

管理層對本集團業績表現之討論及分析

收入及溢利

截至二零零六年三月三十一日止年度，本集團錄得除稅及少數股東權益後溢利8,100,000美元。

錄得盈利主要是由於本集團應佔其聯營公司Bridge Investment Holding Limited(「BIH」)之除稅後溢利達12,900,000美元(已根據本集團之會計政策作出調整)。截至二零零六年三月三十一日止年度，BIH錄得股東應佔溢利33,600,000美元。

BIH錄得溢利主要由於：

	百萬美元
按業務：	
— Bridge Securities Co., Ltd(未計下列重大項目)	(1.6)
— 提早退休成本	(10.8)
	(12.4)
— 公司及其他權益	46.0
除稅前溢利	33.6
稅項	(3.0)
少數股東權益	3.0
本年度溢利淨額	33.6

企業投資業務之收入輕微增至300,000美元(二零零五年：100,000美元)。資產管理業務之收入則減少至700,000美元(二零零五年：800,000美元)。

管理層對本集團業績表現之討論及分析

收入及溢利(續)

溢利之主要項目如下：

	百萬美元
應佔BIH溢利(已根據本集團之會計政策作出調整)	12.9
應佔其他聯營公司溢利	0.1
企業投資	(1.5)
資產管理及企業融資	(3.4)
除稅前溢利	8.1
稅項	—
除稅及少數股東權益後溢利	8.1

資產負債表

年內，股東資金由51,400,000美元減少74.3%至13,200,000美元，主要由於派付特別中期股息33,900,000美元所致。由於BIH已向其股東分派末期股息，預期將不會作出其他分派，本集團不再計入其於二零零六年三月三十一日於BIH之股權。本集團之資產包括：(i)現金22,100,000美元；及(ii)其他企業投資13,800,000美元。本集團之負債包括：(i)可換股債券(負債部分)18,400,000美元；及(ii)其他負債3,900,000美元。

股息

本公司於二零零五年十月十七日從BIH收取一項為數37,700,000美元之股息。於二零零五年十一月十八日，本公司股東批准派發特別中期股息，每股22港仙(2.837美仙)。以本公司當時之現有已發行股本為基準計算，所支付之末期股息數額達33,900,000美元，或相等於從BIH所收款項之約90%，此乃符合董事局就BIH收取股息所訂之意向。股息於二零零五年十二月十六日派付。

管理層對本集團業績表現之討論及分析

日後資金來源

於二零零六年三月三十一日，本集團持有現金22,100,000美元，相等於股東資金總額167.8%，當中並未計算本集團持有價值3,400,000美元之上市證券。

於二零零六年三月三十一日，本集團發行20,000,000美元於二零零九年三月到期利率為12%之有擔保可換股債券（「可換股債券」）。該等資金用作收購本集團於雲南思茅山水銅業有限公司（「大平掌合資公司」）之40%權益。可換股債券由Regent Metals Limited（「RML」）於二零零六年三月三十一日為擔保本公司到期支付可換股債券應付之所有款項而向抵押代理（「抵押代理」）提供之擔保（「擔保」）作出擔保；RML以抵押代理為受益方，就其所有資產及業務授出之浮動押記作抵押；以及就一個指定銀行賬戶授出之押記，所有股息及其他分派，包括但不限於由大平掌合資公司出售資產所得款項，均將撥入該銀行賬戶；以及Regent Metals (Jersey) Limited於二零零六年三月三十一日以抵押代理為受益方保證RML於擔保下之債務而授出之股份押記作擔保。

除上文所述者外，於二零零六年三月三十一日，本集團資產並無受任何其他重大抵押所限。

本公司之附屬公司及聯營公司在發展業務時或須籌集資金。預期該等資金大部分均屬外來資金，惟視乎金額及期限而定，該等資金亦有可能從本集團之內部資源撥付。

風險管理

對本公司之盈利能力與發展能力造成最深遠影響之風險，是本公司於大平掌合資公司之40%權益，大平掌合資公司是一間生產銅、鋅及鉛，含有大量可提取之金及銀之中外合資企業。預期於未來兩至三年內，本公司之主要盈利與現金流量將會來自大平掌合資公司。

