



管理層 討論及分析



截至二零一二年十二月三十一日止年度業績

本集團於二零一二年錄得穩健經營業務表現，Kinsevere之財務業績自二零一二年二月十七日起綜合入賬。

為編製管理層討論及分析，本集團將截至二零一二年十二月三十一日止年度業績與截至二零一一年十二月三十一日止年度業績進行比較。

截至十二月三十一日止年度 (持續經營業務)	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元	變動 %
收入	2,499.4	2,228.3	12
營運費用	(1,446.4)	(1,158.1)	25
行政費用	(125.3)	(125.3)	0
勘探費用	(77.3)	(64.0)	21
其他收入及費用	2.8	(33.0)	-
重大非經常性項目	-	215.9	-
EBITDA	853.2	1,063.8	(20)
折舊及攤銷	(447.6)	(308.5)	45
EBIT	405.6	755.3	(46)
財務成本淨額	(87.7)	(46.2)	90
稅前溢利	317.9	709.1	(55)
所得稅支出	(100.4)	(225.5)	(55)
溢利	217.5	483.6	(55)

本集團管理層根據其執行委員會審閱之報告而釐定營運分部。本集團之持續經營業務按各礦山為基礎分部管理，而勘探、發展及企業活動則分類為「其他」。本集團之採礦業務包括Sepon、Kinsevere、Century、Rosebery及Golden Grove。

截至十二月三十一日 止年度 (持續經營業務)	收入			相關EBITDA		
	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元	變動%	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元	變動%
Sepon	806.2	816.9	(1)	491.4	529.4	(7)
Kinsevere ⁽ⁱ⁾	279.9	-	不適用	131.1	-	不適用
Century	752.9	750.4	0	283.6	293.0	(3)
Rosebery	267.5	272.5	(2)	85.7	108.6	(21)
Golden Grove	392.9	388.5	1	67.9	101.6	(33)
其他	-	-	-	(206.5)	(184.7)	(12)
總計	2,499.4	2,228.3	12	853.2	847.9	1

(i) MMG完成收購Anvil時獲得Kinsevere資產。Kinsevere之財務業績已自二零一二年二月十七日起綜合入賬。

下列有關財務資料及業績之討論及分析應與財務報表一併閱讀。

收入

截至二零一二年十二月三十一日止年度，本集團之持續經營業務收入達2,499.4百萬美元，較截至二零一一年十二月三十一日止年度增加271.1百萬美元，增幅為12%。集團收入中279.9百萬美元來自從二零一二年二月十七日起綜合入賬之Kinsevere。

二零一二年與二零一一年相比，本集團總銷量上升而增加之收入由平均實際銷售價格下降之影響而抵銷。

價格

二零一二年之LME基本金屬平均價格低於二零一一年，對收入造成不利影響。

LME平均現金價	二零一二年	二零一一年	變動%
銅（美元／噸）	7,950	8,806	(10)
鋅（美元／噸）	1,946	2,190	(11)
鉛（美元／噸）	2,061	2,396	(14)
金（美元／盎司）	1,668	1,568	6
銀（美元／盎司）	31.15	35.15	(11)

銷量

二零一二年，Sepon強勁且穩定的表現以及Kinsevere成功整合及全面達產致使銅銷售額增加39%。

於完成收購Anvil後，Kinsevere生產之電解銅銷量增加35,698噸。效率提高使Sepon電解銅產量提高，使得二零一二年額外銷售5,642噸銅。

Century實現創記錄年產量，帶來鋅銷量增加，但增幅不及Rosebery及Golden Grove之鋅銷量下降。Rosebery之採礦業務於二零一二年第三季因礦山發生地震活動而暫時受限，亦對可交付客戶之精礦產生影響。二零一二年Golden Grove之開採計劃傾向於銅，因此鋅精礦之產量及銷量減少。

