



中国黄金国际资源有限公司

(前称为金山矿业有限公司)

财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析

2010年6月30日

(以美元列值，除非另有说明)

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

下文为于2010年8月16日编制的财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析, 须与中国黄金国际资源有限公司(“中国黄金国际”或“本公司”)截至2010年6月30日止六个月的简明合并财务报表及报表附注以及截至2009年12月31日止年度经审计合并财务报表一并阅读。除非文义另有所指, 中国黄金国际或本公司管理层讨论与分析所提述的中国黄金国际及其各子公司按综合基准统称为“本集团”。

下文的讨论中包含某些前瞻性陈述, 涉及计划、目标、期望和意向, 乃基于当前的预期, 并受风险、不确定性和环境变动的影 响。可能影响前瞻性陈述准确性及本公司经营业绩的风险及其它因素的进一步资料, 请参阅“前瞻性陈述”及“风险因素”及本管理层讨论与分析中都有有关讨论。

概览

中国黄金国际资源有限公司(前称金山矿业有限公司)是一家位于加拿大温哥华的矿业公司, 其主要项目长山壕金矿位于中国内蒙古。中国黄金国际持有长山壕金矿96.5%权益, 而其中国合资企业伙伴持有余下3.5%权益。中国黄金国际于2007年7月开始在长山壕金矿进行金矿生产, 并于2008年7月1日开始商业化生产。

根据2010年3月30日发布的BD技术报告(“BD独立技术报告”), 截止2009年12月31日, 长山壕金矿探明及控制黄金资源(包括储量)约4,992,000盎司(155.3吨), 每吨0.64克; 推断黄金资源约7,000盎司(0.2吨), 每吨0.43克; 黄金储量约3,001,000盎司(93.3吨), 每吨0.67克。长山壕金矿于2008年7月开始投入商业生产, 设计处理能力为每天20,000吨。截至2008年12月31日止六个月, 我们处理了310万吨矿石, 黄金产量总计33,671盎司。截至2009年12月31日止年度, 我们处理970万吨矿石, 黄金产量总计83,570盎司。

12月份以来, 我们已实施了一系列步骤, 以实现额外的生产增长。尤其是, 我们已经安装了一套新的矿石破碎设施, 自2010年3月起, 将其每天设计处理矿石产能大幅提高至30000吨。截至2010年6月30日止六个月, 我们处理690万吨矿石, 黄金产量总计36,187盎司。根据BD独立技术报告, 2010年和2011年的总黄金产量预计分别约为132,210盎司和144,780盎司。

本公司已商定出售其它两个资源项目大店沟金矿项目及新疆项目, 以集中于其主要项目长山壕金矿, 并在不久的将来购买类似的生产项目。在经过拍卖程序及经本公司独立董事会成员审议后, 中国黄金国际的子公司甘肃太平矿业有限公司与其合资企业伙伴核工业西北经济技术公司订立一份协议, 向一名关联方出售位于中国甘肃的大店沟金矿项目。购买价格为人民币8,800万元(1,310万美元), 其中本公司将持有53%权益或人民币4,660万元(700万美元)。此次出售受条件限制, 尚未完成。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

中国黄金国际的子公司太平稀有金属有限公司与一名独立第三方订立一份协议, 以代价20,000出售 Yunnan Southern Copper (Barbados) Inc 所有股本权益。Yunnan 持有新疆项目的99%权益。出售于2010年5月25日完成, 收益20,000美元。

于2006年和2007年发行的12%承兑票据的余下票据C, 750万加元须于2010年6月26日偿还, 经以相同条款重新磋商后, 目前到期偿还日期为2011年6月26日。该票据由本公司控股股东中国黄金集团公司(“中国黄金集团”)持有。此外, 本公司也负责于2010年9月偿还中国农业银行贷款人民币2.9亿元(4,230万美元)中的其首批本金额150万美元。

中国黄金国际在不列颠哥伦比亚、安大略及阿尔伯达监管机构须递交相关报告, 本公司股份以股份代号CGG(以前为JIN)在多伦多证券交易所上市。包括本公司年度资料表格在内的本公司有关其他资料见SEDAR网站www.sedar.com。

摘要

	截至2010年6月30 日止 三个月	截至2010年6月30 日止 六个月
商业化黄金产量(盎司)	23,716	36,187
商业化前黄金产量(盎司)	-	-
黄金总产量(盎司)	23,716	36,187

	截至2010年6月30 日止 三个月	截至2010年6月30 日止 三个月	截至2010年6月30 日止 六个月	截至2010年6月30 日止 六个月
净收入(亏损)	500万美元	(380万美元)	80万美元	(140万美元)
每股基本收入(亏损)	0.03美元	(0.02美元)	0.00美元	(0.01美元)
经营产生(所用)净现金流	(180万美元)	730万美元	(1,430万美元)	780万美元
物业、厂房及设备的现金开支	780万美元	1,610万美元	930万美元	2,680万美元

	2010年6月30日结余	2009年6月30日结余
现金及现金等价物	1,630万美元	730万美元
营运资本(亏损)*	1,290万美元	(5,790万美元)

*营运资本包括流动资产减流动负债

本公司完成按照每天安装30,000吨破碎设备, 并于2009年8月中旬开始试运行有关产品。处理量逐渐加足马力, 于2010年3月, 破碎设备开始按设计产能每天处理30,000吨矿石运作。

本公司继续于冬季几个月份中寻求改善黄金回收率的方法, 原因是回收率对寒冷温度较为敏感。今冬气候极为异常。由于部分试用裸露滴水仪表冻结, 故2010年第一季度的黄金开采率差。2010年第

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

二季度的气候暖和, 从而令2010年开采率和黄金产量仍有望达到预测累计水平, 年内暖和月份开采率较高。

本公司继续利用中国的中国黄金集团技术及营运经验, 改善长山壕金矿的运作。结合中国黄金集团的技术专家意见, 本公司将继续努力专注增加及最优化黄金产量。

本公司一直致力于与中国黄金集团公司(“中国黄金”或“中国黄金集团”)确定可轻易及快速投产的潜在项目。本公司的目标是确定包括可进一步勘探的潜在项目, 以增加现有资源基数。其中已确定了一个项目。于2009年9月23日, 本公司宣布与中国黄金集团签署一项谅解备忘录, 以及另外一个合作伙伴收购甲玛矿产项目(“甲玛”)。甲玛项目是一个重要的多金属矿床, 包括铜、金、银、钼及其他矿产。各方开始进行谈判和有关购买和出售该项目制定最终协定。由于根据加拿大证券法, 此次收购构成关联交易, 本公司已成立一个特别独立董事委员会, 审查此次交易。本公司已展开一项审查程序, 以确认符合关联交易的要求。待该程序完成后, 中国黄金集团及其合伙人作为一方而董事会特别委员会作为另外一方, 将通过协商的方式确定潜在收购条款。

会计政策及新订国际财务报告准则

除下文所述者外, 请就截至2010年6月30日止六个月期间采用的会计政策参阅本公司年度经审核综合财务报表附注4。

于本中期报告期间, 本集团首次采用由国际会计准则委员会颁布且目前已于自2010年1月1日开始的财务年度生效的下列新订及经修订准则、准则修订本及诠释。

- | | |
|-----------------------|--|
| ● 国际财务报告准则(修订本) | 国际财务报告准则第5号之修订本作为2008年5月颁布的国际财务报告准则的部分改进 |
| ● 国际财务报告准则(修订本) | 于2009年4月颁布的国际财务报告准则的改进(除国际会计准则第1号的修订本外) |
| ● 国际会计准则第27号(2008年1月) | 综合及独立财务报表 |
| ● 国际会计准则第39号(修订本) | 符合资格对冲项目 |
| ● 国际财务报告准则第2号(修订本) | 集团现金结算以股份为基础付款的交易 |
| ● 国际财务报告准则第3号(经修订) | 业务合并 |
| ● 国际财务报告准则委员会第17号 | 向拥有者分派非现金资产 |

本集团未有提早应用下列已颁布但尚未生效的新订及经修订准则、准则修订或诠释:

- | | |
|------------------------|-----------------------------------|
| ● 国际财务报告准则(修订本) | 于2010年5月颁布的国际财务报告准则的改进(i) |
| ● 国际会计准则第24号(经修订) | 关联方披露(ii) |
| ● 国际会计准则第32号(修订本) | 供股分类(iii) |
| ● 国际财务报告准则第1号(修订本) | 对首次采纳者就国际财务报告准则第7号披露的比较资料的有限豁免(v) |
| ● 国际财务报告准则第9号 | 金融工具(iv) |
| ● 国际财务报告准则委员会第14号(修订本) | 最低资本规定之预付款项(ii) |

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

- 国际财务报告诠释委员会第 19 号 以股本工具抵销财务负债(v)
 - (i) 于2010年7月1日及2011年1月1日(如适合)或以后开始的年度期间生效
 - (ii) 于2011年1月1日或以后开始的年度期间生效
 - (iii) 于2010年2月1日或以后开始的年度期间生效
 - (iv) 于2013年1月1日或以后开始的年度期间生效
 - (v) 于2010年7月1日或以后开始的年度期间生效

本集团预计, 采纳该等新订及经修订准则、准则修订本及诠释对本公司的简明合并财务报表并无重大影响。

重大会计判断及估计

除下文所确认者外, 适用于截至2010年6月30日止六个月期间的重大会计判断及估计与本公司年度经审计合并财务报表所确认者一致。

物业、厂房及设备乃以直线法在有关资产的估计可使用年限内进行折旧。于2010年3月公布的最新技术报告将矿场的估计寿命期由10年更改为24年, 引发管理层对其资产, 尤其是位于矿区的建筑物的估计可使用年限进行复审。估计变更须在将来执行, 因此, 管理层将该等建筑物的寿命期由10年调高至24年, 自2010年1月1日起生效。截至2010年6月30日止三个月及六个月的建筑物折旧分别减少64,359美元及128,201美元。

管理层已重新考虑评估半成品黄金存货的价值时所用的假设, 尤其是预期可从过滤垫所留矿石中回收的黄金数量的假设。截至2009年12月31日止年度, 回收率51%减300万美元的减值得出使用率约为43%。截至2010年3月31日止三个月期间, 因担心业绩受严冬影响而下降, 管理层将存货回收率由43%下调至38.6%。因此, 回收减少导致存货结余减少约136,000美元。截至2010年6月30日止三个月, 管理层已重新启用43%的回收率。

