

# 管理層 討論 及分析

## 財務回顧

### 本集團財務業績：

#### 經營業績及比率

	截至12月31日止年度		增加／ (減少)
	2005年	2004年(已重列)	
收入	<b>5,786,386</b>	3,610,791	60.3%
毛利	<b>455,222</b>	250,685	81.6%
本公司股東應佔溢利	<b>221,703</b>	4,772	45.5倍
每股盈利	<b>5.14港仙</b>	0.12港仙	41.8倍
毛利率 <sup>1</sup>	<b>7.9%</b>	6.9%	
存貨周轉率 <sup>2</sup>	<b>7.7倍</b>	9.2倍	

#### 財政狀況及比率

	12月31日		增加／ (減少)
	2005年	2004年(已重列)	
現金及銀行結餘	<b>1,519,595</b>	1,606,833	(5.4%)
資產總值	<b>6,020,027</b>	5,698,250	5.6%
銀行及其他貸款	<b>1,905,616</b>	2,074,324	(8.1%)
本公司股東應佔權益	<b>2,941,773</b>	2,636,840	11.6%
流動比率 <sup>3</sup>	<b>2.0倍</b>	2.2倍	
資本負債比率 <sup>4</sup>	<b>39.3%</b>	44.0%	

1 毛利／收入 × 100%

2 銷售成本／[(期初存貨+期末存貨)／2]

3 流動資產／流動負債

4 銀行及其他貸款／(本公司股東應佔權益+銀行及其他貸款) × 100%

本集團於2005年錄得良好財務表現，延續2004年令人鼓舞之業績，同時亦反映本集團表現持續進步。本集團能獲得如此良好財務表現，主要歸功於採納多元化業務和實施成為主要天然資源及商品綜合供應商之策略。

本年度收入及溢利增長強勁，主要受惠於2004年本集團收購澳洲權益後，本集團的盈利獲得重大貢獻所致。本集團可以計入2005年來自該澳洲權益之全年貢獻而非像2004年之9個月貢獻(收購於2004年第一季末完成)。

## 管理層討論及分析

澳洲業務(包括電解鋁、煤礦開採及進出口商品業務)均持續表現出色。以下為2005年與2004年之全年業績比較。

### 電解鋁

- 本集團於澳洲維多利亞省擁有 Portland Aluminium Smelter合營項目之22.5%權益，其主要業務為鋁錠的生產及往海外銷售。

- 收入 ▲ 8%  
除稅後溢利(來自日常活動) ▼ 1%

- 收入主要由較高平均售價所帶動，但銷售量僅輕微增加。由於較高平均售價之效益被生產成本增加所抵銷，故純利大致維持不變。由於若干成本(例如氧化鋁及電力)因與鋁之售價掛鉤，因而亦相應上升。其他成本亦有所增加。

### 煤礦開採

- 本集團擁有：
  - 澳洲昆士蘭省 Coppabella及 Moorvale煤礦合營項目之7%權益，其主要業務為煤礦開採及往海外銷售；
  - 於澳洲證券交易所(「ASX」)上市(ASX代號：MCC)之 Macarthur Coal Limited(「Macarthur」)之11.81%股權，其擁有 Coppabella及 Moorvale煤礦之73.3%權益並營運該等煤礦；及
  - 於與Macarthur合營之七個獨立煤礦勘探合營項目之10%至15%權益，以及CB Exploration合營項目之50%權益，其主要業務為煤礦勘探及開發。

- 綜合收入 ▲ 70%  
除稅後綜合溢利，包括 ▲ 552%(經扣除以下項目後，▲ 285%)
  - Macarthur股息收入19,800,000港元
  - 出售煤礦勘探權益溢利55,000,000港元(除稅後)
- 煤礦營運於2005年錄得破紀錄業績。由於鋼鐵業之強勁需求及獲得較高之合約銷售價，銷售有所上升。

由於業內普遍面對成本壓力(例如燃料及勞工短缺，以及因下卸港口擁塞導致之滯留費用)，煤礦開採成本因而上升逾20%。然而，此等成本之增加由於煤炭價格上升而被抵銷。

## 管理層討論及分析

- 因煤礦開採營運之強勁表現，本集團自 Macarthur 獲得更高股息收入。
- 於 2005 年 12 月，本集團向 Macarthur 出售 Bowen Basin 煤礦勘探合營項目所持有多個煤礦開採權之 25% 權益中部份權益，從而收取 2,590,392 股 Macarthur 股份作為代價。按該等股份發行當日之 Macarthur 股價，共確認 78,500,000 港元之溢利。完成出售後，本集團仍於各礦權保留 10% 至 15% 之權益，而 Bowen Basin 煤礦勘探合營項目已重組為七個獨立合營項目。