截至十二月三十一日止年度 已售產品中應付金屬	二零一二年	二零一一年	變動%
銅（噸）	148,850	106,794	39
鋅（噸）	543,420	550,117	(1)
鉛（噸）	51,979	51,560	1
金（盎司）	129,577	113,419	14
銀（盎司）	4,247,586	2,888,576	47

截至二零一二年十二月三十一日止年度 已售產品中應付金屬	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司
Sepon	85,150	–	–	67,400	33,441
Kinsevere ⁽ⁱ⁾	35,698	–	–	–	–
Century	–	443,562	21,850	–	48,392
Rosebery	2,129	62,283	22,282	31,136	2,356,691
Golden Grove	25,873	37,575	7,847	31,041	1,809,062
總計	148,850	543,420	51,979	129,577	4,247,586

(i) 五礦資源完成收購Anvil時獲得Kinsevere資產。生產及銷售數據自二零一二年三月一日起列示。

截至二零一一年十二月三十一日 止年度已售產品中應付金屬	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司
Sepon	79,508	–	–	71,128	37,993
Kinsevere ⁽ⁱ⁾	–	–	–	–	–
Century	–	419,250	25,112	–	123,895
Rosebery	983	70,906	23,068	24,857	1,720,599
Golden Grove	26,303	59,961	3,380	17,434	1,006,089
總計	106,794	550,117	51,560	113,419	2,888,576

(i) 五礦資源完成收購Anvil時獲得Kinsevere資產。生產及銷售數據自二零一二年三月一日起列示。

營運費用於二零一二年增加288.3百萬美元（25%）至1,446.4百萬美元。此增加中149.2百萬美元來自Kinsevere，139.1百萬美元來自其他礦山。營運費用指營運資產之費用，不包括折舊及攤銷和其他收入及費用項目。

儘管整個行業面臨成本壓力（尤其是澳洲），但二零一二年之營運費用仍得到有效控制。期內，加強注重資產利用以及生產力改善，旨在提升營運資產之效率。於二零一二年，Golden Grove完成策略審查，確保營運能夠長期持續獲利。因此，Golden Grove重組其業務，專注於新露天氧化銅礦的開採，並減少對地下礦石的需求。

其他礦山增加之139.1百萬美元營運費用乃因礦石運輸、產量及銷量增加而產生。營運費用總額亦受到與Golden Grove策略審查、露天氧化銅礦投產、Century礦漿管道部分更換升級及與Rosebery地震活動後實施之減低風險措施有關之非經常性費用之不利影響。上述項目於分部分析中進一步論述。

相比二零一一年，匯率對本期營運成本並無重大影響。

行政費用於二零一二年與上一年度相同，儘管面臨工資上漲壓力，但由於實施嚴格的成本控制，二零一二年行政費用仍為125.3百萬美元（二零一一年：125.3百萬美元）。

本集團繼續投資於預期能帶來未來價值之基礎及增長活動，並重點實施MMG長期業務模式。約24%之行政費用與二零一二年之基礎及增長活動有關。

二零一二年進行之基礎活動包括本公司更名後進行的MMG品牌重塑及品牌定位，以及進一步針對業務管理系統及流程之規範化及簡化之投資。增長活動包括整合Kinsevere、加大本公司畢業生

計劃之投資力度，以及着眼於IT基礎設施升級及擴展方面之持續投入。

二零一二年之另外14%費用用於提高營運效率，其中包括業務改善、採購及資產利用等方面的舉措，該等舉措於年內立見成效。本集團整體之資產利用率較二零一二年初確定之底線平均提高5%。該等改善表現於礦石處理量增加使產量提高，對本集團之財務表現帶來積極影響。二零一三年將繼續著眼於提高資產利用率，尤其側重於Kinsevere。

