之經驗，預計金額看來足夠，惟須待成本細分後再評。初步設計報告預計資源補償費為每噸原煤人民幣6.8元。

- 就計算所得稅而言，安全基金和生產維護（「維簡生產」）費被視為非現金成本增額（按公認會計原則），儘管有關款項可用於礦場相關項目。
- 固定資產之折舊成本按既有資產之折舊年期及剩餘價值估計以直線法計算得出。
- 整體預計營運成本看來合理。中國該區最近期煤炭報價顯示，焦煤及肥煤之FOB煤價為每噸人民幣770元至人民幣1,000元（已扣除增值稅）。據吾等審查所得，按預計銷量及營運成本計算，山西煤炭礦場將會有利可圖及產生可觀之邊際現金利潤。

2.5 選煤廠／煤炭加工

據吾等了解，五個礦場所在位置現時概無選煤廠亦無計劃建立選煤廠。據山西煤炭告悉，山西煤炭現正計劃收購一間位於古交市東北8公里、目前由太陽神選煤有限公司擁有之選煤廠，為該五個礦場生產之煤炭進行加工。太陽神選煤廠配備重介洗煤技術，加工產能達每年3.0百萬噸。博德既未獲提供而吾等亦無審閱該選煤廠之設計文件。鑑於太陽神選煤廠產能有限，部分由五個礦場生產之煤炭將於毛煤經人手矸選後原煤出售。

就本合資格人士報告而言，吾等假設未來儲量及礦場產量將在礦場順槽以經篩選原煤形式進行營銷（出售）。礦場外運輸及洗煤工序乃視作獨立於礦場。

2.6 環境概覽

博德已完成審視山西煤炭之環保措施及政策之概況，認為山西煤炭作業之環保計劃符合中國及山西省之有關法律及法規。山西煤炭已努力將相關環保政策及措施納入礦場設計中。用於環境保護工作之計劃資本開支被認為合理。由於與環保相關之大部分報告內容仍在編製，博德之意見將取決於吾等日後對文件完成後隨即審閱之結果，以進一步評估礦場整合項目之環境保護工作。

3.0 地質與資源

3.1 地質

從全球範圍看，山西煤炭所控制煤炭礦床之地質構造或性質屬於中等（即地質狀況不複雜）。煤層斷裂、局部岩洞塌陷及岩漿侵入，為影響採礦之主要地質因素。

本報告所評估發現煤炭之地區位於西山煤田。五個採礦權區中，四個屬相連；餘下一區位於往東北方向約11公里。煤層從上而下排序為2至9號。上部煤層（2號至4號）賦存於二疊紀山西組；下部煤層（6號至9號）則賦存於石炭紀太原組下部。

含煤岩層由厚度介乎0米至75米（平均30米）之第三紀及第四紀半固結沖積岩所覆蓋，稱為山西黃土高原。該等岩層因被侵蝕而形成今天陡坡處處（起伏一般為300米）之崎嶇不平地形。黃土通常於山脊之最高點最厚，於山谷最薄。在若干位置較低之排水區，沖積岩層已被完全侵蝕而露出二疊紀岩層。

該西山煤田部分之岩層走向一般由北往南，亦有稍稍偏向東北至西南。岩層傾角相應地偏南及東南。在採礦權區內，岩層傾角為5度至20度不等。斷層普遍存在，採礦權區已有記錄之斷層共27個。吾等預期進行採礦作業時，將會發現更多輕微位移斷層。覆蓋層之深度為從煤層隱伏露頭至500米，對該區礦場來說屬典型現象。

先前之採礦作業已發現有數處岩洞塌陷特徵。該等特徵乃由下部奧陶紀石灰岩層之洞穴塌陷所形成，一般會對礦場規劃帶來輕微阻礙。吾等預期進行採礦作業時，將會發現更多塌陷特徵。

鉑龍及鑫峰採礦權區沿西端發現有岩漿侵入。在岩漿侵入區內，煤層被花岡岩取代。緊鄰岩漿侵入區之處，煤炭已結焦及變質。為了更準確界定該位置之情況及了解岩漿侵入之影響，有需要再進行鑽探。概無證據顯示其餘地區出現其他岩漿侵入情況。

3.2 資源原始數據

二零一一年一月，博德之地質學家及工程師與山西煤炭之技術人員會面。會議期間，山西煤炭介紹了各採礦權區之地質、煤炭資源及礦場規劃，並向博德提供了詳細地質報告和礦場可行性研究。此外，博德採礦工程師亦考察了所有開掘中之礦場，並與礦場經理及工作人員就煤炭資源問題進行了討論。二零一一年五月及二零一二年十一月，山西煤炭提供了用於本報告之更新地質及採礦資料。

為對煤炭資源進行獨立評估，山西煤炭向博德提供了以下資料：

1. 地質報告。
2. 地質數據，包括鑽孔數據和編錄及煤質分析之表格。
3. 顯示各煤層資源情況之表格及分佈圖。
4. 其他資料，包括水文鑽探數據和圖表、地球物理測井圖等。
5. 初步設計報告及優化設計報告。

採礦權區之地質報告涵蓋以下內容：

1. 地理位置和自然地理情況。
2. 區域地質、礦區地質和煤層地質。

3. 煤質。
4. 水文情況。
5. 工程地質。
6. 環境地質。
7. 勘查狀況。
8. 資源評估。
9. 資源計算。

該等報告同時亦附有各種相應之地圖、剖面圖及圖表等。

初步設計報告涵蓋一般礦場設計之各個範疇，包括地質、資源／儲量數據、礦井掘進、初步長壁工作面佈局、設備、通風、安全、煤炭洗選、地下和地面設施、環保及經濟問題（預計資本開支、成本和溢利）等。優化設計報告詳列礦場服務年限採掘規劃。

該等報告亦包括以下資料：

1. 顯示確定各區內採礦區開採邊界之地圖。
2. 顯示主掘進巷道、順槽及長壁工作面之礦場規劃。
3. 顯示地面設施佈局之地圖。
4. 其他設計地圖。

山西煤炭提供之資源和礦場可行性研究地圖顯示了鑽孔和礦場實測點位置、煤層厚度和結構、斷層、地質和水文特徵、採礦權範圍、邊界區和地面特徵，同時還顯示了資源塊段及塊段識別編號、面積、煤層厚度、傾角和原位煤炭噸數。

確定煤炭資源量之鑽孔數量和礦場實測點數量如下：

礦區	鑽孔數量	礦場實測點數量
鉑龍	23	—
福昌	10	—
金鑫	3	5
遼源	9	10
鑫峰	7	—
總計	52	15

山西煤炭提供之原始資料包括各資源區各煤層之原位煤炭資源噸數估算。該等估算乃根據中國政府就煤質之分類及分級訂立之標準編製。根據適用之焦煤標準，所有厚度超過0.7米之地下可採煤層均納入資源量進行估算。根據中國政府資源估算草案，地質學家運用塊段法劃分各區域來計算所有原位資源量，藉詳細計算所有原位煤炭噸數，可掌握國有戰略資產之開發情況，並可作為徵收採礦權費之依據。

報告所提供與資源分佈圖相應之塊段表包括塊段編號、塊段面積、平均厚度、原位資源噸數以及用於計算煤層厚度及煤炭噸數之鑽孔資料。

吾等審查了各地質團隊所編製之原位資源量估算，發現估算結果合理、符合中國政府標準，並有可得之原始勘查數據支持。然而，敬請留意，按中國規定，該等估算代表了煤炭賦存之存量，包括博德和中國礦山設計部門斷定為經濟上不可採之大量煤炭。該等經濟上不可採之煤量包括貧瘠、不穩定之煤層，該等煤層不會被回採；還包括沿礦區邊界、礦場設施以及巷道地區留下之煤炭。

按委託要求，本報告編製之資源量和儲量估算符合《JORC規則》。根據《JORC規則》，資源量僅包括礦床中可以合理地預期最終開採可獲得經濟價值之部分，不包括庫存煤炭。

由於地質團隊編製之原位估算包括了大量經濟上不可採之庫存煤炭，結果並不符合《JORC規則》，故不能用於本報告。為此，博德就特定資源區作出了新估算。

3.3 資源分類

為了估算開採礦產之價值而報告資源量時，大多數國際儲量分類系統會考慮以下兩個主要因素：

- 地質賦存可靠程度。
- 經濟可行性。

所有系統均要求地質賦存可靠程度按觀察點（鑽孔、礦場實測點及露頭實測點）之間距劃分為不同類別。資源之經濟可行性通常以經濟及次經濟類別呈報。「資源」及「儲量」等詞常用於煤炭噸數報告，惟該等詞彙之用法或或定義於不同情況下或會有異。有關《JORC規則》載於術語與定義一節。

於本報告中，探明資源由間距為500米之觀察點來界定。控制資源由1,000米之間距界定。推斷資源則由2公里之間距界定。觀測點以外各類別資源量之預測不會超出已界定間距之一半。吾等乃根據吾等對各礦場具體地質情況之獨立評估而採用上述間距標準。吾等認為，本報告所用之觀察點間距屬恰當，並提供了必須之地質可靠程度水平。

3.4 估算方法

博德制訂有關評估各煤層資源區經濟可行性之標準時，乃依據下列項目：

1. 礦場規劃可行性研究。
2. 當前採礦經濟情況。
3. 煤層厚度和區域範圍。
4. 地質考慮因素。

吾等已審閱礦場規劃、成本及其他數據，並進行了經濟體分析及制定了礦場服務年限採掘規劃，以對煤炭資源進行評估。吾等繪圖時採用0.7米之最薄煤層厚度限制（煤炭及夾層），反映就該等區域之煤炭類別（焦煤）及建議使用之長壁工作面設備之實際作業高度上限。敬請注意，由於煤層之突變纖薄，下調此上限對資源區之影響甚微。

以採礦可行性研究地圖上標示之邊界所劃定之區域內之原位資源量已作估算。該等地圖顯示了主要巷道掘進及潛在長壁工作面區域，亦顯示了計劃進行房柱式採礦之區域。長壁工作面區域乃按主要巷道、毗鄰礦產、淺區及相關礦場設施作邊界劃定。房柱式區域位於毗鄰主要巷道之邊界，其不規則地形並不適合進行長壁採礦。從主要巷道經濟上可達之各個區域之原位資源量已作估算。吾等以地質研究之資源地圖及可行性研究之邊界資料作為估算之基準。

估算各資源區內各煤層（煤炭及夾矸）之原位資源時，採用了以下煤炭及夾矸之指定容重：

煤層	指定容重 (克／立方厘米)
鉑龍	
02號	1.45
2號	1.45
4號	1.50
8號	1.45
9號	1.50
福昌	
8號	1.45
9號	1.50
金鑫	
4號	1.50
7號	1.40
8號	1.40
9號	1.45
遼源	
02號	1.45
2號	1.45
6號	1.50
8號	1.45
9號	1.50
鑫峰	
02號	1.45
2號	1.45
4號	1.50
8號	1.50
9號	1.50
夾矸	2.10

為了估算可採及可售儲量，博德為各區域之每個可採煤層制訂了可顯示主要巷道、長壁工作面及房柱式區域之礦場服務年限採掘規劃。可採儲量包括含有煤層內夾矸、開採混矸以及水分增加後之原煤。可售儲量指煤炭篩分（加工）後之最終產品。

博德採用下列各種標準估算可採儲量及可售儲量：

1. 垂直煤層回收率。
2. 地質回收率。
3. 採礦混矸。
4. 採礦水份增加。
5. 煤炭篩分。

3.4.1 垂直煤層回收率

煤炭開採主要採用綜採（長壁）進行。就使用小採高設備開採較薄煤層之礦場而言，最小切割高度為0.7米，最大高度則為2.5米。就使用大採高設備開採較厚煤層（8號）之礦場而言，最多可採厚4.0米之煤炭。只有可在採礦設備最大切割高度範圍內回採之煤炭，方能納入儲量估算。按礦場及煤層劃分之煤炭、夾矸及煤層厚度，以及煤層間之平均垂直間距顯示如下：

煤層	厚度（米）			煤層 間距（米）
	煤炭	夾矸	煤層	
	鉑龍			
02號	1.5	0.1	1.6	15
2號	2.2	0.1	2.3	5
4號	0.9	—	0.9	70
8號	3.6	0.4	4.0	15
9號	1.4	—	1.4	

煤層	厚度（米）			煤層
	煤炭	夾矸	煤層	間距（米）
	福昌			
8號	3.9	0.4	4.3	15
9號	1.5	—	1.5	
	金鑫			
4號	2.5	—	2.5	35
7號	0.9	—	0.9	20
8號	3.8	0.2	4.0	10
9號	1.7	—	1.7	
	遼源			
02號	1.0	—	1.0	10
2號	2.4	—	2.4	10
4號	1.6	0.2	1.8	30
6號	1.0	—	1.0	35
8號	4.6	0.2	4.8	10
9號	1.2	0.1	1.3	
	鑫峰			
02號	1.6	0.1	1.7	5
2號	1.4	0.1	1.5	5
4號	0.9	—	0.9	90
8號	3.7	0.3	4.0	10
9號	1.5	0.2	1.7	

除8號煤層在整個採礦權區保持一致較厚之厚度外，大多數煤層之厚度均少於2米。

3.4.2 地質回收率

礦場服務年限採掘規劃乃為提高資源區內之煤層回收率而建立。然而，基於地質因素使然，例如輕微斷層、煤層賦存不穩定、岩洞塌陷、岩漿侵入及其他地質因素，採礦規劃區內之回收率經常少於100%。各區域之地質情況相若，採用75%之地質回收率系數。房柱式區域之煤炭回收率估計為30%。

3.4.3 採礦混矸

採礦混矸（常稱為煤層外混矸）乃於一般開採過程中混入之頂底板岩石。根據煤層厚度和於資源區域計劃使用之開採設備，博德估計各煤層之採礦混矸量為0.1米。計算採礦混矸噸數時採用了2.3之指定容重。

3.4.4 水份增加

在整個採礦和煤炭處理過程中通常會採用灑水降塵措施。博德按兩個百分點計算在採礦過程中原煤噸數所增加之水分。

3.4.5 煤炭篩分

經篩選後之毛煤將原裝出售。吾等估計層內夾矸及煤層外混矸有50%將被篩走或被人手挑出。

3.5 資源／儲量估算

吾等以100%控制權對探明、控制及推斷資源以及證實及概略可採及可售儲量截至二零一二年九月三十日之估算概述如下：

礦場	採礦權區											
	原位資源 (百萬噸)			可採儲量 (百萬噸)				加工 回收率%	可售儲量 (百萬噸)			
	探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	佔儲量%
經批准開採高度範圍以內												
鉑龍	18.58	19.27	–	37.85	11.09	10.25	21.34	93	10.27	9.54	19.81	45
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12
金鑫	1.38	2.28	–	3.66	0.78	1.02	1.80	94	0.72	0.98	1.70	4
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16
總計	43.42	36.97	2.53	82.92	25.00	19.14	44.14		23.15	17.88	41.03	94
經批准開採高度範圍以外												
鉑龍	0.59	0.66	–	1.25	0.36	0.34	0.70	94	0.34	0.32	0.66	2
金鑫	0.59	2.64	0.45	3.68	0.33	1.42	1.75	95	0.33	1.34	1.67	4
總計	1.18	3.30	0.45	4.93	0.69	1.76	2.45		0.67	1.66	2.33	6
總計												
鉑龍	19.17	19.93	–	39.10	11.45	10.59	22.04	93	10.61	9.86	20.47	47
福昌	8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	12
金鑫	1.97	4.92	0.45	7.34	1.11	2.44	3.55	95	1.05	2.32	3.37	8
遼源	8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	17
鑫峰	6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	16
總計	44.60	40.27	2.98	87.85	25.69	20.90	46.59		23.82	19.54	43.36	100

可售儲量約47%賦存於面積較大之鉑龍礦區，92%賦存於四個毗連之採礦權區（鉑龍、福昌、遼源及鑫峰）。可售儲量約55%屬於證實類別。

可售儲量約95%處於採礦證所列經批准開採高度以內之範圍。然而，鉑龍之部分9號煤層以及金鑫之部分4號、7號、8號及9號煤層處於採礦證所列明經批准開採高度以外之位置。限制經批准開採高度至近期之採礦區以避免就在遙遠將來採掘之煤炭支付資源費，乃在中國慣常之做法。然而，此做法似乎不適用於鉑龍及金鑫之情況。山西煤炭已提供由山西省國土資源部發出之文件，列明該等採礦證所列之高度有誤，並列明山西煤炭控制採礦權區內之所有煤炭。因此，吾等認為所有煤炭已受控制之假設屬合理。

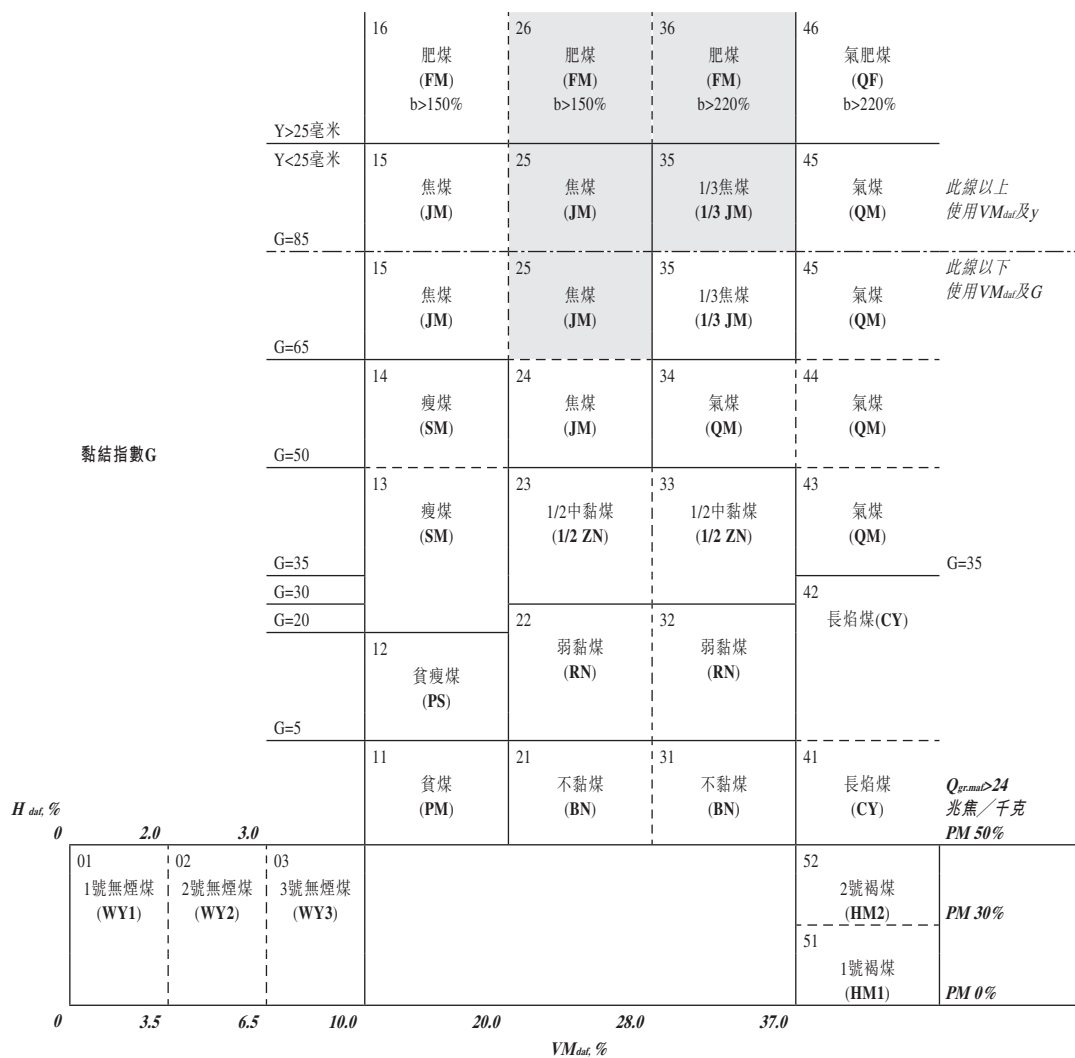
表3.1至3.5顯示按100%控制煤層劃分之各採礦權區之詳細資源估量。

山西煤炭所控制之儲量概述如下：

		可售儲量（百萬噸）		
山西煤炭 運銷能源投資 開發所佔 控制權(%)		證實	概略	總計
礦場				
經批准開採高度範圍以內				
鉑龍	100.0	10.27	9.54	19.81
福昌	69.4	2.93	0.69	3.62
金鑫	100.0	0.72	0.98	1.70
遼源	100.0	4.14	3.30	7.44
鑫峰	100.0	3.79	3.07	6.86
總計		21.85	17.58	39.43
經批准開採高度範圍以外				
鉑龍	100.0	0.34	0.32	0.66
金鑫	100.0	0.33	1.34	1.67
總計		0.67	1.66	2.33
總計				
鉑龍	100.0	10.61	9.86	20.47
福昌	69.4	2.93	0.69	3.62
金鑫	100.0	1.05	2.32	3.37
遼源	100.0	4.14	3.30	7.44
鑫峰	100.0	3.79	3.07	6.86
總計		22.52	19.24	41.76

3.6 煤炭質素

採礦權區內之煤炭主要為低至中硫分、中至高揮發分焦煤，按中國煤炭分類系統分類如下。



煤層之典型原煤（夾矸厚度少於0.05米之煤炭）質素如下：

煤層	原煤質素			
	水分 %(ad)	灰分 %(d)	揮發分 %(daf)	硫分 %(d)
02	0.8	20 – 25	30	0.5
2	1.0	15 – 20	28	1.2
4	0.7	25 – 30	28	0.5
6	0.8	30	27	2.0
7	0.7	15	25	1.0
8	0.8	15 – 20	25	2.5
9	0.9	20 – 25	25	1.3

精煤（1.40重力浮煤）質素呈列如下：

煤層編號	水分 %(ad)	灰分 %(d)	揮發分 %(daf)	硫分 %(d)	磷(d)	Y (毫米)	G	煤炭類別
02	0.8	7.2	30	0.5	0.003	30	>90	肥煤
2	0.9	6.5	28	0.8	0.003	30	>70	肥煤
4	0.9	8.6	28	0.8	0.005	23	–	焦煤、 1/3焦煤
6	0.7	13.0	26	1.0	0.015	19	50 – 65	焦煤
7	0.8	7.0	25	0.8	0.001	23	–	焦煤
8	0.8	6.9	26	1.4	0.005	28	>80	肥煤
9	0.9	7.0	25	1.0	0.020	25	>80	肥煤、焦煤

根據中國實地勘查協議，所有煤層核心樣本撇除個別厚度0.05米或以上之煤層內夾矸，而精煤質素則按1.40指定容重完成。在實際慣例中，會按高於1.40之容重開採全部煤層及將原煤加工（洗選）。

誠如上表所示，石炭紀太原組煤層（6號至9號）之硫分稍微高於上部煤層。

本合資格人士報告假設個別煤礦之產量將在礦場順槽以經篩選原煤形式出售。儘管吾等得悉山西煤炭考慮收購一間現存之選煤廠，惟吾等並無審查該選煤廠，並假設任何礦場外運輸及可能進行之礦場外洗煤工序乃獨立於礦場。

3.7 採礦權

3.7.1 概覽

根據中國礦產資源法，中國之煤炭資源歸國家所有。礦產資源開採登記之法律及相關管理辦法對礦產和煤炭資源開採控制（包括頒發新採礦許可證及為現有採礦許可證續期）之若干方面進行規限，由國土資源部負責監管。在特定採礦權區進行採礦作業之前，應由國土資源部或相關地方礦產資源管理局頒發採礦許可證和土地使用權證。採礦許可證於規定期限內有效，期滿後經申請可延續有效期。轉讓採礦權予第三方必需經省級或地區政府批准。

3.7.2 採礦權審查

博德並無資格提供亦無對山西煤炭之採礦權狀況進行獨立法律審查。然而，根據吾等對獲提供之採礦許可證進行審查後所理解，山西煤炭本身持有採礦權（經負責監管機構批准直接控制）。

採礦權資料於下表概述：

採礦權區	採礦證編號	經批准產能 (百萬噸／ 年)	經批准 開採高度 (米)	採礦法	面積 (平方 公里)	採礦權 授出日期 (月／年)	屆滿日期 (月／年)
鉅龍	C1400002010011220052710	1.20	1,240 – 810	地下*	5.986	12/2012	12/2014
福昌	C1400002011041220112071	0.60	1,150 – 880	地下*	1.8006	01/2013	01/2015
金鑫	C1400002010091220074848	0.45	1,160 – 958	地下*	0.9524	01/2013	01/2015
遼源	C1400002009121220049012	0.60	1,420 – 820	地下*	1.9844	12/2012	12/2014
鑫峰	C1400002009121220050446	0.90	1,210 – 780	地下*	2.1966	12/2012	12/2014

* 地下 = 地下礦

鉑龍之部分9號煤層以及金鑫之部分4號、7號、8號及9號煤層處於採礦證所列明經批准開採高度以外之位置。然而，山西煤炭已提供由山西省國土資源部發出之文件，列明該等採礦證所列之高度出錯，並列明山西煤炭控制採礦權區內之所有煤炭。

3.7.3 採礦許可證續期

根據山西煤炭提供之文件，貴公司於指定期間擁有目前經營之煤礦之有效採礦許可證。假設山西煤炭之採礦權於期滿後重續乃屬合理。根據中國監管自然資源之法律，倘於採礦權有效期屆滿時仍有可採儲量，則採礦權擁有人有優先權重續或延長其採礦權。中國法律規定，採礦許可證之最長持有期（有效期）為30年。國土資源部或有關省級監管機構有法定權力為即將到期之現有採礦許可證續期。其他主要產煤國家之政府通常會就因應儲量之經濟服務年期而延長採礦權之有效期。據山西省政府發出之檔案記載，山西煤炭須於現行採礦證屆滿日期前按照有關採礦權登記之法律及法規申請長期採礦證。因此，吾等假設採礦權將可延長至儲量之服務年限。

3.7.4 土地使用權

一般而言，山西煤炭採礦權區之地表土地屬中國政府所有。就使用地下採礦法之採礦權區而言，毋須取得土地使用權（工業區除外）。

3.7.5 資源回收

監管煤炭資源開採之中國法律及法規規定，煤礦營運商須達致之整體資源回收率，在實踐上可能不具經濟效益。無法及時達致中央政府主管部門所規定之適用回收率，可能會導致煤炭生產商遭吊銷煤礦生產許可證等處罰。相關負責人（通常為最高級之地質學家／工程師）須編製一份年度報告呈交國土資源部，詳述年內資源之變動情況。根據吾等與山西煤炭高級人員之討論，煤炭生產單位極重視資源回收，並採取措施以符合強制規定之回收率，包括在若干情況下進行二次回收活動。山西煤炭之礦場規劃顯示其致力於提高資源回收率次。

本頁以後之內容如下：

附表

煤炭資源估算

3.1： 鉑龍礦區

3.2： 福昌礦區

3.3： 金鑫礦區

3.4： 遼源礦區

3.5： 鑫峰礦區

表3.1

約翰T.博德公司
 (採礦及地質顧問)
 為北亞資源控股有限公司編製
 位於中華人民共和國
 山西省古交市之
 鉞龍礦區之
 煤炭資源
 二零一二年十一月

煤層編號	平均 煤層厚度 (米)	原位資源 (百萬噸)				可採儲量 (百萬噸)				加工 回收率 %	可售儲量 (百萬噸)			佔資源量 %
		探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計	證實		概略	總計		
經批准開採高度範圍以內														
02	1.6	1.59	1.72	–	3.31	0.87	0.97	1.84	94	0.81	0.92	1.73	9	
2	2.3	2.43	1.94	–	4.37	1.57	0.90	2.47	95	1.49	0.86	2.35	12	
4	0.9	0.83	1.19	–	2.02	0.50	0.79	1.29	92	0.46	0.73	1.19	6	
8	4.0	10.53	11.10	–	21.63	6.13	5.70	11.83	92	5.65	5.25	10.90	55	
9	1.4	3.20	3.32	–	6.52	2.02	1.89	3.91	93	1.86	1.78	3.64	18	
總計		18.58	19.27	–	37.85	11.09	10.25	21.34	93	10.27	9.54	19.81	100	
經批准開採高度範圍以外														
9	1.3	0.59	0.66	–	1.25	0.36	0.34	0.70	94	0.34	0.32	0.66	100	
總計														
02	1.6	1.59	1.72	–	3.31	0.87	0.97	1.84	94	0.81	0.92	1.73	8	
2	2.3	2.43	1.94	–	4.37	1.57	0.90	2.47	95	1.49	0.86	2.35	11	
4	0.9	0.83	1.19	–	2.02	0.50	0.79	1.29	92	0.46	0.73	1.19	6	
8	4.0	10.53	11.10	–	21.63	6.13	5.70	11.83	92	5.65	5.25	10.90	53	
9	1.4	3.79	3.98	–	7.77	2.38	2.23	4.61	93	2.20	2.10	4.30	17	
總計		19.17	19.93	–	39.10	11.45	10.59	22.04	93	10.61	9.86	20.47	100	

附註：數字反映100%控制權。

表3.2

約翰T.博德公司
 (採礦及地質顧問)
 為北亞資源控股有限公司編製
 位於中華人民共和國
 山西省古交市之
 福昌礦區之
 煤炭資源
 二零一二年十一月

煤層編號	平均 煤層厚度 (米)	原位資源(百萬噸)				可採儲量(百萬噸)			加工 回收率 %	可售儲量(百萬噸)			佔資源量 %
		探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	
8	4.3	5.94	1.19	–	7.13	3.44	0.61	4.05	92	3.15	0.56	3.71	71
9	1.5	2.16	1.12	–	3.28	1.18	0.45	1.63	93	1.08	0.43	1.51	29
總計		8.10	2.31	–	10.41	4.62	1.06	5.68	92	4.23	0.99	5.22	100

附註：數字反映100%控制權。

表3.3

約翰T.博德公司
 (採礦及地質顧問)
 為北亞資源控股有限公司編製
 位於中華人民共和國
 山西省古交市之
 金鑫礦區之
 煤炭資源
 二零一二年十一月

煤層編號	平均 煤層厚度 (米)	原位資源(百萬噸)			可採儲量(百萬噸)				加工 回收率 %	可售儲量(百萬噸)			佔資源量 %
		探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	
經批准開採高度範圍以內													
7	0.9	0.19	0.04	–	0.23	0.14	0.02	0.16	94	0.13	0.02	0.15	9
8	4.0	0.95	1.44	–	2.39	0.47	0.60	1.07	93	0.43	0.57	1.00	59
9	1.5	0.24	0.80	–	1.04	0.17	0.40	0.57	96	0.16	0.39	0.55	32
總計		1.38	2.28	–	3.66	0.78	1.02	1.80	94	0.72	0.98	1.70	100
經批准開採高度範圍以外													
4	2.5	0.57	0.45	–	1.02	0.32	0.20	0.52	96	0.32	0.18	0.50	30
7	0.9	0.02	0.08	–	0.10	0.01	0.05	0.06	83	0.01	0.04	0.05	3
8	3.9	–	1.48	0.30	1.78	–	0.82	0.82	96	–	0.79	0.79	47
9	2.0	–	0.63	0.15	0.78	–	0.35	0.35	94	–	0.33	0.33	20
總計		0.59	2.64	0.45	3.68	0.33	1.42	1.75	95	0.33	1.34	1.67	100
總計													
4	2.5	0.6	0.5	–	1.0	0.3	0.2	0.52	96	0.3	0.2	0.50	15
7	0.9	0.21	0.12	–	0.33	0.15	0.07	0.22	91	0.14	0.06	0.20	6
8	4.0	0.95	2.92	0.30	4.17	0.47	1.42	1.89	95	0.43	1.36	1.79	53
9	1.5	0.24	1.43	0.15	1.82	0.17	0.75	0.92	96	0.16	0.72	0.88	26
總計		1.97	4.92	0.45	7.34	1.11	2.44	3.55	95	1.05	2.32	3.37	100

附註：數字反映100%控制權。

表3.4

約翰T.博德公司
 (採礦及地質顧問)
 為北亞資源控股有限公司編製
 位於中華人民共和國
 山西省古交市之
 遼源礦區之
 煤炭資源
 二零一二年十一月

煤層編號	平均 煤層厚度 (米)	原位資源(百萬噸)				可採儲量(百萬噸)			加工 回收率 %	可售儲量(百萬噸)			佔資源量 %
		探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	
02	1.0	0.32	–	–	0.32	0.21	–	0.21	95	0.20	–	0.20	3
2	2.4	0.69	0.15	–	0.84	0.49	0.11	0.60	97	0.48	0.10	0.58	8
4	1.8	1.31	0.36	–	1.67	0.72	0.21	0.93	89	0.65	0.18	0.83	11
6	1.0	1.22	0.71	0.28	2.21	0.66	0.46	1.12	91	0.60	0.42	1.02	14
8	4.8	4.69	4.77	1.72	11.18	1.79	2.35	4.14	95	1.69	2.25	3.94	52
9	1.3	0.74	0.53	0.53	1.80	0.55	0.36	0.91	96	0.52	0.35	0.87	12
總計		8.97	6.52	2.53	18.02	4.42	3.49	7.91	94	4.14	3.30	7.44	100

附註：數字反映100%控制權。

表3.5

約翰T.博德公司
 (採礦及地質顧問)
 為北亞資源控股有限公司編製
 位於中華人民共和國
 山西省古交市之
 鑫峰礦區之
 煤炭資源
 二零一二年十一月

煤層編號	平均 煤層厚度 (米)	原位資源(百萬噸)				可採儲量(百萬噸)			加工 回收率 %	可售儲量(百萬噸)			佔資源量 %
		探明	控制	推斷	總計	證實	概略	總計		證實	概略	總計	
02	1.7	2.49	2.67	–	5.16	1.59	1.39	2.98	91	1.47	1.24	2.71	39
2	1.5	1.48	1.92	–	3.40	1.00	1.14	2.14	95	0.94	1.09	2.03	29
4	0.9	0.90	0.41	–	1.31	0.65	0.31	0.96	92	0.60	0.28	0.88	13
8	4.0	1.17	1.21	–	2.38	0.62	0.37	0.99	94	0.57	0.36	0.93	14
9	1.7	0.35	0.38	–	0.73	0.23	0.11	0.34	91	0.21	0.10	0.31	5
總計		6.39	6.59	–	12.98	4.09	3.32	7.41	93	3.79	3.07	6.86	100

附註：數字反映100%控制權。

4.0 礦場設計

4.1 緒言

由山西煤炭控制之五個礦場－鉞龍、福昌、金鑫、遼源及鑫峰一位於山西省古交市以西約7公里至15公里。該等礦業乃於二零零八年由多個在二零零六年經地方政府審查後評定為在機械化及產能均處於較低水平之小型礦場整合而成。五個礦場均使用綜採（長壁）採礦法，設計產能介乎每年0.45百萬噸至1.2百萬噸之間；有關整合之資格概述如下：

礦場	設計產能 (百萬噸／年)	由以下礦場整合		二零零六年至 二零零八年 開採之煤層	整合後 將予開採之 煤層
		名稱	產能 (百萬噸／年)		
鉞龍	1.20	屯川	0.60	2,4	02,2,4,8,9
		后溝	0.09	02,2,4	
		營里	0.15	02,2,4,8,9	
		白道	0.09	02,03,2,4,8	
福昌	0.60	昌盛	0.15	2,4	8,9
		馬蘭	0.15	2,8	
金鑫	0.45	荊圪道	0.03	03,2+3	03,2+3,4,7,8,9
		菜園	0.06	03,2+3,4	
遼源	0.90	遼源	0.15	2	6,8,9
		南家山	0.09	2,6,7,8,9,10	
鑫峰	0.90	武家坡	0.09	2,4	02,2,4,8,9

近年來，礦場兼併整合在山西省蔚然成風。礦場整合乃於中央政府指導下強制進行，以此將儲量回收率推至最高，並藉實現煤業現代化改善礦場安全。山西煤炭之礦場現正興建中，技術改造及煤炭生產已暫停。待礦場完成整修後，預期礦場大致將於二零一三年上半年試運。博德人員於二零一一年一月二十日至二十一日及二零一二年十一月十五日至十六日親臨礦場考察。

該五個山西煤炭礦場已獲地方國土資源部授出採礦證。採礦權資料於下表概述：

採礦權區	採礦證編號	經批准產能 (百萬噸／年)	經批准 開採高度 (米)	採礦法	面積 (平方公里)	採礦權 授出日期 (月／年)	屆滿日期 (月／年)
鉞龍	C1400002010011220052710	1.20	1,240 – 810	地下*	5.986	12/2012	12/2014
福昌	C1400002011041220112071	0.60	1,150 – 880	地下*	1.8006	01/2013	01/2015
金鑫	C1400002010091220074848	0.45	1,160 – 958	地下*	0.9524	01/2013	01/2015
遼源	C1400002009121220049012	0.60	1,420 – 820	地下*	1.9844	12/2012	12/2014
鑫峰	C1400002009121220050446	0.90	1,210 – 780	地下*	2.1966	12/2012	12/2014

* 地下 = 地下礦

為支持礦場整合，中國國際工程設計研究院有限公司（為鉑龍、福昌及鑫峰礦場）及山西文龍煤礦工程設計有限公司（為金鑫及遼源礦場）於二零一零年十一月完成編製新初步設計報告。此外，煤炭工業部合肥設計研究院亦於二零一一年一月就五個礦場各自之採礦及掘進作業完成優化設計報告，內容以初步設計報告為基礎，主要著墨於未來五年之採礦業務預測。山西煤炭已就未來業務預測編製更新資料，並於二零一二年十一月交予博德。

4.2 礦場配套設施

4.2.1 礦場通道

根據初步設計報告，該五個礦場之礦場通道如下：

通道	長度／ 深度（米）	角度 （度數）	斷面 （平方米）	通風類型	用途	備註
鉑龍						
主要坡道	526	18	9.3	進風	經輸送帶運輸機 提升原煤； 安全出口	屯川礦場之主要坡道
副坡道	1,008	11	17.3	進風	提升物料、物資、 零部件和人員； 安全出口	建設中
回風直井	345	90	15.9	抽風	回風；安全出口	建設中
福昌						
主要坡道	420	21	10.1	進風	經輸送帶運輸機 提升原煤； 安全出口	馬蘭礦場之主要坡道
副坡道	344	21	10.1	進風	提升物料、物資、 零部件和人員； 安全出口	馬蘭礦場之副坡道
回風直井	217	90	15.9	抽風	回風；安全出口	晶盛礦場之主要坡道
金鑫						
主要坡道	356	21	11.3	進風	經輸送帶運輸機 提升原煤； 安全出口	舊有主要坡道， 有待延長
副坡道	225	22	8.8	進風	提升物料、物資、 零部件和人員； 安全出口	舊有副坡道
回風直井	68	90	7.1	抽風	回風；安全出口	舊有回風直井

通道	長度／ 深度(米)	角度 (度數)	斷面 (平方米)	通風類型	用途	備註
遼源						
主要坡道	819	23	13.2	進風	經輸送帶運輸機 提升原煤； 安全出口	舊有主要坡道， 有待延長
副坡道	714	23	16.8	進風	提升物料、物資、 零部件和人員； 安全出口	建設中
回風直井	142	90	19.6	抽風	回風；安全出口	舊有回風直井； 有待擴大
鑫峰						
主要坡道	633	18	15.3	進風	經輸送帶運輸機 提升原煤； 安全出口	待建*
副坡道	604	21	8.9	進風	提升物料、物資、 零部件和人員； 安全出口	舊有主要坡道
通行坡道	476	25	6.2	進風	人員通行；安全出口	舊有副坡道
回風直井	265	90	7.1	抽風	回風；安全出口	舊有回風直井； 有待擴大

* 待建 = 有待興建

一如中國多個煤礦之慣常做法，上述礦場安排三個通道作為主要礦場出入口（採用四通道模式之鑫峰礦場除外）。初步設計報告考慮了舊礦場之現有通道，並僅在有需要時規劃新通道。吾等相信重新利用現有通道可大大減低資金投入及建設時間，儘管當中若干通道在新礦場投運前需進行擴大／重新支撐工程。通道之設計尺寸就其指定用途而言看來足夠。根據礦場結構，若開採偏遠地區之礦場，則可能需要額外直井通道。

4.2.2 地下煤炭搬運

山西煤炭礦場之地下煤炭運輸系統一般由一連串之順槽以及主要巷道輸送帶運輸機組成，用以把長壁工作面及順槽掘進工作面所開採之原煤運往設於各礦場主要坡道底之中央煤倉。安裝在各礦場不同位置之輸送帶運輸機之技術參數如下：

位置	長度(米)	輸送帶闊度 (毫米)	作業速度 (米/秒)	電機功率 (千瓦)	裝載量 (噸/小時)
鉑龍					
輸送帶運輸機順槽—02號煤層	1,000	800	2.0	90	400
採礦區域—02號煤層	670	800	2.5	2 x 75	250
輸送帶運輸機順槽—8號煤層	1,000	1,000	2.5	160	800
採礦區域—8號煤層	311	1,000	2.5	75	600
主要巷道—8號煤層	956	1,000	2.5	2 x 200	600
主要坡道	1,209	1,000	2.5	2 x 200	300
福昌					
輸送帶運輸機順槽	600	800	2.0	2 x 75	400
主要巷道	600	800	2.0	132	360
煤倉	63	800	2.0	55	360
主要坡道	440	800	2.0	2 x 132	150
金鑫					
輸送帶運輸機順槽	1,000	800	3.0	2 x 40	400
主要巷道—區域I	530	800	2.0	75	400
主要巷道—區域II	523	800	2.0	160	400
主要坡道	357	800	2.0	75	100
遼源					
輸送帶運輸機順槽	1,000	800	3.0	90	450
主要巷道—向下	510	800	2.0	160	400
主要巷道—向上	890	1,000	2.0	2 x 160	400
主要坡道	819	800	2.0	280	150
鑫峰					
輸送帶運輸機順槽	1,200	1,000	2.5	2 x 160	1,000
主要巷道—向下	58	1,000	2.5	22	640
採礦區域	295	1,000	2.5	22	640
主要坡道	661	1,000	2.0	2 x 160	250

輸送帶設計似有足夠裝載量應付採礦作業所計劃生產之煤炭。

4.2.3 地下物料與人員運輸

地下物料運輸系統主要由窄軌（600毫米）、每米22或30千克之路基以及電動絞盤組成，用以在輔助順槽通道搬運物資、物料及設備。工人運送靠安裝在副坡道之高架單軌電車系統進行（以斜井人車運送工人之金鑫礦場除外）。由井底車場步行至工作面所需之時間須視乎生產面之位置而定。裝載量達一噸之鐵路機動車則負責物料之地下運輸。一般而言，掘進面所得之廢石料以絞盤及礦車沿副坡道提升至地面。

4.2.4 礦場通風與煤層氣

該五個礦場之甲烷排放量據報介乎每噸2.02至3.89立方米（按相對基準計算）及每分鐘0.40至3.06立方米（按絕對基準計算）之間，屬低甲烷氣類別。抽出式通風系統一般設有兩個主進風通道及一個主回風通道。回風直井安裝了兩台抽風扇。甲烷排放量及礦場通風安排概述如下：

礦場	預計甲烷排放量			通風	
	相對 (立方米／噸)	絕對 (立方米／分鐘)	類別	風機功率 (千瓦)	風量 (立方米／秒)
鉞龍	3.09	1.03	低	250	135
福昌	2.42	3.06	低	160	56
金鑫	3.89	1.11	低	90	75
遼源	2.02	0.40	低	132	90
鑫峰	2.64	0.41	低	185	89

4.2.5 煤塵與自燃

根據地質報告，該五個礦場之煤塵具有爆炸力，而煤層則有自燃之可能。初步設計報告建議採取諸如加強通風、適當封閉採空區等預防步驟，作為採礦作業之標準措施。

4.2.6 湧水管理

初步設計報告根據過往監管數據及勘查報告，預計出該五個礦場之一般及最大地下水流湧入率。每個礦場設計的三個水泵，將於地下抽水站安裝，當中一個正在運作，一個備用，其餘一個則進行維修或維護。每個礦場之地下抽水設施均採用三套抽水裝置，該等設施在應付礦場預計地下水抽水要求上綽綽有餘。預計地下水流湧入率以及抽水安排概述如下：

