

以下為獨立估值師仲量聯行西門有限公司就其對Prosper Well Group Limited及其附屬公司（「目標集團」）於二零一一年九月三十日（「估值日期」）資產淨值之估值編製之報告全文，以載入本通函。



Jones Lang LaSalle Sallmanns Limited
6/F Three Pacific Place
1 Queen's Road East Hong Kong
tel +852 2169 6000 fax +852 2169 6001
Licence No: C-030171

仲量聯行西門有限公司
香港皇后大道東1號太古廣場三期6樓
電話 +852 2169 6000 傳真 +852 2169 6001
牌照號碼: C-030171

敬啟者：

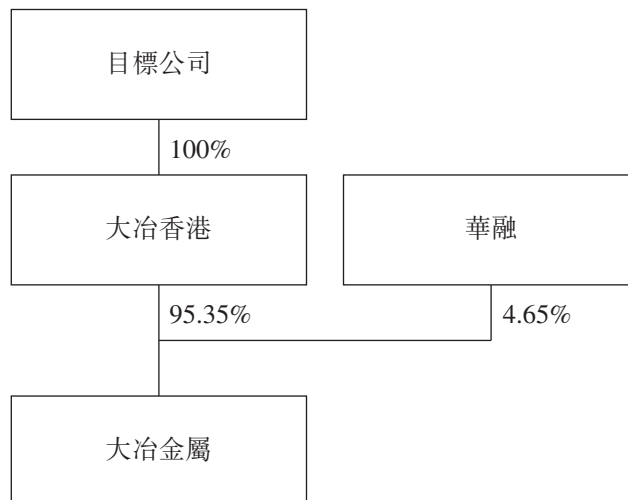
吾等遵照閣下之指示，經已進行需要仲量聯行西門有限公司發表獨立意見之估值，當中涉及Prosper Well Group Limited（「目標公司」）及其附屬公司（包括大冶有色金屬有限責任公司（「大冶金屬」）、其附屬公司及分支機構）（統稱「目標集團」）於二零一一年九月三十日（「估值日期」）之資產淨值。本報告編製日期為二零一一年十二月二十九日。

吾等工作範疇為估計目標集團之資產淨值，以為中國大冶有色金屬礦業有限公司（「貴公司」）確定由貴公司於當日刊發之通函（「通函」）「董事會函件－收購協議－先決條件」一節所載先決條件（h）是否獲達成提供參考。

吾等估值乃參考公平值基準進行。公平值乃界定為「知情自願交易方按公平合理原則前買賣資產或清償負債之金額」。

吾等參考國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則進行估值。吾等編製及實施估值，以取得吾等認為必要之一切資料及詮釋，向吾等提供吾等對指涉資產達致意見之充足憑證。吾等相信，吾等所採用估值程序已為吾等發表意見提供合理基準。

