

## 管理層討論及分析

### 總覽

二零零六年為五礦資源自二零零五年十月收購母公司氧化鋁及鋁業務後的首個完整曆年，注入業務於年內發揮重要貢獻，成為集團業務增長的主要動力。

計入注入業務帶來的貢獻後，集團的營業額及淨利潤均較往年大幅上升。營業額由二零零五年的3,332,800,000港元增加285%至二零零六年的12,829,300,000港元。本集團股東應佔溢利由二零零五年的181,700,000港元增加376%至二零零六年的865,300,000港元。每股基本溢利二零零六年為0.505港元，二零零五年為0.209港元。

### 財務回顧

#### 營業額

資產及業務的注入為集團年內的增長增添了動力。如下表所示，各業務板塊的營業額於二零零六年均見可觀增長。

|               | 二零零六年<br>百萬港元   | 二零零五年<br>百萬港元 | 增加<br>百萬港元 |        |
|---------------|-----------------|---------------|------------|--------|
| 貿易業務          | <b>9,286.4</b>  | 2,086.5       | 7,199.9    | 345%   |
| 鋁加工業務         | <b>1,519.7</b>  | 1,252.9       | 266.8      | 21%    |
| 銅加工及套管業務      | <b>2,233.4</b>  | 30.2          | 2,203.2    | 7,295% |
| 港口物流服務及其他工業項目 | <b>6.5</b>      | 3.3           | 3.2        | 97%    |
| 板塊間交易抵銷       | <b>(216.7)</b>  | (40.1)        |            |        |
| <b>總計</b>     | <b>12,829.3</b> | 3,332.8       | 9,496.5    | 285%   |

受惠於二零零五年十月注入業務帶來的全年貢獻，貿易業務繼續成為本集團最重要的收入來源。貿易業務的營業額於年內增加了345%，升幅基本與氧化鋁貿易量的升幅375%接近。氧化鋁貿易量由二零零五年的約406,000噸增加至二零零六年的1,927,000噸。

另一快速增長的業務板塊為銅加工及套管業務。自二零零六年四月開始，此業務板塊的營業額包含了集團按比例合併一家從事銅桿生產的共同控制實體的營業額。集團之前持有該實體25%權益，二零零六年三月增購11%後持有該實體36%權益。



## 管理層討論及分析

### 財務回顧 (續)

#### 毛利

年內，毛利增加1,134,800,000港元或373%，增幅百分比比營業額增幅更大。由於貿易業務（本集團最主要的溢利來源）的比重及貢獻增加，集團整體毛利率由二零零五年的9.1%提升至二零零六年的11.2%。

#### 銷售費用

集團的銷售費用主要包括港口費用如裝卸、儲存及包裝氧化鋁、檢查費、運輸費及僱員成本。銷售費用由二零零五年的63,100,000港元增加至二零零六年的104,700,000港元，主要由於氧化鋁貿易量增加而相應增加的港口費用及檢查費所致。然而，受惠於規模效益，銷售費用相對集團營業額的比率由二零零五年的1.9%減少至二零零六年的0.8%。

#### 行政費用

集團的行政費用由二零零五年的70,400,000港元增加至二零零六年的153,200,000港元，同比增加82,800,000港元。增加原因主要在於：(i)氧化鋁貿易業務二零零六年行政費用增加42,200,000港元（二零零六年包括了十二個月的運作費用；二零零五年只包括少於三個月的運作費用）；(ii)二零零六年四月本公司授出購股權而產生的以股份作基礎付款21,600,000港元於二零零六年入帳；(iii)就本集團削減股本及提升公司管治工作而增加的法律及專業服務費用。

若以對集團營業額的比率來說，行政費用由二零零五年的2.1%減少至二零零六年的1.2%。

#### 氧化鋁採購權及銷售合約履約準備評估

鑑於氧化鋁價格於二零零六年第三季出現下調，本集團於二零零六年九月三十日對氧化鋁採購權及銷售合約履約準備進行了重估。根據獨立的評估結果，氧化鋁採購權計提減值準備877,600,000港元，銷售合約履約準備沖回準備288,400,000港元，此兩調整令遞延所得稅負債於年內減少643,800,000港元。以上各項合計為本集團業績帶來約54,600,000港元的正數淨額影響。

