

目標集團之財務資料

閣下閱讀下述對目標集團之財務狀況及經營業績之討論及分析時，應一併參閱其經審核合併財務資料連同其隨附附註（載於本通函附錄一目標集團之會計師報告）。會計師報告內之合併財務資料乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製而成。

本討論載有涉及風險及不明朗因素之前瞻性陳述。務請閣下注意，業務及財務表現受重大風險及不明朗因素所影響。閣下在評估目標集團之業務時，應審慎考慮本通函「風險因素」一節所提供之資料。

概覽

根據安泰科報告，大冶金屬是中國第五大陰極銅生產商（按產量計），於二零一零年佔中國陰極銅總產量之約6.7%。目標集團之主要產品包括陰極銅、黃金、白銀及硫酸，其中硫酸是銅礦石及銅精礦冶煉過程中產生之副產品。目標集團既銷售自產之陰極銅、黃金及白銀，亦自第三方供應商或母公司集團採購該等產品並其後再轉售予客戶。因此，目標集團之業務可分為生產部門及貿易部門。生產部門包括生產和銷售（其中包括）陰極銅、黃金、白銀、鐵精礦、硫酸等。貿易部門包括買賣陰極銅、黃金、白銀及其他產品（如鐵精礦及含銅、黃金及白銀產品）。目標集團還提供銅加工服務，包括將銅精礦加工成陰極銅，但此項加工業務佔目標集團於往績記錄期總收益之比例甚小（不超過1%）。

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，陰極銅之銷售額分別佔目標集團總收益之約73.6%、71.5%、77.1%及76.4%。在截至二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年六月三十日止六個月銷售陰極銅所產生之收益中，分別約有95.5%、60.1%、55.6%及68.5%是由銷售目標集團生產之陰極銅所產生，其餘則由銷售目標集團採購自第三方供應商及母公司集團並其後再轉售予客戶之陰極銅所產生。

目標集團之財務資料

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一一年六月三十日止六個月，黃金及白銀之銷售額合共分別佔目標集團總收益之約12.9%、22.3%、12.8%及17.3%。在截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年六月三十日止六個月銷售黃金和白銀所產生之收益中，分別約有100%、47.7%、84.7%及74.8%是由銷售目標集團生產之黃金和白銀所產生，其餘則由銷售目標集團採購自第三方供應商並其後再轉售予客戶之黃金和白銀所產生。目標集團亦銷售一小部分鐵精礦（來自銅綠山礦銅礦床之伴生鐵礦床）以及在銅精礦冶煉和精煉工藝中回收之其他金屬，如鉑、鈮及鉬。

下表載列於所示期間摘錄自目標集團合併全面收益表之若干項目。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
收益	14,867.4	18,485.3	26,019.6	12,326.5	13,672.2
銷售成本	(14,518.0)	(17,608.5)	(25,187.0)	(11,983.8)	(13,133.0)
毛利	349.4	876.8	832.6	342.7	539.2
銷售開支	(75.2)	(44.7)	(45.9)	(20.6)	(20.0)
行政開支	(369.9)	(270.2)	(338.1)	(157.0)	(168.6)
其他營運開支	(22.5)	(13.6)	(28.6)	(11.3)	(4.8)
其他收益／(虧損)淨額	133.7	(337.4)	(77.0)	(0.3)	(155.7)
其他收入	1.7	23.3	38.3	29.5	16.4
經營溢利	17.2	234.2	381.3	183.0	206.5
財務收入	113.9	10.7	51.7	13.1	46.2
財務成本	(296.2)	(134.6)	(190.2)	(74.7)	(115.4)
財務成本淨額	(182.3)	(123.9)	(138.5)	(61.6)	(69.2)

目標集團之財務資料

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元	百萬元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
除所得稅前(虧損)/溢利	(165.1)	110.3	242.8	121.4	137.3
所得稅抵免/(開支)	56.8	(11.3)	(33.8)	(17.2)	(14.6)
年內/期內(虧損)/溢利及 全面(虧損)/收入總額	(108.3)	99.0	209.0	104.2	122.7
以下各項應佔：					
目標公司之擁有人	(94.6)	60.7	127.9	62.9	93.5
非控股權益	(13.7)	38.3	81.1	41.3	29.2

呈列基準

目標公司乃一家於二零一零年十二月一日在英屬處女群島註冊成立之獲豁免有限公司。根據重組協議，目標公司將透過大冶香港收購大冶金屬之95.35%股份，從而成為目標集團旗下各附屬公司之控股公司(「重組」)。母公司現時擁有和控制目標集團旗下各公司，並將於重組後繼續間接控制該等公司。就本節而言，目標集團之財務資料乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒布之核數指引第3.340號「招股章程及申報會計師」之原則編製及呈列。

目標集團於往績記錄期之合併財務狀況表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表乃採用目標集團旗下各公司之財務報表編製而成，其基準為當前之集團架構於往績記錄期一直存在或自各自之註冊成立日期/成立日期/被目標集團收購之日期起(以較短者為準)。目標集團之資產、負債及業績乃按其現有賬面值合併所得。目標公司收購大冶金屬及其附屬公司之交易實為重組大冶金屬，惟並無造成大冶金屬之業務或母公司對大冶金屬之控制權有任何實質變化。

目標集團之財務資料

有關目標集團合併財務資料之呈列基準之其他詳情，請參閱本通函之附錄一 — 所載目標集團之會計師報告附註2及3及「目標集團之業務」一節。

影響經營業績及財務狀況之主要因素

目標集團之業務及、過往財務狀況及經營業績一直受諸多重要因素之影響，目標集團認為該等因素日後將繼續影響其財務狀況及經營業績。目標集團之業績主要受下列因素之影響：

銅、黃金及白銀之價格

目標集團之大部分收益一直且預期日後仍將來自銷售銅、黃金及白銀產品，因此，銅、黃金及白銀之價格對其經營業績有重大影響。銅、黃金及白銀之價格受眾多因素影響，包括國內及國際需求之減少或增加、全球經濟環境及相關行業周期之變化，並參考國際商品市場價格釐定。市場上銅、黃金及白銀生產商之供應量及產能變動、臨時降價或其他行動亦會影響該等產品之市價。此外，生產商之產品售價可能會受合約安排、生產水平、產品質量及對沖策略之影響。

銅、黃金及白銀之價格還受其他因素之影響，例如，銅、黃金及白銀產品之品位。

於往績記錄期，銅、黃金及白銀之市價劇烈波動。於往績記錄期，銅、黃金及白銀之市價於二零零八年大幅下跌，但隨後自二零零九年反彈並一直上升。一般來說，目標集團之產品銷售價格隨市場價格波動而波動，但亦受其他因素影響，當中有（其中包括）原材料成本、存貨周轉率以及採購及銷售時間。

為盡量降低價格波動帶來之風險，目標集團訂立商品期貨合約（包括陰極銅期貨合約及黃金期貨合約）來管理自其供應商採購原材料、存貨以及向其客戶銷售陰極銅及黃金所涉及之風險。一般來說，目標集團不會應短期之商品價格波動而改變其生產水平或其所生產礦石之品位。

目標集團之產能及產品銷量

銷量對目標集團之經營業績有重大影響，而銷量又受其產能及市場對其產品之需求所影響。產能是生產之限制因素，並對銷量產生制約。

除產能外，市場需求也是影響目標集團之銷量之一項因素。例如，市場需求下降時，一般反映為市場價格下調，故目標集團會減少銷量並增加存貨。目標集團增加其銷量，包括銷售先前之存貨，以應對市場需求增加，一般反映為市場價格上漲。

生產成本和效率

目標集團之競爭力及長期盈利能力主要取決於能否控制成本和保持高效營運。目標集團之生產成本同時受產量及平均生產成本之影響，而產量及平均生產成本則受原材料之單位成本、勞動力成本及公用事業成本等因素之影響。

銅精礦、陽極板及廢銅均是目標集團生產使用之主要原材料。於二零一零年，目標集團生產部門之77%原材料採購自國內供應商，16%採購自海外供應商，其餘7%由四座礦山出產。銅精礦之市價（一般隨國際銅價波動）或供應量之波動可能會對目標集團之整體生產成本造成重大影響。

