

本節應連同本招股章程「附錄一—會計師報告」內會計師報告所載的我們的經審核綜合財務報表及其附註一併閱讀。我們的財務報表依據香港財務報告準則編製。本節所含資料如非來自會計師報告，便是來自未經審核的管理賬目或其他記錄。閣下應閱讀整份會計師報告，而不是僅依賴本節所含資料。

以下討論和分析載有若干反映我們當前對未來事件和財務績效看法的前瞻性陳述。此等陳述乃基於我們依據以往的經驗和對歷史趨勢、當前條件和預期未來發展之看法以及我們認為就具體情況而言屬適當的其他因素而做出的假設和分析。但是，實際結果和發展將來是否能達到我們的預期和預測，取決於我們無法控制的各種風險和不確定性。詳情請參閱本招股章程「風險因素」一節。

概覽

我們主要通過我們的中國營運附屬公司宜豐萬國從事礦石開採、礦石選礦以及其生產的精礦銷售業務。宜豐萬國擁有位於中國江西省宜豐縣的新莊礦，以及礦石選礦廠及設施，而我們目前擁有宜豐萬國全部股權。於2011年12月31日，新莊礦的探明及概略總儲量為約18,600,000噸。銅精礦及鐵精礦為我們的核心商品，分別合共佔我們截至2011年12月31日止三個年度精礦銷售總額約75.0%、77.7%及69.6%。銅精礦分別佔截至2011年12月31日止三個年度我們精礦銷售總額的42.0%、48.8%及43.6%，而鐵精礦分別佔截至2011年12月31日止三個年度我們精礦銷售總額的33.0%、28.8%及26.0%。

新莊礦建成於2003年至2006年間，最初設計採礦產能及選礦能力均為200,000噸／年，其首個試產期於2007年1月開始。選礦廠及礦山均於2007年8月開始商業生產。該礦2008年達到2013年年底最初設計生產能力。此後，我們繼續擴大產能，於2011年12月31日，我們的採礦產能擴大至約300,000噸／年，選礦能力達到約400,000噸／年。我們的採礦和礦石選礦設施目前正處於擴建期，預期於2013年年底擴建完工，我們目前預期採礦能力與礦石選礦能力於擴建計劃完成後均將達到約600,000噸／年。請參閱本招股章程「業務—我們的擴建計劃」一節。截至2011年12月31日止三個年度，我們於新莊礦選礦總量分別約為287,490噸、303,960噸及356,340噸。

財務資料

礦產資源及儲量

獨立技術專家報告中的以下表格，即表6.2，根據JORC規範，提供了2011年12月31日新莊礦的資源資料。有關表格中技術術語的定義，請參閱本招股章程中的「技術詞彙」一節。

新莊礦的礦產資源概要 – 2011年12月31日

成礦類型	JORC礦產 資源類別	噸 千噸	品級					所含金屬				
			銅	鉛	鋅	全鐵	磁鐵	銅	鉛	鋅	全鐵	磁鐵
			%	%	%	%	%	千噸	千噸	千噸	千噸	千噸
銅鐵	測定	6,218	0.80	-	-	-	-	49.66	-	-	-	-
	推定	12,989	0.69	-	-	-	-	89.99	-	-	-	-
	小計	19,206	0.73	-	-	-	-	139.65	-	-	-	-
	推測	900	0.46	-	-	-	-	4.16	-	-	-	-
	合計	20,106	0.72	-	-	-	-	143.81	-	-	-	-
鐵銅	測定	2,521	0.23	-	-	43.47	31.36	5.91	-	-	1,096	790
	推定	4,192	0.35	-	-	40.21	26.63	14.75	-	-	1,686	1,116
	小計	6,713	0.31	-	-	41.44	28.40	20.65	-	-	2,782	1,907
	推測	319	0.52	-	-	44.16	31.05	1.66	-	-	141	99
	合計	7,032	0.32	-	-	41.56	28.52	22.31	-	-	2,922	2,006
銅鉛鋅	測定	2,269	0.15	0.95	4.93	-	-	3.51	21.51	111.88	-	-
	推定	2,748	0.11	1.73	3.78	-	-	2.99	47.60	103.74	-	-
	小計	5,017	0.13	1.38	4.30	-	-	6.50	69.12	215.62	-	-
	推測	358	0.15	0.39	4.33	-	-	0.52	1.41	15.52	-	-
	合計	5,376	0.13	1.31	4.30	-	-	7.03	70.52	231.14	-	-
總計	測定	11,008	-	-	-	-	-	59.08	21.51	111.88	1,096	790
	推定	19,929	-	-	-	-	-	107.73	47.60	103.74	1,686	1,116
	小計	30,937	-	-	-	-	-	166.81	69.12	215.62	2,782	1,907
	推測	1,577	-	-	-	-	-	6.34	1.41	15.52	141	99
	合計	32,514	-	-	-	-	-	173.14	70.52	231.14	2,922	2,006

附註：礦產資源還包含大量的黃金和白銀。依據有限成分樣品分析，銅鐵礦含黃金的平均品級為0.19克／噸，含白銀的平均品級為13.1克／噸；鐵銅礦含黃金的平均品級為0.17克／噸，含白銀的平均品級為5.7克／噸；銅鉛鋅礦含黃金的平均品級為0.61克／噸，含白銀的平均品位為56.7克／噸。

資料來源：獨立技術專家報告表6.2

財務資料

獨立技術專家報告中的以下表格，即表6.4，根據JORC規範，提供了2011年12月31日新莊礦的儲量資料。根據獨立技術專家報告，新莊礦探明礦石儲量和概略礦石儲量，按JORC規範，其總量為18,584,000噸。

新莊礦礦產儲量概況 – 2011年12月31日

成礦類型	JORC礦石 儲量類別	噸 千噸	品級					所含金屬				
			銅	鉛	鋅	全鐵	磁鐵	銅	鉛	鋅	全鐵	磁鐵
			%	%	%	%	%	千噸	千噸	千噸	千噸	千噸
銅鐵	探明	4,777	0.77	-	-	-	-	36.74	-	-	-	-
	概略	5,539	0.70	-	-	-	-	38.55	-	-	-	-
	合計	10,316	0.73	-	-	-	-	75.29	-	-	-	-
鐵銅	探明	2,621	0.25	-	-	38.35	32.88	6.56	-	-	1,005	862
	概略	2,621	0.35	-	-	30.41	25.30	9.06	-	-	797	663
	合計	5,241	0.30	-	-	34.38	29.09	15.62	-	-	1,802	1,525
銅鉛鋅	探明	1,706	0.14	0.89	4.62	-	-	2.41	15.12	78.80	-	-
	概略	1,320	0.08	1.29	3.36	-	-	1.07	17.02	44.37	-	-
	合計	3,026	0.12	1.06	4.07	-	-	3.48	32.14	123.17	-	-
總計	探明	9,104	-	-	-	-	-	45.71	15.12	78.80	1,005	862
	概略	9,480	-	-	-	-	-	48.68	17.02	44.37	797	663
	合計	18,584	-	-	-	-	-	94.39	32.14	123.17	1,802	1,525

附註：礦產資源還包含大量的黃金和白銀。依據有限成分樣品分析，銅鐵礦含黃金的平均品級為0.19克／噸，含白銀的平均品級為13.1克／噸；鐵銅礦含黃金的平均品級為0.17克／噸，含白銀的平均品級為5.7克／噸；銅鉛鋅礦含黃金的平均品級為0.61克／噸，含白銀的平均品級為56.7克／噸。

資料來源：獨立技術專家報告表6.4

呈報基準

於往績記錄期間的綜合全面收入表、綜合權益變動表及綜合現金流量表已編製，該等報表納入組成本集團的公司業績、權益變動及現金流量的，猶如現有集團架構於往績記錄期間已然存在或自其各自註冊成立以來（以較短者為準）一直存在。於各自報告日期的綜合財務狀況報表已編製，以呈列組成本集團的公司的資產及負債，猶如集團架構於該等日期已然存在。本節財務資料以人民幣呈列，與本公司及其附屬公司的功能貨幣相同。

影響經營業績和財務狀況的因素

我們的經營業績和財務狀況受到並將繼續受若干重要因素影響：

產品價格

我們精礦的售價根據各種因素確定，如礦產的當前市場價格、我們精礦的礦產構成及我們為使客戶能獲得一定水平的溢利就我們每一礦產提供的折扣等。

我們向礦產貿易及經紀企業出售我們的金屬精礦產品。一般而言，我們的金屬精礦將由冶煉廠最終購買及使用，並將進一步經過加工及精煉成為金屬產品，其後可根據該等金屬的市場價格出售該等金屬產品或作其他工業用途。有關我們定價機制的詳細討論，請參閱本招股章程「業務－產品銷售－定價政策」一節。

我們的其他業務主要包括買賣其他礦石商品，如鉛錠及鋅錠等。經我們董事確認，我們於2011年9月最後一次採購金屬錠，而我們不會採購額外金屬錠，且我們的現有金屬錠存貨售空，便會終止金屬錠買賣業務，因為我們董事認為，本集團重點發展採礦和礦石選礦業務將更為有利。

財務資料

下表載列截至2011年12月31日止三個年度我們精礦產品的銷量、各自的收入及各自的平均價格：

	截至12月31日止年度		
	2009年	2010年	2011年
銅精礦 (附註1)			
銅銷量 (噸)	1,155	2,132	2,362
銅總收入 (人民幣千元)	36,379	88,490	114,937
銅均價 (人民幣元／噸)	31,497	41,506	48,661
金銷量 (公斤)	27	45	47
金總收入 (人民幣千元)	4,663	9,609	12,503
金均價 (人民幣元／公斤)	172,704	213,533	266,021
銀銷量 (公斤)	3,041	4,272	3,719
銀總收入 (人民幣千元)	6,114	11,841	17,106
銀均價 (人民幣元／公斤)	2,011	2,772	4,600
鐵精礦銷量 (噸)	58,967	63,642	77,701
鐵精礦總收入 (人民幣千元)	28,532	52,197	68,453
鐵精礦均價 (人民幣元／噸)	484	820	881
鋅精礦 (附註2)			
鋅銷量 (噸)	1,326	1,120	2,330
鋅總收入 (人民幣千元)	9,502	10,773	21,307
鋅均價 (人民幣元／噸)	7,166	9,618	9,145
銀銷量 (公斤)	438	303	727
銀總收入 (人民幣千元)	148	102	205
銀均價 (人民幣元／公斤) (附註3)	338	337	282
硫精礦銷量 (噸)	11,153	23,168	64,560
硫精礦總收入 (人民幣千元)	1,177	8,166	28,897
硫精礦均價 (人民幣元／噸)	105	352	447

附註：

1. 銅應佔收入指銅精礦銷售的收入。銅精礦所含的金及銀作為副產礦石售予客戶，並按精礦所含金及銀的數量收取額外費用。

2. 鋅應佔收入指鋅精礦銷售的收入。鋅精礦所含的銀作為副產礦石售予客戶，並按精礦所含銀的數量收取額外費用。
3. 由於從銅精礦及鋅精礦提取銀的工序及複雜程度不盡相同，故鋅精礦及銅精礦各自所含銀單價的釐定規則亦不盡相同，而鋅精礦所含銀的單價較銅精礦所含銀為低。

我們精礦產品中所含金屬的基準價格可能受到超出我們控制的諸多因素影響，如中國及國際的供需、關於通貨膨脹率、利率、匯率預期等其他宏觀經濟因素以及整體全球經濟狀況及政治趨勢。我們預估和管理商品價格波動的能力有限。因此，我們不能保證金屬價格未來將不會下跌，亦不能保證該等價格將繼續維持在可支持我們盈利能力的充分高的水準。請參閱本招股章程中的「風險因素－有關我們經營所在行業的風險－我們所生產的精礦中蘊含的銅、鐵以及其他金屬市場價格的波動可能會對我們的盈利能力及現金流量造成重大不利影響」一節。

