
財務資料

閣下閱讀下述有關財務狀況及經營業績的討論及分析時，應與本招股章程附錄一會計師報告所載我們的綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀。會計師報告的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則及本招股章程附錄二所載的未經審核備考財務資料(包括兩者的相關附註)編製。

本討論載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。閣下務請注意，我們的業務及財務表現受重大風險及不明朗因素所影響。閣下評估我們的業務時，務須審慎考慮本招股章程「風險因素」一節所提供的資料。

概覽

我們是高速發展的領先垂直綜合銅生產商，在贊比亞專注經營銅開採、選礦、濕法冶煉、火法冶煉及銷售的垂直綜合業務。根據 Wood Mackenzie 的資料，我們是20世紀90年代末自贊比亞銅行業私有化以來首家投資贊比亞銅資產的中資企業。按2011年海外銅產品(包括銅精礦、粗銅和陰極銅)綜合產量計算，我們是最大的中資企業。我們的主要產品為銅精礦、粗銅及陰極銅，亦在粗銅冶煉工序中生產副產品硫酸。2011年，我們生產39.3千噸精礦含銅、150.9千噸粗銅、7.0千噸陰極銅及328.8千噸硫酸。我們最終的控股股東中國有色集團為國資委直接管理的中國國有企業，於中國及海外從事開發有色金屬資源、建築工程和相關貿易及服務。我們亦是中國有色礦業集團開發銅及鈷資源的海外平台。

於2009年、2010年及2011年，粗銅的銷售額分別佔我們收益的89.6%、94.2%及92.5%；陰極銅的銷售額分別佔我們收益的4.9%、4.2%及4.5%；銅精礦的銷售額分別佔我們收益的4.1%、0.0%及0.0%；而硫酸的銷售額分別佔我們收益的1.4%、1.6%及3.0%。

財 務 資 料

下表載列所示期間摘錄自我們綜合全面收益表的若干項目及其各自所佔收益總額的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	(千美元)	(佔收益百分比)	(千美元)	(佔收益百分比)	(千美元)	(佔收益百分比)
收益	696,290	100.0	1,357,285	100.0	1,283,906	100.0
銷售成本	(604,550)	(86.8)	(1,141,146)	(84.1)	(1,095,648)	(85.3)
毛利	91,740	13.2	216,139	15.9	188,258	14.7
其他收入	2,081	0.3	1,240	0.1	4,835	0.4
分銷及銷售成本	(6,236)	(0.9)	(21,863)	(1.6)	(27,917)	(2.2)
行政費用	(20,865)	(3.1)	(29,016)	(2.1)	(36,983)	(2.9)
融資成本	(5,330)	(0.8)	(8,232)	(0.6)	(9,248)	(0.7)
衍生工具公允價值						
變動產生之(虧損)/收益	(134)	—	(25,538)	(1.9)	10,369	0.8
議價收購收益	48,945	7.0	—	—	—	—
其他費用	(4,374)	(0.6)	(5,146)	(0.4)	(11,004)	(0.9)
除稅前利潤	105,827	15.1	127,584	9.4	118,310	9.2
所得稅費用	(11,480)	(1.6)	(20,202)	(1.5)	(15,020)	(1.2)
年內利潤	94,347	13.5	107,382	7.9	103,290	8.0
以下人士應佔利潤及						
全面收入總額：						
本公司擁有人	81,674	11.7	73,911	5.4	70,014	5.5
非控股權益	12,673	1.8	33,471	2.5	33,276	2.5
	94,347	13.5	107,382	7.9	103,290	8.0

分部資料

本集團經營的業務分為以下三個分部：

- 採礦，生產銅精礦；
- 濕法治煉，生產陰極銅；及
- 火法治煉，生產粗銅及硫酸。

財務資料

下表載列所示期間按可呈報分部劃分的收益及業績分析：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
收益(包括分部間銷售)			
— 採礦 ⁽¹⁾	127,215	218,965	285,835
— 濕法治煉 ⁽²⁾	35,138	57,149	58,223
— 火法治煉 ⁽³⁾⁽⁴⁾	634,656	1,301,459	1,227,359
	<u>797,009</u>	<u>1,577,573</u>	<u>1,571,417</u>
對銷*	(100,719)	(220,288)	(287,511)
年內收益	<u><u>696,290</u></u>	<u><u>1,357,285</u></u>	<u><u>1,283,906</u></u>

* 分部間銷售乃按本集團旗下各公司協定的條款進行。

分部利潤			
— 採礦 ⁽¹⁾	22,763	34,684	28,751
— 濕法治煉 ⁽²⁾	17,556	36,723	28,020
— 火法治煉 ⁽³⁾⁽⁴⁾	9,733	41,119	49,190
	<u>50,052</u>	<u>112,526</u>	<u>105,961</u>
未分配開支 ⁽⁵⁾	—	—	(2,281)
對銷	(4,650)	(5,144)	(390)
議價收購收益	48,945	—	—
年內利潤	<u><u>94,347</u></u>	<u><u>107,382</u></u>	<u><u>103,290</u></u>

附註：

- (1) 採礦指開採及勘察銅礦與生產銅精礦。
- (2) 濕法治煉指生產及銷售採用溶劑萃取—電積法技術生產之陰極銅。
- (3) 火法治煉指生產及銷售採用ISA冶煉技術生產之粗銅及硫酸。
- (4) 包括副產品硫酸。
- (5) 未分配開支主要為本公司開支。

呈列基準

本公司於2011年7月18日在香港註冊成立為有限公司，我們的母公司為中色礦業發展(於英屬維爾京群島註冊成立)，而最終控股公司為中國有色集團(於中國註冊成立)。因此，在編製本集團的綜合財務資料時，本公司於整個營業紀錄期間均被視為本集團現時旗下公司的控股公司。重組後，本集團(包括本公司及其附屬公司)視為存續實體。重組前後，本集團均由中國有色集團控制。

營業紀錄期間的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表載有本集團旗下公司的業績、權益變動及現金流量，猶如現行集團架構於整個營業紀錄期間(收購中色盧安夏除外)或自有關公司各自註冊成立日期以來(以較短者為準)一直存在。

財務資料

編製各呈報日期的綜合財務狀況表旨在呈列本集團旗下公司的資產及負債，猶如本集團架構於該等日期已經存在(中色盧安夏的收購除外)。所有集團內部交易及結餘已在合併時對銷。

本公司主要從事投資控股業務。本集團附屬公司的主要業務為採礦、勘探、選礦、濕法冶煉、火法冶煉及銷售銅精礦、陰極銅、粗銅與硫酸。

本集團綜合財務資料呈列基準的其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註1及「我們的歷史及重組」一節。

影響經營業績及財務狀況的主要因素

我們的業務及過往財務狀況及經營業績受多項重要因素影響，而我們相信該等因素日後將繼續影響我們的財務狀況及經營業績。我們的業績主要受下列因素影響：

銅產品價格

我們的銅產品價格對我們的經營業績有重大影響。銅價受全球經濟狀況及相關行業週期影響很大，乃參考國際商品市價釐定。銅價亦受若干不可抗力事件的重大影響，例如2010年2月及2011年2月主要產銅國智利發生地震。一般而言，銅生產商無法直接影響市場商品價格，惟市場參與者增減產能、臨時下調價格或採取其他行動等事件均可對市價造成影響。此外，生產商出售產品的價格可能受合約安排、產量、產品質量及對沖策略影響。

根據行業慣例，我們的銅產品定價機制載於年度合約。根據年度合約，銅產品價格參考有關期間的倫敦金屬交易所報價釐定。有關倫敦金屬交易所銅的過往年度市價資料，請參閱本招股章程「行業概覽」一節。鑑於我們按照合約規定售予中色國際貿易的銅產品計及成本、保險費及運費，故我們向中色國際貿易的平均售價較市價高，以抵銷我們向中色國際貿易銷售粗銅的運輸與貨運費用以及保險費用。

價格波動過往曾影響我們的經營業績，預期會繼續造成影響。為減低有關風險，我們訂立銅期貨合約及臨時價格安排，以控制有關預測銅產品銷售、預測銅精礦採購、存貨及有關銷售銅產品的確定承諾之風險。我們一般不因商品價格短期波動而改變產量或所生產的礦石品位。

產能及產品銷量

我們的銅產品銷量對我們的經營業績有重大影響。我們一般可出售所生產的全部產品，故我們的收益通常隨產品產量變動而波動，而產品產量取決於我們的產能。近年，我們不斷

財務資料

擴大產能。例如，設計年產能為150千噸粗銅的謙比希銅冶煉於2009年2月開始火法治煉業務。我們亦於2009年收購中色盧安夏，大大提高銅精礦產量。我們近期開始在兩個新項目Muliashi濕法廠及剛果(金)項目投產。此外，我們承建多個其他項目以擴大濕法治煉和火法治煉產能，包括Chambishi銅冶煉廠(預期該項目將進一步擴大我們的粗銅產能)以及Mabende項目及Kakoso尾礦開發項目(預期上述項目將擴大我們的陰極銅產能)。此外，由於產量提高一般可降低單位生產成本，我們的產量乃決定我們整體成本競爭力的關鍵因素。由於我們於營業紀錄期間不斷提高產量，從而受益於經濟規模效益。

儘管主要產品的產量是影響該等產品銷量的主要因素，但我們的銷量可包括庫存產品。

生產成本及效率

我們與競爭對手均無法直接影響市場商品價格。因此，我們的競爭力及長期盈利能力很大程度上取決於我們控制成本並維持營運效率的能力。我們的生產成本受產量及平均生產成本所影響，而平均生產成本則取決於原材料、直接勞工、分包及水電費等單位成本。

謙比希銅冶煉生產所用的主要原材料為銅精礦。於營業紀錄期間，小部分用於謙比希銅冶煉的火法治煉業務的銅精礦由我們自有的採礦及選礦業務提供。我們從外界供應商採購大部分所需銅精礦以滿足謙比希銅冶煉銅生產設施的設計產能。銅精礦市價波動(通常隨國際銅價波動)或供應的充足性可能對我們的整體生產成本有重大影響。

謙比希濕法治煉生產所用的主要原材料主要包括銅尾礦、氧化礦石及混合礦石。於營業紀錄期間，大部分用於謙比希濕法治煉濕法治煉業務的原材料均由我們自有的採礦及選礦業務供應。由於銅尾礦為中色非洲礦業先前處理的廢棄物，故此我們並無支付銅尾礦的成本。我們亦自外界供應商採購小部分氧化礦石及混合礦石以滿足謙比希濕法治煉銅生產設施的設計產能。氧化礦石和混合礦石市價波動可能對我們的整體生產成本有重大影響。

我們在謙比希銅冶煉及謙比希濕法治煉進行銅生產時亦需要(其中包括)水、氧氣、柴油及其他燃料等各種輔助材料。此外，我們在中色非洲礦業及中色盧安夏的採礦業務使用多種輔助材料，包括化工產品、炸藥、潤滑油、電線電纜、管道、橡膠產品、鋼鐵及木材等。該等輔助材料大多自贊比亞的獨立第三方採購。

勞工成本主要受僱員人數與薪酬不時變動影響。提高勞動生產力可降低每單位勞工成本。近年，我們與當地工會定期磋商，以減低我們的平均勞工報酬增幅。

2011年前，中色非洲礦業將其採礦業務的管理分包予一家第三方承包商，而支付予該第三方承包商的款項包括承包商為中色非洲礦業購買原材料的成本、中色非洲礦業員工勞工成本及有關採礦業務的管理費，該等費用於每年年初釐定。2011年，為改善其成本效益，中色非洲礦業修訂該項安排，將全部採礦業務分包予該同一第三方承包商，由其自行購買原材料及僱用員工。

