

財務資料

閣下閱讀下述討論及分析時，應一併參閱本招股章程附錄一「會計師報告」所載綜合財務報表，包括有關附註。

我們根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）所發佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製綜合財務資料。

下列討論與分析及本招股章程其他部分所載若干資料包括關於我們的計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述，乃基於我們的現時的預期，涉及風險、不明朗因素及環境變動。有關可能導致實際業績與載於本招股章程前瞻性陳述所述或顯示的業績有重大差異的重要因素討論，請參閱「前瞻性陳述」及「風險因素」。

概述

根據中國鋼研報告，我們是世界上最大的錳生產商之一，亦是中國最大的錳生產商。我們是一間垂直整合錳生產商，生產及銷售生產鏈各階段中的錳產品，這些產品應用於不同行業及廣泛的終端應用市場。我們於中國經營採礦、礦石加工及下游加工業務，並正於加蓬發展採礦及礦石加工業務。我們大部分收益主要來自錳產品的銷售，包括錳採礦及礦石加工的產品，以及錳下游加工的產品。我們從錳採礦、礦石加工及下游加工營運所生產的錳產品的整體銷售所得的收益佔我們截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月的總收益分別70.6%、66.4%、80.7%及83.6%。除錳採礦、礦石加工及下游加工外，我們亦進行非錳鐵合金加工營運及其他業務。我們於位於欽州港附近的欽州冶金廠進行非錳鐵合金加工營運及生產高碳鉻鐵。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，銷售高碳鉻鐵所得收益佔我們總收益分別15.5%、15.6%、15.3%及14.7%。我們的其他業務主要包括各種商品的買賣（如錳礦石、電解金屬錳、鉻礦石及硫磺）。

我們於中國及加蓬擁有豐富的礦石資源。我們於中國廣西擁有兩個營運中的錳礦，即大新錳礦及天等錳礦。根據SRK報告，我們擁有中國最大的錳礦資源及礦石資源。於二零一零年六月三十日，假設大新錳礦礦石生產率為1,000,000噸／年，大新錳礦的礦儲量預期可供約75年的採礦生產，此外，假設天等錳礦礦石生產率為500,000噸／年，天等錳礦的礦儲量預期可供約8.04年的採礦生產。我們目前正在加蓬開發錳開採營運及礦石加工營運。我們間接擁有51%權益的公司華州礦業持有加蓬Bembélé錳礦的勘探及採礦權。我們預期於二零一一年首季季末開始於Bembélé錳礦進行採礦及礦石加工業務，至二零一一年的採礦產量達到約1,150,000噸／年。我們的加蓬業務將為我們提供額外錳礦石及錳精礦，並支持我們現有及計劃開展的下游加工營運。我們亦或會於有利的市場條件下直接向中國客戶出售Bembélé錳礦生產的部分錳精礦。

財務資料

我們於中國的錳綜合生產包括兩間精礦廠房、一間磨礦廠房及七間下游加工廠房，全部廠房位於大新錳礦及天等錳礦之內或鄰近，可現場經濟地運作。

我們於以下四個分部經營業務：

- 錳採礦及礦石加工，此分部生產錳精礦及天然放電錳；
- 錳下游加工，此分部生產電解金屬錳、硫酸錳、硅錳合金及電解二氧化錳；
- 非錳鐵合金加工，此分部生產非錳鐵合金（包括高碳鉻鐵）；及
- 其他業務，此分部主要包括買賣各種商品，如錳礦石、電解金屬錳、鉻礦石及硫磺。

下表載列摘自綜合全面收益表於所示期間的若干項目及其各自佔我們總收益的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
收益	1,684,457	100.0	2,862,864	100.0	2,086,364	100.0	922,868	100.0	1,287,350	100.0
銷售成本	(1,093,444)	(64.9)	(2,113,904)	(73.8)	(1,656,641)	(79.4)	(771,786)	(83.6)	(1,030,692)	(80.1)
毛利	591,013	35.1	748,960	26.2	429,723	20.6	151,082	16.4	256,658	19.9
其他收入及收益	23,895	1.4	26,752	0.9	23,288	1.1	8,677	0.9	9,364	0.7
銷售及分銷成本	(41,448)	(2.5)	(62,904)	(2.2)	(49,491)	(2.4)	(18,566)	(2.0)	(36,168)	(2.8)
行政費用	(103,639)	(6.2)	(183,827)	(6.4)	(202,877)	(9.7)	(88,967)	(9.6)	(92,701)	(7.2)
其他費用	(29,132)	(1.6)	(17,917)	(0.6)	(18,123)	(0.8)	(10,697)	(1.1)	(10,616)	(0.7)
融資成本	(24,623)	(1.5)	(79,972)	(2.8)	(107,195)	(5.1)	(57,698)	(6.3)	(42,531)	(3.3)
除稅前溢利/(虧損)	416,066	24.7	431,092	15.1	75,325	3.7	(16,169)	(1.7)	84,006	6.6
所得稅(費用)/抵免	(22,143)	(1.3)	(31,302)	(1.1)	(11,613)	(0.6)	3,803	0.4	(13,567)	(1.1)
年度溢利/(虧損)	393,923	23.4	399,790	14.0	63,712	3.1	(12,366)	(1.3)	70,439	5.5
歸屬於以下各項之溢利/(虧損)										
總額：										
母公司擁有人	219,796	13.0	239,227	8.4	48,611	2.3	2,013	0.2	50,693	3.9
非控股權益	174,127	10.4	160,563	5.6	15,101	0.8	(14,379)	(1.5)	19,746	1.6
	393,923	23.4	399,790	14.0	63,712	3.1	(12,366)	(1.3)	70,439	5.5

呈列基準

為準備全球發售，本公司已進行重組，詳情載於本招股章程「公司架構及歷史」一節。於重組完成後，本公司將間接全資擁有中信大錳礦業，後者擁有所有從事我們業務的營運附屬公司。

財務資料

於會計師報告內呈列的財務資料基準如下：

- 本集團的綜合全面收益表、綜合現金流量表及綜合權益變動表，乃根據現時組成本集團各公司反映於中信資源集團於往績紀錄期間的綜合財務報表內的財務資料編製；
- 本集團於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日的綜合財務狀況表已妥為編製，以呈列現時組成本集團各公司反映在中信資源集團於該等日期的綜合財務狀況表內的資產及負債；及
- 本集團集團內交易產生的所有收入、開支及未變現收益與虧損，以及集團內結餘，已於合併時全數撇銷。

影響經營業績及財務狀況的主要因素

我們的業務及過往經營業績與財務狀況一直並將繼續受到若干重要因素的影響，包括以下因素：

全球經濟衰退的影響

近期的全球經濟衰退於二零零八年下半年開始，對鋼鐵業及若干需要錳產品的其他行業造成不利影響，導致該等行業的需求減少，令錳礦石及錳產品的價格於二零零九年急劇下跌。我們的收益由二零零八年的2,862,900,000港元減至二零零九年的2,086,400,000港元。我們的毛利由二零零八年的749,000,000港元減至二零零九年的429,700,000港元，而我們的純利則由二零零八年的399,800,000港元減至二零零九年的63,700,000港元。我們的毛利率由二零零八年的26.2%下降至二零零九年的20.6%，而我們的純利率則由二零零八年的14.0%下降至二零零九年的3.1%。同期，我們的平均售價由二零零八年至二零零九年大幅下跌，惟部分跌幅被我們於二零零九年的銷量增加（此乃主要由於在二零零九年我們的電解金屬錳、硅錳合金及電解二氧化錳的產量增加）所抵銷。現時難以預測全球經濟衰退對我們錳產品的需求的影响深度。我們預期有關影響將於未來一段長時間造成風險。

我們產品的價格波動

我們大部分收益來自錳產品的銷售。我們面對錳產品價格波動的風險。錳產品市場需求自二零零八年下半年以來急劇下跌。錳產品價格於二零零九年由二零零八年的頂峰大幅下跌。舉例而言，我們平均每噸電解金屬錳、硫酸錳、硅錳合金及電解二氧化錳的價格分別由二零零八年18,654港元下跌30.5%至二零零九年12,968港元、二零零八年5,832港元下跌38.6%至二零零九年3,583港元、二零零八年10,108港元下跌34.6%至二零零九年6,608港元及二零零八年9,797港元下跌14.2%至二零零九年8,408港元。因此，我們的收益由二零零八年2,862,900,000港元下跌至二零零九年2,086,400,000港元。我們的毛利率由二零零八年的26.2%下跌至二零零九年20.6%，且我們的純利率由二零零八年14.0%下跌至二零零九年3.1%。該等下降主要反映在此段期間國內及國際市場錳的價格整體下跌，主要因為國內及國際製鋼業衰退以及整體經濟下滑，導致市場對錳產品的需求減少。請參閱本招股章程「行業概覽」一節有關錳產品價格過往的波動情況。

財務資料

錳產品價格受若干因素影響，包括：

- 由國內及國際製鋼業的下滑或發展所帶動對錳產品的需求；
- 錳產品的品位及質量；
- 國際錳行業的主要錳礦石供應商的合併；及
- 錳產品於國際市場的供應，而這方面部分受運輸能力的供應所影響。

與我們的競爭者類似，我們預計、管理或對沖商品價格波動的能力有限。儘管如此，我們仍盡力嘗試調整我們的產量及產品組合，以達致降低生產成本及提升平均售價。然而，為適應市場需求及售價的變動而改變產量及產品組合時仍存在固有的滯後時間。

我們亦生產非錳鐵合金(包括高碳鉻鐵)。因此，我們預計我們的業務未來亦會面對高碳鉻鐵市場價格波動帶來的風險。

全球及中國經濟增長

我們生產及銷售廣泛應用於工業及多元化最終市場的錳產品。對錳產品的需求主要取決於全球和中國的經濟狀況以及國際貿易的穩定性。近年來，中國已逐漸成為錳產品的重要市場。於二零零九年，中國進口約9.6百萬噸錳礦石，佔全球錳礦石產量31%。自二零零八年下半年起，中國經濟從全球經濟衰退中相對強勁反彈復甦。截至二零零九年十二月三十一日止兩個年度，中國經濟國內生產總值增長率分別為9.6%及8.7%。對中國客戶進行的銷售分別佔我們截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月的總收益約63.8%、68.9%、88.3%及85.8%。

製鋼業對錳的需求

往績紀錄期間全球對錳的需求主要受鋼需求所帶動。中國主導全球鋼生產、消費及買賣。根據AME報告，中國佔全球原鋼材生產份額由二零零三年的估計23%大幅增加至二零零九年的47%。由於約90%的錳生產均用於製鋼過程中，中國鋼行業的持續增長成為帶動錳需求上升的主要動力。二零零八年下半年開始的全球經濟衰退已導致製鋼業顯著下滑，進而導致錳產品的需求轉弱及錳產品價格在國內及國際市場上下降。詳情請參閱「風險因素 — 與我們的業務以及行業有關的風險 — 製鋼業(尤其是不銹鋼及特鋼範疇)的任何嚴重衰退將損害我們的經營業績」一節。由於最近全球經濟衰退及其隨後反彈，根據AME報告，中國鋼出口預計於二零一零年增長12%，直至二零一一年開始穩定。詳情請參閱本招股章程「行業概覽 — 鋼材行業概覽 — 中國鋼材市場」一節。

我們的產品的產能及銷量

我們的收益亦取決於我們的主要產品的產量，而產量受製造過程中的相關階段的產能所限以及受市場對相關產品的需求所影響。原錳礦石的產量取決於我們於大新錳礦、天等錳礦及Bembélé錳礦的採礦營運產能而定。於往績紀錄期間，大新錳礦進行一系列擴充其露天及地下採礦能力的行動。我們於二零零八年下半年開始發展於加蓬的Bembélé錳礦，預計於二零一零年首季季末開始露天開採及選礦生產。我們於Bembélé錳礦的採礦及選礦產能預計於二零一一年年底將達至約1,150,000噸／年。由於大新電解金屬錳廠拓展項目及發展田東電解金屬錳廠，故於往績紀錄期間電解金屬錳的產能每年增加約60,000噸。我們目前正興建天等電解金屬錳廠，預期於二零一一年年底前電解金屬錳的產能將上升至每年約145,000噸。詳情請參閱本招股章程「業務 — 我們於中國的生產過程及設施」及「業務 — 我們於加蓬的生產流程及設施」等節。我們計劃動用經營活動所得現金、全球發售所得款項淨額以及短期及長期借款，為與擴充產能有關的資本支出提供資金。

儘管我們的主要產品的產量是影響該等產品銷量的主要因素，但銷量可能包括存貨產品。我們已不時管理銷售量的時間及數量以盡量提升平均銷售價，並售賣存貨產品以應付預期市場需求增加。

原材料及公用設施的價格波動

我們生產所需的原材料及公用設施的價格波動直接影響我們的經營業績。我們生產所需的主要原材料及公用設施包括(其中包括)錳礦石、電力、硫酸、焦炭、二氧化矽、柴油及潤滑油、阿摩尼亞及爆炸品。其價格可能受該等原材料及公用設施的品位及供求影響。倘我們不能將所有上升成本轉嫁於客戶，我們的收益及溢利可能受到負面影響。

銷售的地區分佈

我們的財務表現受我們客戶的地區分佈所影響。我們向中國及國際客戶銷售產品。錳價格於中國及我們銷售產品的其他市場出現的變動、中國外匯法規的變動，以及出入口稅務政策的變動，均對我們的財務表現產生影響，並視乎銷售地區的分佈而改變。我們不時根據我們對市場趨勢的看法以及該等地區的法規和稅務政策的變動而調整不同地區的銷售策略。

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，向國際客戶的銷售額分別佔我們總收益約36.2%、31.1%、11.7%及14.2%。二零零九年向國際客戶的銷售額大幅減少乃主要由於二零零八年下半年開始的全球經濟衰退導致我們的國際客戶

財務資料

需求減少所致。電解金屬錳及硫酸錳是我們海外銷售的主要產品，根據以往經驗，主要產品於海外銷售的售價高於國內銷售的售價。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，出口予國際客戶的電解金屬錳的價值分別約佔79%、85%、23%及23%，而出口予國際客戶的硫酸錳的價值則分別約佔41%、61%、38%及47%。

監管環境

我們須遵守所在經營權區的法律及法規。適用法律及法規的變動或不明朗因素或會導致遵例成本大幅增加，對我們的業務、財務狀況及經營業績產生其他重大不利影響。

中國政府對採礦及礦石加工、下游加工以及錳進出口方面行使重大程度的影響。若干法律及法規涉及入行門檻、設立、修改或廢除入口關稅，以及對若干錳產品的出口限制及徵稅。中國政府亦向錳產品的進出口商徵收出口關稅，以及徵收資源稅及錳礦工人的礦產資源補償費。中國政府管制程度的變動對我們的業務、財務狀況及經營業績有直接影響。我們相信中國政府將鼓勵較大規模及較資深的製造商(如我們)收購較小規模的製造商及引入更先進的生產工序，以及提升經濟規模以提高營運效率。我們將嘗試調整業務策略及營運以配合上述改變以及任何其他不斷發展的中國政府政策。

我們於Bembélé錳礦的採礦及選礦業務須遵守加蓬關於發展及管理其礦區、礦產資源及儲量的法律及法規。我們於加蓬的運營亦須遵守加蓬關於土地及配套基礎設施、外資、環境、勞工、移民、稅收、外匯管理及關稅的法律及法規。

中國所得稅

於往績紀錄期間，我們的若干附屬公司享有中國政府或其地方機構或局以減免稅率及減免期形式提供的優惠稅務待遇。主要因為享有該等優惠稅務待遇，截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們的實際所得稅率分別為5.3%、7.3%、15.4%及16.2%，遠低於二零零七年為33%、二零零八、二零零九年以及截至二零一零年六月三十日止六個月為25%的法定所得稅率。詳情請參閱「財務資料—節選收益表項目概述—稅項」一節。倘我們的附屬公司目前享有的任何該等優惠稅務待遇被終止或修改，我們的經營業績及財務狀況可能出現負面的影響。

主要會計政策

主要會計政策指需要管理層作出判斷及估量的會計政策，倘管理層應用不同假設或作出不同估量將導致業績有重大差別。

我們的財務報表乃根據香港財務報告準則編製。我們的主要會計政策載於本招股章程附錄一會計師報告第II節附註3中。香港財務報告準則規定我們採納董事認為最適合於目前情況下就我們的業績及財務狀況發表真實公平意見的會計政策並作出估量。我們相信最複雜及

