

## 管理層討論與分析

在閱讀下述討論內容時，請一併參閱包含在本年報及其他章節中本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)經審計的財務報表及其註釋。

### 一、市場綜述

截至二零零六年十二月三十一日止年度，全球經濟持續增長、美元持續走弱、引發金屬商品市場的行情上漲、能源價格不斷上漲、加上投資機構的效應以及地緣政治的緊張局勢，因而造就了二零零六年黃金市場的大牛市行情。

二零零六年國際黃金現貨價(以倫敦黃金市場下午定盤價為基礎)平均價為603.46美元/盎司，與二零零五年的黃金市場價444.74美元/盎司相比上漲了約35.69%。二零零六年開盤價為530美元/盎司，收盤價為632美元/盎司，最高定盤價725美元/盎司，最低定盤價524.75美元/盎司。國內金價走勢基本與國際市場保持了一致，黃金價格強勁上升，上海黃金交易所的「9999金」黃金創出了成立以來的新高，約為人民幣186.51元/克。

本公司於本年度銷售的黃金平均價格約為人民幣154.76元/克(約616.8美元/盎司)，比去年上升了約31.4%。

### 二、行業地位

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本公司繼續保持了中國黃金生產商的領先地位，並堅持了純黃金生產的發展道路。根據中國黃金協會二零零六年的統計，全國黃金產量達到240,078千克，其中礦產金約179,848千克，比去年增加約0.72%，本集團二零零六年度生產黃金約15,648千克(約503,095盎司)，其中礦產金約6,271千克，分別佔中國總產金量約6.5%及礦產金量約3.5%。

## 管理層討論與分析

### 三、收入

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團的收入為人民幣1,164,415,000元，比去年增長約34.2%。

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團共完成黃金產量15,648千克（約503,095盎司），比去年增長了約25.4%。

### 四、淨利潤

截至二零零六年十二月三十一日止年度，淨利潤約為人民幣349,651,000元，比去年增長約119%。

### 五、每股盈利

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團每股盈利分別為人民幣0.54元（除認購股份資金所產生利息收入前）及人民幣0.65元（除認購股份資金所產生利息收入後）。



### 六、業績分析

盈利大幅增長主要是因為本集團黃金產量大幅提高、有效的成本控制及黃金平均銷售價格較高所致。

## 七、業務回顧

### 建設項目，成果顯著

截至二零零六年十二月三十一日止年度，本集團視專案建設項目為提高盈利能力及進一步擴充生產規模的重要舉措。於本年度，本集團建設項目共七項，詳情載列如下：

- 夏甸金礦採選擴建工程、大尹格莊金礦低品位礦石深部開採及選礦改擴建工程、金亭嶺深部開拓及配套改造、金翅嶺金礦選氰技術改造(續建項目)。
- 本集團規劃的河東金礦深部開拓及選礦脫水系統改造、夏甸金礦深部開拓及地表設施配套改良、海南東方招金礦業有限公司(「海南東方」)開發項目。
- 海南東方已建成產能約100噸/日採、選、冶配套的生產系統，現正進行試產。

### 科技創新，加大投入

於本年度，本集團不斷加大科技投入以提升企業的自主創新能力，提高本集團的科技核心競爭力。全年共實施科技創新專案18個，在地質科研、技術研發、節能技術、資訊化建設、新材料應用等多個領域，均取得了新的進展，其中包括：

- 河東金礦的《幹式充填體下中段礦柱回採綜合技術研究》專案，於二零零六年六月由山東省科學技術廳主持召開了技術鑒定會，與會部門及專家一致認為該項研究達到了國內外領先水準；
- 金翅嶺金礦濕法提取金屬銅專案已完成科研性實驗，正在進行模擬生產小型實驗；
- 夏甸金礦的《黃金礦山安全監測系統的研究與開發》項目，已完成井下監測和報警系統的初步設計方案，《成礦規律研究及深部預測》已經完成前期調研工作，最終取得成果；

## 管理層討論與分析

- 大尹格莊金礦《低成本耐磨鋼塑複合充填管研製》、《注漿超長錨杆採場頂板控制技術》研究已經完成，並投入生產運用，取得較為理想的效果。
- 金亨嶺金礦謝家溝礦區硫鐵礦成礦規律研究已完成，並在生產探礦中得到了進一步驗證。

礦石品位的不斷下降也對冶煉技術提出了更高的要求。我國目前探明的黃金礦產保有儲量中有相當一部分是難選冶的，這一情況對整個黃金冶煉行業提出了新的挑戰。本集團擁有中國最大的黃金冶煉廠，同時還擁有本集團自主發明的催化氧化酸浸法（「COAL法」）冶煉技術。