礦場	預計地下水流湧入率 (立方米／小時)		水泵功率 (千瓦)	水泵數目
	一般	最大		
鉑龍	120	150	185	3
福昌	27	33	45	3
金鑫	10	15	30	3
遼源	60	90	160	3
鑫峰	72	180	220	3

4.2.7 電力

根據初步設計報告，每個礦場均設有兩個電力供應源頭（電路），一個運作中，另一個備用。二零一二年，距鉑龍礦場東北50米建了一所新變電站，而西溝變電站則鄰近福昌礦場。此兩所變電分站乃鉑龍、福昌、遼源及鑫峰四個位置相連礦場之電力來源。位於此四個礦場東北方向約15公里之金鑫礦場，則依賴梭峪及永樹曲分站提供電力。礦場之輸入電力為10千伏，用於配電至地面和地下。長壁工作面之用電電壓為1,140伏特，掘進工作面及其他用途之用電電壓則為660伏特。

4.2.8 礦場地面設施

礦場地面設施為開採作業提供全方位配套，包括行政及礦場管理辦公室、物料及零部件倉庫、工程車、電力及維修區、更衣室及澡堂、會議室、工程設施、礦場監測及通訊站等。新辦公大樓及宿舍（包括單身男子宿舍及工人食堂）計劃設於礦場內，預計在預定試運前經已投入運作。

4.3 採礦作業

4.3.1 工期

長壁工作面和掘進工作面預期每年運作300至330日，每周7日。每年之主要節假日總計須停工15日。剩下之停工日包括礦場及設備檢查、維修期、長壁工作面移動及礦場停運。在主要節日期間，上班之工人不多，期間礦場會停工進行維護。長壁工作面預計以每日四班制，每班6小時運作，其中三班生產，一班進行維修及工作面準備。掘進區預計以每日三班制，每班8小時運作，施工周期亦包括後勤及維護工作。一般情況下，每位工人平均一年工作275日。

4.3.2 礦場整體佈局

4.3.2.1 鉞龍

鉞龍礦場之可採煤層包括02號、2號、4號、8號及9號煤層，該等煤層將分兩個開採層面掘進。主開採層面位於高度+976米處，在此開採8號及9號煤層，而主要巷道將於8號煤層開掘。次開採層面位於高度+1,057米處，在此開採02號、2號及4號之上部煤層，主要巷道設於2號煤層。

礦區共分為八個採礦區域：五個位於主開採層面，三個位於次開採層面。每個開採層面會有兩個綜採（長壁）工作面，以達致每年1.2百萬噸之設計產能。

4.3.2.2 福昌

福昌礦場之兩個可採煤層－8號及9號煤層－將在一個位於8號煤層高度+1,024米處之開採層面掘進，在此會設有三條主要巷道。礦區分為兩個採礦區域，分別為8號煤層之81區以及9號煤層之91區。礦場之煤炭儲量大部分賦存於其東南面。8號煤層特設一個綜採（長壁）放頂開採工作面，設計產能為每年0.6百萬噸。

4.3.2.3 金鑫

金鑫礦場上部煤層（03號、2+3號及4號）之煤炭資源已被大量開發；位於礦區東北角落之7號煤層則局部可採。根據初步設計報告，將開採之主要煤層為8號及9號煤層，該兩個煤層各自將有一個開採層面。首個開採層面選定於8號煤層高度+1038.5米處。煤層各自分為兩個採礦區域，以由西北往東南方向之主要巷道劃分。8號煤層計劃以一個綜採（長壁）工作面推行開採，設計產能為每年0.45百萬噸。

4.3.2.4 遼源

根據遼源礦場之初步設計報告，將開發之主要煤層為6號、8號及9號煤層，當中會使用位於8號煤層高度+982米處之單一層面進行開採。礦區分為兩個採礦區域，以由北往南穿過地下煤倉之線路劃分。主要巷道（沿煤層斜度下傾）在礦場中央部分沿西往南方向掘進。8號煤層特設一個綜採（長壁）放頂開採工作面，設計產能為每年0.6百萬噸。

4.3.2.5 鑫峰

02號、2號、4號、8號及9號煤層將在兩個開採層面進行採掘，一個位於2號煤層高度+1,060米處，另一個位於8號煤層高度+960米處。預期首個綜採（長壁）工作面將設於02號煤層。煤層各自分為三個採礦區域。在上部煤層（02號、2號及4號），主要巷道在礦場中央部分近西至東方向掘進；然而，在下部煤層（8號及9號），主要巷道則計劃沿礦場西面邊界掘進，主要乃由於礦場北部有岩漿侵入情況所致。計劃以一個綜採（長壁）工作面推行開採，設計產能為每年0.9百萬噸。

吾等認為，礦場之佈局已將現有通道及其他可用設施之位置、資源構造以及其他地質／技術條件考慮在內。按所節省之建礦時間及以有效方式所回收之煤炭資源計，礦場設計總體上看來合理。

4.3.3 長壁工作面掘進

4.3.3.1 鉞龍

長壁盤區之走向長度因儲量佈局而各有差異，一般介乎300米至1,250米之間。02號煤層(020101)首個長壁工作面之工作面長度及走向長度分別為120米及600米，8號煤層(80101)首個長壁工作面之工作面長度及走向長度則分別為150米及380米。長壁下順槽道路之掘進工作分四區（工作面）由掘進機完成。掘進工作以每日兩班制運作，掘進速度一般為每日14米。

主要巷道一般闊3.6米至4.0米，高2.2米（2號煤層）或3.2米（8號煤層）。長壁順槽佈局採用雙通道設計，配以相鄰工作面（順槽毗連長壁塊段屬常見佈局）。順槽中心之間距（中心—中心）為20米，聯絡巷之間距為100米。2號煤層之順槽一般闊3.2米至3.4米，高2.0米，而8號煤層則闊3.2米至3.8米，高3.0米至3.4米（上順槽可容納600毫米、30千克之路基）。

4.3.3.2 福昌

賦存礦場大部分煤炭儲量之東南部分劃分為四個長120米之長壁工作面，走向長度介乎930米至1,160米。掘進及炮採工作面將用於長壁下順槽掘進工作。

主要巷道闊3.6米、高3.0米，以錨杆及噴射混凝土支撐。8號煤層之輸送帶運輸機順槽一般闊4.3米，高3.0米；回風順槽則闊3.6米，高3.0米。

4.3.3.3 金鑫

鑑於礦場儲量之佈局，沿後退方向之長壁盤區一般較短，長度介乎300米至450米之間，長壁工作面長度則為100米至130米之間。長壁順槽掘進工作將以兩個掘進機進行。

主要巷道一般闊4.0米、高3.0米至3.5米，以錨杆、纜繩及噴射混凝土支撐。順槽闊4.2米，高3.5米。大部分巷道及順槽於煤層開掘，掘進面之掘進速度一般為每日10米，吾等認為此速度可達到長壁工作面回採進度之要求。

4.3.3.4 遼源

礦場東北部之長壁工作面一般長1,200米至1,400米；該區之佈局容許各煤層有四個130米長壁工作面。然而，礦場其餘地區僅能容納較短之工作面，長度一般少於500米。長壁順槽掘進工作將以兩個掘進機進行。

可容納軌道及輸送帶運輸機之主要巷道一般闊4.2米，高3.6米。回風巷道闊3.5米，高3.25米。大部分巷道及順槽於煤層開掘，掘進面之建議掘進速度（一般為每日10米）看來足以滿足長壁工作面回採進度之要求。

4.3.3.5 鑫峰

02號煤層首採區域之長壁工作面一般長900米至970米。長壁工作面之長度設定為150米。大部分巷道及順槽於煤層開掘，巷道掘進工作將以兩個掘進機進行。巷道及順槽呈矩形，闊4.0米，高3.0米。掘進面之掘進速度預計為每日17米，看來偏高但仍可以達到。

據吾等所審查，長壁掘進工作一般使用掘進技術進行，即中國其他礦場普遍採納之較高機械化水平。掘進機乃於國內製造，在中國採礦業已累積了相當之應用經驗。預計掘進速度看來合理，可達到長壁工作面回採進度之要求。

4.3.4 長壁工作面作業

該五個礦場之初步設計報告建議採用配置了購自國內之液壓掩護式支架之綜採（長壁）工作面。除採用綜採（長壁）放頂開採工作面之福昌及遼源礦場外，其他三個礦場採用整個煤層切割綜採（長壁）工作面。工作面後退式回採進度乃為達到設計產能而估算，並不一定反映綜採（長壁）工作面後退式回採進度。初步設計報告所作之長壁工作面作業預測如下：

煤層	工作面 長度(米)	平均工作 面切割 高度(米)	切割深度 (米)	作業日數	切割次數 ／日	效率(%)	回採米數 ／年
鉑龍							
02號	150	1.4	0.63	330	6	85	1,060
8號	150	4.0	0.8	330	6	85	1,350
福昌							
8號	120	2.0	0.6	330	6	90	1,070
金鑫							
8號	120	3.9	0.6	330	5	80	790
遼源							
8號	120	2.2	0.6	330	6	80	950
鑫峰							
02號	138	1.9	0.8	330	12	85	2,690

根據吾等之中國經驗，長壁回採進度／產量預測大致上屬合理及可以達到。鑫峰之每年長壁回採距離預計為2,690米，此數字遠高於其他礦場，主要乃由於有利之資源佈局所致，可讓首採區域容納更長之工作面走向長度（約1,000米）及較少之長壁工作面移動。然而，在走向長度偏短之採礦區，由於需要較多之長壁移動，此舉會減少長壁作業之時間，因此預期長壁回採率會較低。

山西煤炭其後提供了經改良之福昌礦場設計。經修訂之礦場設計規定，綜採（長壁）放頂採礦法被整個煤層切割綜採（長壁）採礦法取代。博德認為，由於8號煤層之平均厚度（4.13米）適合於採用整個煤層切割綜採（長壁）採礦法，預期煤炭回收率會較高，故有關修訂屬恰當。

除綜採（長壁）外，預期山西煤炭礦場會在以下情況使用炮採法採收煤炭資源：
(a)煤炭厚度薄（0.7米<厚度<1.2米）；或(b)資源區結構不適合進行綜採（長壁）作業，包括不規則形狀區域及間隔煤柱。炮採作業或可用於長壁、短壁或房柱式佈局，須視乎礦區之結構而定。

根據吾等之經驗，一個典型煤炭礦場之初步設計報告通常只提供首採長壁工作面之採礦設計，該五個礦場正正屬於此情況。然而，優化設計報告展示了礦場服務年限採掘規劃及採礦工作之次序，本報告已對此進行審查，並依據博德對礦場規劃之獨立評估，用之估算煤炭資源／儲量。

按煤層劃分之長壁工作面設備之規格概述如下：

礦場	煤層	採煤機				可彎曲刮板輸送機			
		採礦高度 (米)	電機功率 (千瓦)	桶直徑 (米)	切割深度 (毫米)	長度(米)	能力 (噸／小時)	電機功率 (千瓦)	闊度 (毫米)
鉞龍	2號	1.25 – 2.5	200	1.3	630	150	250	2 x 75	630
鉞龍	8號	2.1 – 4.1	500	2.0	800	150	700	2 x 160	730
福昌	8號	2.3 – 4.45	600	2.0	656	120	400	2 x 75	630
金鑫	8號	1.2 – 2.5	250	1.2	600	120	250	2 x 75	630
遼源	8號	1.2 – 2.5	250	1.2	600	120	250	2 x 75	630
鑫峰	02號	1.1 – 2.4	456	1.3	800	138	450	2 x 90	730

礦場	煤層	液壓護護式支架				破碎機		
		支架高度 (毫米)	支架闊度 (毫米)	工作阻力 (千牛)	支撐強度 (兆帕)	能力 (噸／小時)	電機功率 (千瓦)	最大尺寸 (毫米)
鉞龍	2號	1,000 – 2,300	1,500	4,000	0.48 – 0.64	600	55	1,000 x 650
鉞龍	8號	2,200 – 4,500	1,500	7,500	0.93	600	110	700 x 600
福昌	8號	2,900 – 4,700	1,500	10,000	1.10	800	75	700 x 650
金鑫	8號	1,600 – 4,100	1,500	6,600	1.00	800	75	700 x 650
遼源	8號	1,600 – 2,400	1,500	5,400	1.00	800	90	700 x 650
鑫峰	02號	1,000 – 2,300	1,500	4,000	0.45 – 0.61	1,000	110	900 x 920

礦場	煤層	橋式轉載機			輸送帶運輸機			
		長度 (米)	能力 (噸／小時)	電機功率 (千瓦)	能力 (噸／小時)	速度 (米／秒)	闊度 (毫米)	電機功率 (千瓦)
鉞龍	2號	25	400	40	400	2.0	800	2 x 45
鉞龍	8號	40	800	132	800	2.5	1,000	2 x 80
福昌	8號	25	500	75	400	3.0	800	2 x 75
金鑫	8號	25	400	40	400	3.0	800	2 x 40
遼源	8號	25	400	40	450	3.0	800	90
鑫峰	02號	30	630	75	1,000	2.5	1,000	2 x 160

根據吾等之經驗，按礦場之設計產能計算，相比進口設備，國產綜採（長壁）設備被認為能夠以相對較低之資本開支達到對產量及運作之要求。

4.4 工作安全

根據吾等之實地考察及對初步設計報告審閱之結果，有關礦場已就潛在危險之類型採取了適當之應對措施。全部礦場均已採用地下監測系統，利用多個站點來記錄甲烷含量，並由地面控制室作遙距監測。通風量看來亦足以稀釋採礦過程中釋放之甲烷。就博德實地考察期間之觀察所得，現時礦場可說以安全方式作業。在博德所考察之長壁工作面，監測站及手提式甲烷檢測儀之結果均顯示該等長壁工作面之甲烷含量相對較低。博德在實地考察期間，亦注意到其他常見之安全措施，如抑塵處理、漏灑控制以及足夠之頂板及支柱支撐。

根據火焰長度測試，採礦作業所產生之煤塵被列為具有遇火爆炸之危險。抑制煤塵之標準措施包括：

- 在掘進及長壁工作面區域（通常為設備安裝區）、輸送帶運輸機安裝點及地下轉移點（煤倉、溜槽等）灑水以及採用採煤機及掘進機來盡量減少浮塵。
- 限制通風氣流速度，盡可能減少灰塵漂浮。
- 按要求以沖洗巷道之方法清除輸送帶運輸機沿線及掘進工作面之煤渣。
- 在掘進及長壁採煤工作面進行爆破時採用濕式鑿採技術。
- 按需要定期清洗和粉刷巷道。
- 在順槽及其他巷道安裝自卸式隔爆水袋。
- 開採前向煤層注水（如需要）。

由於預計之甲烷湧出量較低，甲烷控制並非山西煤炭煤礦在開採過程中之重要關注點。上部煤層（02號、2號及8號）被評定為具有自燃隱患，按規定須適當封閉採空區並採用適當之通風設計以阻止氧化進程及隨之引起的自燃。另外，山西煤炭亦計劃採取向封閉區域注入惰性氣體之措施，如注入氮氣及灌入泥漿。

鉑龍礦場之奧陶紀石灰岩層有水流湧入之潛在風險，尤其是礦場之西南部分，該處之可採煤層全部處於奧陶紀石灰岩水位以下。儘管嚴重湧水之風險不算高，然而鉑龍初步設計報告仍建議進行水文測試，以確定奧陶紀石灰岩層之現場水壓。其他礦場出現奧陶紀石灰岩水流湧入之風險則較低。初步設計報告亦建議在開採較低煤層之同一時間，評估較高煤層開採地區之積水情況及進行排水，此做法為業界法規之一般規定。

初步設計報告亦提及與頂板固定相關之工作安全問題，當中建議了頂板固定之適當措施，包括在道路掘進過程及時設立支撐設置，以及在長壁工作面頂板來壓期間之謹慎頂板管理。

根據初步設計報告，礦場擬開展安全培訓項目，內容涉及礦場所有作業之適當工序和工作方法，目的在於保障工人安全，並為安全系統奠下良好基礎，用以支持日後規模更大之採礦活動。

在中國提供安全培訓，主要乃依照國家安全生產監督管理總局（「國家安監總局」）之指導進行。國家安監總局為負責職工安全之國家最高機構，對省級、煤礦管理局和煤炭生產商級別之官員進行監督。國家煤礦安全監察局（「煤監局」）則負責監管不受煤礦管理層約束之駐礦安檢員。煤炭生產商設有安全培訓中心，用以培訓下級人員。

初步設計報告建議各礦場設立工作安全辦事處，由一名礦場主要管理人員領導，轄下有多名安全監管及檢查人員。

4.5 選煤廠／煤炭加工

據吾等了解，五個礦場所在位置現時概無選煤廠亦無計劃建立選煤廠。據山西煤炭告悉，山西煤炭現正計劃收購一間位於古交市西北8公里、目前由太陽神選煤有限公司擁有之選煤廠，為該五個礦場生產之煤炭進行加工。太陽神選煤廠配備重介洗煤技術，加工產能達每年3.0百萬噸。博德既未獲提供而吾等亦無審閱該選煤廠之設計文件。就本合資格人士報告而言，吾等假設未來礦場產量將在礦場順槽以經篩選原煤形式出售。礦場外運輸及礦場外洗煤工序乃視作獨立於採礦作業。

鑑於五個煤礦之設計產能合共為每年3.75百萬噸，數字超出太陽神選煤廠每年3.0百萬噸之產能，故部分煤炭將於毛煤經人手矸選後原裝出售。

礦場之原煤運往地面後，會按大小篩分成50毫米以上及50毫米以下兩類（並無計劃進行煤炭篩分之金鑫礦場除外）；50毫米以上煤炭之矸石將用人手挑出及移走。兩種大小之煤炭於混合後會轉往煤倉，再由卡車運送至客戶。

人手挑出之矸石回收率估計佔原煤產量之3%至5%。矸石在被卡車送往指定矸石堆存區前，會暫時存放於矸石倉，而矸石堆存區亦儲存由地下掘進工程產生之廢石。

礦場距離古交市約15公里，鐵路及公路運輸俱全，交通便利。古交一岔口公路途經鉑龍礦區北部，區內主要城鎮亦有多條道路接駁。連接太原之馬蘭礦場鐵路支線，與鉑龍相距約2公里。運輸基建應足以應付煤炭運輸之需要。

4.6 煤炭質素

五個礦場之煤炭產量一般屬低至中灰分、低至高硫分之肥煤或焦煤（按中國煤炭分類系統分類之肥煤及焦煤），在一般情況下會在出售予本地之焦化廠。根據勘查數據所得出之原煤質素特性如下：

鉑龍						
煤質特性	基準	煤層				
		02號	2號	4號	8號	9號
水分(%)	ad	0.75	0.93	0.82	0.93	0.89
灰分(%)	d	21.46	20.03	29.28	20.29	26.87
硫分(總計)(%)	d	0.53	1.54	0.49	2.71	1.30
揮發分(%)	daf	30.67	29.20	29.17	26.14	25.09
熱值(千卡/千克)	Gr.v.d.	7,590	8,200	8,110	8,540	8,230
中國煤炭分類系統分類		肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤

福昌						
煤質特性	基準	煤層				
		02號	2號	4號	8號	9號
水分(%)	ad	0.85	0.84	0.78	0.64	0.81
灰分(%)	d	26.53	36.95	27.82	17.69	27.17
硫分(總計)(%)	d	0.40	0.83	2.10	2.80	0.95
揮發分(%)	daf	30.32	32.40	27.25	26.59	27.21
熱值(千卡/千克)	Gr.v.d.	–	–	–	7,300	–
中國煤炭分類系統分類		肥煤	肥煤	肥煤	肥煤、焦煤	肥煤、焦煤

金鑫							
煤質特性	基準	煤層					
		03號	2+3號	4號	7號	8號	9號
水分(%)	ad	–	0.46	0.44	0.54	0.33	0.34
灰分(%)	d	24.00	14.00	26.00	16.09	14.00	20.00
硫分(總計)(%)	d	0.60	1.00	0.40	1.00	2.00	1.20
揮發分(%)	daf	24.00	23.00	22.00	23.84	19.00	21.00
熱值(千卡/千克)	Gr.v.d.	8,190	8,340	8,050	8,300	8,530	8,160
中國煤炭分類系統分類		焦煤	焦煤	焦煤	焦煤	焦煤	焦煤

遼源						
煤質特性	基準	煤層				
		6號	8號	9號		
水分(%)	ad	0.76	0.66	0.66		
灰分(%)	d	29.58	18.01	25.67		
硫分(總計)(%)	d	2.21	2.58	1.46		
磷	d	0.015	0.043	0.012		
揮發分(%)	daf	27.02	23.21	23.93		
Y (毫米)		10 – 27	21 – 41	25 – 44		
黏結指數		51 – 66	82 – 96	91 – 102		
中國煤炭分類系統分類		焦煤	肥煤	肥煤		

鑫峰						
煤質特性	基準	煤層				
		02號	2號	4號	8號	9號
水分(%)	ad	0.81	0.85	0.83	0.78	1.02
灰分(%)	d	24.44	17.95	26.77	31.02	23.32
硫分(總計)(%)	d	0.60	1.25	0.59	1.37	3.11
揮發分(%)	daf	25.41	21.78	22.77	29.44	18.57
熱值(千卡／千克)	Gr.v.d.	5,970	6,960	—	—	—
Y (毫米)		29	17	11	37	—
黏結指數		90	66	—	—	—
中國煤炭分類系統分類		肥煤	焦煤、肥煤、 貧煤	焦煤、肥煤、 瘦煤、無煙煤	肥煤	肥煤、貧煤

擁有上述質素之原煤，一般可輕易地售予本地焦化廠。倘能收購並善用建議之選煤廠，吾等預期煤炭質素會進一步改善。

4.7 人員編配

初步設計報告預期之礦場人員編配顯示如下：

鉑龍

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	105	105	105	84	399	1.45	579
地面	23	23	23	–	69	1.35	93
管理	11	11	6	–	28	1.00	28
輔助功能	11	10	4	–	25	1.00	25
其他	7	6	4	–	17	1.00	17
總計	157	155	142	84	538		742

福昌

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	59	59	59	50	227	1.45	329
地面	11	11	9	–	31	1.35	42
管理	8	7	4	–	19	1.00	19
輔助功能	7	6	2	–	15	1.00	15
其他	6	5	4	–	15	1.00	15
總計	91	88	78	50	307		420

金鑫

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	47	46	46	26	165	1.45	240
地面	12	11	11	7	41	1.35	56
管理	7	6	6	1	20	1.00	20
輔助功能	5	5	5	3	18	1.00	18
其他	2	2	2	1	7	1.00	7
總計	73	70	70	38	251		341

遼源

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	53	53	53	31	190	1.45	275
地面	19	16	12	–	47	1.35	64
管理	9	8	6	–	23	1.00	23
輔助功能	9	7	5	–	21	1.00	21
其他	3	3	2	–	8	1.00	8
總計	93	87	78	31	289		391

鑫峰

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	80	80	80	79	319	1.45	463
地面	18	18	16	–	52	1.35	70
管理	10	9	7	–	26	1.00	26
輔助功能	13	12	3	–	28	1.00	28
其他	9	8	6	–	23	1.00	23
總計	130	127	112	79	448		610

全部礦場綜合計算

工種	人員數目				日數	在籍系數*	總計
	1班	2班	3班	4班			
地下	344	343	343	270	1,300	1.45	1,886
地面	83	79	71	7	240	1.35	325
管理	45	41	29	1	116	1	116
輔助功能	45	40	19	3	107	1	107
其他	27	24	18	1	70	1	70
總計	544	527	480	282	1,833		2,504

* 在籍系數提供每週工作七天時傷病等離崗情況。

設計產量全面達產時，地下工人之預測平均勞動生產率將介乎每名僱員年產1,820噸至2,180噸（平均1,990噸）原煤，礦場全體勞動人員則為每名僱員年產1,320噸至1,620噸（平均1,500噸）。根據我們在區內相類礦場之經驗，五個礦場之建議員工數目偏高，而相對生產率數字則偏低。初步設計報告乃按每日四班制（三班生產，一班維護），每班6小時之模式編配人手；實踐時，吾等相信礦場將以每日三班制（兩班生產，一班維護），每班8小時運作。

中國煤礦設計院之勞動力預測，乃假設有充足人員安排而作出，當中排除了任何第三方合約服務人員。包括國際煤業在內之多個地下礦場均倚賴非全職常規僱用之工人，此乃普遍接受之事實。儘管初步設計報告跟隨典型煤礦設計院之慣例並無提及臨時工人，但僱用臨時工人支援礦場運作確實在中國煤業十分普遍。該等礦場會否需要合約服人員，以吾等之經驗屬未知之素。

4.8 資本開支

根據初步設計報告之資料，建議整合礦場之預計資本開支總額為人民幣991.75百萬元，概述如下：

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	鉅龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰	
礦場掘進	86.31	42.42	30.64	60.09	54.84	274.30
土木工程	68.35	18.41	25.69	27.88	62.20	202.53
設備	42.50	21.27	25.06	34.43	25.61	148.86
安裝	31.71	12.24	19.27	22.91	20.37	106.50
其他	69.35	20.90	13.23	18.56	27.17	149.21
或然支出(7%)	20.88	8.07	7.80	11.22	13.31	61.28
營運資金	18.00	9.00	3.70	4.87	13.50	49.07
總計	337.10	132.31	125.38	179.97	217.00	991.75

「其他」類別包括設計費、建設管理費及其他費用。

設計產能（合共每年3.75百萬噸）全面達產時，資本開支約為每噸原煤產量人民幣220元至人民幣300元，平均每噸原煤人民幣264元。根據吾等在中國之煤業經驗及所計劃之礦場規模，鑑於整合性質使然（舊有煤礦不少設施可再用），資本開支之計劃水平（不包括煤炭資源費）屬中等。建議之資本開支應足以應付礦場整合活動。

根據博德在二零一二年十一月之實地考察，由山西煤炭提供就已竣工及在建中之礦場建設工程、土木工程及設備安裝項目之資本開支概列如下：

礦場	資本開支（人民幣一百萬元）	
	已竣工	在建中
鉑龍	62.54	15.62
福昌	37.06	11.13
金鑫	49.96	33.82
遼源	24.68	24.54
鑫峰	58.09	38.66

4.9 營運成本

全面投運時，初步設計報告預計礦場營運成本介乎每噸人民幣176元至人民幣189元不等（平均每噸人民幣185元），現呈列如下。初步設計報告就各項目之成本估算提供了簡單之計算佐證。

類別	營運成本（人民幣／噸原煤）					
	鉑龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰	綜合
物料／物資	28.0	30.6	23.8	25.0	28.0	27.4
維修	4.9	3.8	3.15	3.0	4.8	4.2
電力／燃料	18.0	14.3	13.13	9.9	13.7	14.5
工資	30.1	39.8	37.6	30.4	31.2	32.9
福利	4.2	5.5	5.3	6.0	9.1	6.0
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	27.7	24.00	28.6	29.0	25.0	26.8
小計－現金	148.0	153.0	146.6	138.3	146.8	146.8
折舊	14.5	10.1	10.0	9.4	10.4	11.4
攤銷	1.3	1.3	1.6	2.9	1.9	1.7
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	40.8	36.4	36.6	37.3	37.3	38.2
總計	188.7	189.4	183.1	175.6	184.0	184.9

預計營運成本似乎合理。營運成本預測於第5節進一步討論。

4.10 博德考察結果

博德對在建中之地下礦場進行了實地考察。吾等的考察之旅涵蓋坡道、井底車場區及其他掘進中之地下區。根據吾等之礦場考察，礦場之地下情況良好，觀察所見屬乾爽清潔。頂板採用了岩石砌鑲、頂板錨杆、噴射混凝土、纜繩等多種方法作支撐。儘管若干巷道使用木材支撐，地壓並不高，巷道亦呈穩定。在若干區內，煤層之上的頂板較弱，故在頂板物留下一層薄煤層以隔離水分及防止退化。

鑑於山西煤炭礦場乃整合而來，故並無過往之營運數據，其安全及煤炭銷售數據亦有限。該等礦場據報自二零零九年已起已被閒置。

5.0 未來營運

5.1 緒言

五個山西煤炭礦場現正在施工，以從昔日之礦場整合過來。煤炭工業部合肥設計研究院已於二零一一年一月就五個礦場之採礦及掘進作業完成優化設計報告，內容以初步設計報告為基礎，主要著墨於未來五年之採礦業務預測，而山西煤炭亦於二零一二年十一月更新了優化設計報告之資料。博德審閱該五個煤礦之未來營運計劃時，採用了優化設計報告及山西煤炭所提供之數據。

5.2 未來礦場

5.2.1 產量

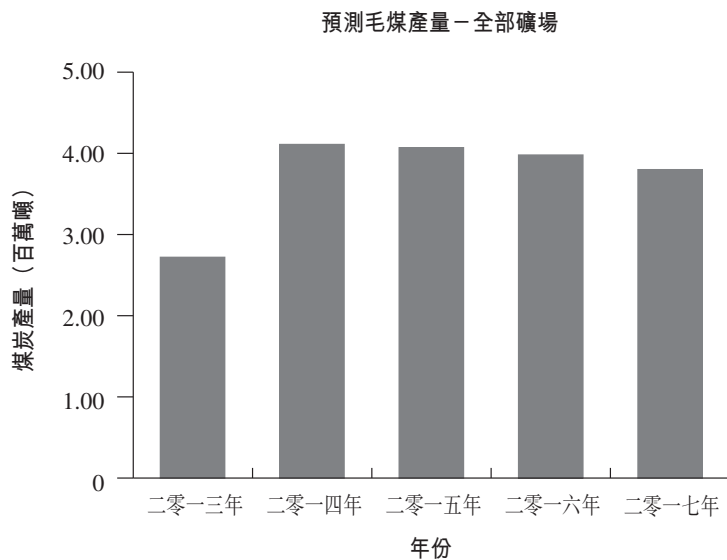
按照現有時間表，預計礦場整合工程將於二零一三年上半年竣工，隨即進行三個月試運，然後才全面展開礦場作業。按設計生產率計算，該五個礦場之儲量足以支持二零一三年至二零一七年間之預計生產過程。博德於審查期間，並無查出任何可防止礦場達致預計原煤產量水平之重大地質或採礦相關問題。優化設計報告所呈列之五年計劃預測，反映現階段之重大開採過程已告完成，並已過渡至礦場之全面投運。

優化設計報告對二零一三年至二零一七年之產量預測概述如下：

來源	預測毛煤產量 (百萬噸)				
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
鉅龍					
綜採 (長壁)	0.54	1.22	0.98	1.15	0.98
炮採	—	—	0.11	—	0.11
掘進	0.25	0.14	0.14	0.12	0.07
總計	0.79	1.36	1.22	1.27	1.15
福昌					
綜採 (長壁)	0.50	0.61	0.61	0.61	0.61
炮採	—	—	—	—	—
掘進	0.07	0.01	0.08	0.07	0.07
總計	0.58	0.62	0.68	0.68	0.68

來源	預測毛煤產量 (百萬噸)				
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
金鑫					
綜採 (長壁)	0.42	0.44	0.42	0.38	0.43
炮採	—	—	—	—	—
掘進	0.10	0.05	0.05	0.10	0.02
總計	0.52	0.50	0.47	0.48	0.45
遼源					
綜採 (長壁)	—	0.58	0.62	0.58	0.57
炮採	0.19	—	—	—	—
掘進	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06
總計	0.27	0.64	0.68	0.64	0.64
鑫峰					
綜採 (長壁)	0.45	0.93	0.97	0.70	0.81
炮採	—	—	—	0.13	—
掘進	0.11	0.07	0.05	0.08	0.07
總計	0.56	0.99	1.02	0.91	0.88
全部礦場合計					
綜採 (長壁)	1.91	3.77	3.59	3.42	3.39
炮採	0.19	—	0.11	0.13	0.11
掘進	0.61	0.33	0.37	0.44	0.30
總計	2.72	4.11	4.07	3.98	3.80

註：由於四捨五入，個別數字相加可能與總數不符。



二零一三年之煤炭產量包括於該段期間以掘進方式及在綜採（長壁）工作面試運所生產之煤炭。山西煤炭預期礦場將於二零一三年第二至第三季度達致設計產能，並能於往後年度維持設計產量水平。吾等已獲山西煤炭提供包括二零一三年至二零一七年間開採及掘進次序之技術數據輔助資料並完成審閱。對於結構上不適合使用綜採（長壁）技術之區域，預期將採用炮採法採收其煤炭資源。博德亦獲提供用於該等區域之炮採設計，有關設計乃獨立於初步設計報告。博德認為，預測產量目標總體上可以達到，特別是考慮到某一礦場之任何產量不足可由另一個或其餘四個礦場之較高產量補足。

5.2.2 建設工期

截至本報告日期，礦場之餘下工期介乎於六個月至十個月之間，當中不包括任何潛在閒置時間。據山西煤炭告悉，工程於二零一一年初展開，預期於二零一三年上半年竣工，隨即進行三個月試運。預計礦場將於完成試運後正式投運。山西煤炭提供之建設工期概列如下：

礦場	建設工程預測		試運期 (月數)	投運日期
	施工期 (月數)	竣工日期		
鉑龍	10.0	二零一三年五月三十一日	3.0	二零一三年九月一日
福昌	6.0	二零一三年一月三十一日	3.0	二零一三年五月一日
金鑫	7.0	二零一三年二月二十八日	3.0	二零一三年六月一日
遼源	9.0	二零一三年四月三十日	3.0	二零一三年八月一日
鑫峰	10.0	二零一三年五月三十一日	3.0	二零一三年九月一日

山西煤炭預計了礦場施工期間各活動之所需時間，包括礦場及物料準備、礦場通道修復／建設、井底車場工程、巷道掘進、設備安裝及測試等。吾等認為，在稱職管理層領導下，配合熟練之建設工人，只要不發生任何非管理層所能控制之不可預見意外延誤，預計礦場可如期竣工。

5.2.3 人員編配

如山西煤炭提供之優化設計報告所示，就二零一三年至二零一七年間目標礦場作業預計之礦場人員編配如下：

鉑龍

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	240	192	216	240	247	254
掘進	210	168	189	210	216	223
支援	154	123	139	154	159	163
小計－地下	604	483	544	604	622	640
地面煤炭處理						
運輸	38	30	34	38	39	40
煤炭處理	28	22	25	28	29	30
小計－地面煤炭處理	66	53	59	66	68	70
地面支援						
管理	20	16	18	20	21	21
技術人員	12	10	11	12	12	13
其他支援	32	26	29	32	33	34
小計－地面支援	64	51	58	64	66	68
其他	8	6	7	8	8	8
總計	742	594	668	742	764	787

福昌

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	120	96	108	120	124	127
掘進	160	128	144	160	165	170
支援	58	46	52	58	60	61
小計－地下	338	270	304	338	348	358
地面煤炭處理						
運輸	20	16	18	20	21	21
煤炭處理	10	8	9	10	10	11
小計－地面煤炭處理	30	24	27	30	31	32
地面支援						
管理	16	13	14	16	16	17
技術人員	14	11	13	14	14	15
其他支援	16	13	14	16	16	17
小計－地面支援	46	37	41	46	47	49
其他	6	5	5	6	6	6
總計	420	336	378	420	433	445

金鑫

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	100	80	90	100	103	106
掘進	120	96	108	120	124	127
支援	36	29	32	36	37	38
小計－地下	256	205	230	256	264	271
地面煤炭處理						
運輸	22	18	20	22	23	23
煤炭處理	10	8	9	10	10	11
小計－地面煤炭處理	32	26	29	32	33	34
地面支援						
管理	12	10	11	12	12	13
技術人員	8	6	7	8	8	8
其他支援	25	20	23	25	26	27
小計－地面支援	45	36	41	45	46	48
其他	8	6	7	8	8	8
總計	341	273	307	341	351	361

遼源

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	120	96	108	120	124	127
掘進	98	78	88	98	101	104
支援	65	52	59	65	67	69
小計－地下	283	226	255	283	291	300
地面煤炭處理						
運輸	36	29	32	36	37	38
煤炭處理	18	14	16	18	19	19
小計－地面煤炭處理	54	43	49	54	56	57
地面支援						
管理	12	10	11	12	12	13
技術人員	6	5	5	6	6	6
其他支援	30	24	27	30	31	32
小計－地面支援	48	38	43	48	49	51
其他	6	5	5	6	6	6
總計	391	313	352	391	403	414

鑫峰

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	130	104	117	130	134	138
掘進	224	179	202	224	231	237
支援	118	94	106	118	122	125
小計－地下	472	378	425	472	486	500
地面煤炭處理						
運輸	38	30	34	38	39	40
煤炭處理	28	22	25	28	29	30
小計－地面煤炭處理	66	53	59	66	68	70
地面支援						
管理	20	16	18	20	21	21
技術人員	12	10	11	12	12	13
其他支援	32	26	29	32	33	34
小計－地面支援	64	51	58	64	66	68
其他	8	6	7	8	8	8
總計	610	488	549	610	628	647

全部礦場綜合計算

工種	預計人員數目					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
地下						
開採	710	568	639	710	731	753
掘進	812	650	731	812	836	861
支援	431	345	388	431	444	457
小計－地下	1,953	1,562	1,758	1,953	2,012	2,070
地面煤炭處理						
運輸	154	123	139	154	159	163
煤炭處理	94	75	85	94	97	100
小計－地面煤炭處理	248	198	223	248	255	263
地面支援						
管理	80	64	72	80	82	85
技術人員	52	42	47	52	54	55
其他支援	135	108	122	135	139	143
小計－地面支援	267	214	240	267	275	283
其他	36	29	32	36	37	38
總計	2,504	2,003	2,254	2,504	2,579	2,654

山西煤炭預期之二零一五年人員編配情況與優化設計報告吻合，但二零一三年及二零一四年則較低（分別少20%及10%），而二零一六年及二零一七年則較高（分別多3%及6%）。博德認為，就同一產量水平安排相約人數之人員屬合理做法（炮採作業由綜採（長壁）作業之同一組人員進行）。吾等認為，礦場之預計勞動生產率偏低（即有可能會出現產量增加或員工數目下降之情況）。

5.2.4 資本開支

如山西煤炭提供之優化設計報告所示，就二零一三年至二零一七年間五個礦場預計之持續資本開支概述如下：

鉑龍

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	0.80	1.20	–	3.60	1.90	7.50
礦場掘進	–	6.00	8.00	4.50	6.00	24.50
機電設備	0.60	0.30	3.60	1.20	1.60	7.30
生產設備	0.48	0.62	1.20	6.40	0.72	9.42
監測設備	1.20	–	–	–	0.60	1.80
辦公室設備	0.45	0.90	0.30	0.60	0.30	2.55
長壁移位	6.00	8.00	6.00	6.00	10.00	36.00
其他	12.00	2.00	1.80	3.60	4.20	23.60
總計	21.53	19.02	20.90	25.90	25.32	112.67

福昌

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	0.60	0.40	0.30	2.60	0.60	4.50
礦場掘進	6.00	0.80	0.50	0.30	–	7.60
機電設備	0.20	0.40	0.60	0.80	0.60	2.60
生產設備	0.24	0.24	0.36	1.20	0.24	2.28
監測設備	0.60	–	–	–	0.50	1.10
辦公室設備	0.20	0.30	0.20	0.20	0.30	1.20
長壁移位	2.00	–	2.00	2.00	2.00	8.00
其他	2.00	3.00	5.00	4.00	3.60	17.60
總計	11.84	5.14	8.96	11.10	7.84	44.88

金鑫

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	1.20	1.00	0.80	2.00	2.20	7.20
礦場掘進	6.00	1.20	1.50	7.07	0.80	16.57
機電設備	0.80	0.50	1.80	0.60	0.40	4.10
生產設備	0.24	0.24	0.60	1.80	0.36	3.24
監測設備	0.60	–	–	–	0.20	0.80
辦公室設備	0.30	0.60	0.15	0.20	0.10	1.35
長壁移位	2.00	4.00	6.00	8.00	6.00	26.00
其他	0.50	0.50	0.80	0.80	1.50	4.10
總計	11.64	8.04	11.65	20.47	11.56	63.36

遼源

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	0.60	0.40	0.60	2.00	1.90	5.50
礦場掘進	2.00	1.60	1.20	3.00	3.00	10.80
機電設備	0.20	0.15	2.00	0.60	0.80	3.75
生產設備	0.30	0.24	0.60	2.80	0.24	4.18
監測設備	0.80	–	–	–	0.40	1.20
辦公室設備	0.20	0.60	0.10	0.30	0.15	1.35
長壁移位	2.00	4.00	4.00	2.00	2.00	14.00
其他	4.00	1.80	2.60	3.20	3.80	15.40
總計	10.10	8.79	11.10	13.90	12.29	56.18

鑫峰

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	0.60	0.80	0.30	2.40	0.45	4.55
礦場掘進	0.50	0.80	8.00	6.00	5.00	20.30
機電設備	0.30	0.45	1.80	0.90	0.80	4.25
生產設備	0.36	0.48	0.80	3.00	0.36	5.00
監測設備	1.00	–	–	–	0.60	1.60
辦公室設備	0.30	0.60	0.20	0.40	0.20	1.70
長壁移位	3.00	4.50	4.50	6.00	4.50	22.50
其他	3.00	2.00	1.80	3.60	4.20	14.60
總計	9.06	9.63	17.40	22.30	16.11	74.50

全部礦場綜合計算

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
土木工程	3.80	3.80	2.00	12.60	7.05	29.25
礦場掘進	14.50	10.40	19.20	20.87	14.80	79.77
機電設備	2.10	1.80	9.80	4.10	4.20	22.00
生產設備	1.62	1.82	3.56	15.20	1.92	24.12
監測設備	4.20	–	–	–	2.30	6.50
辦公室設備	1.45	3.00	0.95	1.70	1.05	8.15
長壁移位	15.00	20.50	22.50	24.00	24.50	106.50
其他	21.50	9.30	12.00	15.20	17.30	75.30
總計	64.17	50.62	70.01	93.67	73.12	351.59

註：由於四捨五入，個別數字相加可能與總數不符。

按預期原煤產量計，預計持續資本開支平均為每噸原煤人民幣18元，吾等認為已足以支持預期之未來產量。預計資本開支並不包括用以購入採礦權之資本合共人民幣677.6百萬元，其中人民幣230.3百萬元尚未支付，情況如下：

礦場	採礦權費（人民幣一百萬元）					
	由以下一方支付			付款計劃		
	總計	前業主	山西煤炭 運銷能源 投資開發	結餘	二零一三年	二零一四年
鉞龍	239.3	46.8	44.4	148.0	74.0	74.0
福昌	138.5	33.2	40.8	64.5	32.2	32.2
金鑫	84.4	3.8	80.6	–	–	–
遼源	130.9	15.4	115.5	–	–	–
鑫峰	84.6	29.1	37.7	17.8	8.9	8.9
總計	677.6	128.3	318.9	230.3	115.2	115.2

註：由於四捨五入，個別數字相加可能與總數不符。

根據山西煤炭與地方政府訂立之付款合同，未付金額已安排於二零一四年第一季度結束前支付。

此外，用作礦場村落搬遷補償之計劃撥款人民幣23.96百萬元詳列如下：

礦場	村莊／設施	戶數	每戶平均補償 (人民幣 千元)	計劃補償總額 (人民幣 百萬元)
鉑龍	下石溝	22	300	6.60
福昌	姬家莊(磚廠)	1	800	0.80
金鑫	麻子塔*	—	—	—
遼源	南家山	15	250	3.75
鑫峰	南社	18	350	6.30
	武家坡	21	310	6.51
總計		77		23.96

