

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載本集團會計師報告內我們截至2021年及2022年12月31日及截至該日止年度以及截至2022年及2023年9月30日以及截至該日止九個月的綜合財務報表連同隨附註釋一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們在具體情況下認為屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展情況是否符合我們的預期及預測取決於諸多風險及不確定因素，其中許多非我們所能控制或預見。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮文件所提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」章節所載者。

除非文義另有所指，否則本節所述財務資料乃按綜合基準列示。

概覽

我們是一家紮根於哈薩克斯坦的鎢礦公司，一直專注於開發我們的巴庫塔鎢礦（「巴庫塔鎢礦項目」），根據弗若斯特沙利文的資料，截至2023年9月30日，那是一個全球最大型三氧化鎢(WO₃)礦產資源量露天鎢礦。

在往績記錄期，我們主要專注於籌備巴庫塔鎢礦項目的商業生產，因此並無錄得任何收益，導致2021年及2022年以及截至2022年及2023年9月30日止九個月分別產生淨虧損26.1百萬港元、94.5百萬港元、43.6百萬港元及87.7百萬港元。我們預計巴庫塔鎢礦項目在2024年第三季度投入試生產以測試並微調加工流程，目標是在2024年的開採及加工能力達100萬噸鎢礦石。我們預計將於2025年第一季度開始商業化生產，目標是在2025年的年開採及加工能力達330萬噸鎢礦石。

編製及呈列基準

我們於2014年8月24日在香港註冊成立為有限公司。我們的歷史財務資料已根據香港財務報告準則及香港公司條例（第622章）的規定而編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

財務資料

編製歷史財務資料應用的會計政策於整個往績記錄期間貫徹一致應用。我們於整個往績記錄期間編製歷史財務資料時，提早採納於往績記錄期間生效的所有適用新訂及經修訂香港財務報告準則。

根據香港財務報告準則編製歷史財務資料須運用若干關鍵會計估計。編製財務資料亦需要我們的管理層在應用我們的會計政策時作出判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的領域，或假設及估計對歷史財務資料屬關鍵的領域已於附錄一會計師報告的附註4披露。

截至2021年及2022年12月31日止年度以及截至2022年及2023年9月30日止九個月，我們錄得虧損淨額分別26.1百萬港元、94.5百萬港元、43.6百萬港元及87.7百萬港元，原因是我們在哈薩克斯坦的鎢礦仍處於開發及建設階段。此外，截至2023年9月30日，我們的流動負債超出流動資產16.8百萬港元。在編製我們的歷史財務資料時，我們的董事已考慮2023年9月30日起不少於12個月期間的預測現金流量、我們截至2023年9月30日的財務狀況、截至2023年9月30日我們可得的未動用銀行融資509.9百萬港元以及預測期間可得的融資來源，並得出結論，我們有足夠的財務資源在可預見的未來履行財務義務。因此，歷史財務數據乃按持續經營基準編製，旨在於日常業務過程中變現資產及清償負債。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並預期將繼續受到多項因素的影響，主要包括以下各項：

開發階段

我們的經營業績因開發階段而異，且預期將繼續發生變化。迄今為止，我們的活動主要包括獲得採礦權以及建設和開發我們的採礦設施，以準備巴庫塔鎢礦項目的生產。因此，我們的歷史經營業績並不預示，預期於我們的巴庫塔鎢礦項目全面投入運營時的經營業績。

財務資料

我們的財務狀況及經營業績主要受收購採礦權、可行性研究、現場準備、基礎設施開發、相關員工成本、耗材成本、公用事業成本及與開發及建設相關的其他成本的影響。倘我們繼續從事開發及建設活動，我們的經營業績將受到該等成本及與開發前期階段相關其他成本的影響。在我們將採礦活動推進至生產及銷售鎢礦石後，我們的經營業績將受到多種額外因素的影響，包括生產水平、鎢礦石價格、鎢礦石銷量及鎢礦石銷售成本等等，以及我們後期開發階段所需的資本開支水平，尤其是與擴大設施的產能及其他基礎設施發展有關。有關我們開發計劃的詳情，另請參閱「業務－開發計劃及計劃生產時間表」。

鎢精礦需求及價格

我們的主要產品將為我們於巴庫塔鎢礦項目的計劃營運中產生的鎢精礦。可能影響鎢精礦價格的因素包括（其中包括），原材料的價格、全球對鎢精礦產品的供需、替代品的可用情況及需要鎢精礦的行業的發展。我們的銷量將主要受以下因素影響：(i) 我們的鎢礦開採及加工能力；(ii) 我們的目標客戶偏好及對我們產品的潛在需求；(iii) 我們生產合格礦物及向客戶運輸產品的能力；及(iv) 商品價格。

生產效率

我們的生產效率將受到以下因素的影響：(i) 獲得我們運營所需的監管批准的時間；(ii) 我們培訓新生產員工的能力；(iii) 實際開採的鎢礦的品位、噸位及其他冶金特性；及(iv) 在採礦過程中遇到的任何不尋常或意外地質情況。

取得融資情況及其成本

我們能否按商業上合理的條款為開發巴庫塔鎢礦項目獲得充足資金，影響我們的業務營運、財務表現及財務狀況。於往績記錄期，我們主要通過銀行借款及內部資金撥付我們的營運資金及其他流動資金需求。

截至2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們的未償還債務總額（主要包括銀行借款及應付股東款項）分別為數365.5百萬港元、566.7百萬港元及1,080.6百萬港元。詳情請參閱「－債務」。截至2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們銀行借款及應付股東款項的加權平均實際利率分別為0.61%、2.13%及3.63%。我們可能會繼續尋求融資以支持我們的業務擴張。財務成本增加將對我們的盈利能力及經營業造成負面影響，我們取得融資情況將影響我們開發巴庫塔鎢礦項目的能力，從而對我們的經營業績產生不利影響。

財務資料

稅務

哈薩克斯坦的稅務立法及慣例正在持續發展，因此可能會有不同的解釋及經常性變更，而這些變更可能具有追溯力。哈薩克斯坦稅務機關可以在納稅年度結束後的五年內進行追溯審查。哈薩克斯坦稅務法規的任何重大不利變動，將影響我們的財務表現及狀況。詳情請參閱「風險因素－與在哈薩克斯坦開展業務有關的風險－哈薩克斯坦的稅務制度以及稅務法律法規的詮釋及應用正在發展」。

外匯匯率

我們的外幣交易主要以歐元、美元、人民幣及堅戈計值。於2022年及截至2022年及2023年9月30日止九個月，我們其他虧損或收益淨額項下有外匯虧損淨額分別32.5百萬港元、9.9百萬港元及32.8百萬港元，至於2021年，我們的其他虧損或收益淨額項下則有外匯收益淨額5.9百萬港元，乃是由於港元／美元、港元／人民幣、港元／歐元及港元／堅戈的外匯匯率波動所致。詳情請參閱「本集團綜合全面虧損報表選定項目的討論－其他（虧損）／收益淨額」。倘港元／歐元、港元／美元、港元／人民幣及港元／堅戈的匯率出現任何重大波動，我們以港元呈列的綜合財務資料可能會繼續受到重大影響。

重要會計政策、判斷及估計

重要會計政策及估計乃該等涉及重大判斷及不明朗因素，且可能會因不同假設及狀況而導致結果大相徑庭的會計政策及估計。我們的歷史財務資料乃根據香港財務報告準則編製，其要求我們採用會計政策並作出我們認為在有關情況下屬最適當的估計，以真實而公平地反映我們的財務表現及財務狀況。估計及判斷乃基於過往經驗、當時市況以及規則及規例作出，並會因應環境及情況轉變而持續作出檢討。我們的重大會計政策、估計及判斷對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，概述如下。另請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及4。

物業、廠房及設備

我們將物業、廠房及設備以歷史成本減折舊及減值虧損（如有）列賬。歷史成本包括購入項目直接應佔之開支及令資產實現管理層擬定之運作方式所需地點及條件所產生之成本。物業、廠房及設備之成本包括礦山復墾、恢復及拆除之估計成本。

