

二零一零年十二月三十一日，本公司透過其全資附屬公司All Glorious向愛邦企業有限公司（「愛邦企業」，為五礦有色之全資附屬公司）收購Album Resources Pte Ltd（「愛邦資源」，為MMG之控股公司）。於收購當時，五礦有色亦擁有本公司已發行股份約63%。收購完成後，MMG行政總裁Andrew Michelmores及首席財務官David Lamont分別獲委任為本公司之行政總裁及首席財務官。

收購前本集團主要從事有色金屬貿易，並擁有多項礦產投資及主要於中華人民共和國（中國）營運的金屬業務。

鑒於本集團及MMG業務於二零一零年期間獨立運作，管理層討論及分析已獨立編製，並重點提供與合併集團相關的說明。

本集團（不包括MMG）管理層討論及分析 按期間比較經營業績

二零一零年與二零零九年比較

概要

與二零零九年比較，主要由於氧化鋁成交價格較高及鋁錠產量大幅增加，本集團（不包括MMG）二零一零年表現穩健。

溢利分析：

除下文提供的分部分分析外，敬請留意以下有關本集團（不包括MMG）二零一零年與二零零九年財務業績比較之重要事項：

■ 收購MMG錄得相關開支86.4百萬美元；

■ 由於擁有廣西華銀鋁業有限公司（廣西華銀）33%權益，故本集團來自合營實體的純利大幅增加；及

■ 於二零零九年，本集團出售其於澳華黃金有限公司之股份而錄得淨收益約41.7百萬美元（經重列）。

現金流量分析：

■ 本集團（不包括MMG）經營業務所得現金流量總淨額合共51.3百萬美元，較二零零九年錄得之負數結果大幅增加。

■ 本集團現金流量得益於涉及收購MMG產生的年底累計交易成本費用83.5百萬美元。

■ 本集團投資現金流量包括收購MMG的1億美元部分成本。

■ 二零零九年，本集團出售其於澳華黃金有限公司之股份予若干獨立第三方，總代價合共相等於約49.6百萬美元。

業務分部分分析

貿易

二零一零年，貿易業務佔本集團收入37.8%（二零零九年：35.2%），並錄得經營溢利34.4百萬美元（二零零九年：5百萬美元）。氧化鋁及鋁錠仍為年內主要貿易產品，分別佔此業務分部之外部收入約53.7%（二零零九年：63.8%）及46.3%（二零零九年：36.2%）。

管理層討論及分析



廣西華銀氧化鋁儲藏倉
(中國廣西省)。

	二零一零年	二零零九年	增加	%
外部收入 (百萬美元)				
氧化鋁	727.4	370.0	357.4	96.6
鋁錠	626.3	210.1	416.2	198.1
	1,353.7	580.1	773.6	133.4
銷售量 (千噸)				
氧化鋁	2,135.1	1,339.6	795.5	59.4
鋁錠	318.8	113.6	205.2	180.6
平均售價 (美元/噸)				
氧化鋁	340.7	276.2	64.5	23.4
鋁錠	1,964.6	1,849.5	115.1	6.2
經營溢利	34.4	5.0	29.4	588.0

繼二零零九年經濟逐漸復甦以來，中國氧化鋁現貨價於二零一零年第二季回落，因歐洲主權債務危機而於六月跌至每噸約人民幣2,600元（約382美元）（含稅，下同）。其後，往後數月則出現回穩和支持跡象。於八月，因應全球經濟復甦及中國政府採取刺激經濟措施價格穩步回升並於十二月升至每噸人民幣2,900元（約426美元）。

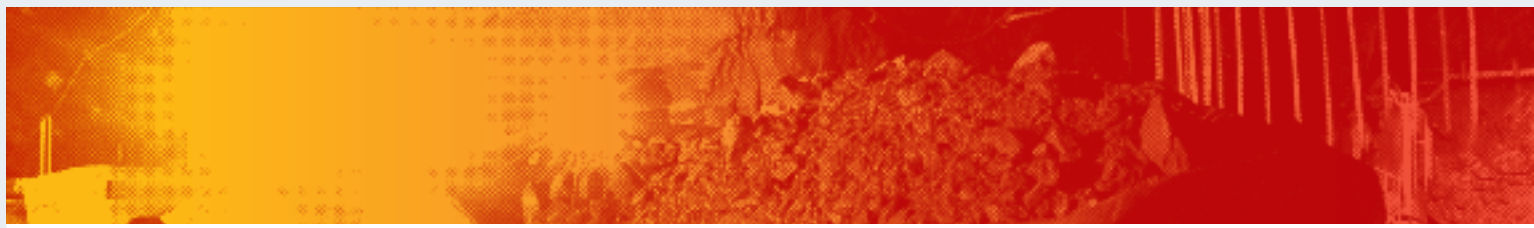
鋁價格變動反映類似趨勢並在年中出現類似反彈，由七月每噸約人民幣14,000元（約2,059美元）（含稅，下同）在接近年底升至之每噸約人民幣16,000元（約2,353美元）。