目標集團還產生大量之公用事業成本，包括電力、煤、燃氣、燃料及水成本。目標集團向母公司及獨立第三方採購公用事業服務。例如，二零一零年，母公司透過湖北金格向目標集團提供之用水及電力約佔70%，而其餘公用事業服務均採購自中國之獨立第三方。

勞動力成本主要是僱員人數及不時變動之薪酬之一項函數。勞動生產率之提高將導致目標集團之單位勞動力成本下降。

如果目標集團不能達致有效之商業模式或者原材料、公用事業或勞動力市場價格上漲，目標集團之單位成本可能會增加。倘若目標集團不能將增加之成本盡數轉嫁予客戶，其收益及溢利可能會受到負面影響。

中國及全球經濟增長

銅、黃金、白銀及其他相關產品有不同之工業用途，其市場需求依賴（其中包括）全球經濟狀況及國際貿易之穩定。目標集團之大部分客戶位於中國，大部分收益亦來自在中國銷售。近年來，中國已成為一個重要市場，其對全球銅、黃金及白銀等行業之影響與日俱增。根據安泰科之報告，中國經濟增長一直伴隨著陰極銅需求之增長，二零零一年至二零一零年期間複合年增長率達13.8%。於二零一零年，目標集團來自陰極銅之收益逾99%是向中國客戶銷售所得。如果中國對銅及相關產品之需求下降，目標集團之收益可能會受到不利影響。

中國之監管環境

目標集團之業務主要位於中國，故而目標集團須受中國法律法規之規管。中國適用法律法規之變動或不確定性對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成直接或間接影響。

中國政府對採礦和選礦，乃至陰極銅、黃金、白銀及相關材料之進出口施加很大程度之影響。中國政府管制水平之變動或會對目標集團之業務、財務狀況及經營業績造成直接影響。

根據中國稅制，目標集團須繳納（其中包括）企業所得稅、營業稅、資源稅、增值稅、城市維護建設稅以及物業稅。在中國，目標集團來自黃金之收益毋須繳納增值稅。於往績記錄期，目標集團因為在中國綜合利用資源項目中獲得退稅。根據中國政府實施之節能減排計劃及技術設備創新計劃，目標集團於往績記錄期亦獲得政府補助。日後，中國稅制或政府補助計劃之變動將對目標集團造成直接影響。例如，中國政府於二零零七年八月一日起提高銅、鉛及鋅之資源稅率並於二零零六年五月一日提高黃金之資源稅率。概無保證中國政府將不會提高資源稅稅率以及目標集團就其經營業務而可能須繳納之任何其他稅項稅率。任何該等稅率如被提高，則可能對目標集團之經營業績造成不利影響。

主要會計政策

在應用目標集團之會計政策（載於本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註3及5）之過程中，之目標集團之管理層已確定下列判斷及估計不確定性之主要來源將會對財務資料內確認之數額造成重大影響或造成對下一財政年度之資產及負債之賬面值進行重大調整之重大風險。

收益確認

收益包括目標集團日常業務過程中銷售貨品及提供服務之已收或應收代價之公平值。收益在扣除增值稅、退貨、回傭及折扣並抵銷目標集團內部之銷售額後列示。

當收益數額能予可靠計量、未來經濟利益可能流入該實體及符合下述目標集團各項業務之特定標準時，目標集團即確認收益。目標集團基於以往業績，並計及客戶類型、交易方法及各項安排細節作出估計。

收益乃按已收或應收代價之公平值計量，並相當於在正常業務過程中提供貨品及服務之應收款項，扣除折扣及銷售相關稅項。

銷售商品及出售其他資產之收益於具備通常以已簽立之銷售協議（其表明已向客戶轉讓風險及回報，並有可能收回代價、能可靠地估計有關成本及可能之退貨量，並不會再繼續涉及管理該等貨品，及能可靠計量收益金額）之形式存在有關安排之有力證明時確認。這一般於產權轉移時確認，就大多商品銷售而言，即於提貨單日期（商品付運時）轉移產權。

目標集團提供銅加工服務。提供服務之收益於提供服務期間確認。

利息收入使用實際利息法確認。

非金融資產減值

非流動資產（包括物業、廠房及設備、土地使用權、採礦權及其他無形資產）乃按成本減累計折舊／攤銷列賬，而勘探及評估資產則按成本減減值虧損（如有）列賬。倘事項或情況變動顯示該等賬面值未必可予回收，則會對該等賬面值進行減值檢討。資產賬面值超逾其可回收金額時，減值虧損以該超出部分進行確認。資產之可回收金額指其公平值減出售成本與使用價值兩者之較高者。

在釐定某項資產有無減值或先前造成減值事件是否繼續存在時，目標集團須在資產減值方面行使判斷，尤其是於評估下列各項時：(1)可能影響資產價值之某事件是否已發生或影響資產價值之有關事件是否不存在；(2)某項資產之賬面值是否可由未來現金流量之現值淨額支持，這根據資產之持續使用或剔除確認予以估計；及(3)於編製現金流量預測（包括該等現金流量預測是否採用適當比率予以貼現）時將應用之適當關鍵假設。管理層選用來釐定減值水平之假設若有變動（包括現金流量預測之貼現率或增長率假設）可能會對減值測試所採用之現值淨額產生重大影響。

勘探及相關開支

應用目標集團有關勘探及評估開支之會計政策須於釐定有無可能產生未來經濟利益時，作出可能基於以未來事件或情況為假設之判斷。倘若出現任何新資料，所作出之估計及假設或會有所變動。倘若將開支撥充資本後出現新資料，顯示不大可能收回已撥充資本之開支，則已撥充資本之金額將於出現新資料期間在全面收益表內撇銷。勘探及評估資產於各報告日期之賬面值詳載於本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註16。

所得稅

於釐定該等所得稅撥備時須作出重要判斷。日常業務過程中之某些交易及計算方式，均會導致未能確定最終所定稅項。稅項負債乃根據管理層估計極可能結果加以確認。如此等事件之最終稅務結果與最初入賬之金額不同，則此等差額將影響作出有關釐定之會計期間之所得稅及遞延所得稅撥備。

目標集團之財務資料

遞延稅項資產僅在未來很可能有應課稅溢利用作抵銷該等暫時性差額及虧損，且有關稅項虧損就其性質及產生時間而言繼續存在，而扣除有關稅項虧損符合相關稅務法律規定，方會就可扣稅暫時性差額及未使用稅項虧損予以運用。

礦山儲量

鑒於編製技術估計之資料涉及主觀判斷，目標集團礦山儲量之技術估計存在固有不精確性，並僅屬約數。在估計礦山儲量可確定為探明和推定儲量之前，需要遵循若干有關技術標準之權威性指引。探明及推定礦山儲量之估計定期更新，並考慮各個礦山最近之生產和技術資料。此外，由於價格及成本水平逐年變更，因此，探明及推定之礦山儲量之估計亦會出現變動。

儘管技術估計存在固有不精確性，此等估計被用作釐定採礦權之可使用年限及減值虧損以及相關礦山基建。採礦權之資本化成本乃按直線法根據礦山探明及推定儲量於礦山之估計可使用年期進行攤銷。

物業、廠房及設備及無形資產－估計可使用年限及餘值

目標集團管理層負責釐定物業、廠房及設備及無形資產之估計可使用年期、餘值（如適用）及有關折舊／攤銷開支。該等估計基於具相近性質或功用之物業、廠房及設備實際可使用年期之過往經驗，或基於使用價值計算或市場估值，參照目標集團擬自無形資產使用中取得未來經濟利益之估計期間。倘可使用年期較之前估計之為短，管理層將提高折舊／攤銷開支，並將已報廢或出售之技術上過期或非策略資產撤銷或撤減。

實際經濟年期可能有異於估計可使用年期，實際餘值亦可能有異於估計餘值。定期檢討可能導致折舊年期及餘值變動，及因而對日後期間之折舊／攤銷支出產生影響。

礦山復墾、恢復及拆除撥備

將就已開採自然資源之礦區未來復墾、恢復及拆除之預計成本計提撥備。該等撥備包括關閉工廠、關閉垃圾場、監測、拆卸、淨化、水淨化和永久保存歷史遺跡之未來成本估算。

目標集團之財務資料

該等未來成本估算折現至其現值。該等撥備估算之計算要求作出如應用環境法規、工廠關閉日期、可供使用技術、工程成本估算及貼現率等假設。所用假設之任何變動可能對礦山復墾、恢復及拆除之賬面值造成重大影響。