財務資料

敏感的判斷(因其對我們的財務報表的重要性)主要因對固有不明朗的市場影響作出估量的需要而產生。該等範疇的實際業績可能與我們的估算有所差別。我們已辨識出以下會計政策，並相信此等會計政策對我們的綜合財務報表最為關鍵，亦涉及最重大的估量與判斷。

物業、廠房及設備的折舊

樓宇、汽車、廠房、機械、工具與設備、傢俱與裝置以及租賃物業裝修的折舊，乃根據估計使用年限使用直線法撇銷各自之成本至其剩餘價值計得，該等估計使用年限呈列如下：

建築物及採礦結構	10–30年
汽車、廠房、機器、工具及設備	5–10年
傢俬及裝置	5年
租賃物業裝修	5–10年或租賃剩餘有效期內 (以較短者為準)

採礦結構包括露天礦場、附屬礦井及地下通道。對採礦結構的折舊作出撥備，以按照生產單位法撇銷採礦結構的成本。生產單位率以採用目前經營法估計從現行設施將予取回的儲量為基準。

物業、廠房及設備及初步確認的任何重大部分於出售時或預期繼續使用或出售再不會產生未來經濟利益時終止確認。於取消確認相關資產的年度在綜合全面收益表內確認處置或報廢所產生之收益或損失，是按出售收入淨額與有關資產之賬面值之差額計量。

採礦權的攤銷

採礦權按成本扣除累計攤銷及減值虧損列賬。採礦權乃採用生產單位法根據相關實體生產的計劃以及證實和概略礦儲量，按礦場的估計使用年限攤銷。由於涉及假設，估計的證實及概略礦儲量涉及固有的不準確性，且僅為約數。

我們於二零零六年二月取得大新錳礦及天等錳礦的採礦權，其時估值分別為106,800,000港元及17,900,000港元。廣西大錳向中信大錳礦業注入該等採礦權，以換取於中信大錳礦業40%股權。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，大新錳礦及天等錳礦的採礦權攤銷分別為5,900,000港元、7,200,000港元、5,700,000港元及2,900,000港元。

於二零零八年八月我們收購於華州礦業的51%間接權益時，Bembélé錳礦的採礦權估值為175,500,000港元。其後勘探及開發成本174,000港元於二零零九年資本化至Bembélé錳礦的採礦權。

有形資產減值

於各財務狀況表日，本集團均檢討其有形資產的賬面值，以確定此等資產有否出現減值虧損的任何跡象。倘某項資產的可收回金額估計已低於其賬面值，則該項資產的賬面值須削減至其可收回金額。減值虧損即時以支銷形式確認。

倘日後轉回減值虧損，則有關資產的賬面值須增至其可收回金額的經修訂估計數額，惟經調高的賬面值不得超過在假設以往年度並未就資產確認減值虧損的情況下所釐定的賬面值。轉回的減值虧損即時以收入形式確認。

呆賬撥備

倘出現客觀證據(如債務人可能資不抵債或出現嚴重財務困難，以及技術、市場經濟或法律環境轉變對債務人有不利影響)顯示本集團將無法按發票的原定條款收回所有到期款項，本集團會作出貿易及其他應收款項的減值撥備。貿易及其他應收款項的賬面值會通過使用備抵賬予以削減。減值債務一經評估為無法收回時即會取消確認。於識別呆賬時需使用判斷及估計。當預期的金額與原定估計有差異時，該差異將會於該估計改變的年度內影響貿易及其他應收款項以及呆賬的賬面值。

遞延稅項

遞延稅項乃按財務報表資產及負債賬面值，與計算應課稅溢利相應稅基之間的差額確認，並以資產負債表負債法處理。遞延稅項負債通常會就所有應課稅臨時差額確認，而遞延稅項資產乃按可能出現可利用臨時差額扣稅的應課稅溢利時確認。倘臨時差額與商譽有關或來自初步確認(業務合併除外)於一項不會影響應課稅溢利或會計溢利的交易中的其他資產及負債，則該資產及負債不會被確認。

遞延稅項資產的賬面值會於各財務狀況表日進行審閱，倘未來不再可能有足夠的應課稅溢利令有關資產得以全部或部分回收，則需作出扣減。

遞延稅項乃按預期於資產變現或負債清償期間適用的稅率計算。遞延稅項自損益中扣除，或計入損益中。

復原撥備

復原成本撥備於當時因有關環境滋擾而引起的責任時予以確認。當於經營期限內的滋擾程度增加，撥備亦相應增加。董事根據仔細計算履行必須進行的工作所產生的未來現金流量

財務資料

的金額及時間作為估計復墾及礦場關閉之負債。估計因通脹上升，則按貼現率(反映現時市場對貨幣時間價值的估計以及責任所特別涉及的風險)貼現。撥備金額可反映預期須償付債項的開支的現值。

倘現有採礦活動對土地及環境的影響於日後變得明顯，撥備的估計未來可能作出修訂。撥備最少每年作出審閱，以確定可反映現時及過去採礦活動產生的責任的現值。

於二零零七年、二零零八年和二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日代表生產安全的基金及復原撥備的其他長期負債款項分別為5,800,000港元、3,000,000港元、2,400,000港元及3,700,000港元。

存貨撥備

董事於各報告期末審閱本集團存貨賬齡分析，並對陳舊及滯銷存貨作出準備。董事主要根據最近的發票價格與目前情況估計有關存貨之可變現淨值。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日，本集團存貨之賬面值分別約為168,800,000港元、358,100,000港元、354,500,000港元及411,900,000港元，分別已扣除存貨撥備約400,000港元、149,300,000港元、92,300,000港元及89,000,000港元。請參閱附錄一「會計師報告」附註20。

節選全面收益表項目概述

本招股章程附錄一會計師報告的節選全面收益表項目的概述如下：

收益

我們的收益扣除退貨及買賣折扣撥備後以已售貨品發票價淨值列賬。下表載列於所示期間各業務分部的收益及各分部的銷售百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
錳採礦及礦石加工	274,773	16.3	347,749	12.2	222,412	10.6	103,141	11.2	95,630	7.3
錳下游加工	914,320	54.3	1,552,435	54.2	1,460,436	70.0	686,657	74.4	980,981	76.3
非錳鐵合金加工	260,536	15.5	447,648	15.6	318,295	15.3	120,720	13.1	188,908	14.7
其他	234,828	13.9	515,032	18.0	85,221	4.1	12,350	1.3	21,831	1.7
總計	1,684,457	100.0	2,862,864	100.0	2,086,364	100.0	922,868	100.0	1,287,350	100.0

財務資料

由於往績紀錄期間我們收益的大部分是來自銷售錳產品及非錳鐵合金，我們於有關期間的經營業績主要視乎該期間該等產品的銷售量及平均售價而定。

銷售成本

銷售成本主要包括生產成本，例如原材料及配套原料成本、燃料及能源成本、折舊和攤銷，以及生產勞工成本。下表載列於所示期間我們於各業務分部的銷售成本及各分部的銷售成本百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
錳採礦及礦石加工	80,809	7.4	57,526	2.7	48,193	2.9	18,471	2.4	26,879	2.6
錳下游加工	546,393	50.0	1,029,504	48.7	1,201,096	72.5	554,296	71.8	791,315	76.8
非錳鐵合金加工	243,472	22.2	396,128	18.7	309,341	18.7	124,716	16.2	182,653	17.7
其他	221,636	20.3	483,877	22.9	62,786	3.8	10,725	1.4	24,004	2.3
存貨撥備	1,134	0.1	146,869	7.0	35,225	2.1	63,578	8.2	5,841	0.6
總計	1,093,444	100.0	2,113,904	100.0	1,656,641	100.0	771,786	100.0	1,030,692	100.0

下表載列所示期間我們銷售成本的組成部分以及該等部分佔銷售成本的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
直接物料	518,353	47.4	957,989	45.3	741,984	44.8	372,144	48.2	474,939	46.1
直接勞工	109,843	10.0	84,707	4.0	143,698	8.7	53,360	6.9	83,952	8.2
分包費	4,945	0.5	76,491	3.6	101,746	6.1	39,916	5.2	36,828	3.6
電力及燃料	217,095	19.9	368,082	17.4	441,102	26.6	225,694	29.2	308,422	29.9
折舊及攤銷	42,394	3.9	76,372	3.6	112,571	6.8	52,957	6.9	71,580	6.9
其他生產間接費用	47,401	4.3	67,592	3.3	51,567	3.1	16,989	2.2	30,966	3.0
直接貿易採購	153,412	14.0	482,671	22.8	63,973	3.9	10,726	1.4	24,005	2.3
總計	1,093,444	100.0	2,113,904	100.0	1,656,641	100.0	771,786	100.0	1,030,692	100.0

毛利

毛利指收益減銷售成本。毛利率相等於毛利除以收益。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們來自錳開採及礦石加工的毛利率一般較我們的錳下游加工的毛利率為高。此乃主要由於在往績紀錄期間，錳的價格普遍上漲，且高於歷史平均價格，而另一方面，由於大新錳礦及天等錳礦的露天開採結構、所需原材

財務資料

料數量少、簡單的採礦工程及我們的錳礦營運歷史悠久，使我們能有效控制我們的上游採礦成本。有關進一步詳情，請參閱本招股章程「行業概覽—錳的市場展望—錳礦石價格展望」一節。因此，我們的上游營運於往績紀錄期間享有相對較高的毛利率。

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括銀行存款的利息收入、超出業務合併成本的數額、銷售廢棄物料的淨收益、政府補貼及若干應付款項豁免。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本主要包括銷售人員的薪金及工資、運輸及貨運費用以及包裝開支。我們的銷售及分銷成本水平可能因我們的產品的銷量、產品組合、運輸及貨運費用的市場費率，以及我們客戶的地區分佈而不同。

行政費用

行政費用主要包括支付予行政員工的薪金及福利、作行政用途物業的折舊費用、差旅及娛樂開支、租賃開支，以及核數師和其他專業費用。

其他開支

其他開支主要包括出售物業、廠房及設備的變現虧損、物業、廠房及設備的減值虧損、慈善捐款、匯兌差額，以及貿易及其他應收款項的減值虧損。

融資成本

融資成本主要包括借款所付利息減在建工程資本化的金額。資本化的金額指收購、建造或生產相關資產直接應佔的借款成本。

稅項

所得稅開支指應付的即期中國企業所得稅款項及遞延稅項的總和。我們無須繳納百慕達及英屬處女群島的任何所得稅。於往績紀錄期間，我們並無來自或於香港或加蓬獲得或賺取的應課稅溢利，故並無就香港或加蓬利得稅作出撥備。

就於中國註冊成立的每一間附屬公司而言，企業所得稅按適用稅率及就中國法定財務呈報目的所列的溢利計算，並就無需徵稅或可扣稅的該等項目作出調整。於二零零八年一月一

財務資料

日前，一般適用於中國的企業所得稅率為應課稅收入的33%，於二零零八年一月一日開始為25%。我們的若干附屬公司享有由中國政府或其當地機構或局提供以減免稅率及減免期形式提供的優惠稅務待遇。

- 根據適用中國法律及法規的多項稅務優惠處理，中信大錳礦業於截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止兩個年度並無應付的所得稅。截至二零一零年十二月三十一日止三個年度，中信大錳礦業適用的企業所得稅率為7.5%。由二零一一年一月一日開始，中信大錳礦業適用的企業所得稅率將為25%。
- 根據地方稅務機關發出的通知，廣西大寶有權享有稅務優惠，從二零零七年一月一日至二零一零年十二月三十一日期間，其適用的企業所得稅率為15%。
- 根據地方稅務機關發出的通知，廣西斯達有權享有稅務優惠，從二零零五年一月一日至二零一零年十二月三十一日期間，其適用的企業所得稅率為15%。

下列為我們主要的中國附屬公司於所示期間的適用稅率的概要。

附屬公司名稱	稅務狀況／適用稅率			
	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
中信大錳礦業	第二年免稅	7.5%	7.5%	7.5%
廣西斯達	15%	15%	15%	15%
廣西大寶	15%	15%	15%	15%
天等大錳	33%	25%	25%	25%
欽州新材料	33%	25%	25%	25%
中信大錳(廣西)	不適用	25%	25%	25%
田東新材料	不適用	25%	25%	25%
天等新材料	不適用	25%	25%	25%
崇左新材料	不適用	25%	25%	25%
北部灣新材料	不適用	25%	25%	25%

財務資料

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月我們的實際所得稅率分別為5.3%、7.3%、15.4%及16.2%。下表所載乃按本公司及我們的主要附屬公司主要經營所在國家的法定稅率計算除稅前溢利所適用的所得稅支出，與按實際稅率計算的所得稅支出的對賬。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月 三十日止 六個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)
除稅前溢利／(虧損)	416,066	431,092	75,325	84,006
適用中國企業所得稅稅率 (二零零七年：33%，二零零八年、 二零零九年及二零一零年：25%) 的稅項	137,302	107,773	18,831	21,001
個別省份較低稅率／減免期或減免	(111,789)	(83,246)	(19,825)	(16,417)
免稅收入	(5,349)	(4,648)	—	(220)
不可扣稅開支	7,602	6,311	1,806	2,143
購買國產設備的稅項抵免 ⁽¹⁾	—	(14,885)	—	—
我們在中國的附屬公司未分派溢利10% 預扣稅的影響 ⁽²⁾	—	20,592	6,093	7,535
過往期間使用的稅項虧損	(5,623)	(595)	—	(696)
未確認稅項虧損	—	—	4,708	221
綜合全面收益表呈報的稅項支出	22,143	31,302	11,613	13,567
本集團的實際所得稅率	5.3%	7.3%	15.4%	16.2%

附註：

- (1) 根據國字稅務總局頒佈的財稅字[2000]049號《財政部、國家稅務總局關於外商投資企業和外國企業購買國產設備投資抵免企業所得稅有關問題的通知》，於二零零六年及二零零七年購買國產設備支付40%額外資本開支自二零零八年一月一日起可就年內超過緊接之前年度之應付稅項而在中信大錳礦業的企業所得稅計算中扣稅。
- (2) 自二零零八年一月一日起，對在中國成立的外資企業的海外投資者派發的股息徵收10%的預扣稅。於二零零七年十二月三十一日，外資企業保留溢利免繳預扣稅。因此，本集團就中國附屬公司二零零八年一月一日後產生之收益所獲分派之股息須繳納10%的預扣稅。

我們的實際所得稅率由二零零七年的5.3%增至二零零八年的7.3%，主要反映(i)中信大錳礦業的適用中國企業所得稅率由二零零七年的零增至二零零八年的7.5%，及(ii)中信大錳礦業就二零零八年一月一日後產生的收益宣派的股息的預扣稅率10%，部分為我們於二零零八年購買國內設備的稅項抵免14,900,000港元所抵銷。我們的實際所得稅率由二零零八年的7.3%增至二零零九年的15.4%，主要由於於二零零九年並無購買國內設備的稅項抵免。我們的實際所得稅率由二零零九年的15.4%增至二零一零年上半年的16.2%，主要由於中國附屬公司於二零一零年上半年所享有的稅務減免期或減免減少所致。

財務資料

非控股權益應佔總溢利

非控股權益為外部股東於我們並無擁有的附屬公司的業績及淨資產。於重組前，除中信大錳礦業34.5%權益股東廣西大錳外，我們的非全資擁有附屬公司的所有外部股東均為獨立第三方。詳情請參閱「公司架構及歷史—我們的成立及重組—重組」一節。

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，廣西大錳應佔總溢利分別約為146,400,000港元、172,600,000港元、37,200,000港元及30,300,000港元；廣西大錳外的非控股權益應佔總損益分別約為27,700,000港元、(12,000,000)港元、(22,100,000)港元及(10,600,000)港元。

經營業績

截至二零一零年六月三十日止六個月與截至二零零九年六月三十日止六個月的比較

下表載列所示期間我們的產品及服務的收益、銷量及平均售價。

	截至六月三十日止六個月							
	二零零九年				二零一零年			
	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	估總收益 百分比 (%)	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	估總收益 百分比 (%)
錳採礦及礦石加工								
錳精礦.....	77,181	694	53,528	5.8	71,743	553	39,671	3.0
天然放電錳.....	12,426	3,993	49,613	5.4	23,701	2,361	55,959	4.3
錳下游加工								
電解金屬錳.....	35,426	12,620	447,094	48.4	46,212	14,903	688,737	53.5
硫酸錳.....	9,187	3,812	35,029	3.8	11,893	3,446	40,992	3.2
硅錳合金.....	28,806	6,372	183,577	19.9	26,611	7,397	196,864	15.3
電解二氧化錳.....	2,386	8,783	20,957	2.3	5,191	8,864	46,017	3.6
其他合金 ⁽¹⁾	—	—	—	—	1,134	7,381	8,371	0.7
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵.....	17,502	6,897	120,720	13.1	19,446	9,714	188,908	14.7
其他業務								
貿易.....	794	15,554	12,350	1.3	3,294	6,628	21,831	1.7
總計.....	183,708	—	922,868	100	209,225	—	1,287,350	100

