



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9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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

目录表	页码
概览.....	3
摘要.....	3
展望.....	5
重大会计判断及估计.....	5
前瞻性陈述.....	5
历史财务资料.....	6
收入报表的主要部分.....	6
本公司的经营业绩.....	10
精选季度数据.....	10
九个月期间比较.....	12
非国际财务报告准则措施.....	14
矿产项目.....	16
长山壕矿场.....	16
甲玛矿场.....	20
流动资金和资金来源.....	24
精选资产负债表项目.....	26
关联方交易.....	28
债务.....	30
承担及或然事项.....	32
资产负债表外安排.....	33
股息与股息政策.....	33
信息披露控制和程序以及财务报告的内部控制.....	33
流通股份数据.....	34
合格人士.....	34

下文为于2010年11月12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9月30日止九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，以及其随附的财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析一并阅读。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。读者务必认真考虑管理层讨论与分析中所列的所有信息，包括之前本公司年度管理层讨论与分析，以及本公司日期为2010年3月31日的年度资料表格和2010年9月13日的资料通函内概述的风险及不确定性。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”章节。这些风险都将对中国黄金国际的业务、财务状况和经营业绩产生重大不利影响。

概览

中国黄金国际资源有限公司（「中国黄金国际」）（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。

中国黄金国际在不列颠哥伦比亚、阿尔伯达和安大略须递交相关报告，本公司股份以股份代号CGG（以前为JIN）在多伦多证券交易所（「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

- 本公司签订了一份日期为2010年8月30日的购买协议，根据该协议，中国黄金国际同意购买斯凯兰矿业有限公司（甲玛矿产项目的拥 有人）所有已发行和流通股份，并同意将本公司股东贷款转换为普通股股份，总购买价为7.42亿美元（可予调整）。就收购整个甲玛项目而言，本公司已于2010年10月14日获得绝大多数无利益关系股东的批准。
- 在第三季度，本公司净收入大幅增加，黄金产量超过39,000盎司，而其中有近38,000盎司的黄金以每盎司1,228美元的平均价格出售，为本公司创造约1,380万美 元的净收入。
- 贝里多贝尔亚洲有限公司（「BD」）于2010年6月30日更新了针对长山壕金矿的独立技术报告（「独立技术报告」），预期2010年和2011年黄金总产量将分别达约115,000盎司和146,570盎司。
- 为迎接即将来临的冬季，本公司在经营运作方面成功施行改进措施，以缓和长山壕金矿在上个冬季出现的减产现象。这些措施包括添置新的碳罐。该金矿还能够获得充足的当地水源，以满足金矿持续作业的需要，这将有助于补充现有矿源的开采能力。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

- 中国黄金国际的子公司甘肃太平矿业有限公司(甘肃)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, 向关联方出售中国甘肃大店沟金矿项目。购买价格为人民币8,800万元(1,310万美元), 其中本公司占53%或人民币4,660万元(700万美元)。买方预付款仅限现金。该项交易仍受制于诸多条件, 预期将于年底完成。
- 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, 本公司于2010年9月偿还中国农业银行贷款人民币2.9亿元(4,260万美元)中的其首批本金额150万美元。
- 本公司宣布已接手长山壕金矿一项新的钻井计划, 其包括4500米的金刚石钻井及2000立方米的表面挖沟, 预算为人民币486万元(折合712,000美元)。
- 堆浸场地的扩充建设已于2010年7月底完成。
- 2010年7月19日, 本公司将公司名称由金山矿业有限公司更改为中国黄金国际资源有限公司, 以展现本公司控股股东的一致承诺和全力支持。中国黄金集团作为本公司的国际媒介。

	截至2010年9月30 日止 三个月	截至2010年9月30 日止 九个月	自成立日期至 2010年9月30日
商业化黄金产量(盎司)	39,520	75,707	192,948
商业化前黄金产量(盎司)	-	-	45,833
黄金总产量(盎司)	39,520	75,707	238,781

	截至2010年9月30 日止 三个月	截至2009年9月30 日止 三个月	截至2010年9月30 日止 九个月	截至2009年9月30 日止 九个月
净收入(亏损)	1,380万美元	(350万美元)	1,460万美元	(490万美元)
每股基本收入(亏损)	0.08美元	(0.02美元)	0.08美元	(0.03美元)
经营产生(所用)净现金流	2,170万美元	2,100万美元	740万美元	2,880万美元
物业、厂房及设备的现金开支	770万美元	1,690万美元	1,700万美元	4,370万美元

	2010年9月30日结余	2009年9月30日结余
现金及现金等价物	2,710万美元	1,850万美元
营运资本(亏损)*	2,110万美元	(3,190万美元)

*营运资本包括流动资产减流动负债

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

展望

- 长山壕金矿本年度黄金产量与去年相比, 预期将增加35%至40%, 产量在114,000盎司至116,000盎司之间。
- 我们希望对甲玛的收购能在下一季度完成, 以便本公司能在香港证券交易所上市。该项交易预计在11月末或12月初完成。
- 本公司将继续与中国黄金集团合作, 以确定可轻易及快速投产的潜在项目。这些工作将获得中国黄金集团向本公司提供的授权支持, 授权就非中国境内的矿物项目签订非竞争性合约, 这些项目涉及到甲玛交易的完成, 也关系到在香港证券交易所的上市。本公司的目标是确定包括存在进一步勘探潜力的项目, 以增加现有资源的基数。

重大会计判断及估计

除下文所确认者外, 适用于截至2010年9月30日止九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附注5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阅。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9月30日止三个月及九个月的建筑物折旧分别减少65,602美元及193,803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9月30日止三个月, 管理层继续启用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, 甲玛交易的完成及在香港证券交易所的上市, 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。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

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。

历史财务资料

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

本公司收入主要来自从长山壕金矿生产的主要产品金锭金条。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:

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

	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9月.....	992.3
2008年8月.....	852.6	2009年10月.....	1,027.0
2008年9月.....	823.4	2009年11月.....	1,098.2
2008年10月.....	789.7	2009年12月.....	1,063.0
2008年11月.....	818.9	2010年1月.....	1,090.6
2008年12月.....	828.8	2010年2月.....	1,115.9
2009年1月.....	856.0	2010年3月.....	1,108.4
2009年2月.....	948.0	2010年4月.....	1,097.9
2009年3月.....	912.0	2010年5月.....	1,178.6
2009年4月.....	870.4	2010年6月.....	1,215.5
2009年5月.....	951.1	2010年7月.....	1,156.9
2009年6月.....	937.4	2010年8月.....	1,224.3
2009年7月.....	931.7	2010年9月.....	1,277.0

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。

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。2008年7月1日对黄金库存的测量和评估, 将这些递延开发成本中的20,401,790美元矿物资产重新分类到库存下。

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厘定。2007年7月, 我们初步实现商业化生产, 并于2008年7月开始全面实现商业化生产。截至2010年和2009年9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13,173盎司和9,514盎司, 而截至2010和2009年9月30日止九个月, 长山壕金矿的平均月商业化生产产量分别近8,412盎司和6,424盎司。截至2009年和2008年12月31日止年度, 平均月商业化生产产量分别近6,964盎司和5,612盎司。

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原料(如化学品及磨球)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)、税务以及减值和耗损。过去, 矿场成本是长山壕矿场生产成本的最大组成部分。额外资本开支增加了本公司的减值和耗损, 反过来增加了本公司的销售成本。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相关中国政府部门不时调整。由于银的销售收入金

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

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。

本公司的长期增长取决于我们在长山壕金矿系统性培育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年夏季已实施一个钻孔项目。本公司亦在检视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。

外汇收益(亏损)主要包括在将加元计值承兑的票据余额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。

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。

于2006年及2007年期间, 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9月30日止九个月期间, 本公司分别录得外汇亏损90万及540万美元, 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日赎回3,000万加元、B系列票据于2010年1月11日赎回1,250万加元、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。

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9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。

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商业银行和中国黄金集团承兑的票据和贷款集资。实际利息包括本公司借款所产生的利息开支及利息增长。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的费用化或资本化支出。本票以及发行其他权证产生的费用就是一个例子。截至2010年和2009年9月30日止九个月期间，我们的实际利息（包括资本化金额）分别为450万美元和700万美元。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9月30日止九个月期间，我们的财务成本总额分别为370万美元和390万美元。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。

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流通中的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。

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9月30日止九个月期间，我们分别亏损了720万美元的300万美元的认股权证负债公允价值，截至2009年和2008年止年度，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，我们能够在2010年3月18日以每股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9月30日，所有认股权证已获行使。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

本公司须按加拿大联邦及地方税率缴纳所得税, 截至2010年及2009年9月30日止九个月期间的税率分别为28.5%及30.0%。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9月30日止三个月及九个月, 本公司分别确认了70,000美元及210万亿美元的递延税项抵减及递延税项开支, 以及570万美元及840万美元的当期所得税开支, 税项开支总额分别为560万美元及1,050万美元。截至2009年9月30日止三个月及九个月, 概无确认递延税项, 惟分别确认当期税项937,000美元及1,899,000美元。

本公司的经营业绩

精选季度数据

截至季度	2010年			2009年				2008年
	9月30日	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
营业收入 (千美元)	46,631	27,181	10,499	34,009	21,048	18,304	7,686	16,275
已开采矿石 (千吨)	3,140	3,842	2,948	3,063	3,492	1,514	1,665	1,715
矿石平均品位 (克每吨)	0.745	0.682	0.747	0.602	0.535	0.586	0.681	0.792
已产黄金 (盎司)	39,520	23,716	12,484	25,758	28,543	19,899	9,328	15,593
已售黄金 (盎司)	37,976	23,235	9,464	33,073	21,739	19,959	8,605	20,411
每盎司已售黄金的总成本	610	574	561	713	651	659	615	607
每盎司现金成本 (非国际财务报告准则测量)	539	468	416	568	576	595	470	518
净收入 (亏损)	13,825	4,970	(4,185)	(3,457)	(3,480)	(3,775)	2,341	5,665
每股基本盈利 (亏损)	0.08	0.03	(0.03)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	0.01	0.03
每股摊薄盈利 (亏损)	0.08	0.03	(0.03)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	0.01	0.03

下表载列截至2010年及2009年9月30日止三个月及九个月期间长山壕金矿的精选财务数据:

	截至2010年9月 30日止 三个月	截至2010年9月 30日止 九个月	截至2009年9月 30日止 三个月	截至2009年9月 30日止 九个月
营业收入	46,631,430 美元	4,311,336美元	21,048,168美元	47,038,521美元
销售成本	23,179,415	41,817,849	14,160,124	32,598,815
金矿运营盈利	23,452,015美元	42,493,487美元	6,888,044美元	14,439,706美元
已产黄金 (盎司)	39,520	75,707	28,543	42,980
已售黄金 (盎司)	37,976	70,675	21,739	50,303
每盎司已售黄金的总成本	610美元	592美元	651美元	648美元
每盎司现金成本 (非国际财务报告 准则计量)	539美元	499美元	576美元	566美元

营业收入由截至2010年6月30日止三个月期间的2,720万美元增长71.6%或1,950万美元至截至2010年9月30日止三个月期间的4,660万美元。与截至2009年9月30日止三个月的2,100万美元相比增长翻了一

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

翻。季对季的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所致。截至2010年9月30日止三个月, 长山壕金矿共生产黄金39,520盎司, 已出售黄金37,976盎司, 加权平均价格为每盎司1,228美元。截至2010年6月30日止三个月期间, 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2009年9月30日止三个月期间, 长山壕金矿共生产黄金28,543盎司, 已出售黄金21,739盎司, 加权平均价格为每盎司968美元。产量增加的原因是由于截至2010年9月30日止三个月期间的气候相比截至2010年6月30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。

销售成本由截至2010年6月30日止三个月期间的1,330万美元增长73.9%或980万美元至截至2010年9月30日止三个月期间的2,320万美元。这是相对于2009年第三季度1,400万美元的销售成本而言的。销售成本增加的主要原因是黄金的产量及销量增加, 导致销售成本相比第二季度上升。销售成本占营业收入的百分比由截至2010年6月30日止三个月期间保持在49.0%至截至2010年9月30日止三个月期间的49.7%, 与截至2009年9月30日止三个月同期的67.3%相比而言, 这是一个重大的改善。