COAL法技術目前是全國獨一無二的，它能夠提高含砷難選冶精礦的冶煉效率；本集團目前COAL法加工能力為200噸／每天，用於加工我們外購的難處理的金銀精礦。中國目前的黃金儲量中，約有50%屬於難選冶的金礦（其中50%含砷，50%為高硫礦）；如果用常規方法，回收率不到50%左右；如果使用COAL法，回收率在80%以上，甚至可能會達到94%。因此COAL法技術未來市場潛力極大，也是本集團在國內冶煉業務方面的獨有優勢。

### 科研成果，屢獲肯定

於本年度，本集團科研亦取得多項成果，獲得山東省科學技術一等獎一項、二等獎一項；黃金協會科學技術一等獎兩項，三等獎兩項；獲得國家專利兩項；本公司被評為「十一五」期間全國黃金科技先進黃金集團，有兩人被評為科技突出貢獻者，三人被評為科技標兵，兩人被評為科技管理優秀工作者。



### 地質探礦，全面發展

於本年度，本集團著重地質探礦工作，堅持做好老礦區深、邊部、礦區週邊的「探邊、摸底、掃盲」工作，以及新區的科研探礦工作。本集團與中國地質大學合作進行了《膠西北複合成礦系統形成與保存及典型礦帶接替資源勘查示範》專案，為了解招平斷裂帶、焦家斷裂帶的成礦規律奠定了基礎。利用夏甸金礦主井與7號的貫通巷，分析成礦規律，組織進行全面的地質探礦工作，取得了理想效果，發現了礦體規模大，走向延伸長(超過300米)，厚度大、品位高的盲礦體。本集團於本年度共投入探礦資金約人民幣28,000,000元，施工坑探工程26,264米，鑽探工程29,518米，新增黃金儲量12.54噸。

## 管理層討論與分析

為進一步增加本集團的資源儲備，本集團加大了埠外開發工作力度，完成了對河北省、遼寧省等地的考察工作。

### 八、財務回顧

#### 收入

本集團於截至二零零六年十二月三十一日止年度的收入約為人民幣1,164,415,000元，較去年增加約34.2%。有關增幅主要因為於年內出售的金錠平均售價及銷量分別上升約31.4%及3.7%而引致金錠的銷售額上升約36.8%。

#### 銷售成本

本集團於截止二零零六年十二月三十一日止年度的銷售成本約為人民幣541,240,000元，較二零零五年度約人民幣428,300,000元上升約26.4%。

有關升幅主要由於本集團產能增加、採購量增長及金價上升引起採購單位成本上升及原材料的成本上升。

#### 毛利及毛利率

本集團於本年度的毛利及毛利率約為人民幣623,175,000元及約53.5%，較二零零五年度分別增長約41.8%及2.9%。升幅乃主要由於黃金現貨價增加。

#### 其他收入

本集團於本年度的其他收入約為人民幣16,411,000元，較上年度增長約84.6%。有關變動主要由於利息收入的增加。

#### 銷售及分銷開支

本集團於截至二零零六年十二月三十一日止年度的銷售及分銷開支約為人民幣5,669,000元，較上年度增長約18.2%。有關增幅主要由於銷售額的增長。

## 行政開支及其他經營開支

本集團於二零零六年的行政開支及其他經營開支約為人民幣149,289,000元，較二零零五年度約人民幣156,683,000元，減少約4.7%。有關降幅主要由於本集團良好的成本控制。

## 融資成本

本集團於截至二零零六年十二月三十一日止年度的融資成本約為人民幣54,346,000元，較截至二零零五年十二月三十一日止年度約人民幣46,107,000元上升約17.9%。有關升幅主要由於未變現滙兌損失約人民幣6,561,000元，另外，升幅亦因中國人民銀行把基準利率由二零零五年的5.76%增加至二零零六年的6.3%所致。

## 所得稅

中國的法定所得稅稅率約為33%，而本集團於截至二零零六年十二月三十一日止年度須繳付的實際所得稅稅率（即所得稅總額除以除稅前溢利）亦約為32.4%，可與2005年實際稅率比較。

## 本公司股東應佔溢利

本集團於截至二零零六年十二月三十一日止年度的股東應佔溢利約為人民幣351,190,000元，較截至二零零五年十二月三十一日止年度約人民幣162,891,000元增長約115.6%。

截至二零零六年十二月三十一日止的純利率約為30%，較二零零五年約18.4%增加約11.6%。

建議須派發股息每股人民幣0.15元（按總股數728,715,000股計算）。

## 流動資金及資本資源

本集團所需的營運資金及長期資金主要來自經營現金流量及借貸，而本集團的資金乃主要用於資本開支、經營活動及償還借貸。

## 管理層討論與分析

來自下列各項現金流入／(流出)淨額：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零零六年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
經營活動	<b>540,589</b>	338,817
投資活動	<b>(244,814)</b>	(657,888)
融資活動	<b>2,261,057</b>	107,832
現金流入(流出)淨額	<b><u>2,556,832</u></b>	<b><u>(211,239)</u></b>

