

管理層討論及分析

業務回顧及展望

於二零零六年年度，本集團生產黃金約10,373公斤（約333,499盎司），比去年同期增加約366公斤（約11,767盎司），同比增加約3.7%。其中金錠約10,285公斤（約330,670盎司），合質金約492公斤（約15,818盎司），合質金集團內部銷售為約404公斤（約12,989盎司）。二零零六年本集團的營業額約人民幣2,234,975,000元，同比增長約43.7%。本公司股東應佔溢利為人民幣約219,836,000元，同比增長約42.2%。本公司每股基本盈利為人民幣0.29元。於二零零六年，本集團的營業額及股東應佔溢利均有理想增長，溢利增長主要由於二零零六年市場需求旺盛並受惠於主要產品售價高位運行及生產成本的有效控制。

由於原材料佔總生產成本超過80%，集團為降低外購原材料風險，欲透過收購及擴大礦山生產規模，提高集團自有礦山金產量，提高整體生產經營指標。

1. 採礦分部

營業額及生產

採礦業務主要包括銷售金精粉及其他衍生產品，即合質金及鉛精粉。所有金精粉均銷售予本集團的冶煉廠作為集團內公司間的銷售，而其他衍生產品則銷售予第三方客戶。

本表載列採礦分部按產品分類的生產及銷售數量之分析：

	單位	二零零六年		二零零五年	
		概約 生產數量	概約 銷售數量	概約 生產數量	概約 銷售數量
金精粉	公斤	1,728	1,712	1,443	1,484
合質金	公斤	492	492	616	708
其中：河南礦區		96	96	382	474
新疆礦區		396	396	234	234
黃金合計	公斤	2,220	2,204	2,059	2,192
黃金合計	盎司	71,375	70,861	66,198	70,474
鉛精粉	公斤	72	72	257	257

管理層討論及分析

本集團於二零零六年的採礦分部總營業額為約人民幣307,765,000元，較二零零五年約人民幣248,905,000元增加約23.6%。期內河南礦區及新疆礦區之營業額佔採礦分部總營業額為約79.8%及20.2%。本集團合質金生產減少約124公斤至約492公斤，金精粉生產增加約285公斤至約1,728公斤，主要是自二零零五年七月起，本集團河南礦區對選礦工藝進行改造，由於技術改造，本集團增加金精粉生產並減少合質金生產。由於金礦進行選礦設施改造，令集團金精粉含金量增加，從而增加內部銷售予冶煉廠間的金精粉產量。除了金精粉和合質金之外，本集團採礦分部亦生產鉛精粉，鉛精粉為含鉛元素之金精粉並銷售予第三方。本年度鉛精粉生產約72公斤。

分部業績

本集團於二零零六年的採礦分部業績總額約人民幣66,670,000元，較二零零五年約人民幣70,906,000元減少約6.0%。本集團於二零零六年的採礦業務分部業績與分部營業額比率約為21.7%，較二零零五年度約28.5%減少約6.8%。

資本開支

於二零零六年十二月三十一日，本集團的資本開支約人民幣303,442,000元，較二零零五年度約人民幣81,553,000元，上升約272.1%。

本集團的主要資本開支涉及提供礦井建築工程，購買採礦權及收購礦山企業等。

展望

本集團展望新疆礦區多拉那薩依金礦和托庫孜巴依金礦的擴大生產規模及改善生產設施於二零零七年第四季度完成，以增加集團的黃金產量、儲備及資源。本集團之選礦規模由現有每日2,400噸增加至每日3,000噸。

透過持續的勘探及收購金礦，本集團致力增加黃金儲備及資源。本集團於二零零七年的計劃是對位於小秦嶺地區的槍馬和峯鑫礦區的深部進行探礦，繼續在位於河南南陽興源的金礦、江西明鑫金礦、江西上饒金田金礦、新疆多拉那薩依金礦、托庫孜巴依金礦及卡恰金礦、內蒙古赤峰市正基金礦及赤峰金蟾生產礦山，進行探礦工作，以增加集團黃金儲備及資源。

2. 冶煉分部

本集團現時之冶煉廠位於河南省，能綜合回收金、銀、銅及硫。其產品包括金錠、銀、銅產品及硫酸。下表載列冶煉分部按產品分類的生產及銷售數量之分析：

產品	單位	二零零六年		二零零五年	
		生產數量	銷售數量	生產數量	銷售數量
金錠	公斤	10,285	10,426	9,391	9,287
	盎司	330,670	335,203	301,927	298,584
白銀	公斤	29,175	28,151	33,331	32,750
	盎司	937,997	905,074	1,071,615	1,052,935
銅產品	噸	8,991	9,543	9,994	7,746
硫酸	噸	158,016	160,799	151,212	145,827

銷售及生產

本集團二零零六年的冶煉分部總營業額約為人民幣2,222,524,000元，較二零零五年同期約人民幣1,450,846,000元增加約53.2%。有關增幅主要由於金錠銷售額隨銷售價格與去年同期比較上升約31.9%而增加約48.0%所致。另外，銅產品的價格、銷量及收入分別上升約53.2%、23.2%及88.7%。

