

## 管理層討論與分析

概述截至二零零七年十二月三十一日止年度，未計所得稅利潤由截至二零零六年十二月三十一日止年度的人民幣2,454.3百萬元增加至人民幣3,560.3百萬元，增加人民幣1,106.0百萬元，增長幅度為45.1%。截至二零零七年十二月三十一日止年度，本公司股本持有人應佔溢利為人民幣2,240.8百萬元，由截至二零零六年十二月三十一日止年度的人民幣1,515.3百萬元增加人民幣725.5百萬元，增長幅度為47.9%。

下文是截至二零零七年十二月三十一日止年度與截至二零零六年十二月三十一日止年度的比較：

### 經營成果

營業額由截至二零零六年十二月三十一日止年度的人民幣3,826.2百萬元上升人民幣2,071.6百萬元或54.1%至截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣5,897.8百萬元，下表列出我們的產品於二零零七年及二零零六年的營業額、銷量及平均銷售價格：

	截止十二月三十一日年度							
	二零零七年				二零零六年			
	銷量 (噸)	平均 銷售價格 (人民幣/噸)	營業額 (人民幣百萬元)	佔總營業額 百分比 (%)	銷量 (噸)	平均 銷售價格 (人民幣/噸)	營業額 (人民幣百萬元)	佔總營業額 百分比 (%)
鉛礦石	137,543	43.6	6.0	0.1	780,959	44.6	34.8	0.9
鉛精礦(45%Mo)	5,362	165,311.9	886.4	15.0	5,569	166,026.9	924.6	24.2
氧化鉛(51%Mo)	4,483	225,540.4	1,011.1	17.1	4,911	192,727.5	946.5	24.7
鉛鐵(60%Mo)	13,134	249,212.0	3,273.2	55.6	6,428	229,791.5	1,477.1	38.6
其他產品	—	—	721.1	12.2	—	—	443.2	11.6
合計	—	—	5,897.8	100.0	—	—	3,826.2	100.0

備註：

其他產品的銷售量及平均售價的總和並無意義，因為「其他產品」種類包括本集團製造的各種產品。

營業額的增加主要由於：(1)選礦三公司於二零零七年七月完成5,000噸選礦廠的技術改造升級，浮選產能提升；(2)選礦二公司自二零零六年四月份開始生產後，產能利用率和產量得到逐步提高；(3)提高鉛鐵、深加工產品的銷售比例，同時降低鉛精礦、氧化鉛的銷售比例，單位產品售價提高。



## 管理層討論與分析

### 成本

	截止十二月三十一日年度					
	二零零七年			二零零六年		
	營業成本 (人民幣百萬元)	毛利 (人民幣百萬元)	毛利率 (%)	營業成本 (人民幣百萬元)	毛利 (人民幣百萬元)	毛利率 (%)
合計	2,277.9	3,619.9	61.4	1,218.8	2,607.4	68.1

截至二零零七年十二月三十一日，本集團銷售成本人民幣2,277.9百萬元，比上年同期的人民幣1,218.8百萬元增長86.9%。成本上升的主要原因包括(1)公司提高鋁精礦、氧化鋁、鋁鐵產量；(2)鋁鐵及氧化鋁關稅的徵收，氧化鋁出口自二零零六年十一月一日徵收10%關稅，並於二零零七年六月一日起由10%上調至15%，鋁鐵出口從二零零六年十一月一日徵收10%關稅；(3)集團下屬貿易公司和大川、高科公司增加了集團外以市場價格採購鋁產品比例；(4)三道幢礦採礦權攤銷；及(5)增加礦山安全費用投入。

### 毛利及毛利率

截至二零零七年十二月三十一日本集團實現毛利人民幣3,619.9百萬元，比上年同期的人民幣2,607.4百萬元增加人民幣1,012.5百萬元，增長幅度達到38.8%，實現毛利大幅度增長的原因主要是由於集團年度內各產品銷售量提升所致。截至二零零七年十二月三十一日年度，本集團毛利率為61.4%，比上年同期68.1%的下降6.7個百分比。主要原因包括：(1)鋁鐵及氧化鋁關稅的徵收，氧化鋁出口自二零零六年十一月一日徵收10%關稅，並於二零零七年六月一日起由10%上調至15%，鋁鐵出口從二零零六年十一月一日徵收10%關稅；(2)集團下屬貿易公司和大川、高科公司增加了集團外以市場價格採購鋁產品比例；(3)三道幢採礦權的攤銷；及(4)增加礦山安全費用投入。