產量

我們的銷量主要取決於對我們精礦的需求和我們滿足該等需求的能力。我們滿足市場需求的能力受新莊礦的儲量和我們採礦及選礦數量的限制。

我們的採礦及選礦數量受我們開採新莊礦的規模和速度、開採所需設備和機械可用性以及我們所聘用的開採並將所開採礦石加工成可供銷售精礦的勞動力和第三方承包商的能力和效益的影響。我們獲得政府批文以及滿足生產、時間安排和成本估算的能力是新莊礦開採進程的重要因素。我們已有設備意外的維修或技術問題，以及不能向新莊礦交付關鍵設備等，可能會限制我們的採礦產能及選礦能力。此外，我們的生產可能受我們無法控制的各種因素帶來的重大不利影響，此等因素包括惡劣天氣條件、地震等自然災害和意外地質構造等。

根據獨立技術專家進行的礦山使用年限分析，於2011年12月31日，我們在新莊礦的礦儲量按我們600,000噸／年的長期生產計劃速度計算，估計足夠維持生產約31年。於2011年12月31日，礦儲量允許以300,000噸／年的速度生產，使用年限約61.9年。進一步詳情，請參閱本招股章程附錄五「10.0 生產」一節。

生產成本

我們生產成本的最主要部分直接與產量相關。影響我們生產成本的關鍵因素包括產量變動、礦石開採成本和將礦石選礦成精礦的成本。

財務資料

下表摘錄自本招股章程附錄五「11.0 經營成本」一節。

新莊礦經營成本的歷史和預測數據，2009年至2014年

項目	歷史				預測	
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
開採成本						
合同礦石開採成本 (經磨礦石人民幣元/噸)	136.74	107.10	103.26	103.0	101.0	103.0
礦業管理和支持 (經磨礦石人民幣元/噸)	36.66	62.91	53.74	54.1	54.0	52.2
總開採成本						
(經磨礦石人民幣元/噸)	173.40	170.01	157.01	157.1	155.0	155.2
(經磨礦石美元/噸)	27.52	26.99	24.92	24.94	24.60	24.63
選礦成本						
勞動力就業及交通 (經磨礦石人民幣元/噸)	5.96	10.12	11.16	10.2	9.2	7.7
消耗品 (經磨礦石人民幣元/噸)	19.87	26.72	31.33	28.3	28.3	28.3
燃料、電力和水 (經磨礦石人民幣元/噸)	23.19	22.75	23.46	21.7	20.0	21.7
總選礦成本						
(經磨礦石人民幣元/噸)	49.02	59.58	65.95	60.2	57.5	57.7
(經磨礦石美元/噸)	7.78	9.46	10.47	9.56	9.13	9.15
一般及行政及其他成本						
現場及場外管理 (經磨礦石人民幣元/噸)	29.27	46.35	80.30	54.1	51.6	48.3
環境保護和監測 (經磨礦石人民幣元/噸)	0.77	0.81	1.30	0.8	0.8	0.8
產品營銷及交通 (經磨礦石人民幣元/噸)	4.19	8.08	9.67	7.0	6.9	7.1
非所得稅、特許權使用費和政府收費						
(經磨礦石人民幣元/噸)	15.19	21.95	35.25	21.7	22.8	21.6
利息開支 (經磨礦石人民幣元/噸)	6.55	9.01	6.98	7.0	4.2	-
復墾成本儲備 (經磨礦石人民幣元/噸)	1.03	1.00	0.89	1.0	0.9	0.8
或然撥備 (經磨礦石人民幣元/噸)	-	-	-	-	-	-
總一般及行政及其他成本						
(經磨礦石人民幣元/噸)	57.00	87.20	134.38	91.6	87.2	78.5
(經磨礦石美元/噸)	9.05	13.84	21.33	14.54	13.84	12.46
總經營成本						
(經磨礦石人民幣元/噸)	279.42	316.79	357.34	308.9	299.7	291.4
(經磨礦石美元/噸)	44.35	50.28	56.72	49.04	47.58	46.25
總生產成本						
(經磨礦石人民幣元/噸)	305.27	350.16	393.75	339.31	327.05	321.04
(經磨礦石美元/噸)	48.46	55.58	62.50	53.86	51.91	50.96
精礦經營成本中的銅當量						
(人民幣元/噸)	22,314	24,908	23,624	28,200	27,700	26,500
(美元/噸)	3,542	3,954	3,750	4,480	4,400	4,210
精礦總生產成本中的銅當量						
(人民幣元/噸)	24,379	27,531	26,031	31,000	30,300	29,200
(美元/噸)	3,870	4,370	4,132	4,920	4,800	4,630

資料來源：獨立技術專家報告表11.1

上表顯示歷史單位開採成本減少，而單位選礦以及一般及行政及其他成本於2009年至2011年間有所增加，而新莊礦保持總體穩定的採礦及礦石選礦率，可生產300,000噸／年左右。單位經營成本上升大致因2009年至2011年勞工成本、材料成本、營銷成本及非所得稅上升而導致選礦成本及一般及行政及其他成本增加所致。然而，開採成本於2009年至2011年間下跌反映在過去三年我們的第三方承包商的非資本化開發工作減少，與採礦量普遍相符一致。

因採礦及礦石選礦率由截至2011年12月31日止三個年度的約300,000噸／年逐漸上升至2014年的600,000噸／年，單位勞工成本及單位利息開支下降，故預測未來三年的單位經營成本將會較2011年的水平普遍下降。獨立技術專家認為，經營成本預測通常為合理及可行的，前提為並無顯著通脹及勞工成本上漲，因通脹因素及勞工成本上漲在預測單位經營成本時並不作考慮，而此等因素在過去三年推動成本顯著上升。有關其他詳情，請參閱本招股章程第V-57至第V-60頁獨立技術專家報告中「11.0 經營成本」一節。

精礦經營成本和總生產成本的單位銅當量乃使用下列公式，透過根據金屬比銅的銷售價格比率將精礦內的所有其他金屬轉換至精礦內的銅當量計算：

$$\text{銅當量} = \text{銅精礦內的銅} + (\text{銅精礦內的金} \times \text{銅精礦中的金價格} + \text{銅精礦內的銀} \times \text{銅精礦中的銀價格} + \text{鐵精礦} \times \text{鐵精礦價格} + \text{鉛精礦內的鉛} \times \text{鉛精礦中的鉛價格} + \text{鉛精礦內的金} \times \text{鉛精礦中的金價格} + \text{鉛精礦內的銀} \times \text{鉛精礦中的銀價格} + \text{鋅精礦內的鋅} \times \text{鋅精礦中的鋅價格} + \text{硫精礦} \times \text{硫精礦價格}) / \text{銅精中礦的銅價格}$$

表11.1呈列的精礦經營成本及總生產成本中的單位銅當量按總經營成本及總生產成本除以精礦中總銅當量計算。

在精礦經營成本和總生產成本用於單位銅當量的歷史和預測金礦所含金屬價格列於獨立技術專家報告表11.2中。預測精礦所含金屬價格通常指新莊礦過去五年精礦所含金屬的平均實際價格（如有）或同期中國的市場價格。

原材料和水電價格波動

我們生產中所消耗的原材料和水電價格波動直接影響我們的經營業績。我們生產所需主要原材料和水電包括鍛造鋼球、電、爆炸物品、化工產品和柴油。該等原材料及水電價格波動取決於其具體品位、需求和供應。倘我們不能將所有增加成本轉移給我們的客戶，我們的收入和溢利將受到不利影響。

財務資料

我們的原料就生產目的主要包括鍛造鋼球、爆炸物品、化工產品和柴油。下表顯示往績記錄期間該等平均價格變動。

	平均成本變動	
	2009年至2010年	2010年至2011年
鍛造鋼球	0.7%	5.4%
爆炸物品	-0.7%	0.0%
化工產品	23.4%	9.7%
柴油	54.4%	17.3%

截至2011年12月31日止三個年度，電力平均單位價分別為人民幣0.55元、人民幣0.58元及人民幣0.60元，於往績記錄期間無大幅波動。

我們根據所載礦物各自的市場價為精選礦定價，我們不能將新增的成本轉嫁給客戶。截至2011年12月31日止年度，我們的材料成本僅佔總銷售成本的11.7%。鑒於目前材料成本佔總銷售成本的比例相對較小，董事認為無需制訂任何具體的調減政策，以將原材料價格上漲的影響減到最低。請亦參閱本招股章程「風險因素－有關我們業務的風險－由於我們將增加的原材料成本轉嫁予我們客戶的能力乃為有限，及我們當前並無最大限度地減少此等增加潛在影響的任何緩解政策，我們的財務業績可能會受到原材料價格波動的影響」。

開發、建設和採礦作業

我們未來的擴張和增長受我們滿足目前在建礦山開發項目生產、時間安排和成本估算之能力的影響。技術因素、獲得政府批文和融資的能力等，也是影響任何當前和未來項目結果的重要因素。

全球及中國經濟增長

我們主要生產及銷售用於生產金屬產品的精礦產品。金屬產品的需求主要取決於全球以及中國經濟態勢及國際貿易的穩定程度。近年來，中國已成為日益重要的精銅市場。2007年至2013年期間，AME估計中國的精煉銅需求可能由5,000,000噸左右增至超過8,000,000噸，複合年增長率約為9%。

主要會計政策

編製綜合財務報表需要管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設可能影響無法從其他資料來源獲取的收入、支出、資產及負債的賬面值以及或然負債的披露。該等估計及相關的假設乃以歷史經驗及被視為相關的其他因素為基準。實際業績可能與估計不同。下文載列本集團管理層認為對本集團的財務狀況及經營業績的描述屬至關重要的若干主要會計政策：

收入確認

收入乃按已收或應收代價的公允價值確認，即於日常業務過程中銷售貨品的應收款項（扣除折扣及與銷售有關的稅項）。

來自銷售貨品的收入於風險及回報轉讓予客戶、本集團毋須再進行進一步的工序或處理、貨物的數量及質量已以合理的準確度確定、價格已固定或可釐定，以及可收回性獲得合理確定時予以確認。此項確認一般於所有權轉移及貨物已運往一個合約協定的地點時以及檢驗後發生。

金融資產所得利息收入乃以經濟利益將可能流入本集團以及收入金額能夠可靠地計量時予以確認。利息收入乃根據尚未償還本金額及適用實際利率，按時間基準累計，實際利率乃將估計未來現金收入通過金融資產預期壽命準確地折現為該資產於初始確認時賬面淨值的利率。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括持有可用於生產或提供貨品，或作為行政用途的樓宇（下文所述在建工程除外）乃按成本減隨後累計折舊及累計減值虧損（如有）入賬。

折舊乃以直線法計算，按物業、廠房及設備（在建工程除外）項目的估計可使用年限及經計及其估計剩餘價值撤銷其成本。

在建工程指供生產或自用的在建樓宇、採礦構築物、廠房及設備。在建工程以成本扣除任何已識別減值虧損後列賬。成本包括建築開支，若該等工程支出重大且所需時間較長，則亦包括有關項目的其他直接成本。當在建工程完成及可投入既定用途時，將撥入物業、廠房及設備的適當分類。當該等資產可投入既定用途時，開始計提折舊，其基準與其他物業資產相同。

在出售某項物業、廠房及設備時或在持續使用該資產預計將不能帶來未來經濟利益時應終止確認該項目。物業、廠房及設備出售或報廢產生的任何收益或虧損乃按該資產的出售所得款項與賬面值的差額釐定，並於損益賬確認。

採礦權

具有有限可使用年期的採礦權按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損入賬。攤銷採用生產單位法根據20年的許可證期限內礦山的估計探明及概略總儲量的實際產量計提。