財務資料

倘與該項目有關之日後經濟利益有可能流入本集團，及該項目成本能可靠計量時，則其後成本可計入資產賬面值或確認為個別資產（如適用）。我們終止確認被替換零件的賬面值。我們將所有其他維修和保養在其產生的財務期間自損益扣除。

我們使用以下方法計算折舊，以在其可使用年期內分配成本（扣除剩餘價值）如下：

車輛	直線法4-15年
電腦設備及其他	直線法2-8年
建築物	直線法10-50年
探勘及評估資產及採礦及開發資產	生產單位（開採噸數、研 磨或生產的金屬）

我們於各報告期末檢討及調整（如適用）資產剩餘價值及可使用年期。倘資產賬面值高於其估計可收回金額，我們會即時將資產賬面值撇減至其可收回金額。

我們通過比較所得款項與賬面值釐定出售收益及虧損，並將有關收益及虧損計入損益。

勘探及評估資產

勘探及評估活動包括物色潛在礦產資源、確定技術可行性及評估潛在礦產資源的商業可行性的開支。我們確認於取得勘探某一區域的合法權利前產生的勘探及評估成本或將直至及包括在可行性階段前產生的勘探及評估成本計入損益。我們將後續勘探及評估成本資本化，作為勘探及評估資產。

我們將勘探及評估資產視為有形資產，並將該等資產分類為物業、廠房及設備的一部分。我們不對尚未達到可使用狀態的資產進行折舊。倘權益區域的權利為現時的，且預期透過成功開發及開採權益區域或出售資產可收回開支，則我們結轉勘探及評估資產。勘探及評估資產在可證明開採礦產資源的技術可行性及商業可行性時，不再歸類為勘探及評估資產。一旦可證明開發權益區域的技術可行性及商業可行性，我們首先測試歸屬於該權益區域的勘探及評估資產的減值，然後重新分類至物業、廠房

財務資料

及設備內的採礦開發資產。當事實及情況顯示資產出現減值時，我們會測試勘探及評估資產的減值。我們就勘探及評估資產的賬面值超出其可收回金額的金額確認減值虧損。可收回金額為勘探及評估資產公允價值減銷售成本與其使用價值兩者中的較高者。

於2021年及2022年，我們分別產生勘探及評估成本1.6百萬港元及4.7百萬港元。該等成本資本化為物業、廠房及設備項下的勘探及評估資產。截至2022年12月31日，我們已將所有勘探及評估資產重新分類至採礦開發資產，而截至2023年9月30日止九個月並無產生進一步勘探及評估成本。

開發資產及在建工程

採礦開發資產包括從勘探及評估資產轉撥的金額、後續剝採成本及開發處於生產階段的礦場的所有後續開支。於開發完成後，我們將在建工程結餘重新分類至採礦資產。

我們按成本減任何減值虧損列賬在建工程，且我們並無計提在建工程折舊。成本亦包括直接建設成本及為建設提供資金的相關借款的資本化借款成本。

底土使用權

我們按成本減累計攤銷及減值（如有）列示已授出至2040年的底土使用權。底土使用權的收購成本包括底土使用權的認購紅利、商業發現紅利及收購成本。我們自開始開採鎢礦時起，根據證實及可信儲量，使用生產單位法攤銷底土使用權。

非金融資產減值

尚未可供使用的無形資產毋須攤銷，而我們每年對該等無形資產進行減值測試，或倘有事件或情況變動顯示該等無形資產可能出現減值，則更頻密地進行減值測試。每當發生事件或情況變化顯示賬面值可能無法收回時，我們會測試其他資產的減值。我們就資產賬面值超出其可收回金額的金額確認減值虧損。可收回金額為資產公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。就評估減值而言，我們將可單獨識別現金流入的資產按最低水平分組，而該等現金流入在很大程度上獨立於其他資產或資產組別（現金產生單位）的現金流入。我們於各報告期末審閱已減值的非金融資產（商譽除外）。

財務資料

僱員福利

我們設有多個界定供款退休福利計劃供所有相關僱員參與。該等計劃的資金通常來自向政府或受託人管理的基金設立的計劃付款。界定供款計劃是一項退休金計劃，根據該計劃，我們按強制性、合約性或自願性基準向個別基金供款。倘基金的資產於本期間或過往期間並不足以支付所有與僱員服務有關的福利，我們概無任何法律或推定責任支付額外供款。我們向界定供款計劃的供款於產生時支銷，並無以在供款悉數歸屬前退出計劃的僱員被沒收的供款，減少上述供款。我們並無動用沒收供款以減少現有供款。

我們於僱員提供相關服務的年度累計酌情花紅。我們預期於12個月內結清酌情花紅的負債，而我們按結清時預期支付的金額計量有關負債。

綜合全面虧損報表的說明

下表載列我們於所示期間的綜合全面虧損報表概要：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2022年	2023年
	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
行政開支.....	(33,666)	(41,061)	(27,961)	(52,056)
其他收益／(虧損)				
淨額.....	5,485	(34,029)	(9,977)	(32,862)
經營虧損.....	(28,181)	(75,090)	(37,938)	(84,918)
財務收入.....	2,873	5,293	4,498	1,874
財務成本.....	(809)	(24,653)	(10,117)	(4,648)
財務收入／(成本)				
淨額.....	2,064	(19,360)	(5,619)	(2,774)
所得稅前虧損.....	(26,117)	(94,450)	(43,557)	(87,692)
所得稅開支.....	—	—	—	—
年／期內虧損.....	(26,117)	(94,450)	(43,557)	(87,692)
其他全面收益				
可重分類至損益的項目				
海外業務換算的匯兌				
差額.....	(730)	4,179	3,279	1,788
年／期內其他全面				
(虧損)/ 收益.....	(730)	4,179	3,279	1,788
年內／期全面虧損				
總額.....	(26,847)	(90,271)	(40,278)	(85,904)

財務資料

我們的僱員福利開支由2021年的20.0百萬港元增加31.0%至2022年的26.2百萬港元，並同樣由截至2022年9月30日止九個月的18.7百萬港元增加16.1%至截至2023年9月30日止九個月的21.7百萬港元，乃由於僱員數量增加（與我們巴庫塔鎢礦項目的開發一致）。我們於2022年6月開始購買有關我們投資巴庫塔鎢礦項目的投資責任保險，並因此於2022年以及截至2022年及2023年9月30日止九個月產生保險開支。隨著2022年下半年全球COVID-19防控政策逐步解除，我們的差旅及商務會議開支由2021年的1.2百萬港元大幅增加至2022年的3.1百萬港元，主要由於我們增加了差旅及商務會議活動。我們的短期租賃開支由2021年的1.8百萬港元減少47.8%至2022年的0.9百萬港元，主要是由於我們於2022年在哈薩克斯坦的工作營地投入使用後，我們不再租賃哈薩克斯坦的若干辦公室及宿舍。我們的辦公開支由2021年的1.4百萬港元減少39.2%至2022年的0.8百萬港元，乃由於我們主要於2020年及2021年採購我們的辦公用品，當時我們擴大了巴庫塔鎢礦項目。

其他（虧損）／收益淨額

我們的其他（虧損）／收益淨額主要包括因歐元、美元、人民幣及堅戈兌港元貶值／升值而產生的外匯（虧損）／收益淨額，原因是我們大部分交易以歐元、美元、人民幣及堅戈計值。下表載列我們於所示期間的其他收益或虧損明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2022年	2023年
	千港元	千港元	千港元	千港元
			(未經審核)	(未經審核)
外匯收益／（虧損）淨額.....	5,945	(32,511)	(9,933)	(32,779)
其他 ⁽¹⁾	(460)	(1,518)	(44)	(83)
總計	5,485	(34,029)	(9,977)	(32,862)

