

## 管理層對業務記錄的討論及分析

閣下閱讀下文的討論時，務請連同本集團合併財務報表及指定歷史合併財務數據，以及載於附錄一會計師報告的各自有關附註一併閱讀。

董事確認，彼等已對本集團進行充分的盡職審查，確保由二零零六年五月三十一日起直至本招股章程刊發日期為止，本集團財務狀況或前景並無重大不利變動，且自二零零六年五月三十一日起，並無發生對附錄一所載會計師報告所示資料造成重大影響的事件。

## 債務

### 借貸

於二零零六年七月三十一日(即本招股章程付印前為編製本債務聲明的最後實際可行日期)營業時間結束時，本集團未償還的借貸為245,000,000港元，當中包括有抵押銀行貸款185,000,000港元及無抵押銀行貸款60,000,000港元。於未償還借貸總額中，245,000,000港元被列作流動負債。

### 抵押品及擔保

於二零零六年七月三十一日，所有尚未償還借貸均由執行董事及／或若干附屬公司董事陳伯中先生擔保，其中22,000,000港元則由利成有限公司擔保。

有關銀行已原則上提供書面同意，本公司的關連人士(該詞彙根據上市規則定義)就上述借貸所提供的所有個人擔保及法定押記將於股份於主板上市後解除，並由本公司發出的公司擔保所代替。

### 或然負債

於二零零六年七月三十一日，本集團並無任何重大或然負債。

### 承擔

於二零零六年七月三十一日，本集團的承擔為32,500,000港元，當中包括資本承擔29,000,000港元及經營租賃承擔3,500,000港元。

### 免責聲明

除上述或本文所披露者外，以及集團內公司間負債外，本集團於二零零六年七月三十一日，並無未償還的按揭、抵押、債券、借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租約或租購承擔、承兌債務或承兌信貸或任何擔保或其他未償還重大或然負債。

董事確認，自二零零六年七月三十一日以來，本集團的債務及或然負債並無重大變動。

## 財務資料

### 流動資金、財務資源及資本架構

下表為本集團於營業記錄期間的現金流量概況：

	截至五月三十一日				
	截至十二月三十一日止年度			止五個月	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
	(未經審核)				
經營活動所得／					
(所用) 現金淨額	(26,576)	(88,199)	81,663	(31,135)	71,857
投資活動所得／(所用)					
現金淨額	(1,551)	(281)	(1,143)	33	(1,694)
融資活動所得／					
(所用) 現金淨額	38,264	107,417	(36,105)	32,590	(21,471)
現金及現金等值項目增加	10,137	18,937	44,415	1,488	48,692
年初／期初的現金及					
現金等值項目	(2,154)	7,983	26,920	26,920	71,335
年終／期終的現金及					
現金等值項目	7,983	26,920	71,335	28,408	120,027

### 現金流量

本集團一般在很大程度上通過經營溢利並結合銀行借貸及股東出資為本集團的業務提供資金。於營業記錄期間，本集團曾安排數筆銀行貸款以應付本集團的融資需要。於最後實際可行日期，本集團在通過銀行貸款集資方面並無遇到任何困難，在清償日常業務過程中的應付款項及於到期時償還銀行貸款上，亦無遇到任何資金周轉問題。

### 經營活動

截至二零零六年五月三十一日止五個月，經營活動所得現金淨額達71,900,000港元，當中主要包括本集團除稅前溢利273,300,000港元，因(其中包括)存貨增加57,300,000港元及應收賬款及其他應收款項增加160,000,000港元而減少，但部分減幅被應付賬款及其他應付款項增加20,400,000港元所抵銷。存貨增加主要是由於期終平均單位成本上升所致，而應收賬款及其他應收款項增加則主要是由於本集團產品的期終銷售額增加及於二零零六年的售價上升所致。應付賬款及其他應付款項增加主要是由於本集團產品售價上升，導致本集團向客戶收取的按金增加所致。同期，已繳香港利得稅為900,000港元。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，經營活動所得現金淨額達81,700,000港元，主要包括本集團除稅前溢利244,500,000港元，因（其中包括）本集團的存貨增加76,000,000港元以及應收賬款及其他應收款項增加36,900,000港元而減少。存貨增加主要是由於年終平均單位成本上升所致，而應收賬款及其他應收款項增加則主要由於本集團產品年終銷售額增加及二零零五年售價上升所致。同期，已繳香港利得稅為37,800,000港元。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，經營活動所用現金淨額達88,200,000港元，主要包括本集團除稅前溢利達137,600,000港元，主要由於（其中包括）本集團產品平均單位成本上升導致存貨增加108,800,000港元；向本集團主要供應商Zinifex的付款方法出現重大轉變，由裝載日後30日改為緊隨裝載日後接獲裝運通知時付款，故向供應商支付的預付款項增加55,300,000港元，導致應收賬款及其他應收款項增加52,000,000港元；以及向Zinifex付款的方法轉變，由應付條款改為類似預付款項條款，導致應付賬款及其他應付款項減少55,300,000港元而有所減少。同期，已繳香港利得稅為9,800,000港元。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，經營活動所用現金淨額達26,600,000港元，主要包括本集團除稅前溢利43,900,000港元，主要是由於存貨增加44,800,000港元，以及應收賬款及其他應收款項增加34,000,000港元而減少。同期，已繳香港利得稅為8,000,000港元。