氧化鋁及鋁材價格於二零一零年出現反彈，中國經濟增長刺激需求增加。以汽車及建造業為主的行業帶動需求增長。汽車行業表現及基礎設施項目大大支持對鋁材的需求。

因應市場形勢轉變，本集團通過靈活調整業務重點來優化其價值鏈。年內，本集團增加從國內市場和自有資源採購氧化鋁及鋁材，並擴大海外貿易業務。貿易分部於二零一零年錄得令人鼓舞的業績，收入由二零零九年的5.801億美元增至二零一零年的13.537億美元，增幅7.736億美元或133.4%。增幅主要由於本集團出售的氧化鋁及鋁錠平均售價上升，以及二零一零年銷售量較二零零九年大幅增加所致。本集團貿易分部於二零一零年錄得經營溢利34.4百萬美元，並繼續成為中國最大氧化鋁供應商及進口商之一。

加工

鋁製品加工佔本集團收入7.2%（二零零九年：11.1%），並對本集團二零一零年之收入提供2.595億美元（二零零九年：1.832億美元）。本公司透過其持有72.8%權益的附屬公司華北鋁業有限公司（華北鋁業）從事鋁製品加工業務。



	二零一零年	二零零九年	增加／(減少)	%
收入 (百萬美元)	259.5	183.2	76.3	41.6
銷售量 (千噸)	93.6	74.1	19.5	26.3
經營溢利 (百萬美元)	4.1	5.6	(1.5)	(26.8)

國內及海外市場對鋁製品產品需求上升導致收入增長強勁，由二零零九年的1.832億美元至二零一零年的2.595億美元，增幅76.3百萬美元或41.6%。銷售量於二零一零年亦上升26.3%或19,500噸，主要由於產能提升、出口市場復甦及中國政府採取刺激內部消費的政策所致。然而，由於競爭激烈以及原材料及員工成本上升，此分部於二零一零年錄得之溢利稍低於上年度。

於此充滿挑戰的環境之中，本集團採取有效措施提升營運效率以減輕不利影響。本集團藉加大高增值產品的比例致力提升產品組合以提高盈利能力。本集團亦採取品質提升計劃以改善產品競爭力及增加市場份額。

MMG管理層討論及分析 按期間比較經營業績

由於MMG無可用於與二零一零財政年度比較的經審計合併財務報表，管理層為進行討論及分析，將截至二零一零年十二月三十一日六個月（二零一零年下半年）與截至二零一零年六月三十日六個月（二零一零年上半年）及截至二零零九年十二月三十一日六個月（二零零九年下半年）進行比較分析。

MMG管理層根據其執行委員會對報告審閱釐定營運分部。MMG營運按各礦山業務管理。

MMG採礦業務包括位於昆士蘭州的Century鋅／鉛礦、位於塔斯曼尼亞的Rosebery鉛／鋅礦、位於西澳洲的Golden Grove銅／鋅礦，以及位於老撾的Sepon銅／金礦項目。

MMG於澳洲、加拿大、老撾及印尼擁有一系列勘探及開發項目。該等勘探及開發項目（包括Dugald River項目、High Lake及Izok Lake項目），連同Avebury礦山（維護及保養中）和其餘總部實體包括在「其他業務」項內。

下表顯示截至二零一零年十二月三十一日、二零一零年六月三十日及二零零九年十二月三十一日止六個月按分部劃分之MMG收入及EBITDA業績。

截至下列日期止六個月： 百萬美元	CENTURY 礦	SEPON 礦	GOLDEN GROVE 礦	ROSEBERY 礦	其他業務	合計
銷售收入						
二零一零年十二月	454.3	288.0	209.3	123.6	-	1,075.2
二零一零年六月	257.1	308.7	182.0	96.9	-	844.7
二零零九年十二月	221.1	251.9	152.6	122.0	-	747.6
EBITDA						
二零一零年十二月	227.0	167.0	106.8	65.2	(56.6)	509.4
二零一零年六月	129.3	191.6	85.6	39.3	(49.3)	396.5
二零零九年十二月	74.2	146.8	68.8	57.9	(35.9)	311.8