僱員醫療責任

向發生工傷或罹患職業病之僱員支付之賠償成本，將予計提撥備，數額等於中國有關規則及規例所規定之金額。

該等未來成本估計包括補償醫療開支及相關法律及法規規定之其他賠償，乃按其現值貼現。計量該等撥備估計時需要以下假設，包括未來醫療成本估計、應用與賠償金額、貼現率及與黃石勞動社會保障局相互確認轉移黃石市之社會保險系統內之責任有關之法律及法規（包括時間及結付原則），進一步詳情已於本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註28(c)內披露。鑒於缺乏正式轉移協議產生重大不明確因素，故估計面臨大量計量不明確因素。所用任何假設變動或會對僱員醫療責任供款之賬面值造成重大影響。

合併全面收益表之主要成分

收益

目標集團之收益主要來自生產和買賣陰極銅、其他銅產品、黃金、白銀及其他相關產品。目標集團還通過提供銅加工服務產生額外收益。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團生產部門之產品於所示期間之銷量及收益。

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一零年		二零零九年		二零零八年	
	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
陰極銅	120,900.0	7,156.5	221,326.0	11,165.6	216,718.0	7,946.9	222,097.0	10,451.5
其他銅產品	2,129.0	90.7	10,976.0	375.5	12,042.0	299.7	16,532.0	597.6
黃金	2.7	827.4	6.0	1,621.2	5.7	1,216.6	5.5	1,058.3
白銀	140.5	937.6	300.9	1,191.0	268.3	753.7	284.6	866.7
其他產品		466.1		857.9		526.4		1,406.2
總計		<u>9,478.3</u>		<u>15,211.2</u>		<u>10,743.3</u>		<u>14,380.3</u>

下表載列目標集團貿易部門之產品於所示期間之銷量及收益。

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度					
	二零一一年		二零一零年		二零零九年		二零零八年	
	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)	銷量 (噸)	收益 人民幣 (百萬元)
	(經審核)		(經審核)		(經審核)		(經審核)	
陰極銅	54,866.0	3,288.3	181,613.0	8,900.1	138,189.0	5,272.8	12,505.0	487.1
其他銅產品	6,262.0	309.9	32,089.0	1,397.0	8,386.0	304.6	-	-
黃金	2.0	586.2	1.8	478.9	10.2	2,155.1	-	-
白銀	1.4	9.5	12.4	28.3	0.7	1.9	-	-
其他產品		-		4.1		7.6		-
總計		<u>4,193.9</u>		<u>10,808.4</u>		<u>7,742.0</u>		<u>487.1</u>

銷售成本

銷售成本主要包括目標集團之貿易部門採購原材料、在製品及成品之成本，勞動力成本、公用事業成本、折舊及攤銷等。目標集團生產使用之主要原材料包括銅精礦、陽極板及廢銅。

目標集團之財務資料

下表載列目標集團生產部門之產品於所示期間之銷售成本、單位銷售成本及毛利率。

	截至六月三十日止六個月			截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一零年			二零零九年			二零零八年		
	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率
	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%
	(經審核)			(經審核)			(經審核)			(經審核)		
陰極銅	6,963.6	57,598	2.7	10,914.6	49,315	2.3	7,379.5	34,051	7.1	11,034.8	49,685	-5.6
其他銅產品	93.4	43,899	-3.0	383.8	34,970	-2.2	298.6	24,799	0.4	601.7	36,396	-0.7
黃金	744.5	276,491,000	10.0	1,497.4	248,313,000	7.6	1,037.0	182,084,000	14.8	891.0	161,448,000	15.8
白銀	878.4	6,250,000	6.3	1,064.6	3,538,000	10.6	696.5	2,596,000	7.6	973.0	3,418,000	-12.3
其他產品	254.1			516.9			440.3			507.9		
總計	8,934.0			14,377.3			9,851.9			14,008.4		

下表載列目標集團貿易部門之產品於所示期間之銷售成本、單位銷售成本及毛利率。

	截至六月三十日止六個月			截至十二月三十一日止年度								
	二零一一年			二零一零年			二零零九年			二零零八年		
	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利率
	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	%
	(經審核)			(經審核)			(經審核)			(經審核)		
陰極銅	3,282.5	59,828	0.2	8,896.6	48,987	0.0	5,272.6	38,155	0.0	463.9	37,097	4.8
其他銅產品	309.3	49,387	0.2	1,374.5	42,835	1.6	306.2	36,509	-0.5	-	-	-
黃金	586.4	300,086,000	0.0	478.0	264,552,000	0.2	2,155.4	211,997,000	0.0	-	-	-
白銀	8.7	6,334,000	8.1	29.5	2,389,000	-4.3	1.7	2,501,000	11.3	-	-	-
其他產品	-			3.4			7.6			-		
總計	4,186.9			10,782.0			7,743.5			463.9		

銷售開支

銷售開支主要包括交通和運輸費用、保險費、目標集團銷售隊伍之僱員工資、有關銷售部門之物業、廠房及汽車之折舊、及有關銷售部門之各類設施之維修費用。由於目標集團之產品組合有所變化，不同產品線之銷售開支會有所不同。

行政開支

行政開支主要包括支付予目標集團行政人員之工資和福利、有關行政部門之物業、廠房及汽車之折舊、差旅費、有關行政部門之各類設施之維修費用、勞動保險、土地使用權稅、無形資產攤銷、礦產資源補償費、研發開支及一般辦公相關費用。

其他營運開支

其他營運開支主要包括慈善捐款、佔用農地補償及其他開支。

其他收益／（虧損）淨額

其他收益／（虧損）淨額主要包括出售物業、廠房及設備和無形資產之虧損，及有關商品期貨合約變現之收益／（虧損）之公平值變動。目標集團於往績記錄期訂立該等商品期貨合約，以對沖目標集團所預期自供應商採購之原材料、在製品及成品與目標集團所預期向客戶銷售之成品之間之差額所造成之銅及黃金價格波動風險。有關其他收益／（虧損）淨額之其他資料，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註7(a)。

其他收入

其他收入主要是政府補助。有關其他收入之進一步詳情，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註7(b)。

財務成本淨額

財務成本淨額等於財務成本與財務收入之間之差額。財務成本包括借款利息、貼現票據利息、母公司貸款利息、匯兌虧損淨額、銀行手續費及解除利息撥備，惟部分由撥充在建工程之利息開支所抵銷。財務收入包括銀行存款利息、來自關聯方之利息及匯兌收益淨額。有關財務成本淨額之進一步資料，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註9。

所得稅抵免／（開支）

目標集團之所得稅開支涉及中國之適用稅務法律及法規。由於目標集團於往績記錄期在香港並無產生任何應課稅溢利，故並無計提香港所得稅撥備。

往績記錄期之應課稅收入按25%之稅率繳納中國企業所得稅。目標集團於往績記錄期一直享受優惠稅收待遇，包括退稅及稅項寬減。目標集團已獲授「資源綜合利用證書」，合資格利用指定資源生產其部分產品（包括白銀及硫酸），故根據企業所得稅法第33條及企業所得稅具體實施細則第99條，來自銷售該等產品收入之10%可自應課稅收入中扣減。目標集團已獲授「資源綜合利用證書」，合資格利用指定資源生產其部分產品（包括白銀及硫酸），故根據企業所得稅（「**企業所得稅**」）法第33條及企業所得稅具體實施細則（「**具體實施細則**」）第99條，來自銷售該等產品收入之10%可自應課稅收入中扣減。截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年六月三十日止六個月，目標集團之實際所得稅稅率分別為零、10.2%、13.9%及10.6%。有關進一步資料，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註10。

目標集團之財務資料

經營業績

下列討論說明於回顧期間影響目標集團經營業績之主要趨勢。

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一零年六月三十日止六個月比較

下表載列目標集團於所示期間之銷量、收益、銷售成本及毛利。

	截至六月三十日止六個月					
	二零一一年			二零一零年		
	銷量	收益	單位價格	銷量	收益	單位價格
	(噸)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	(噸)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)
	(經審核)			(未經審核)		
陰極銅	175,766.0	10,444.8	59,424	188,165.0	9,227.3	49,038
其他銅產品	8,391.0	400.6	47,742	23,066.0	934.0	40,493
黃金	4.7	1,413.6	304,217,000	4.9	1,267.3	260,880,000
白銀	141.9	947.1	6,674,000	145.0	504.7	3,482,000
其他產品		466.1			393.2	
總計		13,672.2			12,326.5	