由于上述原因, 矿场经营盈利由截至2010年6月30日止三个月期间的1,390万美元翻一番以上至截至2010年9月30日止三个月期间的2,350万美元。相对于截至2009年第三季度690万美元的矿场经营盈利而言, 这是一个重大的改善。矿场经营盈利占营业收入的百分比由截至2010年6月30日止三个月期间的51.0%变为截至2010年9月30日止三个月期间的50.3%, 与截至2009年9月30日止三个月同期间的32.7%相比而言, 这是一个重大的改善。

一般及行政开支由截至2010年6月30日止三个月期间的1,171,000美元增长19.3%或226,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的1,396,000美元, 而2009年同期的一般及行政开支仅小幅增长4.2%或56,000美元。季度同比开支增加的主要原因是专业费用增加447,000美元, 其被94,000美元的薪酬及福利减少额、58,000美元的差旅费减少额以及42,000美元的管理及办公费用减少额部分抵销。2010年三个月的费用相对于2009年有所增加, 这主要是由于专业费用增加533,000美元、投资关系费用增加47,000美元以及差旅费增加45,000美元, 这些增长的费用被190,000美元的管理及办公费用减少额以及400,000美元的股东资料、机构转移及文档费用减少额部分抵销。专业费用的增加主要是由于年终审计费用及第三季度审查费用的增加, 而2009年本公司共享服务提供者Global Mining Management收取的一般及行政开支(与间接费用分摊相关)的减少额没有在2010年出现。

与截至2010年6月30日止三个月期间的70,000美元相比, 勘探及评估开支在截至2010年9月30日止三个月期间内保持在相对稳定的69,000美元。这些数额主要与长山壕金矿在第二季度的新钻井项目的落实有关。

由于上述原因, 经营收入由截至2010年6月30日止三个月期间的1,260万美元增长74.4%或940万美元至截至2010年9月30日止三个月期间的2,200万美元。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

上市开支由截至2010年6月30日止三个月期间的120万美元减少56.9%或679,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的514,000万美元。开支减少主要是由于与拟于香港证券交易所上市有关的专业服务减少所致。

融资成本由截至2010年6月30日止三个月期间的150万美元减少2.6%或39,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的140万美元, 主要是由于实际利息减少35,000美元所致。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的投入使用需要花费利息。

认股权证负债的公允价值变动由截至2010年6月30日止三个月期间的873,000美元减少100.0%或873,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的零美元。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。

外汇由截至2010年6月30日止三个月期间的亏损872,000美元变动240,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的亏损631,000美元。第二季度及第三季度亏损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。

利息收入由截至2010年6月30日止三个月期间的2,000美元增加12,000美元至截至2010年9月30日止三个月期间的14,000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正在流通的认股权证, 致使银行现金存款增加。

所得税开支由截至2010年6月30日止三个月期间的320万美元增加72.5%或230万美元至截至2010年9月30日止三个月期间的560万美元, 乃期内应纳税收入增加所致。

由于上述原因, 本公司拥有人应占净收入及全面收入由截至2010年6月30日止三个月期间的收入480万美元增加840万美元至截至2010年9月30日止三个月期间的收入1,320万美元。

九个月期间比较

营业收入由截至2009年9月30日止九个月期间的4,700万美元增长79.2%或3,730万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的8,430万美元。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257.8美元所致。截至2010年9月30日止九个月期间, 长山壕金矿共生产黄金75,707盎司, 已出售黄金70,675盎司, 加权平均价格为每盎司1,193美元。截至2009年9月30日止九个月期间, 长山壕金矿共生产黄金42,980盎司, 已出售黄金50,303盎司, 加权平均价格为每盎司935美元。产量增加的主要原因是与截至2009年9月30日止九个月相比, 截至2010年9月30日止九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。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

销售成本由截至2009年9月30日止九个月期间的3,260万美元增加28.3%或920万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的4,180万美元。销售成本占营业收入的百分比由截至2009年9月30日止九个月期间的69.3%下降至截至2010年9月30日止九个月期间的49.6%。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。

由于上述原因, 矿场经营盈利由截至2009年9月30日止九个月期间的1,440万美元翻一番以上至截至2010年9月30日止九个月期间的4,250万美元。矿场经营盈利占营业收入的百分比由30.7%上升至50.4%, 原因是截至2010年9月30日止九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。

一般及行政开支由截至2009年9月30日止九个月期间的320万美元增长10.5%或335,000美元至截至2010年9月30日止九个月期间的350万美元。开支增加的主要原因是专业费用增加635,000美元、差旅费增加116,000美元、投资者关系开支增加92,000美元以及折旧与薪资及福利都增加51,000美元, 部分被股东资料、转移机构及文档费用减少400,000美元及管理及办公费用减少210,000美元所抵销。

勘探及评估开支由截至2009年9月30日止九个月期间的100万美元减少83.8%或840,000美元至截至2010年9月30日止九个月期间的162,000美元。尽管长山壕金矿基地已开始执行一项钻井计划, 勘探所花费的数额与上一年相比大幅减少。

由于上述原因, 经营收入由截至2009年9月30日止九个月期间的1,030万美元增长278.3%或2,860万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的3,880万美元。

截至2010年9月30日止九个月期间的上市开支为210万美元, 而截至2009年9月30日止九个月期间为90万美元。开支增加主要是与在香港证券交易所上市有关的专业费用增加所致。

融资成本由截至2009年9月30日止九个月期间的390万美元减少6.5%或254,000美元至截至2010年9月30日止九个月期间的370万美元。尽管实际利息减少250万美元, 但被资本化利息开支减少250万美元所抵销。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由截至2009年9月30日止九个月期间的300万美元增加140.0%或420万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的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。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

外汇由截至2009年9月30日止九个月期间的亏损540万美元减少83.7%或460万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的亏损885,000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。

