

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



有關認購目標公司的50% + 1股股權的 須予披露交易的補充公告

茲提述靈寶黃金集團股份有限公司（「本公司」，連同其附屬公司統稱為「本集團」）日期為2025年12月10日及2025年12月30日の公告，內容有關認購事項之須予披露交易（「該等公告」）。除另有界定者外，本補充公告所用詞彙與該等公告所界定者具有相同涵義。

本公司董事（「董事」）會（「董事會」）謹此向股東及本公司潛在投資者提供有關認購事項的進一步資料。

代價基準

誠如該等公告所披露，本公司已聘請獨立專業估值機構（「**估值機構**」）對目標公司開展全面財務盡職調查、稅務盡職調查、估值服務、稅務諮詢及審閱交易文件，並對Simberi在產金礦項目的價值進行估算，以佐證交易價格的公平性。估值機構因其在為複雜跨境交易（尤其是採礦業範疇）提供財務及稅務盡職調查與估值服務方面擁有廣泛專業知識及經證實能力而獲選。估值機構擁有強大的全球網絡，並在巴布亞新幾內亞及澳洲等與交易直接相關的主要司法管轄區具備深厚本地知識。

經作出一切合理查詢後，就董事深知、盡悉及確信，估值機構為獨立第三方。於本公告日期，估值機構概無直接或間接持有本集團任何成員公司的任何股權，亦無任何權利(不論是否在法律上可強制執行)認購或提名人士認購本集團任何成員公司的證券。

本公司謹此進一步補充以下詳情。

代價約3.7億澳元乃經買方與賣方按正常商業條款公平磋商後釐定，該金額低於估值機構對目標公司50% + 1股股權(於2025年6月30日(「**估值基準日**」)不計現金或債務)的評估值3.62億美元(按1美元兌1.5291澳元的概約匯率計算，相當於約5.54億澳元)，代價乃折讓，對本集團及股東裨益顯著。

董事會認為代價屬公平合理，此乃由於代價並非僅基於估值，亦已參考目標公司的前景、長期策略發展及註冊資本，以及本集團與目標公司日後將產生的協同效應。目標公司擁有豐富的黃金資源、具龐大開發潛力的硫化礦資源及基礎設施完善的在產成熟礦山，並透過Nord持有鄰近的兩個在續期中且具資源擴張潛力的探礦權100%的權益。本集團為綜合性黃金礦業企業，主要從事黃金開採、冶煉及精煉。因此，目標公司的豐富資源與本集團的資源整合能力相輔相成，代價已反映該等長期策略利益。

此外，即使硫化礦資源具有龐大開發潛力，本公司與估值機構於釐定代價及對目標公司進行估值之過程中，已將不明朗因素納入考慮。尤其是於釐定代價時，本公司與估值機構亦考慮到：

- (i) 由於硫化礦採礦許可證之期限預計延長至2038年，Simberi在產金礦項目之收入包括自2025年12月10日起至2038年硫化礦採礦許可證屆滿日期間硫化礦開採之估計收入，此影響代價之計算過程；
- (ii) 僅當上述硫化礦採礦許可證於完成前獲延長，認購事項方會發生，而有關硫化礦之不確定因素於釐定代價過程中，已在一定程度上反映於財務模型之貼現率釐定；及

(iii) 董事會於釐定代價之過程中，亦已考慮於完成時同時清償目標公司所有未償還貸款。賣方及目標公司承諾，目標公司於2025年6月30日約1.629億美元之貸款（根據目標公司提供之管理賬目）將悉數結清，且目標公司緊隨完成後毋須再承擔其與原股東之間之任何貸款。

再者，於本公告日期，Simberi已獲授予採礦租約延長至2038年，此舉已達成認購事項之其中一項先決條件。茲提述本公司日期為2026年1月28日有關採礦租約延長之自願性公告。

因此，買方將以約3.7億澳元之代價收購目標公司50% + 1股股權，該股權於完成時不附帶任何貸款，反映完成後Simberi及Nord之股權價值，屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。

目標公司之估值

根據估值機構主要使用貼現現金流量法（「貼現現金流量法」）編製之估值報告（「估值報告」），目標公司50% + 1股股權於估值基準日之評估值為3.62億美元（按1美元兌1.5291澳元之概約匯率計算，相當於約5.54億澳元）。

估值方法之選擇

於選擇合適之估值方法時，估值機構已考慮收益法、市場法及成本法之適用性。由於目標公司之價值與其產生未來現金流量之能力密切相關，故收益法項下之貼現現金流量法被視為合適。估值機構亦已考慮市場法以交叉核證貼現現金流量法所得出價值結論之合理性。成本法未能反映目標公司之真實價值，故未有採納作分析之用。