採礦權攤銷

採礦權攤銷採用生產單位法根據20年的許可證期限內礦山的估計探明及概略總儲量的實際產量計提。估計儲量的過程本就難以確定且複雜，並需要根據可得地質、地球物理、工程及經濟數據作出重大判斷及決策。由於可從持續的發展活動及生產表現中取得額外數據及影響礦物價格及成本的經濟環境發生改變，因此該等估計或會出現重大變動。儲量估計乃根據現行生產預測、價格及經濟環境進行。董事於估計礦山的估計探明及概略總儲量時作出判斷。

根據我們的會計政策，我們根據年內預計產量除以我們現有採礦許可證（現時預期將於2032年屆滿）的剩餘年期內的估計探明及概略總儲量估計未來攤銷費用，而並非於估計開採年限內按直線法基準計算。我們在計算未來攤銷費用時採用的探明概略總儲量的估計乃根據預期擴張計劃下的未來採礦能力及截至現有採礦許可證屆滿的剩餘年數計算。因此，這與本招股章程附錄五所載獨立技術專家報告內的探明及概略礦石儲量不同，其乃根據JORC規範估計且不計及現有採礦許可證的年期。

截至2011年12月31日止三個年度，我們就採礦權產生的攤銷費用分別約人民幣628,000元、人民幣642,000元及人民幣692,000元。我們在計算往績記錄期間的攤銷費用時採用的估計探明及概略總儲量計及我們於2011年12月31日的採礦產量300,000噸／年。由於根據我們現時的擴張計劃，我們預期2012年將予開採及選礦的礦石量將升至450,000噸，2013年升至500,000噸，2014年升至600,000噸，及隨後每年都增加，直至2032年，故我們在計算該等期間的未來攤銷費用時所採用的估計探明及概略總儲量較歷史攤銷費用計算中所採用者為高。因此，我們於截至2012年及2013年12月31日止年度的估計攤銷成本分別約人民幣341,000元及人民幣378,000元，較往績記錄期間所產生者為低。

有形及無形資產減值

於各報告期末，本集團檢討其有形及無形資產的賬面值，以釐定該等資產是否存在減值虧損跡象。倘任何有關跡象表明出現減值，則會估計資產的可收回金額，以釐定減值虧損（如有）的程度。倘估計一項資產的可收回金額低於其賬面值，則將該資產賬面值撇減至其可收回金額。減值虧損即時確認為開支。

倘一項減值虧損於其後撥回，則將該項資產的賬面值增至經修訂的估計可收回金額，惟增加後的賬面值不得超過該項資產於過往期間未曾確認減值虧損而應有的賬面值。減值虧損的撥回即時確認為收入。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者的較低者入賬。成本乃使用加權平均成本法計算。可變現淨值指存貨的估計售價減完成的所有估計成本及銷售所需的成本。

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項。

現時應付稅項乃按年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與綜合全面收入表中所報溢利不同，乃由於前者不包括在其他年度應課稅或可扣稅收入及開支，並且不包括從未課稅及扣稅的項目。本集團即期稅項負債乃採用截至各報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率計算。

遞延稅項乃就綜合財務報表資產及負債賬面值與計算應課稅溢利相應稅基的暫時性差額予以確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產則一般按所有可扣稅暫時性差額確認，惟須以應課稅溢利可能將用作抵銷可扣稅的暫時性差額為限。如暫時性差額是因某交易初次確認（業務合併除外）其他資產及負債而產生，且不影響應課稅溢利及會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

除非本集團可控制有關暫時性差額的回撥或暫時性差額在可預見將來都不能回撥，否則遞延稅項負債均須就於附屬公司的投資有關的應課稅暫時性差額予以確認。與該等投資相關的可扣稅暫時性差額產生的遞延稅項資產僅於可能有足夠應課稅溢利用以動用暫時性差額稅項優惠及預期於可預見將來可撥回時予以確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末檢討，並扣減至當不再可能有足夠應課稅溢利讓所有或部分資產被收回止。

遞延稅項資產及負債以該期間（當負債被償還或資產被變現時）預期的適用稅率衡量，根據於各報告期末已頒佈或實際已頒佈的稅率（及稅務法例）計算。

遞延稅項負債及資產的計量應反映本集團在報告期末預期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所導致的納稅後果。遞延稅項於損益確認。

當遞延稅項資產及負債與同一課稅機關徵收的所得稅有關，且本集團計劃以淨額基準繳付其即期稅項資產及負債時，則該遞延稅項資產及負債可抵銷。

修復成本撥備

本集團須於進行地下開採後支付若干土地的修復費用。當本集團由於過往事件而擁有現時責任，而本集團可能將須履行該責任時，須為修復成本作出撥備。撥備乃於報告期末根據中國適用的相關規則及規例計量，使用現金流量預測估計現時債務，並於影響屬重大時折現為彼等的現值。

以董事最佳估計，彼等根據中國政府機關頒佈的適用的環保政策及／或標準關閉礦場後，考慮所需花費的未來現金的金額及時間。開支估算因應通脹而增加，其後按反映現行市場評估的貨幣時間值及負債特定風險的貼現率貼現。撥備金額反映預計履行責任時所需的開支的現值。我們將估計礦場年限所導致的負債開支記錄於損益賬。倘土地及環境的影響在未來期間變得明顯，撥備估計可能被修訂。

本公司計算修復成本採用的方法乃以由專家編製及由江西省國土資源廳批准的修復計劃為依據。相關的修復工作主要包括表面環境和回填礦山的修復工作。董事認為，現行會計處理方法為普遍，亦遵循有關香港會計準則，及並無其他獲准替代會計處理方法可供我們採用以計算修復成本。

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們作出的修復成本撥備分別約人民幣625,000元、人民幣928,000元及人民幣1,245,000元。截至2011年12月31日止三個年度，按礦石的開採量計算的修復成本分別約為人民幣0.99元／噸、人民幣0.99元／噸及人民幣0.93元／噸。估計修復成本於往績記錄期間並無重大變動。

於往績記錄期間產生的修復成本並未於本集團資產負債表內確認為礦產資產，因為本集團並未因往績記錄期間產生的有關修復成本產生任何經濟利益。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示期間的綜合全面收入表，摘錄自本招股章程附錄一所附會計師報告。

	截至12月31日止年度		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
收入	86,515	204,428	296,737
銷售成本	<u>(54,365)</u>	<u>(114,543)</u>	<u>(145,130)</u>
毛利	32,150	89,885	151,607
其他收益及收入	151	5,601	4,373
銷售與分銷開支	(1,205)	(2,457)	(3,446)
行政開支	(10,045)	(17,070)	(23,726)
上市開支	-	-	(6,746)
衍生工具的公允價值虧損	-	-	(6,877)
融資成本	<u>(1,883)</u>	<u>(2,740)</u>	<u>(2,487)</u>
稅前盈利	19,168	73,219	112,698
所得稅開支	<u>(5,346)</u>	<u>(19,392)</u>	<u>(31,004)</u>
年內溢利及 全面收入總額	<u><u>13,822</u></u>	<u><u>53,827</u></u>	<u><u>81,694</u></u>
以下人士應佔：			
本公司擁有人	10,558	48,430	73,258
非控股權益	<u>3,264</u>	<u>5,397</u>	<u>8,436</u>
	<u><u>13,822</u></u>	<u><u>53,827</u></u>	<u><u>81,694</u></u>

摘選綜合全面收入表項目說明

收入

收入乃向客戶銷售我們的精礦及買賣其他商品的收入，為扣除增值稅後的款項淨額。我們的收入受總銷量影響，總銷量又受採礦產能及選礦能力和我們精礦的平均售價以及其他礦石商品的銷量及平均售價的影響。

財務資料

下表載列精礦及其他礦石商品於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度按產品種類劃分的銷售情況。

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比	收入	佔總收入 百分比
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
精礦銷售：						
銅精礦 (附註1)	36,379	42.0	88,490	43.3	114,937	38.7
鐵精礦	28,532	33.0	52,197	25.5	68,453	23.1
鋅精礦 (附註2)	9,502	11.0	10,773	5.3	21,307	7.2
硫精礦	1,177	1.4	8,166	4.0	28,897	9.7
銅精礦中的金 (附註1)	4,663	5.4	9,609	4.7	12,503	4.2
銅及鋅精礦中的 銀 (附註1及附註2)	6,262	7.2	11,943	5.8	17,311	5.9
小計	86,515	100.0	181,178	88.6	263,408	88.8
其他礦石 商品銷售 (附註3)	-	-	23,250	11.4	33,329	11.2
合計	<u>86,515</u>	<u>100.0</u>	<u>204,428</u>	<u>100.0</u>	<u>296,737</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 銅應佔收入指銅精礦銷售的收入。銅精礦所含的金及銀作為副產礦石連同銅精礦售予客戶，並按精礦所含金及銀的數量收取額外費用。
2. 鋅應佔收入指鋅精礦銷售的收入。鋅精礦所含的銀作為副產礦石連同鋅精礦售予客戶，並按精礦所含銀的數量收取額外費用。
3. 其他礦石商品交易指鉛錠、鋅錠及鋁錠交易。

於截至2011年12月31日止三個年度，我們的銅精礦分別佔總收入42.0%、43.3%及38.7%，而鐵精礦則分別佔總收入33.0%、25.5%及23.1%。我們預期銅精礦及鐵精礦將持續佔據大部分收入。

我們銷售銅精礦所得收入由2009年約人民幣36.4百萬元升至2011年約人民幣114.9百萬元，複合年增長率達77.7%。我們銷售鐵精礦所得收入由2009年約人民幣28.5百萬元升至2011年約人民幣68.5百萬元，複合年增長率達55.0%。我們來自銷售硫精礦的收入由2009年約人民幣1.2百萬元增加至2011年約人民幣28.9百萬元，主要因為硫精礦於2009年至2011年的平均售價上漲約325.7%，加上銷量增加約478.9%的綜合影響。我們的董事認為，硫精礦的平均售價上漲的主要原因為需求增加，加上中國經濟自2008年

財務資料

全球金融危機復甦後有所改善。至於銷量上升，我們的董事確認品位低於若干水平的硫精礦在選礦程序後我們將不會收回，因為客戶一般因品位太低而不會接受。於2009年，我們當時僅能生產相對小量而品位為我們客戶可以接受的硫精礦，且於選礦程序後由我們採回。隨著我們的礦石選礦安排有所調整，加上我們的礦石選礦員工的經驗越來越豐富，提升我們的硫精礦品位，我們所生產品位為我們客戶所接受且於選礦程序後由我們採回的硫精礦的數量於2009年至2011年間大幅躍升，故此我們的硫精礦銷售額增加。

我們的整體收入由2009年約人民幣86.5百萬元增加至2011年約人民幣296.7百萬元，複合年增長率達85.2%。我們的董事認為有關增長主要歸因於中國經濟增長帶動售價上升以及我們的採礦產能及選礦能力上升帶來銷量增長。

銷售成本

下表載列我們於所示期間的銷售成本分析：

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
精礦成本：						
材料成本 <small>(附註1)</small>	11,487	21.1	16,323	14.3	17,023	11.7
承包費用 <small>(附註2)</small>	39,311	72.3	32,555	28.4	36,797	25.4
勞工	3,650	6.7	6,323	5.5	8,692	6.0
水電費	8,694	16.0	13,760	12.0	15,583	10.7
維修	584	1.1	479	0.4	514	0.4
折舊	6,145	11.3	8,693	7.6	10,460	7.2
安全生產費用 <small>(附註3)</small>	1,450	2.7	2,140	1.9	7,358	5.1
修復成本撥備	297	0.5	303	0.3	317	0.2
資源及其他稅項	2,636	4.9	3,047	2.7	7,292	5.0
其他	439	0.8	593	0.5	839	0.6
	<u>74,693</u>	<u>137.4</u>	<u>84,216</u>	<u>73.6</u>	<u>104,875</u>	<u>72.3</u>
存貨變動 <small>(附註5)</small>	<u>(20,328)</u>	<u>(37.4)</u>	<u>7,040</u>	<u>6.1</u>	<u>4,726</u>	<u>3.3</u>
小計	<u>54,365</u>	<u>100.0</u>	<u>91,256</u>	<u>79.7</u>	<u>109,601</u>	<u>75.6</u>
其他礦石商品 的成本： <small>(附註4)</small>						
商品成本	-	-	23,287	20.3	32,126	22.1
存貨減值虧損	-	-	-	-	3,403	2.3
小計	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>23,287</u>	<u>20.3</u>	<u>35,529</u>	<u>24.4</u>
	<u><u>54,365</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>114,543</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>145,130</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