附註：

(1) 我們於二零零九年第四季度開始於天等冶金廠開始小規模生產高碳鐵錳合金。

財務資料

下表載列所示期間我們的產品及服務的銷售成本、單位銷售成本、毛利及毛利率。

	截至六月三十日止六個月							
	二零零九年				二零一零年			
	銷售成本 (千港元)	單位 銷售成本 (港元/噸)	毛利 (千港元)	總毛利/ 損率 (%)	銷售成本 (千港元)	單位 銷售成本 (港元/噸)	毛利 (千港元)	毛利/ 損率 (%)
錳採礦及礦石加工								
錳精礦.....	9,418	122	44,110	82.4	10,137	141	29,534	74.4
天然放電錳.....	9,053	729	40,560	81.8	16,742	706	39,217	70.1
錳下游加工								
電解金屬錳.....	340,714	9,618	106,380	23.8	524,628	11,353	164,109	23.8
硫酸錳.....	26,493	2,884	8,536	24.4	32,612	2,742	8,380	20.4
硅錳合金.....	167,869	5,828	15,708	8.6	181,717	6,829	15,147	7.7
電解二氧化錳.....	19,220	8,055	1,737	8.3	40,666	7,834	5,351	11.6
其他合金 ⁽¹⁾	—	—	—	—	11,692	10,310	(3,321)	(39.7)
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵.....	124,716	7,126	(3,996)	(3.3)	182,653	9,393	6,255	3.3
其他業務								
貿易.....	10,725	13,508	1,625	13.2	24,004	7,287	(2,173)	(10)
存貨撥備.....	63,578	—	—	—	5,841	—	—	—
總計	<u>771,786</u>	<u>—</u>	<u>151,082</u>	<u>16.4</u>	<u>1,030,692</u>	<u>—</u>	<u>256,658</u>	<u>19.9</u>

附註：

(1) 我們於二零零九年第四季度開始於天等冶金廠開始小規模生產高碳鐵錳合金。

收益

我們的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的922,900,000港元增加39.5%至截至二零一零年同期的1,287,400,000港元。由於國內外鋼鐵生產行業正處於穩定期且逐步復甦，我們的下游加工運營的眾多產品的價格於截至二零一零年六月三十日止六個月大幅上升，惟上升速度及復甦程度因各分部而異。

錳採礦及礦石加工。我們來自錳採礦及礦石加工的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的103,100,000港元減至截至二零一零年同期的95,600,000港元。

我們來自錳精礦銷售的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的53,500,000港元減至二零一零年同期的39,700,000港元，主要由於錳精礦的每噸平均售價由截至二零零九年六月三十日止六個月的693.6港元下降至二零一零年同期的553.0港元。平均售價的下降主要反映

財務資料

截至二零一零年六月三十日止六個月冶金錳精礦份額較二零零九年同期大幅增加，其市場價格一般較其他錳精礦為低。

我們來自天然放電錳銷售的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的49,600,000港元增至二零一零年同期的56,000,000港元，主要由於大新選礦廠產量增加導致銷量大幅增加，部分為平均售價降低所抵銷。天然放電錳的平均售價由截至二零零九年六月三十日止六個月的3,992.6港元減至二零一零年同期的2,361.0港元。該下降主要由於截至二零一零年六月三十日止六個月塊狀天然放電錳份額大幅增加，及由於生產粉末須額外粉碎程序，塊狀天然放電錳的售價較天然放電錳粉末為低。

錳下游加工。我們來自錳下游加工的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的686,700,000港元增至二零一零年同期的981,000,000港元，主要反映來自該分部生產的所有產品的收益增加。

電解金屬錳及電解二氧化錳的平均售價分別上升18.1%及0.9%，主要反映截至二零一零年六月三十日止六個月錳下游加工產品的市場復甦程度有異。電解金屬錳及電解二氧化錳的銷量大幅增加亦導致來自電解金屬錳及電解二氧化錳的收益增加。截至二零一零年六月三十日止六個月電解金屬錳的銷量較二零零九年同期有所增加，主要反映(i)於二零零九年八月開始運營的田東電解金屬錳廠生產的額外電解金屬錳，及(ii)由於客戶提高需求，大新電解金屬錳廠及斯達特電解金屬錳廠提高產量。截至二零一零年六月三十日止六個月電解二氧化錳的銷量較二零零九年同期增加，主要反映大新電解二氧化錳廠產量增加。

硅錳合金的每噸平均售價於截至二零一零年六月三十日止六個月增加16.1%，主要反映一般市場需求復甦。平均售價增長產生的收益增加部分為截至二零一零年六月三十日止六個月硅錳合金的銷量減少所抵銷。銷量減少主要由於期內硅錳合金的市價波動及我們管理銷售時間及數量以盡可能提高平均售價。

截至二零一零年六月三十日止六個月來自硫酸錳的收益增至41,000,000港元，主要反映大新硫酸錳廠產量增加導致銷量增加。硫酸錳銷量增加應佔收益增加部分被截至二零一零年六月三十日止六個月每噸平均售價下降9.6%所抵銷，這主要反映市場對硫酸錳需求疲軟，其並未像其他分部開始復甦。

我們於截至二零一零年六月三十日止六個月繼續於天等冶金廠進行小規模高碳鐵錳合金生產，其於二零零九年下半年開始。來自高碳鐵錳合金的收益達8,400,000港元，導致我們截至二零一零年六月三十日止六個月的收益較二零零九年同期錄得增長。

財務資料

非錳鐵合金加工。我們來自非錳合金加工的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的120,700,000港元增至二零一零年同期的188,900,000港元。高碳鉻鐵每噸的平均售價由截至二零零九年六月三十日止六個月的6,897.5港元大幅增加40.8%至二零一零年同期的9,714.5港元。該平均售價的增長主要反映高碳鉻鐵的市場需求強勁反彈。

其他。我們於截至二零一零年及二零零九年六月三十日止六個月來自其他業務的所有收益均來自我們的貿易業務。我們來自其他業務的收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的12,400,000港元大幅增至二零一零年同期的21,800,000港元，主要由於交易的錳礦石數量大幅增加。交易的錳礦石數量增加所帶來的收益增加部分為平均售價由截至二零零九年六月三十日止六個月的15,554.2港元大幅減至二零一零年同期的6,627.5港元所抵銷。平均售價大幅下降主要由於截至二零一零年六月三十日止六個月交易的錳礦石數量較二零零九年同期大幅增加，而於二零零九年由於市場需求疲軟並無交易錳礦石。截至二零零九年六月三十日止六個月交易的商品主要包括電解金屬錳，其市場價格大大高於錳礦石。

銷售成本

銷售成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的771,800,000港元增至二零一零年同期的1,030,700,000港元，主要由於直接原料成本及營運中消耗的電力及燃料的上升，主要反映(i)截至二零一零年六月三十日止六個月的生產規模較二零零九年同期增加，及(ii)由於整體經濟復甦，直接原料及燃料價格上升。

錳精礦的單位成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的每噸122港元增加15.6%至二零一零年同期的每噸141港元。增加主要由於(i)由於消耗天等錳礦的Tuoren東及Tuoren西分區的礦石儲備，天等錳礦及天等選礦廠的產量大幅減少，並因於天等錳礦及天等選礦廠成本結構的重大固定部分而使單位成本壓力增加，及(ii)我們的採礦及礦石加工運營消耗的燃料單位成本增加。截至二零一零年六月三十日止六個月天然放電錳的單位成本較二零零九年同期保持相對穩定，由於天然放電錳由大新錳礦及大新選礦廠生產，其單位成本不受有關消耗於天等錳礦兩個分區的礦石資源的壓力增加影響。

電解金屬錳的單位成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的9,618港元增加18.0%至二零一零年同期的每噸11,353港元。該增長主要由於附屬物料(主要包括硫酸及二氧化矽)的成本上升。硅錳合金的單位成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的5,828港元增加17.2%至二零一零年同期的6,829港元。該增加主要由於從第三方進口用於硅錳合金生產的進料的高品位錳精礦的單位成本上升，這主要反映國際市場對高品位錳礦石的市場需求復甦。天等

財務資料

冶金廠及大寶冶金廠的硅錳合金生產於截至二零一零年六月三十日止六個月及於二零零九年同期分別動用約52,100,000港元及59,800,000港元以進口作為進料的高品位錳精礦。

高碳鉻鐵的單位成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的7,126港元增加31.8%至二零一零年同期的每噸9,393港元，主要由於鉻礦石單位成本增加，其主要反映鉻產品市價復甦。

交易商品的單位成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的13,508港元減少46.1%至二零一零年同期的7,287港元，主要由於截至二零一零年六月三十日止六個月交易的錳礦石數量較二零零九年同期大幅增長，且錳礦石價格較截至二零零九年六月三十日止六個月主要的交易商品電解金屬錳為低。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零零九年六月三十日止六個月的151,100,000港元增至二零一零年同期的256,700,000港元。我們的毛利率由截至二零零九年六月三十日止六個月的16.4%上升至二零一零年同期的19.9%，反映(其中包括)：(i)電解二氧化錳的毛利率由截至二零零九年六月三十日止六個月的8.3%上升至二零一零年同期的11.6%，主要由於我們於二零零八年年底開始於大新電解二氧化錳廠生產並逐步提高生產成本效率，(ii)高碳鐵鉻的毛利率由截至二零零九年六月三十日止六個月的毛損率(3.3)%增至二零一零年同期的毛利率3.3%，及(iii)撇減存貨至可變現淨值由截至二零零九年六月三十日止六個月的63,600,000港元大幅減至二零一零年同期的5,800,000港元。

我們的毛利率增加部分被(i)錳精礦及天然放電錳毛利率下降，(ii)硫酸錳及硅錳合金的毛利率下降，及(iii)我們的貿易業務的毛利率下降所抵銷。我們的貿易業務的毛利率於截至二零一零年六月三十日止六個月大幅減少，由於於此期間交易商品中錳礦石佔重大份額，其毛利率大幅低於截至二零零九年六月三十日止六個月的主要交易商品電解金屬錳。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至二零零九年六月三十日止六個月的8,700,000港元增至二零一零年同期的9,400,000港元。截至二零一零年六月三十日止六個月的其他收入及收益主要包括(i)有關若干技術研發項目的政府補貼及津貼4,400,000港元，及(ii)來自銀行存款的利息收入3,400,000港元。

銷售及分銷費用

銷售及分銷費由截至二零零九年六月三十日止六個月的18,600,000港元增至二零一零年同期的36,200,000港元，主要由於運輸及貨運費用及廣告開支增加。運輸及貨運費用增加主要反映(i)所有產品的銷量增加，及(ii)運輸部門自二零零九年下半年開始於廣西提高路橋費。廣告開支增加主要反映我們於截至二零一零年六月三十日止六個月的廣告活動的範圍及頻率增加。

財務資料

行政費用

行政費用由截至二零零九年六月三十日止六個月的89,000,000港元增至二零一零年同期的92,700,000港元，主要由於支付予我們的行政員工的薪酬及福利增加所致。

融資成本

融資成本由截至二零零九年六月三十日止六個月的57,700,000港元減至二零一零年同期的42,500,000港元，主要由於(i)我們的銀行貸款及其他貸款的利息減少9,000,000港元，及(ii)主要有關我們於中國及加蓬的發展項目而收購物業、廠房及設備直接產生的貸款於二零一零年上半年的資本化利息6,600,000港元所致。

稅項

我們的稅項開支由截至二零零九年六月三十日止六個月的抵免3,800,000港元增至二零一零年同期的13,600,000港元，主要由於我們的應課稅溢利增加導致即期應付企業所得稅增加16,400,000港元所致。

母公司擁有人應佔溢利

鑑於上述的因素，母公司擁有人應佔溢利由截至二零零九年六月三十日止六個月的2,000,000港元增至二零一零年同期的50,700,000港元。我們的純利率(扣除非控股權益後)由截至二零零九年六月三十日止六個月的0.2%上升至二零一零年同期的3.9%。

財務資料

二零零九年與二零零八年的比較

下表分別載列在所示期間我們產品及服務的收益、銷量及平均售價。

	截至十二月三十一日止年度							
	二零零八年				二零零九年			
	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	佔總收益 百分比 (%)	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	佔總收益 百分比 (%)
錳採礦及礦石加工								
錳精礦.....	150,587	1,029	154,899	5.4	153,151	675	103,391	5.0
天然放電錳.....	52,695	3,660	192,850	6.8	33,723	3,529	119,021	5.6
錳下游加工								
電解金屬錳.....	51,397	18,654	958,768	33.5	70,575	12,968	915,236	43.9
硫酸錳.....	24,059	5,832	140,305	4.9	18,390	3,583	65,887	3.2
硅錳合金.....	44,738	10,108	452,206	15.8	60,672	6,608	400,950	19.2
電解二氧化錳.....	118	9,797	1,156	— ⁽¹⁾	8,687	8,408	73,043	3.5
其他合金 ⁽²⁾	—	—	—	—	770	6,908	5,320	0.2
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵.....	33,605	13,321	447,648	15.6	41,674	7,638	318,295	15.3
其他業務								
貿易.....	118,170	4,358	515,032	18.0	20,745	4,108	85,221	4.1
總計	<u>475,369</u>	<u>6,022</u>	<u>2,862,864</u>	<u>100.0</u>	<u>408,387</u>	<u>5,109</u>	<u>2,086,364</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 電解二氧化錳貢獻的收益少於二零零八年我們的收益的0.1%。
- (2) 我們於二零零九年第四季度開始於天等冶金廠小規模生產高碳鉻鐵。

財務資料

下表載列在所示期間我們的產品及服務的銷售成本、單位銷售成本、毛利及毛利率。

	截至十二月三十一日止年度							
	二零零八年				二零零九年			
	銷售成本	單位 銷售成本	毛利	毛利/損率	銷售成本	單位 銷售成本	毛利	毛利/損率
(千港元)	(港元/噸)	(千港元)	(%)	(千港元)	(港元/噸)	(千港元)	(%)	
錳採礦及礦石加工								
錳精礦	19,386	129	135,513	87.5	21,317	139	82,074	79.4
天然放電錳	38,140	724	154,710	80.2	26,876	797	92,145	77.4
錳下游加工								
電解金屬錳	627,520	12,209	331,248	34.5	708,037	10,032	207,199	22.6
硫酸錳	72,068	2,995	68,237	48.6	51,181	2,783	14,706	22.3
硅錳合金	328,251	7,337	123,955	27.4	359,862	5,931	41,088	10.2
電解二氧化錳	1,665	14,110	(509)	(44.0)	73,368	8,446	(325)	(0.4)
其他合金 ⁽¹⁾	—	—	—	—	8,648	11,231	(3,329)	(62.6)
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵	396,128	11,788	51,520	11.5	309,341	7,423	8,954	2.8
其他業務								
貿易	483,877	4,095	31,155	6.0	62,786	3,027	22,436	26.3
存貨撥備	146,869	—	(146,869)	—	35,225	—	(35,225)	—
總計	2,113,904	4,447	748,960	26.2	1,656,641	4,057	429,723	20.6

附註：

(1) 我們於二零零九年第四季開始於天等冶金廠小規模生產高碳鐵錳合金。

收益

我們的收益於二零零九年及二零零八年分別為2,086,400,000港元及2,862,900,000港元。二零零九年國內及國際市場錳價格大幅下跌，主要由於二零零八年下半年開始的全球金融危機引起國內及國際製鋼工業規模縮小，導致錳產品市場需求下跌。

錳採礦及礦石加工。來自錳採礦及礦石加工的收益由二零零八年的347,700,000港元減至二零零九年的222,400,000港元。來自錳精礦銷售的收益由二零零八年的154,900,000港元減至二零零九年的103,400,000港元。錳精礦每噸平均售價由二零零八年的1,029港元大幅減至二零零九年的675港元。平均售價的下跌主要反映國內及國際市場錳價格於二零零九年整體下跌。來自天然放電錳銷售的收益由二零零八年的192,900,000港元減至二零零九年的119,000,000港元。該下跌主要由於二零零九年銷量大幅減少。銷量減少主要反映我們策略性地管理需