於二零零六年，本集團之冶煉廠每日處理約700噸金精粉，生產使用率約96.7%。因此，本集團的產量略為增加。本期之金回收率約96.43%，銀回收率約76.12%，銅回收率約93.39%，回收率繼續保持在較高水平。

分部業績

本集團於二零零六年的冶煉分部業績總額為約人民幣316,873,000元，較二零零五年約人民幣261,755,000元增加約21.1%。本集團於二零零六年的冶煉業務分部業績與分部營業額比率約為14.3%，較二零零五年約18.0%有所減少約3.7%，而金錠平均售價上升約31.9%至約每克人民幣155.1元（相等於約每盎司600.8美元）。

資本開支

於二零零六年十二月三十一日，本集團的資本開支約人民幣45,318,000元，較二零零五年年度約人民幣29,520,000元上升約53.5%。

本集團的主要資本開支涉及提供冶煉建築工程、購買有關開發及拓展項目的設備，更新生產設備等。

管理層討論及分析

展望

本集團冶煉分部抓住金價上揚的有利時機，科學調度，精心組織生產，主要生產經營指標保持高水平，呈現出產銷兩旺的良好形勢。

本集團展望冶煉分部在保持較高回收率及穩定金精粉供應方面保持優勢。

財務狀況

1. 合併經營業績

營業額

下表載列本集團按產品分類的營業分析：

	二零零六年			二零零五年		
	金額 (人民幣 千元)	銷售數量 (公斤/噸)	每單位售價 (人民幣元 公斤/噸)	金額 (人民幣 千元)	銷售數量 (公斤/噸)	每單位售價 (人民幣元 公斤/噸)
金錠	1,617,183	10,426 公斤	155,111	1,092,341	9,287 公斤	117,620
合質金	13,812	88 公斤	156,955	82,637	708 公斤	116,719
其中：河南礦區	-	- 公斤	-	54,235	474 公斤	114,420
新疆礦區	13,812	88 公斤	156,955	28,402	234 公斤	121,376
白銀	80,846	28,151 公斤	2,872	58,296	32,750 公斤	1,780
銅產品	488,505	9,543 噸	51,190	258,859	7,746 噸	33,418
硫酸	32,862	160,799 噸	204	37,581	145,827 噸	258
鉛精粉	9,069	72 公斤	125,958	29,518	257 公斤	114,856
稅前營業額	2,242,277			1,559,232		
減：銷售稅	(7,302)			(3,528)		
	<u>2,234,975</u>			<u>1,555,704</u>		

本集團二零零六年年度的營業額約為人民幣2,234,975,000元，較上年度增加約43.7%。有關增幅主要因為於年內出售的金錠平均售價及數量分別上升約31.9%及12.3%，故金錠的銷售額亦上升約48.0%。

年內營業額上升亦由於銅產品銷售額由二零零五年度約人民幣258,859,000元增加約88.7%至二零零六年度約人民幣488,505,000元，其平均價格及銷量分別上升53.2%及23.2%。

銷售成本

本集團二零零六年度的銷售成本為人民幣1,792,220,000元，較二零零五年度約人民幣1,235,479,000元上升約45.1%。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，原材料的成本上升約48.5%至人民幣1,499,522,000元。其中由於黃金價格上升，金精粉採購成本由二零零五年每公斤約人民幣99,580元上升約37.6%至二零零六年每公斤人民幣137,010元。

毛利及毛利率

本集團於二零零六年的毛利及毛利率為人民幣442,755,000元及19.8%，較二零零五年分別增加約38.3%及減少0.8%。

其他收入

本集團於二零零六年的其他收入約為人民幣76,290,000元，較上年度增加約547.8%。有關變動主要由於銀行利息收入增加約64,138,000元。

其他虧損淨額

本集團於二零零六年的其他虧損淨額約為人民幣26,718,000元，較上年度增加約2,227.4%。有關增幅乃主要由於年內本公司一次性首次公開發行股份造成之匯率損失約為人民幣25,689,000元。

銷售及分銷開支

本集團於二零零六年的銷售及分銷開支約為人民幣15,545,000元，較上年度增加約33.2%。有關增幅主要由於生產量增加造成運輸費用增加。

管理層討論及分析

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108,228,000元，較二零零五年約人民幣71,299,000元增加約51.8%。有關增幅主要由於新增金礦位於新疆及江西所致。

融資成本

本集團於二零零六年度的融資成本約為人民幣31,213,000元，較二零零五年度約人民幣23,085,000元上升約35.2%。有關升幅主要由於截至二零零六年十二月三十一日止年度的銀行及其他貸款約人民幣938,270,000元，增加淨額約人民幣532,850,000元。