前瞻性陈述

除有关本公司历史事实陈述外, 本章节所作的某些陈述代表前瞻性资料。在某些情况下, 这具前瞻性资料可通过以下文字或词组识别, 如“可能”、“将”、“期望”、“预期”、“设想”、“目标”、“估计”、“打算”、“计划”、“相信”、“潜力”、“继续”、“有可能”、“应该”或否定, 或有意识识别前瞻性资料的其他类似表达。此前瞻性的资料(其中包括)包括, 长山壕金矿项目的黄金产量预计收入及现金流量; 破碎站的性能和处理设施的回收率; 取得监管部门的认可和更新及扩大长山壕金矿许可证范围, 涵盖所有资源及储量及整个拟定矿山有效期; 预期的经营成本; 其他矿物项目资产的潜在收购; 完成拟议出售的大店沟金矿项目; 有关预计业务活动、计划费用、企业战略、参与项目与融资以及其他非历史事实的陈述。

就其性质而言, 前瞻性资料涉及许多假设, 包括一般和特殊, 可能导致中国黄金国际及/或其子公司的实际业绩、表现或取得成果与前瞻性资料明确表示或暗喻的未来业绩、表现或取得成果出现重

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

大不同。一些关键假设(其中)包括, 中国黄金国际的业务或汇率、当前黄金价格、实际税率及如长山壕技术报告列出的长山壕金矿项目相关财务表现的其他假设不会出现重大不利变动; 中国黄金国际有能力及时取得监管机关的认可和批准; 继续保持积极的劳动关系; 政治动荡、恐怖主义、自然灾害、诉讼或仲裁及政府监管的重大变动, 不会产生重大不利影响; 中国黄金国际融资的可用性和可取性; 及中国黄金国际及其子公司作为一方的所有合同条款及条件的订约方的表现。这些前瞻性资料也是假设管理层讨论与分析中提及的、可能导致实际业绩与前瞻性资料出现重大不同的风险因素实际上不会发生。

本章节所载前瞻性资料乃基于管理层的意见、估计和假设。有多种重要风险、不确定性和其他因素可导致实际行动、事件或业绩与前瞻性资料中描述的情况大不相同。尤其是可能导致实际业绩与此前瞻性资料不同的重要因素, 包括管理层讨论与分析中“风险因素”所描述的有关因素。中国黄金国际对更新前瞻性资料承担任何责任, 无论是出现新资料、估计、意见或假设、未来事件或业绩或其他(法律规定者除外)。由于实际业绩及未来事件可能与有关陈述的预期存在重大不同, 故无法证实前瞻性资料的精确性。本管理层讨论与分析中的前瞻性资料载有明确的警示性陈述。告诫读者不要过分依赖前瞻性资料。

影响本公司经营业绩的因素

本公司的经营业绩一直且将继续受到许多因素的影响, 很多因素超出我们的控制, 包括本管理层讨论与分析“风险因素”一节及本公司日期为2010年3月31日的年度信息表所载的因素, 以及下文所载因素。

产品价格

本公司从长山壕金矿生产的主要产品为金锭金条。金锭金条的售价主要根据市场现行金价并参考上海黄金交易所的价格厘定, 而该交易所的金价一直与国际金价挂钩。

下表载列长山壕金矿自2008年7年开始商业生产以来所生产的黄金的每月加权平均售价:

	加权平均售价 (美元每盎司)		加权平均售价 (美元每盎司)
2008年7月.....	940.0	2009年7月.....	931.7
2008年8月.....	852.6	2009年8月.....	952.9
2008年9月.....	823.4	2009年9月.....	992.3
2008年10月.....	789.7	2009年10月.....	1027.0
2008年11月.....	818.9	2009年11月.....	1098.2
2008年12月.....	828.8	2009年12月.....	1063.0
2009年1月.....	856.0	2010年1月.....	1090.6
2009年2月.....	948.0	2010年2月.....	1115.9
2009年3月.....	912.0	2010年3月.....	1108.4

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

2009年4月	870.4	2010年4月	1097.9
2009年5月	951.1	2010年5月	1178.6
2009年6月	937.4	2010年6月	1215.5

历史上, 该等金属的市价一直大幅波动。价格可能会受许多超出我们控制的因素的影响, 如世界供求状况、中央银行的买卖活动及通胀率预期、利率、汇率以及全球一般经济状况及政治趋势等其他宏观经济因素。本公司目前并无采用任何金融工具对冲市场波动。市场价格波动将导致本公司的财务业绩发生波动。

产量

我们的产量主要由我们的矿山储量、生产能力和与长山壕金矿有关的回收率来确定。2007年7月我们初步商业化生产, 并于2008年7月开始全面商业化生产。截至2010年和2009年6月30日止三个月, 长山壕金矿的平均月商业化生产产量分别近7,905盎司和6,633盎司, 而截至2010和2009年6月30日止六个月, 长山壕金矿的平均月商业化生产产量分别近6,031盎司和6,878盎司。截至2009年和2008年12月31日止年度, 平均每月商业化生产产量分别近6,964盎司和5,612盎司。

长山壕金矿的黄金回收率取决于各种因素, 包括矿石置于堆浸场的品位, 大小和天气状况。在长山壕金矿中破碎设施的允许在矿石在运到浸出台前, 将80%提取过的矿石可破碎至小于九毫米滤网的大小。减小矿石粒度尺寸会增加黄金回收率。原矿石(非破碎)的回收率已达到近37%, 不过, 在目前和未来几年里, 黄金将继续从原料中过滤出来。从2010年起, 大部份矿石是新开采的, 且和仅有少量被破碎的品位显著的氧化细化矿石直接拖运至浸出台。对于破碎过的矿石, 最近的柱浸出测试表明, 独立技术报告超过五年的回收率在60%至80%之间, 取决于黄金的品位。由于低气温的冬季, 我们已经并将继续迎来产量的降低, 为此公司正在积极寻找更好的控制, 以避免在冬季浸出溶液温度过低。在一年温度较高的季节, 回收率会大大地提高。

生产成本

我们的生产成本主要包括采矿成本、矿石处理成本、其它矿山经营成本、相关的税费、折旧和损耗。

根据过往的实际情况, 采矿成本是长山壕金矿中我们生产成本里最大的部份。采矿成本主要受支付给第三方承包商费用的影响。矿石处理成本主要受辅助材料价格(如化学产品和磨球)和工具及生产人员成本的影响。额外的资本支出将增加我们的折旧和损耗, 其将反过来增加我们的生产成本。

财务成本

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

根据过往的实际情况, 我们的营运资金和资本支出需求主要源自与商业银行和中国黄金集团承兑票据和贷款的集资。此类债务的实际利息支出已是可观的。它既包括根据利率收取的实际利息, 以及额外的款项或与原有债务有关费用化或资本化。本票和额外担保成本的发行作为期票的一个业绩就是一个例子。截至2010年和2009年6月30日止六个月期间, 我们的实际利息(包括资本化金额)分别为310万美元和440万美元。截至2009年和2008年12月31日止年度, 我们的实际利息支出(包括资本化金额)分别为990万美元和910万美元。财务成本作为损益表中的一个项目不包括资本化利息, 已大大低于我们的实际利息。截至2010年和2009年6月30日止6个月期间, 我们的财务成本总额分别为220万美元和230万美元。截至2009年和2008年12月31日止年度, 我们的财务成本总额分别为630万美元和360万美元。

将来, 我们期望我们的营运资金及资本支出需要继续部分地满足像我们目前已拥有的中国农业银行贷款的银行贷款要求。因此, 我们预计财务成本将继续影响我们的经营业绩。利率的波动会影响我们的财务成本, 因而反过可能会影响我们的经营业绩。

汇率波动

本公司的功能货币为美元。于2006年及2007年, 本公司已发行以加元计值的本票。近年来, 美元兑加元的汇率一直大幅波动, 致使本公司录得相对较大数额的外汇收益或亏损, 从而对本公司的净损益构成影响。

截至2010年及2009年6月30日止六个月期间, 本公司分别录得外汇亏损30万及210万美元, 主要原因都是加元计值承兑票据及加元兑美元汇率发生波动。在大部分承兑票据至今已赎回后, A系列票据于2009年12月14日仍有3000万加元、B系列票据于2010年1月11日仍有1250万加元、C系列票据仍有750万加元未予赎回, 最后赎回日期为2011年6月26日。因此, 我们预计美元与加元之间的汇率波动将继续影响本公司的经营业绩, 但程度将不及以往。

认股权证负债的公允价值变动

我们于2006年12月和2007年7月发布认股权证, 作为承兑票据系列的一部分。2006年12月, 我们以每股1.60加元的价格发行了6,000,000股认股权证, 作为我们A系列票据发行的一部分。2007年6月, 我们以每股2.50加元的价格发行了4,000,000股认股权证, 作为我们B系列和C系列票据发行的一部分。自这些认股权证发放开始, 我们的认股权证负债的公允价值变动变得很重要。截至2010年和2009年6月30日止六个月期间, 我们分别亏损了720万美元的120万美元的认股权证负债公允价值, 同时2009年和2008年年度, 我们的认股权证负债分别亏损了720万美元的公允价值和收益1,280万美元的公允价值。我们的认股权证的公允价值通过应用布莱克-斯科尔斯期权定价模型来确定, 根据易于变动的多项义务。我们认股权证负债的公允价值的重大变动可归因于多种因素, 包括更高的股价, 加元和美元之间外汇汇率的下降, 更低的利率, 及更短的认股权证预期年限。由于我们股票价格上涨的成绩, 我们能够以2010年3月18日每股1.60加元的认股权证实行加速终止权力, 导致2010年4月22日后

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

对所有认股权证实行每股1.60加元。我们还对2010年4月16日每股4.25加元的认股权证实行加速终止权力, 其所有此类的认股权证现不超过2010年5月17日。2010年6月30日, 所有认股权证已获行使。

勘探成功

本公司的长期增长取决于我们在长山壕金矿系统性采掘资源及购买经济成长性储备的能力。本公司致力于继续在长山壕金矿采掘资源。2010年夏季刚刚执行一道钻孔程序。本公司亦在检讨多个含有加拿大国标 43-101所定义的已探明及推测资源的项目, 该等项目具有值得购买的额外勘探潜力。

历史财务资料

呈报基准

本公司的简明合并财务报表包括中国黄金国际及本公司控股子公司(包括本公司名为长山壕 中外合作企业的经营子公司)的简明合并财务报表。大店沟中外合作企业的资产及负债一直分开入账及持作销售。本公司的财务报表乃以美元呈报。

收入报表的主要部分

营业收入

营业收入乃在2008年7月1日开始商业生产后, 向客户销售长山壕金矿所产黄金的收入。本公司的营业收入来自向中国黄金总公司及中国两家独立第三方精炼厂销售黄金所得。在开始商业生产之前向客户销售长山壕金矿的黄金的收益已用以抵销成本, 被资本化及计入物业、厂房及设备下的长期递延资产。有关开发成本资本化的资料, 请参阅本公司简明合并财务报表附注10。