估值方法詳情

(i) 貼現現金流量法

根據收益法，估值機構採用貼現現金流量法作為估值方法，以目標公司於完成時所有未償還貸款已清償（即目標公司資產負債表上並無反映任何貸款）之假設下，目標公司50% + 1股股權之指示性價值作為估值對象。貼現現金流量法項下

之預測期為自2025年7月1日至2041年6月30日。有關估值機構所用貼現現金流量法之主要一般及特定假設詳情，請參閱本公司日期為2025年12月30日之公告。

主要輸入數據

貼現現金流量法之計算模型如下：

$$E = B + \sum X_i + C$$

其中，

E：目標公司之股權價值

B：目標公司之經營性股權價值

$\sum X_i$ ：非經營性資產及負債總和

C：溢餘資產及負債

$$B = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

其中：

R_i ：第*i*年預期收益(股權自由現金流量)

R_i = 除稅後淨利潤 + 折舊及攤銷 — 營運資金變動 — 資本開支 + 淨借款變動

r：貼現率(股權成本)

n：預測期(自2025年7月1日至2041年6月30日)

$$r = r_f + \beta \times \text{ERP} + \alpha$$

其中：

r_f ：無風險投資之當前回報

ERP：股權風險溢價，即「市場」資產組合相較無風險利率所賺取之平均風險溢價

β ：貝塔系數，用以計量特定資產相較所有風險資產組合風險之系統性風險

α ：額外風險系數(阿爾法)

非經營性資產及負債價值：非經營性資產及負債乃與被評估主體生產經營無關，且未納入估值日期後企業自由現金流量預測之資產及負債。就被評估主體而言，主要指遞延所得稅負債。該等項目採用成本法評估。

溢餘資產及負債：並無溢餘資產及負債。

據估值機構所述，一方面，估值對象為目標公司於完成時所有未償還貸款清償後(即目標公司資產負債表上並無反映任何貸款)50% + 1股股權之指示性價值。因此，估值結果並未計及貸款之影響，而貸款之影響乃反映於目標公司資產負債表之淨資產中。此亦解釋了為何目標公司之賬面值與評估值存在重大差異。另一方面，認購事項之代價高於目標公司淨資產，乃由於估值已計及目標公司日後開發硫化礦之盈利潛力。然而，硫化礦採礦權之公平值並未反映於目標公司資產負債表上。

主要驅動因素 — 經濟假設

估值中已納入若干主要驅動因素。

金價(美元／盎司)

	2025財年	2026財年	2027財年	2028財年	2029財年	2030財年	2031財年	2032財年
平均值	3,284.17	3,637.13	3,555.29	3,358.22	3,280.09	3,206.57	3,100.00	3,100.00
中位數	3,339.00	3,795.00	3,600.00	3,500.00	3,250.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
最高	3,450.00	4,500.00	4,500.00	4,200.00	4,056.00	4,146.00	3,500.00	3,500.00
最低	2,747.00	2,863.00	2,500.00	2,400.00	2,200.00	2,200.00	2,800.00	2,800.00

資料來源：*S&P Capital IQ*

銀價(美元／盎司)

	2025財年	2026財年	2027財年	2028財年	2029財年	2030財年	2031財年	2032財年
平均值	36.80	41.69	40.34	35.72	34.53	33.25	33.25	33.25
中位數	37.64	41.78	40.00	35.00	34.00	32.50	32.50	32.50
最高	44.00	55.00	55.00	44.00	45.00	46.00	38.00	38.00
最低	31.68	31.00	29.00	29.00	25.00	25.00	30.00	30.00

資料來源：*S&P Capital IQ*

消費者物價指數

	2025 財年	2026 財年	2027 財年	2028 財年	2029 財年	2030 財年	2031 財年	2032 財年	2033 財年	2034 財年	2035 財年	2036 財年	2037 財年	2038 財年	2039 財年	2040 財年	2041 財年
美利堅合眾國	2.96%	3.08%	2.10%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	