管理層討論及分析 續

以下對MMG業務財務資料及業績的討論及分析，應與財務報表一併閱讀。

截至二零一零年十二月三十一日止六個月（二零一零年下半年）與截至二零一零年六月三十日止六個月（二零一零年上半年）及截至二零零九年十二月三十一日止六個月（二零零九年下半年）比較

憑藉生產穩健和基本金屬及貴金屬價格持續高於長期平均價格，MMG於二零一零年下半年錄得強勁表現，完成二零一零年的驕人業績。

溢利分析

收入

MMG於二零一零年下半年錄得收入10.752億美元，較二零一零年上半年增加27.3%及較二零零九年下半年增加43.8%。增加乃因為產量及商品價格一併上升所致。

產量

MMG二零一零年下半年總產量超出二零一零年上半年業績。除Rosebury於二零一零年下半年庫存增加以及Century因熱帶颶風奧爾加（一月）及保羅（三月/四月）影響於二零一零年上半年而導致庫存增加外，銷售基本上與所有礦山生產保持一致。因颶風影響裝運，而精礦

倉庫已載滿，故選礦廠停工。

精礦含鋅金屬和鉛金屬產量較二零一零年上半年產量分別增加10%及15%，且大幅超出二零零九年下半年產量（因當時Century發生管道故障須停工11週）。

精礦含銅金屬產量較二零一零年上半年增加38%及較二零零九年下半年增加23%。此業績主要受到在Golden Grove優先生產銅決定的影響，以獲取銅金屬中可取得的較高利潤。

此增幅因Sepon電解銅之產量較低而有一部分被抵銷。電解銅產量較二零一零年上半年下跌12%及較二零零九年下半年下跌12%，此跌幅由於Sepon高於預期的降雨量較以及相關擴建項目停工後延遲復工所致。

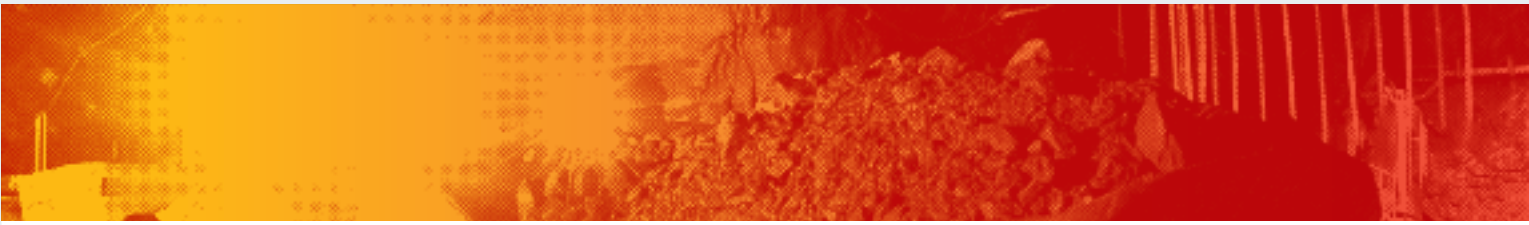
金及銀之產量均較六月半年期下跌約13%。

價格

MMG受惠於持續高於長期平均價格的基本及貴金屬價格。銅價於二零一零年下半年大幅上升，平均較二零一零年上半年及二零零九年下半年分別高出11%及27%。銀價及金價穩步攀升，平均較二零一零年上半年上升29%及13%，大幅高於二零零九年下半年。鋅價及鉛價於二零一零年下半年較各比較期間略微上升。

MMG生產數據 截至下列日期止六個月：

	二零一零年 十二月	二零一零年 六月	二零零九年 十二月
已開採礦石（千噸）（各礦山）	6,045	5,738	4,566
已處理礦石（千噸）（各礦山）	5,613	5,495	4,484
含金屬產量：			
精礦含鋅（千噸）（CENTURY、GOLDEN GROVE、ROSEBERY）	353	322	245
精礦含銅（千噸）（GOLDEN GROVE、ROSEBERY）	21	15	17
精礦含鉛（千噸）（CENTURY、GOLDEN GROVE、ROSEBERY）	39	34	24
電解銅（千噸）（SEPON）	30	34	34
金（千盎司）（SEPON、GOLDEN GROVE、ROSEBERY）	81	95	83
銀（千盎司）（CENTURY、SEPON、GOLDEN GROVE、ROSEBERY）	3,518	4,014	2,994



成本

MMG二零一零年下半年銷售成本為4.088億美元，較二零一零年上半年及二零零九年下半年分別上升22.6%及34.8%。成本上升主要由於產量較高，僱員、承建商及顧問、能源、庫存及消耗品開支增加，部分被庫存增加所抵銷（Golden Grove及Rosebery最為明顯，導致38.7百萬美元之成本轉撥至資產負債表）。庫存增加總量大致上與各比較期間之變動保持一致。二零一零年澳元較為強勢（澳元兌美元之匯率於二零一零年下半年為0.9447及於二零一零年上半年為0.8934），導致澳洲礦山成本之澳元計值部分大幅上升。