	截至六月三十日止六個月							
	二零一一年				二零一零年			
	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率
	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	人民幣 (百萬元)	(%)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	人民幣 (百萬元)	(%)
	(經審核)				(未經審核)			
陰極銅	10,246.1	58,294	198.7	1.9	9,207.6	48,933	19.7	0.2
其他銅產品	402.7	47,994	(2.1)	(0.5)	928.5	40,256	5.5	0.6
黃金	1,330.9	286,413,000	82.7	5.9	1,129.7	232,569,000	137.6	10.9
白銀	887.1	6,251,000	60.0	6.3	447.3	3,085,000	57.4	11.4
其他產品	254.1		212.0		264.5		128.7	
其他開支	13,120.9		551.3		11,977.6		348.9	
	12.1		(12.1)		6.2		(6.2)	
總計	13,133.0		539.2		11,983.8		342.7	

收益

收益由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣123.265億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣136.722億元，增幅達10.9%。收益增加主要是得益於銅產品之平均售價上漲，惟部分被銷量下降（主要是由於目標集團貿易部門之銷量下降）所抵銷。目標集團將上海期貨交易所發佈之價格指數作為陰極銅及其他相關銅產品之定價基準，將上海黃金交易所及上海華通鉑銀交易市場發佈之價格指數作為其黃金及白銀產品之定價基準。

來自陰極銅之收益由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣92.273億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣104.448億元，增幅達13.2%，反映平均售價上漲21%，部分由銷量減少6.6%抵銷。平均售價上漲主要是得益於二零一一年首六個月市場基準價上漲。銷量下降主要是由於目標集團之貿易部門之銷量下降所致。

來自其他銅產品之收益由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣9.34億元減至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣4.006億元，減幅達57.1%，反映銷量下降63.6%，惟部分被平均售價上漲17.9%所抵銷。銷量下降主要是因為目標集團之貿易部門之銷量減少所致。平均售價上漲主要是得益於二零一一年首六個月市場基準價上漲。

來自黃金之收益由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣12.673億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣14.136億元，增幅達11.5%，反映平均售價上漲16.6%，惟部分被銷量下降4.3%所抵銷。平均售價上漲主要是因為二零一一年首六個月之市場基準價上漲所致。

來自白銀之收益由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣5.047億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣9.471億元，增幅達87.7%，反映平均售價上漲91.7%，惟部分被銷量下降2.1%所抵銷。平均售價上漲主要是因為二零一一年首六個月之市場基準價上漲所致。銷量下降主要是由於目標集團之貿易部門之銷量下降所致。

銷售成本

銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣119.838億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣131.330億元，增幅達9.6%。銷售成本增加主要是由於目標集團生產部門及貿易部門之單位銷售成本增加所致。

陰極銅之銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣92.076億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣102.461億元，增幅達11.3%，反映單位銷售成本上漲19.1%，部分由銷量減少6.6%抵銷。生產部門之陰極銅單位成本上漲，主要乃因向外部供應商採購含銅原材料之價格上漲所致。貿易部門之陰極銅單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採納之陰極銅價格上漲所致。銷量減少主要乃因目標集團之貿易部門之銷量減少所致。

其他銅產品之銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣9.285億元減至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣4.027億元，減幅達56.6%，反映銷量下降63.6%，惟由單位銷售成本上漲19.2%所部分抵銷。銷量下降主要是由於目標集團之貿易部門之銷量減少所致。目標集團之生產部門之其他銅產品之單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採購含銅原材料之價格上漲所致。目標集團之貿易部門之其他銅產品單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採購之其他銅產品之價格上漲所致。

黃金之銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣11.297億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣13.309億元，增幅達17.8%，反映單位銷售成本上漲23.2%，惟被銷量下降4.3%所部分抵銷。目標集團之生產部門之黃金單位銷售成本上漲主要是由於含黃金之原材料價格上漲所致。目標集團之貿易部門之單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採納黃金之價格上漲所致。

白銀之銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣4.473億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣8.871億元，增幅達98.3%，反映單位銷售成本增加102.6%，惟被銷量下降2.1%所部分抵銷。目標集團之生產部門之白銀單位銷售成本上漲主要是由於含白銀之原材料價格上漲所致。目標集團之貿易部門之白銀單位銷售成本上漲主要是由於目標集團向供應商採購白銀之價格上漲所致。

毛利及毛利率

鑒於上述原因，目標集團之毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣3.427億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣5.392億元，增幅達57.3%。相應地，毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月之2.8%上升至截至二零一一年六月三十日止六個月之3.9%。

陰極銅之毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣1,970萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣1.987億元，增幅達908.6%，主要是得益於市場基準價上漲所致。相應地，陰極銅之毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月之0.2%上升至截至二零一一年六月三十日止六個月之1.9%。截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，目標集團之貿易部門之陰極銅毛利率由0.1%增至0.2%，而生產部門之陰極銅毛利率由0.3%增至2.7%。

截至二零一零年六月三十日止六個月，其他銅產品之毛利為人民幣550萬元，而毛利率為0.6%。截至二零一一年六月三十日止六個月，其他銅產品虧損為人民幣210萬元，其毛利潤為負0.5%。截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，目標集團之貿易部門之其他銅產品毛利率由2.2%減至0.2%，而生產部門之其他銅產品毛利率由負5.9%增至負3.0%。

黃金之毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣1.376億元下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣8,270萬元，降幅達39.9%。二零一零年上半年毛利增加，主要是因為目標集團調用上一年低價採購之存貨來應付部分銷售需求所致。相應地，黃金之毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月之10.9%下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之5.9%。截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，目標集團之貿易部門之黃金毛利率由負0.2%增至0.0%，而生產部門之黃金毛利率由17.6%減至10.0%。

白銀之毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣5,740萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣6,000萬元，增幅達4.5%，主要由於白銀市場基準價不斷上漲帶動銷量增加所致。白銀之毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月之11.4%下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之6.3%。截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，目標集團之貿易部門之白銀毛利率由負6.5%增至8.4%，而生產部門之白銀毛利率由12.4%減至6.3%。

目標集團之財務資料

銷售開支

目標集團之銷售開支由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣2,060萬元微降至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣2,000萬元，降幅達2.9%。

行政開支

目標集團之行政開支由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣1.57億元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣1.686億元，增幅達7.4%。行政開支增加主要是由於行政部門之僱員平均薪酬水平上升，進一步增加行政僱員薪酬及社會保險開支所致。

其他營運開支

目標集團之其他營運開支由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣1,130萬元下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣480萬元，降幅達57.5%。其他營運開支下降主要是由於目標集團之慈善捐款減少所致。

其他收益／（虧損）淨額

目標集團之其他虧損由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣30萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣1.557億元，增幅達491.6倍。是項增加主要是由於已結算商品期貨合約之變現虧損增加所致，而後者增加則是由於商品期貨合約公平值變動所致。請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註7。

其他收入

其他收入由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣2,950萬元下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣1,640萬元，降幅達44.4%。是項下降主要是由於政府補助減少所致，惟部分被增值稅退稅增加所抵銷。

財務成本淨額

目標集團之財務成本淨額等於財務成本與財務收入之間之差額，其由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣6,160萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣6,920萬元，增幅達12.3%。是項增加主要是由於銀行及其他貸款之利息開支提高以及銀行存款之利息收入提高及匯兌收益淨額增加造成財務成本增加所致。

目標集團之財務資料

所得稅抵免／（開支）

目標集團之所得稅開支由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣1,720萬元下降至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣1,460萬元，降幅達15.1%。實際所得稅稅率由14.2%下降至10.6%，主要是由於目標集團因綜合利用資源項目增加稅項退稅所致。

六個月溢利及純利率

鑒於上述原因，目標公司擁有人應佔溢利由截至二零一零年六月三十日止六個月之人民幣6,290萬元增至截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣9,350萬元，增幅達48.7%。相應地，純利率由截至二零一零年六月三十日止六個月之0.5%上升至截至二零一一年六月三十日止六個月之0.7%。