財務資料

要特殊品位、質量及形式的礦儲量的天然放電錳的生產規模。我們管理生產規模以保持長期可持續生產該產品。儘管二零零九年國內及國際市場錳價格整體下跌，天然放電錳的平均售價保持相對穩定，主要由於(i)天然放電錳相對有彈性的市場需求及(ii)與二零零八年相比，二零零九年天然放電錳粉末在已出售的天然放電錳中的份額增加，由於生產粉不需額外磨碎工序，天然放電錳粉末的售價高於塊狀天然放電錳。

錳下游加工。來自錳下游加工的收益由二零零八年的1,552,400,000港元減至二零零九年的1,460,400,000港元。電解金屬錳、硫酸錳、硅錳合金及電解二氧化錳的每噸平均售價分別下跌30.5%、38.6%、34.6%及14.2%，主要反映二零零九年國內及國際市場錳價格整體下跌。

由於我們擴大於中國的生產規模及客戶群以減輕二零零八年下半年開始的全球金融及經濟衰退的影響，平均售價下跌導致的收益減少部分為電解金屬錳、硅錳合金及電解二氧化錳的銷量增加所抵銷。電解金屬錳的銷量增加主要由於二零零九年增加電解金屬錳的產量，主要反映於二零零九年大新電解金屬錳廠全面運營以後擴大產能至65,000噸／年。大新電解金屬錳廠的產能於二零零八年逐步提升至二零零八年年底的65,000噸／年。硅錳合金的銷量增加主要由於二零零九年天等冶金廠及大寶冶金廠的產量增加，反映該兩廠較二零零八年提高產能利用率。電解二氧化錳的銷量增加主要由於二零零九年電解二氧化錳產量增加，反映自二零零八年十一月起我們開始於大新電解二氧化錳廠生產電解二氧化錳，因而二零零九年大新電解二氧化錳廠的運營期間較二零零八年為長。二零零九年，我們開始於天等冶金廠銷售高碳鐵錳合金，部分抵銷二零零九年來自錳下游加工的收入下跌。

非錳鐵合金加工。來自非錳鐵合金加工的收益由二零零八年的447,600,000港元減至二零零九年的318,300,000港元。高碳鉻鐵每噸平均售價由二零零八年的13,321港元大幅減至二零零九年的7,638港元。平均售價下跌主要反映由於二零零八年下半年開始的全球金融危機引起國內及國際不銹鋼生產規模縮小，導致高碳鉻鐵市場需求下跌。平均售價下跌導致的收益下跌部分為高碳鉻鐵的銷量上升所抵銷，主要由於欽州冶金廠的產能使用率於二零零九年產能上升及因而令產量增加。

其他。來自其他業務的收益由二零零八年的515,000,000港元大幅減至二零零九年的85,200,000港元。二零零九年及二零零八年我們所有來自其他業務的收益全部來自交易活動。我們來自交易活動的收益大幅減少主要由於二零零九年電解金屬錳銷量大幅下跌及我們未有銷售錳礦石，反映二零零九年市場需求及交易活動規模減少。

銷售成本

銷售成本從二零零八年的2,113,900,000港元減至二零零九年的1,656,600,000港元，主要原因是(i)二零零九年交易活動的購買量減少418,700,000港元，反映交易活動規模大幅減小，及(ii)我們於二零零九年運營消耗的直接原材料成本減少，主要反映全球經濟衰退的影響。

錳精礦的單位成本從二零零八年的每噸129港元上升10港元，或7.8%，至二零零九年的每噸139港元。二零零九年的該等上升主要由於大新錳礦及天等錳礦的開採營運成本上升，而此乃主要因為(i)天等錳礦採礦生產減少，反映其Tuoren東分區及Tuoren西分區礦藏逐步枯竭，及(ii)大新錳礦地下開採業務開採的礦石所佔份額增加，以抵銷天等錳礦開採規模逐步減小所致。我們的地下開採成本高於露天開採成本，主要反映地下開採需要更為複雜的開採技術。天等錳礦開採生產減少亦導致錳精礦單位成本上升，反映經濟規模縮小。

天然放電錳的單位成本從二零零八年的每噸724港元上升73港元，或10.1%，至二零零九年的每噸797港元。二零零九年上升主要由於(i)大新錳礦開採運營的成本增加，及(ii)與二零零八年比較，二零零九年天然放電錳粉末佔全部出售天然放電錳的份額增加，由於生產粉末需進行磨碎工序而產生額外成本，天然放電錳粉末的單位成本高於塊狀天然放電錳。

電解金屬錳的單位成本從二零零八年的每噸12,209港元減少2,177港元，或17.8%，至二零零九年的每噸10,032港元，主要原因是(i)附屬物料(主要包括硫酸、二氧化矽及阿摩尼亞)的成本下降，及(ii)於二零零九年電解金屬錳增加產量帶來的經濟規模。

硫酸錳的單位成本從二零零八年的每噸2,995港元減少212港元，或7.1%，至二零零九年的每噸2,783港元，主要由於附屬物料(包括硫酸及煤)的成本下降，部分被(i)我們的開採及選礦運營生產並用於大新硫酸錳廠作為進料的錳精礦單位成本上升，及(ii)大新硫酸錳廠的單位生產勞工及折舊開支上升，主要由於二零零九年產量減少導致經濟規模減縮小所抵銷。

硅錳合金的單位成本從二零零八年的每噸7,337港元減少1,406港元，或19.2%，至二零零九年的每噸5,931港元，主要由於(i)高品位錳精礦(從第三方進口用作生產硅錳合金的進料)的單位成本下降，主要反映二零零九年國際錳市場的市場需求疲軟，及(ii)陰極及焦炭的單位成本下降。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月各年度，我們於天等冶金廠及大寶冶金廠的硅錳合金生產分別動用約44,000,000港元、100,000,000港元、88,200,000港元及52,100,000港元於進口高品位錳精礦作為生產的進料。

電解二氧化錳的單位成本從二零零八年的每噸14,110港元減少5,664港元，或40.1%，至二零

財務資料

零九年的每噸8,446港元，主要由於(i)於二零零八年十月開始生產的大新電解二氧化錳廠試營運，令二零零八年的銷售成本增加，及(ii)附屬物料(主要包括硫酸)的成本下降。

高碳鉻鐵的單位成本從二零零八年的每噸11,788港元減少4,365港元，或37.0%，至二零零九年的每噸7,423港元，主要由於(i)主要因二零零九年鉻產品市場價格下跌導致鉻礦石的單位成本下降，(ii)附屬物料(主要包括焦炭)的單位成本減少，及(iii)電費的減少。

毛利及毛利率

我們的毛利從二零零八年的749,000,000港元減至二零零九年的429,700,000港元。我們的毛利率由二零零八年26.2%降至二零零九年20.6%，反映(其中包括)(i)錳下游加工的毛利率大幅下跌，尤其是電解金屬錳的毛利率從二零零八年的34.5%下降至二零零九年的22.6%，硅錳合金的毛利率從二零零八年的27.4%下降至二零零九年的10.2%，及(ii)高碳鉻鐵的溢利率大幅下跌，由二零零八年的11.5%下降至二零零九年的2.8%，部分被(i)我們於二零零八年十月開始於大新電解二氧化錳廠生產並逐步提高生產成本效率而降低電解二氧化錳的毛損率，(ii)與二零零八年比較，二零零九年錄得存貨撥備減少111,600,000港元，及(iii)我們的貿易業務溢利率從二零零八年的6.0%增至二零零九年的26.3%所抵銷。

錳下游加工及高碳鉻鐵的溢利率大幅下降乃由於該等產品的平均售價減幅高於其單位成本的減幅。我們的貿易業務溢利率上升主要由於(i)與二零零八年比較，具有較高溢利率的電解金屬錳於二零零九年佔我們交易商品的份額大幅增加，及(ii)具有較低毛利率的錳礦石於二零零八年佔我們交易商品的份額大部分，而於二零零九年並無出售供買賣的錳礦石。

其他收入及收益

其他收入及收益從二零零八年的26,800,000港元減至二零零九年的23,300,000港元。二零零九年其他收入及收益主要包括(i)政府津貼收入11,300,000港元，包括欽州新材料(合資格成為殘疾人士福利企業，故根據相關中國法律及法規可享有若干增值稅退稅)的增值稅退款5,500,000港元、就若干技術研發項目的政府補貼2,800,000港元，及就若干已批准拓展及翻新項目的政府補貼3,000,000港元，及(ii)出售我們於電解金屬錳及電解二氧化錳生產電解程序所用之廢棄陽極板所得的3,700,000港元。

銷售及分銷成本

銷售及分銷成本從二零零八年的62,900,000港元減至截至二零零九年的49,500,000港元，主要因為運輸及貨運開支、廣告開支及包裝費用下降，反映(i)二零零八年下半年開始的全球經

財務資料

濟衰退的影響導致關於我們的產品的銷售及分銷服務價格整體下跌，及(ii)二零零九年國內銷售份額增加及相應出口份額減少導致運輸、貨運及包裝開支減少。

行政費用

行政費用從二零零八年的183,800,000港元增至二零零九年的202,900,000港元，主要由於付予我們的行政人員的薪酬及福利上升所致，主要反映由於我們擴充營運規模導致行政人員數目增加。

融資成本

融資成本從二零零八年的80,000,000港元增至二零零九年的107,200,000港元，主要由於我們為我們的營運資本以及新廠房和項目融資而於二零零八年第四季度大幅增加銀行借款，導致二零零九年支付銀行借款的利息上升31,900,000港元。

稅項

稅項開支由二零零八年的31,300,000港元減至二零零九年的11,600,000港元，主要由於(i)即期應付的企業所得稅減少39,700,000港元，主要反映我們的應課稅溢利減少，及(ii)於我們的綜合全面收益表扣除的遞延稅項負債減少11,300,000港元，主要反映本集團中國附屬公司未分配溢利按10%繳納的預扣稅減少，部分被計入綜合全面收益表的遞延稅項資產減少31,300,000港元所抵銷。二零零九年遞延稅項資產減少主要由(i)購置國產設備的稅項抵免減少，(ii)就資產減值利用遞延稅項抵免，部分被可供抵銷未來應課稅溢利的虧損所抵銷。請參閱附錄一「會計師報告」附註19。

母公司擁有人應佔溢利

基於上述因素，母公司擁有人應佔溢利由二零零八年的239,200,000港元減至二零零九年的48,600,000港元。我們的純利率(扣除非控股權益後)由二零零八年的8.4%降至二零零九年的2.3%。

財務資料

二零零八年與二零零七年的比較

下表載列所示期間我們的產品及服務的收益、銷量及平均售價。

	截至十二月三十一日止年度							
	二零零七年				二零零八年			
	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	估總收益 百分比 (%)	銷量 (噸)	平均售價 (港元/噸)	收益 (千港元)	估總收益 百分比 (%)
錳採礦及礦石加工								
錳精礦.....	288,094	455	131,044	7.8	150,587	1,029	154,899	5.4
天然放電錳.....	85,289	1,685	143,729	8.5	52,695	3,660	192,850	6.8
錳下游加工								
電解金屬錳.....	39,020	15,976	623,369	37.0	51,397	18,654	958,768	33.5
硫酸錳.....	22,314	2,629	58,665	3.5	24,059	5,832	140,305	4.9
硅錳合金.....	38,690	6,004	232,286	13.8	44,738	10,108	452,206	15.8
電解二氧化錳.....	—	—	—	—	118	9,797	1,156	— ⁽¹⁾
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵.....	31,687	8,222	260,536	15.5	33,605	13,321	447,648	15.6
其他業務								
貿易.....	132,964	1,766	234,828	13.9	118,170	4,358	515,032	18.0
總計	<u>638,058</u>	<u>2,640</u>	<u>1,684,457</u>	<u>100.0</u>	<u>475,369</u>	<u>6,022</u>	<u>2,862,864</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 我們於二零零八年十月開始於大新電解二氧化錳廠生產電解二氧化錳。其收益貢獻少於我們二零零八年收益的0.1%。

財務資料

下表載列所示期間我們的產品及服務的銷售成本、單位銷售成本、毛利及毛利率。

	截至十二月三十一日止年度							
	二零零七年				二零零八年			
	銷售成本	單位 銷售成本	毛利	毛利率	銷售成本	單位 銷售成本	毛利	毛利/ 損率率
(千港元)	(港元/噸)	(千港元)	(%)	(千港元)	(港元/噸)	(千港元)	(%)	
錳採礦及礦石加工								
錳精礦.....	34,229	119	96,815	73.9	19,386	129	135,513	87.5
天然放電錳.....	46,580	546	97,149	67.6	38,140	724	154,710	80.2
錳下游加工								
電解金屬錳.....	344,106	8,819	279,263	44.8	627,520	12,209	331,248	34.5
硫酸錳.....	45,586	2,043	13,079	22.3	72,068	2,995	68,237	48.6
硅錳合金.....	156,701	4,050	75,585	32.5	328,251	7,337	123,955	27.4
電解二氧化錳.....	—	—	—	—	1,665	14,110	(509)	(44.0)
非錳鐵合金加工								
高碳鉻鐵.....	243,472	7,684	17,064	6.5	396,128	11,788	51,520	11.5
其他業務								
貿易.....	221,636	1,667	13,192	5.6	483,877	4,095	31,155	6.0
存貨撥備.....	1,134	—	(1,134)	—	146,869	—	(146,869)	—
總計.....	<u>1,093,444</u>	<u>1,714</u>	<u>591,013</u>	<u>35.1</u>	<u>2,113,904</u>	<u>4,447</u>	<u>748,960</u>	<u>26.2</u>

收益

我們的收益於二零零八年及二零零七年分別為2,862,900,000港元及1,684,500,000港元。於二零零八年，國內及國際市場的錳價格顯著上升，主要由於國內及國際製鋼工業以及整體經濟環境增長，從而帶動市場對錳產品的殷切需求。

錳採礦及礦石加工。我們來自錳採礦及礦石加工的收益於二零零八年及二零零七年分別為347,700,000港元及274,800,000港元。我們來自錳精礦銷售的收益於二零零八年及二零零七年分別為154,900,000港元及131,000,000港元。錳精礦的每噸平均售價由二零零七年的455港元顯著增加至二零零八年的1,029港元。平均售價的增加主要反映於二零零八年國內及國際市場錳售價的整體上升。錳精礦銷量減少主要由於同一年度我們擴充錳下游加工令所消耗的錳精礦超過我們生產的錳精礦。我們來自天然放電錳銷售的收益於二零零八年及二零零七年分別為192,900,000港元及143,700,000港元。天然放電錳的每噸平均售價由二零零七年的1,685港元大幅增至二零零八年的3,660港元，主要由於(i)二零零八年天然放電錳的強勁市場需求及(ii)與二零零七年比較，二零零八年銷售的所有天然放電錳粉末的份額增加。天然放電錳的銷量減少主要反映我們策略性地管理天然放電錳的生產規模，以保持該產品生產的長期可持續性。

財務資料

錳下游加工。我們來自錳下游加工的收益於二零零八年及二零零七年分別為1,552,400,000港元及914,300,000港元。電解金屬錳、硅錳合金及硫酸錳每噸的平均售價分別上升16.8%、68.4%及121.8%，主要反映於二零零八年國內及國際市場錳價格的整體上升。電解金屬錳及硅錳合金的平均售價較硫酸錳為低，主要反映硫酸錳於二零零八年有較強勁的市場需求。電解金屬錳的銷量增加主要由於二零零八年的電解金屬錳的產量增加，主要反映大新電解金屬錳廠拓展項目使得其產能由二零零七年的25,000噸／年增至二零零八年年底的65,000噸／年。硫酸錳及硅錳合金的銷量增加，主要由於二零零八年我們提高該等產品的產量，主要反映於同一期間市場需求增加。我們亦於二零零八年十月開始於大新電解二氧化錳廠生產電解二氧化錳。二零零八年，我們按平均售價每噸9,797港元出售約118噸電解二氧化錳，錄得收益1,200,000港元。

非錳鐵合金加工。我們來自高碳鉻鐵的收益由二零零七年的260,500,000港元增至二零零八年的447,600,000港元。高碳鉻鐵每噸的平均售價由二零零七年的8,222港元增至二零零八年的13,321港元，主要反映本地及國際製鋼工業需求強勁。