#### 其他虧損淨額

其他虧損淨額由二零零五年的133,200,000港元減少40,800,000港元至二零零六年的92,400,000港元。減少主要由於出售可出售金融資產而帶來的收益所致。為局部鎖定因黃金價格飆升而產生的利潤，本集團於年內出售若干澳華黃金有限公司（一家從事黃金開採於澳洲上市並自二零零七年三月十六日於香港作第二上市的公司）的股份，實現稅後利潤32,000,000港元。



## 管理層討論及分析

### 財務回顧 (續)

#### 其他虧損淨額 (續)

於年內，集團就金融衍生工具發生總淨額虧損135,500,000港元，在該總淨額虧損中，其中138,100,000港元的淨虧損乃來自鋁遠期合約、鋁期權及銅期貨合約，進行該等金融衍生工具交易旨在對沖本集團氧化鋁貿易業務及銅、鋁加工業務運作上的商品價格風險。雖然此等交易乃根據本集團的風險管理政策進行並只作為對沖風險之用，惟未符合有關會計準則對套期保值會計處理的要求餘下的2,600,000港元淨收益乃屬本集團外匯遠期合約及利率掉期合約中的非有效套期保值部分。

#### 財務成本淨額

因應經營及資產規模的擴大，集團的財務成本淨額由二零零五年的14,400,000港元增加14,800,000港元至二零零六年29,200,000港元。增加來自利息支出的增加47,100,000（已扣減利率掉期的淨收益），減去銀行存款利息收入的增加32,300,000港元。

年內集團藉利率掉期獲利23,000,000港元，在二零零六年利率上升環境下，減輕了集團的利息負擔。

#### 應佔聯營公司溢利減虧損

在集團的聯營公司中，常州金源銅業有限公司（「常州金源」）及中金鎳業有限公司（「中金鎳業」）提供了本年度的主要盈利貢獻。常州金源及中金鎳業於二零零六年分別為本集團帶來8,600,000港元及19,800,000港元的稅後利潤貢獻。

自二零零六年四月起，常州金源被介定為本集團的共同控制實體，不再視為聯營公司。本集團持有中金鎳業的40%權益，中金鎳業主要於澳洲從事採購礦物資源（特別是鎳及銅）並出口至中國。

#### 所得稅進帳／（支出）

本集團於二零零六年錄得所得稅進帳343,100,000港元，二零零五年錄得所得稅支出24,500,000港元。本期所得稅由二零零五年的25,600,000港元增加155,100,000港元至二零零六年180,700,000港元，主要由於貿易業務利潤增加。集團的遞延稅進帳由二零零五年的1,100,000港元增加522,600,000港元至二零零六年523,700,000港元，主要由於年內氧化鋁採購權及銷售合約履約準備重估而沖回遞延稅負債643,800,000港元所致。



## 管理層討論及分析

### 業務板塊分析

本集團業務主要分為四大板塊：(1)貿易業務；(2)鋁加工業務；(3)銅加工及套管業務；及(4)港口物流服務及其他工業項目。

#### 貿易業務

於回顧年度內，貿易業務佔本集團營業額71%（二零零五年：62%）及營運溢利91%（二零零五年：18%）。氧化鋁仍為本年的主要貿易產品，此業務板塊約82%營業額來自氧化鋁貿易。



二零零六年氧化鋁價格出現大幅波動。四、五月期間本集團的進口氧化鋁價格創出每噸約人民幣6,500元（或804美元）的歷史新高，但其後價格於下半年後期大幅回落，至年底時於每噸約人民幣2,500元（或309美元）水平徘徊。

國產氧化鋁的供應於二零零六年急劇增長，導致對進口氧化鋁需求有所下降及衝擊着氧化鋁進口商的市場份額。二零零六年中國的氧化鋁進口量輕微減少了1.5%至6,910,000噸。