### 其他收入

截至二零零七年十二月三十一日，本集團的其他收入及收益為人民幣446.3百萬元，比上年同期的人民幣25.5百萬元增加人民幣420.8百萬元，上升1650.2%。增加原因主要為：(1)二零零七年上半年發行的新股份獲得超額認購產生的銀行利息收入人民幣213.1百萬元；(2)上市募集資金產生的利息收入人民幣120.0百萬元；(3)利用短期資金盈餘投資金融資產獲得收益人民幣82.5百萬元。

### 銷售及分銷成本

截至二零零七年十二月三十一日止，本集團的銷售及分銷成本為人民幣21.3百萬元，比上年同期的人民幣20.4百萬元增加人民幣0.9百萬元，增長4.4%。增長的主要原因是由於我們銷售規模增加所致。

## 管理層討論與分析

### 應佔聯營公司業績

截至二零零七年十二月三十一日止，本集團應佔聯營公司業績為人民幣12.8百萬元，比上年同期的人民幣7.0百萬元上升人民幣5.8百萬元，增長82.9%。主要原因是豫鷺公司產量、銷量增加所致。另外，根據豫鷺公司於二零零八年三月二十六日的股東會決議，本集團應佔豫鷺公司的分紅權益從二零零七年起40%增加至50%。

### 行政開支

於二零零七年十二月三十一日，本集團的行政開支為人民幣208.6百萬元，比上年同期的人民幣95.6百萬元增加人民幣113.0百萬元，增長118.2%。行政開支增加的主要因為：(1)IPO以及上市相關費用增加；(2)上市融資增加註冊資本而產生的印花稅；(3)員工薪酬總額增加；(4)增加壞賬撥備；(5)繳納鉬產品價格調節基金。

### 其他費用

二零零七年十二月三十一日止，本集團其他費用為人民幣268.9百萬元，比上年同期人民幣21.4百萬元增加人民幣247.5百萬元，增長1156.5%。增加主要是由於本集團的法定記賬本位幣為人民幣，年度內人民幣持續快速的升值導致上市募集的港幣資金結匯產生匯兌虧損人民幣200.5百萬元，而因本集團海外銷售引起的結匯產生匯兌虧損為人民幣29.8百萬元。

### 融資成本

二零零七年十二月三十一日止，本集團融資成本為人民幣19.9百萬元，比上年同期人民幣48.3萬元減少人民幣28.4百萬元，降低幅度為58.8%。主要原因為本集團按照募集資金用途歸還了大部分的銀行貸款。

### 稅項

截止二零零七年十二月三十一日止，本集團所得稅開支為人民幣1,053.3百萬元，比上年同期的人民幣739.8百萬元增加人民幣313.5百萬元，增加42.4%。增加主要是由於年內經營溢利增加所致。

### 少數股東權益

截至二零零七年十二月三十一日止，本集團少數股東權益為人民幣266.1百萬元，比上年同期的人民幣199.2百萬元上升人民幣66.9百萬元，增長33.6%。增加主要原因是本公司非全資附屬公司樂川縣三強鉬鎢有限公司、樂川縣九揚礦業有限公司及樂川縣大東坡鎢鉬礦業有限公司分別於二零零六年一月、二月、三月起並入本集團引起；

### 本公司股本持有人應佔權益

本公司股本持有人應佔純利由二零零六年年度的人民幣1,515.3百萬元增加人民幣725.5百萬元或47.9%至截至二零零七年十二月三十一日止年度的人民幣2,240.8百萬元，增加主要是由於年內經營溢利增加所致。