Prosper Well Group Limited為於英屬處女群島註冊成立之有限公司。目標集團於估值日期之股權架構載列如下：

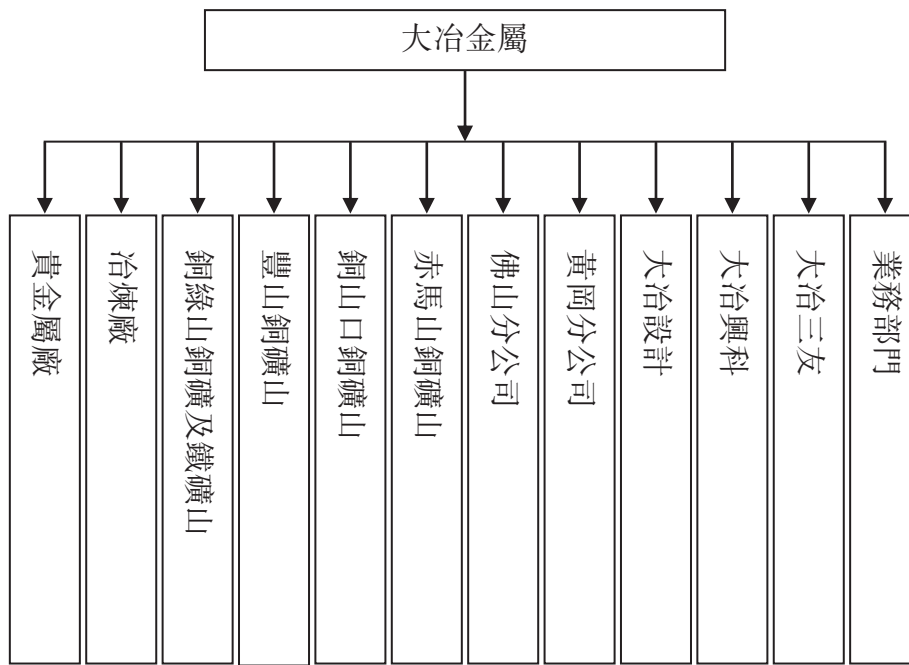


附註：

華融：華融資產管理公司

大冶香港：Rainbow Treasure Holdings Limited

大冶金屬於二零零五年成立並從事採礦、冶煉、精煉及加工銅礦石、貴金屬、鐵礦石及硫酸。大冶金位於中國湖北省黃石市。大冶金擁有四座銅礦山、兩座廠房、兩間分公司、三間附屬公司及一個業務部門，列示如下：



吾等進行估值時，吾等已審閱來自若干資料來源之資料，會晤管理層並與其洽談，同時利用公眾資料來源及刊物進行研究。

釐定價值乃根據認可估值程序及慣例進行，大部分依賴吾等所採用之多項假設以及吾等所考慮之多項因素。該等假設及因素關乎目標集團之經營業務。吾等亦考慮可能對目標集團造成潛在影響之各項風險及不明朗因素。

吾等無意就需要法律或其他專業技能或知識之事項發表任何意見，乃因該等事項按慣例已超逾估值師所負責範圍。吾等結論假定，目標集團持續謹慎管理，於任何合理及所需時間內維持所估值資產之特性及完整。

以下頁數概述達致吾等意見及結論時採用之應考慮因素、方法及假設。任何意見受制於假設及限定條件。

意見基準

吾等乃參考國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則進行估值。吾等編製及實施估值，以取得吾等認為必要之一切資料及詮釋，向吾等提供吾等對指涉資產達致意見之充足憑證。吾等相信，吾等所採用估值程序已為吾等發表意見提供合理基準。

假設

於釐定目標集團之資產淨值（包括無形資產—採礦權之價值）時，已作出下列主要假設：

- 吾等之估值假設賣方在市場出售該等物業權益，並未憑藉影響物業權益價值之遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何類似安排而受惠。
- 就計算目標集團之資產淨值而言，於對並無適當所有權文件之該等物業進行估值時，吾等已假設目標集團將於可預見之期間繼續佔用該等物業用於生產用途這已得到目標集團董事之確認。
- 吾等已假設大冶金屬提供之全部資料（披露於通函附錄五—甲所載由隆格亞洲有限公司編製之技術報告（「獨立技術審閱」））均屬可靠及合法，包括可開採材料來源、採礦、加工、經營成本及資本成本等均符合獨立技術審閱及通函附錄六所載之礦業資產估值報告。
- 為實現業務之未來經濟利益及維持競爭力、人力、設備及將予動用之設施。就估值實踐而言，吾等已假設全部擬動用設施及系統工作正常，足以應對未來經營之用。