我們在營運過程中消耗大量電力。我們按市價向地方電網購買電力。我們的各家附屬公司所消耗電力的單價於2009年介乎每千瓦時0.048美元至0.079美元，而於2011年則介乎每千瓦時0.056美元至0.103美元。然而，倘我們未能將成本增加轉嫁予客戶，則日後的電價變動或會對我們的經營業績有不利影響。電費在我們於2009年、2010年及2011年的總銷售成本中分別佔1.5%、1.2%及1.9%。

中國及全球經濟增長

銅及相關產品的工業用途廣泛，其市場需求取決於(其中包括)全球經濟狀況及國際貿易的穩定性。近年，中國成為重要的市場，其對全球銅業的影響日益增加。隨著中國經濟增長，精煉銅需求於2001年至2011年以複合年增長率13.3%遞增。2011年，我們收益的66.0%來自中國(包括香港)的銷售。我們預計銅及相關產品的需求會隨著中國經濟持續增長而增加。

贊比亞政府的監管及政策

贊比亞政府對國內有色金屬的開採和冶煉有着很大程度的影響力。若干可能影響我們業務的現行法律及法規涉及入行門檻、稅項、進口關稅及限制的設立、修訂或廢除，以及銅及相關產品的出口關稅。

贊比亞政府日後監管力度的變化，可能直接影響我們的業務、財務狀況及經營業績。然而，我們相信監管趨勢將對本公司等大型企業有利。我們已經並且會繼續調整業務策略及營運，以配合贊比亞政府不斷轉變的政策。例如，謙比希銅冶煉於2009年2月開始營運，我們可藉此生產粗銅，而贊比亞不徵收粗銅出口關稅。反之，贊比亞政府就我們之前的主產品銅精礦徵收15%的出口關稅。我們在決定將冶煉業務併入贊比亞現有採礦業務以及大量增加粗銅的產量(儘管粗銅的毛利率遠低於我們其他產品的毛利率)時，已考慮粗銅出口關稅與銅精礦(及其他業務)出口關稅之間的差異。贊比亞政府亦可酌情給予採礦公司所得稅優惠。例如，謙比希銅冶煉與謙比希濕法冶煉均已獲授十年期的所得稅優惠，在首五個獲利年度可享有零所得稅率，其後三年內可享有50%的所得稅減免，餘下兩年可享有25%的所得稅減免。有關我們受惠的優惠政策詳情，請參閱本招股章程「業務 — 競爭優勢 — 我們受惠於中國與贊比亞的長期政治經濟合作關係以及贊比亞政府的優惠政策」及本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註10。

增加礦石儲量及資源量計劃的執行

我們的日後增長主要受我們增加礦石儲量及資源量的能力影響。我們計劃通過收購或整合地區內其他礦場及擴展採礦活動至現時採礦權所載現有礦場之採礦邊界相鄰區域以增加礦石儲量及資源量。礦產勘探及開發涉及大量費用和高度風險，而該等費用和風險未必能通過經驗、知識及仔細評估而完全避免。此外，在礦場被確定包含經濟可採儲量前，勘探費用不會撥充資本。

重要會計政策

採用我們的會計政策(載於本招股章程附錄一會計師報告B節附註3)時，我們的董事已識別下列對財務資料已確認金額有重大影響的判斷及估計不確定性因素的主要來源。

下文討論各報告期末有關未來的主要假設及估計不確定性因素的的其他主要來源，而該等假設及來源或會導致未來十二個月內資產和負債賬面值有重大調整。

收益確認

本集團生產粗銅、陰極銅、銅精礦及硫酸。銅產品根據臨時定價安排出售，最終價格基於第三方驗定銅產品含銅、金、銀的品位及市價於特定日期設定。當所有權及風險轉移至客戶時，根據內部驗定銅產品含銅、金及銀品位的歷史統計數據並採用最終結算預計日期的遠期價格確認收益。此外，銅市價波動令確認收益時所入賬價格與最終價格之間的變動引致應收貿易款項出現嵌入式衍生工具。該嵌入式衍生工具按公允價值入賬，而公允價值變動分類為收益的組成部分。硫酸收益於所有權及風險轉移至客戶時入賬。

採礦物業及租賃折舊

採礦物業及租賃成本採用生產單位法進行折舊。生產單位折舊率的計算，以及年度營運折舊支出與最初估計相比會有波動，原因通常在於估計礦產儲量的任何因素或假設發生重大變動以及儲量的地質及用於確定儲量經濟可行性的假設出現顯著變動。該等儲量變化可能同樣影響按直線法折舊的資產可用年期，而該等年期受限於項目年期，項目年期則受限於證實及概略礦產儲量年期。證實及概略儲量估計由開採、地質及儲量認定方面的專家編製。定期就預計儲量基礎及營運與發展規劃進行生產單位比例評估。

所得稅

即期所得稅乃按本年估計應付所得稅入賬，於計算所得稅撥備時需要作出重大判斷。日常業務過程中會有多項交易，而如何釐定計量有關交易仍不確定。倘有關交易的最終稅項費用與最初所入賬者有差異，該等差額將影響作出計算的有關期間所得稅及遞延稅項撥備。遞延所得稅資產及負債使用預期撥回差額期間實際頒佈的稅率計算之資產及負債稅基與會計基準之暫時差額確認。倘管理層認為大致可利用稅項虧損，則會確認與稅項虧損有關之遞延稅項資產。實際使用金額的結果或會有所不同。

復原、復墾及環保費用

當與本集團的礦場及若干生產設施的復原及復墾相關成本的責任出現時，我們須對該等成本作出撥備。有關復原及關閉成本通常涉及採礦、濕法治煉及火法治煉行業，一般在礦場及生產設施的年期完結時產生。該等成本按礦場／廠房關閉計劃估計，而拆除及搬遷該等設施的估計折現成本及復原成本在產生時撥作資本，以反映我們當時的責任。責任方作出相應撥備。

資本化資產透過經營年期內折舊在資產年期內自損益中扣除，而撥備透過撥備貼現遞減於各期間增加。管理層根據地方法律作出估計。實際成本及現金流出或會不同於估計，乃因法律及法規轉變、價格變化、場地情況分析以及復原技術變更。

本集團根據法定要求就該等成本計提撥備。

衍生工具估值

衍生工具按公允價值列賬。本集團對公允價值計量所用假設及數據的質量及可靠程度進行三個等級的評估(即香港財務報告準則第7號所述一級、二級及三級)。公允價值按以下方式釐定：通過比較活躍市場所報市價進行外部證實(「一級」)；使用外部可證實的參數模型(「二級」)；或使用與可比較工具比較等其他程式及／或使用無可觀察市場參數而須本集團基於市場作出假設的模型(「三級」)。有關本集團金融工具公允價值計量等級的詳情載於本招股章程附錄一會計師報告B節附註33。

貿易應收款項的估計減值

初步確認時，貿易應收款項按公允價值計量，其後採用實際利息法按攤銷成本計量。出現資產減值的客觀證據時，估計不可收回金額的適當撥備於損益確認。

管理層作出估計時，認為已制定詳細流程以監測該風險。估計是否須對呆壞賬作出撥備時，本集團考慮賬齡情況及收回的可能性。識別呆賬後，負責的銷售人員與相關客戶商討並就

財務資料

可收回性報告。倘有客觀減值虧損證據，則本集團考慮估計未來現金流量。減值虧損金額按資產賬面值與按金融資產原實際利率折現的估計未來現金流量(不包括並未產生的未來信貸虧損)現值間的差額計量。倘實際未來現金流量低於預期，或會產生重大減值虧損。

貿易應收款項的撥備變動詳情披露於本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註18。

綜合全面收益表的主要組成部分

收益

我們的收益來自向外界客戶銷售我們的產品。我們的收益受我們的總銷量影響，而總銷量則受(其中包括)我們的產能及市況影響。由於我們不同產品類別以及同一產品類別於不同期間的平均售價不同，故此收益亦受我們的產品銷售組合影響。

下表載列所示期間各產品類別的產量及銷量。

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	產量	銷量	產量	銷量	產量	銷量
	(噸)		(噸)		(噸)	
粗銅 ⁽¹⁾	108,413	105,156	165,119	163,026	150,863	147,794
陰極銅 ⁽¹⁾	6,513	6,214	7,103	7,423	7,003	7,004
銅精礦 ⁽¹⁾	23,590	5,071	32,047	—	39,265	—
硫酸	217,117	196,746	330,034	313,614	328,842	338,208

附註：

(1) 產量及銷量按含銅量計算。

下表載列所示期間我們按產品類別劃分的收益及各產品類別的收益貢獻百分比。

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	(千美元)	(佔收益百分比)	(千美元)	(佔收益百分比)	(千美元)	(佔收益百分比)
粗銅	624,185	89.6	1,278,483	94.2	1,186,840	92.5
陰極銅	33,848	4.9	56,336	4.2	58,223	4.5
銅精礦	28,218	4.1	—	—	—	—
硫酸	10,039	1.4	22,466	1.6	38,843	3.0
總計	696,290	100.0	1,357,285	100.0	1,283,906	100.0

銷售成本

銷售成本主要包括原材料成本、直接勞工成本、分包、水電費及折舊等成本。我們生產所用的主要原材料為銅精礦。於2009年、2010年及2011年，我們自己的採礦及選礦業務供應謙比希銅冶煉的冶煉業務所用分別14.5%、19.4%及26.1%銅精礦。請參閱「業務 — 火法冶煉業務 — Chambishi 銅冶煉廠 — 謙比希銅冶煉火法冶煉的原材料」。

財務資料

下表載列所示期間我們按產品類別劃分的成本分析：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	(千美元)	(佔收益 百分比)	(千美元)	(佔收益 百分比)	(千美元)	(佔收益 百分比)
粗銅	567,532	81.5	1,114,543	82.1	1,059,694	82.5
陰極銅	13,532	1.9	18,378	1.4	25,974	2.0
銅精礦	17,671	2.5	—	—	—	—
硫酸	5,815	0.9	8,225	0.6	9,980	0.8
總計	604,550	86.8	1,141,146	84.1	1,095,648	85.3

下表載列所示期間我們的銷售成本組成部分和該組成部分所佔銷售成本的百分比分析。

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	(千美元)	(佔總 銷售成本 百分比)	(千美元)	(佔總 銷售成本 百分比)	(千美元)	(佔總 銷售成本 百分比)
原材料	492,604	81.5	973,258	85.3	875,953	79.9
直接勞工	13,988	2.3	40,286	3.5	58,540	5.3
分包	42,726	7.1	44,647	3.9	58,950	5.4
水電費 ⁽¹⁾	11,440	1.9	18,867	1.6	25,034	2.3
折舊	27,463	4.5	43,021	3.8	49,931	4.6
其他	16,329	2.7	21,067	1.9	27,240	2.5
總銷售成本	604,550	100.0	1,141,146	100.0	1,095,648	100.0

附註：

(1) 水電費包括電力、水和氧氣。

其他收入

其他收入主要包括利息收入、融資租賃的融資收入、工程合約淨收溢、銷售零件及其他材料的淨收入以及其他。

分銷及銷售成本

分銷及銷售成本主要包括運輸、貨運及保險費用、我們銷售團隊的僱員薪金、包裝成本等。不同產品線的分銷及銷售成本因我們的產品組合變動而各異。

行政費用

行政費用主要包括支付行政人員的薪金及福利、折舊、差旅費及辦公費用等。

融資成本

融資成本包括銀行及其他借貸的利息費用以及有關復原、復墾及環保費用計提撥備後的貼現解除，減去有關(1)投資中色非洲礦業及中色盧安夏採礦和選礦設施及(2)投資謙比希銅冶