当所有重大风险及所有权回报已转移给客户, 本公司无需进行进一步的工作或处理, 产品的数量和质量与合理的准确性已确定, 价格已固定或可厘定, 且回收性得到合理保证时, 来自黄金销售的营业收入方可确认。当基于客户对产品的检验而可能对销售作出调整时, 营业收入初步以我们对所含金属的最佳估计以临时基准确认, 随后再进行调整。因此, 当金锭金条已运上中国黄金集团的运输工具及本公司对金锭金条的所有权发生转移时, 我们一般会以临时基准确认黄金销售营业收入。初步确认的营业收入随后于结算时进行调整。我们的黄金销售价格一般与市价相等, 会参照上海黄金交易所的最新金价, 并扣除精炼费用。我们销售银副产品是用于抵销销售成本, 而非计入营业收入。

销售成本

本公司的销售成本主要包括采矿成本(主要包括支付给第三方合约商的费用)、矿石处理成本(主要包括生产过程中使用的辅料(如化学品)的成本、生产员工成本及公用设施成本)、其他矿场经营成本(主要为长山壕中外合作企业的经营开支、如行政及管理人员薪资及福利以及办公费用)、

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

税务以及减值和耗损。就长山壕矿场而言, 我们须缴纳中华人民共和国(「中国」)资源税(每吨处理矿石人民币3元)以及资源补偿费(长山壕中外合作企业营业收入的2.8%)。该等税率和费率可由中国有关政府部门不时调整。由于银的销售收入金额不大, 因此, 销售成本须扣除银副产品的销售。已付予第三方合约方的费用主要为提供矿场建设工作及采矿服务。

折旧及损耗

折旧及损耗主要包括(i) 物业、厂房及设备的折旧; 及(ii) 一现有矿场或一蕴藏探明及可能储备的知名矿床境内的勘探开支损耗, 惟该等勘探成本在经济上可以收回, 且该等矿场早已开始商业生产。对于其他阶段发生的勘探开支的会计处理, 请参阅下文“勘探及评估开支”。

一般及行政开支

一般及行政开支主要包括行政及管理员工的薪资、本公司加拿大总部行政及管理员工的福利及差旅费、办公费用、投资者关系费用、专业费用及与本公司加拿大总部一般行政有关的其他杂费。

勘探及评估开支

勘探及评估开支主要包括就勘探活动(如在经营矿场以外地盘及在一蕴藏探明及可能储备的知名矿床境外面积进行的钻井活动)及准备钻井报告已支付给第三方合约商的费用、为获取勘探许可证而支付的费用及室内勘探员工成本。

勘探及评估开支于发生期内计入综合全面收入表, 直至本公司管理层确定某矿产在经济上含有可采储量时为止。关于本公司管理层在评估经济可采性时所使用的标准, 请参阅本公司年度经审计合并财务报表附注4(k)。在确定经济可采性后, 将勘探及评估开支资本化, 并计入物业、厂房及设备项下长期递延资产的帐面值。

外汇收益(亏损)

本公司的公布货币及本公司业务的功能货币为美元。以美元以外货币进行的交易于交易日期按功能货币进行初步确认。以美元以外货币计值的货币资产及负债于各公布期期末的功能货币汇率进行再度换算。以美元以外的货币按历史成本计量的非货币项目, 采用初始交易日期的汇率进行换算。以外币按公允价值计量的非货币项目, 采用公允价值厘定日期的汇率进行换算。该等外币交易的所有换算收益及亏损计入本公司的综合全面收入报表。

外汇收益(亏损)主要包括在将剩余的加元计值承兑票据转换为美元及将以人民币计值的境外子公司转换为美元时产生的外汇差额。

利息收入

中国黄金国际资源有限公司
 财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
 2010年6月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

利息收入主要包括银行存款利息。

融资成本

融资成本包括本公司借款所产生的实际利息及增加的复垦及环保成本拨备负债（扣除资本化利息）。倘借款所产生的利息开支乃为某特定项目或矿场开发目的，则将利息开支资本化。

实际利息包括本公司借款所产生的利息开支及利息增长。关于环境负债增加的资料，请参阅“精选资产负债表项目—复垦及环保成本拨备”。

认股权证负债的公允价值变动

认股权证负债的价值变动反映截至上个公布期期末已授出及未行使的认股权证公允价值于两个连续公布期的变动情况。认股权证公允价值以布莱克—斯科尔斯期权定价模型厘定，须采用多个主观假设，如本公司股价的预计波幅及预计每股股息。

所得税开支

本公司须缴纳加拿大联邦及地方税项，截至2010年及2009年6月30日止六个月期间的税率分别为28.5%及30%。同期本公司在中国经营业务的子公司长山壕中外合作企业及大店沟中外合作企业须分别按25%及25%缴纳中国企业所得税。

截至2010年6月30日止三个月及六个月，本公司分别确认了917,000美元及220万美元的递延税项开支，以及230万美元及270万美元的即期所得税开支，税项开支总额分别为320万美元及490万美元。截至2009年6月30日止三个月及六个月，概无确认递延税项，惟分别确认即期税项962,000美元及962,000美元。

本公司的经营业绩

下表载列截至2010年及2009年6月30日止三个月及六个月期间长山壕金矿的精选财务数据：

	截至2010年6月 30日止 三个月	截至2010年6月 30日止 六个月	截至2009年6月 30日止 三个月	截至2009年6月 30日止 六个月
营业收入	27,180,938美元	37,679,906美元	18,304,364美元	25,990,353美元
销售成本	(13,330,465)	(18,638,432)	(13,149,487)	(18,438,691)
销售成本	13,850,473美元	19,041,474美元	5,154,877美元	7,551,662美元
已产黄金（盎司）	23,716	36,187	19,899	29,269
已售黄金（盎司）	23,235	32,699	19,959	28,564
每盎司已售黄金的总成本	574美元	570美元	659美元	646美元
每盎司现金成本（非国际财务报告	468美元	453美元	595美元	557美元

中国黄金国际资源有限公司
 财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
 2010年6月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

准则计量)

下表载列长山壕金矿于截至2010年及2009年6月30日止三个月及六个月期间的若干经营数据:

	截至2010年6月 30日止 三个月	截至2010年6月 30日止 六个月	截至2009年6月 30日止 三个月	截至2009年6月 30日止 六个月
已开采及放在滤垫上的矿石(吨)	3,842,428	7,019,707	1,513,628	3,178,782
矿石平均品位(克每吨)	0.682	0.711	0.586	0.637
可按43%的回收率回收的黄金(盎司)	34,921	58,959	14,633	33,218
期末黄金存货(盎司)	81,869	81,869	40,714	40,714
已开采废石(吨)	4,795,907	8,309,490	1,390,779	2,097,707

下表载列长山壕金矿于截至2010年及2009年6月30日止三个月及六个月期间的若干单位成本:

	截至2010年6月 30日止 三个月	截至2010年6月 30日止 六个月	截至2009年6月 30日止 三个月	截至2009年6月 30日止 六个月
每吨矿石的开采成本	美元 1.05	美元 1.05	美元 1.25	美元 1.61
每吨矿石的废弃开采成本	美元 1.46	美元 1.30	美元 1.18	美元 0.96
每吨矿石的其他开采成本	美元 0.42	美元 0.49	0.11	美元 0.25
每吨矿石的开采总成本	美元 2.93	美元 2.84	美元 2.54	美元 2.82
每吨矿石的试剂成本	美元 0.70	美元 0.63	美元 1.52	美元 1.15
每吨矿石的其他处理成本	美元 0.44	美元 0.37	美元 0.29	美元 0.28
每吨矿石的总处理成本	美元 1.14	美元 1.00	美元 1.81	美元 1.43

下表载列厘定截至2010年及2009年6月30日止三个月及六个月生产每盎司黄金的现金成本(非国际财务报告准则)所必须的成本资料:

	截至2010年6月 30日止 三个月	截至2010年6月 30日止 六个月	截至2009年6月 30日止 三个月	截至2009年6月 30日止 六个月
开采成本(氧化矿)	4,040,650	7,342,638	2,661,173	1,894,265
废料成本	5,605,958	9,105,506	2,883,761	1,783,284
其他开采成本	1,599,103	3,426,760	180,845	167,818
总开采成本	11,245,710	19,874,904	5,725,779	3,845,367
试剂成本	2,685,460	4,438,051	1,668,363	2,305,867
其他处理成本	1,678,604	2,607,334	888,244	433,055
总处理成本	4,364,064	7,045,385	2,556,607	2,738,922

本公司已计入每盎司黄金的现金成本数据, 以补充根据国际财务报告准则呈报的财务报表。非国际财务报告准则措施在国际财务报告准则中并无任何标准定义, 因此可能无法与其他公司采用的类似

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

措施相比较。该数据旨在提供补充资料, 不能被孤立考虑, 或作为衡量根据国际财务报告准则编制的表现、经营业绩或财务状况的替代指标。本公司已计入每盎司的现金成本数据, 因为本公司知悉若干投资者以该信息确定本公司产生盈利及现金流的能力。该指标未必能反映根据国际财务报告准则厘定的经营业绩、经营现金流或财务状况。现金成本乃根据黄金协会生产成本标准厘定。

下表以美元总额及美元每盎司黄金提供销售成本与生产现金成本的对帐:

	截至2010年6月30日止 三个月		截至2010年6月30日止 六个月		截至2009年6月30日止 三个月		截至2009年6月30日止 六个月	
		每盎司 黄金		每盎司 黄金	每盎司黄金		每盎司黄金	
销售成本	13,330,465美元	574美元	18,638,433美元	570美元	13,149,48美元	659美元	8,438,69美元	646美元
调整:								
折旧及损耗	(2,445,403)	(105)	(3,803,128)	(117)	(1,278,41)	(64)	(2,519,80)	(88)
销售成本	(1,155)	(0)	(2,154)	(0)	(762)	(0)	(1,544)	(0)
总现金成本	10,883,907美元	468美元	14,833,151美元	453美元	11,870,31美元	595美元	15,917,34 美元	557美元

精选季度数据

(千美元, 除每股股份的资料外)	2010年		2009年				2008年	
截至季末	6月30日	3月31日	12月31日	9月30日	6月30日	3月31日	12月31日	9月30日
营业收入	27,181美元	10,499美元	34,009美元	21,048美元	18,304美元	7,686美元	16,275美元	13,096美元
净收入(亏损)	4,970	(4,185)	(3,457)	(3,480)	(3,775)	2,341	5,665	7,769
每股基本盈利(亏损)	0.03	(0.03)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	0.01	0.03	0.05
每股摊薄盈利(亏损)	0.03	(0.03)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	0.01	0.03	0.08