其他行政費用與提供業務支持服務及公司活動有關（已扣除公司分攤費用）。

勘探費用於二零一二年增加13.3百萬美元（21%）至77.3百萬美元。Kinsevere之礦區勘探佔此項增幅中的8.7百萬美元。

本集團在礦區勘探方面投入53.6百萬美元（二零一一年：45.5百萬美元），旨在保持及擴大現有可採儲量並延長現有資產之礦山年限。

於澳洲、美洲及非洲，我們在新發現項目及項目開發計劃方面投入23.7百萬美元（二零一一年：18.5百萬美元）。

收購Kinsevere之後設立非洲南部勘探中心。

其他收入及費用對二零一二年之EBIT整體造成2.8百萬美元之有利影響，對二零一一年之EBIT造成33.0百萬美元之不利影響。此類別包括雜項收入、出售物業、廠房及設備與投資之收益/（虧損）、透過按公平值確認損益之金融資產未變現收益/（虧損）、匯兌收益/（虧損）以及其他公司與雜項費用項目。

重大非經常性項目於二零一一年確認如下：

- » 本集團因出售所持Equinox Minerals Limited (Equinox) 股份而獲得收益152.1百萬美元 (扣除稅項後為114.8百萬美元)；及
- » 本集團撥回有關收購Minerals and Metals Group 之二零一零年應計業務收購成本63.8百萬美元 (扣除稅項後為63.8百萬美元)。

為易於業績比較，我們作出如下調整，將重大非經常項目從財務表現之相關指標中扣除。EBITDA與相關EBITDA之對賬以及溢利與相關溢利之對賬如下：

截至十二月三十一日止年度 (持續經營業務)	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元
EBITDA	853.2	1,063.8
就重大非經常項目作出調整：		
出售可供出售金融資產之收益	—	(152.1)
撥回業務收購費用	—	(63.8)
相關EBITDA	853.2	847.9

截至十二月三十一日止年度 (持續經營業務)	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元
溢利	217.5	483.6
就重大非經常項目作出調整：		
出售可供出售金融資產之收益 (除稅後)	—	(114.8)
撥回業務收購費用 (除稅後)	—	(63.8)
相關溢利	217.5	305.0

折舊及攤銷費用於二零一二年增加139.1百萬美元至447.6百萬美元。增加的費用中70.7百萬美元來自Kinsevere，其餘主要由二零一一年十二月之環境復墾及恢復資產大幅增加（導致二零一二年之攤銷費用增加）以及增加的採礦活動造成，該費用增加由礦山年限延長以及Golden Grove礦石可採儲量於二零一一年底上調所抵銷。

財務成本淨額於二零一二年增加41.5百萬美元至87.7百萬美元。該項增加乃由於外部借款水平上升導致利息費用及財務費用增加25.4百萬美元，

以及環保撥備大幅增加導致利息回撥增加18.2百萬美元所致，該增加由現金及短期存款賺取之利息收入增加2.1百萬美元部分抵銷。

所得稅支出於二零一二年減少125.1百萬美元至100.4百萬美元，反映本集團除所得稅前溢利有所減少。二零一二年之實際稅率為31.6%（二零一一年：31.8%），與澳洲（30.0%）、老撾（33.3%）及剛果（30.0%）之適用稅率相符，此三個國家為本集團經營地之主要司法權區。

分部分析

請參閱經營回顧第18頁至第27頁。

現金流量分析

現金流量淨額

二零一二年現金流量淨額反映投資額增加，以配合本公司長期發展策略。

截至十二月三十一日止年度	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元
<i>持續經營業務：</i>		
經營活動現金流量	655.3	699.7
投資活動現金流量	(2,158.1)	379.3
融資活動現金流量	434.5	(338.4)
	(1,068.3)	740.6
已終止持續經營業務現金流量	-	(46.5)
現金流量淨額 — (減少) / 增加	(1,068.3)	694.1