附註：

(1) 其他主要包括光纖線路的捐贈建設成本。

財務資料

我們於2021年的外匯收益淨額主要是由於我們於該等期間人民幣兌港元升值影響人民幣計值的手頭現金。我們於2022年及截至2022年9月30日止九個月的外匯虧損淨額主要是由於該等期間人民幣兌港元貶值影響我們以人民幣計值的手頭現金。截至2023年9月30日止九個月的外匯虧損淨額主要是由於該等期間堅戈兌歐元貶值，與附屬公司ZV以歐元計值的金融負債換算為其功能貨幣堅戈有關。

我們於2022年興建了一條光纖線路，作為基建發展其中一部分，並與Kazakhtelecom訂立捐贈安排，將我們建造的光纖線路部分捐贈予Kazakhtelecom。因著該安排，我們其他(虧損)/收益淨額的其他虧損由2021年的0.5百萬港元增加至2022年的1.5百萬港元，反映捐贈光纖線路的建設成本。

財務收入/(成本)淨額

我們的財務收入指我們金融機構存款利息收入。我們的財務成本包括(i)主要來自銀行借款及應付股東款項的利息開支；(ii)長期應付款項及應計費用的折現轉回；及(iii)與利息開支有關的外匯收益及虧損減與我們專門為建造巴庫塔鎢礦項目融資的借款有關的資本化金額。下表載列我們於所示期間的財務收入/(成本)淨額明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2022年	2023年
	千港元	千港元	千港元	千港元
			(未經審核)	(未經審核)
財務收入：				
金融機構存款利息收入	2,873	5,293	4,498	1,874
財務成本：				
利息開支	(1,103)	(29,224)	(12,940)	(22,689)
折現轉回	(752)	(311)	(426)	(1,349)
匯兌收益/(虧損)	40	(583)	—	—
	(1,815)	(30,118)	(13,366)	(24,038)
減：資本化金額	1,006	5,465	3,249	19,390
	(809)	(24,653)	(10,117)	(4,648)
財務(成本)/收入淨額	2,064	(19,360)	(5,619)	(2,774)

財務資料

我們折現我們的長期應付款項並於其後各期間轉回有關折現，直至應付款項結清。於2021年、2022年以及截至2022年及2023年9月30日止九個月，我們分別錄得折現轉回0.8百萬港元、0.3百萬港元、0.4百萬港元及1.3百萬港元。

我們將購置、興建或生產需花費大量時間方可投入擬定用途或銷售的資產直接產生的財務成本資本化。因此，就專門為建設巴庫塔鎢礦項目籌措借款，我們於2021年、2022年及截至2022年及2023年9月30日止九個月將分別為1.0百萬港元、5.5百萬港元、3.2百萬港元及19.4百萬港元的利息開支資本化，撥入至物業、廠房及設備。

於2022年，我們的金融機構存款利息收入進一步大幅增至5.3百萬港元，主要是由於我們於2022年的定期存款平均餘額相較於2021年有所增加。我們的金融機構存款利息收入由截至2022年9月30日止九個月的4.5百萬港元減少58.3%至截至2023年9月30日止九個月的1.9百萬港元，主要是由於因我們花費現金支持巴庫塔鎢礦項目的開發及日常運營，導致我們於截至2023年9月30日止九個月的定期存款減少。

我們的利息開支由2021年的1.1百萬港元大幅增至2022年的29.2百萬港元，這與我們因開發巴庫塔鎢礦項目增加資本需求而帶動銀行借款上升情況一致。同樣，我們的利息開支由截至2022年9月30日止九個月的12.9百萬港元增加75.3%至截至2023年9月30日止九個月的22.7百萬港元。此外，根據於2023年2月訂立的補充貸款協議，我們銀行借款的加權平均有效利率由截至2022年12月31日的1.24%增加至截至2023年9月30日的3.62%，導致了於截至2022年9月30日止九個月至2023年同期的利息開支增加。有關銀行借款及應付股東款項的詳情，請參閱下文「一 債務」。

所得稅開支

由於我們於往績記錄期錄得稅項虧損，故我們於往績記錄期並無產生任何所得稅開支。截至2023年9月30日，我們的未動用稅項虧損為311.8百萬港元。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們已向相關司法權區的相關稅務機關提交所有必要的稅務申報，且在所有重大方面與相關稅務機關並無任何爭議或未解決的稅務問題。我們的主要適用稅項及稅率列示如下：

- *香港*。本公司須根據往績記錄期的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。
- *哈薩克斯坦*。我們於哈薩克斯坦的附屬公司須根據往績記錄期的估計應課稅利潤按20%的稅率繳納哈薩克斯坦利得稅。

財務資料

- **中國**。根據中國相關法規及估計應課稅利潤，我們於中國的附屬公司須於往績記錄期按一般稅率25%繳納中國所得稅。
- **盧森堡**。根據盧森堡的相關法規及估計應課稅利潤，我們於盧森堡的附屬公司於往績記錄期須按一般稅率15%繳納盧森堡企業所得稅。

本集團的經營業績

截至2023年9月30日止九個月與截至2022年9月30日止九個月比較

收入

截至2022年或2023年9月30日止九個月，我們並無任何收入或收入成本。

行政開支

我們的行政開支由截至2022年9月30日止九個月的28.0百萬港元增加86.2%至截至2023年9月30日止九個月的52.1百萬港元，主要是由於截至2023年9月30日止九個月產生[編纂]開支[編纂]。

其他(虧損)/收益淨額

我們的其他虧損淨額由截至2022年9月30日止九個月的10.0百萬港元大幅增至截至2023年9月30日止九個月的32.9百萬港元，主要是由於外匯虧損增加22.8百萬港元，主要受堅戈兌歐元於截至2023年9月30日止九個月貶值影響，與附屬公司ZV以歐元計值的金融負債換算為其功能貨幣堅戈有關。

財務(成本)/收入淨額

我們的利息收入由截至2022年9月30日止九個月的4.5百萬港元減少58.3%至截至2023年9月30日止九個月的1.9百萬港元，主要是由於因我們花費現金支持巴庫塔鎢礦項目的開發及日常運營，導致定期存款自截至2022年9月30日止九個月至2023年同期有所減少。我們的財務成本由截至2022年9月30日止九個月的10.1百萬港元大幅增至截至2023年9月30日止九個月的4.6百萬港元，主要是由於我們的大量利息開支於截至2023年9月30日止九個月已資本化。由於上述原因，我們於截至2022年及2023年9月30日止九個月錄得財務收入淨額分別為5.6百萬港元及2.8百萬港元。

財務資料

所得稅費用

截至2022年或2023年9月30日止九個月，我們並無錄得任何所得稅開支。

年度／期間虧損

由於上述原因，我們於截至2022年及2023年9月30日止九個月分別錄得虧損淨額43.6百萬港元及87.7百萬港元。

截至2022年12月31日止年度與截至2021年12月31日止年度比較

收入

於2021年或2022年，我們並無任何收入或收入成本。

行政開支

我們的行政開支由2021年的33.7百萬港元增加22.0%至2022年的41.1百萬港元，主要是由於僱員福利開支增加6.2百萬港元，原因為我們的僱員人數增加（與我們開發巴庫塔鎢礦項目一致）。

其他收益／（虧損）淨額

我們於2021年錄得其他收益淨額5.5百萬港元，主要歸因於我們以人民幣計值的手頭現金於該期間主要因人民幣兌港元升值而產生的外匯收益5.9百萬港元。主要歸因於我們以人民幣計值的手頭現金於該期間因人民幣兌港元貶值而產生的外匯虧損32.5百萬港元，我們於2022年錄得其他虧損淨額34.0百萬港元。

財務（成本）／收入淨額

我們的財務收入由2021年的2.9百萬港元大幅增加至2022年的5.3百萬港元，主要歸因於我們於2022年的定期存款平均餘額相較於2021年有所增加。我們的財務成本由2021年的0.8百萬港元大幅增至2022年的24.7百萬港元，乃由於我們於該期間增加銀行借款以開發巴庫塔鎢礦項目。由於上述原因，我們於2021年錄得淨財務收入2.1百萬港元及於2022年錄得淨財務成本19.4百萬港元。