(1) 在2008年7月1日开始商业生产之前的日期。

截至2010年6月30日止三个月期间与截至2010年3月31日止三个月期间比较

营业收入

营业收入由截至2010年3月31日止三个月期间的1,050万美元增长158.9%或1,670万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的2,720万美元。增长是由于长山壕金矿的已售黄金量增加及每盎司黄金的加权平均价格增长61美元所致。截至2010年6月30日止三个月, 长山壕金矿共生产黄金23,716盎司, 已出售黄金23,235盎司, 加权平均价格为每盎司1,170美元。截至2010年3月31日止三个月期间, 长山壕金矿共生产黄金12,484盎司, 已出售黄金9,464盎司, 加权平均价格为每盎司1,109美元。产量增加的原因是由于截至2010年6月30日止三个月期间的气候相比截至2010年3月31日止三个月期间暖和, 堆摊黄金量得以增加, 推动黄金产量上升。

销售成本

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

销售成本由截至2010年3月31日止三个月期间的530万美元增长151%或800万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的1,330万美元。销售成本增加的主要原因是黄金的产量及销量增加, 导致销售成本相比首季度上升。销售成本占营业收入的百分比由截至2010年3月31日止三个月期间的50.5%下降至截至2010年6月30日止三个月期间的49.0%。

矿场经营盈利

由于上述原因, 矿场经营盈利由截至2010年3月31日止三个月期间的520万美元翻一番以上至截至2010年6月30日止三个月期间的1,390万美元。矿场经营盈利占营业收入的百分比由49.5%上升至51.0%, 原因是截至2010年6月30日止三个月期间黄金的加权平均售价相比上个季度上升。

一般及行政开支

一般及行政开支由截至2010年3月31日止三个月期间的946,000美元增长23.8%或225,000美元至截至2010年6月30日止三个月期间的1,171,000美元。开支增加的主要原因是薪资及福利增加244,000美元、专业费用增加88,000美元及差旅费增加63,000美元, 部分被管理及办公费用减少195,000美元所抵销。薪资及福利增加主要是由于该季度授出的购股权受到以股份做补偿的影响。

勘探及评估开支

勘探及评估开支由截至2010年3月31日止三个月期间的23,000美元增长204.4%或47,000美元至截至2010年6月30日止三个月期间的70,000美元。开支增加主要是由于长山壕金矿执行了一项新钻井计划。

经营收入

由于上述原因, 经营收入由截至2010年3月31日止三个月期间的420万美元增长198.7%或840万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的1,260万美元。

上市开支

上市开支由截至2010年3月31日止三个月期间的351,000美元增长240.0%或843,000美元至截至2010年6月30日止三个月期间的120万美元。开支增加主要是由于与拟于亚洲股票交易所上市有关的专业服务增加所致。

融资成本

融资成本由截至2010年3月31日止三个月期间的740,000美元增长101.3%或749,000美元至截至2010年6月30日止三个月期间的150万美元, 主要是由于实际利息减少156,000美元及资本化利息开支减少909,000美元。截至2010年6月26日, 向本票持有人发行的认股权证成本已全部支出。因此, 剩余

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

750万加元本票(已根据原先的条款延展至2011年6月26日)的实际利率已降至年息12%。资本化利息减少是由于破碎站投入使用, 导致需要花费利息。

认股权证负债的公允价值变动

认股权证负债的公允价值变动由截至2010年3月31日止三个月期间的630万美元减少86.1%或540万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的873,000美元。此减少表明剩余认股权证(现已获悉数行使)的公允价值变动金额较小。

外汇亏损

外汇由截至2010年3月31日止三个月期间的收入618,000美元变动150万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的亏损872,000美元。第二季度亏损而第一季度盈利的原因与将人民币计值的境外子公司换算为美元功能货币有关。

利息收入

利息收入由截至2010年3月31日止三个月期间的零美元增加2,000美元至截至2010年6月30日止三个月期间的2,000美元。利息收入增加的主要原因是因本公司股价上升而行使所有未行使的认股权证, 致使银行存款增加。

所得税开支

所得税开支由截至2010年3月31日止三个月期间的170万美元增加95.8%或150万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的320万美元, 乃期内应纳税收入增加所致。

本公司所有人应占净收入(亏损)及全面收入(亏损)

由于上述原因, 本公司股东应占净收入(亏损)及全面收入(亏损)由截至2010年3月31日止三个月期间的亏损440万美元增加920万美元至截至2010年6月30日止三个月期间的收入480万美元。

截至2010年6月30日止六个月期间与截至2009年6月30日止六个月期间比较

营业收入

营业收入由截至2009年6月30日止六个月期间的2,600万美元增长45.0%或1,160万美元至截至2010年6月30日止六个月期间的3,760万美元。增长是由于长山壕金矿的已售黄金量增加及每盎司黄金的加权平均价格增长242美元所致。截至2010年6月30日止六个月期间, 长山壕金矿共生产黄金36,187盎司, 已出售黄金32,699盎司, 加权平均价格为每盎司1,152美元。截至2009年6月30日止六个月期间, 长山壕金矿共生产黄金29,269盎司, 已出售黄金28,564盎司, 加权平均价格为每盎司910美元。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

产量增加的主要原因是与截至2009年6月30日止六个月相比, 截至2010年6月30日止六个月期间添置的破碎站使得送入滤垫的矿石大为减小, 因而可以过滤更多黄金, 推动黄金产量上升。

销售成本

销售成本由截至2009年6月30日止六个月期间的1,840万美元增加1.1%或200,000美元至截至2010年6月30日止六个月期间的1,860万美元。销售成本占营业收入的百分比由截至2009年6月30日止六个月期间的70.9%下降至截至2010年6月30日止六个月期间的49.5%。本公司作出一系列努力继续减少销售成本, 包括改良工序、减少供应商成本、物色及留住优秀管理层及员工、继续提高产能及总结经营经验等。

矿场经营盈利

由于上述原因, 矿场经营盈利由截至2009年6月30日止六个月期间的760万美元翻一番以上至截至2010年6月30日止六个月期间的1,900万美元。矿场经营盈利占营业收入的百分比由29.0%上升至50.5%, 原因是截至2010年6月30日止六个月期间销售成本下降及黄金的加权平均售价相比上个季度上升。

一般及行政开支

一般及行政开支由截至2009年6月30日止六个月期间的180万美元增长15.2%或279,000美元至截至2010年6月30日止六个月期间的210万美元。开支增加的主要原因是专业费用增加102,000美元、差旅费增加71,000美元、投资者关系开支增加46,000美元以及薪资及福利增加43,000美元, 部分被管理及办公费用减少41,000美元所抵销。

勘探及评估开支

勘探及评估开支由截至2009年6月30日止六个月期间的606,000美元减少84.6%或513,000美元至截至2010年6月30日止六个月期间的93,000美元。开支减少主要是由于上半年期间专注执行和改良破碎站。长山壕项目已开始一项钻井计划, 因此未来数月该等开支预计会增加。

经营收入

由于上述原因, 经营收入由截至2009年6月30日止六个月期间的510万美元增长229.5%或1,170万美元至截至2010年6月30日止六个月期间的1,680万美元。

上市开支

截至2010年6月30日止六个月期间的上市开支为150万美元, 而截至2009年6月30日止六个月期间为零美元。开支增加主要是由于拟于某亚洲股票交易所上市(于2009年6月尚未启动)所致。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

融资成本

融资成本由截至2009年6月30日止六个月期间的230万美元减少2.7%或61,000美元至截至2010年6月30日止六个月期间的220万美元。尽管实际利息减少140万美元, 但被资本化利息开支减少140万美元所抵销。截至2010年6月26日, 向本票持有人发行的认股权证成本已全部支出。因此, 剩余750万加元承兑票据(已根据原先的条款延展至2011年6月26日)的实际利率已降至年息12%。资本化利息减少是由于破碎站投入使用, 导致需要花费利息。

认股权证负债的公允价值变动

认股权证负债的公允价值变动由截至2009年6月30日止六个月期间的120万美元增加514.5%或600万美元至截至2010年6月30日止六个月期间的720万美元。此增加代表认股权证的公允价值因2010年股价上升而发生变动。所有认股权证现已获悉数行使。

外汇亏损

外汇由截至2009年6月30日止六个月期间的亏损210万美元减少88.1%或190万美元至截至2010年6月30日止六个月期间的亏损253,000美元。2010年亏损减少的原因是加元兑美元汇率更加稳定以及仅剩余750万加元承兑票据所致。

利息收入

利息收入由截至2009年6月30日止六个月期间的3,400美元减少45.2%或1,500美元至截至2010年6月30日止六个月期间的1,900美元。利息收入减少的主要原因是因本公司股价上升而行使所有未行使的认股权证, 致使银行存款增加。

所得税开支

所得税开支由截至2009年6月30日止六个月期间的962,000美元增加407.9%或390万美元至截至2010年6月30日止六个月期间的490万美元, 乃期内应纳税收入增加所致。

本公司所有人应占净收入(亏损)及全面收入(亏损)

由于上述原因, 本公司股东应占净收入(亏损)及全面收入(亏损)由截至2009年6月30日止六个月期间的亏损170万美元增加220万美元至截至2010年6月30日止六个月的收入461,000美元。

矿场开发

长山壕矿场—

矿产描述

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

长山壕金矿项目位于华北内蒙古自治区（内蒙古）。该矿产拥有两个低品位近地表黄金矿床以及其他金属矿产。主要矿床称为东北区（「东北区」），排名第二的较小矿床称为西南区（「西南区」）。

合营协议

长山壕金矿项目由内蒙古太平矿业公司营运及拥有，该公司是一家由中国黄金国际持有96.5%权益及宁夏核工业地质勘查院持有余下3.5%权益的中外合作企业。

累计开支

下表显示截至2010年6月30日产生的累计开支：

	2008年12月31日	期内产生	2009年12月31日	期内产生 ⁽³⁾	2010年6月30日
	美元	美元	美元	美元	美元
勘探开支计入					
损益帐					
长期递延资产	8,903,877	267,299	9,171,176	58,040	9,229,216
⁽¹⁾	11,957,158	6,803,216	18,760,374	1,922,510	20,682,884
在建工程 ⁽²⁾	28,727,117	47,255,828	75,982,945	(68,815,311)	7,167,634

(1) 截至2010年6月30日止六个月，由于估计复垦及环保成本拨备储备所用的折现率有所变动，导致长期递延资产增加295,265美元（截至2009年6月30日止六个月为零）。截至2009年12月31日止年度，本集团的复垦及环保成本拨备评估发生3,145,917美元的调整。