折舊及攤銷開支為1.754億美元，較二零一零年上半年及二零零九年下半年分別高出41.5%及30.8%。開支增加主要是由於Century分配至高出二零一零年上半年已開採噸位13.7%的剝岩成本導致較高的攤銷所致。

運輸費用合共38.6百萬美元，較二零一零年上半年上升9.2%，但較二零零九年下半年下降22.0%。二零一零年之運費率明顯下降表示儘管運輸量較高，對成本造成的影響卻相對較低。

礦區土地使用費用分別較二零一零年上半年及二零零九年下半年上升19%及33%。

勘探費用30.7百萬美元，較二零一零年上半年增加10.5百萬美元，乃因礦區勘探及新發現計劃（主要在澳大利亞）開支較高所致。於Sepon進行銅及金的鑽探計劃開支，以及於加拿大進行Izok Lake及High Lake項目之開支，於二零一零年上下半年期均持平，然而，這反映於加拿大進行的勘探活動較二零零九年有所增加。

淨財務費用於二零一零年下半年為22.7百萬美元，較各比較期間有所增加。與外部貸款相關之利息開支與各比較期間一致。

溢利

MMG於二零一零年下半年之所得稅前溢利為3.112億美元，較二零一零年上半年增加21.3%，及較二零零九年下半年增加約一倍。

所得稅支出於二零一零年下半年錄得1.032億美元，即稅前溢利之實際稅率為33.2%，此稅率主要反映33%之老過稅率。二零一零年上半年之所得稅支出22.5百萬美元，二零零九年下半年之所得稅利益為12.9百萬美元，其中包括抵免先前未確認遞延稅項資產分別為61.5百萬美元及54.2百萬美元。

MMG於二零一零年下半年錄得稅後溢利2.08億美元，較二零一零年上半年減少約11.1%（反映稅項開支較大），但較二零零九年下半年增加21.3%。

分部分析

Century礦山（澳洲，昆士蘭）

Century二零一零年下半年業績表現強勁，所開採礦石及已處理礦石較二零一零年上半年分別增加13.7%及5.5%。含鋅產量及含鉛產量較二零一零年上半年分別超出14.1%及21.8%。二零一零年品位及採選綜合回收率概無重大變動。二零一零年下半年產量大致與銷售保持一致。由於熱帶颶風奧爾加及保羅之影響，二零一零年上半年庫存量大幅增加。於二零一零年上半年內選礦廠亦發生意外停工。Century礦石庫存於二零一零年增加10,900噸，精礦庫存則增加21,000噸。

管理層討論及分析 續

**CENTURY**

截至下列日期止六個月 含金屬量之總產量	二零一零年 十二月	二零一零年 六月	二零零九年 十二月
精礦含鋅 (千噸)	272.1	238.5	163
精礦含鉛 (千噸)	21.3	17.5	7

Century於二零一零年下半年之毛利率為63.1%，略低於二零一零年上半年之毛利率，但大幅高於二零零九年下半年之52.7%（此期間包括因管道故障而產生非經常費用54.8百萬美元）。

Century於二零一零年下半年之EBITDA為2.27億美元，較二零一零年上半年增加75.6%。營運現金流量連同營運資金淨額之極小變動使Century於二零一零年下半年產生較比較期間更為強勁之現金流量。資本開支於各回顧期間基本上保持一致。

Sepon礦山 (老撾)

Sepon由於二零一零年下半年降雨量較預期為多，導致礦石開採總量較二零一零年上半年減少14.2%，儘管增加開採銅礦，已處理礦石總量減少2.3%。電解銅及金產量亦因計劃停產後復工遭遇若干困難而受影響。產量與銷售保持一致。

SEPON

截至下列日期止六個月 含金屬量之總產量	二零一零年 十二月	二零一零年 六月	二零零九年 十二月
電解銅 (千噸)	30.0	34.3	34
金 (千盎司)	49.9	54.6	49

Sepon於二零一零年下半年之毛利率為60.6%，低於二零一零年上半年之毛利率，並大幅低於二零零九年下半年的70.5%。這主要是由於增加所需人員以支援於二零一零年下半年間完工之銅擴建項目（該擴建項目將電解銅年產量之額定產能提升至80,000噸）及鑽探活動增加所致。