煉冶煉設施的在建工程資本化之借貸成本。有關復原、復墾及環保費用計提撥備後的貼現解除其他詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告B節附註27。

衍生工具公允價值變動產生之虧損／收益

有關衍生工具公允價值變動產生之虧損／收益包括我們短期銅期貨合約公允價值減少或增加產生的虧損／收益。我們在營業紀錄期間訂立該等合約的目的在於對沖因我們預計從外界供應商處採購銅精礦與我們預計向外界客戶出售粗銅的時間差異所產生的銅價波動的淨持倉，但該等交易不合資格作對沖入賬。由於我們的業務中持有銅精礦之長倉（買入），因此須補充銅期貨之短倉（賣出）。例如，於2010年，我們有對沖量合共10,750噸（佔我們年銷售量的7.2%），均為短倉（賣出）。由於我們持有於倫敦金屬交易所買賣且流動性勝於六個月期貨合約的三個月期貨合約，故須於相關期貨合約屆滿時定期將短倉（賣出）平倉，然後以相同金額及價格條款重設短倉（賣出）。儘管我們因2009年及2010年倫敦金屬交易所銅價上升而導致銅期貨買賣的短倉（賣出）於2009年及2010年出現虧損，但衍生工具交易實現對沖目標以減低銅價波動的淨持倉風險，且虧損並非因我們作出錯誤的對沖決策所致。相反，2011年，我們銅期貨交易的短倉（賣出）收益由於2011年下半年倫敦金屬交易所銅價降低且衍生工具交易實現對沖目標而減低銅價波動的淨持倉風險。

我們已採納多項內部對沖政策並根據該等政策嚴格實施對沖活動。該等政策規定（其中包括），期貨交易僅於認可交易所之交易平台進行，所買賣之商品須與我們的產品有關，期貨交易須獲董事會或相關決策部門批准，交易金額須與我們的財政能力相符，嚴禁投機性期貨交易並須每月提交有關期貨交易活動之報告。謙比希銅冶煉期貨交易小組為審批謙比希銅冶煉期貨交易活動的決策機構，其成員包括謙比希銅冶煉總經理、總經理助理、財務經理及銷售經理，彼等有銅生產及銷售、期貨交易、會計及財務以及風險管理等不同領域的經驗。謙比希銅冶煉相關董事及期貨交易小組有期貨交易審批的豐富經驗。謙比希銅冶煉期貨交易小組的風險管理崗位根據我們未平倉的期貨合約、未變現收益或虧損金額、信貸額度、於期貨保證金賬戶內的按金額及現行市況設定對沖活動的止蝕限額。謙比希銅冶煉期貨交易小組、銷售部及財務部負責審閱由風險管理崗位呈交的期貨交易活動相關月報。更多資料請參閱本招股章程「業務—銷售、分銷及營銷」一節。

議價收購收益

議價收購收益指為按低於對中色盧安夏所識別已收購資產和已承擔負債確認價值之代價確認收購中色盧安夏之收益。

其他費用

其他費用主要包括外匯損益、經營醫院、學校及康樂設施之費用淨額、出售物業、廠房及設備之虧損或收益、物業、廠房和機器在停產情況下之折舊、上市開支以及其他。

所得稅費用

由於本公司於營業紀錄期間並無在香港產生應課稅利潤，故此並無計提香港利得稅撥備。

贊比亞所得稅按營業紀錄期間應課稅收入之35%計算，但採礦活動所產生的收入按相關應課稅收入之30%計算除外。因此，營業紀錄期間，贊比亞所得稅撥備按中色非洲礦業及中色盧安夏來自採礦活動估計應課稅收入之30%，而中色非洲礦業及中色盧安夏來自非採礦活動估計應課稅收入之35%計算。

營業紀錄期間，謙比希濕法冶煉及謙比希銅冶煉享受以下所得稅優惠待遇：

- 2011年6月10日，謙比希濕法冶煉獲得十年所得稅優惠待遇，自首個獲利年度起計五年可獲豁免繳納所得稅，隨後三年享有所得稅減半優惠，之後的兩年則享有25%所得稅減稅優惠。2008年為謙比希濕法冶煉之首個獲利年度。
- 2010年6月10日，謙比希濕法冶煉根據2010年法定文件第43號對自2005年4月1日至2009年3月31日期間之繳稅年份獲得有關經營之應繳所得稅返還。因此，我們於2010年6月獲得謙比希濕法冶煉於註冊成立日期2004年12月3日至2007年12月31日期間總計4.4百萬美元的應付稅款返還。
- 2009年4月3日，謙比希銅冶煉獲得十年所得稅優惠待遇，自首個獲利年度起計五年可獲豁免繳納所得稅，隨後三年享有所得稅減半優惠，之後的兩年則享有25%所得稅減稅優惠。2010年為謙比希銅冶煉之首個獲利年度。

我們於贊比亞的採購和銷售亦須繳納16%之增值稅，而出口則獲豁免繳納增值稅。對於具有有效增值稅發票之採購所支付的相關進項增值稅可獲贊比亞稅務局退稅，退稅金額以對採購所支付總進項增值稅超過國內銷售應付之總銷項增值稅之金額為限。

此外，中色非洲礦業和中色盧安夏出售應課稅採礦產品亦須繳納3%的礦產資源稅。2009年9月25日，根據2009年法定文件第66號，贊比亞稅務局專員免除中色盧安夏應付的全部或部分礦產資源稅不超過9百萬美元。由於截至2011年12月31日中色盧安夏應付的礦產資源稅不超過9百萬美元，故自2009年7月7日(中國有色集團收購中色盧安夏當日)至2011年12月31日，中色盧安夏並無支付資源稅。

2008年4月1日至2009年3月31日期間，中色非洲礦業亦須就銅及鈷每月平均售價超逾2008

財務資料

年所得稅法修正案附表十所載「基準價」的金額繳交暴利稅。視乎銅或鈷的平均價格，各季度按0%、25%、50%或75%的稅率繳納暴利稅。該暴利稅於2009年廢除。

於2011年前，中色非洲礦業自若干第三方海外供應商獲取若干管理服務，向彼等支付的管理費須繳納預扣稅（「預扣稅」）及逆向增值稅（「逆向增值稅」）。逆向增值稅指根據贊比亞增值稅法案對進口服務徵收的責任轉移（由供應者轉移至收取者）費用，用以繳納增值稅。中色非洲礦業於2011年8月5日接獲2004年至2009年的評估，顯示（其中包括）預扣稅及逆向增值稅分別相當於1.5百萬美元及1.6百萬美元。有關金額於2009年及2010年12月31日計入本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註23所載的「其他應付款項及應計費用」。2011年9月9日，未支付的應付稅項已悉數清償。

本公司的贊比亞法律顧問認為，根據贊比亞共和國與愛爾蘭共和國間關於所得稅的避免雙重課稅及預防財政規避慣例，中色礦業控股（根據愛爾蘭共和國法例註冊成立的投資控股公司）的贊比亞附屬公司向中色礦業控股分派股息可獲豁免相關預扣稅，惟中色礦業控股於贊比亞有常設機構的情況則除外。我們的董事確認，中色礦業控股於贊比亞並無常設機構，故認為營業紀錄期間，毋須就本集團未分派利潤作出預扣稅撥備。

更多資料請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註10。

經營業績

下列討論提出於回顧期間影響我們業績的主要趨勢。

截至2011年12月31日止年度與截至2010年12月31日止年度比較

下表載列所示期間我們產品的銷量、平均售價、收益及對總收益之貢獻百分比。

	截至12月31日止年度							
	2010年				2011年			
	銷量 ⁽¹⁾ (噸)	平均售價 (美元/噸)	收益 (千美元)	佔總收益 百分比 (%)	銷量 ⁽¹⁾ (噸)	平均售價 (美元/噸)	收益 (千美元)	佔總收益 百分比 (%)
粗銅	163,026	7,842	1,278,483	94.2	147,794	8,030	1,186,840	92.5
陰極銅	7,423	7,589	56,336	4.2	7,004	8,313	58,223	4.5
硫酸	313,614	72	22,466	1.6	338,208	115	38,843	3.0
總計			1,357,285	100.0			1,283,906	100.0

附註：

(1) 除硫酸外，所有產品的銷量均基於含銅量。

收益

2011年的收益為1,283.9百萬美元，較2010年的1,357.3百萬美元減少5.4%，主要是由於謙比希銅冶煉為定期維護ISA爐而於2011年6月停產一個月導致銅產品銷量下降，惟部分因2011

財 務 資 料

年國際銅價較2010年上漲令銅產品平均售價上升所抵銷。謙比希銅冶煉的ISA高爐按設計毋須自上次維護起至少18個月內停產，直至無法於正常運行狀態下維護為止。

粗銅收益從2010年的1,278.5百萬美元減少7.2%至2011年的1,186.8百萬美元，原因是銷量下降9.3%，部分由平均售價上升2.4%所抵銷。銷量減少主要是由於謙比希銅冶煉為定期維護ISA爐於2011年6月停產一個月。平均售價上漲主要是由於與2010年相比，我們參考的市場基準價於2011年上升。

陰極銅收益從2010年的56.3百萬美元增長3.3%，達到2011年的58.2百萬美元，原因是平均售價上升9.5%，部分由銷量減少5.7%所抵銷。平均售價提高主要是由於我們參考的市場基準價在2011年較2010年上升。銷量減少主要是由於我們於2010年出售上年庫存較2011年增多。

下表載列所示期間我們產品的銷售成本、單位銷售成本、毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度							
	2010年				2011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	毛利率
	(千美元)	(美元/噸)	(千美元)	(%)	(千美元)	(美元/噸)	(千美元)	(%)
粗銅	1,114,543	6,837	163,940	12.8	1,059,694	7,170	127,146	10.7
陰極銅	18,378	2,476	37,958	67.4	25,974	3,709	32,249	55.4
硫酸	8,225	26	14,241	63.4	9,980	30	28,863	74.3
總計	1,141,146		216,139	15.9	1,095,648		188,258	14.7

銷售成本

銷售成本從2010年的1,141.1百萬美元減少4.0%至2011年的1,095.7百萬美元。銷售成本減少主要是由於粗銅的銷量減少。

粗銅銷售成本從2010年的1,114.5百萬美元減少4.9%至2011年的1,059.7百萬美元，原因是銷量減少9.3%，部分減幅由單位銷售成本上升4.9%所抵銷。單位銷售成本上升主要由於原材料成本增加，而原材料成本增加主要是由於(1)我們從外界供應商採購的銅精礦價格在2010年至2011年間因國際基準銅價上升而上升；(2)向謙比希銅冶煉供應銅精礦的中色非洲礦業及中色盧安夏開採及加工成本上升；及(3) 2011年6月ISA爐定期保養使謙比希銅冶煉停產一個月期間謙比希銅冶煉的冶煉設施折舊成本。

陰極銅銷售成本從2010年的18.4百萬美元上升41.3%至2011年的26.0百萬美元，原因是單位銷售成本上升49.8%，部分由銷量減少5.6%所抵銷。單位銷售成本上升主要是因為原材料