市場競爭及低迷的市況於二零零六年年末前數月愈見加劇，最終導致本集團二零零六年下半年的氧化鋁銷售量及平均售價有所下調。雖則如此，由於集團二零零六年銷售約有一半來自長期合同，故此在銷售市場上仍佔有優勢。

| 氧化鋁貿易        | 截至二零零六年<br>十二月三十一日止年度 |       |       |
|--------------|-----------------------|-------|-------|
|              | 上半年                   | 下半年   | 全年    |
| 銷售量 (千噸)     | 1,042                 | 885   | 1,927 |
| 營業額 (百萬港元)   | 4,553                 | 3,071 | 7,624 |
| 平均銷售價 (港元/噸) | 4,369                 | 3,470 | 3,956 |
| (美元/噸)       | 560                   | 445   | 507   |

集團年內亦有從事其他有色金屬的貿易業務，銷售約77,000噸鋁錠及約9,600噸銅精礦，約佔此業務板塊的18%營業額。

## 管理層討論及分析

### 業務板塊分析 (續)

#### 鋁加工業務

鋁加工業務佔二零零六年集團營業額12% (二零零五年: 38%) 及營運溢利10% (二零零五年: 17%)。

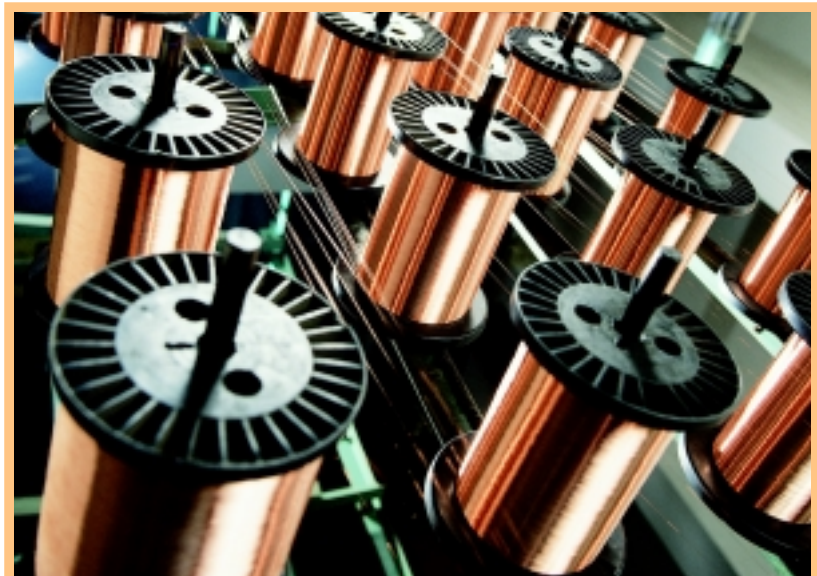
集團於年內透過不同措施, 包括提高產成率及優化產品與銷售結構, 從而保持在市場上的競爭優勢。鋁箔及鋁型材產品的銷售量於二零零六年創新高至63,282噸, 比往年增加6%。銷售量的增加及鋁價上升令營業額錄得21%升幅。



#### 銅加工及套管業務

此業務板塊佔二零零六年集團營業額17% (二零零五年: 1%) 及營運溢利5% (二零零五年: 6%)。

銅桿業務方面, 本集團透過一家共同控制實體 (於二零零六年十二月三十一日本集團持有其36%權益) 進行銅桿生產業務, 自二零零六年四月起, 本集團按比例合併此共同控制實體業績。該實體二零零六年銅桿生產量約



## 管理層討論及分析

### 業務板塊分析 (續)

#### 銅加工及套管業務 (續)

151,000噸。銅桿業務二零零六年面對著挑戰及機會，銅價猛漲令生產成本大幅增加，亦令企業流動資金變得緊絀，但這亦有助市場整合，將規模小、競爭力弱的經營者剔除。通過成本控制的加強，銅桿業務保持著合理的回報，年內為集團帶來了約24,000,000港元的經營溢利貢獻。

金屬套管業務方面，雖然新經營者加入帶來競爭，但銷售量仍取得26%增長，由二零零五年的1,550,000米增加至二零零六年的1,950,000米，為集團帶來了約5,000,000港元的經營溢利貢獻。