### 投資活動

截至二零零六年五月三十一日止五個月，投資活動所用現金淨額為1,700,000港元，主要是由於購置物業、廠房及設備2,100,000港元所致，而部分金額由所收取利息300,000港元及出售物業、廠房及設備400,000港元所抵銷。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額達1,100,000港元，主要由於購置物業、廠房及設備2,100,000港元所致，而部分金額由所收取利息600,000港元及出售物業、廠房及設備400,000港元所抵銷。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額達300,000港元，主要由於購置物業、廠房及設備2,300,000港元所致，而部分金額由出售物業、廠房及設備1,400,000港元及所收取利息600,000港元抵銷。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額達1,600,000港元，主要由於購置物業、廠房及設備2,500,000港元所致，而部分金額由出售租賃土地及物業、廠房及設備600,000港元及所收取利息400,000港元所抵銷。

於營業記錄期間，本集團的投資活動主要涉及購置或出售租賃土地及物業、廠房及設備。一般而言，本集團的投資活動所用現金淨額維持穩定，但二零零四年例外，本集團於該年因出售汽車而取得1,400,000港元所得款項，因而導致二零零四年的投資活動所用現金淨額大幅下跌。

### 融資活動

截至二零零六年五月三十一日止五個月，融資活動所用現金淨額為21,500,000港元，主要包括已付股息19,300,000港元（該股息為本集團於二零零五年宣派股息85,000,000港元的現金支付部分）、應付一名附屬公司董事款項減少1,500,000港元及償還信託收據擔保貸款淨額500,000港元。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額達36,100,000港元，主要包括償還信託收據擔保貸款淨額14,700,000港元及應付一名董事款項減少21,600,000港元。由於本集團備有充足手頭現金，故已於二零零五年內償還應付一名董事款項。

截至二零零四年十二月三十一日止年度，融資活動所得現金淨額達107,400,000港元，主要包括投入信託收據擔保貸款淨額130,800,000港元所致，並由應付一名董事款項減少15,600,000港元所抵銷。由於二零零四年本集團的業務有所增長，故本集團購入額外存貨以配合銷售量的增加，因而導致用作支付本集團供應商的信託收據貸款增加。由於本集團自其業務營運獲得額外手頭現金，本集團亦於二零零四年償還應付一名董事款項。

截至二零零三年十二月三十一日止年度，融資活動所得現金淨額達38,300,000港元，主要包括投入信託收據擔保貸款淨額約48,300,000港元、應付一名董事款項增加27,500,000港元、部分金額由應付一名附屬公司董事款項減少33,900,000港元所抵銷。

## 財務資料

### 流動資產淨值

於二零零六年五月三十一日(即就編製本報表而言的最後實際可行日期)，本集團流動資產淨值為563,000,000港元，當中包括下列項目：

	千港元
<b>流動資產</b>	
存貨	408,553
應收賬款及其他應收款項	348,152
應收關連公司款項	219
可收回稅款	263
受限制銀行結餘	9,171
銀行結餘及現金－不受限制	120,027
	<u>886,385</u>
	-----
<b>流動負債</b>	
應付賬款及其他應付款項	57,230
應付一家關連公司款項	8
應付一名附屬公司董事款項	7,702
銀行借貸	186,428
應繳稅款	65,840
應付股息	6,165
	<u>323,373</u>
	-----
<b>流動資產淨值</b>	<u>563,012</u>
	=====

### 財務資源及資本架構

本集團一般通過內部資源及銀行貸款為本集團的業務提供資金。於整段營業記錄期間，本集團自其業務產生正數現金流量。

### 營運資金

在考慮到本集團可動用的財務資源(包括：內部產生的資金、可動用銀行融資及全球發售估計所得款項淨額)後，董事認為，本集團自本招股章程刊發日期起十二個月將有足夠營運資金應付本集團現時的資本及營運需要。

## 財務資料

### 根據上市規則第13.13至13.19條披露的事項

董事確認，於最後實際可行日期，概無出現任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

### 選定合併財務數據

#### 選定溢利及虧損數據

下表概述本集團於營業記錄期間的合併業績，乃假設本集團現時的架構於營業記錄期間一直存在而編製。本概要(附註除外)乃摘錄自會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)，並應與會計師報告一併閱讀：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日 止五個月	
	二零零三年 千港元	二零零四年 千港元	二零零五年 千港元	二零零五年 千港元	二零零六年 千港元
營業額	1,390,325	2,438,382	3,143,009	1,184,875	1,849,920
銷售成本	(1,313,509)	(2,272,897)	(2,857,850)	(1,055,183)	(1,559,312)
毛利	76,816	165,485	285,159	129,692	290,608
其他收入	3,571	4,023	3,571	1,423	1,562
分銷及銷售開支	(5,994)	(10,651)	(16,778)	(6,003)	(5,444)
行政開支	(22,684)	(27,180)	(31,979)	(11,824)	(17,155)
其他收益／(虧損)－淨額	(6,118)	8,156	12,473	6,576	6,733
經營溢利	45,591	139,833	252,446	119,864	276,304
融資成本	(1,661)	(2,263)	(7,906)	(2,645)	(3,052)
除稅前溢利	43,930	137,570	244,540	117,219	273,252
稅項(附註)	(8,134)	(24,597)	(42,160)	(20,323)	(48,533)
年內／期內溢利	35,796	112,973	202,380	96,896	224,719
股息	—	—	85,000	—	—

附註：截至二零零五年十二月三十一日止三個年度及截至二零零五年五月三十一日及二零零六年五月三十一日止五個月的香港利得稅，按估計於香港產生的應課稅溢利的17.5%作出撥備。

## 財務資料

### 指定資產負債表數據

	於十二月三十一日			於
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零六年
	千港元	千港元	千港元	五月三十一日 千港元
存貨	166,420	275,230	351,270	408,553
應收賬款及其他應收款項	99,433	151,442	188,045	348,152
受限制銀行結餘	5,148	8,784	9,007	9,171
銀行結餘及現金－不受限制	14,811	27,293	70,995	120,027
應付賬款及其他應付款項	90,556	35,302	36,928	57,230
銀行借貸即期部分	78,065	202,006	186,907	186,428
銀行借貸非即期部分	3,264	—	—	—
股東資金	120,868	233,841	351,221	575,940