財務資料

和勞動力成本提高。原材料成本上升主要是由於與2010年相比我們於2011年採購自外界供應商的尾礦(生產陰極銅的原材料)數量增多。

毛利及毛利率

受上述因素影響，2011年我們的毛利為188.3百萬美元，較2010年的216.1百萬美元減少12.9%。毛利率從2010年的15.9%減至2011年的14.7%。

粗銅毛利率從2010年的12.8%減至2011年的10.7%，主要是由於粗銅單位銷售成本上升所致，惟部分升幅因國際銅價上漲以及售予中色國際貿易及雲南銅業集團(我們自2011年開始向其銷售)的平均售價(包括運輸、貨運費用及保險費用)上升而抵銷。

陰極銅毛利率從2010年的67.4%降至2011年的55.4%，主要因為我們考慮到尾礦資源的倉儲水平及國際銅價，為優化內外所採購的尾礦組合，於2011年採購自外界供應商的尾礦較2010年增加。自外界採購的尾礦平均成本遠高於內部的平均成本，且由於外部的尾礦佔較大部分，故陰極銅的毛利率減少。陰極銅的毛利率遠高於粗銅，是由於我們使用尾礦生產陰極銅而使用銅精礦生產粗銅所致。尾礦成本遠低於銅精礦成本。

其他收入

2011年其他收入為4.8百萬美元，高於2010年的1.2百萬美元，主要是由於(其中包括)工程合約產生收入淨額1.7百萬美元及融資租賃的融資收入增加1.0百萬美元所致。

分銷及銷售成本

2011年分銷及銷售成本為27.9百萬美元，較2010年的21.9百萬美元增加27.7%，主要原因是售予中色國際貿易及雲南銅業集團(我們於2011年開始向其銷售)的粗銅總量增多使運輸、貨運與保險費用上升。按照我們和中色國際貿易及雲南銅業集團簽訂的粗銅銷售條款，我們須承擔運輸、貨運和保險費用，並通過提高對中色國際貿易及雲南銅業集團的平均售價予以彌補。與之相比，我們其他產品的銷售合約並無規定我們承擔運輸、貨運或保險費用。

行政費用

2011年行政費用為37.0百萬美元，較2010年的29.0百萬美元增長27.5%，主要原因是(1)由於我們繼續擴張於中色盧安夏的經營(包括Muliashi項目)，其次是擴張我們的其他附屬公司的

財務資料

經營，使員工人數增多，以及增加管理人員的平均薪酬，故薪金支出增加3.4百萬美元，及(2)折舊增加0.8百萬美元。

融資成本

2011年融資成本為9.2百萬美元，較2010年的8.2百萬美元增長12.3%，主要原因是銀行及其他借貸利息費用增加，而有關利息費用增加是由於計息借貸從2010年12月31日的581.4百萬美元增至2011年12月31日的711.2百萬美元，惟部分因(1)我們的計息借貸加權平均年利率由2010年12月31日的1.9%降至2011年12月31日的1.4%，及(2)中色盧安夏於2011年的借貸成本資本化較2010年增加所抵銷。

衍生工具公允價值變動產生之收益／虧損

2011年衍生工具公允價值變動產生之收益為10.4百萬美元，而2010年虧損25.5百萬美元，主要是因為我們因2011年簽訂的銅期貨合約的公允價值變動賺取收益，而於2010年簽訂的銅期貨合約的公允價值變動錄得虧損。簽訂該等銅期貨合約的目的在於對沖因我們預計自外界供應商採購銅精礦和我們預計向外界客戶銷售粗銅的時間點存在差異所產生的銅價波動的淨持倉。請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註25。

其他費用

2011年我們的其他費用為11.0百萬美元，較2010年的5.1百萬美元上升113.8%，主要是由於(1)我們於2011年就不可收回賬款確認壞賬撥備1.2百萬美元，而我們於2010年收回之前計為壞賬的賬款後確認壞賬撥備1.6百萬美元，(2)外匯虧損增加1.3百萬美元，(3)贊比亞業務的相關醫院、學校和康樂設施經營淨支出增加0.8百萬美元，及(4) 2011年有關上市的費用2.3百萬美元，惟部分因2011年出售物業、廠房及設備產生收益淨額0.6百萬美元而抵銷，而2010年我們的相關虧損為0.1百萬美元。

所得稅費用

2011年我們的所得稅費用為15.0百萬美元，較2010年的20.2百萬美元減少25.7%。實際稅率由2010年的15.8%降至2011年的12.7%，主要是由於2011年我們的可扣減開支增加所致。2011年，我們開始聘用一間贊比亞當地的承包商提供採礦服務，因此我們的開採費用有更高比例可以扣稅。

本公司擁有人應佔年內利潤及淨利潤率

受以上因素影響，本公司擁有人應佔利潤由2010年的73.9百萬美元減少5.3%至2011年的70.0百萬美元。2010年及2011年各年，本公司擁有人應佔淨利潤率(本公司擁有人應佔利潤佔收益的百分比)分別為5.4%及5.5%。

財務資料

截至2010年12月31日止年度與截至2009年12月31日止年度比較

下表載列所示期間我們產品的銷量、平均售價、收益及對總收益之貢獻百分比。

	截至12月31日止年度							
	2009年				2010年			
	銷量	平均售價	收益	佔總收益 百分比	銷量	平均售價	收益	佔總收益 百分比
	(噸)	(美元/噸)	(千美元)	(%)	(噸)	(美元/噸)	(千美元)	(%)
粗銅 ⁽¹⁾	105,156	5,936	624,185	89.6	163,026	7,842	1,278,483	94.2
陰極銅 ⁽¹⁾	6,214	5,447	33,848	4.9	7,423	7,589	56,336	4.2
銅精礦 ⁽¹⁾	5,071	5,565	28,218	4.1	—	—	—	—
硫酸	196,746	51	10,039	1.4	313,614	72	22,466	1.6
總計			696,290	100.0			1,357,285	100.0

附註：

(1) 銷量均基於含銅量。

收益

2010年的收益為1,357.3百萬美元，較2009年的696.3百萬美元增長94.9%，主要原因是隨著我們產量的提高和國際銅價於2010年上漲，銅產品銷量及平均售價上升。

粗銅收益從2009年的624.2百萬美元增長104.8%，達到2010年的1,278.5百萬美元，原因是銷量增長55.0%及平均售價上升32.1%。銷量增長的主要原因是2009年3月謙比希銅冶煉投產並在2009年6月才達致全產能運作狀態，而在整個2010年則一直處於全產能運作狀態。平均售價上漲主要是因為(1)我們參考的市場基準價在2010年上升，及(2)向中色國際貿易出售的產品在收益中所佔比重增大，而我們的相關平均售價均計入成本、保險費及運費，高於按出廠價格所釐定售予其他客戶的平均售價。

陰極銅收益從2009年的33.8百萬美元增長66.4%，達到2010年的56.3百萬美元，原因是銷量增長19.5%及平均售價上升39.3%。銷量增長的主要原因是我們的2010年產量增加，加上2010年出售的上年庫存增多。平均售價提高主要是因為我們參考的市場基準價在2010年上升。

銅精礦收益從2009年的28.2百萬美元跌至2010年的零，原因在於按照實現銅產業鏈整合以提高經濟價值的經營戰略，從2009年3月開始我們不再將銅精礦作為終端產品向外界客戶銷售，而開始將其作為中間產品售予我們的銅冶煉廠，用於進一步加工為粗銅。

財 務 資 料

下表載列所示年度我們產品的銷售成本、單位銷售成本、毛利和毛利率。

	截至12月31日止年度							
	2009年				2010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	毛利率
	(千美元)	(美元/噸)	(千美元)	(%)	(千美元)	(美元/噸)	(千美元)	(%)
粗銅	567,532	5,397	56,653	9.1	1,114,543	6,837	163,940	12.8
陰極銅	13,532	2,178	20,316	60.0	18,378	2,476	37,958	67.4
銅精礦	17,671	3,485	10,547	37.4	—	—	—	—
硫酸	5,815	30	4,224	42.1	8,225	26	14,241	63.4
總計	604,550		91,740	13.2	1,141,146		216,139	15.9

銷售成本

2010年銷售成本為1,141.1百萬美元，較2009年的604.6百萬美元增長88.8%，主要原因是粗銅銷量及單位銷售成本上升。

粗銅銷售成本從2009年的567.5百萬美元上升96.4%，達到2010年的1,114.5百萬美元，原因是銷量增長55.0%及單位銷售成本上升26.7%。單位銷售成本上升的主要原因是原材料成本上漲，而原材料成本上漲主要是因為(1)國際基準銅價上升帶動2010年採購自外界供應商的銅精礦價格上漲，及(2)來自中色盧安夏的銅精礦品位下降造成單位成本上升。

陰極銅銷售成本從2009年的13.5百萬美元上升35.8%，達到2010年的18.4百萬美元，原因是銷量增長19.5%及單位銷售成本上升13.7%。單位銷售成本上升主要是因為原材料和勞動力成本提高。原材料成本上升的主要原因是2010年我們採購自外界供應商的氧化銅礦石數量增多。與之相比，2009年我們更多使用本身的尾礦。

銅精礦銷售成本從2009年降至2010年的零，原因是按照實現銅產業鏈整合以提高經濟價值的經營戰略，我們不再將銅精礦作為終端產品向外界客戶銷售，而開始將其作為中間產品售予我們的銅冶煉廠，用於進一步加工為粗銅。

毛利及毛利率

受上述因素影響，2010年我們的毛利為216.1百萬美元，較2009年的91.7百萬美元增長135.6%。毛利率從2009年的13.2%增至2010年的15.9%。

粗銅毛利率從2009年的9.1%增至2010年的12.8%，主要原因是(1)我們參考國際銅價的平均售價上漲及(2)售予中色國際貿易(包括運輸、貨運費用及保險費用)的售價上升，但國際銅價上漲使我們採購自外界供應商的銅精礦成本上升而部分抵銷前者的影響。

財務資料

陰極銅毛利率從2009年的60.0%增至2010年的67.4%，主要原因是我們參考國際銅價的平均售價上漲，但國際銅價上漲使我們採購自外界供應商的氧化銅礦石成本上升而部分抵銷前者的影響。陰極銅的毛利率遠高於粗銅，是由於我們使用尾礦生產陰極銅而使用銅精礦生產粗銅所致。尾礦成本遠低於銅精礦成本。儘管粗銅的毛利率遠低於其他產品，但由於(1)粗銅生產是我們整合銅生產鏈之業務策略的一部分，(2)贊比亞不徵收粗銅出口關稅，及(3)我們擬提升利潤總額，故即使整體毛利率會降低，我們依然決定擴大生產粗銅。

其他收入

2010年其他收入為1.2百萬美元，低於2009年的2.1百萬美元，主要原因是我們的銀行存款中活期存款比例上升，其利率遠低於定期存款，導致利息收入減少1.1百萬美元。

分銷及銷售成本

2010年分銷及銷售成本為21.9百萬美元，較2009年的6.2百萬美元提高2.5倍，主要原因是售予中色國際貿易的粗銅數量增多使運輸、貨運與保險費用上升。按照我們和中色國際貿易簽訂的粗銅銷售條款，我們須承擔運輸、貨運和保險費用，並通過提高對中色國際貿易的平均售價予以彌補。與之相比，我們其他產品的銷售合約並無規定我們承擔運輸、貨運和保險費用。分銷及銷售成本上升的另一原因是陰極銅及硫酸銷量增多。