其他。我們來自其他業務的收益由二零零七年的234,800,000港元增至二零零八年的515,000,000港元。我們其他業務的絕大部分收益是來自貿易業務。二零零八年我們貿易商品的每噸平均售價增長主要由於該等商品於國內及國際市場整體價格上升，主要反映於該期間強勁的商品需求及生產成本增加。二零零八年，我們買賣錳礦石及電解金屬錳的數量上升，以滿足客戶需求增加，該等增加的需求超過我們現有產能。

銷售成本

銷售成本由二零零七年的1,093,400,000港元增至二零零八年的2,113,900,000港元，主要由於二零零八年錳產品的單位成本增加，反映在(其中包括)原材料及附屬物料、燃油及電力成本、折舊費用及生產勞動成本的上升。

錳精礦的單位成本由二零零七年的每噸119港元增加10港元或8.4%至二零零八年的每噸129港元。天然放電錳的單位成本由二零零七年的每噸546港元增加178港元或32.6%至二零零八年的每噸724港元。該等增加主要由於(i)燃油成本增加，及(ii)由於整體薪酬上升，令生產勞動成本增加。

電解金屬錳的單位成本由二零零七年的每噸8,819港元增加3,390港元或38.4%至二零零八年的每噸12,209港元，主要由於(i)附屬物料(主要包括硫酸及二氧化矽)的成本上升，及(ii)我們的採礦及選礦運營生產用作電解金屬錳的進料的錳精礦的單位成本上升。

硫酸錳的單位成本由二零零七年的每噸2,043港元增加952港元或46.6%至二零零八年的每噸

財務資料

2,995港元，主要由於(i)我們的採礦及選礦運營生產並於大新硫酸錳廠用作進料的錳精礦的單位成本上升，及(ii)附屬物料(包括硫酸及煤)的成本增加。

硅錳合金的單位成本由二零零七年的每噸4,050港元增加3,287港元或81.2%至二零零八年的每噸7,337港元，主要由於(i)我們的採礦及選礦運營生產並用作生產硅錳合金的進料的錳精礦的單位成本增加，(ii)陰極及焦炭的單位成本增加，及(iii)電費增加。

高碳鉻鐵的單位成本由二零零七年的每噸7,684港元增加4,104港元或53.4%至二零零八年的每噸11,788港元，主要由於(i)從第三方購買用作生產高碳鉻鐵的進料的鉻礦石的單位成本增加，(ii)焦炭的單位成本增加，及(iii)電費增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由二零零七年的591,000,000港元增至二零零八年的749,000,000港元。我們的毛利率由二零零七年的35.1%降至二零零八年的26.2%，反映(其中包括)：(i)存貨撥備由二零零七年的1,100,000港元大幅增至二零零八年的146,900,000港元，主要反映由於二零零八年下半年開始的全球經濟衰退導致於二零零八年年底我們的存貨可變現淨值大幅減少，及(ii)錳下游加工的溢利率大幅降低，尤其是電解金屬錳溢利率從二零零七年的44.8%下降至二零零八年的34.5%，以及硅錳溢利率從二零零七年的32.5%下降至二零零八年的27.4%，惟部分被：(i)錳開採及礦石加工的溢利率增加，尤其是錳精礦的溢利率由二零零七年的73.9%上升至二零零八年的87.5%，天然放電錳的溢利率由二零零七年的67.6%上升至二零零八年的80.2%，及(ii)我們的非錳鐵合金加工業務溢利率從二零零七年的6.5%上升至二零零八年的11.5%所抵銷。

二零零八年電解金屬錳及硅錳的溢利率下降乃因該等產品單位成本的上升的比率大於其平均售價的上升比率所致。

其他收入及收益

其他收入及收益由二零零七年的23,900,000港元增至二零零八年的26,800,000港元。二零零八年其他收入及收益主要包括(i)銀行存款的利息收入2,300,000港元，(ii)政府補貼的收益17,800,000港元，包括欽州新材料的增值稅退款6,400,000港元、就若干改善生產技術及技術革新的項目的政府補貼9,500,000港元，以及政府補貼電費1,900,000港元，及(iii)撇銷過往估計應付款項總額3,600,000港元。於二零零七年的其他收入及收益主要包括(i)一次性收益11,900,000港元，反映我們收購欽州新材料70%股權的公平值與所支付代價的差額，及(ii)政府補貼收入8,000,000元，包括退回有關欽州新材料的增值稅金額5,400,000港元，以及政府就有關改善我們的生產技術的若干項目的補貼金額2,600,000港元。

財務資料

銷售及分銷費用

銷售及分銷費由二零零七年的41,400,000港元增至二零零八年的62,900,000港元，主要由於(i)運輸及貨運費用，以及包裝費用(部分因我們的銷量上升所致)，及(ii)推廣我們品牌知名度及市場對我們產品的認知的廣告費用增加。

行政費用

行政費用由二零零七年的103,600,000港元增至二零零八年的183,800,000港元，部分由於(i)支付予我們的行政人員的薪酬及福利，(ii)差旅及娛樂費用，(iii)諮詢及審核費用，以及(iv)有關用作行政用途的物業折舊開支上升所致。該等增加反映(其中包括)二零零八年擴充營運。

其他費用

其他費用由二零零七年的29,100,000港元減少11,200,000港元至二零零八年的17,900,000港元，減少主要由於(i)出售物業、廠房及設備錄得虧損及(ii)貿易及其他應收款項錄得虧損所致。

融資成本

融資成本由二零零七年的24,600,000港元增加55,400,000港元至二零零八年的80,000,000港元，主要由於我們為我們的營運資本以及新廠房和項目融資而籌組的銀行借款的已付利息增加48,000,000港元，反映於二零零八年計息銀行借款增加。

稅項

我們的稅項開支由二零零七年的22,100,000港元增加9,200,000港元至二零零八年的31,300,000港元，主要由於(i)目前應付的企業所得稅增加39,200,000港元，乃主要由於我們的應課稅溢利增加所致，及(ii)於我們的綜合全面收益表扣除的遞延稅項負債增加17,700,000港元，主要來自就本集團中國附屬公司未分配溢利徵收的10%預扣稅，惟部分被計入我們的綜合全面收益表的遞延稅項資產增加47,700,000港元所抵銷。二零零八年此等遞延稅項資產增加主要是由於(i)購置國內設備，令稅項抵免增加，(ii)關於資產減值的遞延稅項抵免增加，及(iii)動用可供抵銷未來應課稅溢利的虧損減少。請參閱附錄一「會計師報告」附註19。

母公司擁有人應佔溢利

鑑於上述的因素，母公司擁有人應佔溢利由二零零七年的219,800,000港元增加19,400,000港元至二零零八年的239,200,000港元。我們的純利率(扣除非控股權益後)由二零零七年的13.0%下降至二零零八年的8.4%。

流動資金及資本來源

概覽

我們所需流動資金主要有關於物業、廠房及設備的投資，有關經營活動的成本及開支，以

財務資料

及銀行貸款的償還。我們過往從我們的股東注資、短期及長期銀行貸款，以及營運活動產生我們的現金資源。

於二零一零年六月三十日，我們擁有711,400,000港元現金及銀行結餘。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們擁有來自經營活動的現金流入淨額分別202,200,000港元、210,800,000港元、280,700,000港元及171,100,000港元。

我們計劃使用以下資金來源為本招股章程日期起計12個月的營運資本需求撥資：

- 來自我們的經營活動的現金流入；
- 銀行貸款所得款項，包括短期及長期銀行貸款；
- 於二零一零年六月三十日手頭上的現金及銀行結餘711,400,000港元；及
- 本集團估計從全球發售中獲得1,661,000,000港元（假設發售價為每股2.425港元及超額配股權未獲行使）的所得款項淨額。

基於上述原因，我們的董事相信我們將擁有充裕資金，可應付本招股章程日期起計至少12個月目前的營運資本需要的125%的要求。

現金流量數據

下表載列所示期間有關我們的綜合現金流量的若干過往資料。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零零九年	二零一零年
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)	(千港元)
來自經營業務的現金流量					
淨額.....	202,191	210,763	280,658	64,357	171,111
用於投資活動的現金流量					
淨額.....	(284,881)	(667,240)	(520,294)	(211,801)	(243,785)
來自／(用於)融資活動的					
現金流量淨額.....	208,703	1,064,737	(106,637)	221,337	320,927
現金及現金等值項目增加／					
(減少).....	126,013	608,260	(346,273)	73,893	248,253
年／期初的現金及現金					
等值項目.....	115,753	253,066	884,192	884,192	538,230
匯率變動影響淨額.....	11,300	22,866	311	(796)	(15,092)
年／期終的現金及現金					
等值項目.....	253,066	884,192	538,230	957,289	771,391

來自經營業務的現金流量

截至二零一零年六月三十日止六個月，我們經營業務的現金流入淨額為171,100,000港元。此現金流入淨額主要來自營運資金變動前經營現金流量216,200,000港元，並經(i)應付貿易賬

財務資料

款增加100,800,000港元(主要因為我們致力獲取逐漸延長供應商提供的信貸期)及(ii)應收貿易賬款及應收票據減少47,900,000港元(主要反映客戶發出的大部分承兌票據於二零一零年六月三十日或之前不久到期應付)而調整，其有關影響部分被下列事項部分抵銷：(i)預付款項、存款及其他應收款項增加67,000,000港元(主要由於採購電解金屬錳、生產電解金屬錳的原材料以應付市場需求增加而預付供應商的款項增加)；及(ii)存貨增加64,200,000港元，主要因為我們於二零一零年六月三十日管理銷售製成品的時間及數量，以盡量提高我們的平均售價。

截至二零零九年六月三十日止六個月，來自經營業務的現金流入淨額為64,400,000港元。該現金流入淨額主要來自營運資金變動前的營運現金流量176,300,000港元，並已就(i)應付貿易賬款增加25,600,000港元(主要由於選擇以承兌票據向我們支付的客戶增加)，(ii)應付貿易賬款減少30,000,000港元，主要由於自二零零八年第四季起付款緩慢。結餘付款緩慢是由於金融危機爆發，該等餘款於截至二零零九年六月三十日止六個月逐漸償還，及(iii)其他應付及應計款項減少38,000,000港元，主要由於已收顧客預付款項減少。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，來自經營業務的現金流入淨額為280,700,000港元。該現金流入淨額主要來自營運資金變動前的營運現金流量367,100,000港元，並已就(i)應收貿易款項及應收票據增加99,500,000港元，主要由於選擇以承兌票據向我們支付的客戶大幅增加，及(ii)應收關連公司款項增加16,800,000港元而調整，其影響部分被(i)預付款項、按金及其他應收款項減少44,200,000港元(主要由於於二零零九年進行更頻密及更少量的原材料採購以應付生產電解金屬錳的原材料成本的預期上升趨勢)及(ii)其他應付款項及應計費用增加48,100,000港元抵銷，主要由於二零零九年十二月之顧客預付款項因錳市場復甦而增加。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，來自經營業務的現金流入淨額為210,800,000港元。該現金流入淨額主要來自營運資金變動前的營運現金流量747,400,000港元，並已就(i)存貨增加321,500,000港元，主要反映二零零八年下半年錳產品需求迅速下降的影響，及(ii)應收貿易款項及應收票據增加103,900,000港元(主要反映二零零八年下半年全球金融及經濟下滑對我們整體收款的影响)而調整，其影響部分被(i)應收關連公司款項減少51,700,000港元，及(ii)應付附屬公司的一名少數股東款項增加29,500,000港元抵銷。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，來自經營業務的現金流入淨額為202,200,000港元。該現金流入淨額主要來自營運資金變動前的營運現金流量497,900,000港元，並已就其他應付款項及應計費用增加105,600,000港元而調整，其影響部分被(i)應收貿易款項及應收票據增加185,200,000港元，主要反映我們經營規模擴大及授予若干客戶更長的信貸期以推廣我們的市場份額，(ii)應收關連公司款項增加133,900,000港元，及(iii)存貨增加77,500,000港元(主要反映我們於二零零七年經營規模擴大)抵銷。

財務資料

投資活動的現金流量

截至二零一零年六月三十日止六個月，我們投資活動現金流出淨額為243,800,000港元。此現金流出淨額主要來自(i)就我們的項目或在建廠房而購買物業、廠房及設備的現金流出232,700,000港元，及(ii)主要有關我們項目或在建工程而佔用土地而支付的土地租賃付款的現金流出45,600,000港元。

截至二零零九年六月三十日止六個月，投資活動的現金流出淨額為211,800,000港元。該現金流出淨額主要來自(i)就我們的項目或在建廠房所購買物業、廠房及設備的現金流出175,500,000港元，及(ii)就我們的項目或在建廠房所佔用土地之土地租賃款項現金流出43,700,000港元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資活動的現金流出淨額為520,300,000港元。該現金流出淨額主要來自就我們的項目或在建廠房所購買的物業、廠房及設備的現金流出500,400,000港元。

截至二零零八年十二月三十一日止年度，投資活動的現金流出淨額為667,200,000港元。該現金流出淨額主要來自(i)就我們的項目或在建廠房所購買的物業、廠房及設備的現金流出511,600,000港元，及(ii)收購Bembélé錳礦的若干採礦權及其他投資支付116,900,000港元。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，投資活動的現金流出淨額為284,900,000港元。該現金流出淨額主要來自就我們的項目或在建廠房所購買的物業、廠房及設備的現金流出298,400,000港元。

融資活動的現金流量

截至二零一零年六月三十日止六個月，我們融資活動現金流入淨額為320,900,000港元。此現金流入淨額主要為新增銀行及其他借款所得款項1,435,200,000港元，部分被(i)償還銀行及其他借款755,100,000港元，及(ii)支付股息295,800,000港元所抵銷。

截至二零零九年六月三十日止六個月，融資活動的現金流入淨額為221,300,000港元。該現金流入淨額主要由於新增銀行及其他借款所得款項1,396,400,000港元，以及中間控股公司及股東預支款項250,100,000港元所致，惟部分被(i)償還銀行及其他借款1,332,900,000港元，及(ii)支付利息及股息79,100,000港元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，融資活動的現金流出淨額為106,600,000港元。該現金流出淨額主要由於償還銀行及其他貸款1,958,100,000港元及利息及股息付款135,400,000港元所致，惟部分被(i)銀行貸款的所得款項帶來的現金流入1,751,900,000港元，及(ii)中間控股公司及股東預支款項帶來的現金流入250,100,000港元抵銷。

財務資料

截至二零零八年十二月三十一日止年度，融資活動的現金流入淨額為1,064,700,000港元。該現金流入淨額主要來自銀行貸款所得款項1,825,000,000港元，部分被償還銀行及其他貸款的現金流出481,900,000港元抵銷。

截至二零零七年十二月三十一日止年度，融資活動的現金流入淨額為208,700,000港元。該現金流入淨額主要來自銀行貸款的所得款項460,400,000港元，部分被償還銀行及其他貸款的現金流出222,800,000港元抵銷。

流動資產／(負債)淨額

於二零一零年六月三十日，我們的流動資產淨額為367,900,000港元，而於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額分別為119,300,000港元、213,100,000港元及131,100,000港元。我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日錄得流動負債淨額，主要由於(i)我們的大部分銀行借款為短期銀行貸款及用作為營運資金和資本開支融資，(ii)於二零零九年十二月三十一日有關中信大錳投資向中信大錳礦業的註冊資本現金注資379,800,000港元而應付中信資源、中信裕聯及其全資附屬公司的款項，及(iii)購買物業、廠房及設備產生的其他應付款項及應計費用。我們自二零零九年起一直致力透過重組銀行貸款的到期組合及在計息銀行及其他貸款中增加長期銀行貸款的比例而改善淨流動負債狀況。截至二零一零年六月三十日止六個月，我們繼續減少短期貸款金額以及增加長期銀行貸款金額。於二零一零年六月三十日，我們分別將應付中信資源及Apexhill的240,000,000港元及60,000,000港元資本化。詳情請參閱「債務 — 銀行及其他借款」。

財務資料

根據按香港財務報告準則編製的未經審核管理賬目，於二零一零年九月三十日我們的流動資產淨額為368,000,000港元。我們於二零一零年九月三十日的流動資產及流動負債分類明細載列如下：