* 麻子塔村於礦場整合前已遷走。

博德認為，計劃給予居民住戶之平均補償處於足夠水平。建議及早遷走村落，以避免地下長壁作業出現任何延誤。

5.2.5 營運成本

按設計煤炭產量水平計，二零一三年至二零一七年間之預計礦場營運成本載列如下。優化設計報告就各項目之成本預測提供了簡單之計算佐證。

鉑龍

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	優化設計報告					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	28.0	29.1	30.3	31.5	32.8	34.1
維修	4.9	5.1	5.3	5.6	5.8	6.0
電力／燃料	18.0	18.7	19.5	20.2	21.1	21.9
工資	30.1	31.3	32.5	33.8	35.2	36.6
福利	4.2	4.4	4.6	4.7	4.9	5.1
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	27.7	28.8	30.0	31.2	32.4	33.7
小計－現金	148.0	162.5	167.2	172.1	177.1	182.4
折舊	14.5	15.1	15.7	16.3	16.9	17.6
攤銷	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	40.8	41.4	42.1	42.8	43.5	44.2
總計	188.7	203.9	209.2	214.8	220.6	226.6

福昌

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	優化設計報告					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	30.6	31.0	32.3	33.5	34.9	36.3
維修	3.8	6.6	6.9	7.1	7.4	7.7
電力／燃料	14.3	11.2	11.6	12.1	12.6	13.1
工資	39.8	42.1	43.8	45.6	47.4	49.3
福利	5.5	5.9	6.1	6.4	6.6	6.9
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	24.0	28.7	29.9	31.1	32.3	33.6
小計－現金	153.0	160.5	165.6	170.8	176.2	181.9
折舊	10.1	11.1	11.5	12.0	12.4	12.9
攤銷	1.4	15.2	15.8	16.4	17.0	17.7
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	36.4	51.2	52.3	53.3	54.5	55.7
總計	189.4	211.7	217.8	224.1	230.7	237.5

金鑫

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	優化設計報告					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	23.8	24.8	25.7	26.8	27.8	29.0
維修	3.15	3.3	3.4	3.5	3.7	3.8
電力／燃料	13.13	13.7	14.2	14.8	15.4	16.0
工資	37.6	39.1	40.7	42.3	44.0	45.7
福利	5.3	5.5	5.7	5.9	6.2	6.4
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	28.6	29.8	31.0	32.2	33.5	34.8
小計－現金	146.6	151.0	155.7	160.5	165.5	170.7
折舊	10.0	10.4	10.8	11.3	11.7	12.2
攤銷	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	36.6	37.0	37.5	38.0	38.5	39.1
總計	183.1	188.1	193.2	198.5	204.0	209.8

遼源

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	優化設計報告					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	25.0	26.0	27.0	28.1	29.2	30.4
維修	3.0	3.2	3.3	3.4	3.6	3.7
電力／燃料	9.9	10.3	10.7	11.1	11.6	12.0
工資	30.4	31.6	32.9	34.2	35.6	37.0
福利	6.0	6.2	6.5	6.7	7.0	7.3
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	29.0	30.2	31.4	32.6	33.9	35.3
小計－現金	138.3	142.5	146.8	151.2	155.9	160.7
折舊	9.4	9.8	10.2	10.6	11.0	11.5
攤銷	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3	3.5
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	37.3	37.8	38.3	38.8	39.4	39.9
總計	175.6	180.2	185.0	190.0	195.2	200.6

鑫峰

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	優化設計報告					
	初步 設計報告	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	28.0	29.1	30.3	31.5	32.8	34.1
維修	4.8	5.0	5.2	5.4	5.6	5.8
電力／燃料	13.7	14.6	15.2	15.8	16.4	17.1
工資	31.2	32.4	33.7	35.1	36.5	38.0
福利	9.1	9.4	9.8	10.2	10.6	11.0
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	25.0	14.5	15.0	15.6	16.3	16.9
小計－現金	146.8	140.0	144.2	148.6	153.1	157.9
折舊	10.4	10.8	11.2	11.6	12.1	12.6
攤銷	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.3
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	37.3	37.7	38.2	38.8	39.3	39.9
總計	184.0	177.8	182.5	187.4	192.5	197.8

綜合預計營運成本概述如下：

綜合

類別	預計營運成本（人民幣／每噸原煤）					
	初步 設計報告	優化設計報告				
		二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
物料／物資	27.4	28.4	29.5	30.7	31.9	33.2
維修	4.2	4.8	5.0	5.2	5.4	5.6
電力／燃料	14.5	14.5	15.1	15.7	16.4	17.1
工資	32.9	34.3	35.7	37.1	38.6	40.1
福利	6.0	6.3	6.5	6.8	7.0	7.3
環境恢復治理保證金	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
可持續發展基金	20.0	23.2	23.2	23.1	23.2	23.3
煤礦轉產發展基金	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
其他支出	26.8	25.7	26.8	27.7	29.0	30.1
小計－現金	146.8	152.2	156.8	161.3	166.5	171.7
折舊	11.4	12.0	12.5	12.9	13.5	14.1
攤銷	1.7	4.1	4.2	4.4	4.5	4.7
安全基金費用	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
生產維護費用	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
小計－非現金	38.2	41.1	41.6	42.3	43.0	43.7
總計	184.9	193.3	198.4	203.6	209.5	215.5

營運成本預測包括了每年4%之通脹因素。吾等就營運成本預測之評論如下：

- 根據吾等在產量水平及作業環境相近之中國礦場的經驗，優化設計報告所預測之物料／物資成本已足夠。
- 電力成本（根據反映設備及設施於一般營運年度內主要用電情況之計算估計）似乎合理地反映了礦場設施及配套設備情況。就既有之礦場基礎設施及配套設備而言，用電系數（生產一噸煤所需之電力）乃一高度固定元素。

- 按優化設計報告預測計算之工人工資及福利約每年人民幣55,000元，看來足以吸引周邊地區之工人加盟。福利支出按工資之14%計算。
- 根據吾等在相類礦場之經驗，初步設計報告及優化設計報告所預測之設備維護（維修）成本足以應付礦場之初始運作，且足以反映因設備老化而隨時間增加之營運成本。
- 環境恢復治理保證金及煤礦轉產發展基金屬強制式現金收費，費用分別為每噸人民幣10元及每噸人民幣5元（優化設計報告似乎錯誤地撥回適用於各基金之款項）。然而，礦場可在政府監督下為特定礦場項目保留（代管）及動用該兩項基金。
- 可持續發展基金由地方政府徵收，視作為現金成本。根據《山西省煤炭可持續發展基金徵收使用管理實施辦法》（試行）（二零零七年三月十日發佈）之規定，該基金之收費（每噸人民幣20元）乃採煤企業依法向省財政部門支付之非稅項政府收入。設立基金之目的在於建立生態環境恢復補償機制，以彌補採煤作業對環境所造成之損害。基金亦旨在提供啟動資本，協助山西省煤業在礦場耗盡後進行調整。二零一一年三月，可持續發展基金徵收標準每噸提高人民幣3元，因提高徵費標準所增加之基金收入將用於資助「引黃入晉」工程。基金乃按不同煤種之徵收標準及礦井核定產能規模調節系數計算每月徵費。鉅龍優化設計報告所示之數目每噸人民幣30元，較每噸人民幣23元之標準為高。
- 其他支出類別通常包括其他礦場特有之一般及行政成本、銷售成本、勞工福利相關成本、資源補償費等。優化設計報告並無就此類別再作細分。根據吾等之經驗，預計金額看來足夠，惟須待成本細分後再評。初步設計報告預計資源補償費為每噸原煤人民幣6.8元。

- 就計算所得稅而言，安全基金和生產維護（「維簡生產」）費被視為非現金成本增額（按公認會計原則），儘管有關款項可用於礦場相關項目。
- 固定資產之折舊成本按既有資產之折舊年期及剩餘價值估計以直線法計算。
- 整體預計營運成本看來合理。中國該區最近期煤炭報價顯示，焦煤及肥煤之FOB煤價為每噸人民幣770元至人民幣1,000元（已扣除增值稅）。據吾等審查所得，按預計銷量及營運成本計算，山西煤炭礦場將會有利可圖及產生可觀之邊際現金利潤。

6.0 環境概覽

6.1 緒言

採礦及相關活動必然會破壞環境。山西煤炭之礦場均在地下營運。山西煤炭礦場作業之位置滿佈山坡，佔地表土地逾95%。該等礦場除地面建有辦公室、更衣室、直井、坡道、煤炭處理和堆存區等設施外，對礦場上覆地表影響甚微。不利影響主要來自長壁開採所造成之地表塌陷、煤炭加工（毛煤篩選）時產生之煤矸石及其處理、生活區副產品（如污水處理）、揚塵以及噪音污染。

二零一一年一月及二零一二年十一月，博德人員到訪山西煤炭之採礦權區，並獲山西煤炭提供多項環保相關數據。博德親臨礦場，重點在於實地觀察空氣污染、污水、地表塌陷、固體廢物及噪音污染之情況。於博德實地考察之時，五個礦場正進行整合建設工程，礦場並無作業。

6.2 世界銀行指引

世界銀行就開採活動制定了明確環保標準，載於《採礦業環保、健康及安全指引》（「EHSM」）及《環保、健康及安全一般指引》（「EHS」）內。世界銀行之指引及原則認同煤炭開採活動影響環境，故有必要採取緩解措施以保護環境及減低煤炭開採活動之影響。採礦企業負責之環境管理包括制定公司須採納之環保政策及措施，以將開採及相關活動之影響降至最低。儘管許多中國環保法規亦見於EHSM，但在應用具體指引規定時，EHSM指引會有所不同。在若干情況下，中國之環保法規會訂出更為嚴格之環保措施。根據吾等之實地考察、文件審閱及經驗，吾等信納山西煤炭礦場已清楚了解公司之環保責任。公司之控制措施及環境管理系統遵循中國之規定，且整體符合EHSM指引，惟在應用具體指引時可能存有差異。

6.3 環保法規

是次環境審查所考慮之中國國內及山西省之主要環保法律及法規包括：

- 《環境保護法》。
- 《大氣污染防治法》。
- 《水污染防治法》。
- 《固體廢物污染環境防治法》。
- 《環境噪聲污染防治法》。
- 《建設項目環境保護管理條例》。
- 《環境影響評價法》。
- 《環境影響評價技術導則》。
- 《礦山生態環境保護與污染防治技術政策》。
- 《環境保護標準》(HJ446-2008)。
- 《清潔生產標準—煤炭採選業》。
- 《煤炭工業環境保護暫行管理辦法》。
- 《中華人民共和國煤炭法》。

其他規管環境之規劃、法例及指引載列如下：

- 《煤炭工業「十一五」發展規劃》（二零零七年一月二十二日由國家發展和改革委員會發佈）。
- 《煤炭產業政策》（由國家發展和改革委員會於二零零七年第80號公告發佈）。
- 《關於加強煤炭礦區總體規劃和煤礦建設項目環境影響評價工作的通知》（二零零六年十一月六日由國家環境保護總局於環辦[2006]129號文件發佈）。
- 《國務院辦公廳轉發國土資源部等部門對礦產資源開發進行整合意見的通知》（二零零六年十二月三十一日由國務院辦公廳於國辦法[2006]108號文件發佈）。
- 《國務院關於全面整頓和規範礦產資源開發秩序的通知》（二零零五年八月十八日由國務院於國發[2005]28號文件發佈）。
- 《國家發展改革委關於大型煤炭基地建設規劃的批覆》（二零零六年三月二日由國家發展和改革委員會於發改能源[2006]352號文件發佈）。
- 《關於印發加快煤炭行業結構調整、應對產能過剩的指導意見的通知》（二零零六年四月十日由國家發展和改革委員會、國家環境保護總局等七個部門於發改運行[2006]593號文件聯合發佈）。
- 《礦山生態環境保護與污染防治技術政策》（二零零五年九月七日由國家環境保護總局等三個部門於環發[2005]109號文件發佈）。
- 《國務院關於促進煤炭工業健康發展的若干意見》（二零零五年六月七日於國發[2005]18號文件發佈）。

- 《國家發展改革委關於加強煤炭基本建設項目管理有關問題的通知》（二零零五年十二月八日於發改能源[2005]2605號文件發佈）。
- 《煤炭工業節能減排工作意見》（二零零七年七月三日於發改能源[2007]1456號文件發佈）。

山西省關於採礦作業之主要環保法律及規則載列如下：

- 《山西省環境保護條例（修正）》（一九九七年七月三十日發佈）。
- 《山西省礦山環境恢復治理保證金提取使用管理辦法（試行）》（二零零七年七月十五日晉政發[2007]41號文件發佈）。
- 《山西省煤炭可持續發展基金徵收使用管理實施辦法（試行）》（二零零七年三月十日發佈）。
- 《山西省企業環境行為評價辦法》（二零零八年一月二日發佈）。
- 《山西省企業環境行為評價辦法》（二零零九年四月十五日發佈）。

為符合《環境影響評價法》之規定，山西煤炭礦場於開始施工前已進行環境影響評價，而環境保護本身屬礦場初步設計之重要部分。環保驗收審查將於礦場投產前進行。

6.4 環境管理

按環保法規之規定，需設立環境保護管理機構，由礦場管理團隊委派專門人員進駐，負責為礦場制定必要之環境保護政策及環境管理制度。山西煤炭現正計劃制定環境保護管理方針、《礦區環境綜合整治工作實施方案》，以及與污染防治、地面塌陷整治、環境設施管理和水土保持相關之環保制度。

有關環保機構之主要職能如下：

- 監管及檢討環境保護相關法律及法規以及環境標準之落實情況。
- 組織部門檢討礦場環境保護工作之長遠及年度規劃，並監管往後落實之情況。
- 了解礦場環境污染之防止工作，從而制定相應整頓措施。
- 規劃及管理採礦區之環境保護工作、釐定各項職責並派人予以履行、落實環保措施、施行清潔生產促進制度、創造更宜人之地面環境，以及塑造更有利之企業形象。
- 就環境保護工作實施礦場主管責任制度，相關部門之間須密切配合以落實有關制度。
- 組織檢討採礦區環境保護工作，編製環境保護工作年度概要。

博德認為，礦場一旦設立環保機構，即需制定詳盡之環境監測及報告計劃並定期執行。

6.5 地表塌陷

長壁開採乃全中國煤炭行業及山西煤炭礦場採用之主要煤炭開採法。地下採礦活動主要因以下情況而受關注：地表塌陷、景觀影響及地下水資源退化。當煤層開採到一定程度，以致上覆地層出現斷裂並影響到地面時，就會出現地表塌陷。地層斷裂經常會造成上覆地表出現裂縫和塌陷。

山西煤炭已為其礦場落實一套地面塌陷防治計劃，詳述如下：

- 遵從環境影響評價、土地復墾、生態環境恢復之規定及進行水土保持工作。
- 進行地下作業時建立安全煤柱，以支撐村落、道路及工業場地等地表保護區。位於礦場規劃區之村落將於長壁開採前遷到不受採礦活動影響之地區，遷村之預算經已制定。
- 修補地表裂縫以減少雨水流入及水土流失，並防止地表水滲入。按闊度計算，相對細小之裂縫已耙平至原狀；相對較大之裂縫則以填平方式回復舊觀。採礦引致之影響回穩後，地表會進行耕種及植被。
- 相對陡峭之斜坡（坡度超過45度）會較易因採礦活動而出現塌陷或滑坡。採礦期間，在有潛在滑坡之斜坡邊緣開鑿排水渠，把降雨對斜坡之影響減至最少，防止土壤流失，從而防止滑坡發生。採礦影響回穩後，應在滑坡四周執行護坡工作，同時進行滑坡防治工程。已採取之全面防治措施主要為植被護坡，其次為護坡工程。
- 就先前曾採挖之農地，應根據採挖程度並在符合有關法例之情況下，進行土地復墾或綠化。

6.6 水土保持

中國《水土保持法》規定，須制定有效方法以避免或盡量減少水土流失，例如在矸石處理場建擋灰壩及在陡坡區建擋土牆；地面塌陷區復墾；設計及管理垃圾處理場，該等場地擬於礦場關閉後復墾（回填及耕種）等。

各礦場採納之水土保持措施本質上大同小異，概述如下：

- 施工期間加強水土保持工作：盡量減少採挖農土及植物，以控制水土流失。
- 場地綠化：為盡量減低礦場之揚塵和噪音所造成之干擾，沿礦場工地與村落之邊界種植樹木和灌木。為改善僱員之工作環境，在採礦區內及四周進行綠化項目。
- 應付採礦影響：就採礦活動影響所干擾之土地、農地及植物，根據採礦區域之施工次序並在符合《土地復墾條例》及《中華人民共和國水土保持法》相關規定之情況下執行土地復墾計劃。土地復墾支出獲增加，以鼓勵土地使用者在鄉鎮當局之支持及配合下進行復墾。來自礦場之矸石將用作復墾項目之填料。

6.7 固體廢物處理

採礦作業產生之固體廢物包括地下掘進及地表煤炭處理產生之廢石、鍋爐粉塵、來自污水處理之固體以及生活垃圾。據吾等實地觀察所得，山西煤炭礦場之固體廢物處理計劃符合國際標準。以公司基準計，矸石排放量不大，所採用之處理計劃亦相若。一般而言，開採及篩分煤炭時產生之矸石於地表矸石處理場地處理。在若干情況下，部分矸石料會用於場地建設和築路。指定矸石處理場地之矸石料會用黃土壓實，直至達到土地復墾之高度。

6.8 水污染防治

礦水處理與利用：計劃於煤礦建設礦水處理設施，利用絮凝、沉澱和過濾等技術處理礦水。經處理之礦水可重新用於地下灑水、礦場消防和植樹／恢復植被。大多數煤礦之礦水幾乎完全可循環再用。

生活污水處理與利用：計劃於礦場建設生活污水處理設施。鉑龍及福昌礦場採用了一體化二級生化處理設備，其他礦場則使用地理式二級生化處理技術。經處理之生活污水符合《污水綜合排放標準》等相關排放標準之規定，並主要用於植樹／恢復植被。

6.9 空氣污染控制

山西煤炭礦場位於小鎮或住宅區。開發礦場四周地區作為礦場人員之宿舍、支援配套及便利設施，乃中國煤業常見之舉。鑑於地區之地質特性，當地住宅區散佈四周，鄉鎮或住宅區有其本身之鍋爐作中央供熱之用。燃煤鍋爐排放之廢氣，以及加工、處理煤炭及運輸所產生之揚塵，構成了空氣污染之主要來源。為控制空氣污染，地方當局規定礦場須落實以下環保措施：

- 礦場所用鍋爐及熱風爐須配備除塵和脫硫裝置。
- 設置防風抑塵網。
- 礦場所用爐頭須裝有多管除塵器。

山西煤炭礦場一旦投運，空氣污染控制措施必須按實際空氣質素監測結果予以調整，以符合環保規定。

6.10 噪音消減

煤礦之主要噪音污染來源包括通風機房、鍋爐鼓風機、破碎機及振動篩，其設備噪音強度一般介乎90至100分貝之間。礦場設計已按照環境影響聲明之規定，為上述設備採取消噪措施。噪音分貝較高之作業區和設備，距離辦公區及生活區較遠。

6.11 土地復墾與環境責任

環境保護法律及法例規定，煤礦營運商有責任進行環境修復、環境復原、礦場關閉後拆除廢棄之礦場設施，以及土地復墾（包括設備採購）。據山西煤炭報告，五個礦場之土地復墾規劃已於二零一一年獲山西省國土資源廳核准。山西煤炭已就五個礦場制定預算，合共估算為人民幣85.3百萬元，涵蓋礦場關閉前整個礦場之服務期限，就土地復墾及環境責任而言屬合理。該金額並無計入本合資格人士報告第五章所示之預計資本開支。

6.12 環境保護之資本開支

山西煤炭明白其環境責任，並積極採取多種環保措施。按礦場劃分之計劃環保支出如下：

類別	預計資本開支（人民幣一百萬元）					總計
	鉑龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰	
地下水處理站	1.71	1.03	0.34	0.56	0.69	4.34
生活污水處理站	0.65	0.62	0.16	0.20	0.43	2.07
矸石及垃圾處理場	0.94	0.70	0.13	0.16	0.18	2.11
綠化	0.72	0.35	0.07	0.09	0.13	1.34
噪音消減	0.24	0.13	0.03	0.03	0.06	0.49
煙霧處理	0.28	0.13	0.06	0.05	0.15	0.67
煤塵處理	1.23	1.36	0.07	0.29	0.33	3.27
地表場地抑塵及灑水	13.04	4.22	0.62	0.95	1.04	19.88
總計	18.82	8.55	1.48	2.34	3.00	34.18

為數人民幣34.18百萬元之預計資本開支，佔五個礦場之綜合資本預算總額（人民幣991.75百萬元）約3.4%，吾等認為就該等礦場項目而言，此比例乃於正常範圍以內。

6.13 環境報告存檔

據山西煤炭報告，為遵循環境保護法例，公司正編製下列報告以供存檔：

- 環境影響評價報告。
- 水土保持計劃。
- 土地復墾計劃。
- 礦場生態環境恢復及管理計劃。
- 污染物排放應用。
- 礦場生態環境保護及管理計劃。

截至二零一二年十一月博德實地考察當日止，金鑫礦場之環境影響評價報告已獲省機關核准。對其他四個礦場之環境影響評價之修訂（根據政府審閱後之意見作出）已完成，正待最後批准。

6.14 結論

山西煤炭作業之環保計劃符合中國及山西省之有關法律及法規。山西煤炭已努力將相關環保政策及措施納入礦場設計中。用於環境保護工作之計劃資本開支被認為合理。由於與環保相關之大部分報告內容仍在編製，博德之意見將取決於吾等日後對文件完成後隨即審閱之結果，以進一步評估礦場整合項目之環境保護工作。

7.0 風險評估

7.1 緒言

採煤作業跟其他工業設施不同。礦場可設計或規劃精確之設計產能或成本結構，惟固有不可控制之自然及外部因素可妨礙達致精確之生產、成本及收入目標。採礦作業乃於地球岩層進行，而非於單一可控之工作環境中進行。

由於採煤存在固有地質風險，因此煤礦營運商必須應付實際開採前無法全面預測之周期性不利或多變地質狀況。儘管該等物理狀況之出現乃非礦場管理人員所能控制，但不應詮釋為採煤作業存在固有風險。相反，煤礦營運商可採用既有之措施，盡量減少與該等風險有關之營運及財務影響。區內之採煤作業在維持一致且可預測之表現水平方面擁有良好往績。

與任何企業相關之風險評估在性質上非常主觀，有賴於完成目標企業所涉特定行業及經營場所研究之專業人士之有關經驗。採礦作業固有之業務風險一般分為三個類別，即地質風險、營運風險及市場風險。就本研究而言，根據香港聯交所之指引，吾等將風險之嚴重程度大致分為三個類別，載列如下：

- **重大風險：**在風險評估期間，倘發生特定風險且並無糾正，將對項目之現金流量造成重大不利影響（15%至20%或以上），並可能導致項目失敗之因素。
- **中度風險：**在風險評估期間，倘發生特定風險且並無糾正，將對項目之現金流量造成顯著不利影響（10%至15%）之因素。
- **輕微風險：**在風險評估期間，倘發生特定風險且並無糾正，將對項目之現金流量造成輕微甚至並無不利影響（低於10%）之因素。

然而，同樣重要或可能更重要者，乃特定風險發生之可能性。本研究採用了為期七年之風險評估期，當中風險發生之可能性評級如下：

- 很可能：事件相當可能發生。
- 可能：事件可能發生。
- 不大可能：事件不大可能發生。

整體風險評估包含嚴重程度及可能性兩個部分，以確定以下所示之最終風險類別：

風險發生之可能性（七年內）	風險嚴重程度（後果）		
	輕微	中度	重大
整體風險評估			
很可能	中	高	高
可能	低	中	高
不大可能	低	低	中

7.2 一般評估

博德已審閱二零一二年至二零一七年之山西煤炭礦場計劃，並認為設計產出率乃可以達到。然而，產量未必可於預計時間內達至預期增長之風險仍處於中度水平。新採礦項目因眾多原因而延誤之情況亦不罕見。

基於吾等對整體採礦作業進行獨立評估之結果，博德總結目標礦場之整體風險為低至中等，原因如下：

- 藉生產來源多元化降低風險；某座礦場之生產或許暫時中斷，但貴公司表現整體上所受之影響卻極微。
- 全部五個採礦權區均正在進行整合工程，因而增加了出現投產延誤及投產問題之風險。

- 據悉，山西煤炭若干礦區雖出現斷層，但有關事實已在礦場規劃確認並賦予相應之生產力水平。山西煤炭煤炭區之整體地質環境評級屬中等（即地質狀況不複雜）。
- 預計於七年風險評估期內開採之煤炭，已根據鑽探及採礦經驗作出充分勘查。
- 山西煤炭之採礦權區坐落於現有煤田，其整體開採狀況早已獲悉，用於支持採礦及煤炭營銷之必要基礎設施也已就位。
- 作為一間公司，山西煤炭擁有經驗豐富之管理人員及技術能力，足以妥善經營其礦場，並能以適時、專業及積極之方式應對營運中斷及其他事件，務求把生產及財務損失減至最少。
- 除所有地下煤礦營運商均有經歷之日常生產風險外，在風險評估期內，博德並未發現任何與山西煤炭礦場日後營運相關之特殊已知風險問題。
- 由降雨過多引發之洪災或地震等自然事故雖未有預測得到但仍有可能發生，惟影響範圍將遍及整個區域（即並非山西煤炭獨有之風險）。
- 山西煤炭礦場一般生產多種不同硫含量之煤炭，按中國煤炭分類系統主要分為肥煤及焦煤兩類，此兩類煤炭在焦化行業需求甚殷。貴公司已就本身之煤炭擁有成熟銷售市場，加上中國經濟發展蓬勃，山西煤炭礦場又擁有具競爭力之成本結構，故未來之銷售風險處於低水平。

下文進一步論述採礦相關之風險及博德對山西煤炭風險情況之評估。

7.3 地質風險

7.3.1 一般地質風險

山西煤炭之採礦產業組合包括五個在建礦場，所有礦場均位於生產中之既有煤田：西山煤田。從全球範圍看，山西煤炭所控制煤炭礦床之地質構造屬於中等（即地質狀況不複雜）。所有預計於七年風險評估期內開採之礦區，均經過勘查鑽探及／或採礦經驗有效界定。

7.3.2 不可預知地質異象

覆蓋廣大地區之不可預知地質異常情況可導致地下採礦作業中斷，有需要更改開採規劃。此類事件可導致生產活動停頓及收入相應減少，且停頓時間難以斷定並可能會延長（以月甚至年計）。同樣地，恢復採礦作業之工作可能導致在恢復及重新開發活動期間之現金損失。山西煤炭採礦權區（特別是將於七年風險評估期內開採之地區）已經過鑽探及開採經驗合理界定。此舉降低了出現不可預知地質異象之風險。

山西煤炭採礦權區受到多種位移斷層之影響，此乃對採礦構成影響之地質異象之主要源頭。到目前採礦過程為止，史前燃燒區一直非常普遍，但已藉現有勘查工作合理劃定。山西煤炭礦場並無顯著之砂岩河床特性。採用鑽探、地球物理學測錄及地震測量方法進行之常規勘查及勘察可成功發現較大之位移斷層，但在開採前僅可成功界定部分輕微位移斷層。對山西煤炭較有利者，乃顯著斷層類型可在煤層間探查出，從而允許在實際作業前及早將某煤層中已發現之斷層納入相關煤層之礦場規劃內。可以合理預期，輕微位移斷層在今後之採礦活動中將繼續出現，惟長期而言不大可能會對礦場之整體表現構成重大影響。未探測到之斷層會導致儲量損失，損失程度將視乎斷層範圍及幅度而定。

風險評估

嚴重性：	中度
可能性：	不大可能至可能
整體：	低

7.4 儲量

山西煤炭之估計可售儲量合共為43.4百萬噸，大多數礦場擁有相對較短之剩餘服務年期（全數少於二十年，當中三個少於十年）。

礦場	估計可售儲量 (百 萬噸) (截至 二零一二年 九月三十日)		設計產能 (百 萬噸／年)	估計* 剩餘礦場 服務年期 (年)
鉑 龍	20.5		1.20	17
福 昌	5.2		0.60	9
金 鑫	3.4		0.45	7
遼 源	7.4		0.60	12
鑫 峰	6.9		0.90	8
總 計	43.4		3.75	

* 山西煤炭礦場服務年期乃按可採儲量估計。

風險評估

嚴重性：	中度（輕微－重大）
可能性：	可能
整體：	中等

7.5 營運風險－自然事故

7.5.1 天氣

極端天氣（如降雨過多）可導致採礦作業中斷，原因包括停電、無法進入礦場（調動礦場人員、獲取所需營運物資等）及無法取得礦場物料（無法把煤炭裝上卡車或火車再運送至市場等）。

7.5.2 地震

可取得之地質背景數據顯示，山西煤炭採礦權區之整體位置並非地震高度活躍區，過往也鮮有嚴重之地震活動。

風險評估

任何自然事故均會影響山西煤炭礦場作業所在之廣闊地區，而有關影響將波及整個行業。

嚴重性：	輕微至重大
可能性：	不大可能
整體：	低

7.6 營運生產風險

地下煤炭開採主要涉及兩類營運風險：生產風險及事故風險。

7.6.1 日常營運風險

最常見之日常營運風險如下：

- 頂板固定問題及頂板脫落。
- 開採環境差（頂板、底板、支柱欠佳）。
- 積水／底板軟化。
- 通風中斷及甲烷積聚。
- 煤層之一致性、厚度及結構發生變化。
- 作業設備及支援基建發生故障或損毀。

上述狀況及環境可於短期內不利生產，惟對採礦作業之長期營運並無重大影響。礦場管理人員經驗豐富，有足夠能力應付上述風險。博德認為，上述事件儘管可能導致預計產量及財務表現出現短期變動，惟並不會對山西煤炭之採礦作業造成重大影響，長遠而言亦不會嚴重削弱預計財務表現。

敬請讀者注意，未來礦場規劃並無採用生產力參數及成本經驗（包括開採過程之正常中斷），其僅根據所得經驗而制定。

風險評估

嚴重性：	中度
可能性：	可能
整體：	中等

7.6.2 長壁塌陷

山西煤炭採用長壁採礦法進行採礦作業，因其設計使然，會導致覆岩層下陷。採用長壁採礦技術之眾多國家和地區均面臨長壁塌陷所造成之破壞，故礦業公司進行長壁採礦作業之地點有時會受到限制。一般而言，長壁礦場上方之地表土地並非人口密集之住宅區，或大型商業或工業建築。因此，構築物受破壞並非山西煤炭之重大議題，且貴公司已作好準備，為偶爾可能遭破壞之構築物作出補償。同樣地，地表排水區會因排水路線改道或加固其底部等措施而遭輕微破壞。吾等認為，除蓄水層區域需要特殊規劃外，山西煤炭之長壁規劃大體上不受限制。

妥善之礦場設計及規劃能避免或盡量減少受保護地表區下陷所造成之破壞。塌陷乃採用長壁採礦法附帶之後果，但卻可予控制，而礦場營運商亦可採取緩解措施以修復受損之地表。

風險評估

嚴重性：	輕微至中度
可能性：	可能
整體：	低

7.7 事故風險

第二類風險可歸類為事故風險。此類風險乃個別煤礦發生重大事故之風險，較為罕見，惟最終會對該煤礦之生產活動及相應財務業績構成顯著影響。發生事故後，所有煤礦均須接受更多檢驗／檢查，隨後還須面對中國監管部門之懲處及／或訴訟。與生產相關之事故風險舉例如下：

- 重大地下火災。
- 爆炸。
- 地下採區水災。

「營運風險—自然事故」（第7.5節）亦屬於「事故風險」類別。

7.7.1 重大地下火災

由於所開採物質之易燃性質及開採機器需使用易燃柴油及潤滑油，任何地下採煤作業均面臨重大地下火災隱患。火災通常源於爆炸（見下文）、設備起火、輸送帶系統起火或自燃。由於設有機載滅火系統及礦內消防裝備，設備起火很少造成重大礦場火災。設備失控起火亦有可能引起重大火災，但風險相對較小。

由於輸送帶較長且一般並無專人監督，其引起火災之風險會較高。輸送帶顧名思義配有活動部件，彼此間容易出現摩擦。監測系統、對輸送帶之有效巡查及維護工序，乃避免重大事故之關鍵措施，該等措施亦同時加長輸送帶之使用壽命並改善其性能。由於存在火災隱患，傳送易燃品之輸送帶須受監測，而易起火之地區（如轉運點）亦應設有高溫檢測灑水裝置。一般而言，該等措施已足以避免輸送帶起火，惟系統一旦未獲妥善管理，則風險仍會存在。

礦場火災之最後一個主要源頭為自燃，而自燃乃全球採礦業之常見現象。自燃通常在通風欠佳之地區發生，自熱加上氧氣助燃，足以令溫度持續上升直至起火。在通風良好之地區，熱量會被帶走，而在密封地區，氧氣供應不足以維持持續燃燒。長壁採空區特別容易發生自燃事故。倘自燃火災失控，可能會波及四周之採區，還會點燃甲烷（如有）。

山西煤炭礦場之大部分煤層被評定為存有自燃隱患。貴公司對此已有充分認識，而礦場規劃亦已將此考慮在內。適當封閉採空區採取措施及採用適當之通風設計，可降低氧化程度並阻止自燃發生。另外，山西煤炭亦計劃採取向封閉區域注入惰性物質之措施，如注入氮氣及灌入泥漿。消除採空區通風亦同樣有助採空區自燃引發火災之風險降至最低。

自燃事故隱患將仍舊為山西煤炭之重大風險議題，惟迄今之作業經驗顯示現有措施屬有效。

風險評估

嚴重性：	輕微至重大（視礦場而定）
可能性：	可能
整體：	中等

7.7.2 爆炸

煤礦爆炸通常由煤塵爆炸後甲烷燃燒引起。煤塵在若干狀況下有可能燃燒，但一般不會自燃。一如全球絕大多數煤炭那樣，山西煤炭所開採之煤炭在煤塵狀態下一般會被評定為具有爆炸性。防止爆炸之關鍵，在於防止甲烷燃燒。就此而言，山西煤炭慶幸其主要採礦權區內之礦場含有相對較少之甲烷。

甲烷含量通常隨深度而增加，隨着主要採礦權區進行採礦作業，甲烷水平很可能會提高。預期山西煤炭礦場會採取國家強制性預防措施以避免甲烷點燃，包括：

- 監察通風道以防止甲烷水平上升。
- 電控及電源相關部件使用防火外殼。
- 在長壁工作面設備安裝甲烷監測器及自動斷電電路。
- 禁止個人攜帶吸煙物品。
- 定期封閉已完成開採之地區。
- 安裝水幕防止起火。

安裝通風系統旨在有效防止礦場內之甲烷濃度超過本質上安全之水平（低於空氣之1%）。預期山西煤炭礦場會使用岩塵作為防爆劑。

做足預防措施可將爆炸風險減至最低。在先進國際地下煤炭開採行業中，爆炸情況相對較為罕見（儘管並未根除）。鑑於現有之預防措施，吾等認為發生爆炸之風險極低。

風險評估：

嚴重性：	輕微至重大（視礦場而定）
可能性：	不大可能
整體：	低

7.7.3 水災

地下礦場採區之水災風險可以兩種形式發生，一種為截斷未標明之淹沒區。包括美國在內之各主要煤炭開採國家不時發生此類事故。由於山西煤炭作業區域之開採歷史相對較短，過往之採礦規劃相對完備，因此採礦活動能有把握地在廢棄礦場設立保護屏障。山西煤炭礦場未標記採區發生意外水災之可能性不大。

第二種風險則來自斷層及裂縫蘊含之地下水以及因長壁塌陷而導致地表水及地下水流入礦場。山西煤炭已充分理解其對採礦活動之潛在破壞，並採取適當之預防措施避免上述水源大量湧入。標準之預防措施一般包括：

- 在已知高位移斷層附近設置屏障。
- 在大量地表水及已知大容量蓄水層下設置保護屏障。
- 倘極大可能發生水流量過多之情況，則以地面鑽孔或先進地下鑽孔之方法排空蓄水層。

基於與工程及地質人員之討論，吾等將水湧入導致採礦作業中斷之隱患評定為輕微。山西煤炭礦場之水湧入量在該區屬平常，設計良好之泵站應有足夠能力處理。地下礦場之水處理系統充足。所有礦場均設有高效抽水系統，配有備用之主水倉水泵來控制煤層及上覆／下覆岩層之湧水。

風險評估

嚴重性：	輕微至重大
可能性：	不大可能
整體：	低

7.8 外部風險－監管

山西煤炭礦場營運須遵守各級政府所頒佈及實施之法規，包括經營標準及規定以及支付費用及稅項。儘管政府之監管政策涉及整個行業，並非山西煤炭所能控制，但貴公司仍有責任根據現行之所有政府法規（或任何日後法規）經營其礦場及設施。

根據博德之審查，吾等認為山西煤炭已根據國家環保法律實施適當之環保措施。整體而言，貴公司之環保工作與中國其他地區同類採礦企業之工作相若。雖然若干礦場之現行環保措施細節仍有待完善，但看來不會對未來之採煤作業構成環境制約。吾等認為就遵守自然法之有關規定而言，山西煤炭之環保措施符合中國及世界銀行對於煤炭開採活動之環保規定。

煤炭儲量會隨礦場不斷生產而減少。山西煤炭日後能否增加或維持規劃產量水平，將相當取決於日後之收購及礦場擴張，而所有該等活動均須經中國政府批准及許可。中期而言，資產將繼續受中國境內之經濟、政治及法制發展所規限。此外，國內煤價主要受政府規例、稅項、關稅及國家鐵路系統影響。據吾等所知，山西煤炭計劃於二零一二年結束前支付尚欠之採礦權費（合共人民幣257.5百萬元）。此外，另計劃撥款人民幣23.96百萬元作為礦場村落搬遷補償。

通過更嚴緊或繁苛之政府法規可能對山西煤炭之未來營運有負面影響，惟有關風險將波及整個行業，且目前無法量化。

風險評估

嚴重性：	輕微至中度
可能性：	不大可能
整體：	低

7.9 市場風險

能否於七年風險評估期內實現山西煤炭之現金流量預測，取決於能否按貴公司前瞻業務規劃中指定之價格持續擴大煤炭銷量。

博德已審閱初步設計報告及優化設計報告內之二零一二年至二零一七年礦場規劃，並認為該等規劃大致上可以實現。吾等在審閱期間，並無發現可妨礙山西煤炭礦場按時達到預計原煤產量水平之重大地質或採礦相關問題。然而，當中仍有適量隱憂，預計之產量增長可能無法於預計時限內實現。新礦場項目及擴建項目因各種各樣原因而延誤之情況並不罕見。

市價大幅下跌會對財務表現構成重大影響。倘其他供應商有多餘之其他煤炭供應，或山西煤炭客戶群之需求下降，均會導致煤價下跌。博德認為，新競爭對手不大可能令產能過剩。由於開發新礦需要注入大量資本及獲得政府審批，故進入該行業之門檻甚高。然而，若發生有關事件則會直接影響（減低）貴公司之總收入，並可能對個別礦場之固定成本結構及持續資本投資造成不利影響。

區內似乎有足夠市場銷售焦煤及中煤產品。預期在七年風險評估期內，中國經濟將會無間斷地持續增長。

風險評估

嚴重性：	輕微至中度
可能性：	不大可能
整體：	低

7.10 博德風險評估概要（二零一二年至二零一八年）

災害／風險問題	風險評估		
	嚴重性	可能性	整體
地質			
整體（一般）	低	不大可能至可能	低
不可預知之異象	中度	不大可能至可能	低
可用儲量	中度	可能	中等
自然事故			
天氣	輕微至重大	不大可能	低
地震	輕微至重大	不大可能	低
日常營運風險（不利採礦環境、設備停用）	中度	可能	中等
長壁塌陷	輕微至中度	可能	低
重大事故			
重大地下火災	輕微至重大	可能	中等
爆炸	輕微至重大	不大可能	低
地下水災	輕微至重大	不大可能	低
遵守現行法規	輕微至中度	不大可能	低
營銷（商業）	輕微至中度	不大可能	低

以下為合資格估算師漢華所發出有關煤礦49%權益公平值於二零一二年九月三十日之估值之報告全文，乃為載入本通函而編製。

目錄

	頁次
詞彙及釋義	VII – 6
重大事實及結論概要	VII – 11
委聘目的	VII – 12
估值範圍	VII – 12
估值基準	VII – 12
估值假設	VII – 14
估值日期	VII – 14
聘任實體	VII – 14
合規聲明	VII – 15
合資格聲明	VII – 15
獨立性聲明	VII – 16
資料來源	VII – 16
實地考察	VII – 17

目錄

	頁次
經濟概覽	VII – 17
行業概覽	VII – 23
公司概覽	VII – 25
礦業資產所有權	VII – 26
業務概覽	VII – 27
礦業資產	VII – 28
估值方法	VII – 33
成本法	VII – 36
市場法	VII – 36
收入法	VII – 37
經考慮但遭否決之方法	VII – 38
經考慮並應用之方法	VII – 41
估值之一般假設	VII – 42
收入法－貼現現金流量法（「貼現現金流量」）	VII – 42
估值之主要假設	VII – 42
釐定貼現率	VII – 47
得出加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）	VII – 48
得出權益成本（「 R_e 」）	VII – 48
市場法－行業倍數法	VII – 54

目錄

頁次

敏感度分析	VII – 55
結果概要	VII – 58
風險因素	VII – 59
限制條件	VII – 61
估值結論及結語	VII – 62
附錄A – 估值團隊成員之資格	VII – 63
附錄B – 礦業資產相片	VII – 64
一般服務條件	VII – 69
報告末頁	

圖表

頁次

表一	—	第18章認可之規則	VII – 13
表二	—	中國於二零零八年至二零一一年之 實質國內生產總值年增長率及通脹.....	VII – 18
表三	—	世界各國之國內生產總值	VII – 18
表四	—	年度通脹預測	VII – 22
表五	—	人民幣兌美元匯率預測	VII – 22
表六	—	礦山開發及經營年份	VII – 29
表七	—	資源及儲量資料	VII – 30
表八	—	礦山壽命	VII – 31
表九	—	採礦作業不同階段之適用估值方式.....	VII – 35
表十	—	估值採用之儲量及資源資料.....	VII – 44
表十一	—	產能	VII – 45
表十二	—	商品價格	VII – 45
表十三	—	預測收入	VII – 46
表十四	—	預測資本開支	VII – 47
表十五	—	參考上市公司	VII – 50
表十六	—	權益成本	VII – 52
表十七	—	加權平均資本成本	VII – 53
表十八	—	於估值日期之市值及二零一三年盈利估計.....	VII – 54
表十九	—	行業倍數	VII – 55
表二十	—	敏感度分析	VII – 56
表二十一	—	執照到期情況	VII – 60

圖表

頁次

圖表一	—	中國經濟概覽	VII – 19
圖表二	—	中國國內生產總值年增長率	VII – 20
圖表三	—	中國消費物價指數－食品走勢（指標值，去年 = 100）	VII – 21
圖表四	—	人民幣兌美元參考匯率走勢	VII – 23
圖表五	—	中國焦煤價格	VII – 24
圖表六	—	中國及國際市場之焦煤價格	VII – 25
圖表七	—	於估值日期之礦業資產所有權	VII – 26
圖表八	—	不同估值方法	VII – 34
圖表九	—	情況分析	VII – 57

詞彙及釋義

鉑龍礦區	指	礦業資產所包含多個煤礦之一，總可售儲量為20.47百萬噸，設計產能為1.2百萬噸／年
年複合增長率	指	年複合增長率
資本開支	指	資本開支
第18章	指	《上市規則》第18章
貴公司或聘任實體	指	北亞資源控股有限公司，於聯交所主板上市之公司
消費物價指數	指	消費物價指數
合資格人士報告	指	約翰T.博德公司所編製日期為二零一二年十一月二十一日有關礦業資產採礦作業之合資格人士報告
貼現現金流量	指	貼現現金流量法
貨車交貨價	指	貨車交貨價，即由賣方承擔費用，將貨物裝載至買方之貨車上
福昌礦區	指	礦業資產所包含多個煤礦之一，總可售儲量為5.22百萬噸，設計產能為0.6百萬噸／年
漢華	指	漢華評值有限公司
國內生產總值	指	國內生產總值
參考上市公司	指	擁有與目標公司業務相類似，且與目標公司可比較之上市公司
國際貨幣基金組織	指	國際貨幣基金組織