行政費用

2010年行政費用為29.0百萬美元，較2009年的20.9百萬美元增長39.1%，主要原因是(1)收購中色盧安夏後，員工人數增多，使工資支出上升3.7百萬美元，加上行政員工平均報酬上升，及(2)行政人員增多導致差旅費用上升0.7百萬美元。

融資成本

2010年融資成本為8.2百萬美元，較2009年的5.3百萬美元增長54.4%，主要原因是(1)計息借貸從2009年12月31日的426.6百萬美元增至2010年12月31日的581.4百萬美元，導致銀行及其他借貸利息費用增多，而我們的計息借貸加權平均年利率由2009年12月31日的2.0%下降至2010年12月31日的1.9%，部分抵銷前者的影響，及(2)謙比希銅冶煉於整個2010年並無借貸成本資本化，而於2009年在2009年3月開始營運前將借貸成本2.4百萬美元資本化。

衍生工具公允價值變動產生之虧損

2010年衍生工具公允價值變動產生之虧損為25.5百萬美元，高於2009年的0.1百萬美元，主要是因為我們在2010年簽訂的銅期貨合約的公允價值變動造成虧損。簽訂該等銅期貨合約的原因是我們預計自外界供應商採購銅精礦和我們預計向外界客戶銷售粗銅的時間存在差異，因此需要規避銅價波動風險。請參閱本招股章程附錄一會計師報告B節附註25。

議價收購收益

2010年，我們並無議價收購收益。2009年議價收購收益為48.9百萬美元，原因是我們收購中色盧安夏所支付的代價低於所收購的中色盧安夏已識別的購入資產及承擔負債的已確認金額。

其他費用

2010年其他費用為5.1百萬美元，高於2009年的4.4百萬美元，主要原因是(1)由於2009年中色盧安夏並無生產，故將中色盧安夏的資產折舊計入2009年其他費用，而由於中色盧安夏在2010年投產，故確認折舊為2010年銷售成本，因而使折舊減少2.4百萬美元，及(2)我們於2009年為不可收回賬款確認壞賬撥備1.2百萬美元，而2010年收回此前計為壞賬的賬款後回撥壞賬撥備1.6百萬美元。其他因素部分抵銷了2010年其他費用少於2009年的影響，包括(1)匯兌虧損增加4.6百萬美元，及(2)贊比亞業務的相關醫院、學校和康樂設施經營淨開支增加1.1百萬美元。

所得稅費用

2010年所得稅費用為20.2百萬美元，較2009年的11.5百萬美元增加76.0%。2010年實際稅率從2009年的10.8%增至15.8%，主要原因是2009年確認的議價收購收益於2009年毋須課稅。剔除2009年一次性議價收購收益的影響，2010年實際稅率為15.8%，低於2009年的20.2%，主要是因為謙比希銅冶煉在2010年初次錄得應課稅利潤(在抵銷過往年度稅務虧損後)，並開始受惠於為期10年的所得稅優惠政策。

本公司擁有人應佔年度利潤及淨利潤率

受以上因素影響，2010年本公司擁有人應佔利潤為73.9百萬美元，較2009年的81.7百萬美元下降9.5%。2010年本公司擁有人應佔淨利潤率(本公司擁有人應佔利潤佔收益的百分比)從2009年的11.7%降至5.4%，主要原因是2009年收購中色盧安夏錄得一次性議價收購收益。剔除該一次性議價收購收益的影響後，2010年本公司擁有人應佔利潤為73.9百萬美元，較2009年的32.7百萬美元提高125.8%，而2009年的本公司擁有人應佔淨利潤率(本公司擁有人應佔利潤佔收益的百分比)應為4.7%，2010年則為5.4%。

流動資金及資本來源

我們的現金主要用於購買物業、廠房及設備、支付經營活動之成本及費用及償付銀行貸款。我們過往自股東注資、長期及短期銀行貸款、股東貸款及經營活動獲取現金資源。2009年、

財務資料

2010年及2011年12月31日我們的銀行結餘及現金分別為194.3百萬美元、336.8百萬美元及217.3百萬美元，而受限制銀行結餘分別為2.6百萬美元、20.2百萬美元及17.5百萬美元。

考慮到本公司自全球發售所得款項淨額、可動用的財務資源，包括內部產生的資金、可動用的銀行融資，在並無不可預見的情況下，董事認為本公司將擁有至少125%本集團現時所需的營運資金，足夠支持從本招股章程日期起計12個月的營運。

現金流量

下表載列所示期間我們的綜合現金流量表的若干資料：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
經營活動所得現金淨額	25,378	178,352	168,509
投資活動所用現金淨額	(125,237)	(158,707)	(412,420)
融資活動所得現金淨額	217,532	123,488	126,468
現金及現金等價物增加／(減少)淨額..	117,673	143,133	(117,443)
年初現金及現金等價物	76,089	194,302	336,789
外匯匯率變動的影響	540	(646)	(2,043)
年末現金及現金等價物	194,302	336,789	217,303

經營活動所得現金流量淨額

經營活動所產生現金流入主要來自銅產品銷售收入。現金流出主要用於各種經營費用。於2009年、2010年及2011年經營活動所得現金淨額分別為25.4百萬美元、178.4百萬美元及168.5百萬美元。

2011年經營活動所得現金淨額主要歸因於(1)除稅前利潤118.3百萬美元，(2)貿易及其他應收款項、預付款項及其他資產減少74.1百萬美元，及(3)物業、廠房及設備折舊59.4百萬美元，惟部分被(其中包括)貿易及其他應付款項與應計費用減少97.2百萬美元所抵銷。貿易及其他應收款項減少主要因為(1)我們向中色國際貿易及雲南銅業集團(我們自2011年開始向其銷售)銷售的比例增加，而彼等的預付款項較我們其他客戶更快結清貿易應收款項，及(2) 2011年第四季度，倫敦金屬交易所的銅價較2010年同期下跌，導致第四季度與銷售根據倫敦金屬交易所銅價定價的銅產品有關的年末貿易應收款項減少。貿易及其他應付款項減少主要因為(1) 2011年末，我們自外界供應商購買的銅精礦較2010年同期減少以更好地控制存貨，及(2) 2011年第四季度，倫敦金屬交易所的銅價較2010年同期下跌，導致第四季度與購買根據倫敦金屬交易所銅價定價的銅精礦有關的年末貿易應付款項減少。

財務資料

2010年經營活動所得現金淨額主要歸因於(1)除稅前利潤127.6百萬美元，(2)物業、廠房及設備折舊45.6百萬美元，(3)衍生工具公允價值變動產生之虧損25.5百萬美元，(4)融資成本8.2百萬美元及(5)貿易及其他應付款項與應計費用減少8.0百萬美元，惟部分被存貨增加2.6百萬美元以及衍生工具投資增加31.9百萬美元所抵銷。貿易及其他應付款項、應計費用及存貨增加主要是由於粗銅銷售額增加以及中色盧安夏的營運。對衍生工具的投資增加主要是由於我們訂立更多銅期貨合約而需要更多保證金。

2009年經營活動所得現金淨額主要歸因於(1)除稅前利潤105.8百萬美元，(2)貿易及其他應付款項與應計費用增加144.3百萬美元及(3)折舊31.9百萬美元，惟部分被(1)存貨增加120.2百萬美元，(2)貿易及其他應收款項、預付款項及其他資產增加90.7百萬美元，及(3)議價收購收益48.9百萬美元等抵銷。(1)貿易及其他應付款項與應計費用，(2)存貨及(3)貿易及其他應收款項、預付款項及其他資產增加主要是由於2009年謙比希銅冶煉投產。

投資活動所用現金流量淨額

投資活動所產生現金流出主要包括購買銅生產所需物業、廠房及設備。2009年、2010年及2011年投資活動所用現金淨額分別為125.2百萬美元、158.7百萬美元及412.4百萬美元。

2011年投資活動所用現金淨額主要為購買主要用於中色盧安夏(即 Muliashi 項目)及謙比希濕法治煉濕法治煉設施以及用於中色非洲礦業及中色盧安夏採礦和選礦設施的物業、廠房及設備支出393.0百萬美元及向同系附屬公司提供的融資租賃款項34.9百萬美元，惟部分被同系附屬公司償還的應收融資租賃款項5.0百萬美元、用以本集團資本開支融資的政府補助收入、資本化利息及作為我們獲得銀行信貸的保證金的受限制銀行結餘減少2.6百萬美元所抵銷。

2010年投資活動所用現金淨額主要為(1)購買主要用於中色非洲礦業及中色盧安夏採礦及選礦設施的物業、廠房及設備支出147.0百萬美元；及(2)受限制銀行結餘增加17.5百萬美元(主要作為我們新借銀行貸款的保證金以及為我們購買若干廠房及設備所簽發的信用證)，惟部分被政府補助收入5.6百萬美元所抵銷。

2009年投資活動所用現金淨額主要為購買主要用於中色非洲礦業及中色盧安夏採礦及選礦設施的物業、廠房及設備支出126.9百萬美元。

融資活動所得現金流量淨額

融資活動所得現金流入主要包括新增銀行及其他借貸以及新增資本所得款項。融資活動現金流出主要包括銀行及其他借貸還款、股息及利息付款。2009年、2010年及2011年融資活動所得現金淨額分別為217.5百萬美元、123.5百萬美元及126.5百萬美元。

財務資料

2011年融資活動所得現金淨額主要歸因於新增銀行及其他借貸287.1百萬美元，惟部分被銀行及其他借貸還款118.0百萬美元所抵銷。我們亦向附屬公司股東派付股息28.7百萬美元及支付利息14.0百萬美元。

2010年融資活動所得現金淨額主要是由於新增銀行及其他借貸165.8百萬美元，惟部分被銀行及其他借貸還款11.0百萬美元所抵銷。我們亦向附屬公司股東派付股息21.1百萬美元及支付利息10.2百萬美元。

2009年融資活動所得現金淨額主要是由於新增銀行及其他借貸284.8百萬美元，惟部分被銀行及其他借貸還款48.5百萬美元所抵銷。我們亦向附屬公司股東派付股息9.4百萬美元及支付利息9.4百萬美元。

流動資產淨值

於2009年、2010年及2011年12月31日以及2012年4月30日，我們分別有流動資產淨值320.2百萬美元、361.6百萬美元、183.2百萬美元及191.6百萬美元，詳述如下：

	於12月31日			於4月30日
	2009年	2010年	2011年	2012年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)	(千美元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
流動資產：				
存貨	174,958	177,524	164,281	161,353
應收融資租賃款項	—	—	6,483	6,483
貿易應收款項	80,980	132,975	95,786	117,439
根據工程合約應收一名客戶的款項 ⁽¹⁾ ...	26,066	26,085	—	—
預付款項及其他應收款項 ⁽²⁾	144,261	110,395	56,084	60,390
受限制銀行結餘	563	18,168	7,557	7,708
銀行結餘及現金	194,302	336,789	217,303	305,463
流動資產總值	621,130	801,936	547,494	658,836
流動負債：				
貿易應付款項	(172,796)	(171,160)	(107,364)	(127,578)
其他應付款項及應計費用 ⁽³⁾	(75,761)	(100,758)	(57,116)	(139,658)
應付所得稅	(4,342)	(1,535)	(87)	(187)
衍生工具，按公允價值	(134) ⁽⁴⁾	(10,101) ⁽⁴⁾	(775) ⁽⁴⁾	(776)
銀行及其他借貸 — 一年內到期	(47,944) ⁽⁵⁾	(156,745) ⁽⁵⁾	(199,000) ⁽⁵⁾	(199,000)
流動負債總值	(300,977)	(440,299)	(364,342)	(467,199)
流動資產淨值	320,153	361,637	183,152	191,637