截至二零一零年十二月三十一日止年度與截至二零零九年十二月三十一日止年度比較

下表載列目標集團於所示期間之銷量、收益、銷售成本及毛利。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零一零年			二零零九年		
	銷量	收益	單位價格	銷量	收益	單位價格
	(噸)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	(噸)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)
		(經審核)			(經審核)	
陰極銅	402,939.0	20,065.7	49,798	354,907.0	13,219.7	37,248
其他銅產品	43,065.0	1,772.5	41,160	20,428.0	604.3	29,584
黃金	7.8	2,100.1	267,978,000	15.9	3,371.7	212,562,000
白銀	313.3	1,219.3	3,892,000	269.0	755.6	2,809,000
其他產品		862.0			534.0	
總計		26,019.6			18,485.3	

目標集團之財務資料

截至十二月三十一日止年度

	二零一零年				二零零九年			
	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率
	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	人民幣 (百萬元)	(%)	人民幣 (百萬元)	(人民幣元 /噸)	人民幣 (百萬元)	(%)
			(經審核)				(經審核)	
陰極銅	19,811.2	49,167	254.5	1.3	12,652.1	35,649	567.6	4.3
其他銅產品	1,758.4	40,831	14.1	0.8	604.8	29,606	(0.5)	(0.1)
黃金	1,975.4	252,057,000	124.7	5.9	3,192.4	201,257,000	179.3	5.3
白銀	1,094.1	3,493,000	125.2	10.3	698.2	2,596,000	57.4	7.6
其他產品	520.2		341.8		447.9		86.1	
	25,159.3		860.3		17,595.4		889.9	
其他開支	27.7		(27.7)		13.1		(13.1)	
總計	<u>25,187.0</u>		<u>832.6</u>		<u>17,608.5</u>		<u>876.8</u>	

收益

收益由二零零九年之人民幣184.853億元增至二零一零年之人民幣260.196億元，增幅達40.8%。收益增加主要是得益於銅產品之平均售價上漲及目標集團貿易部門之銷量增加。

來自陰極銅之收益由二零零九年之人民幣132.197億元增至二零一零年之人民幣200.657億元，增幅達51.8%，反映平均售價上漲33.7%及銷量增長13.5%。平均售價上漲主要是得益於銅之市場基準價上漲。銷量增加主要是得益於目標集團之貿易部門之陰極銅銷量增加。

來自其他銅產品之收益由二零零九年之人民幣6.043億元增至二零一零年之人民幣17.725億元，增幅達193.3%，反映銷量增長110.8%及平均售價上漲39.1%。銷量增加主要是得益於目標集團之貿易部門之其他銅產品之銷量增加。平均售價上漲主要是得益於銅之市場基準價上漲。

來自黃金之收益由二零零九年之人民幣33.717億元下降至二零一零年之人民幣21.001億元，降幅達37.7%，反映銷量下降50.9%，惟因為平均售價上漲26.1%而被部分抵銷。銷量下降主要是歸咎於目標集團之貿易部門之黃金銷量減少。平均售價上漲主要是得益於黃金之市場基準價上漲。

目標集團之財務資料

來自白銀之收益由二零零九年之人民幣7.556億元增至二零一零年之人民幣12.193億元，增幅達61.4%，反映平均售價上漲38.6%及銷量增長16.5%。平均售價上漲主要是得益於白銀之市場基準價上漲。銷量增加主要是得益於目標集團調用上一年之存貨來應付部分之銷售需求。

銷售成本

銷售成本由二零零九年之人民幣176.085億元增至二零一零年之人民幣251.870億元，增幅達43.0%。銷售成本增加主要是由於原材料價格上漲所致。

陰極銅之銷售成本由二零零九年之人民幣126.521億元增至二零一零年之人民幣198.112億元，增幅達56.6%，反映單位銷售成本上漲37.9%且銷量上升13.5%。目標集團之生產部門之陰極銅單位銷售成本上漲主要是歸咎於向外部供應商採納含銅之原材料價格之上漲所致。目標集團之貿易部門之陰極銅單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採購陰極銅之價格上漲所致。銷量增加主要乃因目標集團之貿易部門陰極銅銷量增加所致。

其他銅產品之銷售成本由二零零九年之人民幣6.048億元增至二零一零年之人民幣17.584億元，增幅達190.7%，反映單位銷售成本上漲37.9%及銷量增長110.8%。目標集團之生產部門之其他銅產品單位銷售成本上漲主要是由於含銅之原材料價格上漲所致。目標集團之貿易部門之其他銅產品之單位銷售成本上漲，主要乃因向供應商採購其他銅產品價格上漲所致。銷量增加主要是得益於其貿易部門之其他銅產品銷量增加。

黃金之銷售成本由二零零九年之人民幣31.924億元下降至二零一零年之人民幣19.754億元，降幅達38.1%，反映銷量下降50.9%，惟主要被單位銷售成本上漲25.2%所抵銷。目標集團之生產部門之黃金單位銷售成本上漲主要是歸咎於採購含黃金之原材料價格上漲。目標集團之貿易部門之黃金單位銷售成本增加，主要乃因目標集團向供應商採購之黃金價格增加所致。銷量下降主要是歸咎於目標集團之貿易部門之黃金銷量減少。

目標集團之財務資料

白銀之銷售成本由二零零九年之人民幣6.982億元增至二零一零年之人民幣10.941億元，增幅達56.7%，反映單位銷售成本上漲34.6%及銷量增長16.5%。目標集團之生產部門之白銀單位銷售成本上漲主要是由於含白銀之原材料價格上漲所致。然而，目標集團之貿易部門之白銀單位銷售成本減少，主要乃因目標集團向供應商採購之白銀價格減少所致。銷量增加主要是得益於目標集團調用上一年之存貨來應付部分之銷售需求。

毛利及毛利率

鑒於上述原因，目標集團之毛利由二零零九年之人民幣8.768億元下降至二零一零年之人民幣8.326億元，降幅達5.0%。毛利率由二零零九年之4.7%下降至二零一零年之3.2%。

陰極銅之毛利由二零零九年之人民幣5.675億元下降至二零一零年之人民幣2.545億元，降幅達55.2%。相應地，毛利率由二零零九年之4.3%下降至二零一零年之1.3%，主要是歸咎於原材料成本上漲導致銷售成本上漲以及進口含銅原材料之加工費減少所致。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之陰極銅毛利率維持於0.0%，而其生產部門之陰極銅毛利率由7.1%減至2.2%。

於二零零九年，其他銅產品之虧損為人民幣50萬元，毛利率為負0.1%。於二零一零年，其他銅產品之毛利為人民幣1,410萬元，毛利率為0.8%。目標集團之其他銅產品於二零零九年出現虧損，主要是由於其他銅產品之平均售價低於單位銷售成本所致。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之其他銅產品毛利率由負0.5%上升至1.6%，而其生產部門之其他銅產品毛利率由0.4%減至負2.2%。

黃金之毛利由二零零九年之人民幣1.793億元下降至二零一零年之人民幣1.247億元，降幅達30.4%，主要是由於銷售黃金之收益減少而原材料成本增加令黃金之銷售成本增加。毛利率由二零零九年之5.3%上升至二零一零年之5.9%。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之黃金毛利率由0.0%增加至0.2%，而其生產部門之黃金毛利率由14.8%減至7.6%。

目標集團之財務資料

白銀之毛利由二零零九年之人民幣5,740萬元增至二零一零年之人民幣1.252億元，增幅達118.0%，主要是得益於二零一零年白銀售價上漲導致銷售白銀之收益增加。相應地，毛利率由二零零九年之7.6%上升至二零一零年之10.3%。截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之白銀毛利率由11.3%減至負4.3%，而其生產部門之白銀毛利率由7.6%增至10.6%。

銷售開支

目標集團之銷售開支由二零零九年之人民幣4,470萬元增至二零一零年之人民幣4,590萬元，增幅達2.7%。

行政開支

目標集團之行政開支由二零零九年之人民幣2.702億元增至二零一零年之人民幣3.381億元，增幅達25.1%，主要是由於目標集團於二零零九年全球金融危機期間削減（其中包括）僱員平均薪酬水平以及其他福利及維修開支所致。