附註：

1. 材料成本產生於購買生產所用原材料。原材料包括鍛造鋼球、化學品及機器的機械零部件。
2. 承包費用指向我們的第三方承包商支付的費用，彼等在我們的礦山開展礦石開採活動。
3. 安全生產費用主要指就安全經營目的產生的開支，如水泥及安全設備成本。
4. 其他商品成本主要指向第三方銷售錠的成本。我們在2009年並未進行該業務。
5. 存貨變動指年初半成品及成品減年末半成品及成本。

承包費用主要與採礦作業量有關。承包費用由截至2009年12月31日止年度約人民幣39.3百萬元降至截至2010年12月31日止年度約人民幣32.6百萬元，主要因2010年第三方承包商進行的掘進活動減少。截至2011年12月31日止年度，承包費用增至約人民幣36.8百萬元，主要因我們於年內自承包商收到的礦石量增加所致。

勞工成本主要包括向在我們選礦廠工作的僱員支付的工資。勞工成本由截至2009年12月31日止年度約人民幣3.7百萬元增至截至2010年12月31日止年度約人民幣6.3百萬元，主要因銷售增長而向員工支付的花紅報酬增多所致。截至2011年12月31日止年度，勞工成本進一步增至約人民幣8.7百萬元，主要由於員工人數及為配合擴張計劃的獎金增加。

水電費主要包括採礦機器及選礦機的電耗。水電費由截至2009年12月31日止年度約人民幣8.7百萬元增至截至2010年12月31日止年度約人民幣13.8百萬元及截至2011年12月31日止年度約人民幣15.6百萬元，主要因生產增多而令電力消耗增加所致。

折舊主要指與採礦和礦石選礦有關的採礦構築物、樓宇及機器折舊。折舊由截至2009年12月31日止年度約人民幣6.1百萬元增加至截至2010年12月31日止年度約人民幣8.7百萬元，主要由於二號選礦機完工。截至2011年12月31日止年度，折舊約達人民幣10.5百萬元。此乃主要由於二號選礦機於2010年下半年完工，因而於2011年就二號選礦機計提全年折舊。

安全生產費用由截至2009年12月31日止年度約人民幣1.5百萬元增加至截至2010年12月31日止年度約人民幣2.1百萬元。2010年有關增加乃由於填充系統大量使用水泥。截至2011年12月31日止年度，安全生產費用增加至人民幣7.4百萬元。有關增加乃主要由於採礦系統中支撐結構的水泥用量增加，以符合地方當局於2011年實施的安全標準所致。

修復成本撥備指地下開採後土地修復的成本估計。

財務資料

金屬精礦被售出時會產生資源稅。資源稅以提煉已售出金屬精礦而開採的礦石數量按每噸銅、鐵及鋅分別為人民幣5元、人民幣7元及人民幣10元計算。其他稅項指城市維護建設稅及教育費附加。截至2011年12月31日止年度，資源及其他稅項增加至人民幣7.3百萬元。增加乃主要由於2011年錄得教育費附加約人民幣3.6百萬元，教育費附加自2010年12月起由相關部門徵收。

存貨減值虧損指按可變現淨值的若干錠減值撥備。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度					
	2009年		2010年		2011年	
	人民幣千元	毛利率 %	人民幣千元	毛利率 %	人民幣千元	毛利率 %
精礦的銷售	32,150	37.2	89,922	49.6	153,807	58.4
買賣其他商品	—	不適用	(37)	(0.2)	(2,200)	(6.6)
合計	<u>32,150</u>	37.2	<u>89,885</u>	44.0	<u>151,607</u>	51.1

本集團截至2010年12月31日止年度的整體毛利約人民幣89.9百萬元，較截至2009年12月31日止年度約人民幣32.2百萬元增加約179.2%。本集團截至2011年12月31日止年度較截至2010年12月31日止年度的整體毛利進一步增加約68.6%至人民幣151.6百萬元。

我們的整體毛利率由截至2009年12月31日止年度約37.2%上升至截至2010年12月31日止年度約44.0%，並進一步上升至截至2011年12月31日止年度約51.1%。上升乃主要由於精礦的售價上升。

本集團於2010年開始錠交易。2010年及2011年業務總虧損乃因年內各金屬的市場價格下降。

買賣其他商品於2011年總虧損增加，乃因計入減值虧損約人民幣3.4百萬元。

其他收益及收入

於截至2011年12月31日止三個年度，我們的其他收益及收入分別約為人民幣0.1百萬元、人民幣5.6百萬元及人民幣4.4百萬元。

財務資料

其他收益及收入指自我們的銀行存款收取的利息收入、外匯收益、出售固定資產所得收益淨額、當地政府因採礦技術改進而授予宜豐萬國的補助及宜豐萬國因江西省對外商投資的激勵政策而從江西省財政廳獲取的津貼。

銷售與分銷開支

於截至2011年12月31日止三個年度，我們的銷售與分銷開支分別約為人民幣1.2百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣3.4百萬元。銷售與分銷開支主要包括銷售人員的薪金及工資以及交付我們精礦產品的運輸費用。於截至2011年12月31日止三個年度，我們的運輸成本分別約為人民幣1.1百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣2.9百萬元。我們的董事相信，我們的運輸成本相對較低，因為來礦場收取精礦的客戶會承擔運輸成本。有關詳情，請參閱本招股章程「業務－產品銷售」一節。

行政開支

下表載列我們於所示期間的行政開支分析：

	截至12月31日止年度		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
員工成本	3,382	5,726	7,769
差旅及運輸	505	662	1,194
折舊及攤銷	1,090	1,233	2,077
法律及專業費用	1,235	270	222
礦產資源補償費	1,730	3,623	5,268
招待	457	633	713
其他	1,646	4,923	6,483
	<u>10,045</u>	<u>17,070</u>	<u>23,726</u>

員工成本指向行政員工支付的工資、花紅及福利。員工成本增加主要因根據業務表現而相應提高所支付的花紅以及因業務擴張而導致行政員工及其工資增加。

差旅及運輸成本主要包括差旅及相關費用，諸如員工出差的交通費及過路費。

法律及專業費用主要包括審核費、諮詢費及安全評估費。2010年該等費用減少主要是由於2009年購買行業數據及資料以及礦山開採而支付一次性諮詢費。

財務資料

礦產資源補償費由國土資源局徵收。礦產資源補償費乃根據礦產產品的收入，按一定補償徵收比率計算。有關費用的增加主要因我們於往績記錄期間的銷量增加所致。

上市開支

截至2011年12月31日止三個年度，上市開支分別為零、零及人民幣6.7百萬元。

上市開支指就上市向相關方支付的專業費。

融資成本

融資成本主要包括計息銀行借款的利息開支（扣除資本化利息）。倘若利息開支相關借款乃用作礦山擴張建設，則利息開支予以資本化。

所得稅開支

2007年3月16日，中國政府頒佈企業所得稅法，2007年12月6日，中國國務院頒佈企業所得稅法實施條例。依據企業所得稅法和企業所得稅法實施條例，自2008年1月1日起內資企業和外資企業適用25%的統一企業所得稅率。因此，我們的中國附屬公司適用25%的中國所得稅率。

下表載列有關我們於所示期間所得稅開支的詳情：

	截至12月31日止年度		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
稅前盈利	<u>19,168</u>	<u>73,219</u>	<u>112,698</u>
按25%的中國企業所得稅 率計算的稅項	4,792	18,305	28,175
不可扣稅開支的稅務影響	145	118	500
毋須繳稅收益的稅務影響	(32)	(644)	(766)
中國附屬公司可分派盈利的 預扣稅	<u>441</u>	<u>1,613</u>	<u>3,095</u>
年內稅項開支	<u>5,346</u>	<u>19,392</u>	<u>31,004</u>
實際稅率	<u>27.9%</u>	<u>26.5%</u>	<u>27.5%</u>

於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度各年，本集團的實際稅率分別為27.9%、26.5%及27.5%。

我們的所得稅開支乃為根據年內應課稅溢利計算之現時應付的所得稅開支以及主要來自適用於我們中國附屬公司溢利的預扣稅的遞延稅項負債。

歷史經營業績回顧

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

收入

我們的收入從2010年約人民幣204.4百萬元增加45.2%至2011年約人民幣296.7百萬元。該增加主要由於銅精礦、鐵精礦及硫精礦的銷量增加（其定價分別基於銅、鐵及硫的含量）及彼等銷售價格上升。

截至2011年12月31日止年度，我們分別出售2,362噸、77,701噸及64,560噸銅精礦所含的銅、鐵精礦及硫精礦，分別較截至2010年12月31日止年度的2,132噸、63,642噸及23,168噸增加約10.8%、22.1%及178.7%。

於2011年銅精礦所含的銅、鐵精礦及硫精礦的平均價格分別為每噸人民幣48,661元、人民幣881元及人民幣447元，較2010年每噸人民幣41,506元、人民幣820元及人民幣352元分別上升17.2%、7.6%及27.0%。

我們的董事相信，增長主要由於中國礦物供應短缺。

鎂的銷售收入由2010年約人民幣23.3百萬元增加至2011年約人民幣33.3百萬元。一旦售出所有現有存貨，鎂的買賣業務將會停止。

銷售成本

我們的精礦銷售成本從2010年約人民幣91.3百萬元增加約20.0%至2011年約人民幣109.6百萬元。銷售成本增加主要由於在業務增長下銷量的增加。

鎂的交易銷售成本從2010年約人民幣23.3百萬元增加約52.4%至2011年人民幣35.5百萬元。該增加主要由於交易量的增加。

毛利及毛利率

本集團於截至2011年12月31日止年度的整體毛利約人民幣151.6百萬元，較截至2010年12月31日止年度約人民幣89.9百萬元增加約68.6%。整體毛利率由截至2010年12月31日止年度的44.0%增加至截至2011年12月31日止年度約51.1%。該增加主要由於精礦的銷售價格增加。

其他收益及收入

我們的其他收益及收入由2010年約人民幣5.6百萬元減少約人民幣1.2百萬元至2011年的約人民幣4.4百萬元。該減少主要由於2010年引進外資的激勵政策而確認的一次性政府津貼。

銷售與分銷開支

我們的銷售與分銷開支由2010年約人民幣2.5百萬元增加約36.0%至2011年約人民幣3.4百萬元，主要由於為擴大我們的業務增加使用鐵路及車輛運輸我們的產品及增加支付我們的銷售代表的工資。

行政開支

我們的行政開支由2010年約人民幣17.1百萬元增加約38.6%至2011年約人民幣23.7百萬元，該增加主要由於產生的員工成本及應經營增長所徵收礦產資源補償費的增加。

衍生工具的公允價值虧損

於截至2011年12月31日止年度，宜豐萬國就銅及鋅（於上海期貨交易所買賣）貿易之交易訂立若干期貨合約，交易結束時淨虧損約人民幣6.9百萬元。於年內已結算全部合約。有關詳情請參閱下文「－市場風險－商品價格風險」一節。

融資成本

融資成本由2010年約人民幣2.7百萬元減少約7.4%至2011年約人民幣2.5百萬元，主要由於2011年銀行借款減少。

所得稅開支

我們的所得稅開支於2011年約人民幣31.0百萬元，包括應付中國企業所得稅約人民幣28.8百萬元及遞延稅項費用約人民幣2.2百萬元。我們的所得稅開支於2010年約人民幣19.4百萬元，包括應付中國企業所得稅約人民幣17.9百萬元、應付預扣稅約人民幣1.9百萬元，再扣除遞延稅項抵免約人民幣0.4百萬元。