Sepon於二零一零年下半年之EBITDA為1.67億美元，較二零一零年上半年減少18%，但較二零零九年下半年增加13.8%。

連同大幅增加的營運資金以及銅擴建項目引致較大資本開支，儘管Sepon二零一零年下半年現金流量可觀，但仍遠低於各比較期間之水平。

Golden Grove礦山 (澳大利亞, 西澳)

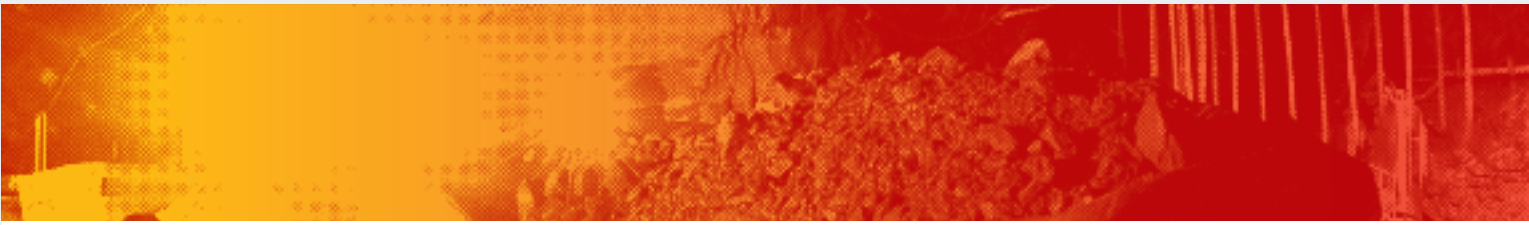
Golden Grove專注銅產量，儘管開採礦石整體減少39.4%，但二零一零年上半年由於優先開採銅礦已處理銅礦石量上升19.0%。所含銅產量較二零一零年上半年水平上升36.2%，而所含鋅產量於二零一零年上半年則下降32.8%。

GOLDEN GROVE

截至下列日期止六個月 含金屬量之總產量	二零一零年 十二月	二零一零年 六月	二零零九年 十二月
精礦含鋅 (千噸)	29.4	43.8	36
礦含銅 (千噸)	19.3	14.2	16

Golden Grove於二零一零年下半年之毛利率為59.7%，高於各比較期間之毛利率。

Golden Grove於二零一零年下半年之EBITDA為1.068億美元，較二零一零年上半年增加24.8%及二零零九年下半年增加55.2%。因庫存及應收款項之營運資金大幅增加，導致二零一零年下半年之現金流量遠低於各比較期間之水平。資本開支於二零一零年上下半年期大致上保持一致，但大幅高於二零零九年之水平，主要由於完成興建第三號尾礦壩項目所致。



Rosebery礦山（澳大利亞，塔斯曼尼亞）

Rosebery於二零一零年下半年業績表現強勁，所開採礦石及已處理礦石較二零一零年上半年分別增加24.6%及13.2%。含鋅產量及含鉛產量分別較二零一零年上半年上升6.9%及6.4%。於二零一零年品位及回收率概無任何重大變動。二零一零年下半年之鋅及鉛產量均高於銷量。

ROSEBERY

含金屬量之總產量	二零一零年 十二月	二零一零年 六月	二零零九年 十二月
精礦含鋅（千噸）	48.2	38.0	46
精礦含銅（千噸）	14.9	14.0	14

Rosebery於二零一零年下半年之毛利率為65.0%，遠低於各比較期間之毛利率。

Rosebery於二零一零年下半年之EBITDA為65.2百萬美元，較二零一零年上半年及二零零九年下半年分別增加65.8%及12.0%。與銅應收款項相關的較高價格大幅增加營運資金，導致二零一零年下半年之現金流量遠低於各比較期間之水平。因為相關的現金流量於二零一零年下半年用於為較高水平的資本開支提供資金，主要與兩台Caterpillar AD55卡車及第二台通風機啓用有關。

發展項目

Sepon銅擴建項目

Sepon銅擴建項目及相關高壓電力線已於期內完成，較預算少約10%。該項目將電解銅之額定年產能由60,000噸提升至80,000噸。

Dugald River

Dugald River環境影響報告已提交予昆士蘭政府，而本公司正進行環境批准程序。本公司預期於二零一一年年中尋求董事會正式批准開發Dugald River。受限於此以及取得所有必需批文及許可證後，Dugald River可能於二零一四年投產。目前計劃年產量約為200,000噸鋅精礦（金屬噸）、25,000噸鉛精礦（金屬噸）及900,000盎司銀。目前資源開採年限為23年，礦體位於深處。