### 進出口商品

- 本集團擁有一家於澳洲維多利亞省註冊成立並於 ASX 上市 (ASX 代號：CAL) 之公司中信澳貿易公司 (「CATL」) 之 77.9% 權益，其主要業務為買賣多種礦物為基礎商品，包括進出口金屬、礦物、加工產品及其他商品。
- 收入 ▲ 23%  
除稅後溢利 ▲ 47%

下表列示按收入及除稅前溢利劃分之 2005 年與 2004 年全年之比較分析。

		總計	氧化鋁 出口	鐵礦石 出口	其他 出口	進口	其他
收入	百萬港元	4,300.7	1,676.8	1,614.4	166.5	712.5	130.5
	與 2004 年比較	▲ 23%	0	▲ 142%	▼ 69%	▲ 44%	▲ 45%
除稅前溢利	百萬港元	72.1	31.5	6.3	4.6	21.7	8.0
	與 2004 年比較	▲ 47%	▲ 95%	▼ 25%	▲ 33%	▲ 42%	▲ 45%

- CATL 為一間從生產商採購商品再轉售予其客戶之貿易商。出口產品為氧化鋁、鋁錠及鐵礦石，主要以中華人民共和國 (「中國」) 為目的地。進口產品包括鋼鐵及鋁製品、電池、輪胎及車輪。CATL 主要集中於中國與澳洲之間貿易。

雖然多種商品已持續經歷「超級繁榮」之市況，2005 年業績乃於艱苦經營環境下達致。於 2005 年初期大部分商品之價格均相當強勁，惟稍後卻有所反覆。

- 收入增長反映氧化鋁及鋼鐵產品之較高售價及鐵礦石出口之銷售量增加。受氧化鋁出口產品所帶動，所有產品線均錄得破紀錄業績。

氧化鋁出口仍是最高收入之業務。於 2005 年上半年少量貨物因上升的氧化鋁市場獲得顯著較高之邊際溢利，有助提高業績。鐵礦石出口 (特別對中國鋼鐵廠之出口) 於 2005 年 (CATL 開展定期鐵礦石貿易之第二年) 增長迅速，惟邊際溢利則回復至正常水平。鐵礦石採購自多個來源，包括澳洲、印度、南非及巴西。

## 管理層討論及分析

進口持續增加其對整體溢利之貢獻。鋼鐵及電池部門表現強勁，然而，輪胎及車輪進口業務仍然面對激烈競爭。進口溢利持續增長令人鼓舞。

- CATL將繼續其多元化之策略，藉著發展多方面貿易線以減低其對氧化鋁盈利之依賴。縱使氧化鋁仍為主要之貿易線，鐵礦石業務自兩年前引入後，現已成為一項重要之新出口產品線。

CATL面對之最大挑戰，乃西方生產商繞過貿易商直接向終端用戶銷售產品之趨勢有所增加。

由於採納新香港財務報告準則，本集團於2004年購入之澳洲權益之資產與負債公允值須作出若干調整，導致減少淨額45,100,000港元。本集團截至2004年12月31日止財政年度之業績因此重列為4,800,000港元。詳情於財務報表附註2.4(b)及15內闡釋。

除澳洲業務外，本集團亦曾於中國一個油田擁有權益。

### 原油

- 本集團於中國大港油田孔南區塊之石油開發及生產擁有40%之分成權益。

- 收入 ▲ 217%

- 該項目正處於開發階段。額外19口油井已於2005年鑽探及完成(2004年：19口油井)，較預期為少。於2005年底，已投產之油井合共39口。淨生產量為282,582桶油當量(2004年：190,309桶油當量)，雖於2005年增長48%，惟仍遠低於預期。

於2005年第四季，鑽探工作暫停以便詳細評估油井生產力及生產下降表現。於2005年底，獨立工程評估人員已調低其對已探明儲量之估計。由於本年度期間之損耗乃按實質已資本化之開發成本而作出撥備，故此項目出現虧損。