利息收入由截至2009年9月30日止九个月期间的3,700美元增加316.3%或12,000美元至截至2010年9月30日止九个月期间的15,500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正在流通的认股权证致使银行存款增加, 以及经营利润导致的现金增加。

所得税开支由截至2009年9月30日止九个月期间的190万美元增加451.2%或860万美元至截至2010年9月30日止九个月期间的1,050万美元, 乃期内应纳税收入增加所致。

由于上述原因, 本公司拥有人应占净收入及全面收入由截至2009年9月30日止九个月期间的亏损540万美元增加1,910万美元至截至2010年9月30日止九个月的收入1,370万美元。

非国际财务报告准则措施

下表载列厘定截至2010年及2009年9月30日止三个月及九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9月 30日止 三个月	截至2010年9月 30日止 九个月	截至2009年9月 30日止 三个月	截至2009年9月 30日止 九个月
	美元	美元	美元	美元
开采成本(氧化矿)	3,928,354	12,262,323	6,746,795	11,871,699
废料成本	5,940,807	14,015,472	6,830,043	9,895,344
其他开采成本	1,051,145	3,427,765	509,898	1,315,168
总开采成本	10,920,306	29,705,560	14,086,737	23,082,211
试剂成本	3,745,567	8,367,792	3,041,499	6,689,682
其他处理成本	2,201,685	4,791,779	1,511,199	3,260,347
总处理成本	5,947,253	13,159,571	4,552,697	9,950,029

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

下表载列长山壕金矿于截至2010年及2009年9月30日止三个月及九个月期间的若干单位成本:

	截至2010年9月 30日止 三个月	截至2010年9月 30日止 九个月	截至2009年9月 30日止 三个月	截至2009年9月 30日止 九个月
每吨矿石的开采成本	1.25 美元	1.21 美元	1.93美元	1.78美元
每吨矿石的废弃开采成本	1.89 美元	1.38 美元	1.96美元	1.48美元
每吨矿石的其他开采成本	0.33 美元	0.34 美元	0.15美元	0.20美元
每吨矿石的开采总成本	3.47 美元	2.93 美元	4.04美元	3.46美元
每吨矿石的试剂成本	1.19 美元	0.82 美元	0.87美元	1.00美元
每吨矿石的其他处理成本	0.70 美元	0.47 美元	0.43美元	0.49美元
每吨矿石的总处理成本	1.89 美元	1.29 美元	1.30美元	1.49美元

生产的现金成本措施并非以国际财务报告准则为依据(「国际财务报告准则」)。

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9月30日止 三个月		截至2010年9月30日止 九个月		截至2009年9月30日止 三个月		截至2009年9月30日止 九个月	
		每盎司黄金		每盎司黄金	每盎司黄金		每盎司黄金	
销售成本	23,179,415美元	610美元	41,817,849美元	592美元	14,160,124美元	651美元	32,598,815美元	648美元
调整:								
折旧及损耗	(2,702,206)	(71)	(6,515,334)	(92)	(1,627,053)	(75)	(4,146,854)	(82)
销售成本	(951)	(0)	(4,057)	(0)	(853)	(0)	(2,397)	(0)
总现金成本	20,476,258 美元	539美元	35,298,458美元	499美元	12,532,218美元	576美元	28,449,564美元	566美元

上述长山壕金矿的每盎司黄金现金成本总额与BD独立技术报告所列单位现金成本不同, 乃基于两个原因。首先, BD独立技术报告以现金基准制定, 而上述计算以应计基准制定。上述销售成本包括所述期间的成本配置, 而BD独立技术报告则不包括此项。其次, BD独立技术报告以所生产的单位为基准而制定, 而上述计算乃基于已出售的单位。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

矿产项目

长山壕矿场

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」)。

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。

下表显示截至2010年9月30日产生的累计开支:

	2008年12月31日	期内增加	2009年12月31日	期内增加 (减少)	2010年9月30日
	美元	美元	美元	美元	美元
勘探开支计入					
损益帐	8,903,877	267,299	9,171,176	118,664	
长期递延资产 ⁽¹⁾	11,957,158	6,803,216	18,760,374	5,455,158	9,289,840
在建工程 ⁽²⁾	28,727,117	47,255,828	75,982,945	(66,720,597)	24,215,532
					9,262,348

⁽¹⁾ 截至2010年9月30日止九个月, 矿物资产增加6,171,975美元(截至2009年9月30日止九个月为12,019,281美元), 由于复垦及环保成本拨备有所变动导致的矿物资产资产增加24,232美元(截至2009年9月30日止九个月为零)。

⁽²⁾ 截至2010年9月30日止九个月, 在建工程增加9,992,874美元(截至2009年9月30日止九个月为42,039,018美元), 在完成碎石设施的建设后, 从在建工程转拨70,993,484美元至破碎站(截至2009年9月30日止九个月为零), 本集团冲销在建工程预提5,719,987美元(截至2009年9月30日止九个月为零)。

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。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

储备概况见下表:

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0.30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

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。根据日期为2010年3月30日的BD

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

独立技术报告, 对于2010年, 采矿预算定为1,065万吨, 黄金产量预计为132,210盎司。但是, BD已于2010年6月30日更新了独立技术报告, 最新预计2010年黄金生产总量将近115,000盎司。

	截至2010年9月 30日止三个月	截至2010年9月 30日止九个月	截至2009年9月 30日止三个月	截至2009年9月 30日止九个月
已开采及放在滤垫上的矿石 (吨)	3,140,660	10,160,367	3,492,274	6,671,056
矿石平均品位 (克每吨)	0.745	0.684	0.535	0.622
可按43%的回收率回收的黄金 (盎司)	27,390	86,349	33,947	67,165
期末黄金存货 (盎司)	72,179	72,179	57,914	57,914
已开采废石 (吨)	4,380,180	12,689,670	3,981,765	4,737,068

截至2010年9月30日止前九个月, 置于浸出台的矿石总量为10,160,367吨; 而置于浸出台的黄金总量为6,950,637克 (223,468盎司)。这些数额都超过预算, 主要是由于改善了矿石品位。