其他營運開支

目標集團之其他營運開支由二零零九年之人民幣1,360萬元增至二零一零年之人民幣2,860萬元，增幅達110.3%。目標集團之其他營運開支增加主要是由於全球金融危機過後經濟復蘇時期之開支增加所致。

其他收益／（虧損）淨額

其他虧損淨額由二零零九年之人民幣3.374億元下降至二零一零年之人民幣7,700萬元，降幅達77.2%。是項下降主要是歸咎於商品期貨合約之公平值變動導致商品期貨合約之變現虧損所致。請參閱本通函附錄一目標集團之會計師報告附註7(a)。

其他收入

其他收入由二零零九年之人民幣2,330萬元增至二零一零年之人民幣3,830萬元，增幅達64.4%。是項增加主要是得益於鼓勵節能減排及技術及設備創新之政府補助由二零零九年之人民幣1,050萬元增至二零一零年之人民幣3,110萬元，惟部分被增值稅退稅減少所抵銷。

目標集團之財務資料

財務成本淨額

財務成本淨額等於財務成本與財務收入之間之差額。財務成本淨額由二零零九年之人民幣1.239億元增至二零一零年之人民幣1.385億元，增幅達11.8%，主要是由於銀行及其他貸款之利息開支提高造成財務成本增加所致，惟抵銷以及銀行存款之利息收入提高而增加財務收入及人民幣兌美元之升值令匯兌收益淨額增加。

所得稅抵免／（開支）

目標集團之所得稅開支由二零零九年之人民幣1,130萬元增至二零一零年之人民幣3,380萬元，增幅達199.1%。實際所得稅稅率由二零零九年之10.2%上升至二零一零年之13.9%。二零零九年之實際所得稅稅率偏低，主要是由於目標集團根據綜合利用資源項目享受之退稅所致。

年內溢利及純利率

鑒於上述原因，目標公司擁有人應佔溢利由二零零九年之人民幣6,070萬元增至二零一零年之人民幣1.279億元，增幅達110.7%。純利率由二零零九年之0.3%上升至二零一零年之0.5%。

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度比較

下表載列目標集團於所示期間之銷量、收益、銷售成本及毛利。

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年			二零零八年		
	銷量	收益	單位價格	銷量	收益	單位價格
	(噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣元 ／噸)	(噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣元 ／噸)
		(經審核)			(經審核)	
陰極銅	354,907.0	13,219.7	37,248	234,602.0	10,938.6	46,626
其他銅產品	20,428.0	604.3	29,584	16,532.0	597.6	36,150
黃金	15.9	3,371.7	212,562,000	5.5	1,058.3	191,772,000
白銀	269.0	755.6	2,809,000	284.6	866.7	3,045,000
其他產品		534.0			1,406.2	
總計		18,485.3			14,867.4	

目標集團之財務資料

截至十二月三十一日止年度

	二零零九年				二零零八年			
	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率	銷售成本	單位成本	毛利	毛利率
	(人民幣 百萬元)	(人民幣元 /噸)	(人民幣 百萬元)	(%)	(人民幣 百萬元)	(人民幣元 /噸)	(人民幣 百萬元)	(%)
	(經審核)				(經審核)			
陰極銅	12,652.1	35,649	567.5	4.3	11,498.7	49,014	(560.1)	(5.1)
其他銅產品	604.8	29,606	(0.5)	(0.1)	601.7	36,396	(4.1)	(0.7)
黃金	3,192.4	201,257,000	179.3	5.3	891.0	161,448,000	167.3	15.8
白銀	698.2	2,596,000	57.5	7.6	973.0	3,418,000	(106.3)	(12.3)
其他產品	447.9		86.1		507.9		898.3	
	17,595.4		889.9		14,472.3		395.1	
其他開支	13.1		(13.1)		45.7		(45.7)	
總計	<u>17,608.5</u>		<u>876.8</u>		<u>14,518.0</u>		<u>349.4</u>	

收益

收益由二零零八年之人民幣148.674億元增至二零零九年之人民幣184.853億元，增幅達24.3%。收益增加主要是得益於銷量增長。

來自陰極銅之收益由二零零八年之人民幣109.386億元增至二零零九年之人民幣132.197億元，增幅達20.9%，反映銷量增長51.3%，惟部分被平均售價下降20.1%所抵銷。銷量增加主要是得益於目標集團之貿易部門之陰極銅銷量增加。平均售價下降主要是由於銅之市場基準價下跌。

來自其他銅產品之收益由二零零八年之人民幣5.976億元增至二零零九年之人民幣6.043億元，增幅達1.1%，反映銷量增長23.6%，惟因為平均售價下降18.2%而被部分抵銷。銷量增加主要是得益於目標集團貿易部門之其他銅產品銷量增加。平均售價下降主要是由於全球金融危機期間之銅市場基準價下跌。

目標集團之財務資料

來自黃金之收益由二零零八年之人民幣10.583億元增至二零零九年之人民幣33.717億元，增幅達218.6%，反映銷量增長187.4%及平均售價上漲10.8%。銷量增加主要是得益於目標集團貿易部門之黃金銷量增加。黃金作為投資工具常在市場低迷時期用於對沖其他經濟損失。於二零零九年全球金融危機期間，黃金之平均售價隨著其作為金融風險對沖工具之需求增加而上漲。

來自白銀之收益由二零零八年之人民幣8.667億元下降至二零零九年之人民幣7.556億元，降幅達12.8%，反映平均售價下降7.7%及銷量下降5.5%。平均售價下降主要是由於白銀價格受到全球金融危機之不利影響所致。銷量下降主要是由於目標集團之生產部門之白銀銷量減少所致。

銷售成本

銷售成本由二零零八年之人民幣145.18億元增至二零零九年之人民幣176.085億元，增幅達21.3%。銷售成本增加主要是由於銷量上漲所致。

陰極銅之銷售成本由二零零八年之人民幣114.987億元增至二零零九年之人民幣126.521億元，增幅達10.0%，反映銷量增長51.3%，惟因為單位銷售成本下降27.3%而被部分抵銷。銷量增加主要是得益於目標集團貿易部門之陰極銅銷量增加。生產部門之單位銷售成本下降主要是由於全球金融危機導致目標集團自外部採購之含銅之原材料成本下降及削減成本所致。然而，貿易部門之陰極銅單位銷售成本微幅上漲，主要乃因向供應商採購之陰極銅價格上漲所致。

其他銅產品之銷售成本由二零零八年之人民幣6.017億元增至二零零九年之人民幣6.048億元，增幅達0.5%，反映銷量增長23.6%，惟被單位銷售成本下降18.7%所部分抵銷。銷量增加是因為目標集團貿易部門之其他銅產品於二零零九年銷量大幅提升所致。單位銷售成本下降主要是由於目標集團之生產部門之含銅原材料價格下降所致。貿易部門於二零零八年及二零零九年之單位銷售成本不可比較，乃因貿易部門之其他銅產品於二零零八年銷售微不足道所致。

目標集團之財務資料

黃金之銷售成本由二零零八年之人民幣8.910億元增至二零零九年之人民幣31.924億元，增幅達258.3%，反映單位銷售成本上漲24.7%及銷量增長187.4%。單位銷售成本上漲主要是由於目標集團之生產部門之含黃金之原材料價格上漲所致。貿易部門於二零零八年及二零零九年之單位銷售成本不可比較，乃因貿易部門之黃金於二零零八年銷售微不足道所致。銷量增加主要是由於目標集團之貿易部門於二零零九年之黃金銷量大幅提升所致。

白銀之銷售成本由二零零八年之人民幣9.730億元下降至二零零九年之人民幣6.982億元，降幅達28.2%，反映單位銷售成本下降24.1%及銷量下降5.5%。單位銷售成本下降主要是因為目標集團生產部門之白銀之原材料價格下降所致。貿易部門於二零零八年及二零零九年之白銀單位銷售成本不可比較，乃因貿易部門之白銀於二零零八年銷售微不足道所致。銷量下降主要是由於目標集團於市場基準價格上漲時減少銷量並增加存貨以供日後銷售所致。

毛利及毛利率

鑒於上述原因，目標集團之毛利由二零零八年之人民幣3.494億元增至二零零九就年之人民幣8.768億元，增幅達150.9%。目標集團之毛利率由二零零八年之2.4%上升至二零零九年之4.7%。