## 管理層討論與分析

### 流動資金、財務資源及資本架構來源

截至二零零七年十二月三十一日，本集團的總資產約人民幣11,867.3百萬元，乃由非流動資產約人民幣3,755.9百萬元及流動資產約人民幣8,111.4百萬元組成。本公司的現金及現金等價物約人民幣6,290.0百萬元，而計息銀行借貸約人民幣150.0百萬元。本公司已使用部分上市資金和部分經營獲得現金償還負債，並補充了由於產能提高而增加的流動資金需求。目前公司運營正常、財務狀況良好。

### 負債對總資產比率

本集團的負債對總資產比率由二零零六年十二月三十一日的52.7%下降至二零零七年十二月三十一日的9.8%。負債對總資產的比率相等於負債總額除以資產總額。此比率下降主要：(1)由於本集團之H股在香港聯合交易所有限公司主板上市集資，使總資產增加；(2)年度內本集團產能增長，經營盈餘增加，使負債對資產比率下降。

### 匯率波動風險

本集團於中國經營業務，隨著集團產能的增加及市場的拓展，年度內有較為大量產品或集團或通過香港子公司銷往不同的國家。出口銷售主要以美元交易結算，由於出口收入款項計算的周期性，因此本集團的外匯風險主要來自以外幣銷售產品。另外，本集團2007年在香港主板市場上市並募集約81億元港幣，根據中國法律，本集團不能立即全部將募集資金全部轉換成人民幣，這部分資金也有匯率風險。截至到二零零七年十二月三十一日，本集團尚未轉換成人民幣的外幣數額約為23億元港幣。

本集團目前並無正式的對沖政策，除適當調整營銷策略並加強本集團出口業務的財務管理以外，本集團亦會考慮訂立外匯合約或衍生工具以對沖本集團的貨幣風險。

### 鋁產品價格波動風險

由於本集團的鋁產品買賣價格按全球及本地價格計算，故本集團須承受鋁產品價格波動風險。鋁產品於全球及國內的價格從長期看主要視乎市場的供求情況而定，這些因素均在我們的控制範圍之外。鋁產品價格波動同時也受到全球及中國經濟周期、稅收政策及全球貨幣市場波動的影響。本集團並無參與買賣合約及訂立定價安排以對沖有色金屬價格波動的風險。

### 利率風險

本集團的利率風險主要與我們的人民幣短期及長期銀行及人民幣、港幣存款有關。本集團的未償還債務和存款務根據中國人民銀行和香港銀行同行業拆借市場不時變更的基準利率計算。至目前為止，本集團並無訂立任何形式的利率協議或衍生工具以對沖利率變動或有負債。

## 管理層討論與分析

### 僱員

於二零零七年十二月三十一日，本集團共有約5,454名全職僱員。按職能及部門劃分如下：

部門	僱員	佔總人數
管理及行政	767	14.06%
質量控制，研究及開發	380	6.97%
生產	3,678	67.44%
維修、保養安檢及環保	629	11.53%
合計	5,454	100%

本集團的僱員酬金組合包括工資、獎金及津貼。本集團已參與中國地方政府推行的社會保險供款計劃。根據有關國家及地方勞動與社會福利法律和法規，本集團須為僱員每月支付社會保險費，包括養老保險、醫療保險、失業保險及住房公積金。根據現行適用的地方法規，若干保險的百分比如下：退休保險的百分比為20%、醫療保險的百分比為6%、失業保險的百分比為2%，而住房公積金供款的百分比為我們僱員每月基本薪酬總額的5%至12%。

### 所得款項用途

於二零零七年十二月三十一日，本公司已使用二零零七年四月首次公開招股募集資金共人民幣約2,481百萬元，主要用途如下：

- 約人民幣781百萬元，用於償還各銀行短期借款及利息；
- 約人民幣826百萬元，用於支付流動負債，補充一般營運資金；
- 約人民幣361百萬元，用於提前支付三道莊採礦權剩餘價款；
- 約人民幣152百萬元，用於礦石配套工程建設；
- 約人民幣14百萬元，用於選礦三公司技術改造；
- 約人民幣69百萬元，用於擴建選礦公司、三強公司和建設白鎢回收廠；
- 約人民幣78百萬元，用於建設永寧金鉛冶煉廠以及貴金屬資源並購項目；及
- 約人民幣200百萬元，用於建設40,000噸／年鉬冶煉廠。