方式及方法

於本報告中，吾等於釐定指涉項目之價值時，已考慮其資產及負債類別以及條件。吾等就各個不同類別資產及負債採納適用估值法。

資產	估值方式及方法
手頭及銀行現金	乃根據銀行結單確認之賬面值進行。
預付款項、存款、票據及其他 應收款項	乃根據經濟現況、債務人可能引發壞賬撥備之到期已付代價之可回收程序、賬齡記錄、聲譽及財務狀況進行，透過核查公平及具代表性之後續收據加以確認。
存貨	乃根據大冶金屬於估值日期提供之存貨數量及狀況、截至估值日期之相應市價乘以其數量得出估值日期之價值進行。
土地及樓宇***	折舊重置成本法*及市場法**
廠房及設備***	折舊重置成本法*及市場法**
無形資產－採礦權	多期間超額盈利法****
負債	估值方式及方法
應付貿易款項	乃根據賬面值進行，以抽樣方式核查原有合約及／或發票，同時核查後續清償。
其他應付款項及應計費用	乃根據賬面值進行，以抽樣方式核查原有合約及／或發票，同時核查後續清償。

* 折舊重置成本為一種成本法，界定為有關資產之目前重置（重建）成本，減去實際損耗及所有相關形式之陳舊及優化，其乃根據現有有關資產用途之估計市值計算。於上述資產應用折舊重置成本法，乃主要因其採用市場法時缺乏活躍市場及可比較交易以及採用收入法時缺乏充足財務數據。

- ** 市場法考慮近期就類似資產支付之價格，並就市價作出調整，以反映所評估資產相對於市場上可資比較資產項目之狀況及用途。若資產有一個已建立之二級市場，則可使用此方法進行估值。
- *** 鑒於目標集團之土地、樓宇及就生產而言之廠房及機器之性質，並無現成相關可比較銷售，故按其折舊重置成法基準估值。另外，市場法乃根據相關市場可得可比較銷售交易而用於估計住宅物業、辦公設備及汽車之價值。
- **** 屬大冶金屬之採礦權乃按無形資產估值，即為開採礦產資源之權力之價值。於本研究，就屬大冶金屬之無形資產－採礦權而言，價值均乃透過應用收入法計得。經參考國際估值準則委員會頒佈之國際估值準則第210號無形資產，相關收入法亦稱「多期超額盈利」法。根據此法，吾等首先基於隆格亞洲提供之合資格人士報告估計大冶金屬相關稅後現金流量，乃因擁有指涉無形資產所致。相關連帶責任資產抵押當時自稅後現金流量扣除，以釐定相關餘下稅後現金流量。相關各自溢利按各自貼現率資本化，以反映所有業務風險，包括與指涉無形資產有關之固有及外在不明確因素。本方法乃按以下原則進行，即僅擁有指涉無形資產之投資者將會租賃設備、營運資金及其他附帶資產，以經營業務，因此租賃相關連帶責任資產之抵押須納入考慮範圍。

資產及負債之賬面值

下表概述大冶金屬管理層提供之於估值日期目標集團資產及負債之賬面值：

目標集團	賬面值 (人民幣千元)
流動資產	6,657,998
現金及現金等價物	2,309,381
應收貿易款項	292,146
預付款項、按金及其他應收款項	611,130
存貨	3,445,341
其他流動資產	—
非流動資產	8,339,532
長期投資	1,823
固定資產	4,423,784
無形資產—採礦權	565,388
遞延稅項資產	33,162
其他非流動資產	3,315,376
流動負債	5,825,688
短期借款	3,608,240
應付貿易款項	1,138,456
其他應付款項及應計費用	873,376
應計薪酬及應付稅項	166,030
其他流動負債	39,586
非流動負債	4,862,637
長期借款	941,484
長期應付款項	490,000
撥備	19,557
遞延稅項負債	2,995
其他非流動負債	3,408,601
非控股權益	184,282
資產淨值	3,778,780

估值意見

總體而言，吾等於二零一一年九月三十日估值指涉項目時，已採納必要及適當估值程序。所採納方法通常被視為適合相關資產及負債之性質。估值報告閱覽人士應知悉與報告之有效期有關之條件，即本估值報告所指之一年期限。

價值意見

根據本估值報告所概述吾等調查及分析結論，吾等認為，目標集團之資產淨值於二零一一年九月三十日為人民幣**6,150,000,000元**（人民幣陸拾壹億伍仟萬元整）。目標集團之資產淨值及屬華融之少數股東權益為人民幣**6,450,000,000元**（人民幣陸拾肆億伍仟萬元整）。詳情如下：