於二零零八年，目標集團之陰極銅業務虧損人民幣5.601億元，利潤率為負5.1%。於二零零九年，陰極銅之毛利為人民幣5.675億元，利潤率為4.3%。目標集團之陰極銅業務於二零零八年發生虧損，主要是由於銷售成本高及平均售價低所致。目標集團於二零零八年使用之大部分含銅之原材料乃於二零零七年及二零零八年年初以全球金融危機前之較高價格採購，導致其銷售成本較高。陰極銅之市場基準價格於二零零八年全球金融危機期間顯著下降，導致其平均售價較低。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之陰極銅毛利率由4.8%減至0.0%，而生產部門之陰極銅毛利率由負5.6%增至7.1%。

其他銅產品虧損由截至二零零八年十二月三十一日止年度之人民幣410萬元減少87.8%至截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣50萬元。因此，毛利率由負0.7%增至負0.1%。於二零零八年，目標集團並無買賣其他銅產品，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，貿易部門之其他銅產品之毛利率為負0.5%。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，生產部門之其他銅產品毛利率由負0.7%增至0.4%。

目標集團之財務資料

黃金之毛利由二零零八年之人民幣1.673億元增至二零零九年之人民幣1.793億元，增幅達7.2%，主要是得益於市場基準價格上漲。毛利率由二零零八年之15.8%下降至二零零九年之5.3%，主要是由於貿易部門之利潤率下降所致。於二零零八年，目標集團之黃金貿易量微不足道，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之黃金毛利率為0.0%。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，生產部門之黃金毛利率由15.8%減至14.8%。

於二零零八年，目標集團之白銀銷售業務虧損人民幣1.063億元，利潤率為負12.3%。於二零零九年，白銀之毛利為人民幣5,740萬元，利潤率為7.6%。目標集團於二零零八年產生虧損，主要是因為自二零零七年結轉之含白銀原材料乃按較高之價格採購，而產品白銀之平均售價於二零零八年全球金融危機期間有所下降。於二零零八年，目標集團之白銀貿易量微不足道，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，目標集團之貿易部門之白銀毛利率為11.3%。截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度，生產部門之白銀毛利率由負12.3%增至7.6%。

銷售開支

目標集團之銷售開支由二零零八年之人民幣7,520萬元下降至二零零九年之人民幣4,470萬元，降幅達40.6%。銷售開支下降主要是由於(1)內部重組(目標集團將其輔業資產出售予一家於二零零八年底新成立之公司(「二零零八年輔業資產出售」))進一步減少了薪酬、辦公費用、折舊及維修費用以及於全球金融危機期間削減成本；及(2)採用運輸服務招標致使運輸成本下降。

行政開支

目標集團之行政開支由二零零八年之人民幣3.699億元下降至二零零九年之人民幣2.702億元，降幅達27.0%。行政開支減少主要是得益於二零零八年輔業資產出售及全球金融危機期間之成本控制。

其他營運開支

目標集團之其他營運開支由二零零八年之人民幣2,250萬元下降至二零零九年之人民幣1,360萬元，降幅達39.6%，主要是由於二零零八年為汶川地震受災者提供慈善捐款人民幣500萬元所致。

其他收益／（虧損）淨額

於二零零八年，目標集團之其他收益淨額為人民幣1.337億元；於二零零九年，其他虧損淨額為人民幣3.374億元。目標集團於二零零八年之收益主要是得益於商品期貨合約之變現收益及商品期貨合約作為對沖工具之公平值收益。二零零九年之虧損主要是歸咎於商品期貨合約公平值變動導致之虧損及其他應收款項撥備。請參閱本通函附錄一目標集團之會計師報告附註7(a)。

其他收入

其他收入由二零零八年之人民幣170萬元增至二零零九年之人民幣2,330萬元，增幅達13.7倍。是項增加主要是得益於二零零九年為數人民幣1,050萬元之政府補助及為數人民幣1,120萬元之增值稅退稅。

財務成本淨額

財務成本淨額等於財務成本與財務收入之間之差額。目標集團之財務成本淨額由二零零八年之人民幣1.823億元下降至二零零九年之人民幣1.239億元，降幅達32.0%。是項減少主要是由於銀行貸款及母公司所提供貸款之利息下降造成財務成本減少及匯兌虧損淨額，被來自銀行存款利息和來自關聯方利息之財務收入減少所抵銷。

所得稅抵免／（開支）

於二零零八年，目標集團之所得稅抵免為人民幣5,680萬元，主要是由於其產生除所得稅前虧損人民幣1.651億元。於二零零九年，所得稅開支為人民幣1,120萬元，而實際所得稅稅率為10.2%。

年內溢利及純利率

鑒於上述原因，目標公司之擁有人應佔虧損於二零零八年人民幣9,460萬元，而於二零零九年目標公司之擁有人應佔溢利為人民幣6,070萬元。相應地，二零零八年及二零零九年之純利率分別為負0.6%及0.3%。

目標集團之財務資料

流動資金及資金來源

目標集團之現金需求主要源於採購原材料、購買物業、廠房及設備、收購採礦權、經營活動相關之成本與費用以及償還銀行貸款。目標集團過往獲得之現金資源來自股東出資、長期及短期銀行貸款，以及經營活動。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團擁有之現金及現金等價物之金額分別為人民幣11.760億元、人民幣5.370億元、人民幣3.040億元及人民幣6.352億元，亦擁有受限制現金及銀行結餘，金額分別為人民幣3.791億元、人民幣8.158億元、人民幣13.104億元及人民幣16.647億元。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之資產負債比率分別為41.1%、50.2%、52.9%及48.3%。資產負債比率乃根據年終／期終債務淨額除以總資本予以計量。債務淨額乃按以下方式計算，即總借款（包括應付母公司之款項）減定期存款、受限制存款及現金及現金等價物。總資本乃按以下方式計算，即年終／期終股權（見合併財務狀況表）加債務淨額。

現金流量

下表呈列有關目標集團於所示期間之合併現金流量表之若干資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(經審核)
經營活動產生／(所用)					
現金淨額	200.6	(762.7)	340.8	84.4	1,302.6
投資活動所用現金淨額	(273.4)	(501.1)	(1,338.4)	(893.4)	(420.9)
融資活動產生之現金淨額	1,009.7	624.8	764.6	928.7	(550.5)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	936.9	(639.0)	(233.0)	119.7	331.2
年初／期初之現金及現金等價物	239.1	1,176.0	537.0	537.0	304.0
年末／期末之現金及現金等價物	1,176.0	537.0	304.0	656.7	635.2

經營活動產生／所用現金淨額

截至二零一一年六月三十日止六個月，經營活動產生現金淨額為人民幣13.026億元，主要是由於(1)除所得稅前溢利人民幣1.373億元，(2)存貨減少人民幣7.077億元，乃由於目標集團調用過往年度之原材料及在製品來應付部分之生產需求，及(3)其他應付款項及應計費用增加人民幣2.248億元，及(4)其他存款減少人民幣2.181億元，部分被欠付供應商之應付票據減少導致應付貿易款項及應付票據減少人民幣4.120億元所抵銷。

二零一零年經營活動產生現金淨額為人民幣3.408億元，主要是由於(1)除所得稅前溢利人民幣2.428億元，(2)應收貿易款項及應收票據減少人民幣2.155億元，主要原因是向關聯方收取應收款項，及(3)應付貿易款項及應付票據增加人民幣4.597億元，原因是原材料應付賬款增加，惟被以下因素部分抵銷：(1)目標集團於原材料價格較低時增加存貨導致存貨增加人民幣5.125億元，(2)非交割遠期（「非交割遠期」）無風險金融產品組合計劃下之定期存款增加及期貨合約下之保證金和發行信用證之保證金增加，導致其他存款增加人民幣3.083億元，及(3)銅原材料之預付款項增加導致其他應收款項及預付款項增加人民幣1.555億元。

二零零九年經營活動所用現金淨額為人民幣7.627億元，主要是由於在全球金融危機過後以相對低廉之價格增加採購原材料導致存貨增加人民幣14.598億元，惟被以下因素部分抵銷：(1)進口原材料之預付款項減少導致其他應收款項及預付款項減少人民幣4.626億元，(2)折舊及攤銷調整人民幣2.329億元，(3)利息開支調整人民幣1.346億元，(4)除所得稅前溢利為數人民幣1.103億元，及(5)其他存款減少人民幣6,070萬元。