我們的所得稅開支於2011的增加，主要由於我們的附屬公司宜豐萬國在業務增長下於年內應納稅所得額的增加。由於香港捷達為一間非中國居民企業，須就所收取的股息繳納中國預扣稅，故2011年宜豐萬國的溢利增加導致遞延稅項負債增加。

溢利及全面收入總額

由於上述原因，我們的稅後盈利增加約51.9%或約人民幣27.9百萬元，從截至2010年12月31日止年度約人民幣53.8百萬元增加至截至2011年12月31日止年度約人民幣81.7百萬元。我們的淨溢利率在銷售價格及精礦及產品出售量增加下，從截至2010年12月31日止年度約26.3%增加至截至2011年12月31日止年度約27.5%。

本公司擁有人應佔溢利

本公司擁有人應佔溢利從截至2010年12月31日止年度約人民幣48.4百萬元增加約51.4%或約人民幣24.9百萬元至截至2011年12月31日止年度約人民幣73.3百萬元。

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

收入

我們的收入從2009年約人民幣86.5百萬元增加136.3%至2010年約人民幣204.4百萬元。該增加主要由於根據銅精礦及鐵精礦中銅及鐵的含量而定價的銅精礦及鐵精礦銷量的增加以及兩者售價的提高所致。

截至2010年12月31日止年度，我們售出2,132噸銅精礦所含的銅及63,642噸鐵精礦，較截至2009年12月31日止年度的1,155噸及58,967噸分別增加約84.6%及7.9%。

2010年，銅精礦所含的銅及鐵精礦的平均價格分別為每噸人民幣41,506元及人民幣820元，較2009年的每噸人民幣31,497元及人民幣484元分別增加31.8%及69.4%。

我們董事認為，該增長主要由於自金融危機以來，中國經濟於2010年強勁增長導致中國礦產需求量增加所致。

於2010年，本集團開始使用閒置可用資金進行礦石商品錠的買賣，貢獻收入約人民幣23.3百萬元，佔我們總收入的11.4%。於2009年，我們並未從事錠貿易業務。

銷售成本

我們的精礦銷售成本從2009年約人民幣54.4百萬元增加約67.8%至2010年約人民幣91.3百萬元。銷售成本增加主要由於銷量隨著業務增長而增加所致。於2010年開始錠貿易業務，並就此業務產生約人民幣23.3百萬元的銷售成本。

毛利及毛利率

本集團截至2010年12月31日止年度的整體毛利為約人民幣89.9百萬元，較截至2009年12月31日止年度約人民幣32.2百萬元增加約179.2%。我們的整體毛利率則從截至2009年12月31日止年度的37.2%增加至截至2010年12月31日止年度約44.0%。該增加主要由我們精礦的售價提高所致，並由銷售成本增加而部分抵銷。

其他收益及收入

我們的其他收益及收入從2009年約人民幣0.1百萬元增加約人民幣5.5百萬元至2010年約人民幣5.6百萬元。增加主要由於在人民幣升值情況下，將應付股東款項（以港元計值）換算為人民幣而產生的匯兌收益以及因引進外資的激勵政策而發放的政府津貼。

銷售與分銷成本

我們的銷售與分銷成本從2009年約人民幣1.2百萬元增加約108.3%至2010年約人民幣2.5百萬元，主要由於其業務擴張導致使用鐵路運輸及交付產品的車輛增加所致。

行政開支

我們的行政開支從2009年約人民幣10.0百萬元增加約71.0%至2010年約人民幣17.1百萬元。增加主要由於隨著經營發展，員工成本及徵收的礦產資源補償費增加所致。員工成本增加主要由於所支付的薪金及花紅增加。

融資成本

我們的融資成本從2009年約人民幣1.9百萬元增加約42.1%至2010年約人民幣2.7百萬元，主要由於2010年銀行借款增加所致。

所得稅開支

我們2010年的所得稅開支為約人民幣19.4百萬元，由應付中國企業所得稅約人民幣17.9百萬元及應付預扣稅約人民幣1.9百萬元，並減遞延稅項抵免約人民幣0.4百萬元所構成。我們2009年的所得稅開支為約人民幣5.3百萬元，由應付中國企業所得稅約人民幣5.0百萬元、應付預扣稅約人民幣0.4百萬元及遞延稅項抵免約人民幣0.1百萬元構成。

2010年的所得稅開支增加乃主要由於年內隨著業務增長，我們的附屬公司宜豐萬國的應課稅收入增加所致。由於香港捷達為一間非中國居民企業，須就所收取的股息繳納中國預扣稅，故2010年宜豐萬國的溢利增加導致預扣稅增加。

溢利及全面收入總額

由於上述原因，我們的稅後盈利從截至2009年12月31日止年度約人民幣13.8百萬元增至截至2010年12月31日止年度約人民幣53.8百萬元，增加約289.9%或約人民幣40.0百萬元。隨著我們精礦售價及產品售出量的增加，我們的淨溢利率從截至2009年12月31日止年度約16.0%增加至截至2010年12月31日止年度約26.3%。

本公司擁有人應佔溢利

本公司擁有人應佔溢利從截至2009年12月31日止年度約人民幣10.6百萬元增至截至2010年12月31日止年度約人民幣48.4百萬元，增加約356.6%或約人民幣37.8百萬元。

流動資金與資本資源

我們流動資金要求涉及營運資金、資本支出、收購採礦權和維持現金準備金的撥資，乃透過銀行借款、股東權益及貸款以及營運產生的現金相結合的方式撥資。我們聘用一名第三方承包商來開展我們絕大部分採礦經營。我們的資本要求包括建設礦井和擴建選礦設施。

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的現金及現金等價物分別達約人民幣6.5百萬元、人民幣30.5百萬元及人民幣37.4百萬元。

我們不時進行短期借款，因此，我們可能需要配置部分現金流以償還此等借款債務。

財務資料

流動(負債)/資產淨值

	於12月31日			未經審核 於2012年 4月30日
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元	人民幣千元
流動資產				
預付租賃款項	217	217	484	484
存貨	26,009	60,169	48,803	46,651
應收貿易賬款及 其他應收款	15,375	7,393	3,779	8,605
應收股東款項	175	175	-	-
銀行結餘及現金	6,467	30,526	37,380	41,473
	<u>48,243</u>	<u>98,480</u>	<u>90,446</u>	<u>97,213</u>
流動負債				
應付貿易賬款及 其他應付款	37,410	39,055	40,113	26,114
應付關聯公司款項	4,578	4,578	216	216
應付股東款項	83,523	87,440	7,297	8,907
應付附屬公司 非控股股東款項	879	6,008	-	-
應付西江西大隊款項	-	-	-	12,000
應付稅項	4,652	13,512	15,459	25,001
抵押銀行借款	9,000	9,000	9,000	9,000
	<u>140,042</u>	<u>159,593</u>	<u>72,085</u>	<u>81,238</u>
流動(負債)/資產淨值	<u>(91,799)</u>	<u>(61,113)</u>	<u>18,361</u>	<u>15,975</u>

本集團於2009年12月31日錄得負債淨額約人民幣5.5百萬元，此乃主要由於2009年之前營運初期帶來的累計虧損。本集團亦於2009年及2010年12月31日分別錄得流動負債淨額約人民幣91.8百萬元及人民幣61.1百萬元，主要由於大量資本投資以短期股東借款撥付，而有關借款於2009年及2010年12月31日的未償還金額分別約為人民幣83.5百萬元及人民幣87.4百萬元所導致。此等款項乃主要由高先生向本集團提供，以為香港捷達在我們的歷史重組過程中收購宜豐萬國的股權提供資金。於2011年12月31日，我們的流動資產淨值為約人民幣18.4百萬元，從流動負債淨額狀況轉變為流動資產淨值，乃主要由於上述短期股東借款於2011年獲高先生豁免，總金額約為人民幣70.6百萬元。我們已將新莊礦的採礦權抵押，以為於2012年4月30日的銀行融資人民幣45,000,000元提供擔保，該融資額已悉數動用。

財務資料

我們的財務狀況已由2009年12月31日的流動負債淨額約人民幣91.8百萬元轉變為2011年12月31日的流動資產淨值約人民幣18.4百萬元，顯示本集團財務實力及盈利能力的強勁提升。

我們的董事確認，於2012年4月30日應付關聯公司款項將於上市前清償。於2012年4月30日應付股東款項主要指應付股東股息人民幣8.4百萬元。應付股東款項將於上市前以我們內部產生資源清償。

我們的董事認為，關聯方交易乃按各訂約方釐定及協定的一般商業條款進行。關聯方交易將於上市後終止。

現金流量

下表載列本集團於所示期間的綜合現金流量表簡明概述：

	截至12月31日止年度		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
經營活動現金流入淨額	9,337	48,062	113,258
投資活動現金流出淨額	(21,926)	(25,355)	(56,942)
融資活動現金流入／ (流出) 淨額	17,829	1,352	(49,462)
現金及現金等價物淨增加	5,240	24,059	6,854
年初現金及現金等價物	1,227	6,467	30,526
年末現金及現金等價物	<u>6,467</u>	<u>30,526</u>	<u>37,380</u>

經營活動現金流量

於截至2009年12月31日止年度，經營活動現金流入淨額約為人民幣9.3百萬元，主要歸因於營運資金變動前溢利約人民幣28.6百萬元及應付貿易賬款及其他應付款增加約人民幣15.1百萬元，並經存貨增加約人民幣22.2百萬元、應收貿易賬款及其他應收款增加約人民幣8.2百萬元以及已付所得稅約人民幣4.0百萬元所抵銷。

應付貿易賬款及其他應付款增加主要因我們的業務增長令原材料採購、承包費用及應付增值稅增加所致。應收貿易賬款及其他應收款增加主要因向部分從金融危機中恢復過來的客戶授出較長信貸期以及向顧問預付我們擴張計劃的設計費。

財務資料

於截至2010年12月31日止年度，經營活動現金流入淨額約為人民幣48.1百萬元，主要包括營運資金變動前溢利約人民幣83.5百萬元，連同應付貿易賬款及其他應付款增加約人民幣1.6百萬元以及應收貿易賬款及其他應收款減少約人民幣8.0百萬元，並經存貨增加約人民幣34.2百萬元及已付所得稅約人民幣10.9百萬元所抵銷。應付貿易賬款及其他應付款增加主要因業務增長導致向客戶收取的貿易按金增加。向客戶收取的貿易按金增加及對我們授予客戶的信貸期實行更為嚴格的控制導致應收貿易賬款及其他應收款減少。於2010年，存貨大幅增加主要因採購作買賣之用的錠。

於截至2011年12月31日止年度，經營活動現金流入淨額約為人民幣113.3百萬元，主要包括營運資金變動前溢利約人民幣127.5百萬元，連同存貨、應收貿易賬款及其他應收款減少約人民幣11.6百萬元，並經已付所得稅約人民幣26.9百萬元所抵銷。存貨、應收貿易賬款及其他應收款減少主要因錠的存貨水平較低及對我們授予客戶的信貸期實行更為嚴格的控制所致。

投資活動現金流量

於截至2009年12月31日止年度，投資活動現金流出淨額約為人民幣21.9百萬元，主要歸因於本集團的擴張計劃導致購買物業、廠房及設備以及在建工程增加約人民幣24.5百萬元，並經已收政府補助約人民幣2.6百萬元所抵銷。

於截至2010年12月31日止年度，投資活動現金流出淨額約為人民幣25.4百萬元，主要歸因於為順應業務擴張而購買物業、廠房及設備以及在建工程增加約人民幣28.3百萬元，並經已收政府補助約人民幣2.6百萬元所抵銷。