所得稅開支

我們於2021年或2022年並無錄得任何所得稅開支。

年度／（期間）虧損

由於上述原因，我們於2021年及2022年分別錄得虧損淨額26.1百萬港元及94.5百萬港元。

財務資料

本集團綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列我們截至所示期間的資產及負債概要：

	截至12月31日		截至2023年
	2021年	2022年	9月30日
	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	63,251	267,441	916,478
底土使用權	12,283	11,498	11,219
預付款項	138,882	271,464	346,342
	214,416	550,403	1,274,039
流動資產			
預付款項	20,025	4,628	8,606
其他應收款項	2,212	1,400	2,220
現金及現金等價物	287,994	99,496	165,860
	310,231	105,524	176,686
流動負債			
租賃負債	241	112	–
其他應付款項及應計費用	31,372	37,377	159,659
借款	–	–	2,526
應付股東款項	184,979	185,269	31,312
	216,592	222,758	193,497
流動資產／(負債) 淨額	93,639	(117,234)	(16,811)
非流動負債			
其他應付款項	6,479	20,777	66,938
借款	180,259	381,346	1,046,749
	186,738	402,123	1,113,687
資產淨額	121,317	31,046	143,541

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)與我們的巴庫塔鎢礦項目採礦開發有關的在建工程，(ii)採礦開發資產，(iii)勘探及評估資產，即我們於巴庫塔鎢礦項目產生的勘探及評估成本，(iv)車輛，(v)計算機設備，(vi)樓宇，(vii)使用權資產及(viii)其他。截至2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們的物業、廠房及設備分別約為63.3百萬港元、267.4百萬港元及916.5百萬港元。

財務資料

往績記錄期內，在建工程是我們物業、廠房及設備的最大組成部分。我們的在建工程指將我們的巴庫塔鎢礦項目開發至生產階段的支出。我們的在建工程於整個往績記錄期有所增加，這與我們巴庫塔鎢礦項目的開發進度一致。我們的在建工程由截至2021年12月31日的41.1百萬港元大幅增至截至2022年12月31日的228.4百萬港元，因為我們於2022年開始主要項目建設及預剝採。截至2023年9月30日，我們的在建工程進一步大幅增加至819.4百萬港元，原因是我們推動巴庫塔鎢礦項目的建設。

預付款項

我們的預付款項包括(i)遞延[編纂]開支，(ii)就主要有關建設服務及採購設備預付承包商及供應商款項，(iii)與我們的建築及其他開支有關的可扣減增值稅，(iv)與我們與一家商業銀行訂立的融資協議有關的前期安排費預付款項，及(v)其他。下表載列截至所示日期我們的預付款項詳情。

	截至12月31日		截至2023年
	2021年	2022年	9月30日
	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
非流動：			
預付承包商及供應商款項.....	138,696	245,541	244,059
可扣減增值稅.....	—	24,693	99,775
其他.....	186	1,230	2,508
	<u>138,882</u>	<u>271,464</u>	<u>346,342</u>
流動：			
遞延[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
預付承包商及供應商款項.....	822	2,136	1,235
預付前期安排費款項.....	16,258	—	—
可扣減增值稅.....	2,763	—	—
其他 ⁽¹⁾	182	2,317	2,455
	<u>20,025</u>	<u>4,628</u>	<u>8,606</u>
總計.....	<u>158,907</u>	<u>276,092</u>	<u>354,948</u>

附註：

(1) 其他主要包括預付保險費。

財務資料

我們預付承包商及供應商支付的款項主要包括預付本集團關聯方中土集團的款項。我們於2021年7月與中土集團訂立總建築合約及設備採購協議，以建設及開發該巴庫塔鎢礦項目。隨著我們推進巴庫塔鎢礦項目的建設及開發，我們根據該協議的付款時間表作出的預付款項有所增加。因此，我們的非流動預付承包商及供應商款項由截至2021年12月31日的138.7百萬港元增加77.0%至截至2022年12月31日的245.5百萬港元。我們的非流動預付承包商及供應商款項其後略微減少至244.1百萬港元，原因是截至2023年9月30日止九個月部分預付款項已資本化為在建工程。

我們的可扣減增值稅由截至2022年12月31日的24.7百萬港元大幅增加至截至2023年9月30日的99.8百萬港元，主要是由於我們收購額外設備，以及於推進巴庫塔鎢礦項目建設及開發間於截至2023年9月30日止九個月產生其他資本開支，有關增值稅可予扣減。

我們於2020年9月與一家商業銀行訂立一項融資協議，以獲得最高188.0百萬歐元的貸款融資（「銀行貸款」）。根據銀行貸款協議，銀行貸款的提取期限為首次提取後兩年，且我們將須支付貸款融資總額1.1%的前期安排費。我們將該等前期安排費計提並入賬列作預付款項，並在提取貸款時將該等安排費確認為財務成本。由於我們並無於提取期內提取所有融資（已於2022年11月失效），我們於2022年11月將與未提取融資相關的剩餘預付前期安排費141.7百萬歐元記錄為財務費用。我們其後於2023年2月與該銀行訂立補充協議，並將未使用融資的提取期延長至2023年11月。有關銀行貸款的詳情，請參閱下文「－債務－借款」。

底土使用權

我們的底土使用權指與我們的巴庫塔鎢礦項目有關的底土使用權的收購成本，減去減值。截至2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們擁有的底土使用權分別為12.3百萬港元、11.5百萬港元及11.2百萬港元。

財務資料

其他應付款項及應計費用

我們的應付款項及應計費用包括(i)應付工程款項，(ii)應付僱員福利，(iii)應付[編纂]開支。(iv)與巴庫塔錫礦項目有關的資產報廢責任，(v)其他應付稅項，主要與預扣個人所得稅以及與我們的底土使用權有關的應付稅款有關，(vi)與銀行貸款有關的應計貸款安排費及(vii)其他。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日		截至2023年
	2021年	2022年	9月30日
	千港元	千港元	千港元 (未經審核)
應付工程款項	3,976	32,461	187,240
應付僱員福利	3,864	2,143	8,926
應付[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
資產報廢責任	–	2,505	10,456
其他應付稅項	11,066	9,462	8,692
應計貸款安排費	12,316	9,520	–
其他應計費用 ⁽¹⁾	6,629	1,663	2,539
	37,851	58,154	226,597
非流動：	6,479	20,777	66,938
流動：	31,372	37,377	159,659
	37,851	58,154	226,597

附註：

(1) 其他主要包括應計審計薪酬、利息開支及員工培訓費用。

根據我們的大部分建設合約，我們保留當前建設階段費用的固定百分比作為保證金。隨著我們推進巴庫塔錫礦項目的開發，建設費有所增加。因此，隨著我們於該期間的在建工程增加，我們的應付工程款項（主要指應付建設費及保證金）由截至2021年12月31日的4.0百萬港元大幅增加至截至2022年12月31日的32.5百萬港元，並進一步大幅增加至截至2023年9月30日的187.2百萬港元。

截至2023年11月30日，我們截至2023年9月30日的工程應付款項中人民幣64.8百萬元（即34.6%）已於其後結清。

根據銀行貸款協議，我們須支付貸款總額1.1%的預付款項。截至2021年及2022年12月31日，預付款項安排費分別為12.3百萬港元及9.5百萬港元尚未償還。截至2023年9月30日，該款項已全部結清。

財務資料

流動性及資本資源

於往績記錄期，我們主要以銀行借款及內部資金為我們的營運資金及其他流動資金需求提供資金。我們的現金主要用途為開發我們的巴庫塔鎢礦項目及撥付我們的營運資金。我們預期以銀行結餘、[編纂][編纂]淨額、銀行及其他借款以及經營所得現金的組合為我們的未來營運資金及其他流動資金需求提供資金。於2023年11月30日（即確定債務的最後實際可行日期），我們有現金及現金等價物578.9百萬港元及零未動用銀行融資。