### 以營業額百分比列示的損益項目

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日	
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	二零零五年	二零零六年
	%	%	%	止五個月 %	%
營業額	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銷售成本	(94.5)	(93.2)	(90.9)	(89.1)	(84.3)
毛利	5.5	6.8	9.1	10.9	15.7
其他收入	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
分銷及銷售開支	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.3)
行政開支	(1.6)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(0.9)
其他收益／(虧損)－淨額	(0.4)	0.3	0.4	0.6	0.4
經營溢利	3.4	5.8	8.1	10.1	15.0
融資成本	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
除稅前溢利	3.3	5.7	7.8	9.9	14.8
稅項	(0.6)	(1.0)	(1.3)	(1.7)	(2.6)
年內／期內溢利	2.7	4.7	6.5	8.2	12.2

## 財務資料

### 指定財務比率

	截至十二月三十一日止年度			截至二零零六年
	二零零三年	二零零四年	二零零五年	五月三十一日 止五個月
毛利率	5.5%	6.8%	9.1%	15.7%
應收賬款周轉日數 <sup>(1)</sup>	25.7	13.8	14.8	18.4
應付賬款周轉日數 <sup>(2)</sup>	22.1	3.8	2.4	2.4
存貨周轉日數 <sup>(3)</sup>	46.2	44.2	44.9	39.6
實際稅率 <sup>(4)</sup>	18.5%	17.9%	17.2%	17.8%
流動比率 <sup>(5)</sup>	165.6%	178.5%	198.8%	274.1%
速動比率 <sup>(6)</sup>	69.2%	72.4%	96.5%	147.8%
資產負債比率 <sup>(7)</sup>	8.7%	0.2%	—	—

#### 附註：

1. 應收賬周轉日數乃按應收賬款期終結餘除以營業額，再乘以期內日數計算。
2. 應付賬款周轉日數乃按應付賬款項期終結餘除以銷售成本，再乘以期內日數計算。
3. 存貨周轉日數乃按存貨的期終結餘除以銷售成本，再乘以期內日數計算。
4. 實際稅率乃按稅款除以除稅前溢利，再乘以100%計算。
5. 流動比率乃按流動資產除以流動負債計算。
6. 速動比率乃按流動資產(存貨除外)除以流動負債計算。
7. 資產負債比率乃按銀行借貸總額(不包括屬貿易性質的信託收據擔保貸款，期限一般為90日內)除以股東資金計算。



## 管理層對經營業績的討論及分析

下文載列管理層對營業記錄期間經營業績的討論及分析。下列討論須與會計師報告(全文載於本招股章程附錄一)所載本集團於營業記錄期間的合併財務資料一併閱讀。

### 概覽

本集團主要於香港從事採購及分銷有色金屬。具體而言，根據香港政府出版截至二零零五年十二月三十一日止年度的出入口統計數字，本集團為香港採購及分銷壓鑄鋅合金產品的市場領導者，佔香港市場約72%。同期，本集團分別約佔14%及8%採購及分銷與鎳相關產品及與鋁相關產品的市場佔有率。

於營業記錄期間，本集團的營業額、毛利及純利均錄得增加。本集團的營業額由截至二零零三年十二月三十一日止年度的1,390,300,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的3,143,000,000港元。本集團的毛利由截至二零零三年十二月三十一日止年度的76,800,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的285,200,000港元。本集團的純利由二零零三年十二月三十一日止年度的35,800,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的202,400,000港元。本集團有關營業額、毛利及純利的增長主要是由於本集團產品的銷售量及本集團產品的平均售價增加所致。

### 於營業紀錄期間後進行的收購

於二零零六年九月十五日，本集團向陳伯中先生全資擁有的投資控股公司利富控股有限公司收購GRTL(於二零零一年二月十二日在英屬處女群島註冊成立)的50%已發行股本及股東貸款，代價約為9,300,000港元(相等於GRTL於二零零六年六月三十日資產淨值的50%加股東貸款)。GRTL持有金利合金的全部已發行股本，而金利合金則持有寧波金利的全部權益。

下表載列金利集團截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止兩個年度的若干主要財務資料：

	於二零零四年 十二月三十一日 千港元	於二零零五年 十二月三十一日 千港元
資產總值	50,633	22,340
負債總額	35,821	8,339
資產淨值	<u>14,812</u>	<u>14,001</u>

## 財務資料

	截至二零零四年 十二月三十一日 止年度 千港元	截至二零零五年 十二月三十一日 止年度 千港元
營業額	233,653	27,702
除稅前虧損	1,616	547
稅項	185	264
除稅後虧損	1,801	811

### 營業額

本集團的營業額主要來自於香港採購及分銷有色金屬。本集團主要產品基本上可分為四大類，為(i)特高級純鋅錠及鋅合金；(ii)鎳及鎳相關產品；(iii)鋁及鋁合金；及(iv)其他電鍍化工原料(包括貴金屬化工原料)。本集團向各行業的客戶銷售產品，以進一步加工本集團的產品用於製造浴室設備、家居五金器具、玩具、家用電器、鍍銀餐具、時裝配飾、汽車配件、文具及珠寶。