	於二零一零年 九月三十日 (千港元)
流動資產	
存貨.....	481,119
應收貿易款項及票據.....	324,898
預付款項、按金及其他應收款項.....	203,577
應收關連公司款項.....	66,081
應收一間附屬公司少數股東之款項.....	3,854
可退回稅款.....	11,416
已抵押存款.....	65,200
現金及現金結餘.....	597,378
	1,753,523
流動負債	
應付貿易款項.....	254,963
其他應付款項及應計費用.....	281,703
計息銀行及其他借款.....	718,828
應付關連公司款項.....	3,814
應付附屬公司少數股東款項.....	74,749
應付一名股東款項.....	41,225
應付稅項.....	9,966
	1,385,248
流動資產淨額	368,275

截至本招股章程日期，本集團所有應收及應付關連公司、中間控股公司、一名股東及附屬公司少數股東的非貿易款項已悉數清償。

存貨分析

下表載列於所示日期我們的存貨結餘以及存貨週轉日概要。

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(千港元，週轉日數除外)			
原材料.....	86,865	350,298	349,054	383,608
在製品.....	6,492	4,385	6,536	7,294
製成品.....	75,901	152,746	91,204	110,017
	169,258	507,429	446,794	500,919
減：存貨撥備.....	(412)	(149,284)	(92,307)	(89,034)
總計.....	168,846	358,145	354,487	411,885
存貨週轉日 ⁽¹⁾	40.8	45.5	78.5	66.9

財務資料

附註：

- (1) 平均存貨乃於期初的存貨加上期末存貨的總和再除以二。存貨週轉日相等於平均存貨除以銷售成本再乘以產生銷售的期內的日數(即截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年為365天及截至二零一零年六月三十日止六個月為180天)。

我們的存貨以成本或可變現淨值之較低者列賬。我們透過將滯銷存貨之賬面值撇減至其可變現淨值而作撥備。我們透過下列方法識別滯銷存貨：(i)進行定期盤點及檢查；(ii)審閱其到期日(如有)以確認最新實物狀況；及(iii)於最後呈報日期後的期間審閱其每月變動。存貨的可變現淨值按其售價減任何就出售而招致的估計成本而估計。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們將存貨撇減至可變現淨值1,100,000港元、146,900,000港元、35,200,000港元及5,800,000港元。撇減數額由二零零七年的1,100,000港元大幅上升至二零零八年的146,900,000港元，主要反映二零零八年下半年開始浮現的全球金融及經濟衰退的影響及導致我們的自製存貨及購入作買賣的存貨於二零零八年十二月三十一日的可變現淨值大幅下降，此乃由於該等存貨乃以歷史高位價格買入。二零零九年的平均售價較二零零八年大幅減少並未導致將自製存貨的存貨撇減至可變現淨值增加，此乃由於自製存貨的原材料的單位成本於二零零九年亦較二零零八年大幅下降。撇減數額由二零零八年的146,900,000港元大幅減至二零零九年的35,200,000港元，主要由於全球經濟衰退對我們的存貨的可變現淨值造成的相當部分的下調壓力已於二零零八年年底消除，而於二零零九年作出撥備主要因於二零零八年採購以作買賣的存貨於二零零九年十二月三十一日仍未售出。

我們的存貨週轉日由二零零七年的40.8日增加至二零零八年的45.5日，主要反映(其中包括)由於二零零八年下半年開始的全球經濟衰退的影響導致全球對錳產品的需求急劇下跌所致。

為應對全球經濟衰退，我們集中減少存貨，將我們的扣除撥備前存貨結餘由二零零八年十二月三十一日的507,400,000港元減至二零零九年十二月三十一日的446,800,000港元，儘管我們於二零零九年大幅增加我們的兩種主要產品電解金屬錳及硅錳合金(共同貢獻我們截至二零零九年十二月三十一日止三個年度總收益的50.8%、49.3%及63.1%)的產量。然而，二零零九年我們的銷售成本下降速度超過我們能夠減少存貨結餘的速度，導致我們的存貨週轉日較二零零八年的45.5日大幅增至二零零九年的78.5日。我們於二零零九年十二月三十一日的存貨結餘亦包括客戶於二零零九年十二月訂購將於二零一零年第一季度運送的天等錳礦生產的錳精礦，此項目亦導致二零零九年的存貨週轉日較二零零八年有所上升。

我們的存貨週轉日數由二零零九年的78.5日下跌至截至二零一零年六月三十日止六個月的66.9日，主要反映銷售成本急速上升，而這主要是由於(i)生產規模於截至二零一零年六月三十日止六個月擴大；及(ii)直接材料及燃料價格上升。於二零一零年八月三十一日，於二零一零年六月三十日的存貨中的39%隨後已使用或售出。

財務資料

應收貿易款項及應收票據

我們的應收貿易款項及應收票據即為我們銷售產品的應收款項。下表載列於所示期間我們的應收貿易款項及應收票據週轉日數。

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(千港元，週轉日數除外)			
應收貿易款項	189,895	309,053	219,698	258,201
應收票據 ⁽¹⁾	40,768	46,690	219,930	133,571
減：減值	(6,912)	(6,435)	(5,874)	(5,944)
總計	<u>223,751</u>	<u>349,308</u>	<u>433,754</u>	<u>385,828</u>
應收貿易款項及應收票據週轉日數 ⁽²⁾	<u>40.4</u>	<u>36.5</u>	<u>68.5</u>	<u>57.3</u>

附註：

- (1) 我們的應收票據指中信大錳礦業及其附屬公司的銀行承兌票據，該等票據乃由中國的主要銀行發出。
- (2) 平均應收貿易款項及應收票據等於期初應收貿易款項及應收票據與期末應收貿易款項及應收票據的總和再除以二。應收貿易款項及應收票據週轉日數等於平均應收貿易款項及應收票據除以相關期間的收益再乘以期內產生銷售額的日數(即截至二零零九年十二月三十一日止三個年度各年為365天及截至二零一零年六月三十日止六個月為180天)。

我們於出現客觀證據時將減值撥備入賬，其中包括顯示客戶可能清盤或面對重大財務困難而我們將無法收取所有欠款的證據。於截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們分別就個別已減值應收貿易款項錄得5,300,000港元、800,000港元、零及5,000港元的減值虧損。該等個別已減值應收貿易款項與陷入財政困難的客戶有關及預期僅有部分該等應收貿易款項可收回。

我們的應收貿易款項及應收票據週轉日數由二零零七年的40.4日減少至二零零八年的36.5日。減少乃主要由於二零零八年我們的錳產品的整體市場需求及價格強勁。我們的應收貿易款項及應收票據由二零零八年36.5天增加至二零零九年的68.5天。增加乃主要由於(i)二零零九年國內銷售所佔份額增加，其整體收款期通常較出口銷售為長，及(ii)二零零九年收益下降，反映全球經濟衰退的影響。我們的應收貿易款項及應收票據由二零零九年的68.5日下降至截至二零一零年六月三十日止六個月的57.3日，主要反映於截至二零一零年六月三十日止六個月應收貿易款項及應收票據減少。我們通常給予我們已建立關係的客戶30至90日的信貸期。

財務資料

下表載列於所示日期我們的應收貿易款項及應收票據的賬齡分析。

	於十二月三十一日						於六月三十日	
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
一個月內.....	174,938	78.2	132,747	38.0	129,121	29.8	222,759	57.7
一至兩個月.....	21,801	9.7	62,703	18.0	52,683	12.1	57,852	15.0
兩至三個月.....	5,500	2.5	90,665	25.9	65,777	15.2	25,129	6.5
三個月以上.....	21,512	9.6	63,193	18.1	186,173	42.9	80,088	20.8
總計.....	223,751	100.0	349,308	100.0	433,754	100.0	385,828	100.0

我們賬齡超過三個月的應收貿易款項及應收票據由二零零八年十二月三十一日的63,200,000港元(包括58,900,000港元的應收賬款及4,300,000港元的應收票據款項)大幅增加至二零零九年十二月三十一日的186,200,000港元(包括94,300,000港元的應收賬款及91,900,000港元的應收票據款項)。我們於我們的客戶向我們發出由中國主要銀行背書的承兌票據以換取我們的產品時將應收票據款項入賬。應收票據款項由二零零八年十二月三十一日的4,300,000港元大幅增加至二零零九年十二月三十一日的91,900,000港元，主要由於選擇以承兌票據而非現金付款以實際上延長其信貸期的客戶大幅增加，而這反映全球金融及經濟衰退帶來的影響。我們賬齡超過三個月的應收貿易款項及應收票據由二零零九年十二月三十一日的186,200,000港元大幅減少至二零一零年六月三十日的80,100,000港元(包括36,600,000港元的應收賬款及43,500,000港元的應收票據款項)，主要由於鋼市場復甦及本集團鼓勵以現金結算而令二零一零年我們的顧客流動資金狀況改善。於二零一零年八月三十一日，62%貿易及應收票據隨後已結算。

應付貿易款項

我們的應付貿易款項即向各供應商購買貿易商品、水電及原材料。應付貿易款項為無息及一般於60天內支付。下表載列於所示日期我們的應付貿易款項週轉日數。

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(日)			
應付貿易款項週轉日數 ⁽¹⁾	35.3	21.7	26.2	27.8

附註：

- (1) 平均應付貿易款項等於期初應付貿易款項加期末應付貿易款項的總和除以二。應付貿易款項週轉日數等於平均應付貿易款項除以相關期間的銷售成本再乘以期內產生銷售的日數(即截至二零零九年十二月三十一日止三年度各年為365天及截至二零一零年六月三十日六個月止為180天)。

我們的應付貿易款項週轉日由二零零七年的35.3日下降至二零零八年的21.7日，反映(其中包括)(i)我們的銷售成本大幅增加，主要由於二零零八年擴大運營所致，及(ii)我們於二零零八年年底的應付貿易款項結餘增加的幅度小於二零零八年銷售成本增加的幅度，主要由於全球經濟衰退後信貸市場緊縮導致給予供應商的付款期縮短。我們的應付貿易款項週轉日

財務資料

由二零零八年的21.7日增加至二零零九年的26.2日，主要反映二零零九年我們的銷售成本大幅降低。我們的應付貿易款項週轉日繼續增加至截至二零一零年六月三十日止六個月的27.8天，主要反映二零一零年六月三十日應付貿易款項比二零零九年十二月三十一日增加。

下表載列於所示日期我們應付貿易款項的賬齡分析。

	於十二月三十一日						於六月三十日	
	二零零七年		二零零八年		二零零九年		二零一零年	
	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)	(千港元)	(%)
一個月內.....	99,307	80.8	66,525	51.7	66,349	60.9	137,694	65.7
一至兩個月.....	10,631	8.6	10,254	8.0	12,234	11.3	30,599	14.6
兩至三個月.....	2,242	1.8	12,172	9.4	12,317	11.3	16,660	7.9
三個月以上.....	10,807	8.8	39,766	30.9	17,973	16.5	24,762	11.8
總計.....	122,987	100.0	128,717	100.0	108,873	100.0	209,715	100.0

財務資料

物業

於二零一零年八月三十一日，本集團的物業由獨立物業估值師西門重新估值，而相關的物業估值報告已載於本招股章程附錄四物業估值。下表對應本招股章程附錄四物業估值的物業編號而載列於本招股章程附錄一會計師報告中歸類為「預付土地租賃款項」及「預付款項、按金及其他應收款項」項下的物業的價值。

	於二零一零年 六月三十日 (千港元)	附錄四中的 參考頁碼	物業說明
由下列公司記錄為預付 土地租賃款項：			
大新錳礦.....	41,456	IV-4.第1號 及2號 及IV-6.第12號	位於廣西大新縣下雷鎮的二十六幅土地
天等錳礦.....	19,592	IV-4.第3及4號 及IV-6.第13號 及IV-8.第21號	位於廣西天等縣東平鄉的十六幅土地
廣西斯達.....	1,224	IV-4.第6號 及IV-9.第24、 25及26號	位於廣西靖西縣胡潤鎮及嶽圩鄉的十幅土地
桂鑫冶金欽州新材料.....	11,234	IV-4.第5號	位於廣西欽州港中央貿易及經濟開發區的一幅土地
中信大錳礦業.....	33,508	IV-5.第7號 及IV-6.第10 及11號	分別位於廣西崇左市八角的一幅土地、崇左市城南區友誼大道東面的一幅土地及崇左市江州區平陽路的一幅土地
Bembélé錳礦.....	25	不適用	不適用
田東新材料.....	17,570	IV-5.第8號 及IV-9.第22 及23號	分別位於廣西田東縣林逢鎮福蘭及永隆的3幅土地及田東縣江城鎮那蒙村的兩幅土地
	124,609		
由下列公司記錄得為預付款項、 按金及其他應收款項：			
中信大錳北部灣(廣西)新材料 有限公司.....	45,940	IV-7第16號	位於廣西北海市鐵山港工業區的一幅土地
大新錳礦.....	5,573	IV-4第1號	位於廣西大新縣下雷鎮的一幅土地
田東新材料	13,991	IV-8第17號 及18號	位於廣西田東縣平馬鎮游昌村的一幅土地及位於田東縣江城鎮那蒙村的一幅土地
其他.....	94	不適用	不適用
	65,598		

財務資料

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列於所示日期我們按主要類別分類的預付款項、按金及其他應收款項的流動部分。

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	六月三十日
	(千港元)			二零一零年
預付款項				
購買原材料的預付款項.....	84,664	85,568	34,519	84,368
預付費用及其他.....	10,940	64,652	56,163	75,487
按金及其他應收款項				
墊款予員工.....	4,642	6,369	2,787	4,002
可收回增值稅.....	—	40,681	53,135	50,218
其他.....	5,817	6,412	5,964	5,793
總計.....	<u>106,063</u>	<u>203,682</u>	<u>152,568</u>	<u>219,868</u>

我們購買原材料的預付款項由二零零九年十二月三十一日的34,500,000港元大幅增加至二零一零年六月三十日的84,400,000港元，主要反映為建設天等電解二氧化錳廠及崇左基地購買原材料。我們購買原材料的預付款項由二零零八年十二月三十一日的85,600,000港元減至二零零九年十二月三十一日的34,500,000港元，部分反映二零零九年原材料成本降低。我們的預付費用及其他由二零零七年十二月三十一日的10,900,000港元增至二零零八年十二月三十一日的64,700,000港元，主要由於我們就興建及擴充項目支付的預付款項。

員工墊款為預付僱員的差旅及娛樂費用。可收回增值稅為我們就採購已付的進項增值稅超過就我們的銷售已收的銷項增值稅，或會結轉下期以抵銷下一期間的銷項增值稅。

下表載列於所示日期我們按主要類別分類的預付款項、按金及其他應收款項的非流動部分。

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	六月三十日
	(千港元)			二零一零年
購買物業、廠房及設備的按金.....	56,780	41,422	94,553	121,386
購買多幅租賃土地的按金.....	—	39,698	80,120	65,598
保險預付款項.....	—	—	7,504	6,323
總計.....	<u>56,780</u>	<u>81,120</u>	<u>182,177</u>	<u>193,307</u>

我們購買物業、廠房及設備的按金由二零零九年十二月三十一日的94,600,000港元增至二零一零年六月三十日的121,400,000港元，主要反映為建設天等電解金屬錳廠及崇左基地支付的按金。我們購買物業、廠房及設備的按金由二零零八年十二月三十一日的41,400,000港元增至二零零九年十二月三十一日的94,600,000港元，主要反映我們於廣西南寧購買一幢辦公大樓支付的按金。我們購買多幅租賃土地的按金由二零零八年十二月三十一日的39,700,000港元增至二零零九年十二月三十一日的80,100,000港元，主要由於我們計劃中的北部灣冶金廠所在地的多幅租賃土地的按金。

財務資料

其他應付款項及應計費用

下表載列於所示日期我們按主要類別分類的其他應付款項及應計費用：

	於十二月三十一日			於
				六月三十日
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年
	(千港元)			
客戶墊款.....	27,374	16,796	34,372	34,160
與下列項目有關之應付款項：				
購置物業、廠房及設備.....	21,261	69,100	136,271	93,175
稅項(企業所得稅除外).....	19,050	10,339	9,943	8,074
薪金、工資及福利.....	24,455	42,834	40,728	33,162
其他.....	25,421	5,217	6,408	6,480
應計開支.....	16,211	57,479	75,208	79,868
總計.....	<u>133,772</u>	<u>201,765</u>	<u>302,930</u>	<u>254,919</u>