流動（負債）／資產淨額

下表載列截至所示日期我們的綜合流動資產及流動負債概要：

	截至12月31日		截至2023年	截至2023年
	2021年	2022年	9月30日	11月30日
	千港元	千港元	千港元	千港元
			(未經審核)	(未經審核)
流動資產				
預付款項.....	20,025	4,628	8,606	14,672
其他應收款項.....	2,212	1,400	2,220	2,017
現金及現金等價物.....	287,994	99,496	165,860	578,911
	310,231	105,524	176,686	595,600
流動負債				
租賃負債.....	241	112	–	–
借款.....	–	–	2,526	3,219
其他應付款項及應計費用....	31,372	37,377	159,659	95,017
應付股東款項.....	184,979	185,269	31,312	31,608
	216,592	222,758	193,497	129,844
流動（負債）／資產淨額.....	93,639	(117,234)	(16,811)	465,756

我們截至2023年9月30日錄得流動負債淨額16.8百萬港元，而截至2023年11月30日則錄得流動資產淨額465.8百萬港元，主要歸因於2023年10月及11月進一步提取銀行貸款513.1百萬港元，令現金及現金等價物增加413.1百萬港元所致。

我們的流動負債淨額由2022年12月31日的117.2百萬港元減少至截至2023年9月30日的16.8百萬港元，主要是由於(i)應付股東款項減少154.0百萬港元，原因為我們的大部分股東貸款於2023年2月資本化為我們的股本，及(ii)現金及現金等價物增加66.4百萬港元，部分被其他應付款項及應計費用增加122.3百萬港元所抵銷，原因為我們的巴庫塔鎢礦項目發展有進展。

財務資料

我們截至2021年12月31日錄得流動資產淨額93.6百萬港元及截至2022年12月31日錄得流動負債淨額117.2百萬港元，主要歸因於(i)現金及現金等價物減少188.5百萬港元及(ii)隨著我們推進巴庫塔鎢礦項目的發展，預付款項減少15.4百萬港元。

截至2022年12月31日及2023年9月30日，我們的流動負債淨額分別為117.2百萬港元及16.8百萬港元。我們的流動負債淨額狀況主要是由於我們的巴庫塔鎢礦項目尚未開始生產且我們產生與我們的建設成本及股東貸款有關的負債以撥付我們的建設成本。我們於截至2021年12月31日及2023年11月30日擁有流動資產淨值，乃由於我們提取大筆銀行貸款，而截至有關日期尚未悉數動用作建設成本。我們期內主要以銀行借款及內部資金撥付開支。展望未來，我們預期通過以下方式改善我們的流動性狀況：(i)[編纂][編纂]淨額；(ii)我們開始商業生產後以我們經營活動產生的現金流量淨額；及(iii)未動用銀行融資。

現金流量

下表載列於所示期間我們的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2022年	2023年
	千港元	千港元	千港元	千港元
			(未經審核)	(未經審核)
營運資金變動前的經營現金流量	(33,547)	(40,631)	(27,475)	(51,356)
營運資金變動	2,324	(6,876)	(3,121)	10,772
經營活動所用現金淨額	(31,223)	(47,507)	(30,596)	(40,584)
投資活動所用現金淨額	(157,073)	(311,332)	(193,978)	(591,818)
融資活動產生的現金淨額	461,008	189,881	138,783	692,729
現金及現金等價物淨增加／(減少)	272,712	(168,958)	(85,791)	60,327
年／期初現金及現金等價物	12,972	287,994	287,994	99,496
匯率變動對現金及現金等價物 的影響	2,310	(19,540)	(19,365)	6,037
年／期末的現金及現金等價物	287,994	99,496	182,838	165,860

財務資料

經營活動所用現金淨額

截至2023年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金淨額為40.6百萬港元，主要為期內虧損87.7百萬港元，並經以下各項作出正向調整(i)外匯虧損32.8百萬港元，主要因附屬公司ZV的歐元計值金融負債換算為其功能貨幣堅戈，而期內堅戈兌歐元貶值而受影響及(ii)其他應付款項及應計費用17.1百萬港元，主要因為我們推進巴庫塔鎢礦項目的開發，並經預付款項及其他應收款項6.3百萬港元作出負面調整，主要由於我們的遞延[編纂]開支所致。

截至2022年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為47.5百萬港元，主要為期內虧損94.5百萬港元，經(i)主要就以人民幣計價的手頭現金因由於人民幣於2022年兌港元貶值導致外匯虧損32.5百萬港元及(ii)主要與我們的銀行借款及應付股東款項有關的利息開支24.7百萬港元作出正面調整，並以主要因我們的定期存款而產生的利息收入5.3百萬港元作出負面調整。

截至2021年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為31.2百萬港元，主要指我們的期內虧損26.1百萬港元，並以推進巴庫塔鎢礦項目的開發而產生的其他應付款項及應計費用5.2百萬港元作出正向調整，及以(i)主要歸因於我們以人民幣計價的手頭現金於2021年間因人民幣兌港元升值而產生外匯收益6.0百萬港元，(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產2.9百萬港元，與我們開發巴庫塔鎢礦項目一致及(iii)主要來自我們的定期存款的利息收入2.9百萬港元作出負面調整。

投資活動所用現金淨額

截至2023年9月30日止九個月，我們的投資活動所用現金淨額為591.8百萬港元，主要歸因於添置物業、廠房及設備686.7百萬港元，主要包括在建工程，部分被應付工程款項增加157.2百萬港元所抵銷，原因是我們進行巴庫塔鎢礦項目開發。

截至2022年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為311.3百萬港元，主要歸因於添置物業、廠房及設備210.2百萬港元，主要為在建工程；以及預付予承包商的款項及相關預付稅項增加138.5百萬港元，原因是我們進行巴庫塔鎢礦項目開發。

財務資料

截至2021年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為157.1百萬港元，主要歸因於預付承包商款項及相關預付稅項增加137.4百萬港元，原因是我們進行巴庫塔錫礦項目開發；以及添置物業、廠房及設備23.8百萬港元，主要為在建工程。

融資活動所得現金淨額

截至2023年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金淨額為692.7百萬港元，主要來自借款所得款項681.4百萬港元，原因是我們提取銀行貸款。

截至2022年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為189.9百萬港元，主要來自借款所得款項207.6百萬港元，原因是我們提取銀行貸款，部分被已付利息15.2百萬港元所抵銷，主要與銀行貸款有關。

截至2021年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為461.0百萬港元，主要歸因於(i)就我們的[編纂]前融資發行股份所得款項267.2百萬港元；及(ii)借款所得款項173.8百萬港元，原因是我們提取銀行貸款。

營運資金充足

我們認為，我們的流動資金需求將主要通過結合使用我們的銀行結餘、[編纂][編纂]淨額、銀行及其他借款以及經營所得現金來滿足。經計及本集團可動用的財務資源（包括現金及現金等價物、未動用銀行融資及是次[編纂]的估計[編纂]淨額），我們的董事認為，且獨家保薦人同意，我們擁有充足的營運資金，可滿足上市規則第18.03(4)條所規定的現有需求（即自本文件日期起至少12個月）的至少125%。

債務

截至2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日及2023年11月30日，除下文所披露者外，我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、承兌信貸、租購承諾、任何擔保或其他重大或然負債。自2023年11月30日（就債務聲明而言的最後實際可行日期）起及直至本文件日期，我們的債務並無重大不利變動。

財務資料

下表提供截至所示日期我們的債務資料：

	截至12月31日		截至2023年	截至2023年
	2021年	2022年	9月30日	11月30日
	千港元	千港元	千港元 (未經審核)	千港元 (未經審核)
非流動				
借款	180,259	381,346	1,046,749	1,603,509
流動：				
借款	-	-	2,526	3,219
租賃負債.....	241	112	-	-
應付股東款項.....	184,979	185,269	31,312	31,608
總計	365,479	566,727	1,080,587	1,638,336