資料來源：*S&P Capital IQ*

主要驅動因素 — 一般假設

估值機構於貼現現金流量法中採用股權成本作為貼現率，並採納15.9%之貼現率。

結論

基於貼現現金流量法，董事會認為，目標公司50% + 1股股權之指示性價值為評估代價提供公平合理之基準。

(ii) 市場法

此外，估值機構採用市場法作為交叉核證，並進行以下可比公司分析及可比交易分析：

可比公司分析

估值機構選取來自全球主要市場之九間金礦採掘業上市公司，並採納企業價值對除息稅、折舊及攤銷前盈利倍數及企業價值對銷售額倍數以計算目標公司之股權價值。

(a) 估值倍數之選擇及基準

目標公司之主要業務涉及黃金開採，其股權價值主要源於礦產資源開發及未來產能釋放。鑑於金礦開採企業屬資本密集型，固定資產折舊及資源攤銷對其淨利潤影響重大，且不同礦山之開發階段各異，導致淨利潤等會計計量指標波動較大。因此，於可比公司分析法中，主要選取企業價值對除息稅、折舊及攤銷前盈利倍數作為核心定價計量指標，以反映目標公司於不同資本結構及會計政策下產生經營現金流量之能力。同時，選取企業價值對銷售額倍數作為輔助參考計量指標。

考慮到目標公司到2027年將進入穩定營運投產階段，於市場法中採用基於2027年預測數據之估值倍數，有助減輕建設期對短期財務數據之影響，並能更合理反映目標公司於穩定生產狀況下之股權價值。因此，企業價值對除息稅、折舊及攤銷前盈利倍數及企業價值對銷售額倍數均統一按2027年預測數據應用。

(b) 選取可比公眾公司之標準及範圍

可比公司法項下可比上市公司之選取遵循以下原則：

- (1) 選取從事黃金開採行業之公司；
- (2) 選取具備明確界定黃金資源及儲量之公司；
- (3) 選取於成熟資本市場上市之公司，其市場定價基礎相對穩健及透明；
及
- (4) 選取具備公開可得財務預測數據且可統一獲取及分析之公司。

基於上述標準，並考慮目標公司之業務特點及數據可獲得性，選取以下上市公司作為市場可比公司：

市場可比公司名稱	股份代號
Newmont Corporation	NYSE:NEM
Agnico Eagle Mines Limited	NYSE:AEM
Kinross Gold Corporation	TSX:K
AngloGold Ashanti plc	NYSE:AU
Northern Star Resources Limited	ASX:NST
山東黃金礦業股份有限公司	SEHK: 1787
靈寶黃金集團股份有限公司	SEHK: 3330
潼關黃金集團有限公司	SEHK: 0340
招金礦業股份有限公司	SEHK: 1818

上述市場可比公司均以黃金開採為核心業務，其股權價值對金價及資源開發效率具高度敏感性。該等公司之整體業務模式與目標公司具高度可比性。

(c) 地域及發展階段差異說明

目標公司之礦山位於巴布亞新畿內亞，其黃金產品按國際市場定價，黃金定價體系與全球主要黃金開採企業一致。所選可比上市公司之礦山資產亦廣泛分佈於北美洲、澳洲、非洲及亞太地區，地域分散性較高。地域差異並未對市場法之可比性構成重大影響。

目標公司礦山過往從事氧化礦開採，其品位低於未來之硫化礦開採。計劃自2026年起進行必要資本開支再投資後開始硫化礦開採，並逐步提升產量。此情形屬於已有基礎之礦業項目，可透過追加投資實現復產，並非處於早期勘探階段。其發展路徑及風險狀況與已投產或達至穩定生產水平之黃金開採企業具可比性。

(d) 數據來源

在此市場法下，市場可比公司的市值、收入以及除息稅、折舊及攤銷前盈利均來自Capital IQ。所有計算均採用相同預測年度之數據進行，以確保結果之一致性及可重複性。

(e) 估值結論

估值機構採用可比公司2027年預測數據之企業價值對除息稅、折舊及攤銷前盈利倍數及企業價值對銷售額倍數之中位數。根據可比公司分析法，估值結論略高於貼現現金流量法分析之結果。

可比交易分析

估值機構採納過去五年於澳洲及加拿大進行之八項可比股權交易，該等交易之目標公司均從事黃金開採行業。

(a) 估值倍數之選擇及基準

於交易案例比較法中，按併購(「併購」)行業慣例，通常採用以資源量或儲量及礦產資源為基礎之估值指標進行交易價格分析。

基於上述考慮，本次可比交易案例分析主要採用單位資源量(探明+控制)價格及單位儲量價格倍數作為定價指標，以反映併購市場就單位黃金資源及可採儲量之定價水平。

(b) 選取可比交易案例之基本原則

- (1) 目標公司主要從事單一黃金資源之勘探、開發或開採，交易價格主要體現黃金礦產資源價值；
- (2) 可比交易之交易日期位於近年(2021年至2025年間)，既能反映較近期併購市場定價水平，同時亦平衡黃金價格大幅波動之影響；
- (3) 交易已公開披露明確交易價格及資源量或儲量資料；