下列多項因素均可能會對本公司及／或大平掌合資公司之業務造成影響，包括（但不限於）：

價格風險

本集團於擁有其權益之任何採礦業務之盈利能力，均會因銅、鋅與鉛，其次為金與銀之市價而受到大幅影響。

金屬價格之波動受本公司與大平掌合資公司無法控制之多項因素所影響。匯率、利率、通脹及全球金屬供求均可使金屬價格大幅波動。該等外圍經濟因素則受到國際經濟發展模式與政治發展之變動所影響。此外，中華人民共和國（「中國」）之商品價格亦容易受國際商品價格影響，這都是本公司與大平掌合資公司無法控制之因素。

管理層對本集團業績表現之討論及分析

風險管理(續)

大平掌合營夥伴之合作

本公司有兩名合營夥伴。大平掌合資公司能否順利運作，須視乎所有合營各方是否合作而定。

營運風險

大平掌合資公司之業務為經營礦場，一般受多項風險與危險所限，當中包括工業意外、不尋常或無法預計之地質狀況、技術故障、惡劣天氣及其他自然現象(例如雨量過多)。倘發生上述情況，可能會導致礦場設施或生產設施損毀或遭受破壞、人命傷亡、環境破壞、採礦工程延誤、金錢損失及可能須負上法律責任。

與開採相關之不明朗因素

礦物資源開採之性質獨特，由初期鑽探到生產期間可能產生龐大開支。無法保證開採後一定會發現經濟可行之可採儲存量。倘發現儲存量，於鑽探初期可能需時多年及花費龐大開支，方可正式進行生產，於此期間內，生產之經濟可行性或會有變。此外，亦存在所發掘之資源較預期少之風險。

開採及採礦權之特許年期

於特許期間內，大平掌合資公司或會就於某一礦場地區進行採礦活動取得採礦權。無法保證大平掌合資公司將能夠於初步特許年期內開採其礦坑之所有礦物資源。倘大平掌合資公司未能於初步特許年期屆滿後重續其開採及採礦牌照，或其未能於有關牌照上列明之特許年期內有效地利用資源，大平掌合資公司之營運及表現或會受到不利影響。

資金需求及資金來源

礦物資源之開採及採礦工程須花費龐大開支。大平掌合資公司取得未來資金之能力涉及多個不明朗因素，包括其未來經營業績、財務狀況及現金流量。倘大平掌合資公司未能取得足夠資金應付其營運或發展計劃，這或會對大平掌合資公司之業務、其營運效率及大平掌合資公司之經營業績造成影響。

管理層對本集團業績 表現之討論及分析

風險管理(續)

擴展可能涉及之成本超支

近年，由於原材料(例如鋼)之成本突然上漲，導致採礦及石油項目出現超支情況。大平掌合資公司或會擴大其現有採礦業務之規模。倘於日後真的擴大規模，會出現成本超出預期之風險。

經營成本

採礦及開採業務須及時供應多種原材料及電力。無法保證日後該等供應將不會出現中斷或短缺之情況。大平掌合資公司於二零零六年四月及五月時曾因電力局提升礦場之供電線而遇上電力短缺。此外，該等原材料及／或電力價格上升，可能會對大平掌合資公司之經營造成不利影響。

政府規例

於中國經營採礦業務須受開採、開發、生產、出口、稅項、人力準則、職業健康及安全、廢物棄置、監督、保護、環境修復、開墾、礦坑安全、有毒物質及其他事宜等之複雜法規所規管。倘該等法規出現變動，或會使大平掌合資公司之成本增加。

政治及經濟考慮因素

中國政府已努力推行經濟體系改革。這些改革已造就突出之經濟發展及社會發展。然而，可能會不時對這些政策及措施作出任何修改或改動，而大平掌合資公司不能預測政治、經濟或社會狀況之任何變動會否對大平掌合資公司之經營業績造成不利影響。

法律考慮因素

中國之法制以成文法為基礎。與普通法法制不同，以往的法院判決甚少用作指引，而法院之規定僅可引用作參考，其先例價值有限。自一九七九年起，中國政府已建立全面的商業法制度，在頒布有關經濟事務之法規方面取得重大進展。然而，由於這些法規相對較新，加上公開案件以及司法詮釋的數量有限。此外，由於並無約束力，這些法規的執行及詮釋在許多方面均涉及不明朗因素。

管理層對本集團業績 表現之討論及分析

風險管理(續)