借款

我們的借款指以歐元計值的無抵押銀行貸款。我們於2020年9月與一家商業銀行訂立融資協議（「銀行貸款協議」），以獲取最高188.0百萬歐元的無抵押銀行貸款融資，以支持我們的巴庫塔鎢礦項目的建設開發（「銀行貸款」）。於2022年11月之前，銀行貸款按固定年利率1%計息，利息每季支付，自首次提取起計八年償還本金。我們隨後於2023年2月與該銀行訂立補充協議。根據補充協議，2022年11月後提取的貸款參照歐元短期利率的浮動利率計息。因此，我們截至2021年及2022年12月31日的借款分別為180.3百萬港元及381.3百萬港元，按年利率1%計息。截至2023年9月30日及11月30日，我們借款中的382.1百萬港元及393.8百萬港元按年利率1%計息。截至2023年9月30日及11月30日，我們借款的667.2百萬港元及1,213百萬港元按介乎3.488%至5.006%的浮動年利率計息。我們未償還借款的本金須每半年償還一次，而最後一期還款屆滿日為2028年6月14日。

根據銀行貸款協議，本集團的關聯方江西銅業集團有限公司（「江西銅業集團」）就未償還貸款金額提供擔保。我們須就擔保金額向江西銅業集團支付每年0.57%的擔保費。我們的控股股東之一恒兆國際向江西銅業集團提供反擔保，並以恒兆國際持有的本公司股份作質押。此外，中鐵建國投及中土香港（均為我們的股東）亦就江西銅業集團提供的擔保以彼等於本公司的股權向江西銅業集團提供反擔保。江西銅業集團提供的擔保將於[編纂]前解除。

財務資料

我們須遵守銀行貸款項下的若干慣常限制性契諾。例如，未經大部分銀行事先同意，我們不得承擔其他重大債務、擔保、質押、按揭、向第三方提供貸款、合併、分拆、重組、控制權變更或抵押、轉讓、處置重大資產。董事確認，我們於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無拖欠償還銀行貸款。董事已確認，截至最後實際可行日期，於往績記錄期及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。

為滿足隨著巴庫塔錫礦項目建設而不斷增加的資金需求，我們於往績記錄期每年度或期間提取資金。因此，我們的借款由2021年12月31日的180.3百萬港元增加111.6%至2022年12月31日的381.3百萬港元，進一步大幅增加至2023年9月30日的1,049.3百萬港元，並增加53.1%至2023年11月30日的1,606.7百萬港元。

應付股東款項

我們的應付股東款項包括(i)根據與股東訂立的貸款協議應付的款項及(ii)江西銅業集團就我們的銀行貸款提供擔保而應付予江西銅業的款項。下表提供於所示日期我們應付股東款項的資料：

	於2023年12月31日		於2023年	於2023年
	2021年	2022年	9月30日	11月30日
	千港元	千港元	千港元	千港元
			(未經審核)	(未經審核)
股東貸款：				
江西銅業香港.....	84,687	84,796	14,220	14,265
恒兆國際.....	98,955	100,232	14,223	14,177
劉子嘉.....	1,223	—	—	—
	<u>184,865</u>	<u>185,028</u>	<u>28,443</u>	<u>28,442</u>
應付款項：				
江西銅業集團.....	114	241	2,869	3,166
應付股東款項.....	<u>184,979</u>	<u>185,269</u>	<u>31,312</u>	<u>31,608</u>

我們於2019年9月與恒兆國際及江西銅業香港就來自恒兆國際的100.1百萬港元無抵押貸款及來自江西銅業香港的最多96.1百萬港元的無抵押貸款融資訂立一項貸款協議（「2019年股東貸款協議」），以支持我們的日常運營。根據2019年股東貸款協議，該等股東貸款為不計息及無固定還款期。

財務資料

我們其後於2022年9月與恒兆國際、江西銅業香港、中鐵建國投及中土香港訂立另一項貸款協議（「2022年股東貸款協議」），以修訂2019年股東貸款協議項下來自恒兆國際及JCHK的無抵押貸款的條款，以及取得由中鐵建國投及中土香港提供的無抵押貸款，以支持我們的日常運營。各股東提供的最高貸款額度應與其各自在本公司的持股金額成比例。根據2022年股東貸款協議，上述股東貸款自2021年6月起按年利率4%計息，每季度支付一次，本金應按訂約方同意的時間按要求償還。

我們於2019年從我們的控股股東之一劉子嘉獲得2.2百萬港元的無抵押及免息貸款。截至2023年9月30日，該等貸款已悉數結清。

我們股東貸款有關的應付股東款項由2022年12月31日的185.0百萬港元大幅減少至2023年9月30日的28.4百萬港元，是由於大部分由江西銅業香港及恒兆國際提供的貸款已於2023年2月資本化為我們的股本。

應付江西銅業集團款項來自其就我們的銀行貸款提供的擔保。應付款項為無抵押、不計息及須按要求償還。詳情請參閱上文「一 借款」。

我們的應付股東款項預期將於[編纂]後結清。

資本開支

我們的資本開支主要包括在建工程、採礦開發資產以及勘探及評估資產的付款。我們於往績記錄期為資本開支需求提供的資金主要來自銀行借款及內部資金。下表載列我們於所示期間的資本開支。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2021年 千港元	2022年 千港元	2022年 千港元 (未經審核)	2023年 千港元 (未經審核)
在建工程.....	152,322	289,750	186,325	531,063
採礦開發資產.....	-	11,313	5,436	60,706
勘探及評估資產.....	3,307	9,325	4,002	-
其他 ⁽¹⁾	2,864	7,271	2,337	2,183
總計	158,493	317,659	198,100	593,952

附註：

(1) 其他主要包括車輛、電腦設備及辦公設備。

預測營運成本

根據獨立技術報告，於2024年開始試產時，估計巴庫塔鎢礦項目的營運現金成本總額為人民幣231.6百萬元，包括估計單位現金營運成本為每噸鎢礦石人民幣382元及每噸鎢精礦人民幣104,100元。當巴庫塔鎢礦項目達至其目標生產率4.95百萬噸及二期開發的礦石分選系統完成安裝，2027年估計營運現金成本總額為人民幣665.1百萬元，包括估計單位現金營運成本為每噸鎢礦石人民幣132元及每噸鎢精礦人民幣60,400元。

財務資料

下表載列獨立技術報告所述我們巴庫塔鎢礦項目於2024年至2039年的預測營運成本概要：

生產狀況	單位	礦山 服務年限																	
		2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年		
採礦																			
礦石	百萬噸	70.8	0.6	2.9	3.5	5.0	4.8	4.9	4.9	5.3	4.9	4.9	5.5	4.7	5.0	4.7	4.7	4.2	
廢料	百萬噸	108.1	2.2	9.6	11.4	11.2	12.6	10.6	7.6	8.7	6.2	6.2	5.0	6.0	4.1	3.0	1.0	2.3	
運輸物資總量	百萬噸	178.9	2.8	12.5	14.9	16.3	17.4	15.6	12.5	14.0	11.2	10.5	10.8	10.8	9.1	7.7	5.7	6.5	
剝採率		1.53	3.67	3.31	3.28	2.24	2.60	2.15	1.55	1.63	1.26	0.92	1.28	1.28	0.83	0.63	0.21	0.53	
品位	WO ₃ %	0.205	0.180	0.164	0.191	0.183	0.185	0.215	0.212	0.205	0.206	0.243	0.231	0.228	0.225	0.222	0.222	0.161	
加工																			
給礦	百萬噸	72.0 ¹	1.00	3.30	3.80	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.52	
給礦品位	WO ₃ %	0.205	0.174	0.166	0.188	0.183	0.185	0.214	0.212	0.204	0.207	0.240	0.232	0.228	0.225	0.222	0.222	0.165	
回收率	%	83.00 ²	83.00	83.00	83.00 ³	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	78.85	
		78.85 ³																	
65% WO ₃ 的精礦	噸	179,576	2,223	7,010	8,880	10,994	11,094	12,873	12,717	12,275	12,419	14,435	13,959	13,705	13,527	13,346	13,346	9,034	
營運現金成本																			
採礦	人民幣百萬元	2,133.2	33.7	148.4	178.1	194.0	207.2	185.5	148.8	167.2	133.2	125.5	128.4	108.8	92.1	67.6	77.1		
加工	人民幣百萬元	4,064.6	77.6	256.1	245.3	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	269.9	246.5	
一般及行政	人民幣百萬元	1,495.1	99.9	74.1	74.1	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	96.6	88.2	
銷售	人民幣百萬元	177.4	2.3	6.9	8.8	10.9	11.0	12.7	12.6	12.1	12.3	14.2	13.8	13.5	13.4	13.2	8.9		
資源稅	人民幣百萬元	1,686.7	18.1	57.9	74.5	93.7	96.0	113.2	117.9	111.5	117.4	139.2	137.3	137.5	138.4	139.3	96.2		
總計	人民幣百萬元	9,556.8	231.6	543.5	580.8	665.1	680.7	677.9	645.7	657.4	629.4	645.4	646.0	626.2	610.3	586.5	516.9		