Golden Grove

二零一零年完成可提供額外15年尾礦儲存容量的新尾礦儲存設施，較預算少約11%。

經可行性研究證實，於Gossan Hill開發淺生銅資源具經濟吸引力，且將延長採礦年限並增加目前運作的靈活性。初步估計顯示，該礦井將可開採三年，將增加約三百萬噸銅品位為2.4%之礦石。該項目將涉及使用目前之選礦設施處理氧化銅礦體。

Izok Lake

完成對Izok Lake冬季鑽探計劃，火山岩碎屑有利交匯顯示礦床北部可能有更多沉澱物。完成詳細航空磁測和地面重力測量，並識別多個目標以便於夏天的實地考察跟進。已研究三個將Izok精礦運送約300公里至沿海地區以供付運的路線方式，結果排除考慮從最昂貴及複雜的Bathurst Inlet經Contwoyto lake路線。

管理層討論及分析 續



現金流量分析

經營活動

於二零一零年下半年，經營活動所得現金流量淨額為4.304億美元，較二零一零年上半年增加28.7%，且較二零零九年下半年大幅增加。現金流量增加絕大部分由於收取客戶現金增加所致。

於二零一零年下半年，已付所得稅包括澳洲15百萬美元，而二零一零年上半年，已付所得稅包括支付Sepon二零零九年稅項負債的57.5百萬美元。

投資活動

於二零一零年下半年，投資活動所用現金流量淨額為1.828億美元，主要反映在支付廠房及設備1.871億美元。此款項大幅高於二零一零年上半年資本開支1.206億美元及二零零九年下半年的1.17億美元。開支較高主要由於完成Sepon銅擴建項目。

二零一零年上半年支付可供出售金融資產款項為1.002億美元，為於香港以外上市之股本證券。

融資活動

二零一零年下半年，融資活動所用現金流量淨額為3.717億美元，主要包括向愛邦企業（Album Enterprises）支付股息3.4億美元及向合營企業夥伴支付股息18.5百萬美元。

MMG融資來源及流動資金

現金結餘

於二零一零年十二月三十一日，MMG現金及現金等價物為2.175億美元，主要以美元（85.4%）計值，分別較二零一零年六月三十日（60.7%）及二零零九年十二月三十一日（49.5%）以美元計值之現金及現金等價物比率均有所上升。

負債

於二零一零年十二月三十一日，MMG之未償還計息負債總額為10.996億美元，包括外部銀行貸款10.95億美元（與先前各比較期間一致）及與Century各廠房及設備有關之租賃負債4.3百萬美元。

有關兩項外部銀行貸款之本金將於二零一零年六月開始償付。MMG所有外部銀行貸款均以美元計值，並以浮動利率計息。

負債淨額

於二零一零年十二月三十一日，MMG之負債淨額頭寸為8.821億美元，相比之下，二零一零年六月三十日之負債淨額為7.658億美元，而二零零九年十二月三十一日負債淨額為8.506億美元。該等變動主要由於現金及現金等價物結餘之變動所致。

於二零一零年十二月三十一日，MMG之流動資產淨值為4.08億美元，包括流動資產7.656億美元及流動負債3.576億美元，較二零一零年六月三十日減少82.9百萬美元，但較二零零九年十二月三十一日增加1.068億美元。流動比率由二零零九年十二月三十一日之2.3及二零一零年六月三十日之3.1降至二零一零年十二月三十一日之2.1。

於二零一零年十二月三十一日，MMG之資產負債比率（即計息負債總額除以資產總額之比率）約為45.1%，於二零一零年六月三十日為47.2%及二零零九年十二月三十一日則為51.9%。

本集團融資來源及流動資金

年內，資產總值增加11.9%至34.669億美元，而股東權益則下降58.3%至4.77億美元。流動比率則由2.3下降至1.7。

於二零一零年十二月三十一日，本集團負債淨額頭寸為15.479億美元，即現金及銀行存款4.174億美元減借貸總額19.653億美元（其中包括銀行借款12.229億美元、貼現票據之銀行融資43.6百萬美元、其他貸款6.945億美元及融資租賃負債4.3百萬美元）。權益負債比率（定義為借貸總額減現金及銀行存款再除以股東權益）由0.6增加至2.9。

於二零一零年十二月三十一日，本集團現金及銀行存款為4.174億美元，主要以美元（63.8%）、人民幣（24.7%）及澳元（11.5%）計值。

於二零一零年十二月三十一日，本集團之銀行借款概述如下：

1. 6.5%為人民幣及93.5%為美元；
2. 0.7%按固定利率及99.3%按浮動利率計息；
3. 6.8%於1年內償還、65.1%於1至2年內償還、11.1%於2至5年內償還及17.0%於5年後償還。