	截至十二月三十一日止年度						截至 五月三十一日止五個月			
	二零零三年		二零零四年		二零零五年		二零零五年		二零零六年	
	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%	千港元	%
	(未經審核)									
特高級純鋅錠及鋅合金	878,743	63.2	1,581,583	64.9	2,293,154	73.0	815,919	68.9	1,508,725	81.6
鎳及鎳相關產品	301,371	21.7	589,718	24.2	559,482	17.8	257,361	21.7	207,021	11.2
鋁及鋁合金	125,140	9.0	148,053	6.1	139,352	4.4	56,001	4.7	71,696	3.9
其他電鍍化工原料 (包括貴金屬 化工原料)	85,071	6.1	119,028	4.8	151,021	4.8	55,594	4.7	62,478	3.3
總計	1,390,325	100.0	2,438,382	100.0	3,143,009	100.0	1,184,875	100.0	1,849,920	100.0

## 財務資料

### 按性質劃分的開支

本集團的銷售成本主要包括已售存貨成本。

銷售成本、分銷及銷售開支及行政開支中的開支分析如下：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年 千港元	二零零四年 千港元	二零零五年 千港元	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零六年 千港元
已售存貨成本	1,311,383	2,269,084	2,854,108	1,053,799	1,557,498
土地及樓宇的					
經營租約租金	2,051	2,806	3,045	1,216	1,716
員工成本	12,680	14,095	20,081	6,350	6,470
折舊	2,134	1,910	1,939	612	752
攤銷租賃土地	381	381	381	159	53
核數師酬金	355	411	500	131	300
投資物業支出	54	72	81	34	17
撇銷其他應收款項	—	—	33	—	—
呆賬減值撥備	—	152	—	—	—

### 毛利及毛利率

本集團的毛利由截至二零零五年五月三十一日止五個月的129,700,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的290,600,000港元。

本集團的毛利由截至二零零三年十二月三十一日止年度的76,800,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的285,200,000港元。下表概述本集團於營業記錄期間的毛利率：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零零三年 千港元	二零零四年 千港元	二零零五年 千港元	二零零五年 千港元 (未經審核)	二零零六年 千港元
營業額	1,390,325	2,438,382	3,143,009	1,184,875	1,849,920
減：銷售成本	(1,313,509)	(2,272,897)	(2,857,850)	(1,055,183)	(1,559,312)
毛利	76,816	165,485	285,159	129,692	290,608
毛利率(%)	5.5%	6.8%	9.1%	10.9%	15.7%

於營業記錄期間，本集團與主要國際供應商(包括但不限於位於澳洲、南韓、加拿大、泰國、中國、南非、美國、秘魯、芬蘭及英國的供應商)均已簽訂長期採購合約。尤其本集團已訂立鋅協議，由二零零四年二月一日開始至二零零九年一月三十一日屆滿，為期五年。本集團其他主要供應商包括Inco、Korea Zinc、OMG、Teck Cominco、Alcan及Johnson Matthey，彼等均為行內著名品牌。

### 分銷及銷售開支

本集團的分銷及銷售開支主要指對外運輸成本、申報費及儲存費用、佣金、售貨員直接開支及市場推廣開支。

### 行政開支

本集團的行政開支主要指於支援本集團正常業務過程所定期產生的成本，包括：核數費、法律及專業費、員工成本、董事薪酬、租金及差餉，以及折舊開支。

### 稅項

根據香港稅法，截至二零零五年十二月三十一日止三個年度和截至二零零五年五月三十一日及截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團按於香港的估計應課稅溢利17.5%的年率為香港利得稅作出撥備。

### 影響本集團的經營業績及財務狀況的因素

以下因素對本集團的經營業績及財務狀況造成及將會繼續造成重大影響：

#### (a) 大中華區的經濟增長

本集團所經營的業務主要涉及從國際市場採購有色金屬，並將其分銷至大中華區的客戶。本集團大部分客戶的生產設施位於中國。中國近年經濟迅速增長帶動有色金屬消耗量增長。由於中國本土生產的有色金屬，不足以應付其消耗量，董事相信，隨著中國經濟持續增長，預期將繼續有大量有色金屬採購自國際市場，以滿足本土需求，從而對本集團的業務前景將帶來正面影響。

#### (b) 採購成本及售價

一般而言，有色金屬的採購成本及售價乃參照倫敦金屬交易所的市價而釐定。本集團採購及分銷業務所錄得的毛利率，視乎本集團於倫敦金屬交易所價格上升的市場獲得較低採購成本的能力及於倫敦金屬交易所價格下跌的市場獲得較高售價的能力。

本集團維持目前邊際利潤及市場佔有率的能力，視乎本集團在供應短缺時取得穩定的有色金屬供應的能力之餘，亦能於競爭較大的環境中，維持產品質素以吸引新客戶及保留現有客戶的能力。

### 重大會計估計及判斷

按照過往經驗及其他因素(包括：按情況相信是合理，預期未來會發生的事件)作出的估計及判斷持續進行評估。

本集團對未來情況作出估計及假設。顧名思義，會計估計的結果甚少與有關的實際結果相符。嚴重影響資產與負債賬面值的會計估計及假設現討論如下：

#### (a) 存貨的可變現淨值

可變現淨值乃在日常業務過程中的估計售價減估計銷售開支。該等估計乃以現有市況及銷售同類產品的過往經驗為基準，可因市況改變而改變。管理層將於結算日前重新評估有關估計。