所得稅

中國的法定所得稅稅率為33%，而本集團於二零零六年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34.5%，較二零零五年的實際所得稅稅率31.8%增加約2.7%。有關增加主要由於本集團於二零零五年所購置的國產機器及設備成功申索額外稅項抵免約人民幣2,135,000元及不需納稅之收入對稅項減少人民幣1,360,000元所致。

本公司股本持有人應佔溢利

本集團於二零零六年的股本持有人應佔溢利約為人民幣219,836,000元，較二零零五年約人民幣154,584,000元增加約42.2%。二零零六年的純利率約為9.8%，較二零零五年約9.9%相差約0.1%。本公司每股基本盈利為人民幣0.29元。建議派發股息每股人民幣0.08元。

2. 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。

來自下列各項現金流入淨額：

	二零零六年 人民幣千元	二零零五年 人民幣千元
經營活動	173,212	63,379
投資活動	(1,250,158)	(126,600)
融資活動	1,306,350	104,576
現金流入淨額	229,404	41,355

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117,861,000元增加約人民幣229,404,000元至二零零六年十二月三十一日約人民幣347,265,000元，主要由於投資活動開支增加抵銷經營及融資活動所得現金流入所致。

經營活動所得的現金流量淨額

本集團的流動資金主要來自經營活動產生的現金。經營活動的現金流入淨額由二零零五年度約人民幣63,379,000元增加至二零零六年度約人民幣173,212,000元。此乃主要由於產品售價及銷量上升使除稅前溢利增加約48.7%所致。

投資活動所耗現金流量淨額

投資活動所耗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。投資活動所耗現金流量淨額於二零零六年度約為人民幣1,250,158,000元。此乃主要由於限制存款約人民幣526,439,000元及投資訂金約人民幣460,162,000元所致。

融資活動所得的現金流量淨額

融資活動所得的現金流量淨額主要受到年內發行新股及新增銀行貸款影響。融資活動所得的現金流量淨額約人民幣1,306,350,000元。此乃主要由於二零零六年度發行新股所得款項淨額約人民幣865,379,000元及銀行貸款(抵銷還款)增加約人民幣532,850,000元。

3. 借貸

於二零零六年十二月三十一日，本集團共有約人民幣938,270,000元的未償還銀行貸款及其他借貸，其中約人民幣935,000,000元須於一年內償還、約人民幣3,270,000元須於五年後償還。於二零零六年十二月三十一日的負債資產比率為33.8%，乃按總借貸除以資產總值計算。

4. 抵押

於二零零六年十二月三十一日，本集團以抵押方式取得的銀行貸款合共約人民幣50,000,000元，由賬面淨值合共約人民幣38,275,000元的物業及賬面淨值合共約人民幣43,337,000元的廠房及設備作抵押。

5. 收購

於二零零六年六月三十日，本集團以現金人民幣7,120,000元完成收購位於江西省之上饒縣金田實業有限公司100%權益，該公司擁有1個採礦權。本集團於同日進一步增資人民幣37,500,000元。

於二零零六年八月二日，本集團達成協議以現金人民幣68,640,000元收購內蒙古自治區之赤峰市正基礦業有限公司80%權益，為本集團增加1個採礦權。

管理層討論及分析

根據獨立註冊礦業權評估師之評估報告，該探礦權範圍之黃金資源量約為16.8噸，以及擴大集團區域範圍發展到內蒙古地區。有關該收購之詳細資料，請參閱本公司於二零零六年八月二日之公告。

於二零零六年十二月十二日，本集團以人民幣1,280萬元之代價收購了婺源貝金成礦業有限責任公司100%的股權。

6. 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

本集團年內的營業額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營業額及溢利全來自於中國。本集團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營業額及溢利造成重大影響。

利率

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有關中國人民銀行(「中國人民銀行」)規例的變動而作出調整。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。

匯率風險

本集團之交易全以人民幣進行。因此，匯率波動可能影響國際及本地金價，並對本集團的經營業績構成影響。人民幣並非自由兌換的貨幣。而人民幣兌一籃子貨幣可能出現波動。鑒於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。

7. 合約責任

於二零零六年十二月三十一日，本集團就有關建設及投資成本並未在財務報表內撥備的資本承擔總數約人民幣294,403,000元，較二零零五年十二月三十一日約人民幣282,642,000元增加約人民幣11,761,000元。

於二零零六年十二月三十一日，本集團根據不可解除的經營租賃在日後應付的最低租賃付款總數約人民幣2,487,000元，其中約人民幣695,000元須於一年內支付，約人民幣1,064,000元須於一年後但五年內支付及約人民幣728,000元須於五年後支付。

8. 或然負債

於二零零六年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

9. 僱員

於二零零六年，本集團平均僱員數目為2,718名。作為國內最大的綜合黃金生產企業之一，本公司高度重視人力資源，為僱員提供具競爭力的薪酬及培訓計劃。於二零零六年上半年，本集團向大部分僱員派發現金花紅，作為對彼等於二零零五年表現的肯定。