### 其他財務資料

#### 財務資源及流動資金

二零零六年本集團繼續維持強勁的財務及流動資金狀況。年內，總資產增加600,200,000港元至8,124,700,000港元，總權益增加1,161,500,000港元至4,445,600,000港元。於二零零六年十二月三十一日流動比率為1.8倍，此乃按流動資產4,414,800,000港元及流動負債2,501,700,000港元計算。

於二零零六年十二月三十一日，集團持有現金及現金等價物及已抵押銀行存款2,706,300,000港元，若扣減銀行貸款1,072,200,000港元及可換股債券980,100,000港元後為淨現金654,000,000港元。淨債務比率（即總貸款扣減已抵押銀行存款和現金及現金等價物後，再除以屬於本公司權益持有人的股本及儲備）因此並不適用。

年內集團流動現金增加主要來自二零零六年十二月發行的可換股債券集資所得及經營業務的溢利。除保留作一般日常營運資金外，集團擬將款項用於將來收購與氧化鋁或鋁有關的業務及／或其他項目。

於二零零六年十二月三十一日集團約45%及33%的現金及現金等價物分別為港元及人民幣存款，其餘主要為美元存款。

集團總銀行貸款減少7%至二零零六年十二月三十一日的1,072,200,000港元，其中53%為浮息貸款，47%為定息貸款。美元貸款約佔58%，人民幣貸款約佔42%。本集團於二零零六年十二月三十一日的所有銀行貸款的還款期均為一年以內。集團準備以長期貸款方式為為數569,400,000港元的銀行貸款（於二零零七年六月到期償還現用作若干氧化鋁採購權的首期付款）作再融資。



## 管理層討論及分析

### 其他財務資料 (續)

#### 持有的重大投資以及重大收購及出售項目

##### (a) 證券投資

如以上所載，本集團於年內出售部分其持有的澳華黃金有限公司股票並實現淨利潤約32,000,000港元。於二零零六年十二月三十一日，集團持有的餘下證券市值為450,900,000港元，年內升值了約125%。

##### (b) 增加於常州金源的權益

於二零零六年三月末，本集團於常州金源持有的權益由25%增至36%。收購該11%權益的代價為18,700,000港元，全數以內部資金支付。由於股東和董事會的架構改變，從二零零六年四月起，常州金源的分類由聯營公司轉為共同控制實體。

##### (c) 鋁矾土及氧化鋁合營企業

就本集團計劃於牙買加成立合營企業以發展鋁矾土礦及其相關氧化鋁提煉設施，前期可行性評估工作包括勘探鋁矾土礦的質量及儲存量現正進行中，預計二零零七年下半年將有初步評估結果。

#### 發行可換股債券

於二零零六年十二月本集團發行本金額合共1,000,000,000港元於二零一一年十二月七日到期的零息擔保可換股債券，並籌得淨額款項約976,100,000港元。淨集資款項擬用作本公司將來收購與氧化鋁或鋁有關的業務如廣西華銀鋁業有限公司、Sherwin Alumina L.P.及／或其他項目。

#### 資本開支及承擔

本集團二零零六年的資本開支約為29,700,000港元，主要用於擴充及提升鋁加工業務的生產設備。

於二零零六年十二月三十一日本集團就擴充生產設備及計劃收購本集團現有非全資附屬公司的額外股本權益之資本承擔約為180,200,000港元。

#### 資產押記

於二零零六年十二月三十一日本集團的以下資產已抵押予若干銀行作為其對本集團提供的銀行額度的擔保：

- (a) 集團的全資附屬公司中礦氧化鋁有限公司（「中礦氧化鋁」）之全部股權及中礦氧化鋁之全部資產：



## 管理層討論及分析

### 其他財務資料 (續)

#### 資產押記 (續)

- (b) 本集團帳面淨值總額約382,700,000港元的物業、機器及設備、土地使用權以及存貨；及
- (c) 銀行存款約38,200,000港元。

#### 或然負債

於二零零六年十二月三十一日本集團於中國內地之若干物業因未付房產稅而可能產生潛在額外支出。由於該等支出金額(如有)未能可靠估計,本集團沒有作出撥備,該等支出預計不會大於1,500,000港元(二零零五年:1,400,000港元)。