(2) 截至2010年6月30日止六个月，在完成碎石设施的建设后，从在建工程转拨69,666,569美元至破碎站，本集团冲销在建工程预提5,719,987美元（截至2009年6月30日止六个月为零）。

(3) 截至2010年6月30日止六个月，长期递延资产及在建工程分别增加2,368,294美元及6,571,243美元。截至2009年6月30日止六个月，长期递延资产及在建工程分别增加11,174,682美元及25,506,841美元。

矿产资源及矿石储备

一份日期为2010年3月30日的BD独立技术报告已开发及公布一项有关长山壕金矿项目的最新开采计划。该计划将在2010年首季末以前投入一个日产30,000吨的碎石厂，为堆浸工作做准备。

最后矿坑的矿产储量也按照设定的净值边界品位进行了计算，并且与原定开采计划中采用的近0.3克/吨的边界品位保持一致。截至2009年12月31日，长山壕矿区已探明和概算的矿石储量达到了1.38亿吨左右，黄金平均品位为0.67克/吨，等同于含黄金近300万盎司。

储备概况见下表：

中国黄金国际资源有限公司
 财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
 2010年6月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

2009年12月长山壕项目东北及西南矿坑的储量

分类	黄金 边界品位 (克/吨)	矿石量 (百万吨)	黄金品位 (克/吨)	黄金量 (千盎司)	黄金量 (千克)
已探明	0.30	83.6	0.70	1,868	58,100
概算	0.30	55.2	0.64	1,133	35,240
总和	0.30	138.8	0.67	3,001	93,340

资源量评估

日期为2010年3月30日的BD独立技术报告已公布最新的长山壕矿场资源量评估。2008年的钻探活动发现了超出边界品位的矿石储量, 并提高了黄金的品位。位于西南部的长山壕矿床已经被划定, 并且存在着矿化带向下延伸的潜力。同时东北部矿床的矿化带也被确认有向下延伸的可能, 这将增加该矿区的资源量和信心。

截至2009年12月底, 采用0.3克/吨的黄金边界品位计算, 该项目的测量和指示黄金资源量为2.43亿吨, 黄金平均品位为0.64克/吨。这表明该矿床的黄金储量已经达到了499万盎司(包括储量)。在2008年3月的独立技术报告中, 按照0.3克/吨的黄金边界品位计算, 该项目内含有的测量和指示资源量仅有1.83亿吨, 黄金平均品位为0.69克/吨。

下表概述有关该等新资源的详情:

表2: 长山壕项目东北及西南矿坑的矿产资源(包括储备)

截至2009年12月31日矿坑地表以下的资源储量,

长山壕项目, 2009年资源模式										
边界 (克/吨)	测量		指示		测量+指示			推定		
	黄金	品位 (克/吨)	黄金	品位 (克/吨)	黄金	品位(克/吨)	百万	黄金	品位(克/吨)	百万
0.3	105.8	0.68	137.6	0.61	243.4	0.64	4.993	0.53	0.43	0.007
0.35	96.1	0.71	120.8	0.65	216.9	0.68	4.716	0.35	0.49	0.005
0.4	86.5	0.75	104.1	0.69	190.6	0.72	4.400	0.24	0.54	0.004
0.45	77.2	0.79	89.1	0.74	166.3	0.76	4.068	0.18	0.57	0.003
0.5	68.0	0.83	76.2	0.78	144.2	0.80	3.732	0.12	0.62	0.002

生产快讯

2007年7月, 中国黄金国际资源有限公司完成了每天20,000吨建设的黄金堆浸工艺设施。自2007年开始营运, 2009年本公司在长山壕金矿的黄金开采生产总量为163,074盎司, 包括流出的83,570盎司。根据月度数据, 长山壕金矿项目经历了不稳定的黄金产量, 这已低于估计的每月约9,000盎司

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

的黄金产量, 其列举于事先进行的可行性研究中。本公司为此已确认了几个原因, 包括以前特别确认的近地表“风化”带实际不断增加了硫化矿深度, 在不破碎时, 缓慢的浸出动力或黄金回采在原矿的处理上明显放缓。其他因素包括比设计更大的分级矿石通过采矿承包商置于堆浸台上, 其黄金的浸出将需要更长的时间, 且由于冬季的天气寒冷造成季节怠工。本公司已实施了一系列的调整包括对矿石粒度和喷淋率的控制, 将会增加回采和生产率。

此外, 30,000吨的破碎设备已于2009年8月安装, 并经历了2009年秋季和2010年初的调试和调整。自2010年3月, 矿山生产包含几乎完全破碎的矿石, 且于2010年3月破碎设施达到了30,000吨的设计能力。根据近期KDE旗下Metcon Research完成的柱浸出测试, 一旦矿石被破碎, 根据黄金品位, 黄金回收率将大大提高约70%至80%。黄金品位越高, 回采将越好。根据Behre Dolbear完成的新技术报告, 对于2010年, 采矿预算定为106.5万吨, 黄金产量预计为132,210盎司。对于2010年的前3个月, 置于浸出台的矿石总量为2,947,925吨, 约超过预算7%; 而置于浸出台的黄金总量为2,201,831克(70,790盎司), 约超过预算40%。这主要是由于改善了矿石品位。然而, 截至2010年3月31日止3个月期间, 黄金流出的数量低于预期, 其主要是因为恶劣的漫长的冬天和一些没有深埋的滴表冻结。此外, 大部份的矿石都置于高的(第3至第4)升降机上或远离加工厂, 这在溶液中循环将需要更长的时间。像许多其他堆浸操作, 根据BD独立技术报告, 长山壕金矿的黄金产量从现在开始预计将逐步增加。

项目经济价值

根据新的开采计划, 长山壕金矿的寿命将从2018年再次延长四年至2023年。截至2009年底, 在未使用破碎设施之前, 对约2000万吨的原矿石进行了堆浸开采, 这种未经破碎的原矿石的回收率为37.3%。据估计, 未经破碎的原矿石的回收率最终将超过53%。随着新的破碎设施现达到3万吨每天的设计能力, 预计黄金回收率将被大大提高。据2009年KDE旗下Metcon Research所进行的一项土柱测试, 矿石品位对破碎后的矿石回收率至关重要。矿石品位越高, 回收率越高, 且回收率从西南矿区的最低62.1%到东北矿区的最高80.9%不等。按照新的开采生产计划, 未来15年将生产近235万盎司黄金, 其中2010年生产近13.2万盎司、2014年将逐渐增至15万盎司以上、2021年将超过20万盎司。此后产量将急剧下降。

2010年3月30日的BD独立技术报告上指出, 黄金价格从1,033美元/盎司跌至849美元/盎司, 按照9%的折现率计算, 和在一美元可兑换6.83元人民币的情况下, 其超过了在未来5年内被用于估计截至2009年12月底的税前净现值为5.17亿美元。请参阅日期为2010年3月30日的Behre Dolbear的查看更多信息。黄金价格和回收率仍然是项目经济价值的两个最敏感的因素。

勘探

从2003年至2005年, 中国黄金国际资源有限公司负责年度钻探活动, 且让其完成了资源估计及确定东北和西南矿区的大小和范围。其次是通过进一步的钻探活动, 于2007年到2008年, 提高了资源估

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

计和矿化测试延伸的信心水平。2007年, 钻探41个钻洞, 近1.15万米, 而在2008年, 钻探23个洞, 近5000米。

2010年产地季节期间, 长山壕金矿的勘探和钻探计划在公司的二十五平方公里邻近的开采许可区领牌土地内继续进行, 且矿化带延伸也在目前开采许可区内。根据预期的地层情况, 给予几个黄金不规则的浅槽勘探和钻探的勘探优先权, 其在先前的产地季节期间由网格岩石取样定义。深层钻洞同样是为长山壕金矿资产而计划勘探更高品位的深处。

有关环境和社区的考虑

本公司致力于遵守和符合中国和全球环境和社会责任标准。

2006年, 环境影响研究(“EIS”)已提交予内蒙古环境保护局(“环保局”), 以符合本地(中国)的要求, 包括行业政策和区域经济发展计划。国际公认的咨询师环境资源管理公司(“ERM”)利用中国环境影响评价要求以及世界银行集团环境和社会指南对长山壕矿区进行环境和社会影响评估。本ERM评估的主要环节是关于尽量减少对社区的影响, 原因是矿区使用水, 而水为场地的环境管理计划基础数据。研究提及多个社会问题。这有助于对当地社会传统和文化的保护、提供当地人口就业(目前约占劳动力的30%)及妇女就业(目前约占劳动力的10%), 以及对当地教育、医疗设备、各种社区活动的贡献, 本公司支持贫困家庭的粮食和煤炭(迄今已耗资共计约人民币160万元)。

2007年11月, 在经过文件审查及一个专家小组实地视察后, 长山壕金矿项目收到内蒙古环保局的环保许可。环保许可要求EIS和土壤及水保持计划的审批, 须取得采矿许可证, 从而令采矿作业得以开始生产。

由于该地区半沙漠条件和水资源供应稀缺, 该项目正在开发成为一个零排放点, 因此其只需取得监管机关发出的水资源供水(而无需排放)许可证。在国际专家Golder Associates作出类似的独立研究后, 包头宝钢研究院进行进一步的水文和水资源研究, 并进行水资源综合评估。该矿山项目的目标是在水资源供应方面确保平衡当地水源取水与有关水源的补给能力。总体研究确定平均年度可持续取水率为每日4,000立方米, 干旱年度为每日3,000立方米, 足以满足采矿作业的需求。当前水资源许可证运行从Molen河、新忽热冲积含水层以及Hushaogou基岩含水层泵水, 每年约100万立方米。

矿址的环境保护措施, 包括水资源管理、固体废物、岩石尘埃治理、噪声控制、复原、地震和洪水风险的方案。

流动资金和资金来源

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

我们在一个资本密集的产业中营运。我们的流动资金要求主要来自营运资金为采矿和加工作业的发展, 勘探活动以及勘探和采矿权获得提供需求。我们的主要资金来源已从期票发行开始, 向中国商业银行和中国黄金集团, 股权融资借款, 且在营运中产生现金。我们的流动资金将主要取决于我们是否具有以下能力, 在运营产生现金流, 并取得外部资金以满足我们到期的债务, 以及我们未来的经营和资本开支要求。