#### (b) 為應收賬款作出減值撥備

管理層就應收賬款的減值釐定撥備。該估計以其客戶的信貸歷史及現有市況為基準，可因客戶的財務狀況改變而改變。管理層將於結算日前重新評估有關撥備。

本集團截至二零零六年五月三十一日止五個月與截至二零零五年五月三十一日止五個月的業績的比較

#### 營業額

本集團營業額由截至二零零五年五月三十一日止五個月的1,184,900,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的1,849,900,000港元，增幅約56.1%。有關增加主要是由於特高級純鋅錠及鋅合金和鋁及鋁合金的銷售額增加所致，但部分增幅被鎳及鎳相關產品的銷售額下跌所抵銷。特高級純鋅錠及鋅合金的營業額增加約84.9%，主要是由於期內鋅的價格大幅上升所致。截至二零零六年五月三十一日止五個月，倫敦金屬交易所所報的鋅平均結算價較截至二零零五年五月三十一日止五個月所報平均結算價上升104.5%。截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團銷售特高級純鋅錠及鋅合金的營業額增加亦是由於銷量較二零零五年同期增加約7.0%所致，而銷量增加則主要是由於本集團不斷加強銷售及市場推廣隊伍所致。鋁及鋁合金的銷售額上升28.0%，原因為本集團獲得一家穩定的鋁供應商，因此能向其客戶提供更多鋁及鋁合金。鎳及鎳相關產品的銷售額下降19.6%，主要是由於截至二零零六年五月三十一日止五個月內的鎳價格上升導致需求下跌所致。

### 銷售成本

本集團的銷售成本由截至二零零五年五月三十一日止五個月的1,055,200,000港元增至二零零六年五月三十一日止五個月的1,559,300,000港元，增幅約47.8%。

### 毛利

本集團截至二零零六年五月三十一日止五個月的毛利為290,600,000港元，較截至二零零五年五月三十一日止五個月的毛利129,700,000港元增加約124.1%。本集團的邊際毛利率由截至二零零五年五月三十一日止五個月約10.9%增至截至二零零六年五月三十一日止五個月約15.7%。有關增加主要是由於特高級純鋅錠及鋅合金的邊際毛利率增加所致。由於本集團一般維持策略性存貨水平，而周轉日數為35至45天左右，故當世界各地有色金屬價格上升時，本集團通常能根據先入先出的會計系統為其產品確認較高的利潤。當世界各地的有色金屬價格上升時，本集團就其產品向客戶收取的價格亦會相應增加。因此，本集團按其存貨成本與有色金屬上升的市價之間的差額增加利潤。當倫敦金屬交易所的價格上升時，會令本集團的邊際利潤上升。截至二零零六年五月三十一日止五個月，倫敦金屬交易所所報的鋅平均結算價較截至二零零五年五月三十一日止五個月所報結算價增加約104.5%。

### 其他收入

本集團的其他收入由截至二零零五年五月三十一日止五個月的1,400,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的1,600,000港元，增幅約9.8%。截至二零零六年五月三十一日止五個月的其他收入主要包括利息收入300,000港元、投資物業的租金收入700,000港元及其他收入500,000港元。截至二零零五年五月三十一日止五個月的其他收入主要包括利息收入200,000港元、投資物業的租金收入800,000港元及其他收入300,000港元。

### 分銷及銷售開支

截至二零零五年及二零零六年五月三十一日止五個月的分銷及銷售開支分別為6,000,000港元及5,400,000港元。本集團的分銷及銷售開支維持穩定，原因為本集團於二零零六年一月租用租金較低的貨倉，令本集團截至二零零六年五月三十一日止五個月的存貨開支下降，因而抵銷其他分銷及銷售開支增加。

### 行政開支

本集團的行政開支由截至二零零五年五月三十一日止五個月的11,800,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的17,200,000港元，增幅約45.1%。截至二零零六年五月三十一日止五個月的行政開支主要包括員工成本5,300,000港元、租金開支1,600,000港元、折舊開支800,000港元、招待開支700,000港元及保險開支900,000元。截至二零零五年五月三十一日止五個月的行政開支主要包括員工成本4,900,000港元、租金開支1,200,000港元、折舊開支600,000港元、招待開支1,100,000港元及保險開支700,000港元。

### 其他收益－淨額

其他收益由截至二零零五年五月三十一日止五個月的6,600,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的6,700,000港元，增幅約2.4%。截至二零零六年五月三十一日止五個月的其他收益主要包括投資物業的公平值收益3,800,000港元及滙兌收益淨額2,700,000港元。截至二零零五年五月三十一日止五個月的其他收益主要包括物業投資的公平值收益6,800,000港元及滙兌收益淨額100,000港元。滙兌收益淨額增加主要是由於本集團向供應商實際支付的美元款項與本集團按其美元訂貨比率計算的已確認金額之間的差額所致。

### 融資成本

本集團的融資成本由截至二零零五年五月三十一日止五個月的2,600,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的3,100,000港元。有關增加主要是由於平均借貸利率由截至二零零五年五月三十一日止五個月至二零零六年同期增加約51%，但部分增幅被本集團提早償還若干貸款及借貸條款持續改善所抵銷。

### 稅項

稅項由截至二零零五年五月三十一日止五個月的20,300,000港元增至截至二零零六年五月三十一日止五個月的48,500,000港元，增幅約138.8%。截至二零零五年及二零零六年五月三十一日止五個月的實際稅率分別約為17.3%及17.8%。

## 本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度與截至二零零四年十二月三十一日止年度業績的比較

### 營業額

本集團的營業額由截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,438,400,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的3,143,000,000港元，增幅約28.9%。有關增加主要是由於本集團動用額外資源，通過增加海外銷售代理等分銷渠道，進一步開拓本集團市場，以及有色金屬價格於本年度大幅上升，促使鋅合金產品的銷量增加約18.0%所致。然而，有關增加因鎳及鎳相關產品銷售額輕微減少約5.1%而被部分抵銷。於二零零五年，全球電鍍用鎳角供應量下跌，導致本集團鎳角銷售額亦相應減少。

### 銷售成本

本集團的銷售成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,272,900,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的2,857,900,000港元，增幅約25.7%。