控制資源	指	礦產資源中在噸數、體重、形狀、物理特徵、品位及礦物含量方面估算具有合理可信度水平之部分
推斷資源	指	礦產資源中在噸位、品位及礦物含量方面之估算屬於低可信度水平之部分。它是根據地質證據及尚未獲得驗證之假設的地質及／或品位連續性推斷
金鑫礦區	指	礦業資產所包含多個煤礦之一，總可售儲量為3.37百萬噸，設計產能為0.45百萬噸／年
《JORC規則》	指	由聯合可採儲量委員會(Joint Ore Reserves Committee)刊發之《澳大利亞礦產資源及可採儲量之報告規則》(二零零四年版)
公里	指	公里
千噸／年	指	千噸／年
遼源礦區	指	礦業資產所包含多個煤礦之一，總可售儲量為7.44百萬噸，設計產能為0.6百萬噸／年
《上市規則》	指	《聯交所證券上市規則》
重要性	指	任何提供評估、計算或相類者以及數據及資料之報告內容及結論，而其重要性在於估值載入或遺漏有關內容及結論，有可能導致讀者達致與應有結論不同之結論
經更改資本資產定價模型	指	經更改資本資產定價模型

探明資源	指	礦產資源中在噸位、體重、形狀、物理特徵、品位及礦物含量方面之估算屬於高可信度水平之部分
礦產	指	任何在地殼之內或之上自然形成，可供人類使用及／或對人類有價值之物質，不包括屬石油類別之原油、天然氣、以煤為基礎之甲烷、焦油砂及油頁岩
礦業資產	指	名為鉑龍礦區、福昌礦區、金鑫礦區、遼源礦區及鑫峰礦區五個煤礦之權益，由目標公司持有
百萬噸	指	百萬噸
百萬噸／年	指	百萬噸／年
中國	指	中華人民共和國
概略儲量	指	控制資源（或在某些情況下指探明資源）中在經濟上可開採之部分
證明儲量	指	探明資源中在經濟上可開採之部分
人民幣	指	中國官方貨幣人民幣
R_d	指	債務成本
R_e	指	權益成本
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
山西煤炭	指	山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司
噸	指	噸
噸／小時	指	噸／小時

目標公司	指	Lexing Holdings Limited
目標集團	指	目標公司及其附屬公司
透明度	指	就《VALMIN規則》而言，此等特質須應用於作為「估值」或「技術評估」基準之數據及資料，包括評估資源／儲量、採礦、加工及營銷事宜、所採納之估值方法及所使用之方法，全部必須於報告清楚列明
美元	指	美國官方貨幣美元
《VALMIN規則》	指	《對礦產和石油資產及證券進行技術評估與估值的獨立專家報告的規則》(Code for Technical Assessment and Valuation of Mineral and Petroleum Assets and Securities for Independent Expert Reports) (二零零五年版)
估值日期	指	二零一二年九月三十日
加權平均資本成本	指	加權平均資本成本
鑫峰礦區	指	礦業資產所包含多個煤礦之一，總可售儲量為6.86百萬噸，設計產能為0.9百萬噸／年
西山煤田	指	位於中國山西省古交市一城鎮附近之煤田

有關：LEXING HOLDINGS LIMITED持有之五個煤礦之估值

敬啟者：

應閣下要求，漢華評值有限公司（「漢華」）受聘協助閣下進行估值分析，內容有關名為鉑龍礦區、福昌礦區、金鑫礦區、遼源礦區及鑫峰礦區五個煤礦之權益（「礦業資產」，全部由Lexing Holdings Limited（「目標公司」）間接持有），以及目標公司100%股權於二零一二年九月三十日（「估值日期」）之公平市值。

吾等知悉有關分析將由北亞資源控股有限公司（「貴公司」）或「聘任實體」管理層純粹用於建議收購事項，有關詳情載於貴公司向股東刊發日期為二零一三年三月二十五日之通函，本估值報告為其中一部分。吾等之分析僅就上述目的進行，在未有吾等明文書面同意下，本報告不應被用作任何其他用途。

本報告描述估值基準、經考慮並應用之估值方法、吾等之分析、限制條件，並呈列吾等之估值意見。本報告乃按照香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市規則第18章（「第18章」）編製，並符合VALMIN委員會編製之《對礦產和石油資產及證券進行技術評估與估值的獨立專家報告的規則》（Code for Technical Assessment and Valuation of Mineral and Petroleum Assets and Securities for Independent Expert Reports）（「《VALMIN規則》」）（二零零五年版）。《VALMIN規則》載有一系列有關良好專業慣例之基礎原則及支持推薦意見，有助編製礦業資產之估值。

吾等進行工作時採用之方式及方法並不構成按照公認會計原則進行之審查，其旨在對按照公認會計原則呈列之財務報表或其他財務資料（不論屬過往或前瞻性質）之公平呈列方式發表意見。

吾等對於他人向吾等提供之財務資料之準確性及完整性並不發表意見，亦不承擔任何責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料屬準確及完整，而吾等已依賴有關資料進行估值。

重大事實及結論概要

所估值之礦業資產	名為鉑龍礦區、福昌礦區、金鑫礦區、遼源礦區及鑫峰礦區之五個煤礦之權益，全部由目標公司透過其附屬公司山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司（「山西煤炭」）間接持有。
礦業資產擁有人及經營者	山西煤炭
礦業資產地點	位於中國山西省古交市以西約7公里至15公里
礦業資產現況	正進行技術升級及開發。現暫停營運，預期於二零一三年開始進行生產。
其他估值目標	目標公司之100%股權
估值日期	二零一二年九月三十日
報告日期	二零一三年三月二十五日
估值結論	礦業資產之優選值：人民幣5,541,000,000元 目標公司100%股權之優選值：人民幣4,259,000,000元

委聘目的

如上文所述，本特定委聘之目的為協助 貴公司管理層釐定礦業資產及目標公司之100%股權於估值日期之公平市值，以作建議收購事項之用。

本估值報告之擬定用家為 貴公司管理層、 貴公司核數師、聯交所、 貴公司投資者及潛在投資者。該等讀者大部分未必具備有關採礦業及相關專門術語之深入知識。

估值範圍

礦業資產及目標公司之100%股權之估值乃遵照《VALMIN規則》以公平市值為基準。本報告以記述形式撰寫，乃為並無採煤業經驗之廣泛讀者而設。

本報告制定之公平市值估計以及為得出及支援有關估計而制定之相關預測及計算，乃視乎估值師之意見及分析而定。讀者依賴本估值須自行承擔有關風險。本估值報告不應用以取代任何盡職審查工作。漢華之責任以與 貴公司訂立之合約協議所載者為限。

估值基準

就本估值而言，吾等已採納第18章及《VALMIN規則》。

全球主要採礦及採礦國家（如澳洲、加拿大及南非）除界定礦產儲量及礦產資源之規則外，已確立評估礦產之規則。以下為根據第18章准許採用之規則。

表一—第18章認可之規則

國家	規則	目的	日期	狀況
加拿大	《NI43-101》	MRMR	二零零五年	最終版
	《CIMVAL》	估值	二零零三年	最終版
澳洲	《JORC》	MRMR	二零零四年	最終版
	《VALMIN》	估值	二零零五年	最終版
南非	《SAMREC》	MRMR	二零零七年	最終版
	《SAMVAL》	估值	二零零九年	最終版

MRMR = 礦產資源及礦產儲量

根據《VALMIN規則》，礦業資產之公平市值界定為：

「自願買家與自願賣家各自在知情、審慎及未被脅逼之情況下，於估值日期在公開及無限制市場進行『公平』交易將礦業資產易手之款額（或其他代價之現金等值）」。

根據《VALMIN規則》，礦業資產可界定為：

「就勘探、開發有關物業及自有關物業產出而持有或收購之一切財產（包括但不限於房地產、知識產權、採礦及探礦物業），連同就開發、開採及加工涉及有關物業之礦產而擁有或收購之一切廠房、設備及基礎建設。」

根據《VALMIN規則》，經考慮礦石品位、冶煉回收率、資本及經營成本、商品價格、匯率等風險及可能變動後，估值應從一個範圍內選取最具可能之數字。

估值假設

估值假設之概念涉及以對資產擁有人產生最大回報之方式對一項目標進行估值，當中考慮實質可能性、財務可行性及法律許可程度（儘管本報告並不構成法律意見）。估值假設包括下列各項：

- **持續經營基準**：預期業務在可見未來並無清盤計劃或威脅之情況下持續經營時適用；
- **有秩序清盤**：業務明顯於不久將來終止經營，且獲授充分時間於公開市場上出售其資產時適用；
- **強制清盤**：在時間上或因其他限制而未能進行有秩序清盤時適用；及
- **合併資產組別**：業務所有資產在市場上分拆（而非以整個業務本身）出售時適用。

礦業資產及目標公司之100%股權之估值按持續經營基準編製。

估值日期

估值日期為二零一二年九月三十日，而本估值報告於二零一三年三月二十五日刊發。

聘任實體

聘任實體為於百慕達註冊成立之有限公司，辦事處地址為香港中環德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室。

聘任實體告知，其已作出合理查詢，以確立漢華及其顧問在履行委聘工作之範疇均具合適資格，並在對須予估值之礦業資產類型進行估值方面富有經驗。

聘任實體已告知漢華及其顧問，就履行委聘工作而提供之部分資料屬機密性質，並已作出適當保密措施。此外，聘任實體亦已提供一份書面保證，已向漢華及其顧問提供一切相關技術或其他項目資料，且就其所深知及確信，有關資料在各方面均屬完整、真實及準確。

合規聲明

評估乃根據第18章及《VALMIN規則》編製，且就吾等所深知，符合該等規則。本聲明乃根據該等規則之規定而作出。

合資格聲明

按照第18章第18.21 – 18.22條及《VALMIN規則》之條文，吾等之顧問George Edwards先生被視為合資格人士，即彼具備相關學歷、資格、經驗及專業知識，擁有對估值事宜之相關聲明發表權威意見之聲譽。

就本特定工作而言，吾等之顧問George Edwards先生亦被視為符合第18章第18.23條規定之合資格估價師。

- George Edwards先生擁有超過十年之相關及近期之一般採礦經驗；
- George Edwards先生在礦業資產或證券評估及估值方面擁有至少五年之相關及近期經驗；及
- George Edwards先生持有所有必要執照。

就本特定工作而言，蔡世福先生及伍翰文先生為本估值項目之團隊成員。彼等於業務估值方面均擁有豐富經驗，涉足各行各業，包括採礦、基建、製造及資訊科技。

於本估值內，伍翰文先生制定財務模型，並於蔡世福先生及合資格估價師之指引及監督下進行分析。蔡世福先生為本估值項目之項目經理。彼負責覆核本估值項目，並於合資格估價師之指引及監督下編撰估值報告。

彼等各自之資格聲明隨附於附錄A。

獨立性聲明

漢華及其顧問謹此聲明，彼等獨立於聘任實體。獨立性於本文指漢華及其顧問可符合任何涉及獨立性之相關法律測試，且被視為及可能被視為願意及有能力進行公正評估及估值，以及編製並無偏頗之估值報告。

就此，漢華及其顧問保證彼等於下列各項並無任何金錢或實益利益：

- 聘任實體；
- 要約方或目標公司（就出售聘任實體之資產而言）；
- 目標公司；
- 礦業資產（即估值目標）；及
- 估值結果。

資料來源

吾等對礦業資產及目標公司之100%股權之分析及結論乃以吾等與目標公司及貴公司管理層之討論，以及吾等對下列主要交易文件及記錄之審閱為基礎，包括：

- 約翰T.博德公司所編製日期為二零一二年十一月二十一日有關礦業資產採礦作業之合資格人士報告（「合資格人士報告」）；
- 貴公司所發出日期為二零一二年十月八日、二零一二年十一月二十九日及二零一二年十二月十四日有關收購目標公司全部已發行股份之公佈；
- 目標公司於估值日期之公司架構圖；
- 目標公司截至二零一一年十二月三十一日止年度之綜合經審核財務報表；及
- 目標公司於估值日期之綜合管理賬目。

於估值過程中，吾等很大程度上依賴按照《JORC規則》及《VALMIN規則》獨立編製之合資格人士報告。合資格人士報告由Ronald L. Lewis先生及其團隊編製。Ronald L. Lewis先生於探礦及採礦業均擁有超過十年經驗，並符合第18章之合資格人士資格。

吾等亦依賴在資本市場所得之公開資料，包括行業報告，以及公眾上市公司之不同數據庫及消息。

實地考察

吾等於二零一二年四月十七日對礦業資產進行實地考察，並於過程中進行以下項目，作為吾等分析程序之一部分：

- 巡視礦區、選礦場、行政辦事處及多項其他配套設施；及
- 走訪不同營運及支援部門之相關部門經理。

考察團隊成員包括蔡世福先生、伍翰文先生及George Edwards先生。

經濟概覽

在編製估值意見期間，吾等同時審閱及分析礦區獲利所在地之現時國家經濟條件，以及其可能對礦區價值之影響。

中國

經濟增長

於過去數年，中國經濟以平均每年約10%之高增長率迅速增長。受美國之財務危機及歐盟持續之債務危機影響，全球經濟放緩。中國之國內生產總值增長無可避免地受全球經濟倒退及逐步收緊之中國貨幣措施影響。

表二－中國於二零零八年至二零一一年之實質國內生產總值年增長率及通脹

	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
實質國內生產總值年增長率 (%)	9.6	9.2	10.4	9.2
通脹率(%), 平均消費物價	6.3	(0.7)	3.3	5.4

資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

儘管中國經濟發展放緩，中國經濟仍被視為全球增長最快速經濟體之一。根據中國國家統計局，中國於二零一一年錄得全年國內生產總值人民幣471,560億元，二零零六年之國內生產總值則為人民幣216,310億元，二零零六年至二零一一年期間之年複合增長率（「年複合增長率」）約為16.87%。

根據國際貨幣基金組織於二零一二年四月發表之《世界經濟展望》，中國已成為世界第二大經濟體，僅次於美國。倘若中國維持其現有增長率，中國最早可於二零二零年成為最大經濟體（以名義國內生產總值計）¹。

表三－世界各國之國內生產總值

國家	國內生產總值－十億美元						
	二零一一年 (實際)	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)	二零一五年 (預測)	二零一六年 (預測)	二零一七年 (預測)
美國	15,094	15,610	16,221	16,941	17,784	18,705	19,705
中國	7,298	7,992	8,777	9,642	10,581	11,599	12,714
日本	5,869	5,981	6,061	6,208	6,372	6,531	6,696
德國	3,577	3,479	3,581	3,664	3,741	3,817	3,893
法國	2,776	2,712	2,787	2,885	2,984	3,089	3,198
巴西	2,493	2,450	2,521	2,691	2,872	3,064	3,268

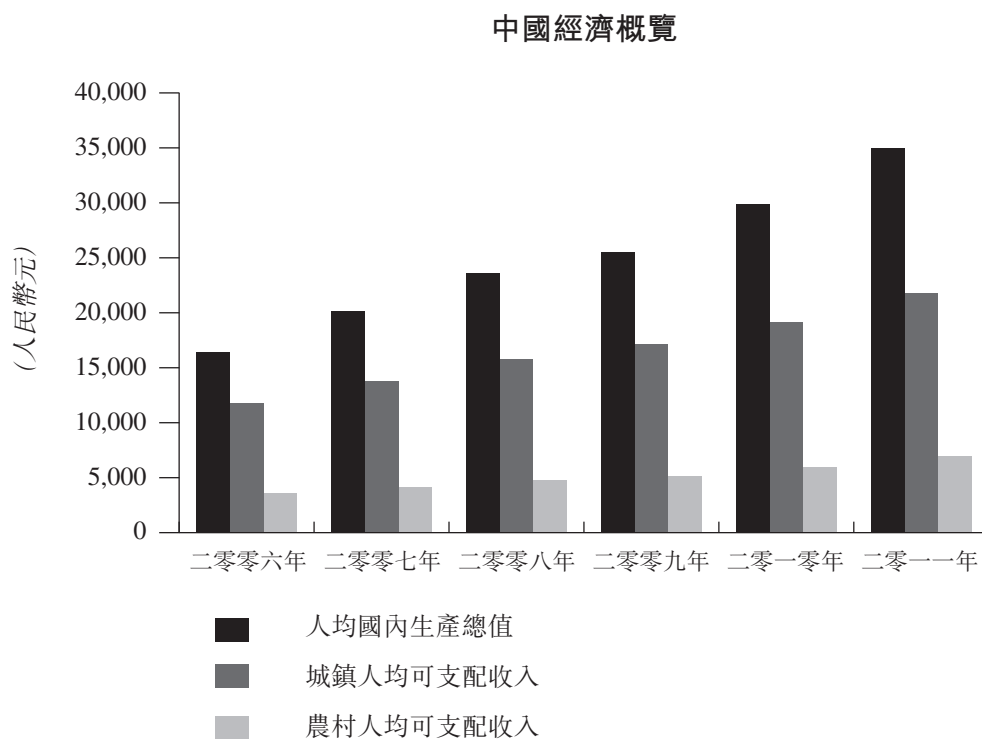
資料來源：國際貨幣基金組織

¹ Adam, Shamim (二零一零年十一月十四日)、「渣打：中國將於二零二零年超美國」。彭博《商業週刊》

於過去數年，可支配收入水平隨着快速經濟增長而顯著上升。根據中國國家統計局，中國城鎮家庭人均年可支配收入由二零零六年之人民幣11,759元增加至二零一一年之人民幣21,810元，年複合增長率約為13.15%；而農村家庭之人均年可支配收入則由二零零六年之人民幣3,587元增加至二零一一年之人民幣6,977元，年複合增長率約為14.23%。

下圖列示二零零六年至二零一一年之人均國內生產總值、城鎮及農村人均年可支配收入以及人均家庭消費：

圖表一—中國經濟概覽

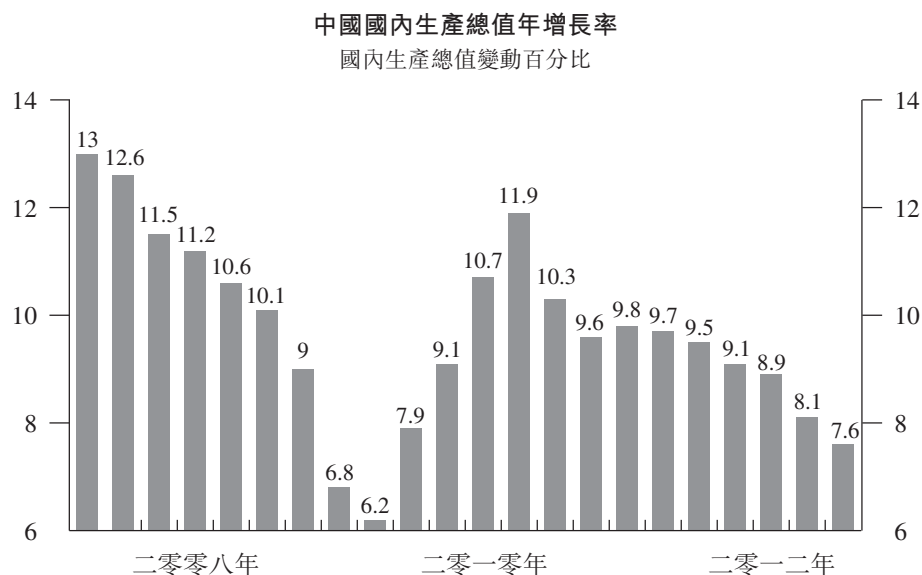


資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

由於市場關注歐洲主權債務危機將於今年五月中至六月重臨，中國經濟發展勢頭於二零一二年中明顯放緩。

下圖列示二零零七年至二零一二年第二季之國內生產總值年增長率：

圖表二－中國國內生產總值年增長率



資料來源：www.tradingeconomics.com及中國國家統計局

為避免中國經濟硬著陸及實現7.5%之目標國內生產總值增長率，中國政府已採取一系列維持經濟增長之貨幣政策及財務政策。中國人民銀行開始下調銀行存款準備金率，於本年六月及七月兩次進行減息，並逐步放寬信貸條件，撥款進行部分基建項目，為消費者提供稅務優惠以鼓勵汽車及電器消費，以及增加向小型企業貸款。

通脹

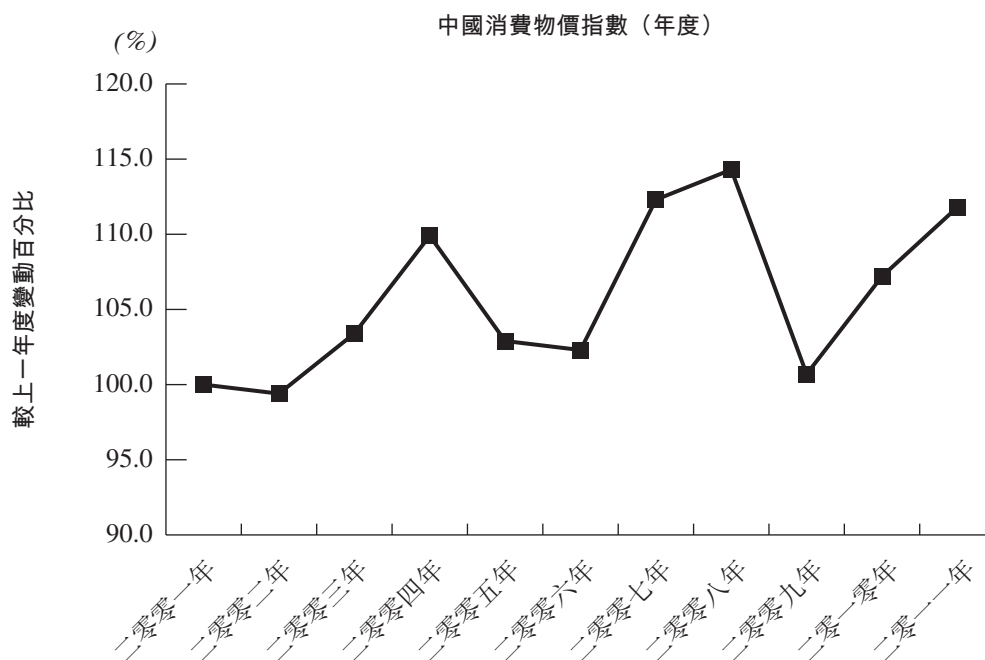
自二零一零年起，控制通脹風險乃中國政府其中一項主要任務。然而，踏入二零一二年，鑑於美國經濟復甦步伐緩慢，歐洲市場需求疲弱（尤其是深受債務困擾之國家），中國國內生產總值增長率反映中國經濟僅能夠以低於每年8%之速率發展。因此，通脹壓力得以舒緩。

中國國家統計局發表之最新經濟數據亦顯示，二零一二年九月之通脹率為1.9%，而二零一一年底則為4.1%。通脹已重回較可接受水平，符合總理溫家寶於二零一二年三月之全國人大會議為二零一二年訂下之4%通脹目標。配合食品及商品價格回落，中國通脹應維持跌勢。

根據國際貨幣基金組織於二零一二年四月發表之《中國經濟展望》，預期中國平均通脹於二零一二年為3.32%，而二零一三年起維持約3.0%。

下表列示中國過往之消費物價指數－食品走勢：

圖表三－中國消費物價指數－食品走勢（指標值，去年＝100）



資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

表四－年度通脹預測

	通脹，平均消費物價(%)				
	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)	二零一五年 (預測)	二零一六年 (預測)
全球	4.04	3.66	3.44	3.36	3.29
新興及發展中經濟體	6.20	5.58	5.07	4.81	4.60
中國	3.32	3.04	3.00	3.00	3.00

資料來源：《二零一一年九月世界經濟展望（按國家組別）》，國際貨幣基金組織

貨幣

由於外圍世界經濟環境軟弱及中國通脹壓力放緩，人民幣兌美元於二零一二年之貨幣匯率預期維持二零一一年水平。於二零一三年及二零一四年度，根據彭博於二零一二年七月三十一日發表之預測，人民幣兌美元將分別升值約2.38%及0.65%，較二零一一年升值約5%為低。

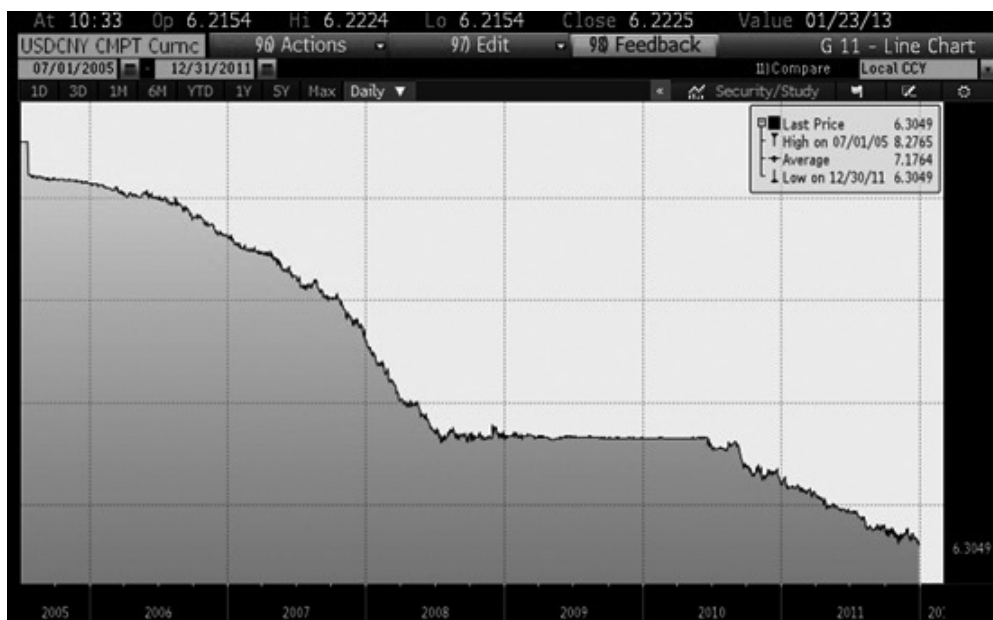
表五－人民幣兌美元匯率預測

	二零一一年 (實際)	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)
人民幣兌美元	6.30	6.30	6.15	6.11
變動	5%	0%	2.38%	0.65%

資料來源：於二零一二年七月三十一日之彭博預測

下圖列示二零零一年至二零一一年人民幣兌美元參考匯率走勢：

圖表四－人民幣兌美元參考匯率走勢



資料來源：彭博

於過去十年，人民幣兌美元持續升值，年複合增長率約為2.68%。

行業概覽

礦業資產五個礦區所處之西山煤田被譽為含有山西省以至中國最優質之硬焦煤。該等煤炭供大型鋼材公司（如中國上市公司寶鋼）使用，並出口予鋼材公司（如日本上市公司NKK及韓國上市公司POSCO）。此煤炭被視為與澳洲昆士蘭鮑文盆地 (Bowen Basin) 之優質出口焦煤具同等質量。

傳統上，山西焦煤供應予國內市場，並以龐大噸位出口剩餘之焦煤。近年，山西焦煤短缺，並從海外進口焦煤以補充供應；現時仍有部分少量噸位之出口合約。此情況足證市場對產出任何焦煤均具有銷售信心。部分擁有選煤廠（洗煤能力由1百萬噸／年至10百萬噸／年）之潛在買家位於距離該等礦區2公里至45公里，而吾等獲展示標示其地點及產能之地圖。

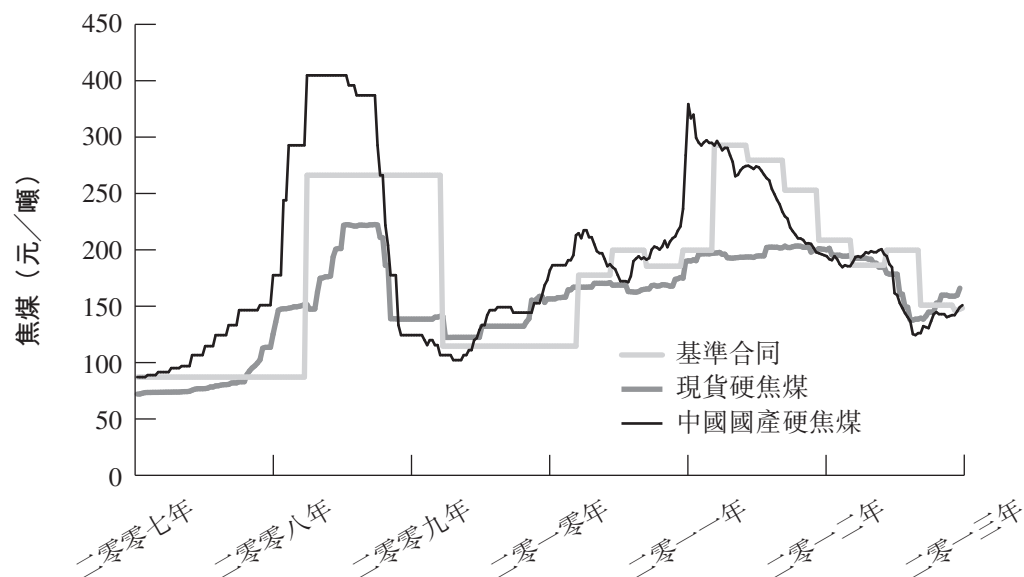
圖表五顯示山西煤炭在中國於二零零六年一月至二零一二年十一月之焦煤價格，並呈上升走勢。目標公司管理層預期此升勢將於未來持續，惟下文圖表六顯示目前國際焦煤價格正處於跌勢。

圖表五－中國焦煤價格



資料來源：彭博

圖表六－中國及國際市場之焦煤價格



資料來源：麥格理商品研究(Macquarie Commodities Research)

公司概覽

北亞資源控股有限公司（「貴公司」或「聘任實體」）

貴公司（前稱綠色環球資源有限公司）為一間礦物勘查及開發公司，目前專注於蒙古業務。其主要業務集中於採礦業之策略性投資。貴公司之股份於聯交所主板上市（股份代號：0061）。

Lexing Holdings Company（「目標公司」）

目標公司為一間於英屬處女群島註冊成立之公司。目標公司擁有山西煤炭49%權益，而山西煤炭於中國山西省經營五個煤礦。

山西煤炭運銷集團能源投資開發有限公司（「山西煤炭」）

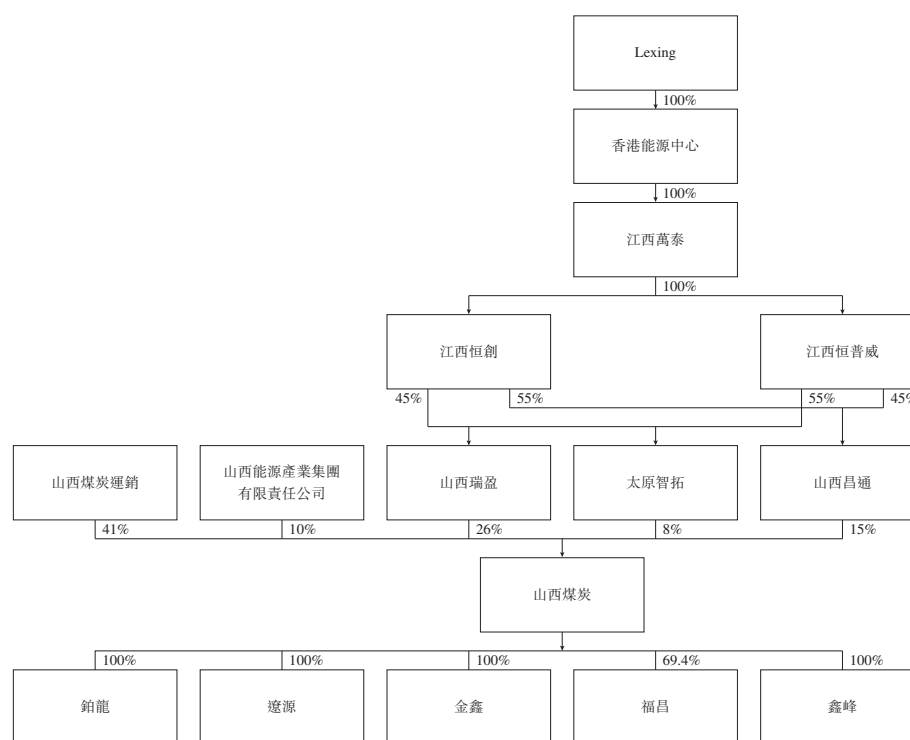
山西煤炭為於中國成立之公司，由目標公司間接擁有49%權益。山西煤炭擁有中國山西省五個煤礦之控股權益，分別為鉑龍礦區、福昌礦區、金鑫礦區、遼源礦區及鑫峰礦區。

該五個煤礦乃二零零八年按照中國政府之規定由多個較小型地下礦山整合而成。於估值日期，該五個作業煤礦正進行技術升級及開發。

礦業資產所有權

下圖列示礦業資產及目標公司於估值日期之所有權架構。

圖表七－於估值日期之礦業資產所有權



目標公司之管理層向吾等確認，於估值日期，福昌之少數股權由中國公民Wu Fuhai先生私人擁有。

業務概覽

由於客戶一般自設選煤廠，故區內煤炭一般以未經洗選原煤形式出售。儘管煤層乃分別於二疊紀（上層礦層）及石炭紀（下層礦層）形成，惟區內經洗選之煤炭質量合理地一致，水分、灰分及硫總含量最高分別為10%、10%及1%（下層礦層含硫量較高）。個別礦層之焦化條件介乎中國分類中之肥煤、焦煤及1/3焦煤類別，各自均可用於生產焦煤。山西煤炭運銷集團（擁有目標公司41%股權）為山西省第二大煤炭批發商，並生產大部分所批發之噸數。

營銷計劃為主要向山西省西山煤電集團有限公司、Shanxi Gujiao China Resources Coal & Chemical Corporation Ltd.、山西省古交市太陽神煤炭實業有限公司及山西煤炭運銷集團等客戶出售未經洗選原煤。參照目標公司之管理層所提供之說明性銷售合約，該五個礦山之煤炭過去據稱曾售予該等買家。

個別煤層之質量已如合資格人士報告所載確認為原煤及可經洗選煤炭。對一般選煤廠及煤炭鐵路裝卸場及儲存設施之考察已經進行。該五個礦山將以篩分及人手挑出方式移除部分煤層外混矸料。基於過往作業經驗，合資格人士報告及目標公司之管理層亦估計約50%矸料將以篩分及人手挑出方式移除。可售資源量據稱基於該等未經洗選煤炭產品計算。由於基於過往作業經驗，所生產之經洗選煤炭之質量據稱不會有重大差異，故來自不同礦山之煤炭按照計劃將於生產後一併以卡車交付客戶。各礦山之礦層將根據兩至五個礦層之所在次序由上至下開採。

礦業資產

目標公司所擁有之礦業資產包括稱為鉑龍礦區、福昌礦區、金鑫礦區、遼源礦區及鑫峰礦區之五個煤礦。各礦山之詳情載列如下：

1. 位置、連接及基礎設施

該五個煤礦位於中國山西省古交市以西約7至15公里。全部五個礦山均由煤炭運輸之主要道路及鐵路連接，用以向市場運送煤炭。

2. 物業所有權

於估值日期，該五個煤礦均由目標公司擁有。有關該五個礦山之所有權權益，請參照上文圖表七。

3. 氣候及地形

山西省地勢相對較高，東南部山嶺阻隔海洋性氣流。因此，該省擁有低溫、少雨、日夜溫差大之氣候，尤其是春季有強風及沙塵暴。

4. 勘查及生產歷史

組成礦業資產之五個煤礦乃二零零八年由11個較小型之煤礦整合而成。下表列示該等較小型煤礦開始礦山開發及經營之年份。

表六－礦山開發及經營年份

	鉑龍礦區	福昌礦區	金鑫礦區	遼源礦區	鑫峰礦區
整合前之小型礦山數目	4	2	2	2	1
開始礦山開發*	一九八七年	一九八三年	一九九四年	一九八六年	一九九一年
開始經營*	一九八八年	一九八五年	一九九四年	一九八八年	不適用

* 所有小型礦山於整合前之最早礦山開發資料

5. 地質

該五個煤礦位於西山煤田。四個礦區互相毗連（鉑龍礦區、福昌礦區、遼源礦區及鑫峰礦區）。金鑫礦區位於該等毗連礦區東北約11公里。

地質數據已獲檢視，吾等亦獲確認約翰T.博德公司已檢視鑽探資料，該等資料據稱已輸入電腦軟件程式以得出JORC儲量及資源量。各礦區均已編製顯示ISO質量差異之地圖，該等地圖據稱亦已向約翰T.博德公司展示。地圖已獲檢視，顯示所有礦山採區，包括工作面寬度達120米（主要）至最高200米以及長度達400米至2公里之長壁採掘面，每個垛式液壓支架使用四柱支撐。不規則及小型之採掘面按照計劃將主要使用澳洲開發之旺格維利採煤法(Wongawilli System)採礦。吾等獲告知，長壁採掘面之掘進將利用鑽爆採礦技術進行，而非使用持續採煤機，亦已顧及於完成上一採掘面之採礦前，已須開發新的採掘面。據悉，目標公司一般會於每一長壁採掘面完成後使用約一個月時間修整設備，然後設備方會再用於新的長壁採掘面。據稱，計劃亦規定並已標明於過去採區週邊設立緩衝，以防止未來採礦穿透舊採區，繼而產生涉及舊採區所積聚之水或氣體湧進現有採區之重大事故。

6. 礦產資源及礦產儲量

下表列示礦業資產於估值日期之資源及儲量資料。

表七－資源及儲量資料

礦業資產	百萬噸
探明資源	44.60
控制資源	40.27
推斷資源	2.98
總資源量	87.85
證實可採儲量	25.69
概略可採儲量	20.90
可採總儲量	46.59
證實可售儲量	23.82
概略可售儲量	19.54
可售總儲量	43.36
鉑龍礦區	
證實可售儲量	10.61
概略可售儲量	9.86
可售總儲量	20.47
福昌礦區	
證實可售儲量	4.23
概略可售儲量	0.99
可售總儲量	5.22
金鑫礦區	
證實可售儲量	1.05
概略可售儲量	2.32
可售總儲量	3.37

礦業資產	百萬噸
遼源礦區	
證實可售儲量	4.14
概略可售儲量	3.30
可售總儲量	7.44
鑫峰礦區	
證實可售儲量	3.79
概略可售儲量	3.07
可售總儲量	6.86

7. 礦山壽命分析

礦山壽命可因各礦山儲量及產能不同而出現重大差異。

表八－礦山壽命

	鉛龍礦區	福昌礦區	金鑫礦區	遼源礦區	鑫峰礦區
預期投產時間	二零一三年 第三季	二零一三年 第二季	二零一三年 第二季	二零一三年 第三季	二零一三年 第三季
結束生產*	二零二九年	二零二零年	二零二零年	二零二五年	二零二零年

* 基於合資格人士報告中之生產時間表。

8. 採礦及選礦作業

目標公司之作業將使用綜合機械化長壁採礦技術。有關產能之詳情請參照下文表十一。

9. 生產預測及業務計劃

目標公司之管理層確認，原煤將按礦山口卡車上交貨價出售，吾等假設於採礦期間，各礦山之銷量將與產能相等。有關各礦山之產能請參照下文表十一。

該五個煤礦乃二零零八年按照中國政府之規定由多個較小型地下礦山整合而成。綜合設計之煤礦預期於二零一三年第二至第三季前按設計產能投產。

輸送帶闊度已獲批准，故目標公司不可超出獲批准之生產量。就礦山考察中觀察所得，礦口斜井內部闊度及高度分別為5米及4.2米，一個斜井供人及物料使用，另一個供煤炭運輸機使用。於考察中觀察之斜井傾角均為11度或18度，惟目標公司之管理層確認存在其他更高之傾角。就於未完成之斜井觀察所得，不穩定岩層之頂板錨杆及牆壁已使用化學樹脂處理，以確保錨杆固定。

礦山開發一般較原有時間表延誤數月，據稱主要是由於延遲獲得機關慣常批文，此情況使嘗試完成礦山開發之人士沮喪，因彼等於等待該等批文時不可進行計劃。

10. 實地考察

吾等已於二零一二年四月十七日對礦業資產進行實地考察，並與各礦山之礦山管理隊伍會面。詳細資料乃於問答程序中以多種形式提供，包括地圖及圖表。曾於監督過往區內發展（包括礦山、選煤廠、堆存區、鐵路裝卸設施及道路）擔任重要管理角色之退休高級人員已獲挽留擔任顧問。彼等對所有礦山及廠房擁有豐富知識，備受尊重。

觀察可見各礦山備有安全制度，並已向相關人員講解。吾等於進入及離開關閉之斜井區時須簽署記錄，並獲提供適當衣服、靴、安全帽、帽燈及自救器材，即使礦山甲烷水平據稱甚低，惟吾等亦獲提供個人甲烷檢測儀。於地下通道亦可見甲烷檢測儀，據稱已接駁礦區中央控制室，倘發現甲烷水平達危險程度，礦區中央控制室可停止採礦作業。根據吾等之顧問George Edwards先生（彼自一九七六年起已一直考察山西省之礦山）之經驗，該等監控系統將提高採礦安全。此乃首次觀察到正式及嚴謹地對改善小型礦區安全作出之努力。

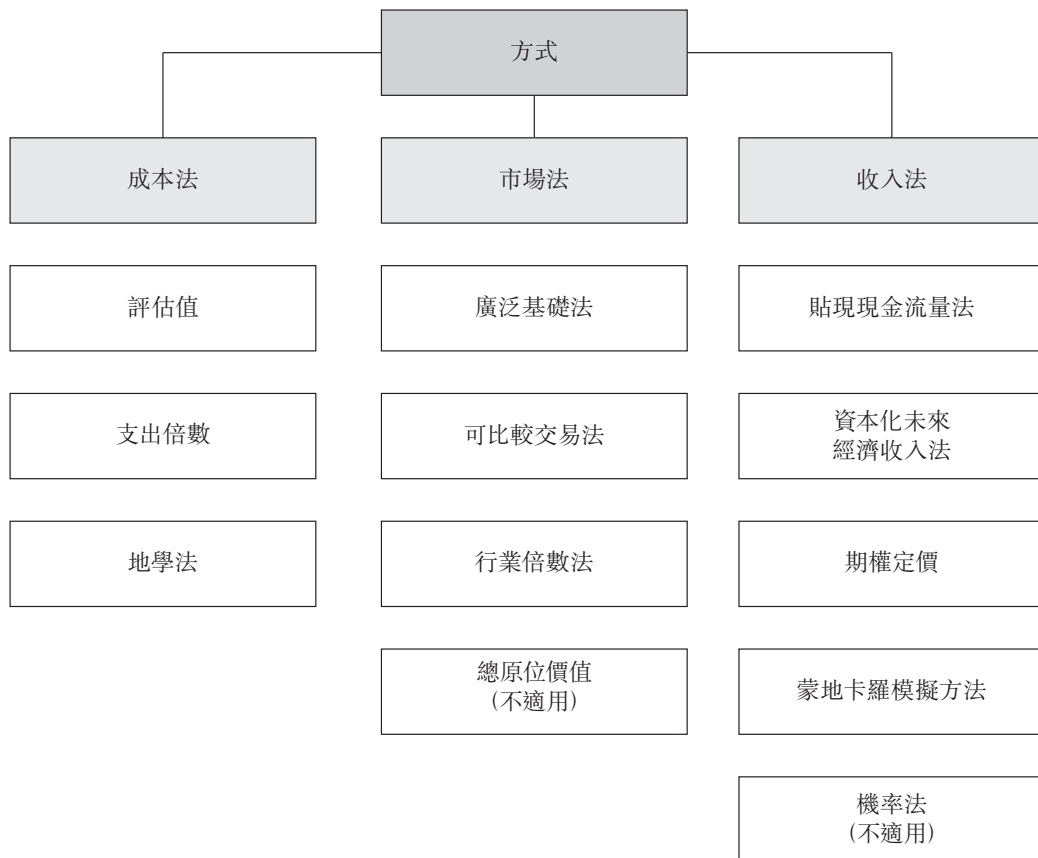
11. 相片

有關礦業資產之相片，請參閱附錄B。

估值方法

任何資產之估值可大體上按成本法、市場法及收入法三種方式之其一進行。於進行任何估值分析時，所有三種方式均須予以考慮，然後會選出被視為最恰當之一種或多種方式，用作分析資產之公平市值。儘管釐定任何公司或有形或無形資產項目公司之公平市值時可使用之方法眾多，惟是項具體委聘工作事實上已決定若干方法就其目的而言並不恰當。吾等將討論三種方式下之各種方法、列舉某一方法屬不恰當之理由以及作出有關本估值所使用方法之結論。