目標集團	價值 (人民幣千元)
流動資產	7,187,418
現金及現金等價物	2,309,381
應收貿易款項	293,198
預付款項、按金及其他應收款項	611,748
存貨	3,973,091
其他流動資產	-
非流動資產	10,303,046
長期投資	803
固定資產 ^{附註}	4,724,706
無形資產－採礦權	2,229,000
遞延稅項資產	33,162
其他非流動資產	3,315,376
流動負債	6,171,831
短期借款	3,608,240
應收貿易款項	1,138,456
其他應付款項及應計費用	873,376
應計薪酬及應付稅項	166,030
其他流動負債	385,729

目標集團	價值 (人民幣千元)
非流動負債	4,862,637
長期借款	941,484
長期應付款項	490,000
撥備	19,557
遞延稅項負債	2,995
其他非流動負債	3,408,601
非控股權益	301,511
資產淨值(經湊整)	6,150,000

附註：

1. 冶煉廠及貴金屬廠之設施計入固定資產。冶煉廠之設施之價值總額約為人民幣1,886,790,000元，當中土地、樓宇及在建工程價值約為人民幣994,230,000元，機械及設備約人民幣892,560,000元；貴金屬廠之價值總額約為人民幣102,530,000元，當中土地、樓宇及在建工程約為人民幣61,790,000元，機械及設備約人民幣40,740,000元。
2. 該等物業乃參考其折舊重置成本而估值，並假設目標集團將持續佔用該等物業用於生產用途，但若干該等物業並無適當所有權。

此 致

中國大冶有色金屬礦業有限公司
香港
德輔道中19號
環球大廈2001室
列位董事 台照

代表
仲量聯行西門有限公司
陳銘杰
區域董事
謹啟

二零一一年十二月二十九日

附表甲－分析

資產淨值分別按賬面值及價值釐定，產生差額約人民幣24億元，主要乃因存貨、固有資產及無形資產－採礦權於賬面值及價值入賬方式所致。相關差額之詳盡理由載列如下：

- **存貨**

存貨根據賬面值及價值計量時，所產生差額約人民幣5億元，主要乃因製成品之價值不同所致。製成品之賬面值乃根據過往成本計得，當中包括採礦成本、原材料，勞工成本及其他相關成本。另一方面，相關存貨（由大冶金屬提供）數量乘以其於估值日期或接近估值日期且可得相關數據之日期相關之市價得出相關價值，而相關計量法乃根據國際估值準則進行。由於市價有別過往成本，故賬面值與本報告內價值存有價值差額。

- **固有資產（主要包括土地及樓宇）**

固有資產按賬面值及本報告內價值計量時，所產生價值差額約為人民幣3億元，乃因土地及樓宇價值盈餘所致，其相關增幅又因以下因素引起：

- (1) 於二零零五年土地價格較為低時，母公司透過股本注資方式注資若干幅土地予大冶金屬。另外，中國土地交易政策及物業市場自二零零七年以來發生劇變。自此，土地價格迅速上升，令其價值大幅增值；及
- (2) 於估值樓宇時採用折舊重置成本法，故估計勞工費用、材料價格、設備租賃價格及財務成本時參照現行市況。目標集團大部分樓宇乃於二十世紀九十年代前建立，因此於過往十年勞工成本、材料價格、設備租賃價格及財務成本增加，令相關樓宇價值增加。

- 無形資產－採礦權

無形資產－採礦權按其賬面值及本報告內價值計量時，所產生差額約人民幣17億元。無形資產－採礦權之賬面值包括應用費、勘探成本及其他相關過往成本。另一方面，本報告內無形資產－採礦權之價值估值經考慮採礦權為無形資產（即開礦業資產資源之權力）後得出。此次實踐採用多期超額盈利法。因此，採礦權按賬面值及價值計量時產生差額。