### 毛利

本集團截至二零零五年十二月三十一日止年度的毛利為285,200,000港元，與截至二零零四年十二月三十一日止年度的毛利165,500,000港元比較，增幅約為72.3%。本集團的邊際毛利率由二零零四年約6.8%增至二零零五年的9.1%。有關增加主要由於特高級純鋅錠及鋅合金的邊際毛利率增加所致。由於本集團一般維持策略性存貨水平，而周轉日數約為35至45天左右，故本集團一般可於全球有色金屬價格上升時，根據先入先出的會計系統為本集團產品確認較高的利潤。當全球有色金屬價格增加時，本集團向客戶就產品收取的價格會相應增加。因此，本集團增加本集團有色金屬的存貨成本與較高市價之間的利潤。當倫敦金屬交易所價格上升，會令本集團的邊際利潤增加。倫敦金屬交易所所報的鋅價格於截至二零零五年十二月三十一日止年度增加約50.8%。鑑於上述期間內，倫敦金屬交易所的鋅價格急劇上升，本集團的邊際利潤因而大幅增加。

### 其他收入

本集團其他收入由截至二零零四年十二月三十一日止年度的4,000,000港元減至截至二零零五年十二月三十一日止年度的3,600,000港元，減幅約為11.2%。二零零五年的其他收入主要包括投資物業租金收入2,100,000港元。有關減少主要由於二零零五年寧波金利暫停製造業務，故於二零零五年，來自金利合金的佣金收入減少800,000港元。

### 分銷及銷售開支

本集團的分銷及銷售開支由截至二零零四年十二月三十一日止年度的10,700,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的16,800,000港元，增幅約達57.5%。有關增加主要是由於(i)二零零五年的儲存費用比二零零四年同期增加2,800,000港元。由於二零零五年銷售額增加，本集團須按比例維持較高存貨水平，因此導致儲存費用增加；(ii)向本集團銷售代理支付的佣金開支增加1,400,000港元；(iii)本集團的售貨員直接薪金增加1,900,000港元；及(iv)直接市場推廣開支增加400,000港元。

### 行政開支

本集團的行政開支由截至二零零四年十二月三十一日止年度的27,200,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的32,000,000港元，增幅約達17.7%。二零零五年的行政開支主要包括員工成本15,400,000港元、租金開支3,000,000港元、折舊開支1,900,000港元、招待開支1,600,000港元及保險開支1,400,000港元。

行政開支增加主要由於本集團擴充業務增聘員工導致員工數目增加、僱員年薪增加，以及本集團二零零五年業績有重大改善而派付特別花紅3,400,000港元，導致員工成本增加4,100,000港元。



### 其他收益－淨額

其他收益由截至二零零四年十二月三十一日止年度的8,200,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的12,500,000港元，增幅約為52.9%。二零零五年的其他收益主要包括投資物業的公平值收益9,800,000港元及滙兌收益淨額3,000,000港元。有關增加主要由於物業的公平值增加導致投資物業的公平值收益增加4,100,000港元，及本集團支付予供應商的實際美元款項與根據本集團美元記賬折合率計算的確認金額之間的差額導致滙兌收益淨額增加2,300,000港元。然而，有關增加因金屬價格普遍上升而被本集團金屬期貨買賣虧損所部分抵銷。

### 融資成本

融資成本由截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,300,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的7,900,000港元。有關增加主要由於本集團信託收據貸款利息開支增加所致。鑒於本集團購貨量與銷量同時增加，本集團整年度信託收據貸款亦相應增加，導致利息開支增加。

### 稅項

稅項由截至二零零四年十二月三十一日止年度的24,600,000港元增至截至二零零五年十二月三十一日止年度的42,100,000港元，增幅約達71.4%。截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止年度的實際稅率分別約為17.9%及17.2%。

## 本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度與截至二零零三年十二月三十一日止年度業績的比較

### 營業額

本集團的營業額由截至二零零三年十二月三十一日止年度的1,390,300,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,438,400,000港元，增幅約達75.4%。有關增加主要是由於銷量及平均售價增加所致。

與二零零三年比較，截至二零零四年十二月三十一日止年度的銷量增加約42.3%，主要是由於特高級純鋅錠及鋅合金及鎳及鎳相關產品銷量增加所致。就特高級純鋅錠及鋅合金而言，由於本集團擴大於大中華區的銷售隊伍及大中華區客戶對Zinifex的EZDA產品的需求增加，故二零零四年銷量增加約46.2%。年內，透過本集團的銷售代理，本集團亦擴大向於中國擁有生產設施的台灣客戶進行銷售。就鎳及鎳相關產品而言，由於本集團銷售隊伍幾乎倍增，故銷量增加約34.9%。

此外，截至二零零四年十二月三十一日止年度所錄得的倫敦金屬交易所鋅及鎳平均價格分別較截至二零零三年十二月三十一日止年度增加約26.6%及44.0%，故導致本集團特高級純鋅錠及鋅合金以及鎳及鎳相關產品的平均售價增加。

### 銷售成本

本集團的銷售成本由截至二零零三年十二月三十一日止年度的1,313,500,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,272,900,000港元，增幅約達73.0%。

### 毛利

本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的毛利為165,500,000港元，與截至二零零三年十二月三十一日止年度的毛利76,800,000港元比較，增幅約達115.4%。本集團的邊際毛利率由二零零三年約5.5%增至二零零四年約6.8%。有關增加主要由於特高級純鋅錠及鋅合金的邊際毛利率增加所致。由於本集團一般維持策略性存貨水平，而周轉日為35至45天左右，故於全球有色金屬價格上升時，本集團能根據先入先出的會計系統為其產品確認較高的利潤。當全球有色金屬價格增加時，本集團向客戶收取的產品價格會相應增加。因此，本集團確認金屬的存貨成本與較高市價之間的收益。當倫敦金屬交易所的價格上升時，會令本集團邊際利潤增加。倫敦金屬交易所所報的鋅價格於截至二零零四年十二月三十一日止年度錄得增幅約21.7%。

