

管理層討論與分析

本公司管理層謹此提呈2006年度經營業績的討論與分析：

經營成果

2006年，本公司管理層全面認真地貫徹執行了股東會和董事會的各项決議，抓住產品價格上漲的有利時機，精心組織生產，年內本公司實現營業額人民幣1,067,881萬元，較上年增加了人民幣764,259.5萬元，增長251.71%。其中新增業務佔銷售收入增長的12.69%；價格增長因素佔銷售收入增長15.64%；產量增長因素佔銷售收入增長71.67%。

下表列示截至2006年及2005年12月31日止兩個年度按產品劃分的銷售詳情：

產品名稱	2006年			2005年		
	單價 人民幣	數量	金額/ 人民幣千元	單價 人民幣	數量	金額/ 人民幣千元
黃金	157.19元/克	46,776.75千克	7,352,810	119.25元/克	20,155千克	2,403,434
金精礦	131.23元/克	1,795.39千克	235,609	108.37元/克	892千克	96,688
銅精礦	44,591元/噸	32,003.5噸	1,427,068	23,476元/噸	17,067噸	400,667
陰極銅	51,336.74元/噸	6,710.75噸	344,508	33,608元/噸	1,125噸	37,809
鋅錠	26,829元/噸	36,151噸	969,884	—	—	—
鋅精礦	16,179元/噸	11,365噸	183,875	8,965元/噸	1,418噸	12,713
鐵精礦	360.13元/噸	486,682.69噸	175,270	332.13元/噸	335,025噸	111,272
其他			88,805			6,191
減：銷售稅及附加費			(99,019)			(32,559)
合計			10,678,810			3,036,215

註：黃金銷售量中含精煉金28,510千克。

本集團2006年營業額較2005年增長251.71%，增加的主要因素是：(1)黃金銷售量增加214%，其中紫金山金礦黃金銷售量較上年同期增14%，貴州紫金及琿春紫金黃金銷售量較上年同期增26%及8.36%；洛陽銀輝銷售精煉金27,660千克是銷售增長的主要因素；(2)新疆阿舍勒銅礦、紫金山銅礦成功投產使得銅精礦及陰極銅銷售量較上年同期增長112.81%；(3)黃金銷售平均單價增長32%，陰極銅銷售平均單價增長52.75%；(4)內蒙古巴彥淖爾紫金鋅冶煉廠投產，新增鋅錠銷售收入人民幣9.69億元。

毛利及毛利率分析

本集團以礦山開發為主，產品的銷售成本主要包括採選冶綜合成本、礦石運輸成本、原材料消耗、公共管理開支、薪金及用作生產的固定資產折舊等。下表列示截至2006年及2005年12月31日止兩個年度的毛利率的詳情。

產品名稱	2006年 %	2005年 %
黃金(礦產金)	73.66	66.02
黃金(精煉金)	0.52	0.51
金精礦	51.7	51.51
銅精礦	83.25	62.88
陰極銅	73.86	50.63
鋅精礦	76.83	—
鋅錠	35.9	—
鐵精礦	56.64	59.32
其他	—	—
整體(含精煉金)	37.08	48.51
整體(不含精煉金)	63.59	59.66

本集團整體毛利率由2005年的48.51%減少至2006年的37.08%，主要原因是精煉金營業收入大幅增長，毛利率較低所致。而不含精煉金的整體毛利率仍高達63.59%。本年度銅及鋅的業務增長和基本金屬價格增長是毛利率增長的主要因素。2006年本集團黃金銷售平均單價為人民幣157.19元/克；陰極銅銷售平均單價人民幣51,336.74元/噸。

管理層討論與分析

銷售及分銷費用

本集團的銷售及分銷費用由2005年的人民幣6,606萬元上升至2006年的人民幣14,307萬元，增長116%，明顯增長的主要原因是2006年鐵精礦、銅精礦、鋅的銷售量增加而導致運輸成本費用的增加，該項費用成本直接列入銷售及分銷費用。

管理費用

本集團2006年管理費用約人民幣41,751萬元，較2005年增加70.49%，主要由於企業擴產，使得上杭本部紫金山金銅礦、阿舍勒銅礦、貴州紫金、琿春紫金等較大的生產單位管理費用大幅增加；同時，由於企業效益增加，效益較好的企業人員考核薪酬也較快增長，原有企業管理費用增長佔本集團管理費用增長總額的63.32%。另外新增9間併表企業使管理費用大大增加，佔增長總額的36.68%。

其他經營費用

本集團2006年其他經營費用為人民幣67,317萬元，較2005年人民幣6,849萬元增加了人民幣60,468萬元，主要是捐贈支出增加人民幣11,745萬元，衍生金融工具跌價損失增加至人民幣48,429萬元。

衍生金融工具

截至2006年12月31日，本集團及本公司於2006年陰極銅及黃金遠期銷售之期貨合約經確認減少稅前收益合計為人民幣494,577,000元（扣除2005年已計提確認的持倉虧損）。實際影響母公司股權所有人應佔純利為人民幣296,027,025元。