圖表八－不同估值方法



表九－採礦作業不同階段之適用估值方式

採礦作業階段	估值方式		
	成本	市場	收入
勘探物業 已取得以供或正在勘探礦物礦床之礦業物業。	可	可	否
礦產資源物業 蘊藏礦產資源，惟尚未藉可行性研究或預可行性研究證實為經濟上可行之礦業物業。	部分個案	可	部分個案
開發物業 正籌備礦物生產（或尚未融資或在建），且已藉可行性研究或預可行性研究證實為經濟上可行之之礦業物業。	否	可	可
生產物業 具備已全面竣工及投產之作業中礦山（不論有否選礦廠）之礦業物業。	否	可	可

成本法

成本法建基於注入價值之原則，源自會計法中大部分業務財務報表所依據之成本原則。成本法亦稱為資產法。基本會計原則是資產賬面值減去負債賬面值相等於業務擁有人權益之賬面值。在估值中，基本估值原則是資產現值減去負債現值相等於業務或項目擁有人權益之現值。此乃經濟學上之定義。基於估值之目的及目標，估值師將對目標股權採用恰當之價值標準。倘使用資產法，則估值師將對目標公司或項目之所有資產及負債採用相應之恰當價值標準。其中一種最常用之方法為評估值法，當中礦業資產之公平市值將與已產生／可能產生之勘查開支金額相若。資產加和法亦被廣泛使用，當中估值師會將目標公司之所有資產及負債由歷史成本基準重列至恰當之價值標準。

市場法

儘管釐定礦物資產價值之方法眾多，惟其中一種最可靠及最常用於解決法律糾紛之方法為按實際市場交易釐定價格。

按照市場法，價值乃按替代原則釐定。簡單來說，假設一項物件與另一物件相類似且能互相調換使用，則兩者一定相等。此外，兩個相像及相似項目之價格應彼此相若。就採用市場法而言，必須有足夠數目可比較之公司／交易以作出比較，或者另一方面，該行業之組成必須可進行有意義之比較。

此方式下之多種不同方法及變化如下：

廣泛基礎法：此法涉及透過比較礦業資產與相似且情況相類的礦業資產之價值而釐定礦業資產之價值。此法難以應用於礦業資產，原因為相關礦業資產具備若干個別特性，故於不同情況下進行直接比較較為複雜；該等特性包括各種礦物之質量及數量、採礦及選礦系統以及成本、產量及產品以至位置及採礦時間表等。

可比較交易法：價值按每單位基準釐定，例如每噸價值。礦物單位價值反映礦物及物業特性差異。

行業倍數法：此法涉及按照股價比較兩間或以上上市公司之價值。倘其中一間公司並無上市，則可釐定並比較可顯示股票價值之財務或業績比率。

收入法

收入法建基於預計之經濟原則（不時亦稱為預期原則）。按照收入法，目標投資之價值為預期投資所產生之經濟收入之現值。此乃利用預期利益轉為現值金額以釐定礦業資產公平市值之普遍做法。

按照收入法，一般按歷史及／或預測現金流量選出所分析資產之經濟利益來源。重點在於釐定可合理反映資產最有可能出現潛在未來利益來源之利益來源。所選定利益來源其後按適當風險調整貼現率貼現至現值。貼現率因素通常包括估值日期之一般市場回報率、公司所經營行業之相關業務風險以及估值資產之其他特定風險。

此方式下當用之主要方法為貼現現金流量法（「貼現現金流量」）及資本化未來經濟收入法。

經考慮但遭否決之方法

成本法

礦業資產被識別為處於開發階段。如表九所示，採用成本法對處於開發階段之礦業資產／證券進行估值並不恰當。因此，吾等已考慮但否決採用成本法達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期之公平市值。整體否決此方式之理由如下：

- 基於以下理由，已產生／可能產生之勘查開支金額無法真實反映礦業資產價值：
 - 已產生之開支並不是剩餘或未來價值之具體證明；
 - 能產生之開支未必是未來價值之指標；及
 - 開支之產生未必有效率，而礦業資產之價值亦未必能全面反映開支。
- 此法並無考慮商品市場及金融市場前景、經濟環境或國家風險等技術性或經濟因素；及
- 由於礦業資產之地理結構以至礦物品位等各有不同，故各種礦物儲量及資源均各有不同。礦業資產及目標公司100%股權之價值視乎其相關價值而定。礦業資產以及目標公司股權之價值視可賺取經濟利益之礦山礦床儲量／資源量而定，而非取得礦業資產之成本的評估值。

市場法－廣泛基礎法

評估採礦資產價值時應用廣泛基礎法十分困難。吾等於達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期時已考慮此方法，但最終否決，理由如下：

- － 市場法為公司／業務／資產之概約成交價。直接比較天然資源普遍困難；
- － 採礦資產通常包括多項令直接比較更形複雜之特性，包括但不限於各種礦物之品質及數量、開採及加工系統以及成本、生產數量及產品、開採地點及時間表等；及
- － 有關收購之公開可得資料經常牽涉因應特性而支付溢價／折讓之特定買家，故難以獲悉所付價格能否真正反映交易之概約價值。

市場法－可比較交易法

此方法之前提為類似物業乃以類似價值買賣，而價值有可能按已知成交價建立以進行物業比較。此乃市場法下首選之方法，必須較其他方法優先考慮（如適用）。

吾等於達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期時已就全數五個地下煤礦考慮此方法，但最終未能應用。

吾等已分析二零一一年九月一日至二零一二年九月三十日期間全球所有涉及煤礦資產之交易，包括購股、收購、資產剝離及進行合營。吾等共識別出212項交易²，並已獲得有關詳情（包括交易種類、公佈日期、目標公司名稱、收購方及賣方、公佈總價值、付款類別及交易狀況）。吾等已就該等交易進行多重篩選。否決使用該等交易作比較之理由包括資料不足、交易狀況欠理想（即待進行、已終止或因其他理由而未完成）、煤炭類別不同（即並非焦煤）、核心業務不符資格（即核心業務並非採煤）及並非按公平磋商原則進行交易。經篩選後識別出之有效交易只有兩項。

吾等已審慎周詳地挑選已完成之市場交易，即於決定某項市場交易是否可用於達致礦業資產以至目標公司100%股權於估值日期之公平市值時使用合理之標準。

於仔細應用此方法並詳細分析結果後，吾等已考慮惟已否決此方法達致礦業資產於估值日期之公平市值，理由如下：

- 吾等於分析時僅能識別出及採納兩項有效之近期交易。此外，該兩項交易未有披露所涉及之煤炭質素及開發階段。統計學上，如此少數之可比較交易（即數據點）會令分析產生偏見，且不足以從中得出結論；
- 缺少有關該等交易之煤炭質素及開發階段之特定資料令進行所需調整有欠準確；及
- 需要就交易各方面作出大量假設，以確保能與礦業資產之交易進行比較。

因此，吾等否決使用可比較交易法達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期之公平市值。

² 彭博數據庫

經考慮並應用之方法

市場法－行業倍數法

行業倍數法之前提為同一或類似行業內公開買賣股票之價格能客觀地證明投資者自願買賣業內公司權益之價值。此方法被視為市場法下之次選方法，而由於首選方法（即可比較交易法）遭否決，故吾等已考慮此方法在達致礦業資產公平市值時是否適當。

吾等最終視行業倍數法為達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期之公平市值時所用之其中一種方法，原因為該等能為投資者提供有關礦業資產及目標公司價值之額外資料，從而顯示相對於採煤業內其他公司，收購礦業資產以至目標公司之要約是否合理。吾等考慮及接納此方法之原因為：

- － 可識別出足夠之參考上市公司（「參考上市公司」）；及
- － 能為投資者提供有關礦業資產價值相對於其他參考上市公司之額外資料。

收入法－貼現現金流量法

於仔細考慮收入法下之貼現現金流量法後，吾等得出之結論為該方法就本估值而言屬合適，故吾等於達致礦業資產及目標公司100%股權於估值日期之公平市值時已採納貼現現金流量法作為其中一種估值方式。吾等考慮及接納此方法之原因為：

- － 礦業資產之經濟利益來源可按目標公司管理層提供之生產時間表及將予產生之計劃資本開支以及合資格人士報告所詳述之其他成本估計識別及確定；及
- － 此方法為礦業資產及資源項目（特別是生產中或處於生產初期而具備全面生產計劃之項目）之常用及廣泛接納方法。

估值之一般假設

於達致礦業資產及目標公司100%股權之公平市值之結論時須建立多項假設，以獲得足夠支持理據。估值中採納之假設為：

- 中國現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大轉變；
- 中國現行稅法不會出現重大轉變，即應付稅項之稅率將維持不變及將遵守所有適用法律及法規；
- 利率或外幣匯率與現行水平相比不會出現重大轉變；
- 目標公司之未來收入增長將符合目標公司管理層之預測數字；
- 成本開支及其他利潤將符合目標公司管理層及合資格人士報告之預測數字；
- 目標公司之折舊政策受其個別會計政策所限；及
- 目標公司將挽留有才幹之管理人員、主要人員及技術員工，以支持持續營運。

收入法－貼現現金流量法（「貼現現金流量」）

貼現現金流量法下之主要假設

收入法為反映業務公平市值之經濟計量法。根據收入法，吾等使用貼現現金流量法得出公平市值，而貼現現金流量法涉及多項參數，包括收入及開支預測、營運資金需求及資本開支需求。貼現現金流量需明確預測合理可見短期時間內之未來利益來源，並估計穩定而可持續之長遠利益來源（即不會隨每段期間而變動），且利益來源應確實可於未來繼續保持而不予妥協。

貼現現金流量之基本要素為：(1)將予貼現之預期盈利來源，及(2)貼現率。

吾等已估計礦業資產之現金流量淨額，並已按合適貼現率將該數額貼現至現值，說明如下：

$$PV = \frac{E_1}{(1+k)} + \frac{E_2}{(1+k)^2} + \frac{E_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{E_n}{(1+k)^n}$$

– E_1, E_2, E_3 , 等 = 於第一、第二、第三段等期間之預期經濟收入

– E_n = 於第 n 段或最後一段期間之預期經濟收入

– k = 貼現率

於評估礦業資產價值時，貴公司管理層已向吾等提供合資格人士報告，當中已列示礦產資源及儲量、詳盡採礦時間表、生產時間表及其他相關成本數據。下文提供評估礦業資產及目標公司100%股權價值時所應用主要假設之概述及分析。

礦產資源及儲量

按照《JORC規則》，資源之分類會按地質內插置信度、鑽孔數據完整性、礦化空間連續性、數據質素、地質模型之地質持續性置信度及回歸斜率參數細分為探明、控制及推斷資源類。此外，根據《JORC規則》，證實及概略儲量會按採礦、加工、基建、環境、成本、匯率及煤價界定。吾等之估值所載之財務預測及相關假設由目標公司之管理層編製。

合資格人士報告中已得出資源及儲量，並符合《JORC規則》之法規及指引。於礦業資產中，鉑龍地區含有約47%之可售總儲量。此外，94%可售總儲量位於鉑龍、福昌、遼源及鑫峰四個相鄰礦區。下文載有摘錄自合資格人士報告之詳情。

儘管未洗毛煤已規則銷售，惟品質控制仍屬重要一環。雖然目標公司管理層表示選煤廠設有部分自動採樣系統，惟採樣主要以人手進行。目標公司管理層表示，經洗選後之焦煤一般含有10%最高水分總量、10%最高灰分及1.0%最高硫分，而煉焦煤特性適合生產焦煤。

表十一－估值採用之儲量及資源資料

儲量／資源

礦業資產	百萬噸	%
探明資源	44.60	50.80%
控制資源	40.27	45.83%
推斷資源	2.98	3.37%
總資源量	87.85	100%
證實可售儲量	23.83	54.94%
概略可售儲量	19.54	45.06%
可售總儲量	43.36	100%
可售儲量－鉑龍礦區	20.47	47.21%
可售儲量－福昌礦區	5.22	12.04%
可售儲量－金鑫礦區	3.37	7.77%
可售儲量－遼源礦區	7.44	17.16%
可售儲量－鑫峰礦區	6.86	15.82%
可售總儲量	43.36	100%

產能及生產時間表

於估值日期正進行合併建設工程，礦山將於二零一三年開始營運。合資格人士中闡述涵蓋二零一三年至二零一八年之五年期預測規則，載列如下。

表十一－產能

(百萬噸／年)	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年 及以後
鉞龍礦區	0.79	1.36	1.23	1.27	1.16	1.27
福昌礦區	0.57	0.62	0.69	0.68	0.68	0.68
金鑫礦區	0.52	0.49	0.47	0.48	0.45	0.45
遼源礦區	0.26	0.64	0.68	0.64	0.63	0.63
金鑫礦區	0.56	1.00	1.02	0.91	0.88	0.88
所有礦區總計	2.70	4.11	4.09	3.98	3.80	3.91

商品價格

礦業資產估值所用之煤價如下：

表十二－商品價格

(人民幣／噸)	二零一二年	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年
預測煤價	1,000	1,030	1,061	1,093	1,126	1,159
估值所用煤價	700	979	1,008	1,038	1,069	1,101

吾等之顧問George Edwards先生認為，試營運時生產之煤炭之售價一般按市價折讓最多30%，原因包括過往礦區之污染及含有氧化煤。因此，吾等以每噸人民幣700元（較焦煤現貨價折讓30%）作為於二零一二年生產之煤炭之售價。上述售價預測中乃假設年增長率為3%，符合中國之長遠增長率，故按實值計算（即不計通脹）之價格將維持不變。現時之地方市場現貨價以目標公司管理層提供之近期銷售合約作為憑證。

目標公司管理層確認，開採後之煤炭將不經洗選（以減低煤炭之灰分）等任何加工程序即予以銷售。吾等之估值基於目標公司管理層所提供中國之地方原焦煤價格。倘實際售價與預測售價之間存在任何差異，則會嚴重影響估值結論。

收入之基準

依照上述生產時間表及預測煤價，吾等可估計礦業資產於二零一三年至二零一八年間之收入。山西煤炭所佔礦業資產之預測收入如下：

表十三－預測收入

(人民幣百萬元)	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	二零一八年
銷龍礦區	773	1,371	1,277	1,358	1,278	1,441
福昌礦區	387	434	497	505	520	535
金鑫礦區	509	494	488	513	496	510
遼源礦區	254	645	706	684	694	715
金鑫礦區	548	1,008	1,059	973	969	998
所有礦區總計	2,471	3,951	4,027	4,033	3,956	4,199

* 由於經四捨五入調整，故個別金額之加總可能有別於總金額

營運成本之基準

約翰T.博德公司已估計物料成本、能源成本、工人薪金及福利、設備保養成本、安全成本等營運成本，並載於合資格人士報告。吾等提述合資格人士報告所列之成本預測，以進行礦業資產估值。吾等已考慮於二零一三年至二零二一年間提供土地復墾之額外成本及環境責任。

吾等已考慮於進行目標公司股權估值時由山西煤炭及目標公司產生而與礦業資產下不同礦山之個別採礦作業無關之額外一般及行政成本（「額外一般及行政成本」），有關成本乃為整體管理目的而產生。

資本開支之基準

約翰T.博德公司已估計礦業資產之資本開支，並載於合資格人士報告。吾等已調整透過將資本開支乘以目標公司於估值日期所持各礦山之實際權益，得出目標公司須承擔之資本開支金額，以分別取得其預測資本開支。礦業資產之資本開支包括礦山開發、土木工程、購買及裝設設備、遷移位於礦業資產之村落涉及之金錢補償以及其他或然金額。所有該等開支將於二零一二年產生。此外，合資格人士報告亦估計各礦山於二零一三年至二零一七年間之持續性資本開支。

礦業資產估值所用之資本開支如下：

表十四－預測資本開支

(人民幣百萬元)	鉑龍	福昌	金鑫	遼源	鑫峰	總計
礦山開發	46.2	16.2	0.0	28.9	13.1	104.4
土木工程	40.1	4.7	0.1	16.3	20.0	81.2
設備	11.8	5.8	9.2	11.9	8.8	47.5
裝設	21.9	4.0	0.1	16.6	7.5	50.0
其他或然金額	12.2	15.9	5.2	9.1	20.6	63.1
總計	132.2	46.7	14.5	82.6	70.0	346.1

* 由於經四捨五入調整，故個別金額之加總可能有別於總金額

營運資金要求之基準

約翰T.博德公司已估計二零一二年所需營運資金，並載於合資格人士報告。目標公司管理層已預測二零一三年至礦山年期屆滿時所需之營運資金，以計算財務比率，包括應收賬款周轉天數、應付賬款周轉天數、其他流動資產對銷售比率及其他流動負債對銷售比率。

釐定貼現率

就本特定估值而言，吾等考慮使用加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）作為貼現率。

吾等已按於估值日期與經濟、行業及目標公司相關之數據及因素，就礦業資產及目標公司估值得出權益成本（「 R_e 」）及債務成本（「 R_d 」）。該等成本隨後依據參考上市公司資本架構之中位數加權，以得出加權平均資本成本。

得出加權平均資本成本 (「加權平均資本成本」)

吾等在得出目標公司之加權平均資本成本時已考慮市場及行業數據。

計算加權平均資本成本之傳統公式為：

$$\text{加權平均資本成本} = (\%D) \times (R_d) \times (1 - \text{稅率}) + (\%E) \times (R_e)$$

當中	加權平均資本成本：	加權平均資本成本；
	%D：	計息債務比重；
	R _d ：	債務成本；
	%E：	權益比重；及
	R _e ：	權益成本。

得出權益成本 (「R_e」)

吾等在計算目標公司之權益成本時已考慮經更改資本資產定價模型 (「經更改資本資產定價模型」)。

經更改資本資產定價模型

估值模型所用之經更改資本資產定價模型概述如下：

$$R_e = R_f + \text{貝塔系數} \times \text{ERP} + \text{RP}_s + \text{RP}_u$$

當中	R _e ：	權益成本；
	R _f ：	無風險利率；
	貝塔系數：	計量系統性風險之指標；
	ERP：	權益風險溢價；
	RP _s ：	小型公司溢價；及
	RP _u ：	特定公司調整。

無風險利率 (「R_f」)

R_f透過審閱中國政府債券之收益率得出。在理想情況下，用作R_f指標之證券年期應配合與被貼現之預測現金流量之範圍 (在此情況下將於二零二九年期滿)。吾等採納17年期中國政府債券於估值日期之收益率3.74%。

權益風險溢價 (「ERP」)

吾等採納接受估值公司所在市場最近30年之權益風險溢價，並倚賴Ibbotson Associates刊發之二零一二年國際權益風險溢價報告手冊 (International Equity Risk Premia Report Handbook 2012)。就上述刊物並未涵蓋之市場而言，以美國市場之權益風險溢價乘以標普500指數與接受估值公司所在國家之權益指數之間之相對波幅獲得權益風險溢價。美國權益市場之波幅通過股份、債券、票據及通脹：二零一二年年鑑 (Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2012 Yearbook) 獲得。其他權益指數之波幅乃通過彭博獲得。

貝塔系數

在經更改資本資產定價模型之公式中，貝塔系數為衡量有關市場所有投資資產特定投資之系統性風險指標。吾等已獲得九間已識別參考上市公司 (為吾等就上述行業倍數法挑選之同一組公司，詳情列於下文表十五) 之貝塔系數。所識別之貝塔系數已去槓桿，以移除該貝塔系數提供有關風險指標之財務槓桿影響，並按參考上市公司資本架構之中位數再槓桿化

挑選參考上市公司

在挑選參考上市公司時，吾等已審慎周詳地運用合理標準決定一間特定公司與吾等釐定R_e而計算貝塔系數時是否相關。

在挑選參考上市公司時，吾等首先了解接受評估公司之概況，如業務線、礦山位置及其他標準。下表列出吾等就礦業資產及目標公司估值審閱之參考上市公司。

表十五－參考上市公司

公司	股票代號		概述
中國神華能源股份有限公司	1088 HK	—	擁有及經營由鐵路專線及港口組成之一體化煤炭運輸網絡。
中國中煤能源股份有限公司	1898 HK	—	於中國經營動力煤及焦煤煤礦。
甘肅靖遠煤電股份有限公司	000552 CH	—	於中國進行煤炭開採、加工及銷售。
國投新集能源股份有限公司	601918 CH	—	於中國進行煤炭採掘及加工以及發電。
安徽恒源煤電股份有限公司	600971 CH	—	於中國進行煤炭開採及加工。
上海愛使股份有限公司	600652 CH	—	於中國進行煤炭開採及加工。
貴州盤江精煤股份有限公司	600395 CH	—	於中國進行煤炭開採及加工。產品包括原煤、精煤、混煤及其他相關產品。

首鋼福山資源集團 有限公司	639 HK	—	於中國生產及銷售焦煤產品及副產品；及
		—	從事焦煤開採、原煤及潔淨焦煤生產及銷售。
兗州煤業股份有限公司	1171 HK	—	於中國經營地下開採及選煤業務；及
		—	於國內外市場銷售產品。

於估值日期，貝塔系數中位數將為：

去槓桿貝塔系數中位數

1.08

再槓桿貝塔系數中位數

1.19

規模溢價 (RP_s)

RP_s (為高於市場風險溢價之部分) 之計算方法為從超越無風險回報之公司之已實現回報中，減去超越無風險回報之估計回報。就目標公司而言，吾等應用超越屬於美國紐約證券交易所／美國證券交易所／納斯達克上市之第七高等分公司之經更改資本資產定價模型之小型公司溢價1.77%計算。吾等倚賴股份、債券、票據及通脹：二零一二年年鑑 (Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2012 Yearbook) 所載由Ibbotson Associates進行之研究。

特定公司調整 (RP_u)

就特定公司應佔非系統性風險作出之 RP_u 旨在解釋目標公司特有之額外風險因素。

公司特定風險因素可能包括以下各項：

- 競爭
- 客戶集中

- 規模
- 獲取資金渠道有限
- 管理薄弱
- 缺乏多樣性
- 環境
- 訴訟
- 分銷渠道
- 技術老舊
- 公司前景

就目標公司而言，礦業資產尚未按其最佳產能營運。目標公司之管理層預期將於二零一三年全面達致該產能水平，與合資格人士報告內之意見相符。吾等相信，理性投資者會追求更高回報以補償其須承受該不確定因素，故額外1%之股本回報就解釋有關風險而言屬公平水平。因此，吾等於估值中就 RP_u 應用1%。

權益成本 (R_e) 結論

於估值日期，權益成本將為：

表十六－權益成本

經更改資本資產定價模型

無風險利率 (R_f)	3.74%
貝塔系數	1.19
權益風險溢價 (ERP)	9.20%
小型公司溢價 (RP_s)	1.77%
特定公司調整 (RP_u)	1.00%
權益成本 (R_e)	17.34%

債務成本 (「 R_d 」)

一般而言，債務成本指目標公司於以借貸或發行債券／票據形式為債務籌措資金時產生之利率。在此情況下，目標公司可選擇債務融資或直接借貸，所產生利率於估值日期介乎6.10厘至12.32厘。於修訂估值日期之最新借貸成本及中國之利率水平後，吾等應用10%作為目標公司於估值日期之估計組合融資比率。吾等相信此乃適用於私人公司在中國進行借貸之合理水平。

加權平均資本成本 (「加權平均資本成本」)

加權平均資本成本以商業企業之資本架構內所有融資來源之加權平均成本按市值釐定。吾等已將目標公司「槓桿化」，猶如其與參考上市公司般反映債務之中位數百分比，當中假設隨時間過去，目標公司將達致最佳資本架構（即11.57%債務，為相對權益而言較相宜之資本形式）以維持競爭力。於計算 R_e 及 R_d 後，計算加權平均資本成本或貼現率之方式如下：

表十七－加權平均資本成本

計息債務之百分比 (%D)	11.57%
× 債務市場成本 (「 R_d 」)	10.00%
× (1 - 稅率)	75.00%
加權債務成本	0.87%
權益百分比 (%E)	88.43%
× 權益成本 (「 R_e 」)	17.34%
加權權益成本	15.33%
加權平均資本成本	16.20%
所用貼現率 (經四捨五入調整)	16.00%

市場法－行業倍數法

行業倍數法被視為可反映礦業資產及目標公司100%股權之公平市價之其中一個合適方法。

吾等根據行業倍數法得出之公平市價乃以各參考上市公司之市盈率釐定。吾等會釐定合適之估值倍數，並就估值項目之特點作出調整。該倍數會用於估值項目，以達致合適擁有權權益之估計價值。

於本估值中，吾等使用市盈率作為估值倍數。市盈率就本估值而言屬合適之估值倍數，原因為價值金額可透過盈利單位設立。吾等已研究並分析九間參考上市公司之二零一三年盈利估計，其中八間可得出結論。

表十八－於估值日期之市價及二零一三年盈利估計

公司	股票代號	於估值日期 之市價 (以百萬元計)	二零一三年 盈利估計* (以百萬元計)
中國神華能源股份有限公司	1088 HK	人民幣462,361元	人民幣47,364元
中國中煤能源股份有限公司	1898 HK	人民幣88,453元	人民幣8,629元
甘肅靖遠煤電股份有限公司	000552 CH	人民幣2,825元	人民幣65元
國投新集能源股份有限公司	601918 CH	人民幣21,372元	人民幣1,472元
安徽恒源煤電股份有限公司	600971 CH	人民幣13,880元	人民幣838元
上海愛使股份有限公司	600652 CH	人民幣2,584元	不適用
貴州盤江精煤股份有限公司	600395 CH	人民幣30,387元	人民幣1,520元
首鋼福山資源集團有限公司	639 HK	11,134港元	1,689港元
兗州煤業股份有限公司	1171 HK	人民幣74912元	人民幣5,282元

* 資料來源：彭博

表十九－行業倍數

公司	股票代號	行業倍數－
		二零一三年 引伸市盈率
中國神華能源股份有限公司	1088 HK	9.76倍
中國中煤能源股份有限公司	1898 HK	10.25倍
甘肅靖遠煤電股份有限公司	000552 CH	43.19倍
國投新集能源股份有限公司	601918 CH	14.52倍
安徽恒源煤電股份有限公司	600971 CH	16.56倍
上海愛使股份有限公司	600652 CH	不適用
貴州盤江精煤股份有限公司	600395 CH	20.00倍
首鋼福山資源集團有限公司	639 HK	6.59倍
兗州煤業股份有限公司	1171 HK	14.18倍
	中位數	14.35x
	平均數	16.88x

吾等已採用二零一三年引伸市盈率之中位數，並於乘以山西煤炭二零一三年預測淨收入約人民幣1,347,000,000元計算估計價值。吾等按此經挑選倍數得出礦業資產及目標公司100%股權之公平市值，最終得出價值分別為人民幣9,473,000,000元及人民幣8,273,000,000元。

敏感度分析

吾等已審視礦業資產及目標公司100%股權之公平市值對部分核心模型參數（如貼現比率、煤炭售價、生產成本、資本開支及通脹）變動之敏感度。

下文表二十顯示礦業資產及目標公司100%股權於各個不同情況下之公平市值。各個情況中僅有一項參數有變，其他參數則保持不變。

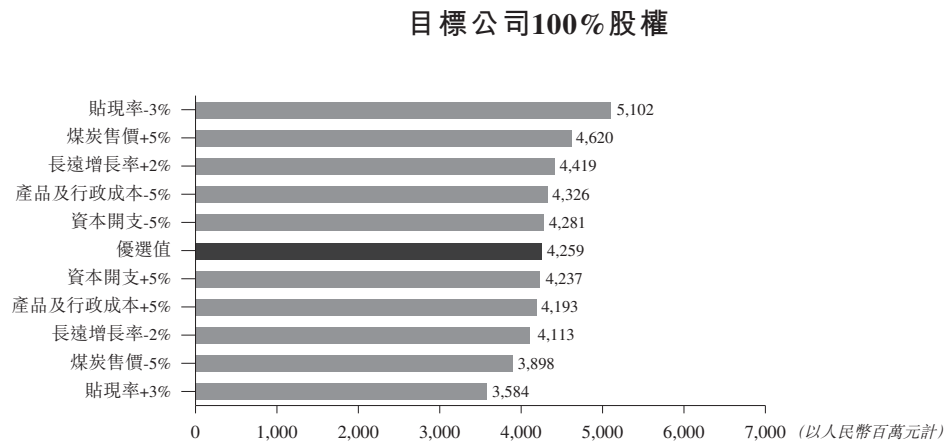
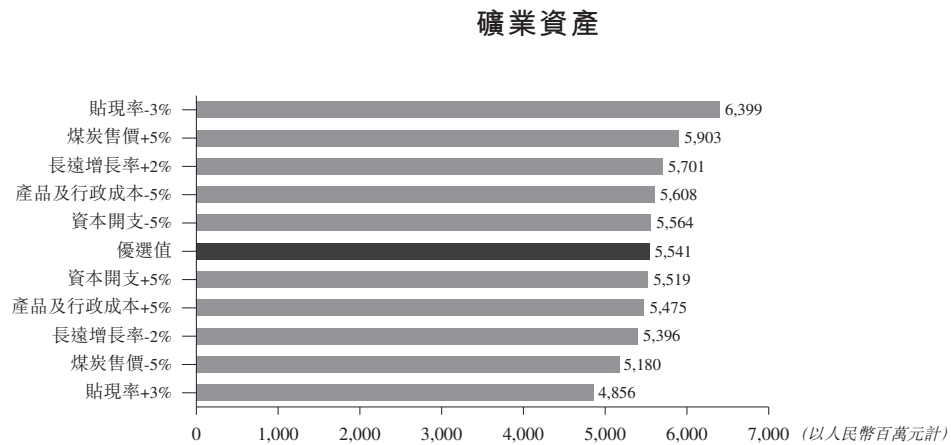
表二十一 敏感度分析

貼現率變動	礦業資產 (以人民幣百萬元計)	目標公司 (以人民幣百萬元計)
-3%	6,399	5,102
不變	5,541	4,259
+3%	4,856	3,584

	參數變化	礦業資產 (以人民幣 百萬元計)	目標公司 (以人民幣 百萬元計)
二零一三年煤炭售價	-5%	5,180	3,898
	0%	5,541	4,259
	+5%	5,903	4,620
生產及行政成本	-5%	5,608	4,326
	0%	5,541	4,259
	+5%	5,475	4,193
資本開支	-5%	5,564	4,281
	0%	5,541	4,259
	+5%	5,519	4,237
長遠增長率	-2%	5,396	4,113
	0%	5,541	4,259
	+2%	5,701	4,419

總體而言，礦業資產及目標公司之公平市值對貼現率變化之敏感度遠高於對資本開支之敏感度。

圖表九－情況分析



結果概要

下列比較數據概述吾等曾接納或考慮及否決之各種方法，連同該等方法之最終值。各種方法均按與礦業資產及目標公司事實及情況有關之方法之適用範圍評定，並討論優點／缺點。

成本法

重置、清盤或賬面值法..... 不適用
適用範圍..... 遭否決

市場法**行業倍數法**

礦業資產..... 人民幣9,473,000,000元
目標公司之100%權益價值..... 人民幣8,273,000,000元
適用範圍..... 接納

收入法**貼現現金流量法**

礦業資產..... 人民幣5,541,000,000元
目標公司之100%權益價值..... 人民幣4,259,000,000元
適用範圍..... 接納

吾等已就本估值考慮成本法、市場法及收入法，並於就礦業資產之公平市值作出結論時應用市場法及收入法。於應用市場法時，吾等使用行業倍數法評估礦業資產，原因為吾等可識別足夠數目之參考上市公司，且行業倍數法能為投資者提供有關礦業資產價值相對於採煤業其他市場參與者之額外資料。於應用收入法時，吾等使用貼現現金流量得出礦業資產之公平市值，原因為收入法乃礦業資產及資源估值之常用及普遍接受方法，且能依照生產時間表、試營運、成本估計及將予產生之估計資本開支識別出及確定礦業資產之經濟利益流。

於應用行業倍數法時，吾等已挑選、研究及分析八間參考上市公司之行業倍數（為二零一三年之預測市盈率）。吾等亦已考慮使用算術平均數及中倍數之影響，結論為有關影響並不重大。礦業資產之估計價值及目標公司100%權益價值分別為人民幣9,473,000,000元及人民幣8,273,000,000元。

於應用貼現現金流量時，吾等倚賴合資格人士報告內之資料預測礦業資產由估值日期起之現金流量，有關預測現金流量其後會貼現至估值日期，以反映估值日期之公平市值。礦業資產之估計價值及目標公司100%權益價值分別為人民幣5,541,000,000元及人民幣4,259,000,000元。

煤炭之價值視乎灰含量、硫含量及水分以及不同之金屬等獨有特性而定，有關特性不能根本地透過加工提升。不同煤礦之營運風險及條件亦有所不同。因此，儘管吾等取得參考上市公司二零一三年之預測市盈率，惟藉與礦業資產直接比較而估計礦業資產公平市值不大可能提供具意義之結果。故此，吾等已否決由行業倍數法得出之價值，並接納以貼現現金流量為基礎之礦業資產公平市值及目標公司100%權益價值。吾等之結論為，礦業資產公平市值及目標公司100%權益價值分別為人民幣5,541,000,000元及人民幣4,259,000,000元。

風險因素

資源及儲量

有關礦床噸數、品位及整體含量之估計並非精確之計算，惟以詮釋及從鑽探或槽式採樣中收集之樣本為基礎。估計附近地層之噸數及品位時，預測採樣數據經常存在潛在錯誤，並可能出現重大變數。部分資源或不能合乎經濟原則地開採。此外，日後之作業可能無法維持過往之回收率。倘出現任何該等事件，則礦業資產之價值可能會下跌。

技術建設開發

礦山之技術建設開發一般落後於合資格人士報告所列之時間表，主要原因為取得機關批文方面受到阻延。若無相關批文，則目標公司無法如期進行工程。

煤炭售價及對煤炭之需求

收入預測取決於未來煤炭售價及對煤炭之需求。倘煤炭售價大幅降低或對煤炭之需求長遠會下跌，則礦業資產之價值將會受到不利影響。

實行未來發展計劃

目標公司之未來發展可能受地方政府之批准所限。建議未來發展計劃之任何延誤或會對礦業資產之價值造成不利影響。

執照延期

礦山處於勘查或開發階段時授出之執照僅為期一年，而於作業獲批准後授出之執照年期會較長。於估值日期，礦業資產僅獲授一年期之執照。執照到期情況載於下文表二十一。

表二十一－執照到期情況

	鉑龍礦區	福昌礦區	金鑫礦區	遼源礦區	鑫峰礦區
執照到期情況	二零一四年 十二月	二零一五年 一月	二零一五年 一月	二零一四年 十二月	二零一四年 十二月

礦業資產之價值源自勘查及採礦執照。執照有效期或延期之任何缺失或會對價值估計造成不利影響。

社會問題

地方社區提出任何投訴或進行任何抗議或會對採礦作業造成不利影響。

政策風險

現行政策有任何變動均可能影響估值結果。

限制條件

吾等並未調查目標公司及礦業資產之所有權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。吾等並不表示任何結果構成法律意見。

本報告內發表之意見乃根據 貴公司、目標公司及該等公司之職員提供予吾等之資料，以及來自多間機構及多個政府部門和載於合資格人士報告而未經核實之資料而作出。所有與本估值有關之資料及意見均由 貴公司及目標公司之管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職審查。吾等已仔細審閱獲提供之資料。儘管吾等已比較獲提供之關鍵數據與預期之數值，惟其結果之準確性及審閱之結論均取決於獲提供數據之準確性。吾等倚賴有關資料，且並無理由相信有任何重要事實曾遭隱瞞，又或更詳盡之分析可能會揭示額外資料。吾等對獲提供資料當中之任何錯誤或遺漏概不承擔任何責任，對由此引起之商業決定或行動所產生之任何後果亦不承擔任何責任。

本估值反映於估值日期存在之事實及情況。吾等並無考慮任何後續事件，亦無責任就該等事件及情況更新吾等之報告。

估值結論及結語

總括而言，基於上述調查分析及所採用估值方法，根據吾等之意見，礦業資產及 Lexing Holdings Limited 100%股權之公平市值於二零一二年九月三十日分別為人民幣5,541,000,000元（人民幣五十五億四千一百萬元整）及人民幣4,259,000,000元（人民幣四十二億五千九百萬元整）。

估值意見基於廣泛採用大量假設及考慮眾多不明朗因素後所公認之估值程序及慣例進行，並非所有該等假設及不確定因素均可量化或確定。

吾等謹此確認，吾等於估值所涉項目概無現時或潛在權益，於所涉及之人士中亦無擁有個人權益或偏見。吾等在進行工作時保持獨立身份。

本估值報告乃遵照吾等之一般服務條件發出。

此 致

香港
德輔道中189號
李寶椿大廈
20樓2001-2室
北亞資源控股有限公司
董事會 台照

漢華評值有限公司

董事
蔡世福
BSc (Q.Fin), CFA, CVA

高級顧問
合資格評值師
George E. Edwards
BSc (Tech), C Eng, FAICD,
FIE (UK), FAIE,
FAusIMM (CP), MMICA

謹啟

二零一三年三月二十五日

附錄A－估值團隊成員之資格

蔡世福先生，*BSc (Q.Fin), CFA, CVA*，現任漢華評值有限公司董事。蔡先生主要就財務報告、交易及首次公開發售目的提供估值服務。所提供之估值服務包括業務估值、股權估值、生物資產估值、採礦估值及金融工具估值。蔡先生大部分客戶為上市公司或尋求於香港、中國及新加坡上市之大型私人公司。其經驗涵蓋眾多不同行業，包括餐飲、製造、採礦及資訊科技。

George E. Edwards先生，*BSc (Tech), C Eng, FAICD, FIE (UK), FAIE, FAusIMM (CP), MMICA*，擁有新南威爾斯大學冶金學理學士學位，從事澳洲及海外煤業之經驗逾40年，享負盛名，自28年前自設公司以來曾合作擁有及經營三個出口煤礦。

Edwards先生擁有澳洲鋼鐵業方面之經驗，曾任職BHP達12年，於Port Kembla一間綜合煉鋼廠及BHP位於Newcastle之中央研究實驗室各部門工作，期間處理鐵礦石等多種製鋼原料。其擁有多項傑出成就，一九七六年作為第一任Australian Coal Mission（澳洲煤炭代表團）成員訪問中國，一九九五年擔任The Australasian Institute of Mining and Metallurgy（The AusIMM）（澳大利亞採礦冶金學會）會長－該學會連同其他團體制訂出《JORC規則》及《VALMIN規則》。彼於一九九九年至二零零三年間出任Standards Australia（澳洲標準協會）主席，於一九九三年至二零零六年間出任Energy Council of Australia（澳洲能源理事會）主席，並一直經營其貿易及諮詢業務，客戶遍佈世界各地。其貿易及營銷活動主要涉及煤炭及鐵礦石。彼現為Australian Mining Association（澳洲礦業協會）行政主席，並為中國礦業聯合會唯一高級外籍顧問。彼曾榮獲礦業顧問組織（Mineral Industry Consultants Association）頒發之二零一一年金獎（Gold Medal for 2011）。

Edwards先生為美國Consolidation Coal Company之澳洲行政總裁，亦擔任澳洲及海外多間公眾及私人煤業及金業公司之主席及董事。

伍翰文先生，*BBus., FRM*，在業務及無形資產估值方面擁有豐富經驗，包括經營執照、採礦執照、貿易合約、客戶基礎、商品名稱及商標。其經驗涉及眾多行業，包括保健、金融服務、採礦、收費公路、資訊科技、製造及零售。伍翰文先生現時為漢華評值有限公司助理經理。

附錄B－礦業資產相片



位於鉑龍礦區之煤炭運輸機斜井之入口



位於金鑫礦區之煤炭運輸機斜井之入口



位於金鑫礦區之煤炭運輸機斜井，望向斜井內。



於金鑫礦區試產之煤炭，臨時炭堆



煤炭儲存地，設有圍欄減低煤塵排放（非目標公司擁有）

一般服務條件

漢華評值有限公司提供之服務將按照專業估值標準進行。吾等之酬金概非取決於吾等之估值結論。吾等假設提供予吾等之所有資料均屬準確，惟並無進行獨立核實。吾等將以獨立合約方之身份行事，並保留聘用分包商之權利。吾等於獲委聘期間製作之所有檔案、工作報告或文件均為吾等之財產，並將由委聘完成起計至少保留七年。

吾等之報告僅作本文所列之特定用途，而不得作任何其他用途。在未經吾等事先書面同意前，任何第三方均不得依賴本報告。閣下可向需要審閱本報告所載資料之第三方展示本報告全文。任何人士均不得倚賴本報告以代替其自行進行盡職調查。在未經吾等書面同意前，不得於閣下編製及／或派發予第三方之任何文件中引述吾等之名字或報告之全部或部分。

閣下同意就吾等可能就是次委聘面對之任何及一切損失、申索、行動、損害、費用或負債（包括合理律師費用）向吾等作出彌償並確使吾等免受上述損害。閣下毋須為吾等之疏忽承擔責任。閣下向吾等作出彌償及償付之責任須擴展至漢華評值有限公司任何負責人，包括董事、主管、僱員、分包商、聯屬公司或代理人。倘吾等須就是次委聘承擔任何法律責任，則無論所提出之法理為何，該責任將以吾等就是次委聘收取之費用金額為限。

吾等保留將貴公司／商號名稱列入客戶名單之權利，惟吾等將在法律或行政過程或程序之規限下確保所有談話及吾等獲提供之文件，以及吾等報告內容機密。該等條件僅可以雙方簽署之書面文件進行更改。

以下為合資格估價師漢華所發出有關鐵礦99.99%權益公平市值於二零一二年九月三十日之估值之報告全文，乃為載入本通函而編製。

目錄

頁次

詞彙及釋義

重大事實及結論概要	VIII – 11
委聘目的	VIII – 11
估值範圍	VIII – 12
估值基準	VIII – 12
估值假設	VIII – 13
估值日期	VIII – 14
聘任實體	VIII – 14
合規聲明	VIII – 14
合資格聲明	VIII – 14
獨立性聲明	VIII – 15
資料來源	VIII – 16
實地考察	VIII – 16
經濟概覽	VIII – 17
行業概覽	VIII – 27

目錄

頁次

公司概覽.....	VIII – 29
礦業資產所有權.....	VIII – 30
業務概覽.....	VIII – 30
礦業資產.....	VIII – 34
估值方法.....	VIII – 44
成本法.....	VIII – 46
市場法.....	VIII – 46
收入法.....	VIII – 47
經考慮但遭否決之方法.....	VIII – 48
經考慮並應用之方法.....	VIII – 50
估值之一般假設.....	VIII – 51
市場法－可比較交易法.....	VIII – 51
收入法－貼現現金流量法（「貼現現金流量」）.....	VIII – 53
主要假設.....	VIII – 53
釐定貼現率.....	VIII – 56
得出加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）.....	VIII – 56
得出權益成本（「 R_e 」）.....	VIII – 56
敏感度分析.....	VIII – 63
結果概要.....	VIII – 66
風險因素.....	VIII – 68
限制條件.....	VIII – 72