#### 資產負債表日後事項

二零零七年一月本公司向香港特別行政區高等法院遞交一份尋求法院確認取消本公司特別資本儲備帳及削減本公司股份溢價帳用以抵銷本公司於二零零六年十月三十一日的累計虧損之呈請。於二零零七年二月十三日法院頒令確認取消本公司特別資本儲備帳約125,374,000港元及將本公司股份溢價帳由約3,503,362,000港元削減至約2,738,934,000港元。

#### 風險管理

本集團沒有且嚴禁利用衍生工具作投機用途。所有衍生工具只用作減低因營運業務而產生的風險。本集團面對的主要風險及相關對沖如下:

##### (a) 商品價格風險

本集團面對的主要商品價格風險主要包括與以下有關的價格波動:(i)貿易業務中的氧化鋁採購及銷售及(ii)鋁加工業務生產過程中使用的鋁錠。於二零零六年集團採用鋁遠期合約及期權對沖該等風險。年內無論任何情況下,本集團進行的衍生工具合約均不會超過實貨採購或銷售數量。於二零零六年十二月三十一日尚未平倉的合約如下:

| 結算期   | 鋁遠期<br>銷售合約<br>噸 |
|-------|------------------|
| 二零零七年 | 33,330           |
| 二零零八年 | 7,500            |
| 總計    | 40,830           |





## 管理層討論及分析

### 其他財務資料 (續)

#### 風險管理 (續)

##### (b) 外幣匯兌風險

本集團的主要業務是以美元、人民幣及澳元進行。只要美元與港元的掛鈎繼續維持，集團並不預期會就美元／港元進行的交易承擔重大的匯兌風險。二零零六年，集團約82%的營業額是以人民幣進行。於二零零六年十二月三十一日本集團於國內附屬公司、聯營公司及共同控制實體的應佔淨資產值1,464,000,000港元乃按人民幣換算。人民幣與美元／港元之間的匯率波動會對本集團業績表現產生影響。澳元與美元／港元之間的匯率波動則會對一項直至二零二七年每年四十萬噸供貨量的長期採購合同項下的氧化鋁部分採購成本產生影響，集團已以外幣遠期合約對沖此部分澳元的匯兌風險。

##### (c) 利率風險

本集團的利率風險主要來自銀行借貸。於二零零六年十二月三十一日本集團有53%銀行貸款(約569,400,000港元)是按浮動利率計息。為可以在利率變動的環境下仍能穩定集團的利息支出，集團已安排以利率掉期對沖有關風險，約涵蓋本集團浮息銀行貸款的94%。

#### 股息

於二零零六年十二月三十一日本公司仍處累計虧損，未有可供分派利潤以作派發之用。故此，董事會不建議派發本年度末期股息。

於二零零七年二月十三日香港特別行政區高等法院頒令確認本公司的股本削減，由取消本公司特別資本儲備帳及削減本公司股份溢價帳而產生的進帳額可用作抵銷本公司的累計虧損，此調整將會反映在本公司截至二零零七年十二月三十一日止的財務報表內。

自以上法院頒令日起，本公司已擁有容許派付股息的股本架構。然而，於此階段，本公司不保證將於日後宣派或派付股息。

#### 人力資源

於二零零六年十二月三十一日，本集團共聘用2,420名僱員(不包括共同控制實體及聯營公司的僱員)，其中香港16名，中國大陸2,392名及澳洲12名。二零零六年員工薪酬(包括董事酬金及於年內授出購股權的以股份為基礎付款)約為109,300,000港元。年內，本公司之董事及若干集團內的合資格僱員獲授予本公司的購股權以獎勵其過去及潛在可能對本集團作出的貢獻。

本集團之薪酬政策乃以市場慣例為基準，並透過與表現掛鈎獎賞鼓勵員工。此外，為配合業務發展需要，集團亦有按需要舉辦內部培訓、知識分享、技術交流活動予員工參與。

