



管理層討論及分析

財務回顧

本集團之財務業績：

營運業績及比率			
	截至12月31日止年度		
	2006年	2005年已重列	增加／(減少)
收入	7,503,428	5,786,386	29.7%
毛利	528,830	410,309	28.9%
股東應佔溢利(附註)	200,815	221,703	(9.4%)
每股盈利	4.65 港仙	5.14 港仙	(9.5%)
毛利率 ¹	7.0%	7.1%	
存貨周轉率 ²	7.9 倍	7.7 倍	
財務狀況及比率			
	12月31日		
	2006年	2005年	增加／(減少)
現金及銀行結餘	850,744	1,519,595	(44.0%)
資產總值	9,328,361	6,020,027	55.0%
銀行及其他貸款	3,802,562	1,905,616	99.5%
股東應佔權益	3,225,343	2,941,773	9.6%
流動比率 ³	1.7 倍	2.0 倍	
資本負債比率 ⁴	54.1%	39.3%	

1 毛利／收入 x 100%

2 銷售成本／[(期初存貨 + 期末存貨)／2]

3 流動資產／流動負債

4 銀行及其他貸款／(本公司股東應佔權益 + 銀行及其他貸款) x 100%

(附註) 2005年出售煤礦勘探權益產生收益78,500,000港元(除稅後：55,000,000港元)。如僅與日常業務所得溢利比較，2006年的增幅為20.5%。

管理層討論及分析

財務回顧(續)

本集團於2006年錄得令人滿意之財務表現。本集團繼續實施其作為重要天然資源綜合供應商之業務策略，於年內進行了令人鼓舞之新措施及發展。

於澳洲之業務及權益(包括電解鋁、煤及進出口商品)仍是主要盈利來源，並為本集團於2006年締造滿意業績之基礎。本集團於2006年第二季完成收購錳業務以來，該業務已為本集團之溢利作出令人滿意之貢獻。

我們已將石油投資列為本集團之發展重點。於2006年11月，本集團完成收購印尼Seram島Non-Bula區塊之油田(「Seram油田」)有關之生產分成合同之51%分成權益。該項收購的要點，是本集團亦成為Seram油田負責管理及經營勘探及開發之營運商，此舉標誌著本集團之石油投資策略由被動控股轉向實際參與。

本集團計劃透過發展現有權益及收購項目來增加石油的生產能力。

各類業務業績於2006年及2005年之比較如下：

電解鋁

- 收入 ▲ 40%
- 除稅後溢利淨額(來自日常業務) ▼ 20%
- 收入主要由較高售價所帶動，但是部份升幅卻被銷售量下降所抵銷。由於2005年11月整流器出現問題引致部份電解槽受損，故2006年之生產略受影響。生產已於2006年第四季全面恢復，並已收取保險賠償26,000,000港元。
- 溢利淨額下降主要因內含衍生工具重新估價產生之虧損所致。由於採納香港財務報告準則，其中有一部份與鋁的市價掛鉤之供電協議(「供電協議」)現被視作為隱含金融工具。該隱含衍生工具須於結算日依據鋁的期貨價按市價列賬。由於鋁期貨價格上升，內含衍生工具之重新估值造成未變現虧損111,700,000港元(2005年：13,200,000港元)且該等虧損已計入綜合利潤表之「銷售成本」內。

溢利淨額下降的另一關鍵原因是對沖虧損162,522,000港元(2005年：31,678,000港元)。該等虧損亦已計入綜合利潤表之「銷售成本」內。

儘管生產成本上升，尤其是與鋁的市價掛鉤之氧化鋁和電力增加，相關業務表現仍較2005年為佳。

管理層討論及分析

財務回顧(續)

煤

- 收入 ▲ 6%
除稅後溢利淨額(來自日常業務) ▲ 31%
- 2006年之銷售量略低於2005年，而平均售價則相若。收入增加主要由於澳元升值所致。
- 儘管採礦業務普遍面臨顯著成本壓力，煤礦開採成本之增長被控制在約6%。本集團自Macarthur Coal Limited獲得更高股息收入。2006年之股息收入為55,100,000港元(2005年：19,800,000港元)

進出口商品

- 收入 ▲ 18%
除稅後溢利淨額(來自日常業務) ▲ 10%

下表列示2006年與2005年按收入及除稅前溢利淨額劃分之比較：

		總計	出口				進口	其他
			氧化鋁	鐵礦石	鋼材	其他		
收入	百萬港元 與2005年比較	5,074.1 ▲ 18%	1,070.8 ▼ 36%	1,471.9 ▼ 9%	922.4 新業務	57.0 ▼ 66%	883.7 ▲ 24%	668.3 ▲ 412%
除稅前 溢利淨額	百萬港元 與2005年比較	79.6 ▲ 10%	43.3 ▲ 37%	7.6 ▲ 21%	2.6 新業務	0.6 ▼ 87%	25.2 ▲ 16%	0.3 ▼ 96%