重大收購事項及出售事項

根據日期為二零一零年十月十九日之售股契據，本公司全資附屬公司通耀同意向五礦有色之全資附屬公司愛邦企業收購Album Resources（擁有MMG資產之公司）。五礦有色亦為本公司之控股股東。

在本公司於二零一零年十二月九日舉行之股東特別大會上，本公司股東批准通耀向愛邦企業收購Album Resources全部股權的建議。二零一零年業務合併於二零一零年十二月三十一日完成，總代價為2,136.8百萬美元，以下列方式支付：

- 現金100.0百萬美元
- 愛邦企業貸款予通耀之款項中694.2百萬美元
- 本公司發行940,779,090股代價股份所取得之652.6百萬美元，及
- 本公司發行可轉換為1,560百萬股可換股股份之永久次級可換股證券所得之690.0百萬美元。

於二零一零年一月，本集團向廣西華銀提供現金供款約人民幣71.3百萬元（相當於約10.4百萬美元）以支持其技術改進項目，從而提高生產過程之節能減排及生產效率。上述供款乃按本集團所持廣西華銀33%股權而作出。

於二零一零年四月，本集團訂立協議以有條件出售煙台鵬暉銅業有限公司42%股權—本集團持作出售之非流動資產予獨立第三方，代價約為人民幣85.6百萬元（相當於約12.5百萬美元）。由於往年已就本項投資作出悉數撥備，預計估計出售收益約人民幣85.6百萬元（相當於約12.5百萬美元）會根據協議內所列明之條件獲達成後及將有關重大風險及所有權回報轉移後確認。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團已根據協議收取按金人民幣8.6百萬元（相當於約1.3百萬美元），且於本財政年度內並無確認出售收益。

管理層討論及分析 續



或然負債

本公司及其附屬公司在開展業務時不時成為法律訴訟之被告。本集團認為，於結算日正在進行之任何訴訟結果單獨或合共均不會對其財務狀況造成任何重大影響。已在適當情況下作出撥備。

本公司若干附屬公司之業務已作出若干銀行擔保，主要與採礦租約或勘探牌照之條款有關。年末，並無就有關擔保提出索償。視乎相關監管部門之要求，擔保金額可能會各有不同。有關擔保為112.8百萬美元。財務報表中已就採礦租約及勘探牌照項下之礦山復原責任之預期成本作出撥備。

資產抵押

於二零一零年十二月三十一日，本集團之下列資產已質押予授予本集團銀行融資之若干銀行。

- (i) 全資附屬公司中礦氧化鋁有限公司（「中礦」）之股本權益及中礦之資產；
- (ii) 本集團總賬面值約65.4百萬美元（二零零九年：46.9百萬美元）之若干物業、機器及設備、土地使用權及存貨；及
- (iii) 約6.4百萬美元（二零零九年：4.5百萬美元）之已抵押銀行存款。
- (iv) 200.0百萬美元之外部貸款由向借款人提供之以於其全資附屬公司Album Investment之100%股份之股份質押、Album Investment若干附屬公司之70%股份質押及MMG Laos Holdings Limited之70%股份質押抵押。

風險管理

本集團之活動承受多種財務風險，包括商品價格風險、股本價格風險、利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。本集團之整體風險管理計劃專注於金融市場之不可預測性，並尋求盡量減低對本集團財務表現之潛在不利影響。衍生金融工具之使用須嚴格遵守本公司及其附屬公司董事會批准之年度計劃。本集團不會亦不得訂立作投機用途之衍生合約。

本集團之核心管理團隊透過與本集團營運單位之緊密合作識別、評估及監察財務風險，以確保衍生金融工具僅作為對沖之用。

商品價格風險

本集團之主營業務為氧化鋁、鋁錠及其他有色金屬貿易及製造和分銷鋁箔和鋁型材，及開採和銷售鋅、銅、鉛、金及銀。由於商品市場受全球及地區性供求情況所影響，因此市場交易中任何不可預期之價格變動或會影響本集團之盈利及表現。為緩和該風險，本集團密切監察任何重大風險，並根據獲董事會批准之政策及年度計劃不時在其鋁業務中訂立商品衍生合約。有關該等商品衍生合約之進一步詳情載於附註24內。本集團通常認為，採礦業務有關之商品價格對沖將不會為其股東帶來長期利益。

股本價格風險

本集團承擔股本證券價格風險。其產生自本集團持有之投資，並於資產負債表內分類為可供出售。

本集團之大部分股權投資為公開交易。

利率風險

本集團承擔存款及借貸之利率波動風險。以浮動利率計息之按金及借貸令本集團承擔現金流量利率風險。以固定利率計息之存款及借貸令本集團承擔公允值利率風險。本集團現金及現金等價物之詳情載於附註25，而有關本集團之銀行借款之詳情載於附註30。