2010年6月30日, 本公司累积亏损已达65,012,168美元, 运营资本为12,870,976美元。中国黄金国际资源有限公司在2010年6月30日的现金余额为1,630万美元。本公司的最后承兑票据, C期票, 从2010年6月26日到2011年6月26日为750万加元。第一笔贷款本金是中国农业银行(“中国农业银行”)于2010年9月到期的定期贷款2.9亿元人民币中的150万美元。本票C的季度利息为22.5万加元, 于2010年9月30日到期的最后一期付款一起的年度利息总额为90万加元。在中国农业银行一年贷款利息的总额为1,575,000美元, 每月支付利息17.50万美元。最后, 季度利息金额60万美元乃4,000万美元中国黄金集团定期贷款的2010年季度余额。

管理层认为, 其对长山壕金矿预测的经营性现金流量足以支付未来12个月的运营, 包括计划的资本支出和当期债务偿还。

现金流

下表载列摘自本公司截至2010年及2009年6月30日止三个月及六个月综合现金流报表的精选现金流数据:

	截至6月30日止三个月		截至6月30日止六个月	
	2010年	2009年	2010年	2009年
经营活动所产生(动用)的净现金流	(1,772,518)	7,271,387	(14,255,418)	7,834,839
投资活动所产生(动用)的净现金流	2,964,914	(16,078,838)	1,482,335	(21,555,092)
融资活动所产生的净现金流	6,853,305	10,992,701	4,898,624	8,895,650
汇率变动对现金及 现金等价物的影响	360,158	22,014	221,051	(4,347)
现金及现金等价物净增加(减少)	8,405,859	2,207,264	(7,653,408)	(4,828,950)
期初的现金及现金等价物	7,925,393	5,106,525	23,984,660	12,142,739
期末的现金及现金等价物	16,331,252	7,313,789	16,331,252	7,313,789

截至2010年6月30日止三个月及六个月

经营现金流

截至2010年6月30日止三个月, 经营活动动用的净现金为180万美元, 主要由于(i)存量增加630万美元, (ii)应收帐款增加110万美元, (iii)应付帐款及应计负债增加490万美元, (iv)已付利息140万美元, 及(v)已付所得税220万美元, 部分被(i)折旧及损耗增加250万美元, (ii)融资成本增加150万美元及(iii)认股权证负债的公允价值变动增加80万美元至净收入820万美元所抵销。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

截至2010年6月30日止六个月, 经营活动动用的净现金为1,430万美元, 主要由于(i)存量增加1,690万美元, (ii)应付帐款及应计负债增加1,050万美元, (iii)已付利息260万美元, (iv)已付所得税250万美元, 及(v)预付开支增加60万美元, 部分被(i) 认股权证负债的公允价值变动增加720万美元, (ii)折旧及损耗增加390万美元及(iii) 融资成本增加220万美元至净收入560万美元所抵销。

投资现金流

截至2010年6月30日止三个月, 投资活动产生净现金300万美元, 属于待销售甘肃项目的限制性现金1,080万美元的一部分, 部分被购买物业、厂房及设备的780万美元所抵销。

截至2010年6月30日止六个月, 投资活动产生净现金150万美元, 属于待销售甘肃项目的限制性现金1,080万美元的一部分, 部分被购买物业、厂房及设备的930万美元所抵销。

融资现金流

截至2010年6月30日止三个月, 融资活动产生净现金690万美元, 用于期内行使认股权证及购股权。

截至2010年6月30日止六个月, 融资活动产生净现金490万美元, 用于期内行使认股权证及购股权。该笔款项部分被今年1月份就400万加元的票据B结余偿还390万美元的借款所抵销。

精选资产负债表项目

应收帐款

应收帐款主要指应收利息、有关政府机构的货物和服务税退税、应收上市费用以及其他应收款项, 如雇员差旅费垫款等。本公司没有因对中国黄金集团销售金银合金锭而录得任何贸易应收款项, 因为中国黄金集团于交货前两天内已支付估计售价。该估计售价乃按我们销售的金银合金锭内所含的金、银的估计重量计算。最后的售价在双方按照销售协议中规定的称重和取样程序敲定金银合金锭内所含的金、银重量时确定。

应收账款从截至2009年12月31日的170万美元增加388,000美元至截至2010年6月30日的210万美元, 主要原因是根据与甲玛物业业主签订的成本分摊协议, 应收上市费用增加564,000美元, 以及应收股东款项还款减少216,000美元。上市费用包括就建议在某亚洲证券交易所上市而产生的专业费用。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

下表载列截至所示日期本公司应收帐款的账龄分析:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
1个月以内	102,974	65,167
1至3个月	1,967,224	1,270,276
6个月以上	-	346,437
应收帐款总额	2,070,198	1,681,880

由于本公司并无就销售黄金产生贸易应收款项, 故本公司截至2010年6月30日止六个月期间和截至2009年12月31日止年度的贸易应收款项周转期为零。

预付费用及按金

预付费用和按金主要包括支付予第三方承包商的长山壕金矿建设按金、长山壕金矿采矿业务的物资和服务按金、本公司办事处的租金按金、就购买配件而付予供应商的按金、日后期间的保险费以及预付给有关中国政府的资源税。

截至2010年6月30和2009年12月31日, 预付费用和按金分别为160万美元和170万美元。预付费用和按金减少176,246美元, 主要是由于可退还建设按金减少193,000美元、保险费减少91,000美元以及配件按金减少28,000元, 但被矿场物资和服务按金增加122,000美元所抵销。

存货

存货包括黄金半成品(包括从过滤垫所含矿石中回收的黄金和加工生产过程中产生的内部循环物料)、金银合金锭、辅助材料和配件。

长期递延资产内包括的资本化成本为矿场经营成本, 减去于2008年7月1日开始商业生产之前销售产品所得的收益。在7月开始商业生产后资本化并计入长期递延资产(列于物业、厂房及设备项下)的成本2,040万美元, 重新分类为并转至存货。

本公司的存货由截至2009年12月31日的2,900万美元增加至2010年6月30日的4,590万美元。天气极其恶劣的冬季减缓了过滤工序, 令第一季度的回收率降低至低于正常水平, 但在第二季度天气会变暖。本公司将回收率由第一季度的38.6%提高至第二季度的43.0%。2010年上半年约开采了690万吨矿石并留在过滤垫上, 比2009年同期的320万吨多。由于备有破碎站, 矿石被破碎到小于9毫米, 远远小于2009年同期未破碎的矿石。本公司截至2010年6月30日止六个月和截至2009年12月31日止年度的存货周转期分别为449天和188.5天。这些存货周转期主要是由于本公司所拥有的黄金半成品数量较多, 而这些黄金半成品主要为本公司在长山壕金矿使用堆摊沥滤法而得。使用这种方法, 从在过滤垫上放置矿石到倒出黄金, 通常需要一段相当长的时间(数年)。KD Engineering研发出五年过滤动力法。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

截至2010年6月30日和2009年12月31日, 存货主要包括黄金半成品。

应付帐款及应计费用

应付帐款及应计费用主要包括就黄金生产活动(如采购辅材)和建设活动进行贸易采购而未付的款项和应付第三方承包商的费用。

应付帐款及应计费用由截至2009年12月31日的3,510万美元增加至截至2010年6月30日的3,980万美元。

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
1个月以内	27,712,634	24,526,308
1至3个月	4,190,226	1,444,774
3至6个月	1,262,983	2,525,308
6个月以上	6,602,502	6,576,214
合计	39,768,345	35,072,604

截至2010年6月30日止六个月及截至2009年12月31日止年度的应付帐款周转期乃根据截至期末的应付帐款及应计开支除以期间的销售成本计算。截至2010年6月30日止六个月及截至2009年12月31日止年度的应付帐款周转期为389天及228天。应付帐款周转期相对较长的主要原因是未付予中国政府部门金额(于期末后1-12个月到期)、未付予长山壕金矿第三方采矿合约商金额增加以及由第三方提供的上市服务增加所致。

认股权证负债

认股权证负债反映了截至每个报告期末止未偿还的权证的公允价值。认股权证授予主要分别与2006年12月和2007年6月发行的期票相连, 以及2006年8月的私募普通股。关于期票的进一步资料, 2006年8月的私募普通股和与此有关授予认股权证, 见年度经审计的合并财务报表附注18。

总的认股权证负债从截至2009年12月31日止的530万美元增加至截至2010年6月30日止的零美元, 主要是由于已实际行使认股所有权证负债。

复垦及环保成本拨备

复垦及环保成本拨备, 主要体现在与长山壕金矿营运有关的复垦和关矿成本。我们根据目前监管要求的说明估计了复垦和关矿成本, 且记录的金额是复垦和关矿成本的估计未来现金支出的净现值与估计受到干扰的区域连接。复垦和关矿成本被资本化作为矿山开发成本(以长期递延资产作为财产, 厂房和设备的一部分), 在初步商业化生产后, 并以一个生产基础单位在矿山寿命内进行折旧。同时, 我们开始确认, 自从初步商业化生产之后, 为复垦和关矿成本估计未来现金支出的净现

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

值相同金额的复垦及环保成本拨备责任, 和一直到2030年的每个报告期间的复垦及环保成本拨备负债的增加额。这种增加记录为财务成本的一部分。

环境治理负债的计算按照复垦和关矿成本估计的未来净现金流出总额约为950万美元的净现值, 并按截至2010年6月30日和2009年12月31日止折现率分别为9.0%和10.0%计算。与复垦及环保成本拨备有关增加额表现为按上述折现率计算利息支出, 且把它作为财务费用的一部分记录在案。我们复垦及环保成本拨备负债从截至2009年12月31日止的160万美元增长至截至2010年6月30日止的200万美元, 主要是由于折现率从10.0%下降到9.0%。

净流动资产/净流动负债

本公司于截至2010年6月30日及截至2009年12月31日分别拥有净流动资产及净流动负债1,290万美元及950万美元。

关联方交易

中国黄金集团占本集团已发行在外普通股的百分比如下:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	%	%
中国黄金集团	39.30	40.30

于2008年10月, 本公司终止了与一第三方炼矿厂就提炼及买卖金锭而订立的合同, 并与中国黄金集团就买卖金锭订立类似协议, 中国黄金集团负责将金锭运送至中国一家指定炼矿厂。与中国黄金集团的协议条款与之前跟第三方提炼厂签订的合同大体相同, 但本公司确定, 此安排可以解决与第三方提炼厂所订立合同出现的拖延付款问题及对方风险。

中国黄金集团出售交易明细如下:

	截至6月30日止三个月期间		截至6月30日止六个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
黄金销售	24,006,825	17,128,779	34,505,793	24,814,768
白银销售 (扣除销售成本)	-	97,748	401,759	135,058

本集团与中国黄金集团发生下列利息开支。利息开支按实际利息法入帐。该利息与定期贷款及本票延展有关。请参阅下文“债务”一节, 以了解更多资料。

	截至6月30日止三个月期间		截至6月30日止六个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
利息	664,034	193,050	1,484,730	371,763