- 收入及溢利淨額增加部分由於澳元升值所致。
- 出口產品包括採購自澳洲及其他國家並出口至中華人民共和國(「中國」)之氧化鋁及鐵礦石。雖然氧化鋁出口之收入因2006年初供應量緊張而大幅減少，但仍為溢利最大貢獻的來源。在氧化鋁現貨價格於2006年第二季急跌前，2006年初已獲得可觀的利潤。

鐵礦石出口量減少。儘管如此，邊際利潤有所改善。此反映了鐵礦石價格企穩及中國之鋼鐵廠對鐵礦石需求持續。鐵礦石乃採購自多個產地，包括澳洲、印度、南非及巴西。

於2006年第一季開闢了新的貿易渠道，乃將中國鋼材出口至歐洲及中東，這顯著彌補氧化鋁及鐵礦石銷情之下降。

中信澳貿易公司(「CATL」)正積極物色產品鞏固其出口業務，並已訂立氧化鋁及鐵礦石的長期採購合同。CATL對增加鐵礦石銷售(尤其是對中國市場之銷售)，使其成為媲美氧化鋁出口的主要貿易業務之長遠前景，抱樂觀態度。CATL於2006年開始中國鋼材出口，希望發展成為長期提供盈利之貿易業務。

管理層討論及分析

財務回顧(續)

進口業務對整體盈利之貢獻持續增加。鋼材及電池部表現強勁而輪胎及車胎進口業務則面臨激烈競爭。進口業務盈利之持續增長令人鼓舞。

- CATL繼續其多元化策略，藉著發展多方面貿易業務以減低其對氧化鋁盈利之依賴。年內氧化鋁的現貨價格大幅波動，但自2007年初後出現強勁復甦。鐵礦石市場已趨穩定。鋼材市場亦呈現溫和增長。CATL正監察轄下各貿易業務之發展，並保持審慎態度。
- 儘管貿易在本質上有波動性，CATL經驗豐富之貿易隊伍一直致力尋求對股東有最低風險及最高回報之可獲利貿易商機。

錳

- 於2006年2月，已完成成立一間進行錳礦開採及加工業務之中外合資企業。該新成立合資公司中信大錳礦業有限責任公司(「錳業公司」)自當時起成為本集團之非全資附屬公司。由於本公司擁有錳業公司之控股權益，錳業公司之財務業績由2006年第二季起載入本集團之綜合賬目內。自此，該公司對本集團溢利作出一定貢獻。
- 錳業公司將努力於將來達致更高效率及生產率。

原油

- 於中國之油田
於2006年2月，本集團行使其選擇權，轉換其於中國大港油田孔南區塊40%之分成權益為艾芬豪能源有限公司(「艾芬豪」)股本中之普通股，以及一項由艾芬豪償還之貸款。出售艾芬豪股份獲得若干收益。
- 於印尼之油田
於2006年11月，本集團之間接全資附屬公司CITIC Seram Energy Limited(「CITIC Seram」)完成收購Seram油田有關之生產分成合同之51%分成權益。於2006年，Seram油田每日平均原油產量超過4,700桶。收購完成日期至年末期間尚未錄得銷售。如本集團其他共同控制資產一樣，本集團佔Seram油田之收入、支出、資產及負債由2006年12月起計入本集團賬目。

管理層討論及分析

流動資金、財務資源與資本結構

現金

於2006年12月31日，本集團有現金結餘850,700,000港元。

於2007年2月及4月，本集團以每股新股2.46港元價格配發及發行合共700,000,000股新股份。認購所得之款項淨額達1,683,000,000港元。

借貸

於2006年12月31日，本集團有未償還借貸3,802,600,000港元，其中包括有抵押銀行貸款878,700,000港元、無抵押銀行貸款2,465,000,000港元及無抵押其他貸款458,900,000港元。有抵押銀行貸款以本集團於Portland Aluminium Smelter合營項目之22.5%參與權益、固定資產、預付土地租賃費用、信用狀、錳礦採礦權及主要由廣西大錳錳業有限公司提供之擔保作抵押。向CATL提供之銀行貿易融資信貸額度由CITIC Resources Australia Pty Limited作出擔保。

大部分CATL之交易為透過借貸融資，顯示CATL之資本負債比率頗高。然而，與有期貸款比較，CATL之借貸乃與特定交易有關，且為短期，以配合相關貿易之年期。當完成交易並收取銷售收益時，相關借貸即予償還。

於2006年12月31日，本集團未償還借貸總額因業務增長而上升，本集團之資本負債比率為54.1%。在未償還借貸總額中，其中1,588,000,000港元需於一年內償還。本集團之財務狀況並無不利變動。

股本

於2007年3月20日舉行之本公司股東特別大會通過普通決議案，將本公司之法定股本由300,000,000港元分為6,000,000,000股每股面值0.05港元之普通股，增至500,000,000港元分為10,000,000,000股每股面值0.05港元之普通股。