二零一二年經營活動現金流量淨額減少6%至655.3百萬美元，與相關EBITDA持平及營運資金出現不利變動相符，並由已付稅項減少所抵銷。

二零一二年投資活動現金流出淨額為2,158.1百萬美元，而二零一一年現金流入淨額為379.3百萬美元。

二零一二年投資開支包括收購Anvil之1,310.5百萬美元。於二零一一年，本集團錄得購買（58.9百

萬美元）出售（311.2百萬美元）Equinox股份之現金流入淨額252.3百萬美元，及出售貿易、加工及其他業務之代價503.0百萬美元。

於二零一二年，本集團投資752.4百萬美元用於購買物業、機器及設備以及開發軟件，其中284.6百萬美元為重大開發及資本項目開支。礦山開發投資為262.2百萬美元（二零一一年：226.4百萬美元）。

截至十二月三十一日止年度 重大項目資本開支	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元	截至目前共計 百萬美元
Dugald River	223.6	58.1	288.4
Izok Corridor	36.6	-	36.6
露天氧化銅礦 – Golden Grove	24.4	0.6	25.0
總計	284.6	58.7	350.0

二零一二年融資活動現金流入淨額為434.5百萬美元，而二零一一年現金流出淨額為338.4百萬美元。

收購Anvil之資金以現金儲備1,010.5百萬美元及二零一二年二月向股東愛邦企業有限公司（愛邦企業）貸款300.0百萬美元撥付。於二零一二年六月，本集團成功再融資借款751.0百萬美元，

期限五年。於二零一二年八月公佈提取另一筆300.0百萬美元營運資金融資，乃根據與中國工商銀行股份有限公司悉尼分行（工商銀行）及澳大利亞和新西蘭銀行集團有限公司（澳新銀行）各自訂立150.0百萬美元貸款，兩筆貸款均為期12個月。

融資來源及流動資金

截至十二月三十一日止年度	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元	變動 百萬美元
總資產	4,659.2	3,453.5	1,205.7
總負債	2,973.4	1,959.1	1,014.3
總權益	1,685.8	1,494.4	191.4

截至二零一二年十二月三十一日，總權益增加191.4百萬美元至1,685.8百萬美元，主要反映本期向非控制性權益支付股息後的溢利。於二零一二年，集團資產及負債增加受自二零一二年二月十七日起綜合入賬之資產及負債、來自愛邦企業之貸款300.0百萬美元用於支付Anvil收購之部分資金及於二零一二年八月集團提取另一筆300.0百萬美元貸款所致。

本集團採用資產負債比率（定義為借款總額（不包括融資費用預付款項）減現金及銀行存款，除以借款總額加權益總額之和）監察其資本情況。資產負債比率變為0.46主要是由於二零一二年內收購Anvil所致。

截至十二月三十一日止年度	二零一二年 百萬美元	二零一一年 百萬美元
借款總額	1,645.5	1,081.1
減：現金及現金等價物	102.1	1,096.5
債務/（現金）淨額	1,543.4	(15.4)
借款總額	1,645.5	1,081.1
權益總額	1,685.8	1,494.4
	3,331.3	2,575.5
資產負債比率	0.46	不適用

本集團的現金及現金等價物總額為102.1百萬美元（二零一一年：1,096.5百萬美元），主要為美元載於附註12。

於二零一二年十二月三十一日，本集團的借款組合（不包括融資費用預付款項）如下：

- » 81.7%為銀行貸款、18.2%為關聯方貸款及0.1%為融資租賃負債；
- » 99.9%以美元計值及0.1%以澳元計值；
- » 99.9%按浮動利率及0.1%按固定利率計息；及
- » 22.7%為1年內償還。24.9%為1年至2年內償還，及52.4%為2年至5年內償還。

於二零一二年十二月三十一日，本集團之資本及非資本承擔為376.5百萬美元（二零一一年：67.9百萬美元），進一步詳情載於財務報表附註33。於二零一二年十二月三十一日，本集團之資產負債比率為0.46。