目錄

頁次

估值結論及結語..... VIII – 73

附錄A – 估值團隊成員之資格..... VIII – 74

附錄B – 該項目相片..... VIII – 76

一般服務條件..... VIII – 79

報告末頁

圖表

頁次

表一	—	第18章認可之規則.....	VIII – 12
表二	—	蒙古於二零零八年至二零一一年之實質國內 生產總值年增長率及通脹.....	VIII – 17
表三	—	中國於二零零八年至二零一一年之實質 國內生產總值年增長率及通脹.....	VIII – 20
表四	—	世界各國之國內生產總值.....	VIII – 21
表五	—	年度通脹預測.....	VIII – 25
表六	—	人民幣兌美元匯率預測.....	VIII – 25
表七	—	該項目之不同採礦情況.....	VIII – 32
表八	—	SRK估計之營運成本.....	VIII – 33
表九	—	資源及儲量資料.....	VIII – 42
表十	—	採礦作業不同階段之適用估值方式.....	VIII – 45
表十一	—	可比較交易列表.....	VIII – 52
表十二	—	生產時間表.....	VIII – 54
表十三	—	預測收入.....	VIII – 55
表十四	—	參考上市公司.....	VIII – 59
表十五	—	權益成本.....	VIII – 61
表十六	—	加權平均資本成本.....	VIII – 62
表十七	—	根據貼現現金流量進行之估值結果概要.....	VIII – 63
表十八	—	敏感度分析.....	VIII – 63

圖表

頁次

圖表一	— 蒙古國內生產總值及人均國內生產總值	VIII – 18
圖表二	— 蒙古總體政府開支總額	VIII – 19
圖表三	— 圖格里克兌美元匯率	VIII – 20
圖表四	— 中國經濟概覽	VIII – 22
圖表五	— 中國國內生產總值年增長率	VIII – 23
圖表六	— 中國消費物價指數—食品走勢（指標值，去年 = 100）	VIII – 24
圖表七	— 人民幣兌美元參考匯率走勢	VIII – 26
圖表八	— 中國進口鐵礦粉62% Fe現貨價 （CFR到岸天津港）美元／公噸	VIII – 29
圖表九	— 於估值日期之礦業資產所有權	VIII – 30
圖表十	— 蒙古地圖	VIII – 35
圖表十一	— 不同估值方法	VIII – 44
圖表十二	— 情況分析	VIII – 65

詞彙及釋義

年複合增長率	指	年複合增長率
資本開支	指	資本開支
第18章	指	《上市規則》第18章
有色地調中心	指	有色金屬礦產地質調查中心
China Railway	指	China Railway Mongolia Limited
貴公司或聘任實體	指	北亞資源控股有限公司，於聯交所主板上市之公司
消費物價指數	指	消費物價指數
Cu	指	銅
貼現現金流量	指	貼現現金流量法
Fe	指	鐵
Fe ₂ O ₃	指	赤鐵礦
Fe ₃ O ₄	指	磁鐵礦
漢華	指	漢華評值有限公司
國內生產總值	指	國內生產總值
Golden Pogada	指	Golden Pogada LLC
參考上市公司	指	擁有與目標公司業務相類似，且與目標公司可比較之上市公司
港元	指	港元
國際貨幣基金組織	指	國際貨幣基金組織

控制資源	指	礦產資源中在噸數、體重、形狀、物理特徵、品位及礦物含量方面估算具有合理可信度水平之部分
推斷資源	指	礦產資源中在噸位、品位及礦物含量方面之估算屬於低可信度水平之部分。它是根據地質證據及尚未獲得驗證之假設的地質及／或品位連續性推斷
《JORC規則》	指	由聯合可採儲量委員會(Joint Ore Reserves Committee)刊發之《澳大利亞礦產資源及可採儲量之報告規則》(二零零四年版)
公里	指	公里
千噸／年	指	千噸／年
《上市規則》	指	《聯交所證券上市規則》
重要性	指	任何提供評估、計算或相類者以及數據及資料之報告內容及結論，而其重要性在於估值載入或遺漏有關內容及結論，有可能導致讀者達致與應有結論不同之結論
經更改資本資產定價模型	指	經更改資本資產定價模型
探明資源	指	礦產資源中在噸位、體重、形狀、物理特徵、品位及礦物含量方面之估算屬於高可信度水平之部分
mFe	指	磁性鐵
礦產	指	任何在地殼之內或之上自然形成，可供人類使用及／或對人類有價值之物質，不包括屬石油類別之原油、天然氣、以煤為基礎之甲烷、焦油砂及油頁岩

礦業資產或該項目	指	位於中戈壁省之鐵礦，位於烏蘭巴托西南面約280公里，曼達勒戈壁以西75公里，面積約為1,201公頃，名為遨遊敖包鐵礦項目
百萬噸	指	百萬噸
百萬噸／年	指	百萬噸／年
北亞資源	指	北亞資源集團有限公司，貴公司之全資附屬公司
P	指	磷
中國	指	中華人民共和國
概略儲量	指	控制資源（或在某些情況下指探明資源）中在經濟上可開採之部分
證明儲量	指	探明資源中在經濟上可開採之部分
人民幣	指	中國官方貨幣人民幣
R _d	指	債務成本
R _e	指	權益成本
S	指	硫
聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
SRK	指	北京斯羅柯資源技術有限公司
噸	指	噸
噸／小時	指	噸／小時
TFe	指	鐵總量
技術報告	指	SRK就蒙古中戈壁省遨遊敖包鐵礦項目所編製日期為二零一二年七月之技術評估報告

透明度	指	就《VALMIN規則》而言，此等特質須應用於作為「估值」或「技術評估」基準之數據及資料，包括評估資源／儲量、採礦、加工及營銷事宜、所採納之估值方法及所使用之方法，全部必須於報告清楚列明
美元	指	美國官方貨幣美元
《VALMIN規則》	指	《對礦產和石油資產及證券進行技術評估與估值的獨立專家報告的規則》(Code for Technical Assessment and Valuation of Mineral and Petroleum Assets and Securities for Independent Expert Reports) (二零零五年版)
估值日期	指	二零一二年九月三十日
加權平均資本成本	指	加權平均資本成本

有關：GOLDEN POGADA LLC持有之鐵礦石礦區之估值

敬啟者：

應閣下要求，漢華評值有限公司（「漢華」）受聘協助閣下進行估值分析，內容有關遨遊敖包鐵礦項目之99.99%權益，以及北亞資源集團有限公司（「北亞資源」）100%股權於二零一二年九月三十日（「估值日期」）之公平市值。

遨遊敖包鐵礦項目（「礦業資產」或「該項目」）由一個位於蒙古中戈壁省之鐵礦石礦區組成，位於烏蘭巴托西南面約280公里（「公里」），曼達勒戈壁以西75公里。該項目佔地約1,201公頃，由Golden Pogada LLC（「Golden Pogada」）持有。

吾等知悉有關分析將由北亞資源控股有限公司（「貴公司」）或「聘任實體」管理層純粹用於建議出售事項，有關詳情載於貴公司向股東刊發日期為二零一三年三月二十五日之通函，本估值報告為其中一部分。吾等之分析僅就上述目的進行，在未有吾等明文書面同意下，本報告不應被用作任何其他用途。

本報告描述估值基準、經考慮並應用之估值方法、吾等之分析、限制條件，並呈列吾等之估值意見。本報告乃按照香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）《上市規則》第18章（「第18章」）編製，並符合VALMIN委員會編製之《對礦產和石油資產及證券進行技術評估與估值的獨立專家報告的規則》（Code for Technical Assessment and Valuation of Mineral and Petroleum Assets and Securities for Independent Expert Reports）（「《VALMIN規則》」）（二零零五年版）。《VALMIN規則》載有一系列有關良好專業慣例之基礎原則及支持推薦意見，有助編製礦業資產之估值。

吾等進行工作時採用之方式及方法並不構成按照公認會計原則進行之審查，其旨在對按照公認會計原則呈列之財務報表或其他財務資料（不論屬過往或前瞻性質）之公平呈列方式發表意見。

吾等對於他人向吾等提供之財務資料之準確性及完整性並不發表意見，亦不承擔任何責任。吾等假設吾等獲提供之財務及其他資料屬準確及完整，而吾等已依賴有關資料進行估值。

重大事實及結論概要

所估值之礦業資產	名為遨遊敖包鐵礦項目之鐵礦石礦區的99.99%權益
礦業資產擁有人及經營者	Golden Pogada LLC
礦業資產地點	位於烏蘭巴托西南面約280公里，曼達勒戈壁以西75公里；由蒙古中戈壁省管轄
礦業資產現況	處於生產前階段。現暫停營運，預期於二零一三年開始進行生產
其他估值目標	北亞資源之100%股權
估值日期	二零一二年九月三十日
報告日期	二零一三年三月二十五日
估值結論	礦業資產之優選值：560,000,000港元 北亞資源100%股權之優選值：566,000,000港元

委聘目的

如上文所述，本特定委聘之目的為協助 貴公司管理層釐定礦業資產及北亞資源之100%股本權益於估值日期之公平市值，以作建議出售事項之用。

本估值報告之擬定用家為 貴公司管理層、 貴公司核數師、聯交所、 貴公司投資者及潛在投資者。該等讀者大部分未必具備有關採礦業及相關專門術語之深入知識。

估值範圍

礦業資產及北亞資源之100%股權之估值乃遵照《VALMIN規則》以公平市值為基準。本報告以記述形式撰寫，乃為並無鐵礦行業經驗之廣泛讀者而設。

本報告制定之公平市值估計以及為得出及支援有關估計而制定之相關預測及計算，乃視乎估值師之意見及分析而定。讀者依賴本估值須自行承擔有關風險。本估值報告不應用以取代任何盡職審查工作。漢華之責任以與 貴公司訂立之合約協議所載者為限。

估值基準

就本估值而言，吾等已採納第18章及《VALMIN規則》。

全球主要採礦及採礦國家（如澳洲、加拿大及南非）除界定礦產儲量及礦產資源之規則外，已確立評估礦產之規則。以下為根據第18章准許採用之規則。

表一—第18章認可之規則

國家	規則	目的	日期	狀況
加拿大	《NI43-101》	報告	二零零五年	最終版
	《CIMVAL》	估值	二零零三年	最終版
澳洲	《JORC》	報告	二零零四年	最終版
	《VALMIN》	估值	二零零五年	最終版
南非	《SAMREC》	報告	二零零七年	最終版
	《SAMVAL》	估值	二零零九年	最終版

MRMR = 礦產資源及礦產儲量

根據《VALMIN規則》，礦業資產之公平市值界定為：

「自願買家與自願賣家各自在知情、審慎及未被脅逼之情況下，於估值日期在公開及無限制市場進行『公平』交易將礦業資產易手之款額（或其他代價之現金等值）」。

根據《VALMIN規則》，礦業資產可界定為：

「就勘探、開發有關物業及自有關物業產出而持有或收購之一切財產（包括但不限於房地產、知識產權、採礦及探礦物業），連同就開發、開採及加工涉及有關物業之礦產而擁有或收購之一切廠房、設備及基礎建設。」

根據《VALMIN規則》，經考慮礦石品位、冶煉回收率、資本及經營成本、商品價格、匯率等風險及可能變動後，估值應從一個範圍內選取最具可能之數字。

估值假設

估值假設之概念涉及以對資產擁有人產生最大回報之方式對一項目標進行估值，當中考慮實質可能性、財務可行性及法律許可程度（儘管本報告並不構成法律意見）。估值假設包括下列各項：

- **持續經營基準**：預期業務在可見未來並無清盤計劃或威脅之情況下持續經營時適用；
- **有秩序清盤**：業務明顯於不久將來終止經營，且獲授充分時間於公開市場上出售其資產時適用；
- **強制清盤**：在時間上或因其他限制而未能進行有秩序清盤時適用；
- **合併資產組別**：業務所有資產在市場上分拆（而非以整個業務本身）出售時適用。

礦業資產及北亞資源之100%股本權益之估值按持續經營基準編製。

估值日期

估值日期為二零一二年九月三十日，而本估值報告於二零一三年三月二十五日刊發。

聘任實體

聘任實體為於百慕達註冊成立之有限公司，辦事處地址為香港中環德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室。

聘任實體告知，其已作出合理查詢，以確立漢華及其顧問在履行委聘工作之範疇均具合適資格，並在對須予估值之礦業資產類型進行估值方面富有經驗。

聘任實體已告知漢華及其顧問，就履行委聘工作而提供之部分資料屬機密性質，並已作出適當保密措施。此外，聘任實體亦已提供一份書面保證，已向漢華及其顧問提供一切相關技術或其他項目資料，且就其所深知及確信，有關資料在各方面均屬完整、真實及準確。

合規聲明

評估乃根據第18章及《VALMIN規則》編製，且就吾等所深知，符合該等規則。本聲明乃根據該等規則之規定而作出。

合資格聲明

按照第18章第18.21-18.22條及《VALMIN規則》之條文，吾等之顧問John Dunlop先生被視為合資格人士，即彼具備相關學歷、資格、經驗及專業知識，擁有對估值事宜之相關聲明發表權威意見之聲譽。

就本特定工作而言，吾等之顧問John Dunlop先生亦被視為符合第18章第18.23條規定之合資格估價師。

- John Dunlop先生擁有超過十年之相關及近期之一般採礦經驗；
- John Dunlop先生在礦業資產或證券評估及估值方面擁有至少五年之相關及近期經驗；及
- John Dunlop先生持有所有必要執照。

就本特定工作而言，George Edwards先生、蔡世福先生及伍翰文先生為本估值項目之團隊成員。彼等於業務估值方面均擁有豐富經驗，涉足各行各業，包括採礦、基建、製造及資訊科技。

於本估值內，伍翰文先生制定財務模型，並於蔡世福先生及合資格估價師之指引及監督下進行分析。George Edwards先生及蔡世福先生為本估值項目之項目經理。彼等負責覆核本估值項目，並於合資格估價師之指引及監督下編撰估值報告。

彼等各自之資格聲明隨附於附錄A。

獨立性聲明

漢華及其顧問謹此聲明，彼等獨立於聘任實體。獨立性於本文指漢華及其顧問可符合任何涉及獨立性之相關法律測試，且被視為及可能被視為願意及有能力進行公正評估及估值，以及編製並無偏頗之估值報告。

就此，漢華及其顧問保證彼等於下列各項並無任何金錢或實益利益：

- 聘任實體；
- 要約方或目標公司（就出售聘任實體之資產而言）；
- 北亞資源；

- 礦業資產（即估值目標）；及
- 估值結果。

資料來源

吾等對礦業資產及北亞資源之100%股本權益之分析及結論乃以吾等與Golden Pogada及貴公司管理層之討論，以及吾等對下列主要交易文件及記錄之審閱為基礎，包括：

- Golden Pogada於估值日期之管理賬目；
- 貴公司所發出日期為二零一二年十月八日、二零一二年十一月二十九日及二零一二年十二月十四日有關貴公司出售Golden Pogada全部已發行股份及所結欠之股東貸款之公佈；及
- 北京斯羅柯資源技術有限公司（「SRK」）就蒙古中戈壁省遨遊敖包鐵礦項目所編製日期為二零一二年七月之技術評估報告（「技術報告」）。

於估值過程中，吾等很大程度上依賴按照由澳大利亞採礦冶金學會(The Australasian Institute of Mining and Metallurgy)、澳洲地質學家協會(Australian Institute of Geoscientists)及澳洲礦物委員會(Mineral Council of Australia)於二零零四年十二月刊發之《澳大利亞礦產勘探結果、礦產資源量及可採儲量的報告規則》（「《JORC規則》」）及《VALMIN規則》獨立編製之技術報告。技術報告由賈葉飛博士編製，彼在探礦及採礦業擁有超過十年經驗，並符合第18章之合資格人士資格。

吾等亦依賴在資本市場所得之公開資料，包括行業報告，以及公眾上市公司之不同數據庫及消息。

實地考察

吾等於二零一二年十月二日對礦業資產進行實地考察，並於過程中進行以下項目，作為吾等分析程序之一部分：

- 巡視礦區、選礦場、行政辦事處及多項其他配套設施；及
- 走訪Golden Pogada之管理層。

考察團隊成員包括蔡世福先生、George Edwards先生及John Dunlop先生。

經濟概覽

在編製估值意見期間，吾等同時審閱及分析礦區獲利所在地之現時國家經濟條件，以及其可能對礦區價值之影響。

蒙古

經濟增長

於二零零九年，蒙古經濟備受全球經濟危機打擊。面對國家出口需求減少及全球銅價下跌，蒙古經濟到達財政懸崖邊緣。經濟增長停滯不前，國際儲備急速減少，應付政府開支需求之資金不足，銀行業體系亦一片混亂。然而，經過18個月時間，蒙古經濟正急速復甦，重拾經濟增長動力。二零一一年之實質國內生產總值（「國內生產總值」）增長逾17.3%，是過去十年最高。

表二－蒙古於二零零八年至二零一一年之實質國內生產總值年增長率及通脹

	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
實質國內生產總值年				
增長率(%)	8.9	(1.3)	6.4	17.5
通脹率(%), 平均消費物價	26.8	6.3	10.2	7.7

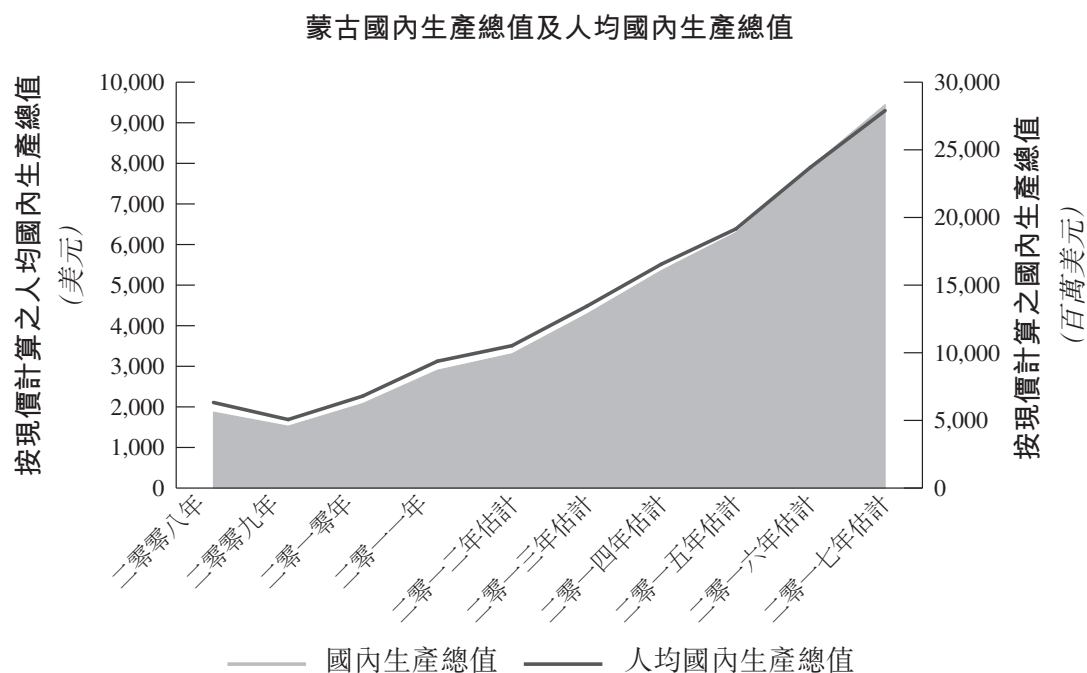
資料來源：國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）

蒙古蘊藏豐富礦產資源，包括煤炭、螢石、黃金、鐵、鉛、鉬、石油、磷酸鹽、錫、鈾及鎢。蒙古經濟於過去十年受惠於採礦業蓬勃發展。全球商品價格上升帶動大量外資投資於採礦項目。採礦行業迅速發展有賴商品價格高企，當商品價格升勢逆轉，許多採礦項目即告終止。此情況正正於二零零九年全球金融危機中發生。

根據國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）之數據，於二零一一年，按以美元計值之國內生產總值計算，蒙古經濟排名第134位。排名較二零零八年及二零零九年之第146位及第139位有所上升。隨著蒙古經濟再次全速增長，預期排名將於二零一二年進一步上升。

蒙古按現價計算之人均國內生產總值於二零一一年達到歷史高位。二零一一年，蒙古按現價計算之人均國內生產總值為3,126美元，較二零一零年之2,267美元增長37.9%。國際貨幣基金組織亦預期按現價計算之人均國內生產總值將於二零一七年達9,300美元，即二零一一年至二零一七年之年複合增長率（「年複合增長率」）為19.9%。強大購買力可見於各大奢侈品牌名店均進駐蒙古首都烏蘭巴托。

圖表一—蒙古國內生產總值及人均國內生產總值

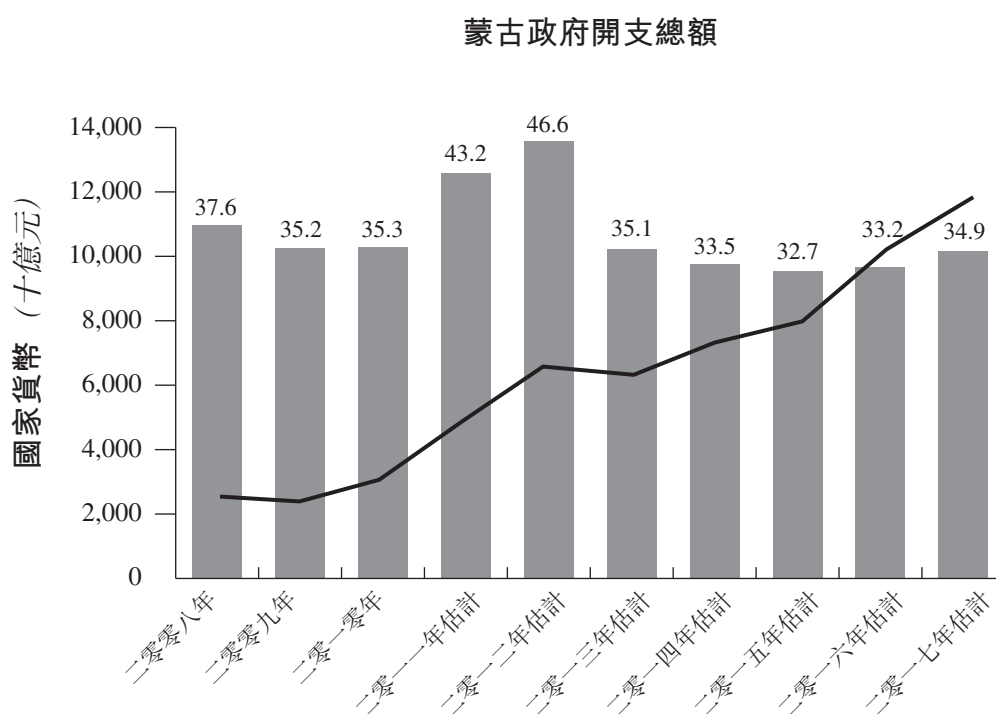


資料來源：國際貨幣基金組織

通脹

蒙古與中國北部接壤。隨著中國對自然資源之胃納日增，蒙古採礦業於二零零九年金融危機後再度蓬勃發展。目前，蒙古被視為全球增長速度最高的國家之一。然而，伴隨二零一一年17.5%之矚目經濟增長而來的是政府開支大增所產生之高通脹問題。二零一一年政府開支增加61.1%，預期將於二零一二年再增加34.7%。此一順週期性之財政政策可能產生另一金融泡沫。按照國際貨幣基金組織之數據，二零一一年之通脹率為7.7%。

圖表二－蒙古總體政府開支總額



資料來源：國際貨幣基金組織

貨幣

蒙古官方貨幣為圖格里克。下列圖表顯示於一九九七年，圖格里克兌美元出現大幅貶值。於一九九八年至二零零零年，貶值趨勢持續。直至二零零九年爆發金融危機為止，圖格里克兌美元保持穩定。於二零一二年九月三十日，1美元相等於1,396圖格里克。由於圖格里克並非分析員積極關注之貨幣，故市場上並無有關圖格里克之有效預測。整體而言，由於並無有效對沖機制，故使用圖格里克進行結算可產生重大貨幣風險。

圖表三－圖格里克兌美元匯率



資料來源：彭博

中國

經濟增長

於過去數年，中國經濟以平均每年約10%之高增長率迅速增長。受美國之財務危機及歐盟持續之債務危機影響，全球經濟放緩。中國之國內生產總值增長無可避免地受全球經濟倒退及逐步收緊之中國貨幣措施影響。

表三－中國於二零零八年至二零一一年之實質國內生產總值年增長率及通脹

	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
實質國內生產總值年				
增長率(%)	9.6	9.2	10.4	9.2
通脹率(%), 平均消費物價	6.3	(0.7)	3.3	5.4

資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

儘管中國經濟發展放緩，中國經濟仍被視為全球增長最快速經濟體之一。根據中國國家統計局，中國於二零一一年錄得全年國內生產總值人民幣471,560億元，二零零六年之國內生產總值則為人民幣216,310億元，二零零六年至二零一一年期間之年複合增長率（「年複合增長率」）約為16.87%。

根據國際貨幣基金組織於二零一二年四月發表之《世界經濟展望》，中國已成為世界第二大經濟體，僅次於美國。倘若中國維持其現有增長率，中國最早可於二零二零年成為最大經濟體（以名義國內生產總值計）¹。

表四－世界各國之國內生產總值

國家	國內生產總值－十億美元						
	二零一一年 (實際)	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)	二零一五年 (預測)	二零一六年 (預測)	二零一七年 (預測)
美國	15,094	15,610	16,221	16,941	17,784	18,705	19,705
中國	7,298	7,992	8,777	9,642	10,581	11,599	12,714
日本	5,869	5,981	6,061	6,208	6,372	6,531	6,696
德國	3,577	3,479	3,581	3,664	3,741	3,817	3,893
法國	2,776	2,712	2,787	2,885	2,984	3,089	3,198
巴西	2,493	2,450	2,521	2,691	2,872	3,064	3,268

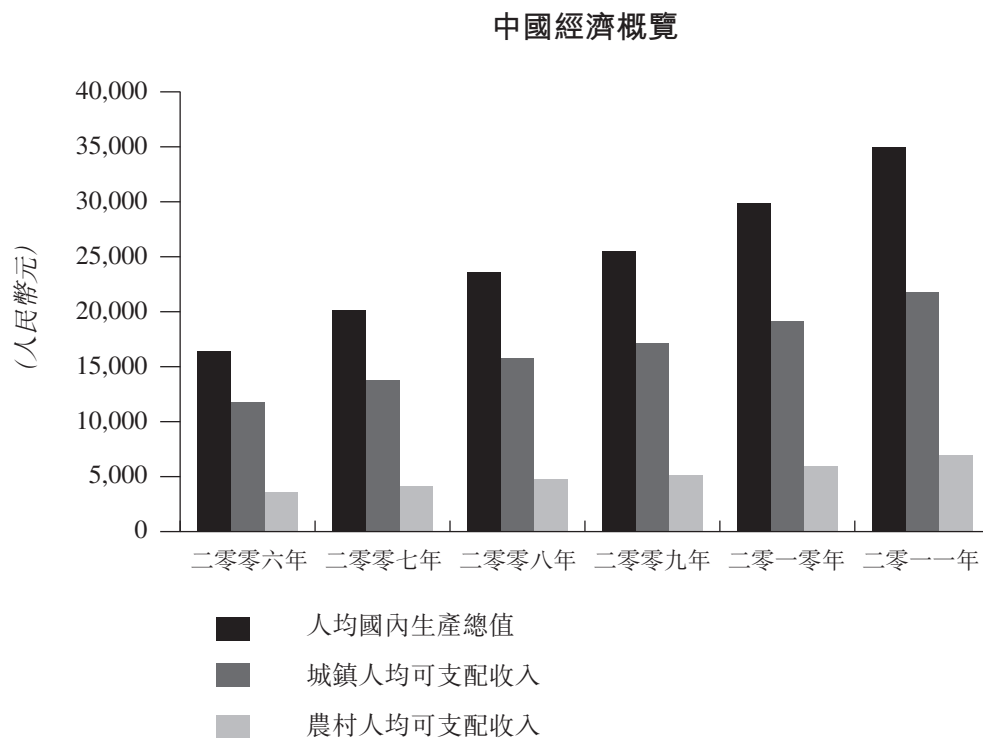
資料來源：國際貨幣基金組織

於過去數年，可支配收入水平隨著快速經濟增長而顯著上升。根據中國國家統計局，中國城鎮家庭人均年可支配收入由二零零六年之人民幣11,759元增加至二零一一年之人民幣21,810元，年複合增長率約為13.15%；而農村家庭之人均年可支配收入則由二零零六年之人民幣3,587元增加至二零一一年之人民幣6,977元，年複合增長率約為14.23%。

¹ Adam, Shamim (二零一零年十一月十四日)。「渣打：中國將於二零二零年超越美國」。彭博《商業週刊》

下圖列示二零零六年至二零一一年之人均國內生產總值、城鎮及農村人均年可支配收入以及人均家庭消費：

圖表四－中國經濟概覽

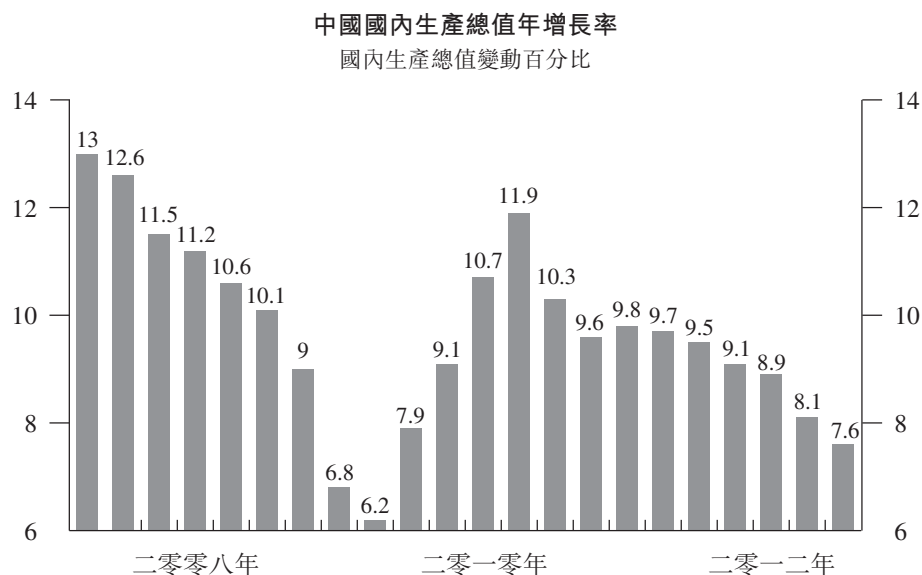


資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

由於市場關注歐洲主權債務危機將於今年五月中至六月重臨，中國經濟發展勢頭於二零一二年中明顯放緩。

下圖列示二零零七年至二零一二年第二季之國內生產總值年增長率：

圖表五－中國國內生產總值年增長率



資料來源：www.tradingeconomics.com及中國國家統計局

為避免中國經濟硬著陸及實現7.5%之目標國內生產總值增長率，中國政府已採取一系列維持經濟增長之貨幣政策及財務政策。中國人民銀行開始下調銀行存款準備金率，於本年六月及七月兩次進行減息，並逐步放寬信貸條件，撥款進行部分基建項目，為消費者提供稅務優惠以鼓勵汽車及電器消費，以及增加向小型企業貸款。

通脹

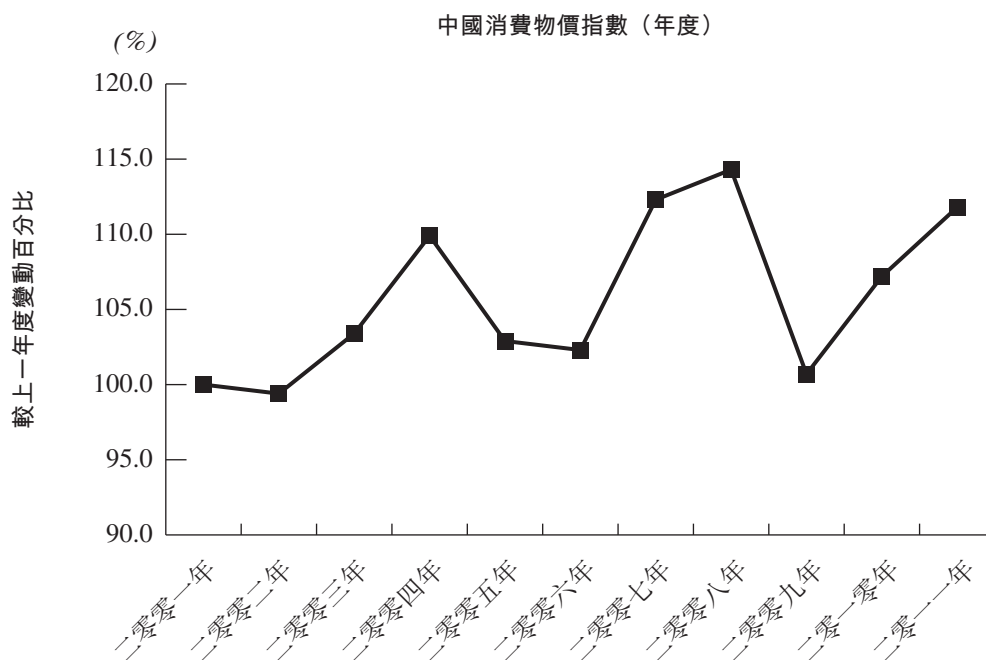
自二零一零年起，控制通脹風險乃中國政府其中一項主要任務。然而，踏入二零一二年，鑑於美國經濟復甦步伐緩慢，歐洲市場需求疲弱（尤其是深受債務困擾之國家），中國國內生產總值增長率反映中國經濟僅能夠以低於每年8%之速率發展。因此，通脹壓力得以舒緩。

中國國家統計局發表之最新經濟數據亦顯示，二零一二年九月之通脹率為1.9%，而二零一一年底則為4.1%。通脹已重回較可接受水平，符合總理溫家寶於二零一二年三月之全國人大會議為二零一二年訂下之4%通脹目標。配合食品及商品價格回落，中國通脹應維持跌勢。

根據國際貨幣基金組織於二零一二年四月發表之《中國經濟展望》，預期中國平均通脹於二零一二年為3.32%，而二零一三年起維持約3.0%。

下表列示中國過往之消費物價指數－食品：

圖表六－中國消費物價指數－食品走勢（指標值，去年＝100）



資料來源：中國國家統計局，《二零一一年中國統計年鑒》

表五－年度通脹預測

	通脹，平均消費物價(%)				
	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)	二零一五年 (預測)	二零一六年 (預測)
全球	4.04	3.66	3.44	3.36	3.29
新興及 發展中經濟體	6.20	5.58	5.07	4.81	4.60
中國	3.32	3.04	3.00	3.00	3.00

資料來源：《二零一一年九月世界經濟展望（按國家組別）》，國際貨幣基金組織

貨幣

由於外圍世界經濟環境軟弱及中國通脹壓力放緩，人民幣兌美元於二零一二年之貨幣匯率預期維持二零一一年水平。於二零一三年及二零一四年度，根據彭博於二零一二年七月三十一日發表之預測，人民幣兌美元將分別升值約2.38%及0.65%，較二零一一年升值約5%為低。

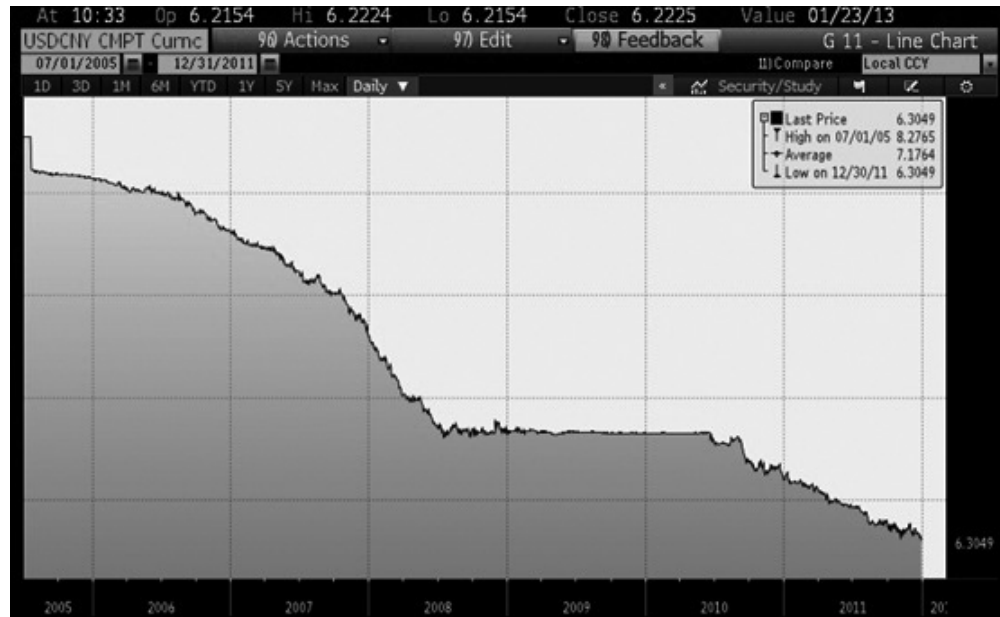
表六－人民幣兌美元匯率預測

	二零一一年 (實際)	二零一二年 (預測)	二零一三年 (預測)	二零一四年 (預測)
人民幣兌美元	6.30	6.30	6.15	6.11
變動	5%	0%	2.38%	0.65%

資料來源：於二零一二年七月三十一日之彭博預測

下圖列示二零零一年至二零一一年人民幣兌美元參考匯率走勢：

圖表七－人民幣兌美元參考匯率走勢



資料來源：彭博

於過去十年，人民幣兌美元持續升值，年複合增長率約為2.68%。

行業概覽

鐵礦石是利用高爐製造生鐵中鐵(「Fe」)之來源。生鐵其後將轉化為鋼。鐵礦石之需求(尤其是來自亞洲及印度者)於過去十年有所上升。中國(蒙古鐵礦石之當然市場)之鐵礦石進口急升,由二零零零年之7,000萬噸增加至二零一一年之6.87億噸。大部分進口中國之鐵礦石為赤鐵礦(「赤鐵礦」),較少量為磁鐵礦(「磁鐵礦」)。磁鐵礦佔全球鋼鐵業所耗用鐵礦石之35%。中國於二零一一年生產約12億噸原鐵礦石,在全球約28億噸之總產量(主要是適用礦石)中是最大單一生產國。適用鐵礦石產量中約98%用於生產鋼鐵。

赤鐵礦主要從澳洲、巴西及印度出口,惟俄羅斯及歐洲亦有生產。磁鐵礦主要可見於中國、北美及澳洲;蒙古亦有磁鐵礦鐵礦石。非洲國家亦正開發鐵礦石礦床以供出口。鐵礦石礦山主要利用露天採礦技術開發。

磁鐵礦礦床之磁力特性會利用戴維斯管(Davis Tube)測試,此測試方式已沿用數十年,乃於不同強度之磁場中測試不同大細之磁鐵礦顆粒,以評估選礦之最佳條件。

赤鐵礦微粒(大小約10毫米x 0)於燒結廠進行選礦,然後送進高爐,而赤鐵礦塊(大小約10毫米x40毫米)則可直接送進高爐。由於磁鐵礦須磨細以將伴生礦物分離並一般以泥漿(亦可以乾粉)形式利用磁選機選礦,故磁鐵礦會於生產後磨成大小僅25至最高150微米(100微米為十分一毫米)之微粒。磁鐵礦礦床中之磁鐵礦帶有伴生礦物,如銅、鈾及鈦。鐵含量較高之磁鐵礦微粒一般利用黏結劑(如膨潤土)加工成為直徑約20-30毫米之球體顆粒,以供高爐使用,亦可使用直接還原鐵爐生產鋼鐵。

赤鐵礦礦石之鐵百分比主要介乎50%至65% Fe,近年買賣赤鐵礦之趨勢則為降低平均鐵含量百分比。磁鐵礦之鐵百分比則較低(一般為25%至40% Fe),並使用磁選機提升至55%至70% Fe。

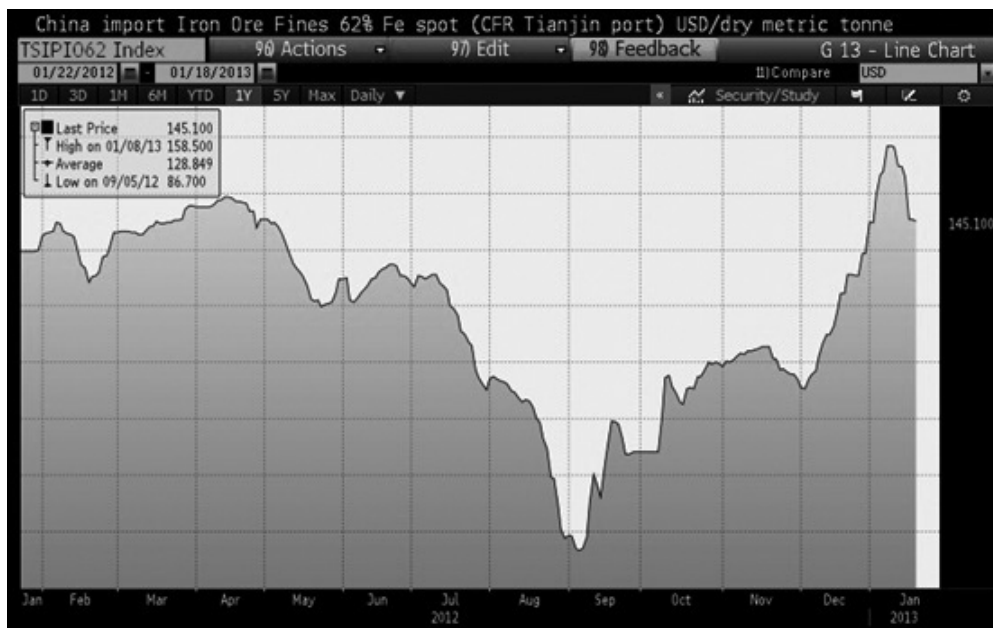
由於磁鐵礦經選礦成為較小之微粒，故其精礦勝於較為清潔，加上於冶煉時可於爐中產生熱力，故生產鋼鐵時需要較赤鐵礦為少之能量。

磁鐵礦礦床一般較小，選礦成本較高，故利潤一般較赤鐵礦礦床為低。最近，若干大型磁鐵礦礦床已開發完畢。

直至最近為止，鐵礦石均主要以年度定價基準出售，於二零一零年逐漸改為季度定價（就長期合約而言）及按現貨價定價。於二零一二年九月三十日，鐵礦石價格接近現貨價不正常波動期之底部；62% Fe之礦石到中國港口之貨價及運費價格之現貨價約為每噸105美元，而中國境內平均約65% Fe之磁鐵礦鐵礦石現貨價則約為每噸人民幣650元（每噸103.40美元）。按遨遊敖包60% Fe之鐵礦石計算，此相等於現貨價每噸101.60美元之進口礦石及現貨價每噸95.45美元之中國礦石。假設從中國港口交付予中國鋼廠之成本與從中蒙邊境交付予中國鋼廠相等，倘該項目之精礦售予當時之中國市場，則屬有利可圖。

現貨價自二零一二年九月三十日起有所上升，惟仍低於過去三個月（平均每噸120美元）並遠低於二零一二年第一季（平均每噸135美元）。

圖表八－中國進口鐵礦粉62% Fe現貨價（CFR到岸天津港）美元／公噸



資料來源：彭博

由於除中國外並無替代市場，故中蒙跨境買賣礦物價格折讓之報告並非罕有，亦已知建造往北之鐵路接駁西伯利亞大鐵路之計劃正在進行，以通往中國以外之替代市場。考察中已確立煤炭存在有關折讓之證據。惟此情況可透過直接與中國鋼廠訂約而得以解決。

公司概覽

北亞資源控股有限公司（「貴公司」或「聘任實體」）

貴公司（前稱綠色環球資源有限公司）為一間礦物勘查及開發公司，目前專注於蒙古業務。其主要業務集中於採礦業之策略性投資。貴公司之股份於聯交所主板上市（股份代號：0061）。

北亞資源集團有限公司（「北亞資源」）

北亞資源為一間於二零零九年五月二十九日在英屬處女群島註冊成立之投資控股有限公司。北亞資源所持有之主要資產為礦業資產之99.99%股權。

Golden Pogada LLC（「Golden Pogada」）

Golden Pogada為於二零零七年一月十八日在蒙古註冊成立之有限公司，主要從事煤炭及其他礦物礦床地質調查、勘查、開發（採礦業務）及貿易。於估值日期，貴公司擁有Golden Pogada之99.99%股權。Golden Pogada擁有從礦業資產開採鐵礦石及／或伴生礦物礦石之採礦許可權。