財務風險管理

本集團之多元化業務承受各種財務風險，例如市場風險（包括外幣滙兌風險、商品價格風險及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。該等風險之管理由一系列內部政策及程序所規定，藉以令此等風險對本集團之潛在負面影響減至最低。該等政策及程序已證實有效。進一步詳情載於財務報表附註44。

本集團訂立了衍生產品交易，主要包括遠期貨幣、商品合約及利率掉期。訂立此等交易之目的，乃管理因本集團之業務及其資金來源所產生之貨幣、商品價格及利率風險。

管理層討論及分析

流動資金、財務資源與資本結構(續)

新投資

- 於2006年2月，已完成成立一間中外合資企業錳業公司，以進行有關錳礦開採及加工業務。錳業公司自當時起成為本集團之非全資附屬公司。合資企業令本集團得以管理及經營中國最大的錳礦，其亦為全球最大錳產品生產商及供應商之一。

錳業公司於2005年8月成立，並由廣西大錳錳業有限公司(「廣西大錳」，一間中國國有企業)及中信大錳投資有限公司(「中信大錳」)分別擁有40%及60%權益。中信大錳由本集團及中國中信集團公司(「中信」)之間接全資附屬公司中信裕聯投資有限公司分別最終擁有80%及20%權益。於2005年年底前，中信大錳已支付現金人民幣300,000,000元(288,500,000港元)作為其注資，而廣西大錳則已按照中國有關部門所批核注入人民幣200,000,000元(192,300,000港元)之資產作為其注資，所注入之資產包括兩個位於廣西之錳礦之土地使用權及開採權及有關經營資產及負債。交易之進一步詳情載於2005年8月24日之本公司通函內。

- 於2006年11月，本集團完成收購Seram油田有關之生產分成合同之51%分成權益，購買價為875,000,000港元(可予調整)。

該協議於2006年7月與KUFPEC (Indonesia) Limited(「KUFPEC」)簽署。交易之進一步詳情載於2006年9月28日之本公司通函內。

- 於2006年10月，本公司與中信訂立諒解備忘錄，據此中信授予本集團購買哈薩克斯坦油田資產之權利(「購買權」)。

本公司可選擇由2006年12月29日開始後之一年期間，透過向中信發出書面通知行使該購買權。為確保本公司能迅速地審核及評估對哈薩克斯坦石油資產之投資，本公司已於2006年10月向中信支付誠意金，金額為200,000,000美元。交易之進一步詳情載於2006年11月1日之本公司公佈內。

管理層討論及分析

流動資金、財務資源與資本結構(續)

投資之變動

- 於2006年2月，本集團行使選擇權，轉換其於中國大港油田孔南區塊40%之分成權益(當時賬面值為27,386,135美元(213,612,000港元))為艾芬豪股本中之8,591,434股普通股，以及一項由艾芬豪償還之三年期免息無抵押貸款7,386,135美元(57,612,000港元)。該貸款按36個月分期償還，貸款首期已於2006年3月到期並收訖。

8,591,434股普通股佔完成轉換後所有艾芬豪已發行股本總數約3.7%。於轉換日期後12個月內出售該等股份是有限制。於2006年，有些股份經已出售，截止2006年12月31日，本公司仍持有7,160,271股，相等於艾芬豪已發行股本總數約2.9%。交易之進一步詳情載於2006年3月13日之本公司通函內。

- 本集團於2005年1月與雪佛龍公司之附屬公司所訂立之協議，成立合資企業於華南地區拓展加德士品牌服務站之地區網絡及尋求長江三角洲之發展機遇，由於並未取得中國有關當局之批准，已於2006年6月7日起失效。

意見

經考慮現有可動用借貸額度及內部資源，董事會認為本集團已有充足資源應付可預見之營運資金需求，且不會對其財政狀況造成負面影響。

管理層討論及分析

僱員及酬金政策

於2006年12月31日，本集團約有3,100名全職僱員，包括管理及行政人員。大部分僱員受聘於中國及澳洲，其餘則受聘於印尼及香港。

僱員之薪酬、晉升及加薪乃根據個別僱員之表現、專業及工作經驗以及參照現行市場慣例及標準而釐定。本集團於中國之僱員獲提供免費宿舍。

本集團根據香港強制性公積金計劃條例，為合資格參與強制性公積金退休福利計劃（「強積金計劃」）之僱員，設立一項定額供款之強積金計劃。本集團於中國經營之附屬公司僱員須參加由地方政府管理之中央退休金計劃。本集團亦根據澳洲政府訂立之退休金條例，為於澳洲合資格之僱員，設立一項定額供款之退休福利計劃（「退休福利計劃」）。

供款金額乃按僱員基本薪金之一個百分比計算。強積金計劃及退休福利計劃之資產由一個獨立管理之基金持有，與本集團之資產分開。本集團於強積金計劃及退休福利計劃所作之僱主供款全歸僱員所有。

本集團之中國附屬公司須將其若干百分比之薪酬成本繳入中央退休金計劃。

本公司及CATL設有購股權計劃，以獎勵及回饋對本集團業務之成功有所貢獻之合資格參與者。