### 現金流量及營運資金

本集團的現金及現金等價物，由二零零五年十二月三十一日約人民幣138,565,000元增加約人民幣2,556,832,000元至二零零六年十二月三十一日約人民幣2,695,397,000元，主要由於本集團於二零零六年十二月成功於香港聯交所上市募集資金所致。

### 經營活動所得的現金流量淨額

本集團目前的資金主要來自經營活動產生的現金流。經營活動的現金流入淨額由二零零五年度約人民幣338,817,000元增加至二零零六年度約人民幣540,589,000元，升幅約59.6%。此乃主要由於銷售量的增長及金價的上升。

### 投資活動所耗的現金流量淨額

投資活動所耗的現金流量淨額主要受到增置物業、廠房及設備以及在建工程所影響。投資活動所耗的現金流量淨額由二零零五年度約人民幣657,888,000元下調約62.8%至二零零六年度約人民幣244,814,000元。此乃主要由於二零零五年本集團收購一間附屬公司及一項採礦業務所發生的現金流出逾人民幣400,000,000元。

### 融資活動所得的現金流量淨額

融資活動所得的現金流量主要受到首次公開發售所得款項及銀行貸款變動所影響。融資活動所得的現金流量淨額由二零零五年度約人民幣107,832,000元上升約1996.8%至二零零六年度約人民幣2,261,057,000元。此乃主要由於二零零六年十二月本集團於香港成功上市所得款項。



## 借貸

於二零零六年十二月三十一日，本集團共有約人民幣733,190,000元的未償還銀行貸款及其他借貸，其中約人民幣125,400,000元須於一年內償還、約人民幣450,000,000元須於一年後但兩年內償還，約人民幣150,000,000元須於三年後但五年內償還，而約人民幣7,790,000元需於五年後償還。於二零零六年十二月三十一日的負債比率為14.9%，乃按總借貸除以資產總值計算。

本集團所有貸款均為固定利率貸款。

## 市場風險

本集團需承受各種市場風險，包括金價波動，以及利率、外幣匯率及通脹的變動。

## 金價及其他商品價值風險

本集團年內的收入及溢利受金價及其他商品價值波動所影響，原因為本集團年內的收入及溢利全來自於中國。本公司概無訂立商品衍生工具或期貨，以對沖金價及其他商品價值的任何潛在波動或作交易用途。因此，金價及其他商品價值波動可能對本集團的收入及溢利造成重大影響。

## 利率風險

本集團面對有關債項利率波動的風險。本集團就支持資本開支及營運資金需求等一般企業用途而產生債務承擔。本集團的銀行貸款利率或會由放款人根據中國人民銀行（「人行」）釐定的利率而作出調整。倘中國人民銀行調高利率，則本集團的融資成本將會上升。此外，倘本集團日後需要進行債務融資，則利率上調將會使新增債項的成本增加。本集團的貸款貨幣是人民幣，並無其他任何貨幣貸款。

## 外匯風險

本集團之交易全以人民幣進行。人民幣兌美元的匯率波動可能影響國際及本地金價，因此其對本集團的經營業績會構成影響。過去數年，人民幣匯率相對穩定。人民幣並非自由兌換的貨幣。然而，中國人民銀行曾經於二零零五年七月二十一日將人民幣貿易兌美元的水平增加2.1%而人民幣兌一籃子貨幣可能出現波動。鑒於上述情況，中國政府可能對人民幣自由貿易採取進一步行動及措施。匯率波動或會使本集團兌換或換算成港元的淨資產、盈利及任何宣派的股息有不利影響。由於本集團募集資金為港元，本集團一直密切關注人民幣兌港元的走勢。同時採取適當措施有制訂計劃降低匯率波動的風險，務求將該等風險減至最低。有關該等計劃之詳情請見本年報第150頁之附註36。

## 管理層討論與分析

### 員工人數

本集團現有員工為4,345人。

### 抵押

於二零零六年十二月三十一日止年度，本集團無抵押。

### 重大投資

於二零零六年十二月三十一日止年度，除了物業、廠房及設備之外，本集團未進行重大投資。詳情載於本年報第113和115頁綜合財務報表附註13。

### 重大收購及出售

於二零零六年十二月三十一日止年度，本集團未進行重大收購及出售。

## 九、業務展望

受到地緣政治不穩定和美元繼續貶值的影響，國際金價的牛市行情將得到延續，本集團看好今後一段時間內金價的繼續走好。由於本集團為純黃金生產企業，利潤構成的90%以上均來自黃金，因此二零零七年在金價繼續保持穩定的情況下，本集團營業額和利潤均可獲得增長。