財務資料

生產狀況	單位	礦山 服務年限 內總額															
		2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
營運現金單位成本																	
	人民幣元/噸礦石	382	188	166	132	141	137	122	123	132	128	118	125	129	125	123	
	人民幣元/噸精礦	104,100	77,500	65,400	60,400	61,300	52,600	55,300	53,500	50,700	50,600	44,700	45,600	45,100	43,900	57,200	

資料來源：獨立技術報告

附註：

- 1.2百萬噸礦堆已納入生產計劃。
- 一期開發。
- 二期開發。
- 設備更換及維修成本已分配至礦物加工成本，為每年人民幣3.29百萬元。
- 一般及行政成本包括每年向哈薩克斯坦政府支付的礦山復墾費約人民幣1.0百萬元。

財務資料

上表所載僅為估計值，可能會有所變動。我們的未來實際生產成本可能因多種因素而與上述估計生產成本存在重大差異，當中包括本文件「風險因素」一節所述的因素。除本文件「風險因素」一節外，閣下亦應參閱本文件「前瞻性陳述」一節，以了解過度依賴任何前瞻性資料的風險。根據獨立技術報告，上表所載2024年至2039年的預測營運成本的主要假設乃主要基於當前的採礦合約、與耗材提供商的合約或其報價、與僱員的合約、當前的政府水價合約以及對當前及預計燃料及電價的研究。

假設每噸鎢精礦售價每立方米人民幣76,902元及預測營運成本，估計我們巴庫塔鎢礦項目將於2025年2月能夠在營運資金及現金流量方面自給自足。估計我們的巴庫塔鎢礦項目將自2025年第一季度起產生現金流入淨額及利潤。

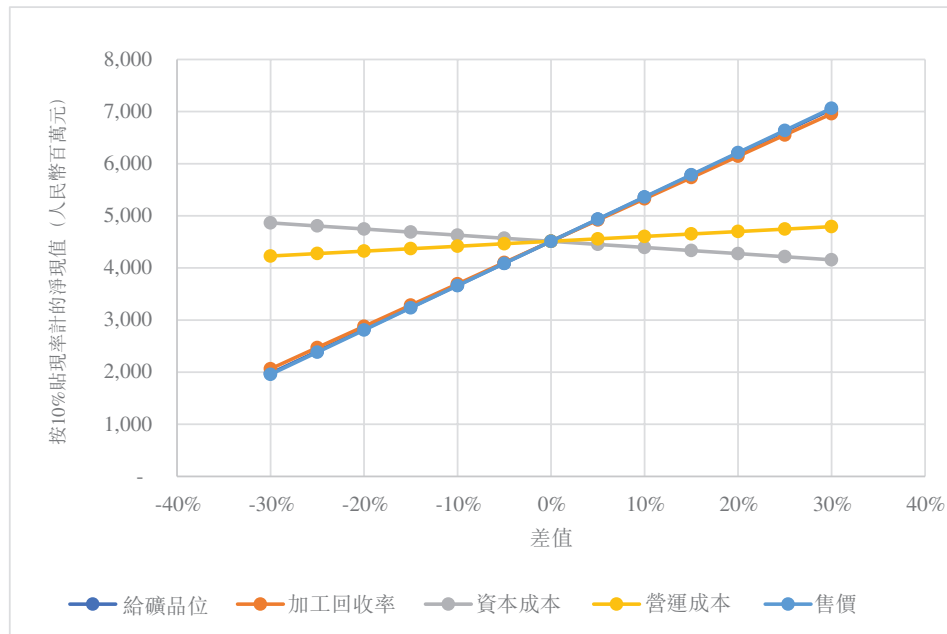
在達到能夠自給自足水平之前，我們估計所需的額外資金約為212.4百萬港元，將由[編纂][編纂]淨額撥付，因部分[編纂]淨額[編纂]分配用作為未來資本需求提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

根據獨立技術報告，估計當我們巴庫塔鎢礦項目淨現值為零時，項目達到收支平衡的鎢精礦售價為每噸人民幣54,400元，而估計投資回收期自2024年7月起約為5.9年。

財務資料

敏感性分析

我們於往績記錄期尚未開始商業生產，因此於往績記錄期的財務敏感性分析並不具有指示性。相反，獨立技術顧問對運行巴庫塔鎢礦項目的銷售價格、給礦品位、礦物加工回收率、資本成本及營運成本(人民幣百萬元)的稅後淨現值進行敏感性分析(採用10%的貼現率)。下表載列敏感性分析：



資料來源：獨立技術報告

承擔及或然負債

我們訂立與巴庫塔鎢礦項目開發有關的建設合約。於2021年及2022年12月31日及2023年9月30日，我們已訂立但未納入綜合財務報表的與資本支出相關的合約金額為1,524.9百萬港元、1,159.2百萬港元及476.8百萬港元。此外，我們根據不可撤銷經營租賃安排租賃辦公室，年期為一年。於2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們未於租賃負債確認的該等經營租賃項下未來最低租賃付款總額分別為0.5百萬港元、0.5百萬港元及0.5百萬港元。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23。

除上文所披露者外，於2023年9月30日，我們並無與任何第三方付款責任有關的任何重大承擔或或然負債。我們的董事確認，自2023年9月30日起及直至最後實際可行日期，我們的承擔及或然負債並無重大變動。

財務資料

資產負債表外安排

我們並無訂立任何資產負債表外安排或承諾以擔保任何第三方及關聯方的付款責任。我們並無在向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們從事租賃或對沖或研發服務的任何非並表實體中擁有任何可變權益。

市場風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場風險及其他財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、外匯風險及利率風險，有關詳情載於下文。我們的管理層持續監控我們的風險管理流程，以確保實現風險與控制之間的適當平衡。我們定期檢討風險管理政策及制度，以反映市況及我們活動的變化。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減少對本公司財務表現的潛在不利影響。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3。

信貸風險

信貸風險指金融工具的交易對手未能履行其在金融工具條款下的義務並導致我們遭受財務損失的風險。我們面臨與現金及現金等價物及其他應收款項有關的信貸風險。就現金及現金等價物而言，我們將現金存入聲譽良好的銀行。近期並無該等金融機構拖欠現金及現金等價物的記錄。我們的管理層不會預期該等機構未能履行其責任。就其他應收款項而言，我們的管理層根據歷史結算記錄、過往經驗及前瞻性因素對其他應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評估。

流動資金風險

流動資金風險與我們無法履行與通過交付現金或其他金融資產結算的金融負債相關的義務的風險有關。我們通過控股公司的充足財務支持監控並維持充足的現金及現金等價物以及資金可用性，以為我們的運營提供資金並減輕現金流量波動的影響。