(4) 買方包括國際及中國黃金開採企業，具備相對成熟之採礦投資經驗，其交易定價具有一定程度之市場代表性。

(c) 可比交易基本資料

日期	目標公司	買方
23/02/2025	Calibre Mining Corp.	Equinox Gold Corp.
01/08/2024	Alto Metals Limited	Brightstar Resources Limited
10/09/2024	Centamin plc(現稱 Centamin Limited)	AngloGold Ashanti plc
09/08/2024	AXF Gold Ridge Pty Ltd.	萬國國際礦業集團有限公司 (現稱萬國黃金集團有限公司)
30/10/2023	TIETTO MINERALS LIMITED	招金礦業股份有限公司
05/07/2022	Dacian Gold Limited	Genesis Minerals Limited
08/11/2021	Premium Resources Inc.	Newcrest Mining Limited
31/10/2021	Golden Star Resources Limited	赤峰吉隆黃金礦業股份有限公司

相關交易涉及之礦山資產分佈於多個主要產礦國及地區。該等交易之定價機制以礦產資源量及儲量為核心考量因素，能有效反映併購市場對黃金礦產資源之定價邏輯。

(d) 數據來源

可比交易的交易價格、資源數量及儲量數據均源自交易公告、選定上市公司公開披露文件、Capital IQ等公開資訊。我們已盡力在可獲取範圍內維持數據的一致性。

(e) 估值結論

估值機構採用可比交易案例中單位資源量(探明+控制)價格及單位儲量價格倍數的中位數倍數。在交易案例比較法分析下，其估值結論區間的分析上限高於貼現現金流量法的分析區間。

目標公司於可比公司及交易案例比較法中採用之數據均源自本公司賣方管理層所提供之管理預測及儲量報告。

鑑於上述情況，經審閱估值方法及主要假設後，董事會信納估值機構所採用的方法及主要參數(包括預測期、財務預測及貼現率)均屬恰當。董事會認為，根據貼現現金流量法釐定的指示性股權價值，連同支持性市場法分析，為評估代價提供了公平合理的基礎，符合本公司及其股東的整體利益。

先決條件的補充資料

誠如本集團日期為2025年12月10日之公告所披露，根據股權配售協議，完成認購事項之一項特定先決條件乃賣方的股東大會(如適用)就認購事項取得所有批准及同意(「**股東大會批准**」)。賣方於2月11日公開發佈公告，說明股權配售協議所載認購事項先決條件之達成(或豁免，視情況而定)進度更新，其中賣方宣佈已豁免股東大會批准，並於2026年2月10日通知本集團。

買方先決條件的補充資料

根據股權配售協議，適用於買方的特定買方先決條件如下：

(i) 關於中國境內的監管批准

買方須自相關中國監管機構取得與交易相關的所有必要批准、同意及授權。

(ii) 關於巴布亞新幾內亞的ICCC許可證

巴布亞新幾內亞獨立消費者與競爭委員會(「**ICCC**」)須根據巴布亞新幾內亞《2002年獨立消費者與競爭委員會法》第81條提供書面確認函，證明其已批准認購事項。

認購事項的會計處理補充資料

完成後，本公司將實益持有目標公司50% + 1股股權，目標公司將成為本公司的非全資附屬公司。據此，預期目標公司的財務業績將於本集團的綜合財務報表內進行併表及記錄。

資本資源的補充資料

本公司初步計劃以先前集資活動所得款項撥付代價的30%至40%，該等款項主要包括：(i)本公司於2025年3月進行的配售剩餘資金151百萬港元；及(ii)本公司於2025年12月1日發行零息可換股債券所得融資款項約421百萬港元。

與此同時，本公司將基於商業安排及財務成本全面評估認購事項的資金來源，靈活調整銀行貸款與再融資的比例，以實現成本效益的業務擴張，並最大化本公司股東的利益。

承董事會命
靈寶黃金集團股份有限公司
董事長
陳建正

中國河南省靈寶市
2026年2月13日

於本公告日期，董事會包括五名執行董事，即陳建正先生、王品然先生、邢江澤先生、何成群先生及趙理女士；兩名非執行董事，即張飛虎先生及王冠然先生；及四名獨立非執行董事，即楊志達先生、薄少川先生、郭新生先生及黃輝先生。