於截至2011年12月31日止年度，投資活動現金流出淨額約為人民幣56.9百萬元，主要歸因於支付土地使用權轉讓費及為土地使用權所付按金約人民幣42.0百萬元、購買物業、廠房及設備約人民幣26.8百萬元，並經已收政府補助約人民幣12.5百萬元所抵銷。

融資活動現金流量

於截至2009年12月31日止年度，融資活動現金流入淨額約為人民幣17.8百萬元，主要歸因於籌集抵押銀行貸款以及關聯公司及股東墊款約人民幣32.0百萬元，並經償還抵押銀行貸款及利息約人民幣11.3百萬元及向附屬公司的非控股股東支付股息約人民幣2.9百萬元所抵銷。

於截至2010年12月31日止年度，融資活動現金流入淨額約為人民幣1.4百萬元，主要歸因於償還抵押銀行貸款及利息約人民幣12.7百萬元及向附屬公司的非控股股東支付股息約人民幣1.0百萬元，並經籌集抵押銀行貸款約人民幣15.0百萬元所抵銷。

於截至2011年12月31日止年度，融資活動現金流出淨額約為人民幣49.5百萬元，主要歸因於償還銀行貸款及利息約人民幣12.1百萬元、償還關聯公司、附屬公司的非控股股東及股東款項總額約人民幣13.8百萬元以及向附屬公司非控股股東支付股息約人民幣3.0百萬元。於2011年3月31日，香港捷達從泉州萬國收購宜豐萬國13%的股權，代價為人民幣20,523,000元。該代價被視為支付予股東的分配。

營運資金

於2009年12月31日，本集團錄得負債淨額人民幣5.5百萬元，主要乃由於2009年之前營運初期帶來的累計虧損。我們亦於2009年及2010年12月31日分別錄得流動負債淨額約人民幣91.8百萬元及人民幣61.1百萬元，主要由於應付股東款項於2009年及2010年12月31日的金額分別約為人民幣83.5百萬元及人民幣87.4百萬元。此等應付股東款項乃主要由於大量資本投資乃由高先生向本集團提供的短期股東借款撥付，以為香港捷達在我們的歷史重組過程中收購宜豐萬國的股權提供資金。於2010年12月31日，我們的資產淨值約為人民幣35.7百萬元。負債淨額狀況轉變為資產淨值狀況乃主要由於我們於2010年賺得溢利所致。於2011年12月31日，我們錄得流動資產淨值約人民幣18.4百萬元，由流動負債淨額狀況到流動資產淨值狀況的轉變，乃主要由於在2011年，高先生豁免上述短期股東借款總額約人民幣70.6百萬元所致。我們已將新莊礦的採礦權抵押，以為於2012年4月30日的銀行融資人民幣45,000,000元提供擔保，該融資額已悉數動用。

於2011年12月31日，我們的現金及現金等價物約為人民幣37.4百萬元。於截至2011年12月31日止三個年度，我們的經營活動所產生的現金流入淨額分別為約人民幣9.3百萬元、人民幣48.1百萬元及人民幣113.3百萬元。

我們預期按照上市規則的規定以下列資金來源為我們於本招股章程刊發日期後12個月的營運資金需求提供資金：

- 我們經營活動產生的現金流入；
- 銀行貸款所得款項，包括短期及長期銀行貸款。於2012年4月30日，我們的銀行信貸總額約為人民幣45百萬元，已悉數動用；
- 手頭現金及銀行結餘，於2011年12月31日約為人民幣37.4百萬元。根據我們的未經審核管理賬目，我們於2012年4月30日的銀行結餘及現金約為人民幣41.5百萬元；及
- 241百萬港元，即本集團自股份發售所收取的估計所得款項淨額（假設每股發售價為1.925港元，即估計價格範圍的中位數）。

財務資料

基於上述因素，我們董事相信，自本招股章程刊發日期起至少十二個月，我們擁有的資金將足以應對上市規則所規定我們125%的現有營運資金需求。

綜合財務狀況表各項目分析

預付租賃款項分析

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的預付租賃款項分別約為人民幣10.3百萬元、人民幣10.1百萬元及人民幣22.1百萬元。

於2011年12月31日，預付租賃款項結餘較2010年12月31日結餘增加約人民幣12.0百萬元，主要因為支付土地使用權轉讓費。

於2010年12月31日，預付租賃款項結餘較2009年12月31日結餘減少約人民幣0.2百萬元，主要因解除預付租賃款項。

應收貿易賬款分析

應收貿易賬款指銷售精礦及買賣其他礦石商品應收款項。本集團通常在付運前要求精礦客戶支付一定金額的定金。就貿易型客戶而言，本集團授予不超過60天的信貸期。

各報告期末應收貿易賬款按發票日期的賬齡分析如下：

	2009年 人民幣千元	於12月31日 2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
0至30天	8,771	4,207	—
31至60天	3,510	—	—
61至90天	—	—	—
90天以上	907	45	—
	<u>13,188</u>	<u>4,252</u>	<u>—</u>
應收貿易賬款平均 週轉天數 <small>(附註)</small>	<u>34天</u>	<u>16天</u>	<u>3天</u>

附註：應收貿易賬款週轉天數乃以應收貿易賬款於相關年度的年初及年末平均結餘除以收入再乘以相關年度的天數計算。

財務資料

於2010年12月31日，結餘較2009年12月31日的結餘減少約人民幣8.9百萬元，主要因本集團於2010年要求客戶在交付前支付更多按金，而2009年金融危機復原期間對信貸的控制則較為寬鬆，期間，我們向信譽良好的客戶授出額外信貸期。

2010年，應收貿易賬款平均週轉天數由2009年的34天縮至16天，主要因2009年金融危機復原期間向信譽較好的客戶提供額外信貸期已於2010年停止。

於2011年12月31日的結餘為零，主要由於我們全面推行上述政策，要求客戶在付運前支付定金。

於2011年，應收貿易賬款平均週轉天數由2010年的16天縮至3天，主要因我們收緊信貸控制。

倘應收貿易賬款被視為無法收回，則於撥備賬目內撇銷。於往績記錄期間，概無就應收貿易賬款作出任何撥備。

預付款項及其他應收款分析

下表載列我們於各財務狀況表日期的預付款項及其他應收款結餘：

	於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項	2,148	2,587	3,324
其他應收款	39	554	455
	<u>2,187</u>	<u>3,141</u>	<u>3,779</u>

預付款項主要指為購買零部件及機器所付按金、購買錠所作預付款項及就上市所付專業費。2010年12月31日的預付款項結餘較2009年12月31日的結餘增加約人民幣0.5百萬元，主要歸因於購買作買賣之用的錠（為2010年的新業務）所作預付款項。2011年12月31日的結餘較2010年12月31日的結餘增加約人民幣0.7百萬元，主要歸因於支付上市相關的專業費。

其他應收款主要指為多個目的而向員工所作預付款項、香港辦事處裝修按金及由我們的中國附屬公司代表提供予我們服務的建築公司預付的相關稅項。其他應收款增加主要由於2010年的其他應收款增加所致。2011年其他應收款下降主要由於建築公司收回相關稅項所致。

存貨分析

存貨包括原材料、礦石、精礦及其他礦石商品。原材料主要包括生產精礦所用的鍛造鋼球、爆炸物品、化工產品及柴油。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的存貨分別約為人民幣26.0百萬元、人民幣60.2百萬元及人民幣48.8百萬元。於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的存貨所含金屬錠的淨額分別為零、約人民幣44.4百萬元及人民幣36.1百萬元。

於2010年12月31日，存貨結餘較2009年12月31日大幅增加約人民幣34.2百萬元，主要因其他礦石商品增加約人民幣44.4百萬元。本集團動用部分閒置現金購買金屬錠，以供買賣。

於2011年12月31日，存貨結餘較2010年12月31日的結餘減少約人民幣11.4百萬元，主要因手頭錠量透過買賣業務而減少。

於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，我們的存貨平均週轉天數乃以截至年末的存貨期初及期末平均結餘除以該年銷售成本再乘以365天。於截至2009年、2010年及2011年12月31日止年度，存貨週轉天數分別約為100天、137天及137天。

存貨平均週轉天數由截至2009年12月31日止年度約100天增至約137天，主要因自2010年開始的同一年度期間購買錠，以作隨後買賣之用。

截至2011年12月31日止兩個年度的存貨平均週轉天數保持穩定。

存貨乃按成本及可變現淨值之較低者入賬。董事於各報告期末審閱本集團存貨的賬齡分析，並就陳舊及滯銷的存貨項目計提撥備。董事估計，有關存貨項目的可變現淨值主要按年底市場價格及現行市況計算。截至2011年12月31日止年度，存貨減值人民幣3.4百萬元已作出撥備。

於2012年3月31日，我們已動用或出售2011年12月31日未動用存貨約人民幣7.8百萬元。於截至2012年3月31日止三個月，我們並無出售金屬錠，倘市況進一步改善，我們將於2012年出售我們所有的金屬錠。

應付貿易賬款分析

應付貿易賬款主要包括有關下述的應付款：(i)購買鍛造鋼球；(ii)將我們的產品交付至客戶所產生的運輸開支；及(iii)就我們的採礦作業應付第三方承包商溫州第二的費用。

財務資料

下表載列我們於各財務狀況表日期的應付貿易賬款結餘：

	於12月31日		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
0至30天	6,966	7,416	5,859
31至60天	4,408	4,239	1,999
61至90天	3,128	3,640	233
91至180天	10,525	2,424	209
180天以上	638	621	291
	<u>25,665</u>	<u>18,340</u>	<u>8,591</u>
應付貿易賬款平均 週轉天數 <small>(附註)</small>	<u>125天</u>	<u>70天</u>	<u>34天</u>

附註：相關年度的應付貿易賬款週轉天數乃以應收貿易賬款於相關年度的期初及期末平均結餘除以銷售成本再乘以相關年度的天數計算。

於2010年12月31日，應付貿易賬款結餘較2009年12月31日減少約人民幣7.4百萬元，主要因於2010年結算應付溫州第二的90天以上的結餘。

於2011年12月31日，應付貿易賬款結餘較2010年12月31日減少約人民幣9.7百萬元，主要因持續結算應付溫州第二的長期未結算結餘。

於截至2011年12月31日止三個年度，我們的應付貿易賬款週轉天數分別約為125天、70天及34天，有關減少主要因我們在有關期間的收入增加及經營現金流改善，令我們得以於較短時間內結算應付貿易賬款。

其他應付款的分析

下表載列我們於各財務狀況表日期的其他應付款結餘：

	於12月31日		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
客戶墊款	2,159	10,014	19,335
增值稅、資源稅及 其他應付稅項	8,915	8,312	10,763
預提費用	671	2,389	1,424
	<u>11,745</u>	<u>20,715</u>	<u>31,522</u>

財務資料

客戶墊款主要指就銷售我們的精礦預收客戶的款項。於2010年12月31日的結餘較2009年12月31日增加乃由於嚴格執行於付運前收取全額定金的要求。於2011年12月31日的結餘較2010年12月31日增加乃主要由於隨著我們業務的增長，已收銷售按金增加所致。

於2011年12月31日的應付增值稅、資源稅及附加稅較2010年12月31日增加乃主要由於隨著業務增長，應付資源稅及應付礦物資源補償增加所致。

預提費用主要指員工工資。於2010年12月31日的結餘較2009年12月31日增加乃主要由於隨著業務增長，工資及花紅增加。於2011年12月31日的結餘較2010年12月31日減少乃主要由於2010年結算尚未支付董事酬金所致。

資本支出

資本支出乃就購置或升級物業、廠房及設備作出的開支。下表載列我們於所示期間的資本支出。

	截至12月31日止年度		
	2009年 人民幣千元	2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
物業、廠房及設備	5,351	5,646	4,955
在建工程	19,106	22,692	21,865
預付租賃款項	47	—	12,467
收購土地使用權的按金	—	—	29,547
	<u>24,504</u>	<u>28,338</u>	<u>68,834</u>