截至2010年9月30日止九个月期间, 黄金流出的数量低于预期, 其主要是因为恶劣且漫长的冬季和一些没有深埋的滴表冻结, 导致2010年上半年产量大幅减少。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, 这在溶液中循环溶解将需要更长的时间。虽然5月以前的堆浸速度一直都很缓慢, 随着去年极其恶劣的冬季开始解冻以及7月底浸出台的完工, 日产量开始大幅增加。本公司于8月份及9月份分别流出黄金13,897及14,307盎司。届时, 本公司相信长山壕技术报告所列的2010年黄金总产量预计就可以达成。然而, 从2010年8月中旬开始, 堆浸溶解的酸碱值超过正常值, 并维持了两个多月, 这降低了黄金堆浸率并减少了10月份起的黄金产量 (约13,400盎司)。因此, 本公司并未抵销本年度上半年预计额的差距。现在, 本公司预期2010年总产量将在114,000盎司和116,000盎司之间。酸碱值现已恢复到一个更正常的状态, 中长期黄金产量估计并无改变。

8月份及9月份的存货开始稳定, 但黄金存货仍有少量减少。本公司将继续监管存货对财务报表的影响。

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2,000万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115,873万盎司、2015年将逐渐增至15万盎司以上、2022年将超过20万盎司。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

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1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BD独立技术报告的查看更多信息。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5,000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25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。深层钻洞同样是为了计划勘探更高品位的深处。

允许采矿区域的4个金刚石钻洞, 以及可勘探区域地表总长1418米的6个挖沟都得出火试金法结果。主要包括拦截TC4号挖沟DDH101-1号洞144.50米品位为0.92克每吨和DDH9950-00号洞134.30米品位为0.68克每吨的黄金, 以及TC2号挖沟28米品位为0.33克每吨的黄金。允许采矿区域另外2个额外钻洞的试验结果还未得出。另外, 本公司的钻孔承包商Sinorex钻孔(北京)有限公司, 目前正在可勘探区域钻挖2个钻洞, 以深度巩固全球矿业拓展, 该拓展已从地表挖沟得到证实。

处理设备升级

对额外处理能力每小时2000 m³ PLS溶解的升级建设于2010年3月启动, 并于2010年7月底完成。5个新CIC圆柱已建成, 每个体积为353.25立方米(直径为7.5米, 高8米)。一个新的4192 m³ PLS池以及一个1551 m³ BLS池已建成, 3个额外PLS泵、3个额外BLS泵以及所需管道系统均已安装配置。以下为当前主要处理设备更新表。

长山壕金矿主要碳吸附&剥离设备列表

CIC 圆柱		圆柱编号	每个圆柱体积	总体积	设定处理能力	PLS 泵编号	抽水能力	BLS 泵编号	抽水能力
			立方米	立方米	立方米每小时		立方米每小时		立方米每小时
现存 CIC 圆柱	系列 1	6	33	206	800	3	1800	4	1600
	系列 2	6	41	238	800				
新增	系列 3	5	353	1765	2000	3	2250	3	2400
处理设备中新增一个新的 5 吨碳剥离器, 一次性碳剥离总量为 10 吨。									

7月初已向系统注入补充水。到2010年9月底, PLS处理率已增至2942立方米每小时。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

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。

甲玛矿场

本公司已签订协议收购甲玛矿产项目(「甲玛」), 甲玛项目是一个大型铜类多金属采矿项目, 它包括铜、黄金、银、钼以及位于中国西藏冈底斯成矿带的其他矿产。

该矿藏被用于开发成为一个露天和地下采矿的综合项目。开发包括两个露天矿坑, 较小的是通千山矿坑, 较大的是牛马塘矿坑, 以及可以通过两个竖井(最初为355米深, 最终为600米深)达到的地下矿藏。项目目前处于一期开发的末期, 主要涉及通千山矿坑的露天矿坑设施开发、矿石处理能力以及地下矿石运输系统。斯凯兰最近开始从通千山矿坑采矿并开始处理工作。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

矿产资源及矿石储备

2010年9月, 贝里多贝尔亚洲有限公司(「BD」)完成一项技术评审, 作为其使命的重要组成部分, 于2010年6月30日提交甲玛项目NI43-101技术报告。以下为该项目矿产资源及资源量评估。更多资料请参考SEDAR技术报告, 网址为www.sedar.com。

截至2010年6月30日, 甲玛项目的下列矽卡岩类资源和储备已被探明。矽卡岩类资源以边界品位: 0.3%铜、0.03%钼、或1%铅、或1%锌列报。储备量包含在资源内。

矽卡岩类JORC矿产资源分类												
千吨	品位						所含金属					
	Cu %	Mo %	Au 克每吨	Ag 克每吨	Pb %	Zn %	Cu 千吨	Mo 千吨	Au 吨	Ag 吨	Pb 千吨	Zn 千吨
已测量资源												
82,928	0.83	0.042	0.30	16.0	0.06	0.05	686.9	34.42	25.11	1,326	51.9	38.7
已标记资源												
102,187	0.68	0.041	0.22	13.7	0.10	0.05	691.6	42.07	22.33	1,396	100.6	55.4
已测量+标记资源												
185,116	0.74	0.041	0.26	14.7	0.08	0.05	1,378.5	76.49	47.44	2,722	152.5	94.1
已推定资源												
165,763	0.64	0.053	0.21	13.1	0.14	0.06	1,068.0	88.57	35.42	2,179	239.0	106.9

(1) 不属于矿产储备的矿产资源并不具有经济可行性。

该项评估利用三维实体电脑采矿软件, 以210个金刚钻钻孔, 其总钻孔长度为69,029米, 10个地表挖沟, 总长为349米的数据库为基础得出。该数据库包含26,606个检测间隔。

矽卡岩类矿石资源评估基于为通千山矿坑和牛马塘矿坑最终设计的资源区, 以及预定的地下开采区域的采矿场而计算的区或场单位的经济值归纳得出。

以下为用以区分矿石和废物的边界单位经济值:

甲玛项目储备评估边界单位经济值		
区域	边界单位经济值	项目财务分析中的单位矿石运营成本总额
通千山矿坑	人民币276.5元每吨 (40.78美元每吨)	人民币133.2元每吨 (19.65美元每吨)
牛马塘矿坑	人民币249.0元每吨 (36.73美元每吨)	人民币128.9元每吨 (19.01美元每吨)
地下采矿(+4,600 m) 分段回采	人民币276.5元每吨 (40.78美元每吨)	人民币201.0元每吨 (29.65美元每吨)
地下采矿(-4,600 m) 平板分段回采	人民币249.0元每吨 (36.73美元每吨)	人民币201.0元每吨 (29.65美元每吨)

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

以下为截至2010年6月30日甲玛项目经评估的矽卡岩类矿石储备:

矽卡岩类JORC矿石储备分类												
千吨	品位						所含金属					
	Cu %	Mo %	Au克 每吨	Ag克 每吨	Pb %	Zn %	Cu 千吨	Mo 千吨	Au 吨	Ag 吨	Pb 千吨	Zn 千吨
总储备: 已探明												
53,541	0.83	0.038	0.32	16.3	0.06	0.04	442.8	20.31	17.1	874	29.6	21.3
总储备: 已推测												
52,358	0.85	0.040	0.29	16.5	0.11	0.05	442.8	20.96	15.2	864	55.4	27.2
总计												
105,899	0.84	0.039	0.31	16.4	0.08	0.05	885.6	41.27	32.3	1,728	85.0	48.6

采矿和生产

露天矿坑开采将使用液压挖掘机装45吨及20吨卡车。地下开采包括露天矿场开采, 采用矿产深厚地带回填以及陡峭倾斜地带非回填方法。这两种开采方法将占到矿石储备的90%。对于不适合使用露天矿坑方法的地带, 可以计划使用房柱法或收缩矿坑开采法。

斯凯兰正分期开发开采设备。通千山露天矿坑开采始于2010年7月底, 速率为3,000吨每日, 而另一个速率为6,000吨每日的露天矿坑开采定于2011年初在牛马塘启动, 地下开采也准备于2012年实施, 其初始速率为3,000吨每日。矿井设计考虑安装两台速率为6,000吨每日的处理设备。第一台设备已安装完毕, 并已投入使用, 第二台设备定于2011年安装, 2011年底或2012年初全面投入使用。一旦两台设备都全面投入使用, 预计产量将达12,000吨每日(360万吨每年)。

生产将涵盖铜精矿、钼精矿以及铅精矿。黄金和银将独立提取, 并于下游处理冶炼。

根据评审可知, 甲玛项目的当前既定矽卡岩类储备预计可支撑近30年的矿产生产, 假定生产速率为12,000吨每日(360万吨每年)。

运营及资本成本

BD计算出矿井运营寿命内的整体单位成本在24.82美元到34.57美元之间, 平均为29.60美元, 每吨经处理矿的吨单位生产成本(包括矿井运营的总单位成本、单位折旧及摊销成本)在31.99美元到50.04美元之间, 平均为35.28美元。BD亦计算出该项目的铜当量精矿, 按年度精矿的销售价格(不含增值税)得出。通过这项计算可预计年度精矿生产的CuEq将达28,000吨至50,000吨, CuEq运营成本约在2,000美元至4,000美元每吨之间, CuEq生产成本约在2,500美元至4,500美元每吨之间。

该项目若要达到12,000吨每日的产量, 则总资金成本预计约400,000,000美元。至今为止, 已花费56%的资金成本, 另外还有约170,000,000美元将花费在2010年至2012年的结余上。矿井计划估计在矿井开采年限内, 仍需要约230,000,000美元持续资本开支。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

经济分析

BD通过其储备对矿井运营进行了经济分析。BD采用能代表近3到5年中国实际平均金属市场价格的铜、钼以及铅的价格。黄金和银的价格比过去3年的实际平均价格稍高, 但也体现出这两种金属的预期长期价格。除了这些金属价格, 根据与铜精矿买方签订的初步销售合约, 铜精矿所含铜金属的铜精矿运输价格人民币200元每吨(29.50美元每吨)也被采用。

用于甲玛项目基本情况经济分析的金属价格						
金属	金属价格(含增值税) ⁽¹⁾		精矿金属价格(含增值税)		精矿金属价格(不含增值税)	
	人民币元	美元	人民币元	美元	人民币元	美元
铜	55,000每吨	8,112.09每吨	49,275每吨	7,267.70每吨	41,115.39每吨	6,211.71每吨
钼			300,000每吨	44,247.79每吨	256,410.26每吨	37,818.62每吨
黄金	200每克	917.51每盎司	166每克	761.53每盎司	166每克	761.53每盎司
银	3,500每千克	16.06每盎司	2,712.5每千克	12.44每盎司	2,318.38每千克	10.64每盎司
铅			12,500每吨	1,843.66每吨	10,683.76每吨	1,575.78每吨

附注: (1)所有金属(除了黄金)的增值税为17%; 黄金销售不根据增值税而定。

根据基本案例分析, 一旦二期生产全部达成, 金属销售的营业收入将达2亿美元至3亿美元每年, 大部分年度的税后现金流量将近1亿美元每年, 由于投建大量资本项目, 2010年的税后现金流量为负值。

BD在净现值的计算中采用的是9%的贴现率。根据这些假设, BD计算出经折现现金流量的税后净现值为7.772亿美元。资金成本的偿还期限预定为自2010年1月1日起的5.2年。

敏感度分析表明, 甲玛项目的净现值对金属价格和处理金属回收率的变化极度敏感, 对运营成本的变化中度敏感, 对资金成本的变化轻度敏感。

角页岩类资源评估

除了上述所报告的矽卡岩类资源和储备评估外, BD亚洲提交一份有关大型、低品位角页岩类铜多金属矿藏的分析报告, 该矿藏位于甲玛项目的矽卡岩类矿藏之上。地理模型的结果显示, 角页岩类矿化包含一个大型的矿化主体, 长达1,500多米, 宽达1,000米, 厚达820米。总体来说, 该矿化主体的上层部分蕴藏丰富的铜, 下层部分含有丰富的钼。甲玛项目的角页岩类矿化外壳内有共3,434个监测间隔, 其总长度为6,017米。因此, 角页岩类矿化外壳内的平均监测间隔长度为1.75米。