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

截至2009年12月31日止年度, 本集团与中国黄金集团的子公司中金黄金股份有限公司订立意向书, 以出售其于甘肃太平(持有大店沟项目的子公司)的全部权益。协议已于5月份签订。该交易尚未完成。更详细资料请参阅上文「概览」一节。

关联方结余

本集团资产包括下列应收关联方款项:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
资产		
应收中国黄金集团款项	130,624	346,437
应收中国黄金集团子公司的上市费用	1,544,558	1,184,911
预付给中国黄金集团子公司的费用	295,839	283,451
总关联方资产	1,971,021	1,814,799

应收中国黄金集团帐款来自向中国黄金集团销售黄金, 概无信贷期。

应收上市费用来自中国黄金集团的子公司斯凯兰矿业有限公司(「Skyland」), 在简明综合财务状况报表中, 应收中国黄金集团帐款计入应收帐款, 而预付给中国黄金集团子公司的费用计入预付开支及按金。

本集团的负债包括下列应付关联方款项:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
负债		
应付予中国黄金集团的利息	-	166,667
应付予中国黄金集团子公司的帐款	68,528	109,391
总关联方负债	68,528	276,058

主要管理人员

	截至6月30日止三个月期间		截至6月30日止六个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
薪资及其他福利	159,710	177,638	278,039	344,087
雇用福利	-	3,531	4,156	10,935
	159,710	181,169	282,195	355,022

中国黄金国际资源有限公司
 财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
 2010年6月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

债务

本公司借款以人民币、美元及加元计值。截至2010年6月30日及2009年12月31日, 本公司拥有下列未偿还借款:

	实际利率	到期日	2010年6月30日	2009年12月31日
	%		美元	美元
长期贷款的即期部分-中国农业银行(ii)	5.184	2014年9月9日	1,469,098	1,458,619
应付票据(i)	12.00	2011年6月26日	7,044,900	10,633,386
			8,513,998	092,005
非即期				
长期贷款- 中国农业银行 (ii)	5.184	2014年9月9日	41,134,730	40,841,331
长期贷款- 中国黄金集团 (iii)	6.00	2011年12月6日	40,000,000	40,000,000
			81,134,730	80,841,331
			89,648,728	92,933,336

于2006年12月14日及2007年6月26日, 本公司已完成本金为3,000万加元(2,590万美元)(票据A)、1,250万加元(1,870万美元)(票据B)及750万加元(票据C)的高级无担保本票的私人配售, 年息12%, 按季支付, 同时还有6,000,000及4,000,000份认股权证, 令持有人有权分别以每股1.60加元及2.50加元的行使价购买1股股份。本公司已于2009年12月14日悉数偿还票据A, 并于2010年1月11日以加元赎回票据B。本公司已分别于2010年3月18日及2010年4月16日在到期日之前行使该等认股权证。原定于2010年6月26日到期的票据C已按相同条款延展至2011年6月26日。票据A及票据B的实际利率为19.5%。票据C的实际利率原先为17.7%。票据C延展后的实际利率现与年息12%相同, 须按季支付225,000加元利息。

(ii) 来自中国农业银行的贷款

于2009年9月, 长山壕中国合营公司从中国农业银行获得一份本金人民币2.9亿元(4,260万美元)的无担保银行贷款。中国黄金集团为该贷款提供担保。该贷款须于第一笔款项的发放日期起五年内偿还。定期贷款的年息现为5.184%, 须按月支付175,000美元利息。

(iii) 来自中国黄金集团的股东贷款

于2009年12月, 本公司从中国黄金集团香港公司获得一笔本金为4,000万美元的无担保非循环股东贷款。该贷款年息6%(按季支付), 于2011年12月到期。贷款所得收益部分已用于赎回于2009年12月14日到期的A系列票据。本公司于2010年1月1日使用所得收益的剩余款项悉数预付B系列票据。定期贷款的年息现为6%, 须按季支付600,000美元利息。

中国黄金国际资源有限公司
 财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
 2010年6月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

限制性契据

根据融资协议条款, 我们受制于各种惯例和协议。例如, 根据合同条款, 由中国黄金集团持有的未偿还的C系列期票, 要求我们必须在取得票据持有人的同意之前, 开展某些活动, 以及进行某些交易, 包括但不限于(1) 额外增加的债务;(2) 在我们的资产上产生额外的费用;(3) 确保任何第三方承担其责任;(4) 物质资产的处置, 除了就公平合理的商业条款, 第三方的公平合理性;(5) 缔结任何非第三方的公平合理性商业协议, 除非以诚信原则和公平合理的商业条款缔结协议;(6) 改变我们的主要业务性质;及(5) 分配股利。我们预计于2011年6月26日偿还C系列全部期票。

根据长山壕金矿合作合资企业和中国农业银行之间的贷款协议, 长山壕金矿合作合资企业根据贷款协议的规定, 禁止在同一会计年度偿还债务前分配到期收益。此外, 长山壕金矿合作合资企业, 必须在取得贷款人的同意之前进行某些活动或进行某些交易, 如减少注册资本、资产处置、兼并收购, 提供担保或通过其物质资产创建费用以代替第三方。

承担及或然事项

经营租赁

本公司在中国及加拿大租有若干物业。所有租赁均遵守经营租赁安排, 而经协商, 该等租赁的平均年期为三至五年。一般而言, 本公司须根据该等租赁条款预付若干数额的租赁费用。

下表载列本公司根据该等经营租赁须支付的未来实际最低经营租赁款项总额:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
经营租赁	457,847	486,789

资本承担

本公司的资本承担主要与为长山壕矿区购买设备和机器的款项、付予宁夏核工业地质勘查院(本公司的长山壕合营项目的合营伙伴)的款项以及向第三方合约商(为长山壕矿区提供开采及勘探工程工作及矿区建设工作)支付的款项有关。本公司已订立合同规定该等资本承担, 但尚未将其计入本公司的简明合并财务报表。

下表载列截至指示日期, 与本公司为长山壕矿区购买物业、厂房及设备以及向合营伙伴付款有关的资本承担:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
为长山壕矿区购买物业、厂房及设备的相关资本开支(已订约但未拨备)	1,291,654	10,465,453

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

除上表所载者外, 本公司还与中国中铁及中国冶金等第三方合约商就其为长山壕矿区提供的开采及勘探工程工作及矿区建设工作订立了服务协议。与已提供及将提供该等工作有关的费用的金额每年各异, 视提供的工作量而定。截至2010年6月30日止六个月及截至2009年12月31日止年度, 已付予第三方合约商的费用总额分别约为2,130万美元及4,230万美元。

下表载列本公司截至2010年6月30日的合约责任:

	总额	各年的到期款项					
		2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	之后
应付票据的本金还款	7,044,899美元	- 美元	7,044,899美元	-美元	-美元	-美元	-美元
中国黄金集团定期贷款的本金还款	40,000,000	-	40,000,000	-	-	-	-
中国农业银行定期贷款的本金还款	42,603,829	-	1,469,098	1,469,098	8,814,585	17,629,170	13,221,878
经营租赁(a)	457,847	47,131	94,263	96,788	97,629	97,629	24,407
资本承担(b)	1,291,654	1,291,654	-	-	-	-	-
总额	91,398,229美元	1,338,785美元	48,608,260美元	1,565,886美元	8,912,214美元	17,726,799美元	13,246,285美元

(a) 经营租赁主要为物业。

(b) 资本承担与为长山壕金矿的滤垫及厂房扩展的建设及设备供应而订立的合约有关。

市场风险的定量和定性披露

外汇风险

我们面临外汇汇率波动的风险。我们在中国和加拿大开展业务, 我们的功能货币是美元。人民币或加元兑美元汇率的重大变动可能对我们的经营业绩、财务状况或现金流量产生重大影响。我们尚未对冲货币波动的风险。

假设所有其他变量保持不变, 加元兑美元贬值或升值10%将导致本公司截至2010年6月30日止六个月的亏损(税前)减少/扩大约285,000美元, 及本公司截至2009年6月30日止六个月的利润(税前)减少/增加约4,221,000美元。

假设所有其他变量保持不变, 人民币兑美元贬值或升值10%将导致本公司截至2010年6月30日止六个月的亏损(税前)减少/扩大约5,782,000美元, 及本公司截至2009年6月30日止六个月的亏损(税前)扩大/减少约4,916,000美元。

信贷风险

信用风险是指当金融资产的客户或第三方未能履行其合同义务时的意外损失风险。截至2010年6月30日和2009年12月31日止六个月期间, 我们向中国黄金集团分别出售了约92.0%和95.9%的黄金,

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

我们认为中国黄金集团值得信赖。中国黄金集团未能作出必要的付款可能对我们的经营业绩产生重大不利影响。

我们通过要求中国黄金集团在交货时以预计的金条价格作出预付款, 以控制此风险。

我们的现金和短期银行存款存放在中国和加拿大的大型银行。这些投资在3个月内的不同日期到期。我们的短期银行存款并无任何资产抵押的商业票据。我们的应收账款包括应收中国黄金集团的子公司Skyland的开支, 以及应收中国黄金集团就银销售的款项(其中我们尚未就以当前价格销售达成一致), 以及加拿大联邦政府支付的商品和服务退税, 所有该等应收帐款的还款期均不超过180天。我们还面临信贷集中风险(按地理位置分), 因为其他应收帐款包括位于中国或加拿大的不同债务人。

我们的最大信贷风险如下:

	2010年6月30日	2009年12月31日
	美元	美元
银行存款	16,331,252	23,984,660
受限制现金	10,756,703	-
应收帐款	2,070,198	1,681,880
长期应收款项	24,252	49,689
	29,182,405	25,716,229

流动性风险

流动性风险乃本集团无法应付其到期财务承担的风险。本集团透过管理资本架构及金融杠杆以管理流动性风险。

利率风险

利率风险指由于市场利率变化而令金融工具的面值或未来现金流波动的风险。由于我们的可变利率银行结余相关的利率下降, 我们将面临损失风险, 但风险有限, 因为这些结余并不重大。我们的短期银行存款、应付票据和短期贷款是固定利率, 因此不受利率波动的影响。由于我们的可变利率银行结余相关的利率下降, 我们将面临损失风险。我们的可变利率银行结余的利率上升或下降30个基点会导致我们截至2010年6月30日止六个月的除税前亏损减少或增加约24,000美元, 以及2009年6月30日止六个月的除税前收入减少或增加约11,000美元。我们对利率风险进行监控, 并会于必要时考虑对冲重大利率风险。

股价风险

由于我们的认股权证责任(以认股权证的公允值决定), 我们面临股票价格风险, 而这继而影响我们的股票价格。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