附註：

(1) 指根據工程合約就於贊比亞建設變電站而應收一間同系附屬公司的款項。其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註19。

財務資料

- (2) 指存貨預付款項、應收增值稅、期貨孖展賬戶的保證金及其他應收款項。減少預付款項及其他應收款項包括與保留集團及附屬公司之非控股股東的結餘。營業紀錄期間其他應收款項減少主要是由於贊中經貿合作區清償就謙比希銅冶煉為贊中經貿合作區開展贊比亞中國經濟貿易合作區的基礎設施建設所欠我們的款項。其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註20。
- (3) 指預收客戶款項、應計費用、就物業、廠房及設備應付款項、應付股息及其他應付款項(包括法律案件撥備及應付關連方款項結餘)。其他應付款項及應計費用包括與保留集團及附屬公司之非控股股東的結餘，該等結餘主要與應付股息、應計利息開支及日常業務產生的款項有關，並非持續款項。應付股息將於上市前支付，而應計利息開支將於上市後六個月內結算。其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註23。
- (4) 衍生工具的公允價值由2010年12月31日的10.1百萬美元減至2011年12月31日的0.8百萬美元，是由於2010年12月市場倫敦金屬交易所銅現金價與未交收銅期貨合約行使價間的差異(「差異」)較2011年12月為大。2010年及2011年12月31日的倫敦金屬交易所銅現金價分別為9,650美元及7,590美元，而未交收銅期貨合約行使價分別為介乎8,150美元至9,261美元及介乎7,150美元至8,190美元。該等合約以其公允價值(估計為差異乘以未交收銅期貨合約數額)列示。
- (5) 銀行及其他借貸的即期部分由2010年12月31日的156.7百萬美元增至2011年12月31日的199.0百萬美元，主要是因為於2013年到期的貸款110百萬美元計入流動負債，惟部分因結清中國有色集團及一間附屬公司的一名非控股股東提供的若干貸款及銀行貸款67.6百萬美元而抵銷。

銀行結餘及現金

我們持有的大部分銀行結餘及現金為美元，並有小部分為贊比亞克瓦查和人民幣。銀行結餘及現金包括現金、定期存款和活期存款。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別擁有銀行結餘及現金194.3百萬美元、336.8百萬美元及217.3百萬美元。銀行結餘及現金減少主要是由於我們各種項目的資本開支。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項為對外界客戶銷售產品的應收款項。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別有貿易應收款項81.0百萬美元、133.0百萬美元及95.8百萬美元。2009年至2010年我們貿易應收款項增加主要是由於我們的期內收益因銷量增加而由2009年的696.3百萬美元增至2010年的1,357.3百萬美元所致。2010年12月31日至2011年12月31日，我們貿易應收款項減少主要是由於(1)對中色國際貿易及雲南銅業集團(2011年開始對雲南銅業集團銷售)的銷售額增加而該兩名客戶較其他客戶更快結清貿易應收款項，及(2)2011年第四季度倫敦金屬交易所銅價較2010年同期下跌，導致第四季度與銷售根據倫敦金屬交易所銅價定價的銅產品的年末貿易應收款項減少。

截至2012年4月30日，已結算於2011年12月31日的貿易應收款項92.1百萬美元(佔比96.1%)。

存貨

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的存貨包括原材料、零件和消耗品(分別價值138.1百萬美元、109.5百萬美元及83.1百萬美元)、在製品(分別價值0.8百萬美元、2.1百萬美元及10.6百萬美元)及製成品(分別價值36.0百萬美元、65.9百萬美元及70.5百萬美元)。2009年12月31日至2010年12月31日的存貨增加主要是由於粗銅產量增加。2010年12月31日至2011年12月31日的存貨減少主要是由於(1)2010年底至2011年底，倫敦金屬交易所銅價下跌，因此我們的粗銅成本及其他原料成本下降，及(2)我們2011年底較2010年底減少購買銅精礦，以更好控制存貨水平。

截至2012年4月30日，已動用／售出於2011年12月31日的製成品70.5百萬美元及其他存貨63.9百萬美元(即81.9%的總存貨)。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項為向外界供應商購買原材料和輔助材料的應付款項。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別有貿易應付款項172.8百萬美元、171.2百萬美元及107.4百萬美元。2010年12月31日至2011年12月31日我們的貿易應付款項減少主要是由於(1)為更好控制存貨水平，我們2011年底以賒賬方式向外界供應商購買的銅精礦較2010年底少；及(2)2011年第四季度倫敦金屬交易所銅價較2010年同期下跌，導致第四季度與購買根據倫敦金屬交易所銅價定價的銅精礦有關的年末貿易應付款項減少。

截至2012年4月30日，已結算於2011年12月31日的貿易應付款項105.6百萬美元(佔比98.4%)。

非流動資產

我們的非流動資產主要包括物業、廠房及設備，主要為中色非洲礦業和中色盧安夏的採礦和選礦設施、謙比希銅冶煉的火法治煉設施和謙比希濕法治煉的濕法治煉設施。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們分別有物業、廠房及設備436.7百萬美元、538.0百萬美元及875.8百萬美元。2009年12月31日至2011年12月31日物業、廠房及設備增加主要是由於我們在採礦、選礦、火法治煉和濕法治煉設施的投資增加。

我們的非流動資產亦包括根據中色盧安夏與Copperbelt Energy Corporation Plc(「Copperbelt Energy」)(於盧薩卡證券交易所上市的贊比亞供電公司)訂立的供電協議(「供電協議」)及連接協議(「連接協議」)的預付電費。相關網絡資產產生的電力將獨家提供予本集團，電費乃參考贊比亞的標準市價協定。根據該等協議且為符合當地保障電力供應的慣例，中色盧安夏將自費建設相關網絡資產並以代價3,725,000美元將該等網絡資產轉讓予Copperbelt Energy。相關網絡資產的總建設成本預算為12.0百萬美元。本公司董事認為，建設成本預算與Copperbelt

財務資料

Energy將支付的代價之間的差額實質上為與供電協議有關的預付電費。其他詳情請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註20。

我們的贊比亞法律顧問認為，根據贊比亞法例，由於中色盧安夏並無發電、輸電、配電或供電，因此其建設相關網絡資產毋需任何批文或許可。

債務

下表載列我們於所示日期的債務：

	於12月31日		
	2009年 (千美元)	2010年 (千美元)	2011年 (千美元)
銀行借貸			
— 有抵押	170,000	270,000	170,000
— 無抵押	180,000	234,000	435,450
中國有色集團貸款，無抵押 ⁽¹⁾	33,922	34,723	82,068
附屬公司非控權股東貸款，無抵押 ⁽²⁾	42,683	42,683	23,661
總計	426,605	581,406	711,179
須於下列期限償還之賬面值：			
— 一年內	47,944	156,745	199,000
— 超過一年但不超過兩年	119,000	199,000	19,000
— 超過兩年但不超過五年	244,661	160,661	149,661
— 超過五年	15,000	65,000	343,518
總計	426,605	581,406	711,179

附註：

- (1) 於2011年12月31日的借款82.1百萬美元須於2014年11月20日至2018年11月17日償還。我們擬於上市後六個月內償還該等借款。
- (2) 於2011年12月31日的借貸23.7百萬美元須於2012年1月10日至2014年6月30日償還。我們擬於上市後六個月內償還該等借貸。

更多有關2009年、2010年及2011年12月31日我們的銀行及其他借貸詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註24。

由於我們於營業紀錄期間拓展業務，我們依賴長短期借貸應付部分資本及營運資金需求。我們的長短期借貸由2009年12月31日的426.6百萬美元增至2011年12月31日的711.2百萬美元，主要是由於我們增加用於業務擴充及資本開支的資金。

董事相信，鑑於財務狀況穩健，本公司可於必要時輕鬆獲取外界資金。

於2012年4月30日（即債務聲明的最後可行日期）營業時間結束時，本集團欠付最終控股公司的無抵押貸款約為82.1百萬美元，附屬公司非控股股東無抵押貸款約為19.7百萬美元，

財務資料

有抵押銀行借貸約為170.0百萬美元及無抵押銀行借貸約為424.5百萬美元。有抵押銀行貸款以本集團若干銀行結餘抵押，由最終控股公司及中國一家銀行提供的公司擔保作擔保。本集團無抵押銀行借貸包括80.0百萬美元貸款，由最終控股公司及附屬公司一名非控股股東提供的公司擔保作擔保。本集團其餘無抵押銀行借貸為344.5百萬美元，由最終控股公司提供的公司擔保作擔保。

或然負債

此外，截至2012年4月30日，本集團就多宗訴訟(涉及不公平／非法終止或違反僱用合同、誤計薪金／福利、工傷賠償、非法監禁及誹謗)承擔未償或然負債。我們於各相關年度結算日及2012年4月30日已為潛在負債分別作出相關撥備300,000美元、300,000美元、300,000美元(請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註39)及300,000美元。基於本集團法律顧問的現時評估，董事認為已作出充足撥備。

除「一債務」及「一或然負債」所披露者及集團內公司間的負債外，於2012年4月30日營業時間結束時，我們並無任何未償還的已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他同類債務、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸、債權證、按揭、抵押、租購合約承擔、擔保或其他重大或然負債。

除上文所披露者外，董事確認，自2012年4月30日以來，我們的債務並無任何重大變化。

復原、復墾及環保費用撥備

2009年、2010年及2011年，我們的贊比亞附屬公司復原、復墾及環保費用撥備(包括採礦、濕法及火法治煉業務)分別為17.1百萬美元、16.5百萬美元及17.5百萬美元，即全面復原及修復的應計費用，乃(1)基於實際費用、承包商報價及我們根據環境管理及復原計劃作出的最佳預期而估計，並(2)經贊比亞獨立合資格專業人員(即第三方化學／環境專家及地質工程師)根據採礦及礦業法案(環境)法規每年審核。

贊比亞採礦及礦業發展部基於各公司的獨立審核報告及當中所載復原、復墾及環保費用的年度估計作出評估，並要求附屬公司每年向贊比亞政府管理的環保基金支付相當於估計復原費用1%至4%的供款。

相關環保基金法規亦規定，估計復原費用餘額須以銀行擔保及信用證等工具擔保。

我們的董事已檢討釐定復原、復墾及環保費用撥備所用的相關假設及計算方法以及貼現率。

財務資料

基於上文，董事認為已於各報告期末作出充足撥備，且保薦人亦無理由相信撥備不足。

財務比率

盈利能力比率

下表呈列所示期間我們的扣除利息、稅項、折舊及攤銷前利潤(息稅折舊攤銷前利潤，等於稅前利潤加融資成本淨額、折舊及攤銷的絕對數額)、扣除利息及稅項前利潤(息稅前利潤，等於稅前利潤加融資成本淨額的絕對數額)及盈利能力比率概要。

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
本公司擁有人應佔利潤(千美元)	81,674	73,911	70,014
加：非控股權益應佔利潤(千美元)	12,673	33,471	33,276
加：所得稅開支(千美元)	11,480	20,202	15,020
除稅前利潤(千美元)	105,827	127,584	118,310
加：融資成本淨額(千美元)	5,330	8,232	9,248
息稅前利潤(千美元)	111,157	135,816	127,558
加：折舊(千美元)	31,930	45,584	59,388
息稅折舊攤銷前利潤 ⁽¹⁾ (千美元)	143,087	181,400	186,946
息稅前利潤率 ⁽²⁾	16.0%	10.0%	9.9%
息稅折舊攤銷前利潤率 ⁽³⁾	20.5%	13.4%	14.6%
淨利潤率 ⁽⁴⁾	13.5%	7.9%	8.0%
本公司擁有人應佔淨利潤率 ⁽⁵⁾	11.7%	5.4%	5.5%