截至2006年12月31日，本集團陰極銅遠期銷售之期貨合約累計平倉數量為13,480噸，黃金遠期銷售之期貨合約累計平倉數量為54,400盎司（約1.69噸）。平倉損失合計為人民幣347,465,000元（2005年：無）。

截至2006年12月31日，本集團及本公司簽訂陰極銅遠期銷售之期貨合約持倉數量為2,245噸，本公司簽訂黃金遠期銷售之期貨合約持倉數量為137,600盎司（約4,280千克），已確認未實現的投資損失合計人民幣147,112,000元（2005年：人民幣10,287,000元）。

進行銅及黃金的遠期交易的目的是進行套期保值。董事會已對2007年的套期保值交易量進行了調整，其中：陰極銅套期保值量不超過本公司年計劃產量的25%；黃金遠期交易的套期保值持倉量不超過本公司礦產金年計劃產量的25%。董事會將審慎評估有關風險，採取措施降低風險。

捐贈及社會責任

截至2006年12月31日本集團支出的捐贈總額為人民幣148,423千元(2005年：人民幣30,966千元)其中新疆阿舍勒的捐贈總額為人民幣114,780千元。董事會認為借助於金屬價格的大幅增長，仰仗於礦區當地群眾及政府的大力支持及政策優惠，捐資辦學、改造基礎設施、改善社區環境、增加對當地的捐贈支出、承擔社會責任是企業應盡的義務。

融資成本

於2006年本集團的融資成本為人民幣11,498萬元，較2005年的人民幣1,844萬元增加523.54%。主要是本集團對外投資項目建設的推進，公司及附屬公司增加了銀行貸款，年末比年初長期貸款增加195,363萬元，短期貸款增加81,829萬元，令貸款利息支出大幅增加所致(資產負債率55.47%)。

營運資金及資金來源

於2006年12月31日，本集團的現金及現金等價物為人民幣193,941萬元，比上年同期增加人民幣93,361萬元，較上年增長93%。

年內，本集團經營活動產生的現金淨流入額為人民幣260,629萬元，比上年增加人民幣147,838萬元(或增長131%)。本公司經營活動產生的現金流量增加的主要原因是：(1)本年度黃金銷售量增加及黃金售價提高；(2)本公司及控股子公司銅產量增加及銅價增長；(3)其他產品如鋅的產量銷價提高，鐵的產量增加所致。

年內，本集團投資活動產生的現金淨流出量為人民幣361,514萬元，比上年增加人民幣185,846萬元(或增長105.79%)。投資活動產生的現金淨流出增加主要原因是(1)本集團對外投資力度加大，相繼收購了11家附屬公司、1家聯營公司和2家合營公司；(2)本公司金銅礦技改項目及附屬公司基建投入增加所致。

年內，本集團融資活動產生的現金淨流入為人民幣194,618萬元，比上年增加人民幣113,735萬元(或增長141%)，主要是增加對外投資及固定資產投資需增加銀行貸款所致。

於2006年12月31日，本集團的借款總額為人民幣405,758萬元(2005年12月31日則為人民幣128,566萬元)，其中二年內須予償還的借款約為人民幣217,591萬元，二至五年內須予償還的借款約為人民幣178,724萬元，五年以上須予償還的借款約為人民幣9,443萬元。所有銀行借款利率介於2.55%至6.696%之間(2005年：2.55%至6.696%)。

管理層討論與分析

本集團日常資金需要及資本開支可由內部現金流量應付。本集團亦擁有由其主要銀行所提供數目較大的無指定用途的短期借貸信用額度。

母公司股權持有人應佔年度溢利及每股盈利

本集團2006年12月31日母公司股權持有人應佔年度溢利約為人民幣170,451萬元，較2005年的約為人民幣70,364萬元，增長142.24%。

截至2006年12月31日止年度，本集團的每股收益(基本)為人民幣0.16元，比上年增長142.24%(每股盈利乃根據本集團本年度母公司股權持有人應佔年度溢利合計人民幣170,451萬元(2005年：人民幣70,364萬元)以及按本年度已發行普通股的加權平均數10,513,047,280股(2005年經調整：10,513,047,280股)計算)。

稅項

本集團於2006年及2005年兩個年度的所得稅情況如下表：

	2006年 人民幣千元	2005年 人民幣千元
集團：		
現行 — 香港	4,357	—
— 中國大陸	592,369	277,867
以前年度的超額撥備	(33,963)	(14,038)
遞延稅項	(51,942)	—
	510,821	263,829

香港利得稅已就應課稅溢利按17.5%的稅率提取撥備。由於本集團在2005年度並無於香港取得應課稅溢利，因此並無就香港2005年度利得稅提取撥備。中國企業所得稅已就應課稅溢利按33%的稅率提取撥備，本集團的部分子公司按企業所在地稅務政策享受稅收減免。

本集團其他稅項詳情載於財務報表附註10。