礦業資產所有權

下圖列示礦業資產及北亞資源於估值日期之所有權架構。

圖表九－於估值日期之礦業資產所有權



Golden Pogada之管理層向吾等確認，於估值日期，礦業資產之少數股權由一名蒙古居民持有。

業務概覽

Golden Pogada主要從事煤炭及其他礦物礦床地質調查、勘查、開發及貿易。Golden Pogada擁有從礦業資產開採鐵礦石及／或伴生礦物礦石之採礦許可權。

於二零零九年，貴公司收購Golden Pogada之99.99%股權，而Golden Pogada則透過北亞資源成為貴公司附屬公司之一。貴公司已按照SRK日期為二零零九年十一月二十三日之技術計劃制訂業務計劃。根據技術計劃，計及礦業資產之鐵資源及最高產能5.7百萬噸／年（「百萬噸／年」），生產計劃年期將為15年，並假設每年供水及耗水量約為2,250,000噸用水。

於截至二零零九年十二月三十一日止財政年度後，Golden Pogada根據業務計劃於礦山展開籌備工程，亦開始進行鑽井取水工作，以作供水之用。當地鑽掘公司及水文地質學家已於二零一零年五月獲委聘以於礦區內進行鑽井取水工作。於二零一零年十二月底前後，水文地質學家向當地政府呈交鑽井取水結果以供審批。鑽井取水結果並不令人滿意，而礦區內之供水遠少於預期數量。於二零一一年一月二十五日，貴公司接獲政府機關之用水批准，每日用水量為1,846.3立方米，即每年用水量約為674,000噸。上述批准用水量較原先預計之供水量少約70%，因此不足以全面實施原有業務計劃。鑑於批准用水量大幅減少，經諮詢其專業顧問（包括SRK及北京礦冶研究總院）後，貴公司決定按照批准用水量修訂業務計劃。因此，經修訂業務計劃中之最高產能減少70%至1.5百萬噸／年。最高年產能減少大大阻延生產計劃。

試產已於二零一一年上半年展開，初步生產約13,000噸鐵。然而，生產因選礦設備之技術問題而於二零一一年七月中斷。直至年底，有關技術問題已大致上解決，有待進一步測試及微調設備，貴公司就其鐵礦石產品之銷售物流諮詢其物流夥伴China Railway Mongolia Limited（「China Railway」）。由於尚未達致磋商時規定之生產規模，故貴公司將須承擔將鐵礦石產品從礦場運送至二連浩特（靠近中國之邊境城鎮）之物流相關成本。將鐵礦石產品從礦場運送至二連浩特，並出售礦石之成本約為每噸人民幣450元。此外，由於貴公司於二零一一年上半年面對之技術問題，生產時間表已延誤12個月。按照貴公司經修訂業務計劃計算，礦業資產於二零一一年十二月三十一日之商業價值下降至約531,800,000港元。於二零一二年，貴公司委聘SRK編製技術報告，估算符合《JORC準則》之資源及儲量。目前，採礦作業已暫停，有待貴公司進一步指示。

該項目之採礦面對若干挑戰，主要源自其位置（遠離最近之鐵路線）及供水不足。SRK於技術報告中建議2百萬噸／年之規模，漢華及其顧問則認為目前乾法選礦廠之產能限於1.564百萬噸／年，而鑑於現有處理廠之規模，尚需約3百萬噸／年之額外選礦產能似乎方能達至可行產能。

經考慮之採礦情況如下：

表七－該項目之不同採礦情況

情況	採礦量 百萬噸 ／年	精礦 百萬噸 ／年	精礦品位 %Fe	精礦 收回率 %
1	1.564	0.463	60	30
2	3.090	0.923	60	30
3	2.000	0.829	66	44

情況3(由SRK提出)建議濕法磁力選礦方法，可達致較高之最終產品品位及伴生產品收回率。

由於地下水供應有限，以乾法選礦計算可支持最高3百萬噸／年之採礦情況；以濕法選礦計算，2百萬噸／年之產能則被視為風險較高，原因為存在供水方面之額外風險，因此未必可達成。

儘管銅為礦體中與磁鐵礦伴生之礦物，惟其並非連貫地於礦體中出現，且由於銅需要實地進行進一步選礦，惟礦區或地區內目前均無已知之收回廠，故銅目前並不被視為經濟上可行之產品。

SRK估計資本開支（「資本開支」）約為50,000,000美元，而營運成本約為：

表八－SRK估計之營運成本

項目	原礦石 (每噸 人民幣元)	原礦石 (每噸美元)	精礦 (每噸 人民幣元)	精礦 (每噸美元)
採礦成本	20.00	3.16	48.20	7.63
選礦成本	25.00	3.96	60.25	9.53
銷售成本	186.72	29.54	450.00	71.20
管理費用	20.00	3.16	48.20	7.63
資源稅	24.90	3.94	60.00	9.49
總計	<u>276.62</u>	<u>43.77</u>	<u>666.65</u>	<u>105.48</u>

銷售成本據悉包括根據與China Railway訂立之意向書（吾等未獲展示）運送至中國未知鋼廠之成本。

經進行個別查詢後顯示，按每輛卡車約80噸精礦計算，以卡車將精礦從礦山運往最接近之喬伊爾市蒙古鐵路裝卸點道路距離約為270公里，道路並無鋪設路表，路況不佳—其成本將為約每噸人民幣135元（每噸21.50美元）。喬伊爾市可以每小時200噸之速度將鐵礦石裝上火車卡，每輛車卡可載約65噸鐵礦石，每列火車約有60輛車卡，計及每個車卡約重15噸，即每列火車可運載約5,000噸鐵礦石（倘使用兩個火車頭，則每列火車可運載6,000噸）。喬伊爾市之裝卸成本約為每噸4美元。從喬伊爾市開往中國邊境之二連浩特之鐵路長約460公里，成本約為每噸人民幣87元（每噸13.85美元）。於冬季，數目不多之火車首要用於運送煤炭，故鐵礦石主要集中於三月至十月期間運送；鐵礦石亦常凝結並黏附於車卡底部。多間公司已作出不同成本估算，從礦山至中國邊境之總成本平均為每噸人民幣182元（每噸29.00美元），惟考察中所得意見顯示，總成本較可能為約每噸人民幣220元（每噸35美元）。

此外，亦可選擇以卡車將鐵礦石從礦區運送至中國邊境，惟此方法涉及約550公里路況惡劣之道路；成本將約為每噸人民幣275元（每噸43.75美元）。此方法之優點為可運送至中國方面邊境之堆貨場，以供裝上中國火車，惟此非理想選擇。

由於蒙古與中國之火車軌距不同，故鐵礦石須於邊境卸下至堆貨場，然後重新裝上中國火車。此舉於1.5公里之火車線上進行。將鐵礦石從蒙古火車卸下並重新裝上中國火車之卸貨及堆放成本約為每噸4美元，另加運送至鋼廠之火車成本。中國北部設有鋼廠，可使用此等鐵礦石，惟由於並非簡報範圍內，故並無採取行動嘗試確認潛在鋼廠客戶，或計算運送予彼等之成本。

因此，選擇將鐵礦石從礦山運送至中國客戶之處理費將約為每噸50至60美元，另加向中國鋼廠客戶營銷之成本；此成本明顯不亞於China Railway提供之成本每噸71.20美元。按照獨立於China Railway向中國鋼廠運送及營銷礦石計算，遨遊敖包鐵礦石交付至中國邊境之成本約為每噸90美元。

礦業資產

Golden Pogada所擁有之礦業資產包括稱為遨遊敖包鐵礦項目之鐵礦石礦山。該項目之詳情載列如下：

1. 位置、連接及基礎設施

礦業資產由一個礦石採礦物業第15333A號組成，包括四個礦物礦床，以及礦石處理廠及相關基礎設施，位於烏蘭巴托西南面約280公里，由蒙古中戈壁省管轄。

圖表十一—蒙古地圖



資料來源：貴公司

當地商業中心為西北面約7公里之查干敖包，礦場由電網供電。以西10公里有一露天煤礦，項目礦區20米深度處發現了優質水源，現時正根據每日1,846.3立方米之許可取用。

2. 物業所有權

如本報告上文所詳述，於估值日期，Golden Pogada擁有採礦權之100%權益，而貴公司則擁有Golden Pogada之99.99%權益。除採礦許可證外，吾等亦獲展示250公頃相關土地之使用許可證第0002458號，該許可證於二零二五年五月十四日屆滿。

3. 氣候及地形

蒙古面積達1,564,116平方公里，為全球面積第19大國家（僅次於伊朗），並遠較下一面積最大國家秘魯為大。蒙古主要位處北緯41°至52°（小部分位於52°以北）及東經87°至120°。

蒙古地理複雜，南部為戈壁沙漠，北面及西面為寒冷山嶺地帶。蒙古大部分為草原，最高點為最西部塔灣博格多斷層塊之友誼峰，高4,374米。位於與俄羅斯圖瓦共和國接壤處之烏布蘇湖盆地為世界自然遺產。該國大部分地區夏季炎熱，冬季則極之寒冷，一月平均降至攝氏-30度。

該國亦不時受稱為zud之惡劣天氣影響。烏蘭巴托全年平均氣溫為攝氏0度，使其成為全球最冷首都城市。蒙古地勢高、冷及受強風影響，內陸性氣候明顯，冬季長而冷，全年降水則集中於時間短促之夏季。該國全年晴朗日數平均為257日，一般處於高氣壓區之中心。北部降水最多（全年平均200至350毫米（7.9至13.8吋）），南部降水最少（全年100至200毫米（3.9至7吋））。於一九六一年至一九九零年期間，接近俄羅斯邊境之布爾干省森林全年降水量最高，達622毫米，戈壁沙漠降水量則最低，為41毫米。布爾干省北部偏遠人口稀少地區全年降水量平均600毫米，較北京（571.8毫米）或柏林（571毫米）之降水量為高。

「戈壁」在蒙古語是沙漠草原，一般指植被稀疏，不足以支持旱獭，但足以支持駱駝生存之乾旱牧場。蒙古人對戈壁及正式沙漠有所區分，惟當中區別對並不熟識蒙古地形之外來人而言並不一定顯而易見。戈壁牧場非常脆弱，易受過度放牧破壞，繼而導致真正之沙漠（雙峰駝亦無法生存之亂石荒野）擴張。

4. 勘查及生產歷史

該物業過去之勘查分別由蘇聯、蒙古及俄羅斯之團隊進行，據悉包括地質繪圖、地球物理考察、抽樣、挖溝及鑽探。

遨遊敖包發現銅已有兩世紀。遨遊敖包礦床區最早之勘查工作據悉是由中國勘探者於十九世紀進行，許可證範圍南部仍有開採銅之礦坑。

於一九六一年前，前蘇維埃社會主義共和國聯盟（蘇聯）之地質團隊曾於該區進行若干地質調查；於一九六一年，蒙古地質兵團接手，於同一地區進行另一項調查。

於二零零四年，Mongolian Asia Gold Mining LLC為於礦床區勘探銅礦床而鑽探五個鑽孔。於二零零八年，Mongolian Geo-Oron LLC Limited曾進行一次磁性調查及淺層鑽探。二零零九年前進行之工作部分仍可透過若干餘下之文件及地圖追溯。

為了開發此項目，Golden Pogada委託中國有色金屬礦產地質調查中心（「有色地調中心」）於二零零九年進行地質及地球物理調查。勘查計劃包括地形調查、地質繪圖、磁性調查、挖溝及鑽探。以下各節提供二零零九年為Golden Pogada工作之專業團隊所達成之結果。有關工作包括挖溝9,253米及鑽探5,854米。

5. 地質

以下地質資料由 貴公司向吾等提供，並摘取自技術報告。

區域地質

礦業資產位於西伯利亞板塊和中朝板塊與塔里木板塊之間之過渡帶上。當地最古老之地層為太古代至下元古宙基底，含有黑雲母片麻岩及花崗片麻岩，上面覆蓋着新元古代碳酸岩及片岩，在其上蓋有來自於淺海或海岸沉積物之碳酸鹽岩。在基底之上，區域地層為古生代至中生代及第四紀地層，主要地層如下：

- 志留紀地層，砂質板岩及碳酸鹽岩，由淺海環境中之沉積物形成；

- 泥盆紀地層，碳酸鹽岩、大陸沉積岩及礁灰岩；
- 二疊紀地層，碎屑岩及碳酸鹽岩；
- 侏羅紀地層，粗碎屑岩；
- 白堊紀地層，大陸碎屑沉積物，包括泥質石灰岩及有機頁岩；
- 第四紀地層，河谷沖積物、黃土及黏土。

於技術上，該區域位於Idermeg構造帶，這個構造帶上形成了兩組東北及西北走向之主要斷層。在Idermeg岩層中，該等斷層切入二疊紀侵入岩及白堊紀與二疊紀時期形成之地層。

該區之岩漿岩主要是不同酸性之中性岩。主要之侵入岩有閃長岩及花崗岩。蒙古中戈壁省發現了豐富之礦物資源及各種礦床。該項目區內已廣泛發現之鐵銅礦床及礦物屬於矽卡岩類型，大部分與岩漿熱液活動有關，亦已發現或形成煤炭、高嶺石、螢石及油頁岩等非金屬礦產。

礦床地質

透過鑽探及挖溝計劃於中央礦床區發現之岩性主要為志留紀及泥盆紀之沉積岩，主要為石灰岩、泥質砂岩及粉砂岩。構造岩和侵入岩之代表有角葉岩、閃長岩及花崗岩。物業區內露出地面之岩層有：

- 第四紀系

第四紀系以河谷沖積物、冰河期沉積物或高山區冰水沉積，以及出現風成黃土及砂金。

- 志留紀及泥盆紀系

地層之代表有石灰岩、石灰岩—粉砂岩和泥質砂岩。

礦床區之主要侵入發生在二疊紀時期，侵入岩按照外觀分為三類：

- 黑綠輝石閃長岩及閃長岩；
- 灰色、中度至粗糙粒狀黑雲母角閃石花崗岩；及
- 灰色、細顆粒花崗石斑岩。

遨遊敖包是含有磁鐵礦及銅礦化物之矽卡岩礦床；礦床具有豐富磁鐵礦及銅礦區。於二零零九年，通過在該項目區內東至西長約1,200米、南至北寬約900米之範圍內進行之詳盡勘查、地表挖溝及鑽探項目，發現了#1、#2、#3及#4四個鐵礦化體。其中礦化體#2、#3及#4主要是鐵礦體，礦化體#1是鐵銅礦體。礦化體之主要特徵如下所示：

礦化體地質

礦化體#1

礦化體#1位於礦化區最南部，由多個挖溝孔和六個鑽探孔貫穿，基本呈北西走向（325°），長200米，向下深度290米，以85°角向西南傾斜，厚度從20米到60米。礦化體#1之全鐵（「TFe」）、磁性鐵（「mFe」）及銅（「Cu」）平均品位分別為40.83%、28.98%及0.72%。

礦化體#2

礦化體#2位於區內中央，由多個挖溝孔及12個鑽探孔控制，基本呈東北走向（55°），長760米，向下深度260米，以85°角向東南傾斜，厚度從40米到200米。TFe及mFe平均品位分別為41.28%及29.73%。礦化體#2東北部之銅礦化體由8個鑿孔貫穿，惟礦體中央部分至西南端亦出現貧瘠之銅礦化體。

礦化體#3

礦化體#3位於區內西北部，由多個挖溝孔及13個鑽探孔控制，基本呈東北走向(55°)，長760米，向下深度280米，以85°角向西南傾斜，厚度從40米到100米。TFe及mFe平均品位分別為40.95%及29.84%。礦化體北部f5鑽探孔發現銅礦化物。

礦化體#4

礦化體#4位於已界定礦化區東北端，由多個地表挖溝孔及4個鑽探孔控制，基本呈東北走向(25°)，長210米，向下深度280米，以85°角向西南傾斜，厚度從70米到100米。TFe及mFe平均品位分別為38.57%及28.43%。礦化體#4之銅礦化物並不沿傾角或所發現礦床延續。

礦石礦物

化學成份

對礦化物岩芯及挖溝化驗後，化驗結果顯示鐵及伴生銅為主要之經濟可行金屬。有害元素如硫磺(「S」)及磷(「P」)檢測含量相對較低，岩芯樣本及探槽樣本分析顯示，大部分樣本含少於0.30% S及0.25% P。

礦石類別及構造

根據礦石構造、礦石礦物成份及金屬含量之情況，礦石可以分成半巨大至巨大磁性礦石、含嵌布銅之磁性礦石及含角礫狀銅之磁性礦石。礦石礦物主要是磁鐵礦、赤鐵礦、黃銅礦、斑銅礦和黃鐵礦。脈石礦物是鈣鐵石榴石、石英、絹雲母、黑雲母、綠簾石、綠泥石及碳酸鹽礦物。

半巨大至巨大磁鐵礦礦石之磁鐵礦含量超過80%，呈自形至半自形顆粒狀，直徑為0.5至1.0毫米，磁鐵礦礦物間隙中之石英及／或長石含量為10-15%，並含有少量石榴石、綠泥石、方解石及赤鐵礦。

含嵌布銅之磁鐵礦礦石之磁鐵礦含量約為50%，呈半自形至自形顆粒狀，直徑為0.05至0.06毫米。脈石礦物之石英含量佔40%，並含有少量黃銅礦、石榴石、綠簾石、綠泥石、赤鐵礦及角閃石。

含角礫狀銅之磁鐵礦礦石主要含50-55%矽卡岩化角礫岩，直徑2至20毫米，主要成分是磁鐵礦（15-30%）、鈣鐵石榴石和次生石英，以及少量黃銅礦、石榴石、綠簾石、綠泥石、赤鐵礦及角閃石。

磁鐵礦蘊藏於石榴石矽卡岩中，石榴石含量介乎25%至65%，填塞礦物主要為石英、綠泥石及黃鐵礦。圍岩礦化水平低，交代性地與礦體交接。

其後之取樣、化驗及礦物資源估算已由SRK確定為達到可接受標準。

6. 礦產資源及礦產儲量

下表列示礦業資產於估值日期之資源及儲量資料。

表九－資源及儲量資料

礦業資產	百萬噸 (Mt)	TFe%	mFe%
探明資源	7.697	40.47	29.26
控制資源	39.462	40.35	29.12
推斷資源	43.339	40.30	29.20
總資源量	90.498		
證實儲量	7.678	38.55	27.86
概略儲量	39.363	38.43	27.73
總儲量	47.041		

7. 礦山壽命分析

礦山壽命可因各礦山礦石儲量及產能不同而出現重大差異，然而，於大部分情況中，作業壽命相等於其礦石儲量除以產量（假設於礦山壽命中並無礦物資源轉變為額外礦石儲量）。

按此方式，可以並不太長或太短之實際礦山壽命為基準計算出多種理論性生產情況。

8. 採礦及選礦作業

Golden Pogada計劃以傳統露天礦坑採礦技術開採礦床，使用液壓挖掘機及堅硬礦車將礦石運送至初級粉碎設施，廢矸則運送至指定廢矸棄置區。SRK及吾等之估值團隊均在技術上及經濟上同意此方式。於吾等進行考察時，礦區內並無採礦車隊。然而，蒙古隨時有必要之卡車供應。

9. 生產預測及業務計劃

於吾等進行考察之時，Golden Pogada已按對脈石礦物之磁鐵礦進行乾法磁選之基準，就該項目制訂若干替代生產計劃。所有選項均涉及以卡車將精礦運送至喬伊爾市之鐵路終點站（位於中國邊境），其後以鐵路運送至內蒙古二連浩特，最終於中國出售。

吾等已獲展示可行性研究，推薦0.3百萬噸／年之開採量以及乾法磁選技術，以生產約100千噸／年（「千噸／年」）之可售磁鐵礦。此計劃因規模太小，在經濟上不可行而被否決。一個開採量為5.75百萬噸／年之計劃更實際可行，據稱已進入初期可行性分析階段，惟尚未完成業務計劃。SRK建議另一以濕法磁選技術為基準之2百萬噸／年計劃，生產800千噸／年之精礦，品位為66% Fe，精礦回收率為44%。

就該項目之貼現現金流量模型而言，吾等之估值團隊已制訂若干不同情況。有關該等情況之詳情，請參閱表七一該項目之不同採礦情況。

本報告下文將載列該等評估之結果。

10. 實地考察

吾等已於二零一二年十月二日對礦業資產進行實地考察。詳細資料乃於問答程序中以多種形式提供，包括地圖及圖表。

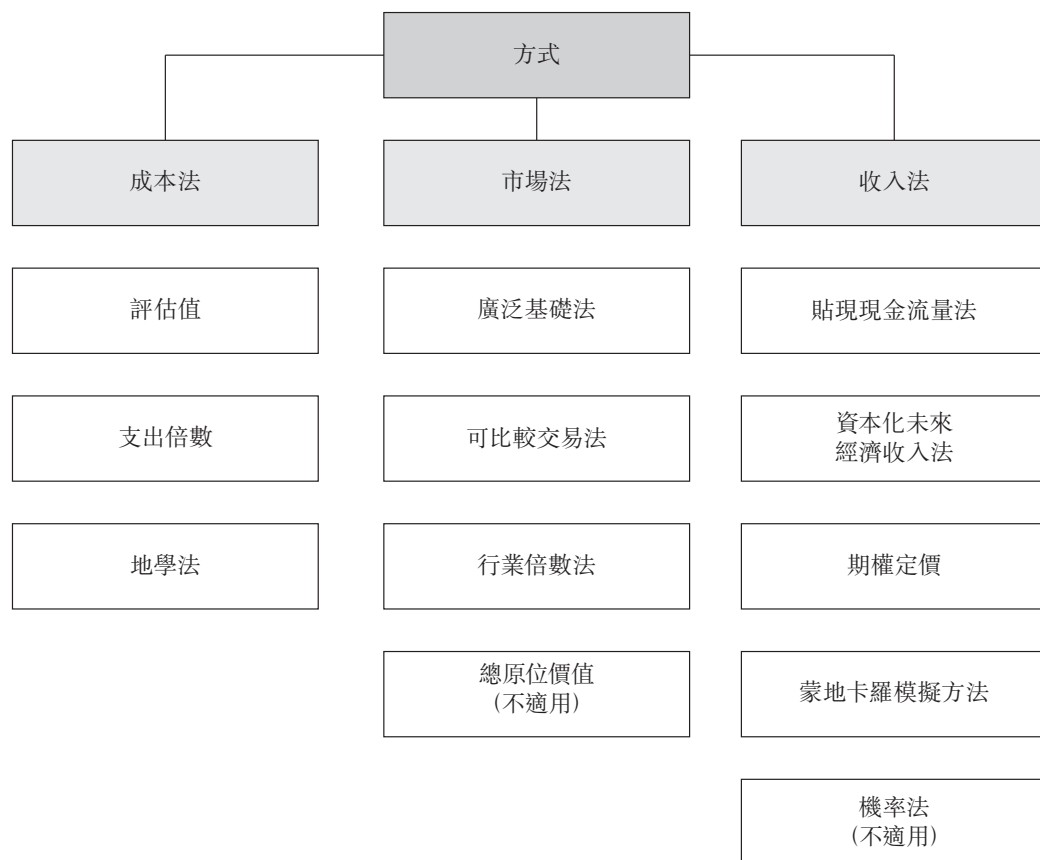
11. 相片

有關該項目之相片，請參閱附錄B。

估值方法

任何資產之估值可大體上按成本法、市場法及收入法三種方式之其一進行。於進行任何估值分析時，所有三種方式均須予以考慮，然後會選出被視為最恰當之一種或多種方式，用作分析資產之公平市值。儘管釐定任何公司或有形或無形資產項目公司之公平市值時可使用之方法眾多，惟是項具體委聘工作事實上已決定若干方法就其目的而言並不恰當。吾等將討論三種方式下之各種方法、列舉某一方法屬不恰當之理由以及作出有關本估值所使用方法之結論。

圖表十一—不同估值方法



表十一－採礦作業不同階段之適用估值方式

採礦作業階段	估值方式		
	成本	市場	收入
勘探物業 已取得以供或正在勘探礦物礦床之礦業物業。	可	可	否
礦產資源物業 蘊藏礦產資源，惟尚未藉可行性研究或預可行性研究證實為經濟上可行之礦業物業。	部分個案	可	部分個案
開發物業 正籌備礦物生產（或尚未融資或在建），且已藉可行性研究或預可行性研究證實為經濟上可行之之礦業物業。	否	可	可
生產物業 具備已全面竣工及投產之作業中礦山（不論有否選礦廠）之礦業物業。	否	可	可

成本法

成本法建基於注入價值之原則，源自會計法中大部分業務財務報表所依據之成本原則。成本法亦稱為資產法。基本會計原則是資產賬面值減去負債賬面值相等於業務擁有人權益之賬面值。在估值中，基本估值原則是資產現值減去負債現值相等於業務或項目擁有人權益之現值。此乃經濟學上之定義。基於估值之目的及目標，估值師將對目標股權採用恰當之價值標準。倘使用資產法，則估值師將對目標公司或項目之所有資產及負債採用相應之恰當價值標準。其中一種最常用之方法為評估值法，當中礦業資產之公平市值將與已產生／可能產生之勘查開支金額相若。資產加和法亦被廣泛使用，當中估值師會將目標公司之所有資產及負債由歷史成本基準重列至恰當之價值標準。

市場法

儘管釐定礦物資產價值之方法眾多，惟其中一種最可靠及最常用於解決法律糾紛之方法為按實際市場交易釐定價格。

按照市場法，價值乃按替代原則釐定。簡單來說，假設一項物件與另一物件相類似且能互相調換使用，則兩者一定相等。此外，兩個相像及相似項目之價格應彼此相若。就採用市場法而言，必須有足夠數目可比較之公司／交易以作出比較，或者另一方面，該行業之組成必須可進行有意義之比較。

此方式下之多種不同方法及變化如下：

廣泛基礎法：此法涉及透過比較礦業資產與相似且情況相類的礦業資產之價值而釐定礦業資產之價值。此法難以應用於礦業資產，原因為相關礦業資產具備若干個別特性，故於不同情況下進行直接比較較為複雜；該等特性包括各種礦物之質量及數量、採礦及選礦系統以及成本、產量及產品以至位置及採礦時間表等。

可比較交易法：價值按每單位基準釐定，例如每噸價值。礦物單位價值反映礦物及物業特性差異。

行業倍數法：此法涉及按照股價比較兩間或以上上市公司之價值。倘其中一間公司並無上市，則可釐定並比較可顯示股票價值之財務或業績比率。

收入法

收入法建基於預計之經濟原則（不時亦稱為預期原則）。按照收入法，目標投資之價值為預期投資所產生之經濟收入之現值。此乃利用預期利益轉為現值金額以釐定礦業資產公平市價之普遍做法。

按照收入法，一般按歷史及／或預測現金流量選出所分析資產之經濟利益來源。重點在於釐定可合理反映資產最有可能出現潛在未來利益來源之利益來源。所選定利益來源其後按適當風險調整貼現率貼現至現值。貼現率因素通常包括估值日期之一般市場回報率、公司所經營行業之相關業務風險以及估值資產之其他特定風險。

此方式下當用之主要方法為貼現現金流量法（「貼現現金流量」）及資本化未來經濟收入法。

經考慮但遭否決之方法

成本法

礦業資產被識別為處於生產前階段。吾等已考慮但否決採用成本法達致礦業資產及北亞資源100%股權於估值日期之公平市值。整體否決此方法之理由如下：

- 基於以下理由，已產生／可能產生之勘查開支金額無法真實反映礦業資產價值：
 - 已產生之開支並不是剩餘或未來價值之具體證明；
 - 能產生之開支未必是未來價值之指標；及
 - 開支之產生未必有效率，而礦業資產之價值亦未必能全面反映開支。
- 此法並無考慮商品市場及金融市場前景、經濟環境或國家風險等技術性或經濟因素；及
- 由於礦業資產之地理結構以至礦物品位等各有不同，故各種礦物儲量及資源均各有不同。礦業資產及北亞資源100%股權之價值視乎其相關價值而定。礦業資產以及北亞資源股權之價值視可賺取經濟利益之礦山礦床儲量／資源量而定，而非耗於採礦之支出。

然而，吾等已將現有賬面值513,800,000港元計入業績摘要內，以便參考。

市場法－廣泛基礎法

評估採礦資產價值時應用廣泛基礎法十分困難。吾等於達致礦業資產及北亞資源100%股權於估值日期時已考慮此方法，但最終否決，理由如下：

- 市場法為公司／業務／資產之概約成交價。直接比較天然資源普遍困難；
- 採礦資產通常包括多項令直接比較更形複雜之特性，包括但不限於各種礦物之品質及數量、開採及加工系統以及成本、生產數量及產品、開採地點及時間表等；及
- 有關收購之公開可得資料經常牽涉因應特性而支付溢價／折讓之特定買家，故難以獲悉所付價格能否真正反映交易之概約價值。

市場法－行業倍數法

吾等已考慮但否決採用行業倍數法達致礦業資產及北亞資源100%股權於估值日期之公平市值，理由如下：

- 由於按股價為基準進行比較不能反映相關礦業資產價值之差異，故難以按股價基準比較兩間鐵礦開採公司。

經考慮並應用之方法

市場法－可比較交易法

吾等最終可比較交易法為達致礦業資產於估值日期之公平市值時所用之其中一種方法，原因為該等能為投資者提供有關礦業資產價值之額外資料，從而顯示相對於其他類似交易，出售礦業資產之要約是否合理。吾等考慮及接納此方法之原因為：

- － 可識別出足夠之近期可比較交易；及
- － 儘管可比較交易法屬高水平比較，能為投資者提供有關礦業資產價值相對於其他類似交易之額外資料。

收入法－貼現現金流量法

於仔細考慮收入法下之貼現現金流量法後，吾等得出之結論為該方法就本估值而言屬合適，故吾等於達致礦業資產及北亞資源100%股權於估值日期之公平市值時所用之其中一種方法為貼現現金流量法。吾等考慮及接納此方法之原因為：

- － 礦業資產之經濟利益來源以至北亞資源之價值可按生產時間表及將予產生之估計資本開支以及技術報告所詳述之其他成本估計識別及確定；及
- － 此方法為礦業資產及資源項目之常用及廣泛接納方法。

估值之一般假設

於達致礦業資產及北亞資源100%股權之公平市值之結論時須建立多項假設，以獲得足夠支持理據。估值中採納之假設為：

- 蒙古及中國現行政治、法律、財政、外貿及經濟狀況不會出現重大轉變；
- 蒙古及中國現行稅法不會出現重大轉變，即應付稅項之稅率將維持不變及將遵守所有適用法律及法規；
- 利率或外幣匯率與現行水平相比不會出現重大轉變；
- 礦業資產之未來收入增長將符合預測數字；
- 成本開支及利潤將符合Golden Pogada及技術報告之預測數字；
- 折舊政策受其個別會計政策所限；及
- 該項目可挽留有才幹之管理人員、主要人員及技術員工，以支持持續營運。

市場法－可比較交易法

吾等視可比較交易為反映礦業資產公平市值之其中一個合適方法。

吾等根據可比較交易法制定公平市值時是以每單位（每噸價值）為基準釐定。礦產與物業性質之不同之處會於礦產之單位價值內反映。礦產價格須透過比較實際交易因素作出調整，例如進行交易時之礦產價格水平、所收購礦區之儲量或資源量、所收購礦業資產之品位以及所交易礦區之發展階段。此過程稱為正規化。

在進行礦業資產估值時，吾等認為有五項可比較交易屬可比較，詳情載列如下：

表十一—可比較交易列表

	交易一	交易二	交易三	交易四	交易五
收購方	山東鋼鐵集團	Liberty Metals & Mining Holdings LLC	Champion Iron Mines Ltd (冠軍鐵礦有限公司)	New Pages Investment Ltd	江西萍鋼工業有限責任公司
地點	通科利利 (Tonkolili) 鐵礦項目 (西非)	Alderon Iron Ore Corp (加拿大)	Fermont Properties Holdings (加拿大)	Ironclad Mining Ltd. (澳洲)	Winmar Resources Ltd. (澳洲)
彭博代碼	SISGZ CH	4628819Z CN	CHM CN	NEWPZ HK	0122433D CH
完成日期	二零一二年三月三十日	二零一二年一月十六日	二零一二年五月十八日	二零一二年一月十一日	二零一二年一月五日
代價 (千港元)	11,700,000	306,150	154,206	48,204	5,070
所收購權益	25.00%	15.02%	17.50%	9.02%	8.50%
資源量 (千噸)	6,074,575	619,250	365,350	65,810	46,920
品位	30.40%	29.75%	28.79%	26.79%	54.70%
參考礦產價格 (每噸鐵美元)	147.6	140.5	131.3	142.2	139.9

吾等已採納經調整價格之中位數，並乘以探明及控制資源總數47.159百萬噸計算估計價值。此外，由於鐵礦石價格不時大幅波動，吾等亦已考慮鐵礦石價格波動對估計價值之影響。吾等已根據不同市價假設制定兩個情況，並得出430,000,000港元至582,000,000港元之範圍。

收入法－貼現現金流量法（「貼現現金流量」）

貼現現金流量法下之主要假設

收入法為反映業務公平市值之經濟計量法。根據收入法，吾等使用貼現現金流量法得出公平市值，而貼現現金流量法涉及多項參數，包括收入及開支預測、營運資金需求及資本開支需求。貼現現金流量需明確預測合理可見短期時間內之未來利益來源，並估計穩定而可持續之長遠利益來源（即不會隨每段期間而變動），且利益來源應確實可於未來繼續保持而不予妥協。

貼現現金流量之基本要素為：(1)將予貼現之預期盈利來源，及(2)貼現率。

吾等已估計礦業資產之現金流量淨額，並已按合適貼現率將該數額貼現至現值，說明如下：

$$PV = \frac{E_1}{(1+k)} + \frac{E_2}{(1+k)^2} + \frac{E_3}{(1+k)^3} + \cdots + \frac{E_n}{(1+k)^n}$$

- － $E_1, 2, 3, \text{等}$ = 於第一、第二、第三段等期間之預期經濟收入
- － E_n = 於第 n 段或最後一段期間之預期經濟收入
- － k = 貼現率

於評估礦業資產及北亞資源100%股權之價值時，貴公司管理層已向吾等提供技術報告，當中已列示礦產資源及儲量、詳盡採礦及生產時間表及其他相關成本數據。然而，由於該項目受用水限制，以及除SRK於其技術報告建議之採礦及生產時間表外，並無進行實質可行性研究，故吾等亦已制定兩個其他不同情況，以說明不同經營可能性。詳情請參閱表七－該項目之不同採礦情況。

下文載有貼現現金流量法下所用之主要假設之概述及分析。

礦產資源及儲量

依照技術報告，貼現現金流量所用之儲量總額為47.041百萬噸。按照第18章，推斷資源並無附以經濟價值。本估值中並無按聯交所規定就貼現現金流量額外轉換推斷資源，惟合資格估算師相信應按澳洲慣例就推斷資源作出部分經貼現之認可，而在此情況下，即使採用有關做法，推斷資源之影響亦不重大。

產能及生產時間表

情況一

吾等假設僅進行乾法處理，而最高產能將約為1.5百萬噸／年，意味着礦山年期約為30年。

情況二

吾等假設僅進行乾法處理，而產能為情況一之兩倍。最高產能將約為3.1百萬噸／年，意味着礦山年期約為15年。

情況三

吾等依照SRK編製之技術報告，假設進行濕法處理，而最高產能為2.0百萬噸／年，意味着礦山年期約為23年。

表十二－生產時間表

(百萬噸／年)	二零 一二年	二零 一三年	二零 一四年	二零 一五年	二零 一六年	二零 一七年	二零 一八年	二零 一九年
情況一	1.54	1.54	1.54	1.54	1.54	1.54	1.54	1.54
情況二	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09
情況三	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

商品價格

礦業資產估值所用之鐵礦石現貨價為每噸人民幣685元（每噸109美元）（65% Fe）及每噸人民幣629元（每噸100美元）（60% Fe）。吾等假設鐵礦石價格按年率3%增長，與產品主要市場中國之長遠增長率相符。按實值計算，價格乃維持不變。

收入之基準

收入來自銷售鐵精礦。礦業資產及北亞資源100%股權之估值中所用之收入如下：

表十三－預測收入

(人民幣 百萬元)	二零 一三年	二零 一四年	二零 一五年	二零 一六年	二零 一七年	二零 一八年	二零 一九年
情況一	299	308	317	327	337	347	357
情況二	600	618	637	656	676	696	717
情況三	585	603	621	641	659	679	699

開採成本及營運成本之基準

開採成本包括鐵礦石碾磨及加工之成本。吾等之顧問建提出情況一及情況二下之開採成本分別為每噸7.82美元及每噸6.40美元，而SRK就情況三提出及應用之金額則為每噸7.16美元。

另一方面，營運成本主要指鐵礦石之銷售及營銷開支。漢華及其顧問同意每噸39美元屬合理水平，當中乃基於中蒙兩地之運輸及物流成本。因此，吾等於情況一、情況二及情況三下均使用每噸39美元之數額。

資本開支之基準

吾等之顧問及SRK已估計不同情況下之額外資本開支。於情況一、情況二及情況三下，額外資本開支分別為人民幣25,210,000元（4,100,000美元）、人民幣40,610,000元（6,460,000美元）及人民幣262,130,000元（41,700,000美元）。

營運資金要求之基準

礦山作業所需營運資金乃按與 貴公司管理層之討論，以及透過比較參考上市公司之資料預測，以計算財務比率，包括應收賬款周轉天數、應付賬款周轉天數、存貨周轉天數、其他流動資產對銷售比率及其他流動負債對銷售比率。

釐定貼現率

就本特定估值而言，吾等考慮使用加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）作為貼現率。

吾等首先按於估值日期與經濟、行業及公司本身相關之數據及因素，就持有礦業資產之公司得出權益成本（「 R_e 」）及債務成本（「 R_d 」）。該等成本隨後依據參考上市公司（「參考上市公司」）資本架構之中位數加權，以得出加權平均資本成本。

得出加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）

吾等在得出Golden Pogada之加權平均資本成本時已考慮市場及行業數據。

計算加權平均資本成本之傳統公式為：

$$\text{加權平均資本成本} = (\%D) \times (R_d) \times (1 - \text{稅率}) + (\%E) \times (R_e)$$

當中	加權平均資本成本：	加權平均資本成本；
	$\%D$ ：	計息債務比重；
	R_d ：	債務成本；
	$\%E$ ：	權益比重；及
	R_e ：	權益成本。

得出權益成本 (「 R_e 」)

吾等在計算Golden Pogada之權益成本時已考慮經更改資本資產定價模型 (「經更改資本資產定價模型」)。

經更改資本資產定價模型

估值模型所用之經更改資本資產定價模型概述如下：

$$R_e = R_f + \text{貝塔系數} \times ERP + RP_s + RP_u$$

當中	R_e ：	權益成本；
	R_f ：	無風險利率；
	貝塔系數：	計量系統性風險之指標；
	ERP：	權益風險溢價；
	RP_s ：	小型公司溢價；及
	RP_u ：	特定公司調整。

無風險利率 (「 R_f 」)

估計 R_f 時普遍會參考公司業務所在地區之政府債券收益率。然而，漢華認為，由於蒙古涉及國家風險，故不宜將蒙古政府債券視為無風險資產。吾等使用中國政府債券收益率，並就國家風險差異作出調整，以代替參考蒙古政府債券。吾等採納30年期中國政府債券於估值日期之收益率4.21%。

權益風險溢價 (「ERP」)

吾等採納接受估值公司所在市場最近30年之權益風險溢價，並倚賴Ibbotson Associates刊發之二零一二年國際權益風險溢價報告手冊 (International Equity Risk Premia Report Handbook 2012)。就上述刊物並未涵蓋之市場而言，以美國市場之權益風險溢價乘以標普500指數與接受估值公司所在國家之權益指數之間之相對波幅獲得權益風險溢價。美國權益市場之波幅通過股份、債券、票據及通脹：二零一二年年鑑 (Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2012 Yearbook) 獲得。其他權益指數之波幅乃通過彭博獲得。

貝塔系數

在經更改資本資產定價模型之公式中，貝塔系數為衡量有關市場所有投資資產特定投資之系統性風險指標。吾等已獲得五間已識別參考上市公司 (詳情列於下文表十四) 之貝塔系數。所識別之貝塔系數已去槓桿，以移除該貝塔系數提供有關風險指標之財務槓桿影響，並按參考上市公司資本架構之中位數再槓桿化

挑選參考上市公司

在挑選參考上市公司時，吾等已審慎周詳地運用合理標準決定一間特定公司與吾等釐定R_e而計算貝塔系數時是否相關。

在挑選參考上市公司時，吾等首先了解接受評估公司之概況，如業務線、礦山位置及其他標準。下表列出吾等就礦業資產及北亞資源100%股權估值審閱之參考上市公司：

表十四－參考上市公司

公司	股票代號	概述
鐵江現貨有限公司	1029.HK	— 為礦物勘查及生產公司。 — 集中於俄羅斯遠東及中國東北部 勘查、開發及經營工業商品項目。
中國罕王控股 有限公司	3788.HK	— 生產鐵精礦。 — 開採鐵礦山、生產鐵精礦及主要向 中國遼寧省鋼鐵生產商營銷精礦。
中國鈦鈦磁鐵礦業 有限公司	893.HK	— 經營採礦、礦石洗選及球團礦生產。 — 同時銷售鐵精礦、球團礦及鈦精礦。
Fortescue Metals Group Ltd	FMG AU	— 勘查及生產鐵礦山。 — 於全球進行業務。
BC Iron Ltd	BCI AU	— 於澳洲西部收購、勘查及 開發鐵礦石資源。

於估值日期，貝塔系數中位數將為：

去槓桿貝塔系數中位數

1.05

再槓桿貝塔系數中位數

1.14

規模溢價 (RP_s)

RP_s (為高於市場風險溢價之部分) 之計算方法為從超越無風險回報之公司之已實現回報中，減去超越無風險回報之估計回報。在此情況下，吾等應用超越屬於美國紐約證券交易所／美國證券交易所／納斯達克上市之微型市值公司之經更改資本資產定價模型之規模溢價3.89%計算。吾等倚賴股份、債券、票據及通脹：二零一二年年鑑 (Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: 2012 Yearbook) 所載由Ibbotson Associates進行之研究。

特定公司調整 (RP_u)

就特定公司應佔非系統性風險作出之 RP_u 旨在解釋Golden Pogada特有之額外風險因素。

公司特定風險因素可能包括以下各項：

- 競爭
- 客戶集中
- 規模
- 獲取資金渠道有限
- 管理薄弱
- 缺乏多樣性
- 環境
- 訴訟
- 分銷渠道
- 技術老舊
- 公司前景

由於礦業資產位於蒙古，所涉風險被視為高於其他位於已發展國家之項目，故吾等認為國家風險為應考慮之公司特定風險因素。由於算出 R_e 所用之所有其他因素均源自中國市場，吾等已考慮中國與蒙古之間之國家風險差異，並加入4.95%之國家風險溢價，當中已參照Aswath Damodaran於二零一二年一月進行之研究。

在情況三中，生產成功與否相當視乎區內水源而定，而有關供應目前尚未確定是否充足。因此，吾等於釐定 R_e 時再加入2%風險溢價。

權益成本 (R_e) 結論

於估值日期，權益成本將為：

表十五－權益成本

經更改資本資產定價模型	情況一及二	情況三
無風險利率 (R_f)	4.21%	4.21%
貝塔系數	1.14	1.14
權益風險溢價 (ERP)	9.20%	9.20%
小型公司溢價 (RP_s)	3.89%	3.89%
特定公司調整 (RP_u)	4.95%	6.95%
權益成本 (R_e)	23.51%	25.51%

債務成本 (R_d)