附註：

- (1) 息稅折舊攤銷前利潤並非香港財務報告準則的標準計算方法，不應獨立衡量或視為現金流量、利潤或表現的任何其他計算方式，或作為我們的經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動所得現金流量的指標。
- (2) 息稅前利潤率相當於息稅前利潤除以收益，以百分比列示。
- (3) 息稅折舊攤銷前利潤率相當於息稅折舊攤銷前利潤除以收益，以百分比列示。
- (4) 淨利潤率相當於年度利潤佔收益的百分比。
- (5) 本公司擁有人應佔淨利潤率相當於本公司擁有人應佔淨利潤佔收益的百分比。

息稅折舊攤銷前利潤率由2009年的20.5%減至2010年的13.4%，主要是由於(1)毛利率降低的粗銅銷售額增長，及(2)有關2009年收購中色盧安夏的一次性議價收購收益。息稅前利潤由2009年的16.0%減至2010年的10.0%，主要原因同上。息稅折舊及攤銷前利潤率由截至2010年的13.4%增至2011年的14.6%，主要是由於國際銅價上升。息稅前利潤率由2010年的10.0%減至2011年的9.9%，主要因為中色非洲礦業Chambishi西礦於2011年的折舊增加，惟部分被國際銅價上升所抵銷。2009年、2010年及2011年本公司擁有人應佔淨利潤率分別為11.7%、

財務資料

5.4%及5.5%，主要反映2009年收購中色盧安夏相關的一次性議價收購收益。不考慮一次性議價收購收益，2009年、2010年及2011年本公司擁有人應佔淨利潤率應分別為4.7%、5.4%及5.5%，主要是由於產品組合改變，而且不同產品有不同的利潤率及各期獲得的稅務優惠不同。

回報率

下表呈列所示期間我們的回報率概要。

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
權益回報率 ⁽¹⁾	40.0%	25.2%	20.3%
資產回報率 ⁽²⁾	10.2%	6.1%	4.9%

附註：

- (1) 權益回報率等於本公司擁有人應佔利潤經除以本公司擁有人應佔平均權益，以百分比表示。本公司擁有人應佔平均權益等於期初本公司擁有人應佔權益與期末本公司擁有人應佔權益之和除以二。
- (2) 資產回報率等於本公司擁有人應佔利潤除以平均總資產，以百分比表示。平均總資產等於期初總資產與期末總資產之和除以二。

我們的權益回報率由2009年的40.0%減至2010年的25.2%，主要是由於有關2009年收購中色盧安夏的一次性議價收購收益。資產回報率由2009年的10.2%減至2010年的6.1%，主要是由於相同原因。權益回報率由2010年的25.2%減至2011年的20.3%，主要由於謙比希銅冶煉因ISA爐定期維護而於2011年6月停產一個月。資產回報率由2010年的6.1%減至2011年的4.9%，主要原因同上。

流動資金比率

下表呈列所示期間我們的流動資金比率概要。

	於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
流動比率 ⁽¹⁾	206.4%	182.1%	150.3%
速動比率 ⁽²⁾	148.2%	141.8%	105.2%

附註：

- (1) 流動比率等於流動資產除以流動負債，以百分比表示。
- (2) 速動比率等於流動資產減存貨再除以流動負債，以百分比表示。

我們的流動比率由2009年的206.4%減至2010年的182.1%及2011年的150.3%，主要是由於我們的營運資金架構改變，包括由於新貸款增加及須於一年內償還之長期貸款部分增加而於一年內到期的銀行及其他貸款大幅增加。我們的速動比率由2009年的148.2%減至2010年的141.8%及2011年的105.2%，主要原因同上。

財務資料

週轉比率

存貨週轉天數

下表呈列所示期間平均存貨週轉天數概要。

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	62.3	56.4	56.9

附註：

- (1) 存貨週轉天數等於平均存貨除以銷售成本再乘以產生銷售成本的期間天數。平均存貨等於期初存貨與期末存貨之和再除以二。

存貨週轉天數由2009年的62.3天減至2010年的56.4天及2011年的56.9天，是由於2010年及2011年，我們主要向流通量較高的國際市場出售粗銅及陰極銅，而於2009年，我們的部分收益來自向流通量較低的本地市場出售精煉銅。

存貨按成本或可變現淨值之較低者減滯銷陳舊貨品之撥備列賬。可變現淨值以估計售價減預期完成或出售存貨應計的額外成本釐定。當存貨撇減至可變現淨值，其後各期須重新評估可變現淨值。當引致撇減之情況不再存在，則撥回所撇減的金額。我們於2009年、2010年及2011年並無計提存貨撥備。

貿易應收款項週轉天數及貿易應付款項週轉天數

下表呈列所示期間平均貿易應收款項及平均貿易應付款項的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	33.8	28.8	32.5
貿易應付款項週轉天數 ⁽²⁾	58.1	55.0	46.4

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數等於平均貿易應收款項除以收益再乘以產生銷售的期間天數。平均貿易應收款項等於期初貿易應收款項與期末貿易應收款項之和再除以二。
- (2) 貿易應付款項週轉天數等於平均貿易應付款項除以銷售成本再乘以產生銷售成本的期間天數。平均貿易應付款項等於期初貿易應付款項與期末貿易應付款項之和再除以二。

貿易應收款項週轉天數由2009年的33.8天減至2010年的28.8天，再增至2011年的32.5天，反映貿易應收款項週轉天數正常波動。我們授予客戶的平均信貸期為發票日期起兩個月內。

財務資料

貿易應收款項首次確認按公允價值計量，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。當有客觀證據證明資產已減值，則須於損益確認估計不可收回金額的適當撥備。進行估計時，我們考慮採取詳細程序監控風險。估計須否就呆壞賬計提撥備時，我們考慮呆壞賬的賬齡狀況與可否收回。識別呆賬後，負責銷售人員與相關客戶商討並報告收回的可能性。當出現減值虧損的客觀證據時，我們衡量未來現金流的估計值。減值虧損數額乃資產賬面值與估計未來現金流(不包括並未產生的未來信貸虧損)以金融資產原實際利率折現之現值的差額。當實際未來現金流少於預期，則表示可能有重大減值虧損。2009年、2010年及2011年12月31日，我們的呆賬撥備分別為5.6百萬美元、2.7百萬美元及3.8百萬美元。

下表載列所示日期貿易應收款項扣除呆賬撥備後按發票日期呈列的賬齡分析：

	12月31日		
	2009年 (千美元)	2010年 (千美元)	2011年 (千美元)
1個月內	77,837	96,846	84,913
超過1個月但少於3個月	931	32,022	9,712
超過3個月但少於6個月	885	1,403	82
超過6個月但少於12個月	858	2,517	874
超過1年	469	187	205
	80,980	132,975	95,786

貿易應付款項週轉天數由2009年的58.1天減至2010年的55.0天及2011年的46.4天，主要是因為我們通過更快結清貿易應付款項及預付款項而生產更多銅精礦。供應商授予我們的平均信貸期為發票日期起三個月內。

負債比率

下表載列所示期間的負債比率概要：

	於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
總債務與總資產比率 ⁽¹⁾	39.9%	42.8%	48.3%
淨債務 ⁽²⁾ 與總權益比率 ⁽³⁾	86.0%	70.4%	127.9%
利息覆蓋比率 ⁽⁴⁾	15.02x	17.19x	13.12x

附註：

- (1) 總債務與總資產比率等於銀行及其他借貸總額除以總資產，以百分比表示。
- (2) 淨債務等於銀行及其他借貸總額減銀行結餘與現金及受限制銀行結餘。
- (3) 淨債務與總權益比率等於淨債務除以本公司擁有人應佔總權益，以百分比表示。
- (4) 利息覆蓋比率等於息稅折舊攤銷前利潤除以資本化前融資成本之和，以百分比表示。

財務資料

總債務與總資產比率由2009年的39.9%增至2010年的42.8%及2011年的48.3%，主要是由於2010年及2011年我們為投資 Chambishi 銅冶煉廠的火法治煉設施、中色非洲礦業及中色盧安夏採礦及選礦設施以及Muliashi項目而新增銀行及其他借貸以及因業務擴充而對營運資金需求不斷增加所致。

淨債務與總權益比率由2009年的86.0%減至2010年的70.4%，再增至2011年的127.9%，主要是由於(1) 2010年銀行結餘及現金較2009年大幅增長及(2) 2011年的銀行及其他借貸進一步增加。

利息覆蓋比率由2009年的15.02倍增至2010年的17.19倍，主要是由於與2009年6月至12月的全面生產相比，謙比希銅冶煉於2010年全年全面投產導致利潤增加。利息覆蓋比率由2010年的17.19倍減至2011年的13.12倍，主要是由於利息費用隨銀行及其他借貸的增加而增加。

資本承擔

下表載列本公司及其附屬公司於所示日期的資本承擔：

	於12月31日		
	2009年 (千美元)	2010年 (千美元)	2011年 (千美元)
已訂約但未撥備之資本開支：			
— 收購物業、廠房及設備	15,673	97,609	284,159
已授權但未訂約之資本開支：			
— 收購物業、廠房及設備	—	—	1,057,213

除上述者外，於2010年及2011年12月31日，本集團承諾根據聯營公司的有關合資公司協議向有關聯營公司投資2,143,000美元。於2012年2月，本集團已履行投資該聯營公司的承擔。

我們計劃以經營活動所得現金、全球發售所得款項及短期與長期債務撥付資本承擔。詳情請參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」一節。董事預期我們擁有充足資源為未來12個月的資本承擔提供資金。

我們於目前及可預見未來均無任何計劃將上述資本承擔用於向其他各方提供融資租賃。

資產負債表外安排

截至最後可行日期，除上述資本承擔外，我們並無其他重大資產負債表外安排。

市場風險披露

於一般業務過程中，我們的市場風險主要為信貸風險、外匯風險、流動資金風險、利率風險及商品價格風險。

財務資料

信貸風險

我們的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項以及應收融資租賃款項。由於2009年、2010年及2011年12月31日的貿易應收款項的94.8%、86.4%及91.0%來自截至該等日期止各期間本集團七大客戶，故本集團有信貸集中風險。除上述者外，我們並無重大集中信貸風險。最高信貸風險為綜合財務狀況表各金融資產之賬面值。我們的董事持續監察該等信貸風險。

鑑於受限制銀行結餘及銀行結餘存放於信譽良好的銀行，故信貸風險甚微。

外匯風險

我們於贊比亞經營業務，大部分買賣以我們的功能貨幣美元計值，而個別買賣以非功能貨幣的其他貨幣(主要為贊比亞克瓦查及人民幣)結算，使我們有外匯風險。我們以外幣計值的貨幣資產和負債如下：

	於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
以贊比亞克瓦查計值之貨幣資產	46,836	49,989	25,396
以贊比亞克瓦查計值之貨幣負債	(1,386)	(7,943)	(2,874)
以人民幣計值之貨幣資產	1,512	8,894	26,573
以人民幣計值之貨幣負債	(25,842)	(29,143)	(44,677)