经评估, BD认为角页岩类已推测资源有6.55亿吨, 平均品位为0.23%Cu、0.045%Mo、0.02克每吨Au以及1.17克每吨Ag, 其包含的金属有1,500,000吨Cu、290,000吨Mo、13吨Au以及770吨Ag。所用的边界品位为0.3%铜、或0.03%钼、或1%铅、或1%锌。该资源评估已由BD在早期认定, 本公司亦提醒不属于矿产储备的矿产资源不具有经济可行性。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

新金刚石钻洞监测结果

2010年9月28日, 28个新金刚石钻洞的监测结果已经发布。这些监测结果以及其他已完工或在建的钻洞巩固了甲玛项目的矽卡岩类铜多金属地带, 它的沿走向长度为3,000米, 沿倾斜长度达2,000米; 而其上覆盖的角页岩类铜多金属矿化主体的沿走向长度超过1,000米, 沿倾斜长度达800米。两个地带沿走向和沿倾斜皆可露天开采。监测报告所发布的新闻所含的科学技术资料, 请参考SEDAR, 网址为www.sedar.com。

流动资金和资金来源

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9月30日, 本公司累积亏损已达51,769,049美元, 运营资本为21,065,704美元。中国黄金国际资源有限公司在2010年9月30日的现金余额为2,710万美元。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。本公司于中国农业银行(「中国农业银行」)的定期贷款人民币2.9亿元, 其首次分期付款是在2010年9月, 金额为150万美元。本票C的季度利息为22.5万加元, 年度利息总计90万加元, 于2010年9月30日到期并支付。在中国农业银行一年贷款利息的总额约为1,575,000美元, 每月支付利息约17.50万美元。最后, 就4,000万美元中国黄金集团定期贷款, 每季支付季度利息60万美元。

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长山壕金矿未来十二个月的运营, 包括计划的资本支出和当期债务偿还。随着产量的增加, 营业收入及相关开支应该也会录得增长。来自香港IPO的部分集资将用于偿还所欠中国黄金集团的已有贷款和承兑票据。

来自香港IPO的集资也将用于资助甲玛二期开发计划增加的资本开支。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

现金流

下表载列摘自本公司截至2010年及2009年9月30日止三个月及九个月综合现金流报表的精选现金流数据:

	附注	截至9月30日止三个月		截至9月30日止九个月	
		2010年	2009年	2010年	2009年
经营活动所产生的净现金流		21,685,553	20,963,441	7,430,135	28,798,280
投资活动所动用的净现金流		(9,479,527)	(16,906,514)	(7,997,192)	(38,461,606)
融资活动所产生(动用)的净现金流		(1,237,260)	7,110,109	3,661,364	16,005,759
汇率变动对现金及现金等价物的影响		(200,002)	(20,979)	21,049	(25,326)
现金及现金等价物净增加		10,768,764	11,146,057	3,115,356	6,317,107
期初的现金及现金等价物		16,331,252	7,313,789	23,984,660	12,142,739
期末的现金及现金等价物		27,100,016	18,459,846	27,100,016	18,459,846

截至2010年9月30日止三个月及九个月

经营现金流

截至2010年9月30日止三个月, 经营活动所产生的净现金为2,170万美元, 主要由于产生了净收入1,940万美元, 其中包括(i)应付帐款及应计负债增加920万美元, (ii)折旧及损耗增加270万美元, (iii)融资成本140万美元, 部分被(i)应收帐款减少410万美元, 以及(ii)支付所得税550万美元所抵销。

截至2010年9月30日止九个月, 经营活动所产生的净现金为740万美元, 主要由于产生了2,510万美元的净收入, 其中包括(i)折旧及损耗增加660万美元, (ii)认股权证负债的公允价值变动720万美元, (iii)融资成本370万美元, 部分被(i)存量减少1,610万美元, (ii)支付所得税790万美元, (iii)应收帐款减少450万美元, 以及(iv)支付利息400万美元所抵销。

投资现金流

截至2010年9月30日止三个月, 投资活动动用净现金950万美元, 主要包括(i)购置物业、厂房及设备770万美元以及(ii)向本公司合营伙伴支付待销售甘肃项目的限制性现金210万美元, 部分被30万美元的政府补贴所抵销。

截至2010年9月30日止九个月, 投资活动动用净现金800万美元, 主要包括(i)购置物业、厂房及设备1,700万美元以及(ii)向本公司合营伙伴支付待销售甘肃项目的限制性现金210万美元, 部分被(i)已收限制性按金1,080万美元以及(ii)30万美元的政府补贴集资所抵销。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

融资现金流

截至2010年9月30日止三个月, 融资活动动用净现金120万美元, 主要包括偿还借款150万美元, 部分被行使购股权(发行30万美元的股份)所抵销。

截至2010年9月30日止九个月, 融资活动产生净现金370万美元, 主要包括今年1月份就400万加元的票据B结余偿还540万美元的借款, 部分被期内行使认股权证及购股权(价值910万美元的股份)所抵销。

精选资产负债表项目

应收帐款主要指付前黄金销售、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。通常情况下, 中国黄金集团于交货前两天内支付估计售价。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。

应收帐款从截至2009年12月31日止的170万美元增加450万美元, 至截至2010年9月30日止的620万美元, 主要原因是根据与甲玛物业业主签订的成本分摊协议, 应收一名股东款项增加440万美元, 应收上市开支增加85,000美元。应收一名股东款项与在9月30日向中国黄金集团销售黄金有关, 为付款前销售, 由于黄金价格很高, 本公司不愿承担中国国庆七天长假后的掉价风险。上市费用包括就建议在香港证券交易所上市而产生的专业费用。

下表载列截至所示日期本公司应收帐款的账龄分析:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
GST应收款项	109,791	65,167
应收上市开支	1,270,251	1,184,911
应收股东款项	4,760,733	346,437
其他应收款项	68,054	85,365
应收帐款总额	6,208,829	1,681,880