### 其他收入

本集團其他收入由截至二零零三年十二月三十一日止年度的3,600,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的4,000,000港元，增幅約為12.6%。二零零四年的其他收入主要包括租金收入1,800,000港元、利息收入600,000港元及佣金收入900,000港元。其他收入增加主要由於年內本集團協助金利合金將更多鋅合金訂單外判予本集團的中國客戶，導致收取金利合金的佣金收入增加500,000港元。

### 分銷及銷售開支

本集團分銷及銷售開支由截至二零零三年十二月三十一日止年度的6,000,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的10,700,000港元，增幅約達77.7%。二零零四年的分銷及銷售開支主要包括對外運輸費5,200,000港元、已付予本集團的銷售代理的佣金1,500,000港元及售貨員直接薪金2,800,000港元。分銷及銷售開支的增加主要是由於(i)因銷售數目增加造成的對外運輸費增加2,600,000港元；(ii)因二零零四年內委聘新銷售代理導致佣金開支增加1,500,000港元所致。

### 行政開支

本集團行政開支由截至二零零三年十二月三十一日止年度的22,700,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的27,200,000港元，增幅約為19.8%。二零零四年的行政開支主要包括員工成本11,200,000港元、租金開支2,800,000港元、招待開支2,400,000港元、折舊1,900,000港元及保險開支1,100,000港元。

行政開支增加主要由於(i)二零零四年的業績改善，令平均員工數目增加及董事酬金增加，導致員工成本增加1,800,000港元；(ii)由於租賃協議僅於二零零三年十一月簽訂，二零零四年董事宿舍租金開支有全年財務影響，而二零零三年僅有一個月財務影響，導致租金開支增加800,000港元；(iii)就年內的部分時間按比例授出專利權導致支付予本集團主要供應商Zinifex的牌照費開支增加600,000港元；及(iv)二零零四年員工數目及銷量增加，導致貨運保險開支增加，故保險開支增加500,000港元。

### 其他收益／(虧損)－淨額

與本集團截至二零零三年十二月三十一日止年度的其他虧損6,100,000港元比較，本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的其他收益達8,200,000港元。本集團截至二零零四年十二月三十一日止年度的其他收益主要包括金屬期貨交易收入1,100,000港元及投資物業公平值收益5,700,000港元，而截至二零零三年十二月三十一日止年度的其他虧損主要包括金屬期貨交易虧損7,400,000港元。

金屬期貨交易的收益或虧損乃由於本集團訂立有色金屬期貨合約用以對沖任何金屬現貨價的下跌。於二零零三年，有鑒於本集團存貨水平相對較高及有色金屬價格的上升趨勢，本集團訂立更多有色金屬期貨合約，對沖部分價格風險。然而，於二零零三年，由期貨合約產生的虧損可以二零零三年本集團手頭存貨賺得的價格所抵銷。

於二零零四年，雖然本集團為配合銷售需求增加而將年終存貨結餘提升，但本集團一直嚴密監察本集團全年的存貨水平，藉此減低本集團為對沖潛在價格下跌而訂立期貨合約的需要，繼而減低本集團所面對的期貨合約虧損風險。於二零零四年，投資物業公平值收益反映投資物業市值增加。

### 融資成本

本集團融資成本由截至二零零三年十二月三十一日止年度的1,700,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的2,300,000港元，增幅約為36.2%。本集團於二零零四年的融資成本主要包括信託收據貸款利息。由於購貨量隨著銷量上升而有所增加，本集團動用信託收據貸款及信用狀等更多銀行融資。

### 稅項

稅項由截至二零零三年十二月三十一日止年度的8,100,000港元增至截至二零零四年十二月三十一日止年度的24,600,000港元。截至二零零三年及二零零四年十二月三十一日止年度的實際稅率分別約為18.5%及17.9%。

## 主要資產負債表項目分析

### 非流動資產

於二零零六年五月三十一日，本集團的非流動資產為14,600,000港元。於二零零五年十二月三十一日，本集團的非流動資產為13,500,000港元，主要包括租賃土地5,200,000港元及物業、廠房及設備8,300,000港元。有關金額較截至二零零四年十二月三十一日止年度的64,900,000港元減少，主要由於將本集團前附屬公司持有的所有投資物業、若干租賃土地、物業、廠房及設備重新分類為「持作出售資產」所致。本集團已於本公司上市前(二零零六年四月)出售該前附屬公司。

### 流動資產

於二零零六年五月三十一日，本集團的流動資產為886,400,000港元。於二零零五年十二月三十一日，本集團的流動資產為682,600,000港元，主要包括存貨351,300,000港元、應收賬款及其他應收款項188,000,000港元、受限制銀行結餘9,000,000港元、不受限制現金及銀行結餘71,000,000港元及持作出售資產61,400,000港元。流動資產由二零零五年十二月三十一日至二零零六年五月三十一日的升幅主要是由於存貨、應收賬款及其他應收款項和現金及銀行結餘增加所致。有關存貨和應收賬款及其他應收款項增加的討論請參閱「管理層對經營業績的討論及分析－流動資金、財務資源及資本架構－經營活動」。