一般而言，債務成本指Golden Pogada於以借貸或發行債券／票據形式為債務籌措資金時產生之利率。在此情況下，Golden Pogada並無任何外部債務融資或直接借貸，其所有未償還債務乃向 貴公司借入。此外，吾等獲 貴公司管理層確認，該等內部債務將轉讓予日後之收購方，因此，吾等於計算北亞資源100%股權時並無考慮該等內部債務（於估值日期約為人民幣278,000,000元）。鑑於吾等並未取得Golden Pogada就融資產生之確實利率水平，吾等估計Golden Pogada之融資成本將為中國最優惠長期借貸利率另加5%息差，而吾等相信此乃私人公司進行融資之合理可達水平。

加權平均資本成本 (「加權平均資本成本」)

加權平均資本成本以商業企業之資本架構內所有融資來源之加權平均成本按市值釐定。吾等已將Golden Pogada「槓桿化」，猶如其與參考上市公司般反映債務之中位數百分比，當中假設隨時間過去，Golden Pogada將達致最佳資本架構（即8.65%債務，為相對權益而言較相宜之資本形式）以維持競爭力。於計算 R_e 及 R_d 後，計算加權平均資本成本或貼現率之方式如下：

表十六－加權平均資本成本

	情況一及二	情況三
計息債務之百分比 (%D)	8.65%	8.65%
× 債務市場成本 (「 R_d 」)	11.55%	11.55%
× (1－稅率)	10.00%	10.00%
加權債務成本	0.90%	0.90%
+		
權益百分比 (%E)	91.35%	91.35%
× 權益成本 (「 R_e 」)	23.51%	25.51%
加權權益成本	21.48%	23.30%
加權平均資本成本	22.38%	24.20%
所用貼現率 (經四捨五入調整)	22.00%	24.00%

依照上述假設，不同情況下之估計價值如下：

表十七－根據貼現現金流量進行之估值結果概要

	礦業資產之 價值 (百萬港元)	結論	否決理由
情況一	219	遭否決	不能在經濟上反映 全部生產潛力
情況二	556	接納	—
情況三	567	接納	—

敏感度分析

吾等已審視貼現現金流量對部分核心模型參數（如貼現比率、鐵精礦售價及銷售成本）變動之敏感度。

下文表十八顯示礦業資產及北亞資源100%股權於情況二及情況三在不同背景下之價值。各個背景中僅有一項參數有變，其他參數則保持不變。

表十八－敏感度分析

礦業資產

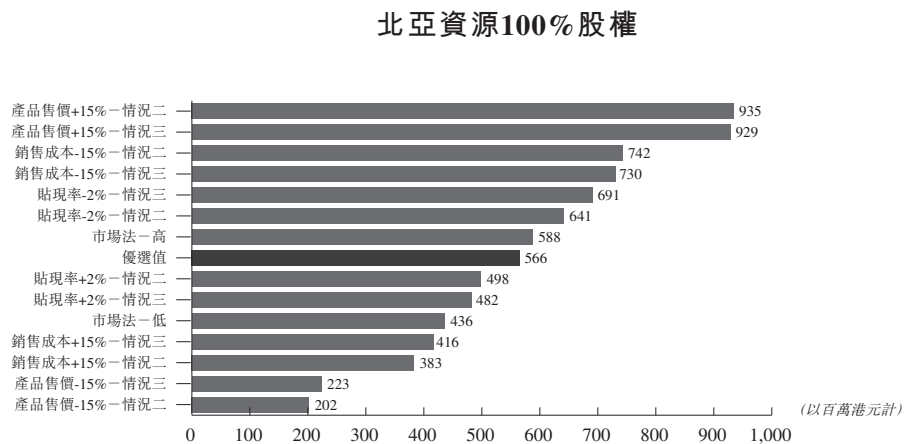
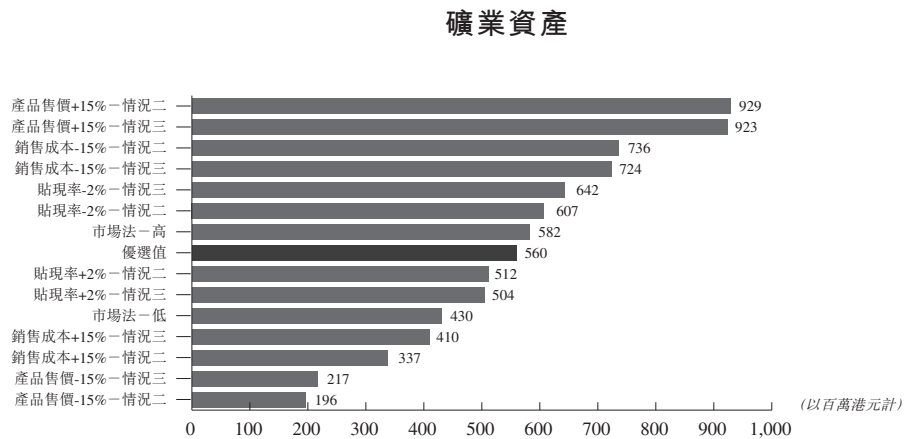
貼現率變動		情況二 (以百萬港元計)	情況三 (以百萬港元計)
-2%		607	642
不變		556	567
+2%		512	504
	參數變化	情況二 (以百萬港元計)	情況三 (以百萬港元計)
產品售價	-15%	196	217
	0%	556	567
	+15%	929	923
銷售成本	-15%	736	724
	0%	556	567
	+15%	337	410

北亞資源100%股權

貼現率變動		情況二 (以百萬港元計)	情況三 (以百萬港元計)
-2%		641	691
不變		562	573
+2%		498	482
	參數變化	情況二 (以百萬港元計)	情況三 (以百萬港元計)
產品售價	-15%	202	223
	0%	562	573
	+15%	935	929
銷售成本	-15%	742	730
	0%	562	573
	+15%	383	416

總體而言，礦業資產對產品售價及銷售成本變化之敏感度遠高於對貼現率之敏感度。

圖表十二－情況分析



結果概要

下列比較數據概述吾等曾接納或考慮及否決之各種方法，連同該等方法之最終值。各種方法均按與礦業資產事實及情況有關之方法之適用範圍評定，並已作討論。

成本法

現行賬面值..... 513,800,000港元
適用範圍..... 遭否決

市場法

廣泛基礎法..... 不適用
適用範圍..... 遭否決

行業倍數法..... 不適用
適用範圍..... 遭否決

可比較交易法

礦業資產..... 430,000,000港元至582,000,000港元
北亞資源100%股權..... 436,000,000港元至588,000,000港元
適用範圍..... 接納

收入法**貼現現金流量法**

礦業資產..... 556,000,000港元至567,000,000港元
北亞資源100%股權..... 562,000,000港元至573,000,000港元
適用範圍..... 接納

吾等已就本估值考慮成本法、市場法及收入法，並於就礦業資產及北亞資源100%股權之公平市值作出結論時應用市場法及收入法。於應用市場法時，吾等使用可比較交易法評估礦業資產，因而得出北亞資源100%股權之價值，原因為吾等可識別足夠數目之可比較交易，且可比較交易法能為投資者提供有關礦業資產價值相對於其他類似交易之額外資料。於應用收入法時，吾等使用貼現現金流量得出礦業資產及北亞資

源100%股權之公平市值，原因為收入法乃礦業資產及資源估值之常用及普遍接受方法，且能依照生產時間表、試營運、成本估計及將予產生之估計資本開支識別出及確定礦業資產之經濟利益流。

於應用可比較交易法時，吾等已挑選五項可比較交易，並根據其實際交易參數（如進行交易時之礦產價格水平、所收購礦山之儲量或資源量、所收購礦業資產品位及所成交礦山之發展階段）將數據標準化。吾等亦已考慮使用算術平均數及中倍數之影響，結論為有關影響並不重大。此外，吾等已考慮鐵礦價格之價格波動對有關價值之影響，因此，吾等提供一低一高兩個數值，以反映近期變動可能導致之價格變動。就礦業資產之估計價值而言，低者為430,000,000港元，而高者為582,000,000港元。而就北亞資源100%股權之估值價值而言，低者為436,000,000港元，而高者為588,000,000港元。

於應用貼現現金流量時，吾等就有關作業假設出三個不同情況，並同時接納情況二及情況三之結果。情況一因無法全面反映生產潛力而遭否決。漢華及吾等之顧問認為，情況二毋須倚賴額外水資源，出現之可能性較高。另一方面，情況三使用濕法處理法，須倚賴額外水資源，會增加項目風險。因此，吾等已於貼現率應用額外風險溢價，以反映此項潛在風險。礦業資產於情況二及情況三之估計價值分別為556,000,000港元及567,000,000港元。而北亞資源100%股權於情況二及情況三之估計價值分別為562,000,000港元及573,000,000港元。

於估值日期之鐵礦參考價處於二零一二年價格升軌，吾等注意到鐵礦參考價於估值日期後再次上升。市場法中之低數值不大可能出現。據吾等之結論，礦業資產及北亞資源100%股權於估值日期之公平市值分別為560,000,000港元及566,000,000港元，基於上述討論，有關結果乃屬合理。

風險因素

磁鐵礦及赤鐵礦之價差

鐵礦一般以磁鐵礦(Fe_3O_4)及赤鐵礦(Fe_2O_3)形式出現。磁鐵礦具有磁性，容易從矸石中分離。處理磁鐵礦時需進行打碎、篩分、研磨、磁分離、過濾及乾燥程序。成品為含鐵量高之磁鐵精礦(+65% Fe)，一般只含微量雜質。另一方面，赤鐵礦所需處理相對簡單，只需進行打碎及篩分程序。由於磁鐵精礦相對標準赤鐵礦產品之含鐵量高，能夠吸引製鋼商，因此，生產磁鐵精礦之額外處理成本可以溢價抵銷。

收入預測乃以中國赤鐵礦(62% Fe)價格以及中國及蒙古磁鐵礦(65% Fe)價格為基礎，而鐵品位已調整為60%。倘磁鐵礦及赤鐵礦之價格變動並不一致，則經調整之60% Fe價格將有欠準確，會影響收入預測。

社會問題

地方社區提出任何投訴或進行任何抗議或會對將重建或擴展之採礦作業造成不利影響。估值團隊認為此風險極微。該項目所處地區人口極為稀少，加上該項目相對少人踏足並屬良性項目、不使用化學劑以及其處理作業，均令出現潛在挑戰之機會極低。

貴公司確認其有責任博取並維持「社會經營許可」，而相關要求乃與鄰里建立良好關係。當吾等到訪當地牧羊遊牧部落時，牧民親切好客，並無因吾等在該區出現而表現排拒。

其他一般風險因素

估值團隊已識別出有關該項目本身及其於整項資產銷售交易所佔部分之其他一般風險因素，當中包括下列各項：

- 股市狀況；
- 政府政策變動；

- 關鍵人員；
- 合約風險；
- 營運風險；
- 商品價格；
- 礦產資源及礦石儲量；
- 貨幣風險；及
- 法律合規。

股市狀況

倘建議交易任何部分涉及轉讓或創設股票，外部存在大量影響因素，可能同時影響相關股市整體走勢及交易所涉個別公司之股價走勢。

政府政策變動

吾等以貼現現金流量為基礎對該項目進行評估，當中須倚賴於評估當時存在之蒙古礦業政策，亦有細察經認證之採礦權及相關工程，全部有效，至二零二五年為止。儘管如此，仍然存在風險，原因在於政府政策日後可能不時有變，而新政策設定可能對礦山營運許可造成不利影響。

經濟狀況

當地及全球經濟狀況均可能於日後不時影響對該項目價值之理解。此因素無疑可理解為買賣雙方之交易風險，惟必須強調，吾等之估值明言僅於估值日期有效。

關鍵人員

正常情況下，如營運中之礦山出現所有權轉讓，失去或可能失去關鍵項目人員為主要項目風險因素。然而，在此情況下，該項目並未營運，現時亦無就該項目本身委聘任何關鍵員工。據吾等於礦區之觀察所得，僅有之員工為保安人員及營地管理員。因此，估值團隊認為此風險甚低。

合約風險

所有協議均可予不同詮釋。因此，無法保證交易各方將能執行其於所訂立之全部協議之一切權利。然而，評估團隊認為，吾等之估值包括「高」、「低」及「優選」估計數值，因而不接受任何詮釋影響。

營運風險

因性質使然，礦業開發及生產業務涉及平均以上之風險。成功與否視乎整項作業之技術設計、營運、管理及營銷而定。採礦作業亦可因不可抗力情況及不可預見事件導致成本超支而受阻礙。在此情況下，營運風險本身指在目前營運成本及營銷限制下，成功重新投產之挑戰。

商品價格

礦山營運商就其磁鐵礦（甚或銅）收取之價格可能因市況而波動。有關價格乃基於各項非礦山擁有人所能控制之因素決定。現時，赤鐵礦及磁鐵礦之價格走勢向下，此營運可能達致不符合經濟之「臨界點」。吾等相信此風險在吾等各個生產情況之經濟模型中已妥為展示。

礦產資源及礦石儲量

由於估計數字僅屬估計，除非經由實際自土地開採出礦產證實，否則無法確定該項目之礦產資源或礦石儲量將會實現。此外，所生產可售礦產之實際數量可能因商品價格、外幣匯率、礦石品位及營運成本等因素而有異。該等參數如有任何重大變動，將會影響礦山營運規劃及相關廢礦剝採比率。

儘管如上述各點所述，然而，估值團隊注意到，SRK顧問認為遨遊遨包之礦產資源及礦石儲量乃由礦山擁有人「妥為」編製，並經SRK查核及驗證，符合AusIMM有關礦產資源及礦石儲量報告之《JORC規則》。此事實支持吾等認為此項目之資源風險可視為甚低之見解。

貨幣風險

礦產銷售所得任何未來收入可能受匯率波動限制，以及須受外匯管制或類似限制。

法律合規

涉及出售本物業之交易性質複雜，亦受多個法律司法管轄權管限，可能導致不明確甚或互相衝突之法律及監管規定。再者，該等規定之詮釋可能因欠缺具指引性之先例而無法一致地應用。

不符合規定可引致潛在罰則，此外，規定變更有時可以追溯應用。故而不可能預測擬完成之交易所須遵守之規定日後出現之法律及監管轉變（如有）。

限制條件

吾等並未調查北亞資源、Golden Pogada及礦業資產之所有權或任何負債，對此亦概不承擔任何責任。吾等並不表示任何結果構成法律意見。

本報告內發表之意見乃根據 貴公司、北亞資源、Golden Pogada及該等公司之職員提供予吾等之資料，以及來自多間機構及多個政府部門和載於技術報告而未經核實之資料而作出。所有與本估值有關之資料及意見均由 貴公司及Golden Pogada之管理層提供，本報告讀者可自行進行盡職審查。吾等已仔細審閱獲提供之資料。儘管吾等已比較獲提供之關鍵數據與預期之數值，惟其結果之準確性及審閱之結論均取決於獲提供數據之準確性。吾等倚賴有關資料，且並無理由相信有任何重要事實曾遭隱瞞，又或更詳盡之分析可能會揭示額外資料。吾等對獲提供資料當中之任何錯誤或遺漏概不承擔任何責任，對由此引起之商業決定或行動所產生之任何後果亦不承擔任何責任。

本估值反映於估值日期存在之事實及情況。吾等並無考慮任何後續事件，亦無責任就該等事件及情況更新吾等之報告。

估值結論及結語

總括而言，基於上述調查分析及所採用估值方法，根據吾等之意見，名為遨遊遨包鐵礦項目之鐵礦99.99%權益之公平市值於二零一二年九月三十日為560,000,000港元（五億六千萬港元整）。而根據吾等之意見，北亞資源集團有限公司100%股權於二零一二年九月三十日之公平市值為566,000,000港元（五億六千六百萬港元整）。

估值意見基於廣泛採用大量假設及考慮眾多不明朗因素後所公認之估值程序及慣例進行，並非所有該等假設及不確定因素均可量化或確定。

吾等謹此確認，吾等於估值所涉項目概無現時或潛在權益，於所涉及之人士中亦無擁有個人權益或偏見。吾等在進行工作時保持獨立身份。

本估值報告乃遵照吾等之一般服務條件發出。

此 致

香港
德輔道中189號
李寶椿大廈
20樓2001-2室
北亞資源控股有限公司
董事會 台照

漢華評值有限公司

董事
蔡世福
BSc (Q.Fin), CFA, CVA

高級顧問
合資格評值師
John S. Dunlop
BE, MEngSc, PCertArb,
FAusIMM (CP), FIMMM,
MCIMM, MSME, MMICA

謹啟

二零一三年三月二十五日

附錄A－估值團隊成員之資格

蔡世福先生，*BSc (Q.Fin), CFA, CVA*，現任漢華評值有限公司董事。蔡先生主要就財務報告、交易及首次公開發售目的提供估值服務。所提供之估值服務包括業務估值、股權估值、生物資產估值、採礦估值及金融工具估值。蔡先生大部分客戶為上市公司或尋求於香港、中國及新加坡上市之大型私人公司。其經驗涵蓋眾多不同行業，包括餐飲、製造、採礦及資訊科技。

George E. Edwards先生，*BSc (Tech), C Eng, FAICD, FIE (UK), FAIE, FAusIMM (CP), MMICA*，擁有新南威爾斯大學冶金學理學士學位，從事澳洲及海外煤業之經驗逾40年，享負盛名，自28年前自設公司以來曾合作擁有及經營三個出口煤礦。

Edwards先生擁有澳洲鋼鐵業方面之經驗，曾任職BHP達12年，於Port Kembla一間綜合煉鋼廠及BHP位於Newcastle之中央研究實驗室各部門工作，期間處理鐵礦石等多種製鋼原料。其擁有多項傑出成就，一九七六年作為第一任Australian Coal Mission（澳洲煤炭代表團）成員訪問中國，一九九五年擔任The Australasian Institute of Mining and Metallurgy (The AusIMM)（澳大利亞採礦冶金學會）會長－該學會連同其他團體制訂出《JORC規則》及《VALMIN規則》。彼於一九九九年至二零零三年間出任Standards Australia（澳洲標準協會）主席，於一九九三年至二零零六年間出任Energy Council of Australia（澳洲能源理事會）主席，並一直經營其貿易及諮詢業務，客戶遍佈世界各地。其貿易及營銷活動主要涉及煤炭及鐵礦石。彼現為Australian Mining Association（澳洲礦業協會）行政主席，並為中國礦業聯合會唯一高級外籍顧問。彼曾榮獲礦業顧問組織 (Mineral Industry Consultants Association) 頒發之二零一一年金獎 (Gold Medal for 2011)。

Edwards先生為美國Consolidation Coal Company之澳洲行政總裁，亦擔任澳洲及海外多間公眾及私人煤業及金業公司之主席及董事。

John S. Dunlop先生，*BE, MEngSc, PCertArb, FAusIMM (CP), FIMMM, MCIMM, MSME, MMICA*，為澳洲採礦工程師，擁有墨爾本大學採礦工程學學士及碩士學位。彼擁有約40年卑金屬及貴金屬生產及管理地點採礦經驗（地表及地下）。

彼曾任BHP Billiton之海灣及金伯利礦長，其後獲擢升為柏斯Aztec Mining之營運總經理。彼現時為自由採礦工程師及公司董事。由其經營之諮詢小組活躍於國際，在北昆士蘭設有多個小型辦事處。

Dunlop先生持有澳大利亞礦業估值師協會(Australasian Institute of Mineral Valuers (AIMV)) 頒發之證書，為持牌礦業資產估值師。

彼亦為Alliance Resources Ltd.、Alkane Resources Ltd及礦業顧問組織(MICA)之主席、Copper Strike Ltd.之董事，曾任Australasian Institute of Mining and Metallurgy (AusIMM) (澳大利亞礦業冶金學會)之董事。

伍翰文先生，*BBus., FRM*，在業務及無形資產估值方面擁有豐富經驗，包括經營執照、採礦執照、貿易合約、客戶基礎、商品名稱及商標。其經驗涉及眾多行業，包括保健、金融服務、採礦、收費公路、資訊科技、製造及零售。伍翰文先生現時為漢華評值有限公司助理經理。

附錄B－該項目相片

礦業資產之礦場







一般服務條件

漢華評值有限公司提供之服務將按照專業估值標準進行。吾等之酬金概非取決於吾等之估值結論。吾等假設提供予吾等之所有資料均屬準確，惟並無進行獨立核實。吾等將以獨立合約方之身份行事，並保留聘用分包商之權利。吾等於獲委聘期間製作之所有檔案、工作報告或文件均為吾等之財產，並將由委聘完成起計至少保留七年。

吾等之報告僅作本文所列之特定用途，而不得作任何其他用途。在未經吾等事先書面同意前，任何第三方均不得依賴本報告。閣下可向需要審閱本報告所載資料之第三方展示本報告全文。任何人士均不得倚賴本報告以代替其自行進行盡職調查。在未經吾等書面同意前，不得於閣下編製及／或派發予第三方之任何文件中引述吾等之名字或報告之全部或部分。

閣下同意就吾等可能就是次委聘面對之任何及一切損失、申索、行動、損害、費用或負債（包括合理律師費用）向吾等作出彌償並確使吾等免受上述損害。閣下毋須為吾等之疏忽承擔責任。閣下向吾等作出彌償及償付之責任須擴展至漢華評值有限公司任何負責人，包括董事、主管、僱員、分包商、聯屬公司或代理人。倘吾等須就是次委聘承擔任何法律責任，則無論所提出之法理為何，該責任將以吾等就是次委聘收取之費用金額為限。

吾等保留將貴公司／商號名稱列入客戶名單之權利，惟吾等將在法律或行政過程或程序之規限下確保所有談話及吾等獲提供之文件，以及吾等報告內容機密。該等條件僅可以雙方簽署之書面文件進行更改。

1. 責任聲明

本通函乃遵照《上市規則》提供有關本公司之資料詳情，董事願就此共同及個別承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成份，且本通函內並無遺漏其他事項，致使本文件所載任何聲明或本文件產生誤導。

2. 股本

(i) 於最後可行日期，本公司之法定及已發行股本如下：

法定：		港元
<u>77,452,700,000</u>	股每股面值0.01港元之股份	<u>744,527,000</u>
<u>2,547,300,000</u>	股每股面值0.01港元之可轉換優先股	<u>25,473,000</u>
已發行及繳足或入賬列為繳足：		港元
<u>1,280,053,031</u>	股於最後可行日期之股份	<u>12,800,530</u>
<u>1,961,487,776</u>	股於最後可行日期之可轉換優先股	<u>19,614,878</u>

- (ii) 為作說明之用，緊隨於完成及配售事項完成時發行股份以及Ultra Asset將部分可轉換優先股兌換為19,452,727股股份後（假設概無其他部分之可轉換優先股、任何部分之餘下一千五百萬美元可換股債券、認購可轉換優先股及代價債券獲兌換）

已發行及繳足或入賬列為繳足： 港元

1,280,053,031	股於最後可行日期之股份	12,800,530
584,661,383	股根據收購協議及認購協議將予發行之股份	5,846,614
19,452,727	股於Ultra Asset所持部分可轉換優先股獲兌換時將予發行之股份	194,527
<u>1,884,167,141</u>	股於完成及配售事項完成時之股份	<u>18,841,671</u>

- (iii) 為作說明之用，緊隨本公司可換股證券所附兌換權於該等交易及配售事項完成時獲悉數行使後

已發行及繳足或入賬列為繳足： 港元

1,884,167,141	股於完成時之股份	18,841,671
25,258,905,691	股於本公司可換股證券所附行使權獲兌換時將予發行之股份	252,589,057
<u>27,143,072,832</u>	股	<u>271,430,728</u>

3. 董事權益披露

於最後可行日期，本公司下列董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有或被視為擁有下列(a)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之好倉及淡倉；或(b)根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於該條例所述登記冊（「登記冊」）之好倉及淡倉；或(c)根據本公司所採納之《上市公司董事進行證券交易的標準守則》（「《標準守則》」）須知會本公司及聯交所之好倉及淡倉權益：

於股份之好倉

董事姓名	權益性質	於 最後可行 日期所持 股份數目	持倉	佔於 最後可行 日期之 已發行股本 概約百分比
謝南洋先生	實益擁有人	11,531,642	好倉	0.901%
Lim Yew Kong, John先生	實益擁有人	839,178	好倉	0.066%

除上文披露者外，於最後可行日期，本公司之署理行政總裁或董事概無於本公司及其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）之股份、相關股份或債券中，擁有或被視為擁有(i)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉（包括彼等根據《證券及期貨條例》有關條文被當作或視為擁有之權益或淡倉）；或(ii)根據《證券及期貨條例》第352條須記錄於該條例所述登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據《標準守則》須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

4. 董事之服務合約

於最後可行日期，概無董事與本公司及／或經擴大集團之任何成員公司訂有或建議訂立經擴大集團相關成員公司不可於一年內免付補償（法定補償除外）而予以終止之服務合約。

5. 董事於資產之權益

除本(i)附錄第3段所披露之董事持股權益；及(ii)張先生透過城興持有之Lexing 70%間接權益外，於最後可行日期，概無董事及建議董事於本集團（包括出售集團）及Lexing集團之任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即最近期已刊發本集團經審核賬目之結算日）起已收購、出售或租用或擬收購、出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

6. 董事於合約之權益

於最後可行日期，概無董事在任何由經擴大集團任何成員公司訂立並於該日存續，且對經擴大集團業務有重大影響之合約或安排中擁有重大權益。

7. 董事於競爭業務中之權益

於最後可行日期，根據《上市規則》，概無董事及建議董事及其各自之聯繫人士於任何與經擴大集團業務存在或可能存在直接或間接競爭之業務中擁有權益。

8. 訴訟

本集團（包括出售集團）

茲提述本公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈，內容有關（其中包括）Mountain Sky Resources Holdings Limited（作為申索人）（「**申索人**」）向英屬處女群島高等法院(High Court of Justice)提出一項針對山天能源、Ultra Asset、本公司及廣城（「**辯方**」）之申索（「**該等申索**」），該等申索構成有關（其中包括）於二零一二年二月修改三千萬美元可換股債券若干條款及條件之法律行動。該等申索之進一步詳情已於本公司日期為二零一二年八月二十七日之公佈中披露。法律訴訟正在進行。於二零一二年十一月三十日，辯方向英屬處女群島高等法院呈交共同抗辯書，而申索人已於二零一三年一月十四日呈交其對抗辯書之回應。由於該等申索審訊所需時間預期超過一整天，因此，於二零一三年三月十二日已在英屬處女群島舉行案件管理會議，以釐定審訊時間。於該案件管理會議上，法官將聆訊日期延至由申索人釐定之另一日期，以便申索人向法官提出其指稱辯方引致不公平損害之理據。辯方將繼續就該等申索提出強烈抗辯。

Lexing集團

於二零零八年七月十六日，山西省昌源焦化集團有限公司（「**山西昌源**」）針對古交市屯川煤礦（「**古交屯川**」，其後因山西兼併重組而重組為**鉅龍**）向山西省太原市中级人民法院（「**中級法院**」）提出一項申索（「**該申索**」）。該申索乃關於山西昌源與古交屯川所訂立日期為一九九九年十二月三十日之管理協議（「**管理協議**」），據此，古交屯川同意委聘山西昌源管理古交屯川之煤礦，由二零零零年一月一日起至二零零四年十二月三十一日止為期五年。如該申索所指稱，根據管理協議，山西昌源同意以向古交屯川提供貸款之方式，向古交屯川注資以營運古交屯川之煤礦，而於該申索日期，古交屯川根據有關貸款結欠山西昌源之未償還結餘約為人民幣16,700,000元，而相關利息則約為人民幣842,000元。於二零零九年八月十日，古交屯川提出反申索，指由於管理協議期內古交屯川之煤礦發生意外，山西昌源違反其根據管理協議確保安全生產之責任，故古交屯川有權就該違約事宜獲得損害賠償（「**反申索**」）。於二零一零年七月二十二日，中級法院就該申索及反申索作出判決，裁定（其中包括）(i)古交屯川應就山西昌源根據管理協議注入之資本向山西昌源支付一筆約人民幣16,700,000元之款項，連同由二零零五年一月一日起按中國人民銀行就相關期間授出之貸款訂明之利率計算之相關利息；及(ii)山西昌源應就違反其根據管理協議確保安全生產之責任向古交屯川支付一筆約人民幣15,200,000元之款項作為損害賠償。於二零一零年八月十八日，山西昌源針對中級法院就反申索發出之判決向山西省高級人民法院（「**高級法院**」）提出上訴，而古交屯川於二零一零年十二月七日提交該上訴之抗辯書存檔。截至最後可行日期，高級法院尚未就該上訴作出任何裁定。

於最後可行日期，除上文所披露者外，就董事所知，本公司或經擴大集團任何成員公司概無涉及任何屬影響重大之訴訟或申索，本公司或經擴大集團任何成員公司亦無任何尚未了結或面臨屬影響重大之訴訟或申索。

9. 專家

- (i) 以下為提供本通函所載意見或建議之專家資格：

名稱	資格
東英亞洲有限公司	根據《證券及期貨條例》可從事第1類（證券交易）、第6類（就機構融資提供意見）及第9類（提供資產管理）受規管活動之持牌法團，獲委任就該等交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見之獨立財務顧問
約翰T.博德公司	合資格人士
漢華	合資格估價師
信永中和（香港）會計師 事務所有限公司	執業會計師
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師

- (ii) 於最後可行日期，上表所列專家概無於本集團（包括出售集團）及Lexing集團之任何成員公司中擁有任何股權或任何可認購或提名他人認購本集團（包括出售集團）及Lexing集團之任何成員公司之證券之權利（不論是否可依法強制執行）。
- (iii) 於最後可行日期，上表所列專家概無於本集團（包括出售集團）及Lexing集團之任何成員公司自二零一一年十二月三十一日（即最近期已刊發本集團經審核財務報表之結算日）起已收購、出售或租用或擬收購、出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。
- (iv) 上表所列專家已各自就刊發本通函發出同意書，同意刊發本通函並以其中各自所列之形式及涵義收錄其函件或報告及引述其名稱，且迄今概無撤回該等同意書。

10. 重大合約

經擴大集團成員公司於緊接最後可行日期前兩年內訂有下列屬於或可能屬於重大之合約（並非於日常業務過程中訂立之合約）：

本集團（包括出售集團）

- (i) 內蒙古泰盛礦業有限責任公司與本公司所訂立日期為二零一一年五月二十五日之終止協議，內容有關終止關於收購蒙古國泰盛發展有限責任公司股權之框架協議；
- (ii) 本公司與Business Ally所訂立日期為二零一二年一月六日之第二份補充協議，內容有關修訂三千萬美元可換股債券若干條款；
- (iii) 收購協議；
- (iv) 出售協議；
- (v) 認購協議；
- (vi) 第三份補充協議；及
- (vii) 配售協議。

Lexing集團

- (viii) 山西煤炭（作為借方）、華夏銀行股份有限公司太原分行（「華夏銀行」）（作為貸款代理）與山西煤炭運銷（為山西煤炭41%股權之持有人）（作為貸方）所訂立日期為二零一一年二月二十五日之信托貸款協議，據此，華夏銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣511,000,000元之信托貸款，為期36個月，年利率為6.10厘；
- (ix) 第一份鑫峰資產轉讓協議；

- (x) 第二份鑫峰資產轉讓協議；
- (xi) 鑫峰資產轉讓補充協議；
- (xii) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行股份有限公司太原分行（「**中信銀行**」）（作為貸款代理）所訂立日期為二零一一年六月十四日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣400,000,000元之信托貸款，為期60個月，年利率為7.315厘；
- (xiii) 山西煤炭（作為借方）與招商銀行太原分行（「**招商銀行**」）（作為貸款代理）所訂立日期為二零一一年十一月十四日之信托貸款協議，據此，招商銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣100,000,000元之信托貸款，為期36個月，年利率為7.6475厘；
- (xiv) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一一年十二月二十七日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣100,000,000元之信托貸款，為期三年，年利率為7.6475厘；
- (xv) 山西煤炭（作為借方）、華夏銀行（作為貸款代理）與山西煤炭運銷（作為貸方）所訂立日期為二零一二年三月二十八日之信托貸款協議，據此，華夏銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣102,000,000元之信托貸款，為期36個月，年利率為7.6475厘；
- (xvi) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年五月二十八日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣50,000,000元之信托貸款，為期三個月，年利率為6.71厘。於最後可行日期，該筆信托貸款已獲悉數償還；

- (xvii) 鉑龍補充協議；
- (xviii) 昌盛轉讓協議；
- (xix) 福昌補充協議；
- (xx) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年八月十七日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西昌通（為Lexing之全資附屬公司，並為山西煤炭15%股權之持有人）之代理）同意應山西昌通之要求向山西煤炭提供人民幣28,000,000元之信托貸款，為期三年，年利率為7.6475厘。於最後可行日期，該筆信托貸款已獲悉數償還；
- (xxi) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年八月二十七日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣50,000,000元之信托貸款，為期三個月，年利率為9.52厘。於最後可行日期，該筆信托貸款已獲悉數償還；
- (xxii) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年八月二十七日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣50,000,000元之信托貸款，為期三個月，年利率為12.32厘。於最後可行日期，該筆信托貸款已獲悉數償還；
- (xxiii) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年九月十九日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣50,000,000元之信托貸款，為期三個月，年利率為9.5325厘；
- (xxiv) 山西煤炭（作為借方）與中信銀行（作為貸款代理）所訂立日期為二零一二年十二月十八日之信托貸款協議，據此，中信銀行（作為山西煤炭運銷之代理）同意應山西煤炭運銷之要求向山西煤炭提供人民幣150,000,000元之信托貸款，為期三年，年利率為9.5325厘；

(xxv) 收購協議；

(xxvi) 第三份補充協議；及

(xxvii) 山天能源協議。

11. 於股東特別大會上進行之表決

根據《上市規則》第13.39條，股東於股東大會上進行之所有表決（就純粹有關程序及行政事宜之決議案進行者除外）必須以按股數投票方式進行。因此，大會主席將於股東特別大會上要求以按股數投票方式就所提呈之每一項決議案表決。

本公司將於股東特別大會結束後就股東特別大會之表決結果在聯交所及本公司網站刊發公佈。

12. 一般資料

- (i) 本公司之註冊辦事處位於Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda。本公司之總辦事處則位於香港德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室。
- (ii) 本公司之香港股份過戶登記分處為卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓。
- (iii) 本公司之秘書為黃美真女士。黃女士為香港會計師公會及澳洲會計師公會會員。
- (iv) 本通函及隨附之代表委任表格備有中英文版本，如有歧義，概以英文版本為準。

13. 備查文件

下列文件之副本於本通函日期起至股東特別大會日期止任何營業日之一般辦公時間內，在本公司之香港總辦事處，地址為香港德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室，可供查閱：

- (i) 本公司之組織章程大綱及公司細則；

- (ii) 收購協議；
- (iii) 出售協議；
- (iv) 認購協議；
- (v) 第三份補充協議；
- (vi) 配售協議；
- (vii) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第109至110頁；
- (viii) 載於本通函第111至202頁之東英函件；
- (ix) 本公司截至二零零九年十二月三十一日、二零一零年十二月三十一日及二零一一年十二月三十一日止各財政年度之已刊發年報；
- (x) 本公司截至二零一二年六月三十日止六個月之已刊發中期報告；
- (xi) 由德勤•關黃陳方會計師行編製有關Lexing集團之會計師報告，全文載於本通函附錄二；
- (xii) 由信永中和（香港）會計師事務所有限公司編製有關出售集團之審閱報告，全文載於本通函附錄三；
- (xiii) 由信永中和（香港）會計師事務所有限公司編製有關經擴大集團之未經審核備考財務資料報告，全文載於本通函附錄四；
- (xiv) 由約翰T.博德公司編製有關煤礦之合資格人士報告，全文載於本通函附錄六；
- (xv) 由漢華編製有關Lexing集團之合資格估算師報告，全文載於本通函附錄七；

- (xvi) 由漢華編製有關北亞資源集團之合資格估算師報告，全文載於本通函附錄八；
- (xvii) 本附錄「專家」一段所述之專家同意書；
- (xviii) 本附錄「重大合約」一段所述本集團及Lexing集團之重大合約；及
- (xix) 本通函。

股東特別大會通告



NORTH ASIA RESOURCES HOLDINGS LIMITED 北亞資源控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：61)

股東特別大會通告

茲通告本公司謹訂於二零一三年四月十二日(星期五)上午十一時正在香港德輔道中189號李寶椿大廈20樓2001-2室舉行股東特別大會(「股東特別大會」)，藉以考慮及酌情以本公司普通決議案方式通過以下決議案(不論有否修訂)：

普通決議案

1. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認廣城集團有限公司(「廣城」，為本公司之全資附屬公司)(作為買方)與城興有限公司(「城興」)所訂立日期為二零一二年六月十二日之有條件收購協議(經不時修訂及補充)(「收購協議」，註有「A」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別)，內容有關以代價4,622,000,000港元買賣Lexing Holdings Limited(「Lexing」)已發行股本中之一(1)股面值1.00美元之股份(「Lexing待售股份」)，以及據此擬進行之交易；
- (b) 批准及確認依照收購協議之條款及條件，按發行價每股股份0.17港元向城興(或城興提名之人士)配發及發行本公司股本中相關數目之每股面值0.01港元普通股(「代價股份」)，用以支付廣城根據收購協議應付之部分代價，以及據此擬進行之交易；

股東特別大會通告

- (c) 批准及確認本公司依照收購協議之條款及條件向城興（或城興提名之人士）發行可換股債券（「代價債券」），用以支付廣城根據收購協議應付之部分代價，並於代價債券之兌換權獲行使時發行及配發本公司股本中每股面值0.01港元之普通股（各為一股「股份」），以及據此擬進行之交易；及
- (d) 授權本公司任何一名或多名董事（「董事」）採取彼／彼等認為就施行收購協議以及據此擬進行之交易並使之生效而言屬必須、合適或權宜之一切行動及事宜，並簽立一切有關文件，包括但不限於發行及配發代價股份以及發行代價債券。」

2. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司（作為賣方）與山天能源（蒙古）有限公司（「山天能源」）（作為買方）所訂立日期為二零一二年六月十二日之有條件出售協議（經不時修訂及補充）（「出售協議」，註有「B」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別），內容有關以總代價600,000,000港元買賣(i) Good Loyal Group Limited（「GLG」）已發行股本中之一股面值1.00美元之股份（「GLG待售股份」）；(ii)北亞資源集團有限公司（「北亞資源」）已發行股本中之50,000股每股面值1.00美元之股份（「北亞資源待售股份」）；及(iii)於出售協議完成之時或之前任何時間，北亞資源或GLG結欠本集團或使本集團招致之一切義務、責任及債務（「待售貸款」），以及據此擬進行之交易；及
- (b) 授權任何一名或多名董事採取彼／彼等認為就施行出售協議以及據此擬進行之交易並使之生效而言屬必須、合適或權宜之一切行動及事宜，並簽立一切有關文件。」

股東特別大會通告

3. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認Business Ally Investments Limited (「**Business Ally**」，為本公司根據日期為二零一零年九月八日之認購協議（經日期為二零一零年九月二十一日之補充函件修訂及補充，並經日期分別為二零一零年十月二十九日及二零一二年一月六日之兩份補充協議進一步修訂）（「**可換股債券認購協議**」）發行、本金額為30,000,000美元之可換股債券（「**三千萬美元可換股債券**」）之持有人）（作為認購人）與本公司（作為發行人）所訂立日期為二零一二年九月六日之有條件認購協議（經不時修訂及補充）（「**認購協議**」，註有「C」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別），內容有關建議由Business Ally依照認購協議之條款及條件認購由本公司發行及配發之新普通股（「**認購普通股**」）及新可轉換優先股（「**認購可轉換優先股**」），以及據此擬進行之交易；
- (b) 批准增設本公司每股面值0.01港元之認購可轉換優先股，並重新指定及重新分類本公司之法定股本，以方便增設認購可轉換優先股；
- (c) 批准及確認依照認購協議之條款及條件，按發行價每股股份0.17港元向Business Ally配發及發行本公司股本中相關數目之認購普通股，以及據此擬進行之交易；
- (d) 批准及確認按發行價每股認購可轉換優先股0.17港元配發及發行本公司股本中相關數目之認購可轉換優先股，並於認購可轉換優先股之兌換權獲行使時發行及配發每股面值0.01港元之普通股，以及據此擬進行之交易；

股東特別大會通告

- (e) 批准及確認對銷未償還本金額為15,000,000美元之三千萬美元可換股債券之一部分連同相關應計未付利息，用以支付認購協議部分代價之建議，以及據此擬進行之交易；及
- (f) 授權任何一名或多名董事採取彼／彼等認為就施行認購協議以及據此擬進行之交易並使之生效而言屬必須、合適或權宜之一切行動及事宜，並簽立一切有關文件，包括但不限於發行及配發認購普通股以及認購可轉換優先股。」

4. 「動議：

- (a) 批准、確認及追認本公司、城興及Business Ally所訂立日期為二零一二年九月六日之可換股債券認購協議第三份補充協議（經不時修訂及補充）（「**第三份補充協議**」，註有「D」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簽署以資識別），內容有關（其中包括）於緊隨認購協議完成後修改三千萬美元可換股債券餘下未償還本金額為15,000,000美元且不予撥充資本之部分（「**餘下一千五百萬美元可換股債券**」）若干條款及條件之建議（「**建議修改**」），以及據此擬進行之交易；
- (b) 確認及批准依照餘下一千五百萬美元可換股債券經建議修改後之條款及條件，於餘下一千五百萬美元可換股債券獲兌換時發行及配發新普通股；及

股東特別大會通告

- (c) 授權任何一名或多名董事採取彼／彼等認為就施行第三份補充協議以及據此擬進行之交易並使之生效而言屬必須、合適或權宜之一切行動及事宜，並簽立一切有關文件。」

5. 「動議：

- (a) 批准、追認及確認本公司與寶通證券亞洲有限公司（「**配售代理**」）於二零一二年十二月十八日簽立配售協議（經不時修訂及補充）（「**配售協議**」，註有「E」字樣之副本已送呈股東特別大會並由股東特別大會主席簡簽以資識別），據此，本公司有條件同意配售，而配售代理有條件同意盡力安排承配人認購本金總額最多各為30,000,000美元之可換股債券（「**新可換股債券**」，附帶權利按兌換價每股轉換股份0.31港元（可予調整）兌換）及承兌票據（「**配售承兌票據**」），以及據此擬進行之一切交易；
- (b) 批准、追認及確認本公司依照配售協議之條款及條件以及配售協議所附新可換股債券及配售承兌票據之條款及條件增設並向配售代理發行新可換股債券及配售承兌票據，以及據此擬進行之一切交易；
- (c) 批准於新可換股債券所附兌換權獲行使時，按兌換價每股0.31港元（可予調整）發行及配發可能須予發行之本公司每股面值0.01港元之新普通股（「**配售轉換股份**」）；及

股東特別大會通告

- (d) 授權董事採取彼等認為就施行配售協議之條款以及據此擬進行之一切交易，以及其所附帶或相關之一切其他事宜，就使之生效而言屬必須、適當、合適或權宜之一切行動及事宜（包括但不限於簽訂、簽立（親筆或蓋章）、完成及交付一切協議、文件及文據），並就任何有關或相關事宜協定及作出董事認為對配售協議之條款及據此擬進行之一切交易而言並不重大且對本集團有利之有關修改、修訂及豁免。」

代表董事會

北亞資源控股有限公司

主席

謝南洋先生

謹啟

香港，二零一三年三月二十五日

附註：

1. 凡有權出席上述通告召開之股東特別大會並於會上表決之股東，均有權委任一名或多名受委代表出席並在公司細則條文所規限下代其表決。受委代表毋須為本公司股東，惟必須親身出席股東特別大會以代表有關股東。倘委任多於一名受委代表，則委任文件必須填報所委任之各名受委代表所涉之股份數目及類別。
2. 代表委任表格連同經簽署之授權書或其他授權文件（如有）或經簽署證明之該等授權書或授權文件副本，須於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前，交回本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東28號金鐘匯中心26樓，方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上表決。
3. 倘屬股份之聯名持有人，則任何一位聯名持有人均可親身或委派受委代表於股東特別大會上就有關股份表決，猶如彼為唯一有權表決者，惟倘超過一名聯名持有人親身或委派受委代表出席股東特別大會，則在本公司股東名冊就有關股份排名首位之聯名持有人方有權就此表決。