資源與精銅之競爭

採礦業務有賴採礦公司發現新資源之能力。於發現及收購資源時，大平掌合資公司須面對來自其他採礦企業之競爭。

外匯風險

本公司以美元經營業務。因此，本公司須面對其附屬公司及聯營公司業務所產生之外幣波動風險。外匯風險主要與美元與非美元貨幣間換算有關。貨幣波動或會對本公司自其附屬公司及聯營公司，及尤其是其於大平掌合資公司之40%權益產生之收益造成影響。由於滙率波動，使本公司面對以美元呈列盈利波幅增加之風險。雖然外幣一般會換算成美元，不能保證貨幣將會繼續按上述方式換算，或該等貨幣之價值波動將不會對本公司造成不利影響。

本集團並無就其於中國或其他地區之主要投資作出任何貨幣對沖。

信貸風險

大平掌合資公司由於存在貿易應收賬款因而面對信貸風險。大平掌合資公司之精礦有一名客戶。大平掌合資公司透過採用臨時付款安排減低其信貸風險，據此客戶須於發出每月臨時交付通知後之五個營業日內支付80%款項，20%餘額須於發出正式每月發票後之五個營業日內支付。由二零零六年七月一日起，此項風險將會進一步減低，這是由於大平掌合資公司將會收取100%而非80%之預付款項所致。

由於本公司之收益來自(i)投資變賣；或(ii)聯營公司產生之盈利，故本公司並無任何重要客戶。信貸風險亦因本公司於其擁有未變現收益之工具之一名對手可能未能履約而產生之衍生合約有關。本公司透過Bear Stearns Securities Corp.進行交易，及認為與該等財務工具有關之信貸風險不大。

利率風險

本公司並無任何信貸或銀行融資額度。因此，於有關財政年度內，本公司並無面對任何利率風險。

管理層對本集團業績表現之討論及分析

風險管理(續)

環境風險

環境風險與每一間採礦公司有關。用於棄置尾砂之尾砂堰通常是須考慮風險之最重要可能範圍。尾砂堰過滿溢出對環境會造成重大破壞，且需花費大量金錢清理。

目前，大平掌合資公司之環境及健康與安全標準遠低於國際規定。大平掌合資公司之管理層現時正審閱一家國際認可顧問公司編撰之推薦建議，內容有關加強尾砂堰對地震(由於礦場位於活躍之地震區)之防禦措施、為現有及未來廢棄物傾倒設計固穩之廢棄物傾倒及沈積物控制系統，以將對下游河流之影響減至最低，並成立完善之環境管理系統。顧問公司之推薦建議須要支持，及獲中國合營夥伴、大平掌合資公司管理層與營運人員接納。

健康與安全方法將會類似環境計劃。自二零零六年四月以來，大平掌並無任何傷重延誤，重點將會是訓練工作人員遵守適當之安全措施。

本公司專注於與其合營夥伴及大平掌合資公司之管理層合作，以可控制污染及將污染減至最低之方式開發及經營礦坑，並會考慮當地文化敏感事宜及社會期望。

於礦場，社區倡議集中於土地賠償及培訓當地人員在礦場工作所需之技巧。土地賠償對與當地社區建立彼此間之信任不可或缺。

金融工具

本集團會不時在股市及匯市進行對沖。此等對沖活動根據董事局制定之參數受到嚴謹監控，並只會在不適合持有實物資產時始會作出短期投資。本集團在投資管理與交收職能兩方面實行嚴格分家。

在本集團之正常業務中，有若干數目現金之保證按金由本集團委託之經紀持有。於二零零六年三月三十一日，此等保證按金之總額為382,000美元(二零零五年：275,000美元)。

就本集團之整體業務而言，此類性質之業務活動重要性不大。

管理層對本集團業績 表現之討論及分析

或然負債

於二零零六年三月三十一日，本集團及本公司並無任何重大或然負債。

僱員

本集團(包括附屬公司惟不計聯營公司)於二零零六年三月三十一日共有約10名僱員。薪酬政策乃向主要僱員發放包含薪金、溢利相關花紅及購股權(如適用)之薪酬待遇。董事級別以下僱員，其薪酬由負責有關部門之董事釐定，而董事之酬金則由董事局薪酬委員會釐定。惟在任何情況下，授出購股權須獲董事局批准。年內直至本報告刊發之日期為止，合資格參與者獲授合共可認購89,200,000股本公司普通股之購股權。