財務資料

外匯風險

倘集團實體的未來商業交易或已確認資產或負債以並非該集團實體功能貨幣的貨幣計值，則產生外匯風險。我們的外幣交易主要以堅戈、美元、歐元及人民幣計值。我們面臨來自若干貨幣的外匯風險，主要與美元、歐元及人民幣有關。具體而言，我們的銀行貸款以歐元列值，且絕大部分僱傭合約及原材料採購以人民幣列值。因此，我們並沒有面臨來自堅戈的重大外匯風險，原因為我們幾乎所有以堅戈計值的交易均於本集團內部進行，並以堅戈作為我們的功能貨幣。有關匯率對我們於往績記錄期經營業績的詳細敏感度分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3(c)(i)。

我們通過定期審查外匯風險敞口淨額來管理外匯風險，並在必要時訂立若干遠期外匯合約，以管理我們對上述貨幣的風險敞口並減輕對匯率波動的影響。於往績記錄期，我們並無訂立任何遠期外匯合約。

利率風險

利率風險與金融工具的公允價值或現金流量因市場利率變動而波動的風險有關。我們面臨有關浮動利率借款的現金流量利率風險，以及面臨有關固定利息借款的公允價值利率風險。我們密切監測利率趨勢及其對我們利率風險的影響。我們並無任何利率掉期安排，惟將於必要時考慮對沖利率風險。

選定的主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率：

	於12月31日		於2023年
	2021年	2022年	9月30日 (未經審核)
流動比率 ⁽¹⁾	1.4	0.5	0.9
資產負債比率 ⁽²⁾	39.0%	93.8%	86.4%
負債權益比率 ⁽³⁾	63.9%	1,505.0%	637.3%

附註：

- (1) 流動比率按各年／期末的流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (2) 資產負債比率按各年／期末的債務淨額(租賃負債、借款及應付股東款項，扣除現金及現金等價物)除以資本總額(權益總額加債務淨額)，再乘以100%計算。
- (3) 負債權益比率按各年／期末的債務淨額(租賃負債、借款及應付股東款項，扣除現金及現金等價物)除以權益總額，再乘以100%計算。

財務資料

流動比率

於2021年及2022年12月31日以及2023年9月30日，我們的流動比率分別為1.4倍、0.5倍及0.9倍。我們於2022年12月31日以及2023年9月30日的流動比率低於一倍，是由於我們於該等日期錄得流動負債淨額。

我們的流動比率由2021年12月31日的1.4倍減少至2022年12月31日的0.5倍，主要原因是我們的流動資產於該期間大幅減少，主要是由於我們支付2022年產生的建設成本及行政費用後，我們的現金及現金等價物減少188.5百萬港元。

我們的流動比率由2022年12月31日的0.5倍增加至2023年9月30日的0.9倍，原因是該期間我們的流動資產增加，主要是由於我們進一步提取銀行貸款，現金及現金等價物大幅增加66.4百萬港元，而我們的流動負債於該期間減少，主要是由於應付股東款項大幅減少154.0百萬港元，此乃由於大部分由江西銅業香港及恒兆國際提供的貸款已於2023年2月資本化為我們的股本。

資產負債比率

我們的資產負債比率由2021年12月31日的39.0%增加至2022年12月31日的93.8%，主要是由於(i)隨著我們支持我們巴庫塔鎢礦項目的建設開發，我們的借款增加201.1百萬港元，(ii)我們支付2022年產生的建設成本及行政費用後，我們的現金及現金等價物減少188.5百萬港元，及(iii)我們的權益總額主要因我們於2022年錄得淨虧損而減少90.3百萬港元。

我們的資產負債比率由2022年12月31日的93.8%下降至2023年9月30日的86.4%，主要是由於在2023年2月我們從恒兆國際及江西銅業香港獲得的大部分貸款資本化為我們的股本，及來自中鐵建國投及中土香港的[編纂]前融資，我們的權益總額增加了112.7百萬港元。

負債權益比率

我們的負債權益比率由2021年12月31日的63.9%大幅增加至2022年12月31日的1,505.0%，主要是由於(i)隨著我們推進巴庫塔鎢礦項目的建設開發，我們的借款大幅增加201.1百萬港元，(ii)我們支付2022年產生的建設成本及行政費用後，我們的現金及現金等價物大幅減少188.5百萬港元，及(iii)我們的權益總額因我們於2022年錄得虧損淨額而減少90.3百萬港元。

財務資料

我們的負債權益比率由2022年12月31日的1,505.0%下降至2023年9月30日的637.3%，主要是由於我們從Ever Trillion及江西銅業香港獲得的大部分貸款資本化為我們的股本以及2023年2月從鐵建國際及中土香港進行的[編纂]前融資後，我們的權益總額增加了112.7百萬港元。

關聯方交易

下表載列於所示日期我們關聯方交易的明細餘額：

	於12月31日		於2023年
	2021年	2022年	9月30日
	千港元	千港元	千港元
交易性質			
貿易：			
建設合約項下的應付工程款項.....	3,637	30,736	185,353
建設及採購合約項下的預付款項.....	133,074	245,541	240,394
非貿易：			
應付股東款項：			
來自江西銅業香港的貸款.....	84,687	84,796	14,220
來自恒兆國際的貸款.....	98,955	100,232	14,223
來自劉子嘉的貸款.....	1,223	-	-
應付擔保費.....	114	241	2,869

建設及採購合約項下的應付款項及預付款項

我們於2021年7月與本集團關聯方中土集團訂立一份總建設合約及一份設備採購協議，於往績記錄期與中土集團訂立多份建設項目合約，2021年、2022年及截至2023年9月30日止九個月的合約總額分別為1,577.8百萬港元、60.9百萬港元及59.0百萬港元。我們根據該等建設及採購合約作出預付款項。隨著我們推進巴庫塔鎢礦項目的建設及發展，我們根據該等協議的付款時間表向中土集團支付的預付款項增加。另請參閱「一本集團綜合財務狀況表選定項目的討論－預付款項」。我們該等建設合約項下的應付工程款項餘額（主要指應付建設費及我們建設合約項下的保證）於往績記錄期大幅增加，與我們於該期間的在建工程增加一致。另請參閱「一本集團合併財務狀況表選定項目的討論－其他應付及應計費用」。

財務資料

應付股東款項

於往績記錄期，根據2019年股東貸款協議及2022年股東貸款協議，我們有來自江西銅業香港及恒兆國際的未償還貸款。有關詳情請參閱「一 債務 – 應付股東款項」。

董事認為，與關聯方進行的交易乃按公平基準進行。有關詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

支付華粵的辦公室租金

除上述我們的關聯方交易結餘款項外，我們於往績記錄期向珠海市華粵投資有限公司（「華粵」）租用一所辦公室。於2021年、2022年以及截至2022年及2023年9月30日止九個月，我們就該辦公室租務分別產生0.4百萬港元、0.4百萬港元、0.3百萬港元及0.3百萬港元的租金開支。

股息及股息政策

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本公司並無派付或宣派股息。股息宣派受我們的經營業績、營運資金及現金狀況、未來業務及盈利、資本要求、合約限制（如有）以及董事可能不時認為相關的任何其他因素所規限。此外，股息的宣派及派付以及金額均須遵守組織章程文件及相關法律的規定。

可供分派儲備

於2023年9月30日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]開支

我們將就[編纂]承擔的[編纂]開支總額（包括[編纂]）估計為[編纂]，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（基於指示性[編纂]的中位數計算），其中[編纂]預期將根據相關會計準則入賬列作自權益扣除。餘下費用及開支[編纂]已於或預期將於我們的綜合損益表扣除，其中約[編纂]已於截至2022年12月31日止年度的行政開支扣除、約[編纂]已

財務資料

於截至2023年9月30日止九個月的行政開支扣除及約[編纂]預期於往績記錄期結束後的行政開支扣除。往績記錄期結束後與籌備[編纂]有關的專業費用及／或其他開支為當前估計，僅供參考，而將予確認的實際金額可根據審核以及變量及假設的變動作出調整。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值

有關未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，自2023年9月30日（即附錄一所載會計師報告所呈報期間結束時）起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況概無重大不利變動，且概無發生會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務資料所示資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至第13.19條作出的披露

董事已確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉任何須根據上市規則第13.13至第13.19條的規定作出披露的情況。