客戶墊款增加主要為銷售錳精礦、天然放電錳、電解金屬錳及硫酸錳的預收款項。較二零零七年十二月三十一日，二零零八年十二月三十一日客戶墊款減少主要由於中國火車班次緊張，天等冶金廠未能於二零零七年年底前向客戶付運貨物，因而二零零七年十二月三十一日錄得客戶墊款15,503,000港元。較二零零八年十二月三十一日，二零零九年十二月三十一日客戶墊款增加主要由於二零零九年十二月收取客戶就於二零一零年第一季度付運的貨物作出的若干預付款項。較二零零九年十二月三十一日，二零一零年六月三十日客戶墊款仍保持相對穩定，主要反映若干客戶於市場正處於復甦及不穩定的情況下選擇鎖定錳產品購買價。

應計開支主要包括我們的業務的外判工作的應計合約費用、應計運輸開支、應計上市開支及應計建築開支。我們的應計開支由二零零七年十二月三十一日的16,200,000港元增加至二零零八年十二月三十一日的57,500,000港元，主要來自：(i)與上市有關及於二零零八年十二月三十一日應計的開支；及(ii)由於我們同意承擔於二零零八年最後一季若干客戶的運輸及貨運費用以刺激銷量而令於二零零八年十二月三十一日應計的運輸開支增加。我們的應計開支由二零零八年十二月三十一日的57,500,000港元增加至二零零九年十二月三十一日的75,200,000港元，主要來自於二零零九年十二月三十一日應計及與大新錳礦的外判地下採礦工作有關的合約費用，而由於因應全球金融及經濟衰退而於二零零八年最後一季大幅縮減採礦營運規模，因此於二零零八年十二月三十一日概無應計該等費用，部分被因田東電解金屬錳廠的建築工程於二零零九年八月完成而令於二零零九年十二月三十一日的應計建築開支減少及相關應計開支因收到發票而應付抵銷。我們的應計開支由二零零九年十二月三十一日的75,200,000港元增加至二零一零年六月三十日的79,900,000港元，主要來自由於繼續發展我們的在建項目而令於二零一零年六月三十日應計的建築開支增加。

可供出售股本投資

我們於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日的非上市股本證券投資分別為4,400,000港元、4,200,000港元、4,200,000港元及4,300,000港元。此代表我們於大新化工14.38%的股本投資。

其他長期負債

我們的其他長期負債代表生產安全基金及復墾撥備，於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日分別為5,800,000港元、3,000,000港元、2,400,000港元及3,700,000港元。自二零零八年一月一日起，安全基金於產生時計入綜合全面收益表。

關聯方交易

關聯方交易詳情載於附錄一「會計師報告」附註33。來自本集團關聯公司的應收貿易款項為無抵押、免息及與我們向其他客戶提供的信貸條款相若。應付本集團關聯公司的貿易款項為無抵押及免息。

於往績紀錄期間，我們自關連公司及廣西大錳錄得非貿易應收款項。我們來自廣西大錳的非貿易應收款項主要來自我們代表廣西大錳向國土資源部支付大新錳礦及天等錳礦的採礦權的代價的分期付款。所產生的應收款項乃用作抵銷我們應付廣西大錳的股息。進一步詳情請參閱「風險因素 — 與我們的業務以及行業有關的風險 — 我們可能無法重續我們於大新錳礦及天等錳礦之採礦權，而靖西縣錳礦可能無法就廣西斯達根據一份管理協議進行採礦的地區重續其採礦許可證，且我們可能無法於中國其他地區取得勘探或採礦權」一節。於往績紀錄期間，我們亦代表若干關連公司就其如水電開支的各項開支作出雜項付款。所產生的應收款項為無抵押、免息及並無固定還款期。我們相信，我們來自關連公司及廣西大錳的非貿易應收款項伴隨我們的業務營運而產生及並不構成借款業務。我們的中國法律顧問亦已告知我們，該等非貿易應收款項並非違反適用中國財務法例及法規或相關公司的組織章程。截至本招股章程日期，所有我們來自關連公司及廣西大錳的非貿易應收款項已悉數償還。

除來自 Future Idea Investment Limited 的墊款26,504,000港元於二零零九年十二月二十九日前為無息及其後按美元最優惠利率計息外，本集團應付關聯公司、中間控股公司款項、一名股東及附屬公司的少數股東的非貿易應付款項為無抵押、免息及無固定償還期限。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年六月三十日，我們應付中信資源的款項金額分別為247,700,000港元、113,700,000港元、303,800,000港元及零，即中信大錳投資有關其向中信大錳礦業註冊資本現金注資事宜應付中信資源的款項。截至本招股章程日期，所有本集團的應收及應付關連公司、中間控股公司、一名股東及附屬公司少數股東的非貿易應收款項已悉數償還。

債務

銀行借款

下表載列於所示日期我們的計息銀行借款及該等借款實際合約利率的範圍。

	於十二月三十一日			於六月三十日		
	二零零七年		二零零八年		二零零九年	
	實際利率(%)	千港元	實際利率(%)	千港元	實際利率(%)	千港元
即期						
銀行貸款						
一 有抵押	5.76-7.67	312,500	4.72-8.96	726,140	5.31	34,074
一 無抵押	6.12-7.29	62,500	3.12-8.10	804,167	3-5.31	753,263
長期銀行貸款的即期部分						
一 有抵押	—	—	—	—	5.4	—
一 無抵押	—	—	—	—	4.86-5.4	—
其他貸款—無抵押	—	—	—	—	4.7	—
小計		375,000		1,530,307		787,337
非流動						
銀行貸款						
一 有抵押	6.84-7.83	135,417	7.02-7.83	330,518	5.94-7.83	279,407
一 無抵押	—	—	7.56	56,790	4.86-7.02	644,460
小計		135,417		387,308		923,867
總計		510,417		1,917,615		1,711,204
						1,669,908
						2,416,433

我們的計息負債包括銀行貸款。我們大部分於一年內償還之短期銀行貸款是為我們的營運資金提供資金而產生，我們二零零七年及二零零八年大部分銀行貸款為短期貸款。我們大部分於一年後償還的非即期銀行貸款是為我們的資本開支提供資金而產生。經考慮(i)預計二零零八年下半年開始的全球經濟衰退對本集團營運及財務表現的影響，及(ii)預計發展Bembelélé錳礦以及中國其他拓展和建築項目所需投資，我們於二零零九年透過(i)償還大部分短期貸款，及(ii)獲取非即期貸款代替已償還短期貸款，重組我們的銀行貸款的到期組合。重組的目的在於(i)使我們的債項到期組合能更佳地與增加物業、廠房及設備的投資配對及(ii)由於預期產品價格反彈，為償還我們的債務責任提供更多的時間和靈活性。於二零零九年十二月三十一日，我們大部分銀行貸款為非即期貸款，將於二零一一年至二零一五年期間到期。截至二零一零年六月三十日止六個月，我們繼續償還部分我們的短期貸款及取得額外非即期貸款以為我們的資本開支及營運資金撥資，主要用作：(i)持續改善我們的債務到期結構；及(ii)增加股本回報。於二零一零年六月三十日，我們的銀行貸款當中約69%為將於二零一一年至二零一五年期間到期的非即期貸款。

財務資料

截至二零一零年六月三十日止六個月，我們繼續償還部分我們的短期貸款及取得額外非即期貸款以為我們的資本開支及營運資金撥資，主要用作：(i)持續改善我們的債務到期結構；及(ii)增加股本回報。於二零一零年六月三十日，我們的銀行貸款當中約69%為將於二零一一年至二零一五年間到期的非即期貸款。

於二零一零年六月三十日，我們為銀行借款作擔保的抵押資產的賬面值為344,500,000港元，包括物業、廠房及設備、預付土地租賃款項，以及已抵押存款。

下表載列於所示日期我們的銀行借款的到期情況。

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	六月三十日
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	二零一零年 (千港元)
銀行貸款：				
一年內或按要求	375,000	1,530,307	787,338	746,525
第二年	52,083	90,865	335,061	195,244
第三至第五年(包括首尾兩年)	31,251	224,888	517,250	1,303,537
五年後	52,083	71,555	71,555	171,127
總計	<u>510,417</u>	<u>1,917,615</u>	<u>1,711,204</u>	<u>2,416,433</u>

於二零一零年九月三十日，我們擁有可供使用的銀行融資合共約1,137,500,000港元，其中約654,100,000港元已被動用。於二零一零年九月三十日，我們擁有計息銀行及其他借款約2,429,400,000港元，包括有抵押短期計息銀行及其他借款約75,300,000港元，無抵押短期計息銀行及其他借款約643,500,000港元，有抵押長期計息銀行借款約509,400,000港元及無抵押長期計息銀行借款約1,201,200,000港元。於二零一零年九月三十日，我們就銀行借款抵押的資產的賬面值為273,700,000港元，包括物業、廠房及設備、預付土地租賃款項，以及已抵押存款。於過往，我們在續期銀行融資方面並無困難。我們已自向我們授出融資的主要銀行就延期償還銀行融資(如需要)取得確認。本集團目前並無於可預見未來取得任何重大負債融資的任何計劃。除以上所披露者外，於二零一零年九月三十日，我們並無任何未償還按揭、抵押、債券或其他借貸資本(已發行或同意發行)、銀行透支、貸款、承兌負債或其他類似債項、租購或融資租賃承擔或任何擔保或其他重大或然債項。

我們的董事確認，自二零一零年九月三十日以來，我們的債項或或然債項概無重大變動。

或然負債

於二零一零年六月三十日，我們概無未償還或然負債。我們目前並無任何可能對我們的業務、營運業績或財務狀況產生重大不利影響的訴訟。我們的董事確認，自二零一零年六月三十日以來，我們的或然負債並無出現重大變動。

資本支出

於往績紀錄期間，我們的資本支出主要用於購買物業、機器及設備，以及用於購置錳下游加工業務、錳採礦及礦石加工業務的土地。

財務資料

根據董事的估計，於二零一零年及二零一一年我們計劃的主要資本開支及投資分別約696,000,000港元及1,142,000,000港元，預計包括下列項目。

項目	二零一零年 (百萬港元)	二零一一年 (百萬港元)	總計 (百萬港元)
開發Bembélé錳礦及其關聯設施	273	100	373
天等電解金屬錳廠建築項目	132	222	354
北部灣冶金廠建築項目	8	—	8
大新電解二氧化錳廠拓展項目	56	100	156
崇左基地的建設項目	76	50	126
大新錳礦地下採礦、選礦及 磨礦生產拓展項目 ⁽¹⁾	45	280	325
大新電解金屬錳廠拓展及翻新項目	—	250	250
田東電解金屬錳廠拓展項目	—	50	50
斯達特電解金屬錳廠拓展項目	9	50	59
其他技術革新項目	97	40	137
總計	696	1,142	1,838

附註：

- (1) 指大新錳礦計劃拓展項目，預計可獲得礦區北部及中部的錳礦藏。我們現時計劃於二零一一年開始該拓展項目。

我們的計劃資本開支乃按(其中包括)(i)預期錳產品市場供求；(ii)錳產品的目前及預期價格；(iii)現有生產設施的使用率；(iv)估計發展及建築成本；(v)計劃項目規模；(vi)預期項目落實進度及(vii)能否取得充足資本資源及相關成本的基準估計。我們計劃於二零一一年以全球發售所得款項淨額支付上述資本開支中的960,000,000元，餘下款項透過從我們的經營活動產生的現金流入、銀行貸款所得款項、手頭現金及銀行結餘撥資。關於為計劃資本開支撥資的全球發售所得淨款金額，詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。我們無法保證任何計劃資本開支將如計劃進行。舉例而言，我們可能延遲北部灣冶金廠的建設項目。於二零一零年六月三十日，我們已投資94,300,000港元以取得土地使用權以於北部灣冶金廠進行基本平整土地工程。除68,300,000港元用作建設北部灣冶金廠外(付款時間表取決於取得土地使用權證及其他所需批文的進度)，我們就此項目概無其他資本承擔。倘我們的董事經考慮其時市場狀況、我們的財務表現及其他相關因素後認為進行該項目符合本集團利益，則我們將延遲進行該項目。我們亦可能因繼續擴充而產生額外的資本開支。進一步詳情請參閱本招股章程「風險因素—與我們的業務以及行業有關的風險—我們目前及將來的的主要資本開支項目可能無法在預期時限內按預算內完成，或根本不能完成，並且可能無法實現預期的經濟效益」。

財務資料

經營租賃承擔

我們按經營租賃安排租賃我們若干土地及辦公室。該等物業的租賃事宜乃以兩年至二十五年期進行商討。下表載列我們根據不可撤銷經營租賃於所示日期到期的日後最低租賃付款總額。

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	六月三十日
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	二零一零年 (千港元)
一年內.....	420	4,648	5,846	6,028
第二至第五年(包括首尾兩年).....	549	11,617	13,921	11,382
五年後.....	347	53,341	50,332	41,073
總計.....	<u>1,316</u>	<u>69,606</u>	<u>70,099</u>	<u>58,483</u>

資本承擔

我們的資本承擔一般包括購買土地、樓宇、廠房、機器及於附屬公司的股權。下表載列於所示日期該等資本承擔：

	於十二月三十一日			於
	二零零七年	二零零八年	二零零九年	六月三十日
	(千港元)	(千港元)	(千港元)	二零一零年 (千港元)
已授權但未訂約：				
收購土地及樓宇.....	—	350,781	19,900	261,593
收購廠房及機器.....	—	509,682	363,758	830,343
總計.....	<u>—</u>	<u>860,463</u>	<u>383,658</u>	<u>1,091,936</u>
已訂約，但未作撥備：				
收購土地及樓宇.....	256,487	330,947	135,146	178,329
收購廠房及機器.....	58,050	164,640	356,534	117,612
於附屬公司的投資.....	121,867	—	—	—
收購於附屬公司的股權.....	78,468	—	—	—
總計.....	<u>514,872</u>	<u>495,587</u>	<u>491,680</u>	<u>295,941</u>

我們於二零零七年及二零零八年十二月三十一日的資本承擔主要關於收購土地及樓宇。我們於二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日的資本承擔主要關於收購廠房及機器。

財務資料

於二零一零年六月三十日，我們已訂約但未撥備的資本承擔為295,900,000港元，其中包括下列項目的資本承擔。我們預期將以我們自有資金及銀行貸款為該等資本承擔提供資金。

項目	資本承擔 (千港元)
天等電解金屬錳廠的建設項目.....	40,503
北部灣冶金廠的建設項目.....	68,283
大新電解二氧化錳廠的擴充項目.....	20,786
崇左基地的建設項目.....	34,779
大新錳礦地下採礦、選礦及磨礦生產的擴充項目 ⁽¹⁾	81,569
田東電解金屬錳廠的擴充項目.....	2,958
斯達特電解金屬錳廠的擴充項目.....	3,529
其他 ⁽²⁾	43,534
總計.....	295,941

附註：

- (1) 指大新錳礦目前正在進行的擴充項目，該項目預期將通過進入另一個碳酸錳礦石的礦體以提高地下採礦及礦石加工產能。我們預期將於二零一四年年底前將地下採礦產能增加至600,000噸／年。
- (2) 其他項目包括於廣西南寧的各種技術革新項目及興建一幢辦公室樓宇

最近進展

於二零一零年十月二十七日，本公司已為準備全球發售完成重組。於完成重組後，本公司間接全資擁有中信大錳礦業，而中信大錳礦業則持有本集團的所有營運附屬公司。進一步詳情請參閱本招股章程「公司架構及歷史—歷史及發展—重組」一節。

於二零一零年八月二日，本公司透過分別向 Highkeen 及 Apexhill 發行258,320股股份及64,580股股份將67,700,000港元及16,900,000港元的應付 Highkeen 及 Apexhill 款項資本化。

資產負債表外的安排

於最後實際可行日期，除上述資本承擔外，我們概無其他重大資產負債表外的安排。

市場風險

我們於一般業務過程中面對市場風險，主要有關商品價格的波動，以及利率風險、匯兌風險、信貸風險及流動資金風險。我們的風險管理策略目的是將該等風險對我們財務表現的不利影響減至最低。

商品價格風險

我們的大部分收益來自錳產品的銷售。截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們從銷售錳產品帶來的收益分別佔我們總收益的70.6%、

財務資料

66.4%及、80.7%及83.6%；同期，鉻產品的銷售對我們的收益貢獻佔我們總收益的15.5%、15.6%、15.3%及14.7%。我們的錳及鉻鐵合金產品的價格受國際及國內市場價格及該等產品在全球的供求變動的影響。全球及國內價格的波動及對我們產品的需求非我們所能控制。錳及鉻的價格波動亦受全球及中國經濟週期，以至全球貨幣市場波動的影響。錳或鉻價格的任何大幅下跌均可能對我們的財務狀況及營運業績造成重大及不利影響。