二零零四年的增加主要由於(i)年終平均單位成本增加，導致年終存貨結餘較於二零零四年十二月三十一日的結餘增加76,000,000港元；(ii)儘管本集團應收賬款及其他應收款項週轉日數於整段營業記錄期間維持穩定(二零零五年：14.8天；二零零四年：13.8天)，但本集團產品年終銷量及售價均有所增加，導致應收賬款及其他應收款項較二零零四年增加36,600,000港元；(iii)由於營業記錄期間錄得的業績大幅改善，且本集團並無從事任何須出資的投資項目，導致二零零五年的不受限制現金及銀行結餘較二零零四年增加43,700,000港元；及(iv)額外結餘61,400,000港元持作出售資產，主要指利成有限公司持有的投資物業、租賃土地、物業、廠房及設備，該公司由本集團於二零零五年十二月三十一日後但於二零零六年五月三十一日前出售，有關資產乃由非流動資產結餘重新分類。

### 流動負債

於二零零六年五月三十一日，本集團流動負債為323,400,000港元，於二零零五年十二月三十一日，本集團的流動負債主要包括186,900,000港元因信託收據產生的流動銀行貸款、應付股息85,000,000港元及應付賬款及其他應付款項36,900,000港元。二零零四年的增加主要由於應付股息85,000,000港元所致。

### 非流動負債

於二零零六年五月三十一日，本集團非流動負債為1,700,000港元，於二零零五年十二月三十一日，本集團的非流動負債包括1,600,000港元的遞延稅項負債。由二零零四年十二月三十一日的34,700,000港元減少，主要是由於二零零五年十二月三十一日前償清21,600,000港元應付董事款項所致。

### 股東資金

於二零零六年五月三十一日及於二零零五年十二月三十一日，股東資金包括股本10,000,000港元及保留盈利分別為565,900,000港元及341,200,000港元。二零零四年的增加主要是由於二零零五年所賺取的溢利減擬派股息85,000,000港元所致。

### 財務比率

#### 流動比率

截至二零零五年十二月三十一日止三個年度各年及截至二零零六年五月三十一日止五個月，本集團流動比率分別為1.7、1.8、2.0及2.7。流動比率於截至二零零五年十二月三十一日止年度與截至二零零六年五月三十一日止五個月之間增加0.7，主要是由於存貨、應收賬款及其他應收款項和現金及銀行結餘增加所致。本集團截至二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日止年度之間的流動比率上升0.2，主要是由於現金及銀行結餘大幅增加及持作出售資產61,400,000港元減與持作出售資產有關的負債4,700,000港元的額外結餘所致。

#### 資本負債比率

於二零零六年五月三十一日，本集團並無任何銀行借貸，惟信託收據貸款186,400,000港元除外，該筆貸款屬貿易性質，期限一般為90日以內。由於本集團已於二零零四年償還按揭貸款，故由二零零四年開始，不計及信託收據貸款的資本負債比率減低至零。

### 物業權益

獨立物業估值師西門(遠東)有限公司已為本集團於二零零六年六月三十日的物業權益估值。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本招股章程附錄三。

### 股息

本公司的股份上市後，股東將有權收到本公司宣派的股息。本公司擬以中期及末期股息方式派付股息。董事擬宣派及建議股息合共佔本集團於全球發售後該期間可分派溢利約25至35%。任何股息的付款及款額將由董事酌情決定，並須視乎本集團的盈利、財務狀況、現金需求及供應，以及其他因素而定。概不保證股息分派會否按計劃進行股息派付款額或有關付款的時間。

截至二零零五年十二月三十一日止年度，本集團已宣派及派付股息85,000,000港元，有關股息部分以出售利成有限公司全部權益的代價撥付，另一部分則以本集團內部資源撥付。除本招股章程所披露者外，自營業記錄期間開始以來，本集團的任何成員公司概無宣派任何其他股息。於營業記錄期間錄得的股息分派不可用作釐定本集團未來或會宣派或派付的股息水平的參考或基準。

## 可供分派儲備

本公司於二零零六年七月三十一日(即本集團最近期末經審核管理賬目刊發日期)並無可供分派予股東的儲備。

## 未經審核備考經調整有形資產淨值

下文載有本集團作說明用途的經調整有形資產淨值備考報表，乃根據下文所載附註編製，以說明全球發售的影響，猶如全球發售已於二零零六年五月三十一日進行。此備考財務資料僅為用作說明用途而編製，因其假設性質，故未必能真實反映截至二零零六年五月三十一日或往後任何日期全球發售已完成的情況下本集團的財務狀況。

	於二零零六年 五月三十一日 本集團經審核 合併資產淨值 <sup>(1)</sup> 千港元	估計來自 全球發售 的所得 款項淨額 <sup>(2)</sup> 千港元	未經審核 備考經 調整有形 資產淨值 千港元	未經審核 備考經調整 每股有形 資產淨值 <sup>(3)</sup> 港元
按每股發售價1.94港元計算	575,940	353,472	929,412	1.61
按每股發售價2.70港元計算	575,940	500,212	1,076,152	1.35

附註：

1. 本集團於二零零六年五月三十一日的經審核合併資產淨值乃未經調整摘錄自會計師報告，報告全文載於本招股章程附錄一。
2. 估計來自全球發售的所得款項淨額乃按每股1.94港元及2.70港元的發售價，經扣除本公司已付及應付的包銷費用及其他有關開支計算，惟並無計及因行使任何超額配股權可能發行的本公司股份或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權。
3. 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃按照上文各段所述調整，以及緊隨全球發售及資本化發行完成後已發行800,000,000股股份的基準計算，惟並無計及因行使任何超額配股權可能發行的本公司股份或根據首次公開發售前購股權計劃已授出或根據購股權計劃可能授出的任何購股權。

## 概無重大不利變動

董事確認，本集團的財務或經營狀況或前景自二零零六年五月三十一日(即本集團最近期經審核財務報表刊發日期)以來概無重大不利變動。