截至2010年9月30日止九个月期间以及截至2009年12月31日止年度, 本公司贸易应收款项周转期分别为15.5天和零天。由于提前两天付款的条款, 2010年9月30日末, 应收中国黄金集团款项跳出上述特殊情况回归正常, 本公司并无就销售黄金产生贸易应收款项。

预付费用的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。

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9月30日
(以美元列值，除非另有说明)

截至2010年9月30日和2009年12月31日，预付费用和按金分别为390万美元和170万美元。预付费用和按金增加220万美元，主要是由于(i)矿场物资和服务按金增加110万美元，(ii)配件按金增加391,000美元，以及(iii)环境保护支付按金增加811,000美元，部分被(i)租约按金减少228,000美元，(ii)可退还建设按金减少31,000美元，以及(iii)保险费减少19,000美元所抵销。

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9月30日的4,510万美元。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年前九个月期间约开采了1,020万吨矿石并留在过滤垫上，比截至2009年9月30日止九个月同期的670万吨多。由于备有破碎站，矿石被破碎到小于9毫米，远远小于2009年9月同期未破碎的矿石。本公司截至2010年9月30日止九个月和截至2009年12月31日止年度的存货周转期分别为295.4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。

截至2010年9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9月30日的4,440万美元。

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
1个月以内	31,423,381	24,526,308
1至3个月	1,707,158	1,444,774
3至6个月	3,945,089	2,525,308
6个月以上	7,342,013	6,576,214
合计	44,417,640	35,072,604

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

截至2010年9月30日止九个月及截至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9月30日止九个月及截至2009年12月31日止年度的应付帐款周转期为290.8天及227.9天。应付帐款周转期相对较长主要归因于合同所列于特定时间到期的长山壕金矿第三方采矿合约商、在既定的里程碑计划内提供上市服务的第三方卖方以及大店沟项目的应付销售资金。

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530万美元减少至截至2010年9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, 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分别约为970万美元和950万美元的净现值, 并分别按截至2010年9月30日和2009年12月31日止折现率9.9%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9月30日止的180万美元, 主要归因于增加部分。

本公司于截至2010年9月30日及截至2009年12月31日分别拥有净流动资产2,110万美元及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:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	%	%
中国黄金集团	39.25	40.30

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

中国黄金集团出售交易明细如下:

	截至9月30日止三个月期间		截至9月30日止九个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
黄金销售	45,460,925	21,048,168	79,966,718	47,038,521
白银销售 (扣除销售成本)	-	-	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9月30日止三个月期间		截至9月30日止九个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
利息	831,736	177,862	2,316,466	185,877

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。

本集团资产包括下列应收关联方款项:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
资产		
就出售大店沟黄金项目已收中国黄金集团子公司限制性现金	8,687,838	-
应收中国黄金集团款项	4,760,733	346,437
应收中国黄金集团子公司的上市费用	1,270,251	1,184,911
预付给中国黄金集团子公司的费用	-	283,451
总关联方资产	14,718,822	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 (「斯凯兰」), 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。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

本集团的负债包括下列应付关联方款项:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
负债		
应付予中国黄金集团子公司的帐款	15,298	109,391
应付予中国黄金集团的利息	-	166,667
出售大店沟黄金项目所得按金应付予中国黄金集团子公司的其他款项	8,687,838	-
总关联方负债	8,703,136	276,058

主要管理人员

	截至9月30日止三个月期间		截至9月30日止九个月期间	
	2010年	2009年	2010年	2009年
	美元	美元	美元	美元
薪资成本				
薪资及其他福利	165,568	209,666	443,607	553,753
雇用福利	1,684	3,531	5,840	14,466
	167,252	213,197	449,447	568,219

上表所列的薪资及福利为支付予本公司管理层的数额总额。

债务

本公司借款以人民币、美元及加元计值。截至2010年9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	9月30日	12月31日
			2010年	2009年
	%		美元	美元
即期				
长期贷款的即期部分-中国农业银行(ii)	5.184	2014年9月9日	1,495,640	1,458,619
应付票据(i)	12.00	2011年6月26日	7,288,630	10,633,386
			8,784,270	12,092,005
非即期				
长期贷款- 中国农业银行(ii)	5.184	2014年9月9日	40,382,286	40,841,331
长期贷款- 中国黄金集团(ii)	6.00	2011年12月6日	40,000,000	40,000,000
			80,382,286	80,841,331
			89,166,556	92,933,336

本公司的债务主要包括以下方面:

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

(i) 票据A、票据B以及票据C (票据A及票据B全额偿还)

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%, 须按月支付约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。

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。

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9月30日
 (以美元列值, 除非另有说明)

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:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
一年内	97,524	95,482
两至五年	351,782	391,307
	449,306	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:

	9月30日	12月31日
	2010年	2009年
	美元	美元
为长山壕金矿购买物业、厂房及设备的资本开支(已订约但未拨备)	1,536,356	10,465,453

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。

下表载列本公司截至2010年9月30日的合约责任:

	总额	各年的到期款项					之后
		2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	
应付票据的本金还款	7,288,630美元	-美元	7,288,630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	41,877,926	-	1,494,456	1,494,456	8,966,733	17,933,467	11,988,814

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

经营租赁(a)	449,306	24,362	97,448	100,058	100,928	100,928	25,582
资本承担(b)	1,536,356	1,536,356	-	-	-	-	-
总额	91,152,218美元	1,560,718美元	48,880,534美元	1,594,514美元	9,067,661美元	18,034,395美元	12,014,396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。

资产负债表外安排

截至2010年9月30日, 我们尚未进行任何重大资产负债表外安排。

股息与股息政策

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9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。

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9月30日
(以美元列值, 除非另有说明)

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9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9月30日止的九个月期间, 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。

流通股份数据

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9月30日, 已发行172,019,459股普通股, 并已授出和正在流通975,000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, 172,994,459股普通股正在流通。

截至2010年11月12日, 已发行172,019,459股普通股, 并已授出和正在流通975,000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, 172,994,459股普通股正在流通。

合格人士

Qingping Deng博士为合格人士 (定义见加拿大国标43-101), 负责监督与管理层讨论及分析中高山壕金矿以及甲玛项目相关的技术和科技信息的编制。

2010年11月12日