資本支出包括新莊礦的資本費用，包括購置採礦設備、擴充礦石選礦設施及建築採礦構築物的費用。

我們計劃的日後資本支出主要包括新莊礦的擴張計劃的資本需求。我們計劃於2012年及2013年分別支出約人民幣128.4百萬元及人民幣157.0百萬元。

財務資料

下表乃摘錄自本招股章程附錄五「12.0資本成本」一節。

新莊礦資本成本的歷史和預測數據，2006年至2013年

項目	歷史						預測	
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年 ^(附註1)	2013年 ^(附註2)
資本成本(人民幣千元)								
礦場	20,163	37,678	5,983	6,404	10,226	7,464	108,600	88,800
選礦機	6,112	14,453	400	14,555	6,013	149	-	31,900
行政	1,250	4,870	109	587	8,416	17,937	15,600	1,300
尾礦	2,540	310	-	-	271	887	-	-
開採	-	-	-	-	-	-	-	1,000
土地	4,719	39,891	-	47	-	42,013	3,500	-
結業	-	-	-	-	-	-	-	-
物業收購	12,000	30,269	-	-	-	-	700	9,200
其他	-	-	-	2,911	3,412	384	-	24,800
合計	46,783	127,471	6,492	24,504	28,338	68,834	128,400	157,000
資本總成本(千美元)	7,426	20,233	1,030	3,890	4,498	10,926	20,380	24,920

資料來源：獨立技術專家報告表12.1

附註：

- 2012年，我們擴建礦場的資本成本人民幣108,600,000元將以股份發售所得款項淨額（扣除上市前以我們內部產生現金已撥付的金額）撥付。其他類型開發的資本成本合共人民幣19,800,000元將以我們內部產生現金及／或銀行借款撥付。
- 2013年，我們擴建礦場的資本成本人民幣88,800,000元將以股份發售所得款項淨額撥付，並以內部產生現金及／或銀行借款補足。其他類型開發的資本成本合共人民幣68,200,000元將以內部產生現金及／或銀行借款撥付。

2006年及2007年的高歷史資本成本一般用於收購土地使用權、礦場與選礦設施的建設及設備安裝，以擴大礦場採礦產能及選礦能力至200,000噸／年。2009年及2010年相對高的歷史資本成本一般用於建設二號選礦機、提升採礦能力至300,000噸／年、建設新礦場行政大樓及員工宿舍的初始成本。

於2011年至2013年，將新莊礦的採礦產能約300,000噸／年及選礦產能約400,000噸／年提高至整體採礦產能及選礦能力600,000噸／年所需的總資本成本預計為人民幣354百萬元。此資本成本預計一般以瑞林2010年1月的可行性研究為基準，並根據更新的細節設計予以更新。採礦及選礦設施的資本成本分別佔整體擴張成本約58%及9%。有關擴張的其他主要資本成本項目包括興建新礦場行政大樓及員工宿舍以及土地收購。總成本包括11%的或然處理。有關我們主要發展活動／計劃的進一步詳情，請參閱本招股章程「業務－我們的擴建計劃」一節。

財務資料

我們亦可能於適當機會出現時收購其他礦業公司以及採礦資產後產生資本支出。有關我們的增長戰略的其他詳情，請參閱本招股章程「業務－經營戰略」一節及就我們對所得款項擬用途參閱本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節。

我們計劃通過其經營、銀行借款及股份發售所得款項淨額產生的現金為資本支出提供資金。然而，估計的資本支出款項及項目可能取決於諸多因素，包括我們的業務計劃執行情況及市場條件變化。

債項

我們於各財務狀況表的銀行及其他借款如下：

	於12月31日			未經審核
	2009年	2010年	2011年	2012年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	4月30日 人民幣千元
須於一年內償還的抵押 銀行貸款 <small>(附註)</small>	9,000	9,000	9,000	9,000
須於一年後償還的抵押 銀行貸款 <small>(附註)</small>	39,000	45,000	36,000	36,000
	<u>48,000</u>	<u>54,000</u>	<u>45,000</u>	<u>45,000</u>
實際利率	5.76%- 6.34%	5.94%- 6.34%	5.94%- 7.10%	
須於一年內償還的款項				
應付關聯公司款項	4,578	4,578	216	216
應付股東款項	83,523	87,440	7,297	8,907
應付附屬公司				
非控股股東款項	879	6,008	-	-
應付西江西大隊款項	-	-	-	12,000
須於一年以後 償還的款項				
應付西江西大隊款項	-	-	-	141,584
	<u>88,980</u>	<u>98,026</u>	<u>7,513</u>	<u>162,707</u>

財務資料

附註：所有計息銀行借款以本集團截至2009年、2010年及2011年12月31日的採礦權及截至2009年及2010年12月31日的關聯公司的公司擔保作為抵押。公司擔保已於2011年7月解除。

因銀行貸款而存在的主要契約及限制包括：宜豐萬國就任何合併、拆分、資本削減、股份轉讓、外國投資、債務融資大量增加、重大資產或債務轉讓須事先向銀行徵求書面批准；不得宣派股息，除非有關財政年度到期本金及利息已獲償付或稅前盈利足以償付下一次分期付款的本金及利息；不得出售其資產，而導致對其償還能力造成不利影響；不得為任何實體提供金額超過其資產淨值一半的擔保；及在未取得銀行事先批准的情況下，不得向任何實體提供任何擔保。

銀行貸款所得款項主要用於興建二號選礦機、我們於2009年及2010年營運所產生的開支以及我們現時的擴建計劃於2011年產生的開支。

董事確認，應付關聯公司款項將於上市前清償。應付股東款項主要指應付股東股息人民幣8.4百萬元。應付股東款項將於上市前以我們內部產生資源清償。

應付西江西大隊款項指根據資本削減協議應付西江西大隊的贖回款項。2012年5月，已償付人民幣6百萬元，餘額人民幣6百萬元將於2012年底前以內部產生資源清償。

在長期負債中應付西江西大隊款項指隨後幾年應付西江西大隊款項總和的現值。餘額將以內部資源清償。根據資本削減協議，我們須以西江西大隊為受益人就宜豐萬國於編號為宜豐縣國用(2011)第556號的國有土地使用證的權利提供抵押，以保證宜豐萬國根據資本削減協議履行支付贖回款項的責任。

於2012年4月30日，我們的銀行借款總額約為人民幣45.0百萬元，全部均以人民幣計值，及銀行結餘及現金為人民幣41.5百萬元。新莊礦的採礦權被抵押予銀行，以取得銀行信貸。截至2012年4月30日，該銀行信貸已全部動用。

於2012年4月30日，本集團並無未動用銀行信貸。

訂約責任及資本承擔

經營租賃承擔

於2009年及2010年12月31日，本集團並無就不可撤銷經營租賃的未來最低租金作出任何承擔。

財務資料

於2011年12月31日，應付不可撤銷經營租賃的未來最低租金總額如下：

	於2011年 12月31日 人民幣千元
一年內	174
第二年至第五年	102
	<hr/>
	276
	<hr/> <hr/>

資本承擔

我們於各財務狀況表日期的資本承擔如下：

	2009年 人民幣千元	於12月31日 2010年 人民幣千元	2011年 人民幣千元
就購置物業、廠房及設備 已訂約但未撥備	<hr/> <hr/> 3,225	<hr/> <hr/> 13,629	<hr/> <hr/> 10,893

於2010年12月31日資本承擔結餘的大量增加主要由於訂約建築新辦公場所及員工宿舍承擔約人民幣15.0百萬元所致。

或然負債

於2011年12月31日，我們並無任何尚未償付或然負債。我們現時並非任何可能對我們的業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響的任何訴訟的一方。董事確認，自2011年12月31日以來，我們的或然負債並無任何重大變動。

免責聲明

除集團內部負債外，除上文所述者或本招股章程所披露者，我們於2012年4月30日營業結束時並無任何未償抵押擔保、押記、信用債券或其他貸款資本或銀行透支、融資租賃或租購承諾、承兌負債或承兌信貸。

我們董事確認自2012年4月30日以來我們的承擔並無任何重大變動，及自2012年4月30日以來我們的或然負債或債項亦無任何重大變動。

資產負債表外安排

於往績記錄期間，我們並無訂立任何資產負債表外交易或安排。

主要財務比率

下表載列於所示日期我們的流動比率及資產負債比率：

	於12月31日		
	2009年	2010年	2011年
流動比率 (附註1)	0.3	0.6	1.3
資產負債比率 (附註2)	1.0	0.8	0.4

附註：

1. 流動比率乃按總流動資產除以總流動負債計算。
2. 資產負債比率乃按總債項除以總資產計算。債項的定義並不包括遞延收入、遞延稅務負債及撥備。

流動比率

我們於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的流動比率分別是0.3、0.6及1.3。我們於2011年12月31日的流動比率較2009年12月31日上升，此乃由於我們的業務增長導致經營產生的現金流入於2009年及2010年分別約為人民幣9.3百萬元及人民幣48.0百萬元，及2011年約人民幣113.3百萬元以及豁免股東借款。

資產負債比率

於2009年、2010年及2011年12月31日，我們的資產負債比率分別為1.0、0.8及0.4。我們於2009年12月31日的資產負債比率較高主要因大量資本投資以短期股東借款撥付，而該等借款的資產基數相對較低。於2010年及2011年12月31日的資產負債比率大幅下降乃主要由於隨著業務增長，我們的資產增加及2011年豁免股東借款所致。

本集團於2011年12月31日之後的表現

根據未經審核管理賬目，我們來自精礦銷售的收入增加約人民幣7.3百萬元，由截至2011年3月31日止三個月約人民幣63.1百萬元增加約11.6%至截至2012年3月31日止三個月約人民幣70.4百萬元。截至2012年3月31日止三個月精礦銷售額增加乃主要由於我們銅精礦及硫精礦的銷量分別上漲27.8%及133.6%以及出售（去年同期並未出售的鋅精礦），儘管相比去年同期，我們精礦平均售價的跌幅為13.1%至23.1%。截至2012年3

月31日止三個月，就隧道工程支付予我們的地下開採承包商的較高比例的費用乃於物業、廠房及設備中資本化，而非列為開支，這是因為建造的隧道可使用8至20年。因此，截至2012年3月31日止三個月，相比去年同期，我們的分包費用僅增加約3.8%。故截至2012年3月31日止三個月，相比去年同期，儘管由於我們的營運擴張導致人工成本增加約31.8%及材料成本增加約35.5%，精礦銷售成本僅增加約23%，由約人民幣26.9百萬元增加至人民幣31.1百萬元，相比礦石選礦量增加約37.8%，由約105,073噸增加至144,811噸而言，增幅屬較小。因此，選礦礦石中每噸精礦的銷售成本由截至2011年3月31日止三個月的約每噸人民幣256元下跌約16.4%至截至2012年3月31日止三個月的約每噸人民幣214元。由於我們精礦的平均售價下降的影響部分由選礦礦石中每噸精礦的銷售成本的下降抵銷，故截至2012年3月31日止三個月，我們精礦銷售額的毛利率由去年同期的57.4%微降至55.8%。

我們的一般行政開支保持穩定，其原因是主要由於自2012年起根據擴建員工人數增加、已付工資及花紅上漲導致行政員工成本由截至2011年3月31日止三個月的約人民幣1.7百萬元上升至截至2012年3月31日止三個月的約人民幣2.8百萬元由我們與上市有關開支自去年同期約人民幣4.5百萬元減少至約人民幣2.2百萬元所抵銷，減少乃由於支付予2011年1月參與上市專業人士的最初預付定金已立即確認為開支。我們預期於2012年就上市確認開支約人民幣11.3百萬元。本集團截至2012年3月31日止三個月的純利較去年同期保持穩定。