營業紀錄期間，贊比亞克瓦查兌美元的匯率的波幅介乎約4,500:1至5,740:1，而贊比亞克瓦查兌人民幣的匯率的波幅則介乎約660:1至840:1。我們於2009年有外匯收益1.1百萬美元，而於2010年及2011年則分別錄得外匯虧損3.5百萬美元及4.7百萬美元。雖然我們因若干銷售及購買以贊比亞克瓦查及人民幣結算而面對外匯風險，但由於我們大部分資產、負債、收益及開支均以美元計值，故預期於可見未來匯兌風險對我們的業務、財務狀況及經營業績不會有任何重大影響。因此，我們於營業紀錄期間並無進行外幣對沖活動，預期於可見未來亦不會進行該等活動。

財 務 資 料

以下敏感度分析乃基於贊比亞克瓦查及人民幣兌美元匯率的風險編製。若贊比亞克瓦查及人民幣兌美元貶值／升值5%、10%、15%，而其他變量不變，則對我們的總權益並無影響（保留利潤除外），而對我們於營業紀錄期間的除稅前利潤影響如下：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
贊比亞克瓦查兌美元：			
貶值			
— 5%	(2,273)	(2,102)	(1,126)
— 10%	(4,545)	(4,205)	(2,252)
— 15%	(6,818)	(6,307)	(3,378)
升值			
— 5%	2,273	2,102	1,126
— 10%	4,545	4,205	2,252
— 15%	6,818	6,307	3,378
人民幣兌美元：			
貶值			
— 5%	1,217	1,012	905
— 10%	2,433	2,025	1,810
— 15%	3,650	3,037	2,716
升值			
— 5%	(1,217)	(1,012)	(905)
— 10%	(2,433)	(2,025)	(1,810)
— 15%	(3,650)	(3,037)	(2,716)

人民幣兌換外幣(包括美元和港元)一直以由人民銀行設定的利率為基礎。2005年7月21日，中國政府改變了人民幣價值與美元價值掛鈎的政策。根據修訂後的政策，人民幣價值可以在參考一籃子貨幣受管制的窄幅範圍內波動。這政策變化導致人民幣在之後三年兌美元升值17%以上。自2008年7月以來，人民幣兌其他自由交易貨幣的匯率也受美元價值變化影響而大幅波動。2010年6月19日，人民銀行宣佈，中國政府將進一步改革人民幣匯率機制，增加匯率政策的靈活性。於2011年12月31日，這項新政策導致人民幣兌美元再升值7.4%。由於港元與美元幣值掛鈎，人民幣兌美元的匯率波動或會不利我們的資產淨值、盈利及所宣派股息換算或兌換成港元的價值。

流動資金風險

流動資金風險是我們無法於財務責任到期時償還財務承擔責任的風險。我們的董事已建立適當的流動資金風險管理架構，管理短期、中期及長期資金以及流動資金需求。我們通過持有銀行信貸、持續監察預測及實際現金流量以及我們金融資產與負債的到期情況管理流動資金風險。

本公司董事已仔細審查截至2013年5月31日止期間的現金流量預測。根據該預測，董事認為有足夠流動資金應付期內營運資金及資本開支需求。董事認為，現金流量預測所用假設及

財務資料

敏感度合理，然而，鑑於所有假設關乎未來事件，故本質上存在限制及不確定因素，且部分甚至全部假設未必能實現。

利率風險

我們因計息金融資產及負債(主要為按浮動利率計息的受限制銀行結餘、銀行結餘以及銀行及其他借貸)受利率變化影響而有現金流利率風險。目前我們並無利率對沖政策。然而，我們的董事於有需要時會考慮對沖重大利率風險。

以下敏感度分析乃基於各報告期末計息受限制銀行結餘、銀行結餘以及浮息銀行及其他借貸的利率風險釐定，乃假設於各報告期末未償還的資產及負債金額於整年仍未償還。

倘銀行及其他借貸的利率下降100個基準點(由於在報告期末大部分受限制銀行結餘及銀行結餘的利率很低，故並無考慮對受限制銀行結餘及銀行結餘的影響)，而所有其他變量保持不變，則於營業紀錄期間對我們的總權益(保留利潤除外)並無影響，而對我們除稅前利潤潛在影響如下：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
年內除稅前利潤增加	3,355	3,760	3,037

倘受限制銀行結餘、銀行結餘以及銀行及其他借貸的利率上升100個基準點，而所有其他變量保持不變，則於營業紀錄期間對我們的總權益(保留利潤除外)並無影響，而對我們除稅前利潤的潛在影響如下：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
年內除稅前利潤減少	(1,511)	(522)	(676)

商品價格風險

由於銅是我們採購、生產及銷售的主要產品，故我們的商品價格風險主要來自銅市價波動。為了減輕這種風險，我們簽訂銅期貨交易合同與臨時價格合約以控制與預測銅產品銷量、預測銅精礦購買量、庫存和公司的銅產品銷售承諾相關的風險。

我們的金融資產與負債中，公允價值隨銅市價波動而變化的部分主要包括銅期貨合同及臨

財 務 資 料

時價格安排。倘所有銅期貨價格上升10%，而其他變量維持不變，則在營業紀錄期間對我們的總權益(保留利潤除外)並無影響，而對我們除稅前利潤潛在影響如下：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
年內除稅前利潤(減少)/增加.....	(7,312)	4,112	9,729

若所有銅期貨價格下跌10%，則會對年內除稅前利潤有等量相反影響。

過往及計劃資本開支

我們主要的資本開支與在建工程撥備及採購有關開發及擴展項目的設備及材料有關。下表載列我們於營業紀錄期間的過往資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
中色非洲礦業的採礦及選礦設施	61,176	66,078	87,109
中色盧安夏(Baluba 中礦)的採礦及 選礦設施.....	33,221	52,608	14,696
謙比希銅冶煉的火法冶煉設施	9,709	14,496	37,672
謙比希濕法冶煉的濕法冶煉設施	2,669	4,157	45,307
中色盧安夏(Muliashi 項目)的採礦及 濕法冶煉設施.....	7,678	19,572	214,474
總計	114,453	156,911	399,258

我們的資本開支總額由2009年的114.5百萬美元增加37.1%至2010年的156.9百萬美元，再大幅增至2011年的399.3百萬美元。我們的資本開支主要用於擴大產能(包括採礦、火法冶煉及濕法冶煉設施)及加強採礦、火法冶煉及濕法冶煉技術。

我們計劃於截至2013年末投資757.4百萬美元以擴展採礦、選礦、火法冶煉及濕法冶煉設施。

	截至12月31日止年度	
	2012年	2013年
	(千美元)	(千美元)
中色非洲礦業的採礦及選礦設施	153,000	168,000
中色盧安夏(Baluba 中礦)的採礦及選礦設施.....	9,002	5,585
謙比希銅冶煉的火法冶煉設施	68,678	88,535
謙比希濕法冶煉的濕法冶煉設施	103,650	61,000
中色盧安夏(Muliashi 項目)的採礦及濕法冶煉設施	100,000	—
總計	434,300	323,120

我們計劃以全球發售所得款項淨額、經營所得現金、可供動用之銀行融資以及日後經營所得現金撥付上述資本開支。其他資料載於本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

財務資料

我們目前有關未來資本開支的計劃或會根據業務計劃的發展(包括可能進行的收購)、資本項目進展、市況及對未來業務環境的展望而更改。除法律及上市規則另行規定者外，我們並無須公佈最新資本開支計劃的責任。

可分派儲備

雖然本公司截至2011年12月31日並無任何可分派儲備，但隨著業務發展，倘有可分派儲備，董事擬實施反映現金流量及盈利、保持適當的盈利股息比率並兼顧我們日後業務發展對資金需求的股息政策。

股息

於2009年、2010年及2011年，我們向附屬公司外部股東宣派的股息總額分別為9.4百萬美元、28.5百萬美元及22.8百萬美元。截至最後可行日期，所有應付股息已悉數結算。我們以手頭現金支付已宣派股息。2012年3月，謙比希濕法治煉董事會決定撥付10.0百萬美元股息並提呈應屆股東大會批准。

董事會日後宣派的股息金額取決於：(a)我們的整體經營業績；(b)財政狀況；(c)資本需求；(d)股東權益；(e)未來前景；及(f)董事會認為相關的其他因素。任何宣派及付款以及股息金額須遵守我們的組織章程文件及公司條例，其中包括須獲股東批准。

日後的股息付款亦視乎我們可否自贊比亞附屬公司收取股息而定。贊比亞法律沒有法定條文要求外國企業須撥出部分純利作法定儲備。有關要求僅基於公司政策。根據贊比亞公司法，公司須負責維持註冊成立時指定的股本面值，亦規定公司增加或減少股本的程序。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或須遵守我們或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資限制契約、可換股債券工具或其他協議，則可能令我們附屬公司的分派受限。

關連方交易

有關我們與關連方交易的詳情，請參閱本招股章程「關連交易」一節。

關連方交易

董事認為，本招股章程附錄一所載會計師報告B節附註36所載有關期間我們與關連方的交易乃於日常營業過程中按一般商業條款進行。

財務資料

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

以下本集團的未經審核備考經調整有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29條編製，僅供說明，旨在說明假設全球發售已於2011年12月31日進行對本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值的影響。

編製本未經審核備考經調整有形資產淨值報表僅供說明，且基於其假設性質，未必能真實反映本集團於2011年12月31日或全球發售後任何日期的綜合有形資產淨值。

	2011年 12月31日 本公司 擁有人應佔 經審核綜合 有形資產 淨值 ⁽¹⁾ (千美元)	估計全球 發售所得 款項淨額 ⁽²⁾ (千美元)	本公司 擁有人應佔 未經審核 備考經 調整有形 資產淨值 (千美元)	本公司 擁有人 應佔每股 未經審核 備考經 調整有形 資產淨值 ⁽³⁾ (美元)
按發售價每股2.10港元計算.....	372,304	219,953	592,257	0.17
按發售價每股2.80港元計算.....	372,304	295,604	667,908	0.19

附註：

- (1) 2011年12月31日本公司擁有人應佔經審核綜合有形資產淨值摘錄自本招股章程附錄一會計師報告所載本集團財務資料。
- (2) 本公司全球發售估計所得款項淨額乃分別按指標發售價每股2.10港元及2.80港元計算，已扣除本公司應付的承銷費及其他有關費用(假設並無行使超額配股權)。本公司全球發售估計所得款項淨額乃按於最後可行日期的匯率0.1282美元兌1.00港元由港元兌換為美元。
- (3) 本公司擁有人應佔每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃經作出上段所述調整後基於假設全球發售完成後合共已發行3,470,000,000股股份(包括於本招股章程日期已發行的股份及根據全球發售將發行的股份)計算，惟並無計及可能因行使超額配股權而發行的任何股份。本公司擁有人應佔每股未經審核備考經調整有形資產淨值乃按於最後可行日期的匯率0.1282美元兌1.00港元由港元兌換為美元。

董事確認無重大不利轉變

本公司董事確認我們的財務或經營狀況或前景自2011年12月31日(即公佈最近期經審核財務報表的日期)以來並無重大不利轉變。

本公司董事確認已對我們作出充分的盡職審查，確保財務及經營狀況或前景自2011年12月31日(即我們公佈最近期經審核財務資料中綜合財務狀況表的日期)至本招股章程日期無重

財 務 資 料

大變化。自2011年12月31日以來，並無發生任何可能嚴重影響本招股章程附錄一會計師報告所列資料的事件。

上市規則規定的披露

本公司董事確認，截至最後可行日期，並無出現任何根據上市規則第13.13條至13.19條規定須披露的情況。