- 於2006年2月，本集團行使其選擇權，轉換其40%分成權益為艾芬豪能源有限公司(「艾芬豪能源」)股本中之普通股份及艾芬豪應償還之貸款。

### 流動資金、財務資源與資本結構

#### 現金

於2005年12月31日，本集團有現金結餘1,519,600,000港元。

## 管理層討論及分析

### 借貸

於2005年12月31日，本集團有未償還借貸1,905,600,000港元，其中包括有抵押銀行貸款686,400,000港元、無抵押銀行貸款772,600,000港元及無抵押其他貸款446,600,000港元。有關抵押銀行貸款以本集團於Portland Aluminium Smelter合營項目之22.5%權益作抵押。向CATL提供之銀行貿易融資信貸額度由CITIC Resources Australia Pty Limited作出擔保。

大部分CATL之交易為透過借貸融資，顯示CATL之資本負債比率極高。然而，與有期貸款比較，CATL之借貸乃與特定交易有關，且為短期以配合相關貿易之年期。當完成交易並收取銷售收益時，相關借貸即予償還。

於未償還借貸總額中，合共858,400,000港元須於一年內償還。本集團之資本負債比率為39.3%。

### 財務風險管理

本集團之多元化業務承受各種財務風險，例如市場風險（包括外匯、商品價格及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。該等風險之管理由一系列內部政策及程序所規定，藉以令此等風險對本集團之潛在負面影響減至最低。該等政策及程序已證實有效。進一步詳情載於財務報表附註39。

### 新投資

於2005年1月，本集團與雪佛龍公司之附屬公司同意合作，在華南地區拓展Caltex品牌服務站網絡並尋求長江三角洲之發展機遇。有關交易之完成須待於2006年6月7日前獲中國授予批准方可落實。

於2005年8月，本集團透過中信大錳投資有限公司（「中信大錳」）與廣西大錳錳業有限公司（「廣西大錳」）訂立一項合資合同，共同成立一家中外合資企業中信大錳礦業有限責任公司（「錳業公司」）以進行有關錳礦開採及加工之業務。錳業公司由廣西大錳及中信大錳分別擁有40%及60%權益。中信大錳由本集團及中國中信集團公司之全資附屬公司中信裕聯投資有限公司分別最終擁有80%及20%權益。

就於2005年年底前向錳業公司提供之注資而言，廣西大錳已注入人民幣200,000,000元（192,300,000港元）之資產不變而中信大錳則已支付現金人民幣300,000,000元（288,500,000港元）。本集團應佔之注資為人民幣240,000,000元（230,800,000港元）乃以內部資源支付。此項收購於2006年3月完成，而錳業公司之財務業績將由2006年第二季起載入本集團之賬目。

## 管理層討論及分析

### 投資之變動

於2006年2月，本集團之全資附屬公司瑞領控股有限公司（「瑞領」）行使選擇權，轉換其於中國大港油田孔南區塊40%之分成權益（賬面值為27,386,135美元（213,612,000港元））為艾芬豪能源股本中之8,591,434股普通股股份，以及一項由艾芬豪能源償還之免息無抵押貸款7,386,135美元（57,612,000港元），貸款首期已於2006年3月到期。進一步詳情載於財務報表附註16(b)、24及40。

### 意見

經考慮現有可動用借貸額度及內部資源，董事會認為本集團已有充足資源應付可預見之營運資金需求，且不會對其財政狀況將造成負面影響。

### 僱員及酬金政策

於2005年12月31日，本集團約有120名全職僱員，包括管理及行政人員。大部分僱員受聘於澳洲，其餘則受聘於香港。

僱員之薪酬、晉升及加薪乃根據個別僱員之表現、專業及工作經驗以及參照現行市場慣例及標準而釐定。

本集團根據香港強制性公積金計劃條例，為合資格參與強制性公積金退休福利計劃（「強積金計劃」）之僱員，設立一項定額供款之強積金計劃。本集團亦根據澳洲政府訂立之退休金條例，為於澳洲合資格之僱員，設立一項定額供款之退休福利計劃（「退休福利計劃」）。

供款金額乃按僱員基本薪金之一個百分比計算。強積金計劃及退休福利計劃之資產由一個獨立管理之基金持有，與本集團之資產分開。本集團於強積金計劃及退休福利計劃所作之僱主供款全歸僱員所有。

本公司及CATL設有購股權計劃，以獎勵及回饋對本集團業務之成功有所貢獻之合資格參與者。