如果我们在多伦多证券交易所的股票价格于2009年6月30日上升或下降50%，而所有其他变量保持不变，我们截至2009年6月30日止六个月期间的除税前亏损将增加150万美元或减少110万美元。由于截至2010年6月30日认股权证已获全面行使，毋须作出敏感性分析。

资产负债表外安排

截至2009年6月30日，我们尚未进行任何重大资产负债表外安排。

股息与股利政策

我们自注册成立以来并未支付过任何红利。我们当前并无固定股息政策。我们的董事将根据我们的经营业绩、现金流量和财务状况、经营和资本要求、分配利润金额和所有其他有关因素决定任何未来的股息政策。

根据BCBCA，董事在其认为可行时可不时宣派和授权支付相关股息，包括股息金额和时间、支付方式等，前提是确定股东有权收取股息款项的记录日期不得比股息支付日期提前2个月以上。

股息可以全部或部分以现金分配、具体的资产或缴足股份或债券、公司债券或其他证券或其中任何一项或多项方式支付。如果有合理理由相信本公司无力支付股息或支付股息会导致公司破产，则毋需宣派或支付任何金钱或资产股息。

此外，我们须遵守我们融资协议的条款中各种惯例条件和公约，包括那些限制我们宣布和派发股息能力的条件和公约。根据中国黄金集团目前持有的C系列债券契约，我们在派息前必须获得中国黄金集团的同意。因此，在全额偿还承兑票据之前，未经中国黄金集团的事先同意，我们将无法宣布和派发任何股息。我们计划全额偿还这些承兑票据。

信息披露控制和程序以及财务报告的内部控制

管理层负责信息披露控制和程序的设计，以及财务报告的内部控制的设计，以合理保证与本公司（包括其合并子公司）相关的重大信息披露予本公司的核证人。本公司的行政总裁和财务总监已分别评估截至2010年6月30日的本公司信息披露控制和程序以及财务报告的内部控制的设计，并且根据加拿大国标52-109 – 上市公司的年报及中报的信息披露认证 – 的要求，行政总裁和财务总监得出结论，这些管制和程序旨在合理的保证与本公司有关的重大信息是由本公司内部的其他人士通知他们，而根据加拿大证券法例应递交或提交的报告中应予披露的信息已在这些规定要求的时间内得到记录、处理、总结和报告。

本公司的行政总裁和财务总监已经使用全美反舞弊性财务报告委员会发起组织（COSO）框架评估本公司截至2010年6月30日的财务报告的内部控制，并已得出结论，这些管制和程序旨在合理保证财务信息及时得到记录、处理、总结和报告。本公司的管理层需要将其判断应用于评估各种可能的

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

控制和程序的成本效益关系。所有控制系统的固有限制的结果是指控制设计可以绝对保证所有的控制问题和舞弊事件将被检测。在截至2010年6月30日止的六个月期间, 本公司的信息披露控制和程序以及财务报告的内部控制并无变动可重大影响或可能合理地重大影响本公司对财务报告的内部控制。

风险因素

读者应仔细考虑载于管理层讨论及分析中的全部信息, 包括下文所述和在我们日期为2010年3月31日的年度信息表中进一步概述的风险和不确定性。本公司的主要业务是在中国进行, 并受到在某些方面与其他国家盛行的不同的司法和监管环境的管制。中国黄金国际的业务、财务状况或经营业绩可能受到任何这些风险的重大不利影响。

黄金市场的价格波动可能对中国黄金国际的业务和经营业绩造成重大和不利影响。

本公司经营活动产生的全部收入和现金流量的绝大部分来自金锭金条的销售。从历史上看, 黄金价格一直动荡不定, 并经历过显着下降的多个时期。价格受到超出本公司控制范围的许多因素和事件的影响, 包括世界需求和供应、前瞻性销售活动、央行的黄金储备变动、其他生产者的生产成本以及其他宏观经济因素, 如通胀预期、利率、汇率(特别是美元升值)以及一般的全球经济条件和政治趋势。如果中国黄金国际生产的黄金和其他有色金属的市场价格由于这些和其他因素和事件而下跌, 中国黄金国际的业务、经营业绩和普通股的价格可能受到重大不利影响。

未能实现产量估计可能对未来现金流量、经营业绩和财务状况造成重大不利影响。

对采矿作业未来产量的估计将出现变动。本公司不能提供任何保证其将实现产量估计。未能实现产量估计可能对未来现金流量、经营业绩和财务状况造成重大不利影响。生产估计是基于(其中包括)储量估计、对地面状况的假设、矿石的物理特性(如硬度、是否存在或缺乏某些冶金特点)以及估计费用和生产成本。实际产量可能因各种原因而和估计不同, 包括本文件其他地方所列类别的风险和危害, 载列如下:

- 实际开采的矿石不同于估计的级别、吨位以及冶金和其他特点;
- 采矿贫化;
- 窑壁故障或塌方;
- 工业事故;
- 设备故障;
- 自然现象, 如天气情况恶劣、洪水、暴风雪、旱灾、岩石滑动和地震等;
- 遇到不寻常或意外的地质条件;
- 电力成本的变动和潜在的能源短缺;
- 经营所需的主要供应的短缺, 包括爆炸品、燃料、设备、零部件和润滑油;
- 诉讼; 及
- 政府当局施加的限制。

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

这些情况可能造成损害矿物特性、生产中断、人员受伤或死亡、损害财产或其他人的财产、金钱损失和法律责任。这些因素可能导致在过去开采盈利的矿床变成无利可图。对尚未投产的矿产或将矿产的经营的生产估算是基于类似因素【包括（在某些情况下）由本公司的人员和/或外部顾问编制的可行性研究】，但实际现金经营成本和经济效益可能将与这些当前估计显着不同。

中国黄金国际在近期内产生自经营活动的全部收入和现金流绝大部分来自于长山壕金矿项目。未能从该矿山获得预期的经济利益可能重大和不利影响业务、财务状况和经营成果。

本公司的经营将受到与长山壕金矿项目（该项目是本公司目前唯一的经营矿）相关的不确定性的影响。本公司计划收购其他生产矿产物业，包括潜在的甲玛项目，但尚未并且也许永远不会完成任何这样的收购以分散其业务。如果该公司由于扩大经营延误或困难、发生任何事件导致矿井经营低于最佳容量或者其他原因而未能从长山壕金矿项目获得预期的经济利益，则中国黄金国际的业务、财务状况和经营业绩可能受到重大不利影响。

中国黄金集团（中国黄金国际的控股股东）的利益可能不同于并且可能会与其他股东的利益发生冲突。

中国黄金集团持有约40%的流通普通股，并持有本公司的控股权。中国黄金集团的利益可能会与其他股东的利益冲突。例如，中国黄金集团持有中金黄金（一家上市公司，其股票在上海证券交易所上市，其主要业务范围包括在中国勘探、开采、加工、冶炼和精炼黄金）的控股权。由于中金黄金的业务在资源、年黄金产量和黄金销售收入方面大大高于长山壕金矿项目，中国黄金集团可能出于商业考虑或其他方面采取有利于其自身或中国黄金集团的行动，而不是中国黄金国际的股东的利益。中国黄金集团作为控股股东可能以与其他股东的最佳利益不一致的方式对中国黄金国际施加影响力。如果发生这种情况，本公司可能会失去其部分竞争优势，其业务和经营业绩有可能受到重大不利影响。

储备和资源估计是基于可能被证明是不准确的假设，而中国黄金国际可能会产生低于目前估计的矿产。

矿石储量和矿产资源估计是基于多项假设。如果这些假设被证明是不准确，本公司可能需要降低矿石储量和矿产资源。估计的准确度指数量、现有数据的质量、在工程和地质解释中作出的假设和使用的判断，而这些可能被证明不可靠。无法保证这些估计将证明准确或可开采或加工的相关矿产资源能够盈利。

当新的信息成为可用或新的因素出现时，资源和储量的估计可能会发生明显变化，而资源和储量估计依据的解释和推论可能证明是不准确。资源估计表明的是从中可以收回有价值或有用的矿物质的原址矿产的情况，但并未考虑相关资源是否可以开采或是否从中可以有经济效益地开采有价值或有用的矿物质，或资源估计是否纳入开采稀释或允许开采损失。中国黄金国际的储量估计代表其认为

中国黄金国际资源有限公司
财务状况和经营业绩的管理层讨论及分析
2010年6月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

可以开采和加工的矿物质的数量, 并基于不低于总估算生产成本和预期的额外资本费用的销售价格, 以及根据估计未来生产成本和金属价格计算。本公司在未来可能需要修改储量估计, 如果(例如)所生产金属的生产成本增加或销售价格下降, 则会部分或完全造成矿产储量可能成为开采不经济。

计入储备和资源估计不应被视为可以或将可经济利用或回收的所有这些金额的代表。

中国黄金国际可能无法获得进一步融资, 以为业务扩大和发展提供资金。

本公司是一个资本密集产业, 依赖于股权资本和债务融资混合应用来为业务提供资金。中国黄金国际也有一些尚未解决的债务义务, 可能需要在到期日或之前根据未来现金流量确定, 包括7,500,000加元于2011年6月到期欠付中国黄金集团的承兑票据。中国黄金国际先前筹集资本费用主要是通过发行股票和债务证券以及信贷。未来, 中国黄金国际预计使用经营业务产生的现金, 并有可能进一步融资(如果需要), 以满足其业务增长目标和付款义务, 包括现有勘探、开采和加工业务的进一步发展, 以及发展新物业和未来收购。寻求任何所需的额外拨款可以通过债券和股票市场, 或通过第三方的项目参与安排, 但不能保证中国黄金国际将能够获得足够的资金或在所有需要时获得融资, 以及这种额外的融资可以按在商业上可接受的条件获得。如果获得任何额外的相关资金, 其可能是基于高度摊薄或以其他方式对现有股东不利的条款。当本公司需要时未能获得资金或按照商业上可接受的条款获得融资, 将对其业务和经营业绩产生重大不利影响。

流通股数据

本公司获授权发行不受数量限制的无面值普通股。截至2010年6月30日, 已发行171,824,459股普通股, 并已授出和尚未行使1,200,000份购股权。所有普通股认股权证已获行使。在充分摊薄的基础上, 正在流通173,024,459股普通股。

截至2010年6月30日, 已发行171,854,459股普通股, 并已授出和尚未行使1,160,000份购股权。所有普通股认股权证已获行使。在充分摊薄的基础上, 正在流通173,014,459股普通股。

合资格人士

Qingping Deng博士为合资格人士(定义见加拿大国标43-101), 负责监督与管理层讨论及分析中長山壕金矿相关的技术和科技信息的编制。

2010年8月16日