發展項目

請參閱發展項目第28頁至第31頁。

員工

截至二零一二年十二月三十一日，本集團就其持續經營業務共僱用4,979名全職僱員（二零一一年：3,677名）（不包括承包商及臨時僱員），其中大多數僱員在澳洲、老撾及剛果工作。

增加的1,302名全職僱員包括：

- » 增加之Kinsevere礦山630名僱員。
- » Sepon增加約700名僱員，包括將臨時僱工轉職為全職僱員及向擁有人經營礦山轉型；及
- » 於策略審查及精簡後，Golden Grove減少約100名僱員。

於二零一二年，本集團持續經營業務之員工成本總額（包括董事薪酬）共計392.8百萬美元（二零一一年：331.5百萬美元）。

本集團已制訂與市場慣例相符之薪酬政策，並根據僱員之職責、表現、市場規定及本公司之業績為其僱員釐定薪酬。僱員福利包括具市場競爭力的固定薪酬、表現相關獎勵及購股權計劃，特殊情況下還包括保險及醫療保險。為了改進個人能力並提升僱員及集團表現，還向全公司僱員提供一系列有針對性的培訓及發展計劃。

重大收購及出售事項

收購ANVIL MINING LIMITED

於二零一二年二月，本集團收購Anvil（一間於加拿大註冊成立，其普通股在多倫多證券交易所上市之公司），總代價為1,310.5百萬美元。Anvil的主要資產為Kinsevere礦山（為露天銅礦，位於剛果加丹加省）。有關收購之詳情披露於財務報表附註26。

於二零一二年，本集團並無進行其他重大收購或出售事項。

剝離本公司貿易、加工及其他業務

於二零一一年十二月，本集團完成向控股股東五礦有色出售其於貿易、加工及其他下游業務的權益，總代價為726.8百萬美元。有關出售事項之進一步詳情披露於財務報表附註36。

財務及資本風險管理

本集團業務承受多種財務風險，包括商品價格風險、利率風險、外匯風險、信貸風險、流動資金風險、股本價格風險及主權風險。

財務風險管理（包括使用金融工具作對沖用途）是由本集團財務部門按照董事會批准的政策執行。集團財務與本集團的經營單位密切合作以識別、評估和管理財務風險。

有關本集團財務風險管理及資本風險管理之論述載於財務報表附註4。

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該等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。

此外，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。截至二零一二年十二月三十一日，並無就有關擔保作出索償。

進一步詳情載於財務報表附註34。

資產抵押

於二零一二年十二月三十一日，本集團以下銀行融資需進行資產抵押：

- » 於二零一二年六月十二日，由國家開發銀行及中國銀行股份有限公司（中國銀行）悉尼向Album Resources Private Limited (Album Resources)及MMG Management Pty Ltd (MMG Management)提供之751.0百萬美元融資額度（751.0百萬美元額度），相關借款為751.0百萬美元；
- » 於二零零九年六月十二日，由國家開發銀行向Album Resources提供之200.0百萬美元融資額度（200.0百萬美元額度），相關借款為170.0百萬美元；及
- » 中國銀行悉尼向MMG Management提供350.0百萬澳元銀行擔保融資額度（350.0百萬澳元額度）。

有關751.0百萬美元額度及200.0百萬美元額度的抵押為：

- » Album Resources之全資附屬公司Album Investment的100%股份作一級股權抵押；
- » Album Resources若干全資附屬公司包括MMG Laos Holdings Limited的100%股份作一級股權抵押；及
- » Album Investment若干其他附屬公司包括MMG Laos Holdings Limited的70%股份抵押擔保。

有關350.0百萬澳元額度的抵押為以上資產之次級股權抵押。

資本開支及承擔

本集團於二零一二年之資本開支概述於上文現金流量分析一節內，而本集團於二零一二年十二月三十一日之資本及非資本承擔概述於融資來源及流動資金一節內。