我們並無訂立任何金融工具以對沖我們面對有關錳及鉻價格波動的風險，因為我們並未發現市場上存在任何可對錳及鉻產品的價格風險提供有效對沖的金融工具。同時我們採取下列措施應對來自錳及鉻價格波動的風險承擔。

- **監管所面對的風險。**我們設有專項小組每天對各項因素進行實時監察，包括錳、鋼及其他商品價格以及中國及國際市場的預期市場趨勢。通過(i)我們與供應商、客戶及各行業組織建立的關係，(ii)我們管理層於錳行業的專業知識及經驗，及(iii)實時市場監察系統，我們可收集及為我們的定價委員會提供最新的市場價格資料以評估我們因市場價格波動而將面臨的風險。
- **分析風險及價格管理。**我們設有定價委員會對現行市場價格、我們產品的供需情況、我們的生產成本及盈利目標進行系統化分析，以決定本公司各產品的最低售價。定價委員會由高級管理層、銷售、營銷、融資及生產部門主任組成。定價委員會定期召開會議並於出現不尋常市場變動時召開特別會議。我們相信，定價委員會的成員擁有豐富的行業知識及市場感知力，從而可制定最適宜的價格以應對波動的市場價格。例如，我們的定價委員會的主席為本公司執行董事李維健先生，彼於錳開採及錳相關業務方面擁有25年經驗；副主席包括中信大錳礦業副主席陳基球先生，彼於中國採礦行業擁有近30年經驗並於錳行業擁有豐富的管理經驗。
- **評估反饋及調整產量。**我們的銷售及市場推廣部門就定價委員會制定的最低價作出相應上調，取決於銷售時間及銷量及我們與特定客戶的關係。銷售及市場推廣部門依據價格對銷量的影響評估市場對我們的價格的反應，並向定價委員會及管理層提供該等反饋資料。我們的管理層將調整生產規模(如需要)以維持適宜的採購量及存貨水平。
- **評估對沖機會。**我們並不知悉目前市場上任何金融工具針對錳產品及鉻產品的價格風

險提供有效對沖。倘市場上存在可有效對沖我們面臨的與錳價格及鉻價格波動有關的風險的金融工具，我們將評估對沖的有效性、成本及效益以實現股東價值最大化。

- 評估商品價格風險管理程序。我們的董事將持續評估我們有關商品價格的風險管理程序並將定期舉行會議以檢討及討論本公司面對的商品價格風險及相應程序及存貨管理策略。

利率風險

我們面對我們債務利率波動的利率風險。我們附帶浮動利率的貸款須受貸款人根據中國人民銀行相關法規的變動而作出調整。倘中國人民銀行提高利率，我們的融資成本將會增加。此外，倘我們未來或需要提高債務融資額或延遲償還短期貸款，則利率向上的波動將增加新造債務的成本。利率波動亦可導致我們的債務責任公平值出現重大波動。我們目前沒有利用任何衍生工具調整債務性質以控制利率風險。

外匯風險

我們主要在中國開展業務活動，並於中國及其他國家出售我們的產品予客戶。我們面對的匯率波動風險部分來自以外幣列值的銷售所得款項。此外，我們的貨幣資產、貸款及交易主要以人民幣、港元及美元列值。港元及美元兌人民幣的風險亦導致我們面對外匯波動風險。匯率的變動可能對我們的淨資產、盈利及我們宣派任何股息於兌換或轉換成港元後的價值造成不利影響。此外，人民幣貶值將對我們派付予中國境外投資者的任何股息的價值造成不利影響，亦會導致我們向供應商採購有進口成份貨品的價格上升。然而，人民幣升值將對我們從全球發售及任何其後進行的海外股本或債務發售中所收取的所得款項的價值造成不利影響（倘該等款項未能及時轉換成人民幣）。我們並無訂立任何外匯合約或衍生交易以對沖外匯波動。然而，我們持續對外幣收益及開支進行預測，使貨幣幣種與所產生的金額配對，從而減低外幣匯率浮動對我們的業務的影響。請參閱「風險因素 — 與中國業務營運有關的風險 — 外匯匯率波動和外匯法規的改變可能對我們的經營業績造成重大不利影響」一節。

信貸風險

應收貿易款項及應收票據之賬面值為本集團就其金融資產承擔的最高信貸風險。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日以及二零一零年六月三十日，本集團五大客戶的應收貿易及應收票據款項分別佔本集團應收貿易款項及應收票據總額的32%、57%、8%及41%。本集團已制訂政策以確保銷售予信譽良好之客戶，並按持續基準密切監察應收

財務資料

貿易款項及應收票據之收回情況。本集團因對手方違約而產生的其他金融資產(其中包括現金及銀行結餘及其他應收款項)的信貸風險之最高風險相當於該等工具之賬面值。我們的銀行結餘存於信譽良好且最近無違約記錄的銀行。

流動資金風險

我們過往從我們的股東注資、短期及長期銀行貸款，以及營運活動產生我們的現金來源應付營運資金要求。請參閱「— 流動資金及資本來源 — 概覽」。

於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月三十一日及二零一零年六月三十日，本集團金融負債根據合約未貼現付款的到期情況請參閱附錄一「會計師報告」附註37。

我們因應經濟條件的轉變而調整我們的資本架構以盡量提高股東價值。我們使用資本負債比率監察我們的資本架構，計算方式為將負債淨額除以權益加淨負債。於二零零七年、二零零八年及二零零九年十二月及二零一零年六月三十日，我們的資本負債比率分別為56%、58%、64%及69%。資本負債比率由二零零八年十二月三十一日的58%大幅上升至二零零九年十二月三十一日的64%，主要由於我們透過(i)償還大部分我們的短期貸款；及(ii)取得非即期貸款以代替償還短期貸款以於二零零九年重組到期組合。我們的資本負債比率由二零零九年十二月三十一日的64%持續上升至二零一零年六月三十日的69%，主要由於我們持續償還部分我們的短期貸款及取得額外非即期貸款以為我們的資本開支及營運資金撥資。進一步詳情請參閱附錄一「會計師報告」附註37。

根據上市規則須作出的披露

於最後實際可行日期，我們確認並無導致須按照上市規則第13.13至13.19條的規定須作出披露的任何情況。

截至二零一零年十二月三十一日止年度溢利預測

董事相信，基於本招股章程附錄三溢利預測所載基準及假設，且並無不可預見的情況，截至二零一零年十二月三十一日止年度本公司的股東應佔預測合併純利將不會少於200,000,000港元。董事已根據(i)本集團截至二零一零年六月三十日止六個月的經審核綜合業績，(ii)本集團截至二零一零年八月三十一日止兩個月的未經審核合併業績，及(iii)本集團截至二零一零年十二月三十一日止餘下四個月的合併業績預測而編製該溢利預測。

上述溢利預測乃根據本招股章程附錄三溢利預測所載的假設為基準，包括我們的錳產品的價格。截至二零一零年八月三十一日止八個月的錳價格乃根據本集團已訂約的實際價格為基準。截至二零一零年十二月三十一日止四個月，電解金屬錳的平均售價大致以二零一零年八月底的數據為基準。

截至二零零九年十二月三十一日止年度及二零一零年上半年，電解金屬錳的銷售額分別佔本集團收益的43.9%及53.5%，而來自銷售電解金屬錳的毛利分別佔本集團的毛利的48.2%及63.9%。過往經營數據顯示，當電解金屬錳的售價上升，生產電解金屬錳的直接物料(如氧化錳及液態氨)的採購價亦會增加，反之亦然。由於直接物料佔電解金屬錳的單位成本約

財務資料

50%，為審慎起見，我們預期單位成本的可變動部分將隨用作生產電解金屬錳的直接物料的採購價上升而增加。我們已認定電解金屬錳的售價及單位成本為溢利預測的最敏感部分。因此，我們研究電解金屬錳的售價及單位成本變動對溢利預測的潛在財務影響。電解金屬錳的售價及電解金屬錳的單位成本按過往產量估計的增幅百分比如下：

電解金屬錳售價增加	5%	10%	15%
電解金屬錳單位成本增加	2%	4%	5%

下表載列就電解金屬錳的平均售價變動及電解金屬錳的單位成本的變動，截至二零一零年十二月三十一日止四個月母公司擁有人應佔預測綜合溢利的敏感度分析。以下敏感度分析假設其他輸入變量或其他產品概無變動，其中包括其他產品的售價及單位成本、銷售量及其他營運開支。

電解金屬錳價格／單位成本變動	對母公司 擁有人應佔 溢利的影響 二零一零年 九月至 十二月 增加／ (減少)	母公司 擁有人應佔 經調整溢利 二零一零年 全年	母公司 擁有人應佔 溢利變動 二零一零年 全年增加／ (減少)
港元／噸	千港元	千港元	千港元
〈I〉 價格			
+15%	18,694	52,857	252,899
+10%	17,881	35,365	235,407
+5%	17,068	17,478	217,520
0%	16,255	—	200,042
-5%	15,442	(17,838)	182,204
-10%	14,630	(36,426)	163,616
-15%	13,817	(55,234)	144,808
〈II〉 單位成本			
+5%	12,560	(13,507)	186,535
+4%	12,440	(10,732)	189,310
+2%	12,201	(5,311)	194,731
0%	11,962	—	200,042
-2%	11,723	4,491	204,533
-4%	11,483	8,982	209,024
-5%	11,364	13,278	213,320

物業估值

獨立物業估值師西門已於二零一零年八月三十一日對我們的物業權益進行估值，並認為我們的物業權益於二零一零年八月三十一日為1,412,767,000港元。有關該等物業權益的估值函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄四物業估值。

根據上市規則第5.07條的規定，下表載列(i)我們於二零一零年六月三十日的經審核綜合財務報表所示的物業權益與我們的物業權益於二零一零年八月三十一日的未經審核賬面淨值的

財務資料

對賬；及(ii)我們的物業權益於二零一零年八月三十一日的未經審核賬面淨值與該等物業權益的估值的對賬：

	(千港元)
於二零一零年六月三十日的物業權益賬面淨值	
— 建築物及採礦結構.....	797,124
— 在建工程 ⁽¹⁾	269,422
— 土地使用權.....	129,617
截至二零一零年八月三十一日止兩個月的變動	
添置.....	55,293
折舊及攤銷.....	(6,406)
於二零一零年八月三十一日的賬面淨值.....	1,245,051
於二零一零年八月三十一日的估值盈餘.....	167,716
按附錄四於二零一零年八月三十一日的估值.....	1,412,767

附註：

- (1) 我們於以上所示的物業權益包括載於本招股章程附錄四、由西門評估的物業，有別於本招股章程附錄一會計師報告的綜合財務狀況表及隨附附註的項目。因此，我們摘錄於二零一零年六月三十日的物業權益賬面淨值，已就與我們的物業權益無關的建築物及採礦結構以及在建工程作出81,995,000港元的調整。

未經審核備考經調整綜合有形資產淨值

以下乃本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值之說明報表，編製之目的乃為說明假設全球發售已於二零一零年六月三十日進行及重組已於二零一零年六月三十日完成後之影響。此報表乃根據本集團會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所示於二零一零年六月三十日的母公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值編製，並經作出下述調整：

	於 二零一零年 六月三十日 母公司 擁有人應佔 經審核 綜合有形 資產淨值		廣西大錳於 二零一零年 六月三十日 完成重組後 之非控股 權益	完成重組後 未經審核 備考經調整 綜合有形 資產淨值	未經審核 備考經調整 綜合每股 有形資產 淨值
	千港元 (附註1)	千港元 (附註2)	千港元 (附註3)	千港元	千港元 (附註4)
根據發售價每股股份					
2.10港元計算.....	337,304	1,425,957	372,195	2,135,456	0.71
根據發售價每股股份					
2.75港元計算.....	337,304	1,896,395	372,195	2,605,894	0.87

財務資料

附註：

1. 於二零一零年六月三十日母公司擁有人應佔綜合有形資產淨值乃摘錄自本招股章程附錄一之會計師報告及下列資料：

	千港元
母公司擁有人應佔綜合資產淨值	634,384
減：無形資產	297,080
母公司擁有人應佔綜合有形資產淨值	<u>337,304</u>

2. 估計本公司從全球發售所得款項淨額乃根據發售股份及發售價每股股份2.10港元或2.75港元計算（即發售價範圍所述之最低值或最高值），已經扣除包銷佣金及本公司估計由於全球發售所產生的若干其他支出的估計總額，但沒有計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
3. 廣西大錳之非控股權益指假設二零一零年六月三十日完成重組後廣西大錳應佔之資產淨值。完成重組後，廣西大錳之權益將成為母公司擁有人應佔股本的一部分。
4. 每股未經審核備考調整綜合有形資產淨值乃根據緊隨資本化發行及全球發售後發行的3,000,000,000股股份計算，並未計及可能因行使超額配股權而發行股份。
5. 獨立物業估值師仲量聯行有限公司已於二零一零年八月三十一日對本集團的物業權益進行估值，有關物業估值報告載於本招股章程附錄四。上述未經審核備考調整綜合有形資產淨值未計及因重估本集團物業權益所產生的本集團應佔盈餘167,716,000港元。由於本集團的會計政策將物業權益按成本減累計折舊／攤銷及減值而非按重估金額分類至本招股章程附錄一所載會計師報告的「物業、廠房及設備」及「預付土地租賃款項」，故有關重估盈餘將不會計入本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的財務報表。倘重估盈餘計入本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度的財務報表，會產生額外折舊／攤銷約6,000,000港元。

無重大不利變動

董事確認我們的財務或貿易狀況自二零一零年六月三十日（即本招股章程附錄一會計師報告所載最近期發表綜合財務業績的日期）以來並無重大不利變動。

股息

截至二零零九年十二月三十一日止三個年度及截至二零一零年六月三十日止六個月，本集團對 Highkeen、Apexhill 及附屬公司的少數股東宣派的股息總額分別為48,300,000港元、91,500,000港元、77,500,000港元及665,100,000港元。於本招股章程日期，所有未付應付股息已支付。我們以手頭現金為已宣派的股息提供資金。

本公司董事會於未來宣派的股息金額將取決於：(a)我們營運的整體業績；(b)我們的財務狀況；(c)我們的資本開支；(d)我們的股東權益；(e)我們的未來前景；及(f)董事會認為相關的其他因素。任何股息的宣派及支付以及股息金額均須符合我們的組織章程文件及公司法的規定，包括（其中包括）須取得我們的股東的批准。

日後派付的股息亦視乎我們可否自我們的中國附屬公司收取股息而定。中國法律規定股息僅可自根據中國會計準則計算的純利派付，而中國會計準則與其他司法權區的公認會計準則（包括香港財務報告準則）在多方面存有差異。中國法律亦規定外資企業（如我們部分中國

財務資料

附屬公司)須將部分純利撥作法定儲備，而法定儲備不可以現金股息作出分派。倘我們的附屬公司涉及債務或虧損，或須遵守我們或我們的附屬公司及聯營公司日後可能訂立的銀行信貸融資限制契約、可換股債券文據或其他協議，則可能令我們附屬公司的分派能力受到限制。

現金營運成本

下表以SRK報告的數據為基準，載列於所示期間我們的採礦、礦石加工及下游業務的估計現金營運成本。

估計現金營運成本	截至十二月三十一日止年度	
	二零一一年 (人民幣/ 噸產品)	二零一二年 (人民幣/ 噸產品)
錳開採營運		
大新錳礦(露天開採)	83	83
大新錳礦(地下開採)	102	102
天等錳礦(露天開採)	37	37
Bembélé 錳礦(露天開採)	83	70
錳礦石加工營運		
大新選礦廠	26	26
天等選礦廠	42	42
Bembélé 選礦廠	129	103
大新磨礦廠	76	76
錳下游加工營運		
大新電解金屬錳廠	9,605	9,605
斯達特電解金屬錳廠	11,442	11,785
田東電解金屬錳廠	11,922	12,280
天等電解金屬錳廠	11,986	11,986
大新硫酸錳廠	2,698	2,698
大新電解二氧化錳廠	5,757	5,757
天等冶金廠	6,912	7,051
大寶冶金廠	5,273	5,357
崇左基地		
四氧化三錳	10,665	10,677
鋰氧化錳	22,941	22,945
鋰氧化鈷	209,839	209,950
非錳冶金加工營運		
欽州冶金廠	9,399	9,399

有關詳情請參閱SRK報告「10. 生產、營運及資金成本 — 10.4 營運成本的預測」一節。