本集團會定期監察利率風險，以確保並無不適當之重大利率波動風險。

本集團已使用利率掉期合約以管理部分浮息銀行借款之利率風險。該等利率掉期之經濟實效是將浮息借款轉為定息借款。有關本集團利率掉期之詳情披露於附註24。

外匯風險

本集團在全球開展業務，面臨外匯風險。本集團之呈報貨幣以及本集團大部分附屬公司之功能貨幣為美元。由本集團收到之大部分收入為美元。本集團之外匯風險主要產生自本集團經營所在地之貨幣。

本集團承受主要與人民幣、澳元、港元及加元有關之外匯風險。鑑於港元與美元維持聯繫匯率制度，本集團預期不會就港元或美元進行之交易承受重大外匯風險。然而，人民幣、加元或澳元與美元之間之匯率波動會影響本集團之表現及資產價值。

根據一般市況，本集團認為，交易之活躍貨幣對沖將不會為股東帶來長期利益。本集團試圖透過自然對沖盡量減低該等風險。例如，絕大部分外部債務及盈餘現金以美元計值。為滿足營運成本所需，部分現金或以澳元及人民幣持有。

商品價格與本集團經營所在國家之貨幣間之長期關係賦予某種程度自然保護。然而，本集團可選擇對沖大部分外幣風險，如資本開支、股息或稅款等。

信貸風險

信貸風險主要來自：(i)貿易應收款及應收票據；及(ii)衍生金融工具及銀行存款。本集團就此面對之最大風險（不計及持有之任何抵押品）以於綜合資產負債表列賬之該等金融資產之賬面值（扣除減值撥備）列示。

流動資金風險

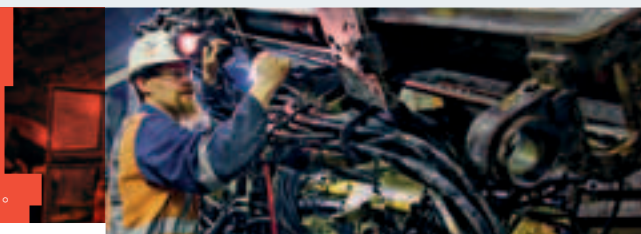
流動資金風險乃本集團在承擔相關財務責任過程中將遭遇困難之風險。

管理層動用短期及長期現金流預測及其他綜合資料確保取得適當之緩衝資金以支援本集團之活動。

資本風險管理

本集團管理資本之目標是保障本集團之持續經營能力、支援其可持續性增長、提升股東價值及為潛在收購事項及投資提供資本。

管理層討論及分析 續



本集團會因應經濟環境及業務策略變化管理其資本架構並對其作出調整。為維持或調整資本架構，本集團或會調整支付予股東之股息款額、發行新股份或新借／償還債務。

本集團採用資本負債比率（以總借貸減現金及銀行存款除以股東權益界定）監察其資本情況。

	二零一零年 百萬美元	二零零九年 百萬美元 (經重列)
現金及現金等價物	398.2	471.1
定期存款	12.8	28.0
已抵押銀行存款	6.4	4.5
減：總借貸（包括來自一名關聯方之貸款及以貼現票據獲得之銀行墊款）	1,965.3	1,256.5
債務淨額	1,547.9	752.9
總權益	533.4	1,212.1
資本負債比率	2.9	0.6

資本開支及承擔

截至二零一零年十二月三十一日止年度，本集團產生之資本開支約為323.2百萬美元，主要與Sepon擴展、Century之礦山開發、Golden Grove之尾礦庫設施升級及Rosebery之新通風豎井有關。

本集團於二零一零年十二月三十一日之經營及資本承擔約為63.9百萬美元，主要與開採業務所作出之承擔有關。

人力資源

於二零一零年十二月三十一日，本集團共僱用5,797名全職僱員（不包括共同控制公司及關聯公司之承包商及僱員），其中18名在香港工作，2,503名在中國內地工作、1,554名在澳大利亞工作、1,629名在老撾工作、

18名在加拿大工作及75名在於集團不同的勘探項目工作。截至二零一零年十二月三十一日止年度，員工總成本（包括董事酬金）達280.5百萬美元。

本集團已採納薪酬政策以與市場慣例相符，並根據員工之職責、表現及本公司之表現為其定薪。其他僱員福利包括表現相關獎勵及特殊情況保險及醫療保險及有限之購股權計劃。為全公司僱員提供廣泛的培訓計劃，以改進個體及集團表現。