隨著世界黃金業的飛速發展，和開採技術的不斷成熟，露天或淺礦的黃金資源，成本低，品位高的資源已經開採殆盡，今後黃金開採的重心逐漸轉向地下資源部分。由此導致開採的難度和成本不斷的上升。對本集團而言，由於本集團的所有黃金資源均為地下礦山，在多年的開採過程中積累了許多的地下開採經驗。因此本集團將憑藉成熟的開採技術優勢在黃金礦山資源的競爭中佔據有利地位。

本集團致力於成為中國頂尖、國際領先的世界級黃金公司，二零零七年度將繼續專注於黃金生產，堅持純黃金生產地位，為此本集團集中推出了多項策略，包括：

## 探礦增儲、資源領先

二零零七年，本集團擬成立地質勘探部，加大地勘和增儲的力度。實現探礦資金統一使用，探礦專案統一安排，探礦工程統一實施，探礦效果統一驗收的「四統一」。同時重點抓好以下四個方面的工作：

### 1. 現有礦山的「就礦找礦」

現有礦山的探礦重點是目前礦區的兩翼、兩盤和深部。

### 2. 招遠地區空白帶地質探礦

本公司將對招遠地區擁有31個探礦許可證，覆蓋面積405平方公里這些區域進行系統的地質科研工作，區分出科研礦塊、普查礦塊、詳查礦塊和勘探礦塊，確定物探、化探、鑽探、坑探，同時研究招遠境內的韌性構造帶成礦。

### 3. 於其他地區探礦

本公司重點將對海南東方的1號和3號礦區的深部開拓探礦、2號脈的深部地質探礦以及新疆地區的探礦。此外，我們還將在其他有潛質的地區進行地質探礦。

### 4. 收購高級探礦專案

通過探礦權收購，增加公司探礦權面積，擴大遠景儲量。

## 技改擴建，提高產能

據招股章程所披露，本集團將用上市所募集資金約港幣500,000,000元(註)於大尹格莊金礦及夏甸金礦擴建工程將於建成後投產。其中：

- 大尹格莊擴建工程二零零七年計劃完成輔助井掘進工程8,300米，大巷掘進4,300米，運輸巷道掘進21,000米，並完成採選設備的選型和購進工作。

## 管理層討論與分析

- 夏甸金礦擴建工程二零零七年計劃完成井筒掘砌工程400米，完成井塔設備安裝、選礦廠改造以及地表配套土建工程建設。

這兩個項目建成後，兩礦日選礦量各將增加約1,000噸，本集團的選礦能力達到11,000噸／日。

本集團將實施技術改進工程項目20項，計劃投資合共人民幣4,500萬元，主要用於改進和優化現有生產系統。

### 收購從而對外擴張

本集團將加快收購步伐，據招股書所披露逐步投入募集資金約港幣500,000,000元(註)收購黃金礦山。本集團把對外開發工作確定為二零零七年的「一號工程」，並已成立對外開發工作領導小組，由總經理任組長，專門負責對外開發工作。本集團將在中國東北、西北和西南設立開發辦事處，實行重點突破。

註： 由於上市最終募集資金較招股書上披露為多，有關增加的募集資金，本公司董事有意按招股書上披露的募集資金用途按相同的方式及比例使用。

### 科研開發，技術創新

- 本集團將重點圍繞科技創新、技術研發、設備更新改造三個方面，建設機械化、自動化、資訊化、現代化的新型黃金礦山。為此本公司將採取組建招金礦業技術中心，下設中心實驗研究室、中心化驗實驗室，制定激勵政策和公司的創新規劃。
- 本集團將計劃投入人民幣4,700萬元，實施逾三十項科技創新專案。重點是在全公司推廣應用三維地測軟件，根據金價波動適時調整邊界品位、保本點及盈利目標，為動態生產調度指揮提供資訊平台，為數字化礦山建設打好基礎。

## 節能降耗，安全生產

本集團將繼續加大安全生產管理力度，確保危險源評價與控制體系、應急救援體系及管理評審體系高效運行。建立安全管理資訊平台，開發安全管理軟件系統，建設人員定位跟蹤系統，對井下通風、排水、提升實行自動化改造，提高安全生產的科技保障水準。

本集團將實施電機系統節能改造研究，建立節能網路，加快礦山機械進程，對適合機械化作業的礦山，加大機械化設備的推廣應用力度，提高礦山生產裝備水準，使機械化作業率提高到90%以上。

本集團將繼續做好安全環保工作，落實及貫徹地做好安全生產工作，完善操作規程和規章制度，強化教育培訓，加大對隱患治理工作的資金投入，突出重點領域、關鍵裝置和重要部位的安全生產。加大對污染源和環保隱患的治理力度，著力構建和諧企業。