董事預期，我們2012年的員工成本將大幅上漲，主要由於為滿足預期生產擴張，人數增加以及為招募更多具較高資質的僱員而提升工資水平所致。

於2012年，董事計劃出售全部餘下的金屬錠，故預計2012年不會就錠計提減值撥備。

根據現行市場形勢、我們現時的生產水平及與客戶的業務關係，董事將力爭維持本集團截至2012年12月31日止年度的收入水平與2011年同期相近。然而，我們日後的盈利能力及財務狀況可能受到若干因素的不利影響，包括但不限於(i)我們所生產的精礦所含的銅、鐵及其他金屬市場價格的波動；(ii)原材料價格的波動；(iii)未能達到估計產量及(iv)於上市後確認上市開支。

市場風險

我們的市場風險主要涉及商品價格波動、匯率與利率波動以及通脹。

商品價格風險

我們的收入主要來自銷售銅精礦及鐵精礦。截至2011年12月31日止三個年度，我們銷售銅精礦及鐵精礦產生的收入分別佔我們總收入的75.0%、68.8%及61.8%。我們

的金屬精礦價格受國際及國內市場價格的影響，並隨國際供需變化而變化。我們無法控制國際及國內價格波動及需求漲落。金屬的價格波幅亦受全球及中國經濟週期以及全球貨幣市場波動的影響。金屬價格大幅下降會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於2011年8月，為使我們的手頭現金得以利用及根據我們得出當時金屬價格偏低的估算，本集團擬定以下投資策略並在一間證券經紀公司（獨立第三方）開立本金額約為人民幣10.5百萬元的投資賬戶，並就銅及鋅貿易交易訂立若干期貨合約作為投資。我們已制訂一項投資策略，據此，我們將成立一個未來合約投資委員會，委員會成員包括董事長高明清先生、執行董事劉志純先生及其他高級職員。未來合約投資委員會應制訂出年度投資策略，包括但不限於供董事會每年批准的成交量、範圍及方向以及須由董事長批准的每月投資貿易計劃及每週投資貿易計劃。投資策略將載有以下內容：各個好倉或淡倉總額中的最大投資額、每筆交易的最大投資額、終止虧損策略以及市場資料及交易記錄維護機制。在該投資賬戶下的所有未平倉期貨合約已於2011年12月了結，總額約人民幣6.9百萬元計提淨虧損。我們現時並無就商品市場波動風險採取任何對沖政策，並未使用任何衍生合約以對沖我們承擔的商品價格風險或作為投資。

董事確認我們將不會於上市後訂立任何衍生合約以對沖商品價格風險或作為投資，且須取得董事會批准後，方可訂立任何該等合約。

外匯風險

我們主要在中國開展經營，人民幣為我們的呈報和功能貨幣。我們多數收入和經營成本以人民幣計值。由於國內金屬價格（以人民幣計值）跟隨全球金屬價格（常以美元計價）變動，因此我們就我們精礦獲得的人民幣價格取決於人民幣兌美元的匯率。人民幣兌美元和其他外幣的匯率不斷波動，受（其中包括）中國政府政策和中國及國際政治與經濟狀況的影響。人民幣貶值將對我們向中國境外股東派發的股息價值產生不利影響，且可能導致含我們從供應商獲得進口材料的貨物價格上漲。人民幣升值，將對此等從股份發售以及任何海外權益或債務發行獲得的款項轉換為人民幣時款項的價值產生負面影響。我們並未達成外匯衍生工具或期貨對沖人民幣兌美元或任何其他外幣匯率的任何潛在波動。詳情請參閱本招股章程「風險因素－與中國有關的風險」一節。

利率風險

我們的所有銀行借款均以人民幣計值，提供借款的國內商業銀行所提供的利率乃參照中國人民銀行設定的基準利率來確定。我們的銀行貸款利率由貸款人根據中國人民銀行基準利率變動來調整。我們面臨短期和長期銀行借款利率變動帶來的利率風險。基準利率的提高，將提高我們銀行貸款的利率。利率的提高將增加我們未償借款和新借款的費用，因此可能對我們的財務業績造成重大不利影響。我們並未使用任何利率掉期或其他衍生工具來對沖利率風險。

通脹

根據中國國家統計局統計，中國消費物價指數的變動在2009年、2010年和2011年分別為99.3、103.3和105.4。我們不能向閣下保證中國的通脹率未來是上升還是下降。我們不能預期通脹持續上漲對我們業務、經營業績、財務狀況或前景的影響。詳情請參閱本招股章程「風險因素－與中國有關的風險－中國通貨膨脹可能會對我們的盈利能力及增長造成重大不利影響。」一節。

流動資金風險

我們透過考慮我們的抵押銀行貸款及金融資產的期限，以及預期經營所得現金流量，以監察其資金短缺的風險。我們旨在透過利用計息銀行授信額及關聯方墊款維持資金持續性及靈活性之間的平衡。

信貸風險

應收貿易賬款的賬面值指本集團就金融資產承擔的最高信貸風險。於2009年、2010年及2011年12月31日，本集團應收我們最大客戶的應收貿易賬款分別佔本集團應收貿易賬款的27.0%、37.0%及0%。本集團現有政策以確保向信譽良好的客戶銷售，並按持續基準密切監察應收貿易賬款及票據的收回情況。本集團因對手方違約而產生的其他金融資產（包括現金及銀行結餘及其他應收款）的信貸風險的最高風險相當於該等工具的賬面值。

股息與股息政策

於股份發售完成後，我們的股東將有權收取我們宣派的股息。我們董事有權酌情決定派發股息和派發股息的具體金額，這取決於我們未來業務及盈利、收購、資本要求和盈餘、一般財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素。此外，我們的控股股東將能夠影響我們的股息政策。我們目前計劃留存大多數（如非所有）可用資金和任何未來盈利，以運營並擴大業務。但是，倘並無有吸引力的礦山收購和投資機會時，我們將考慮派發股息。我們股份的現金股息（如有）將以港元派發。其他分派（如有）將按照相關法律、法規規定派發予股東。

財務資料

於2012年2月21日，宜豐萬國董事會通過一項決議案，批准派付2011年股息約人民幣43.7百萬元，其中約人民幣5.2百萬元應付予西江西大隊，而餘額約人民幣38.5百萬元應付予香港捷達，應付西江西大隊的款項已於2012年2月清償。應付香港捷達的款項約人民幣38.5百萬元中約人民幣35百萬元將於上市前支付予香港捷達。

於2012年4月18日及2012年6月21日，本公司當時的董事會批准按我們當時的股東（即Victor Soar及達豐）於本公司的持股權益比例向彼等派付總額分別為2百萬港元及人民幣32.4百萬元之股息。有關款項均將於上市前以宜豐萬國批准的上述股息所得款項清償，並再由香港捷達及萬國國際以股息形式派發予本公司。根據我們的未經審核管理賬目，我們於2012年5月31日的銀行結餘及現金約為人民幣67.7百萬元。

可分配儲備

我們的可分配儲備包括股份溢價及留存溢利。根據開曼群島公司法，緊隨我們提議分派股息之日，若我們能夠償付正常業務過程中到期的債務，則可將股份溢價賬分配給股東。截至2011年12月31日，我們擁有可用於向股東分配的儲備餘額人民幣58.5百萬元。

未經審核備考經調整有形資產淨值

下列我們未經審核備考經調整有形資產淨值表乃根據上市規則第4.29條及依據下列附註編製，僅供說明之用，其編製目的乃說明截至2011年12月31日股份發售（猶如已於2011年12月31日發生）對我們有形資產淨值的影響。

未經審核備考經調整有形資產淨值表具有假設性質，可能無法反映我們截至2011年12月31日或股份發售後任何未來日期的綜合有形資產淨值真實情況。編製該表的依據是本招股章程附錄一會計師報告所述本公司擁有人於2011年12月31日應佔綜合資產淨值，並經下述調整。關於未經審核備考有形資產淨值報表詳情，請參閱本招股章程附錄二。

	本公司擁有人於 2011年12月31日 應佔本集團 經審核綜合 有形資產淨值 人民幣千元 ^(附註1)	股份發售 估計所得 款項淨額 人民幣千元 ^(附註2及3)	本公司擁有人 應佔本集團 未經審核備考 經調整綜合 有形資產淨值 人民幣千元	每股未經審核備考經調整 綜合有形資產淨值 人民幣元 ^(附註4)	港元 ^(附註3)
按每股發售價1.75港元.....	143,387	182,214	325,601	0.54	0.67
按每股發售價2.10港元.....	143,387	223,038	366,425	0.61	0.75

財務資料

附註：

1. 於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乃基於以下本招股章程附錄一 所載資料作出。

人民幣千元

本公司擁有人應佔經審核綜合資產淨值	152,908
減：無形資產	<u>(9,521)</u>

本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值	<u><u>143,387</u></u>
------------------	-----------------------

2. 股份發售估計所得款項淨額乃以每股發售價1.75港元和2.10港元按150,000,000股股份計算，並已扣除包銷費及本公司應付的其他相關費用。並無計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
3. 股份發售的估計所得款項淨額換算為人民幣，而每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按人民幣0.81元兌1.00港元匯率換算為港元。並不表示人民幣金額已經、可能已經或可以按上述匯率或任何其他匯率兌換為港元，反之亦然。
4. 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃按前段所述調整並按緊隨股份發售完成後已發行股份預期為600,000,000股而計算，並無計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份。
5. 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃不考慮根據資本削減協議於2012年4月完成的資本削減所帶來的影響而計算。有關資本削減協議的進一步詳情，請參閱本招股章程「歷史及發展－宜豐萬國－資本削減協議」一節。倘假設資本削減於2011年12月31日完成，本公司擁有人應佔有形資產淨值將減少人民幣135百萬元，為截至2011年12月31日的代價的公允價值人民幣150百萬元與非控股權益賬面值人民幣15百萬元之間的差額。
6. 每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值並未計及分別於2012年4月18日及2012年6月21日所宣派應付我們當時股東的股息2,000,000港元（相等於約人民幣1,618,000元）及人民幣32,400,000元。假設股息於2011年12月31日獲批，則按每股發售價1.75港元及2.10港元計算，每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將會分別減少至人民幣0.49元（相等於0.60港元）及人民幣0.55元（相等於0.68港元）。
7. 於2012年3月31日，本集團的物業權益乃由獨立專業測量師戴德梁行有限公司估值，相關物業估值報告載於本招股章程附錄三。透過比較載於本招股章程附錄三的本集團物業權益估值人民幣81.8百萬元及於2012年3月31日該等物業的未經審核賬面淨值，重估盈餘淨額約為人民幣10.4百萬元。該重估盈餘並未併入本集團截至2011年12月31日止年度的經審核綜合財務資料。上述調整不考慮上述重估盈餘。倘物業已按該估值列值，將每年於綜合全面收入表抵銷額外約人民幣0.3百萬元的折舊。

物業估值

就上市而言，截至2012年3月31日本集團應佔物業價值由戴德梁行有限公司估值為人民幣81,840,000元。我們截至2012年3月31日物業權益估值詳情載於本招股章程附錄三。

遵照上市規則第5.07條的規定呈列本集團物業權益與對該等物業權益的估值的對賬載列如下：

	人民幣千元
我們的物業權益於2011年12月31日的賬面淨值	68,250
截至2012年3月31日止三個月的變動（未經審核）：	
新增	3,612
折舊	(385)
出售	(85)
	<hr/>
於2012年3月31日的賬面淨值（未經審核）	71,392
於2012年3月31日的估值盈餘	10,448
	<hr/>
附錄三一物業估值所載於2012年3月31日的估值	<u>81,840</u>

概無重大不利變動

董事確認，自2011年12月31日（即本招股章程附錄一會計師報告所載我們最近期經審核財務報表編製日期）以來，我們的財務或交易狀況或前景概無任何重大不利變動。

依據上市規則要求的披露

我們確認，截至最後可行日期，我們尚不知悉任何將導致須依據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的情形。