二零零八年經營活動產生現金淨額為人民幣2.006億元，主要是由於(1)存貨減少及原材料採購成本下降導致存貨減少人民幣5.159億元，(2)二零零八年減少使用信用證及信用期貨合約導致受限制現金及銀行結餘減少人民幣8,060萬元，惟被以下因素部分抵銷：(1)除所得稅前虧損人民幣1.651億元，(2)進口原材料之預付款項增加導致其他應收款項及預付款項增加人民幣3.132億元，及(3)二零零八年輔業資產出售及繳納稅款導致其他應付款項及應計費用減少人民幣1.846億元。

投資活動所用現金淨額

目標集團之投資活動之現金流出主要包括購買物業、廠房及設備，以進行銅礦開採、選礦及冶煉項目整修。

截至二零一一年六月三十日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣4.209億元，主要用作購買物業、廠房及設備（金額為人民幣4.193億元），以進行銅礦開採、選礦及冶煉項目，以及減排及技術與設備創新，惟被以下因素部分抵銷：(1)已收取利息人民幣840萬元；及(2)政府補助人民幣2,720萬元。

二零一零年投資活動所用現金淨額為人民幣13.384億元，主要是由於(1)購買物業、廠房及設備（金額為人民幣7.749億元），以進行銅礦開採、選礦及冶煉項目整修，以及減排及技術與設備創新，及(2)購買無形資產（金額為人民幣6.033億元），惟被以下因素部分抵銷：(1)已收取利息人民幣2,140萬元，及(2)政府補助人民幣4,430萬元。

二零零九年投資活動所用現金淨額為人民幣5.011億元，主要用作購買物業、廠房及設備（金額為人民幣4.836億元），以進行銅礦開採、選礦及冶煉項目整修以及中國政府有關節能減排以及技術及設備創新之稅收激勵計劃之開支，惟被以下因素部分抵銷：(1)已收取利息人民幣1,070萬元，(2)政府補助人民幣1,350萬元，及(3)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣120萬元。

二零零八年投資活動所用現金淨額為人民幣2.734億元，主要是由於(1)購買物業、廠房及設備（金額為人民幣2.943億元），以進行銅礦開採、選礦及冶煉整修以及中國政府有關節能減排以及技術及設備創新之稅收激勵計劃之開支，及(2)二零零八年資本減少人民幣5,410萬元，原因是二零零八年輔業資產出售，惟被以下因素部分抵銷：(1)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣2,840萬元，(2)已收取利息人民幣3,910萬元，及(3)政府補助人民幣1,030萬元。

融資活動產生之現金淨額

目標集團之融資活動之現金流入主要包括新借款所得款項。目標集團之融資活動之現金流出主要包括支付利息及償還借款。

目標集團之財務資料

截至二零一一年六月三十日止六個月，融資活動產生之現金淨額為人民幣5.505億元，主要是由於(1)涉及原材料採購及建設工程開支之新借款所得款項人民幣33.748億元，及(2)來自母公司之墊款增加人民幣2.586億元，惟被償還借款人民幣33.616億元部分抵銷。

二零一零年融資活動產生之現金淨額為人民幣7.646億元，主要是由於新借款所得款項人民幣87.736億元所致，惟被以下因素部分抵銷：(1)已支付利息人民幣1.809億元，及(2)償還借款人民幣76.193億元。

二零零九年融資活動產生之現金淨額為人民幣6.248億元，主要是由於(1)新借款所得款項人民幣72.370億元，及(2)涉及湖北國資委之股東出資人民幣2.400億元，惟被以下因素部分抵銷：(1)已支付利息人民幣1.352億元，及(2)償還借款人民幣61.363億元。

二零零八年融資活動產生之現金淨額為人民幣10.097億元，主要是由於(1)涉及原材料採購之新借款所得款項人民幣69.495億元，及(2)涉及長電及湖北國資委之股東出資人民幣10.60億元，惟被以下因素部分抵銷：(1)償還借款人民幣66.295億元，(2)已支付利息人民幣2.86億元，及(3)向三座礦山（即豐山礦、銅山口礦及赤馬山礦）之原擁有人支付股息人民幣1.43億元。

流動資產淨值

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之流動資產淨值分別為人民幣3.757億元、人民幣5.758億元、人民幣6,570萬元及人民幣1.148億元，詳情載列如下：

目標集團之財務資料

	於十二月三十一日			於六月三十日	於 十月三十一日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
流動資產					
存貨	2,130.3	3,614.5	4,264.1	3,419.1	3,333.3
應收貿易款項及應收票據	600.4	764.7	549.1	439.4	308.3
其他應收款項及預付款項	651.5	184.8	367.0	260.8	618.8
應收所得稅退稅	-	5.7	5.8	-	-
衍生金融工具	27.9	-	-	4.0	4.7
受限制現金及銀行結餘	379.1	815.8	1,310.4	1,664.7	1,449.9
現金及現金等價物	1,176.0	537.0	304.0	635.2	827.8
流動資產總額	4,965.2	5,922.5	6,800.4	6,423.2	6,542.8
流動負債					
應付貿易款項及應付票據	793.0	810.3	1,270.1	858.1	988.5
其他應付款項及應計費用	551.3	404.1	491.7	1,197.9	1,248.9
衍生金融工具	4.3	0.8	137.9	0.4	2.8
借款	3,185.7	4,103.4	4,808.6	4,226.7	3,728.6
撥備	32.3	28.1	26.4	24.8	22.3
即期所得稅負債	22.9	-	-	0.5	0.8
流動負債總額	4,589.5	5,346.7	6,734.7	6,308.4	5,991.9
流動資產淨值	375.7	575.8	65.7	114.8	550.9

現金及現金等價物

目標集團在銀行及手頭所持現金及現金等價物主要以人民幣計值，並部分以美元計值。現金及現金等價物包括現金、短期存款及活期存款。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之現金及現金等價物分別為人民幣11.760億元、人民幣5.370億元、人民幣3.040億元及人民幣6.352億元。現金及現金等價物於二零零八年至二零零九年減少，主要是由於二零零八年長電之資本投資約人民幣10億元，而現金及現金等價物於二零零九年至二零一零年進一步下降，主要是由於二零一零年原材料及存貨開支增加所致。現金及現金等價物於二零一零年至二零一一年六月三十日有所增加，主要是由於二零一一年上半年原材料及存貨開支減少所致。

目標集團之財務資料

應收貿易款項及應收票據

目標集團之應收貿易款項及應收票據乃指向關聯方及第三方客戶銷售產品產生之應收款項。下表載列於所示日期，目標集團之應收貿易款項及應收票據：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)
應收貿易款項	306.3	358.5	51.5	79.7
減：減值撥備	(3.8)	(3.0)	(3.0)	(3.2)
應收貿易款項淨額	302.5	355.5	48.5	76.5
應收票據	207.9	320.2	422.7	272.9
貼現予銀行之應收票據	90.0	89.0	78.0	90.0
	600.4	764.7	549.2	439.4
應收貿易款項及應收票據總額	600.4	764.7	549.2	439.4

應收貿易款項及應收票據由二零零八年十二月三十一日之人民幣6.004億元增加人民幣1.643億元至二零零九年十二月三十一日之人民幣7.647億元，主要乃因與銷售陰極銅有關之來自第三方之應收貿易款項增加人民幣4,990萬元，以及主要與貼現予銀行之應收票據有關之應收票據增加人民幣1.123億元所致。

應收貿易款項及應收票據由二零零九年十二月三十一日之人民幣7.647億元減少人民幣2.155億元至二零一零年十二月三十一日之人民幣5.492億元，主要乃因與銷售陰極銅有關之來自附屬公司之應收貿易款項付款人民幣2.954億元，部分由主要因目標集團於全球金融危機復甦期間接納更多票據而非即時付款導致應收票據增加人民幣1.025億元所抵銷。

應收貿易款項及應收票據由二零一零年十二月三十一日之人民幣5.492億元減少人民幣1.098億元至二零一一年六月三十日之人民幣4.394億元，主要乃因目標集團對產品（包括陰極銅、黃金及白銀）要求更多即時付款而非票據導致應收票據減少人民幣1.498億元，部分由主要與銷售陰極銅有關之應收貿易款項增加人民幣2,820萬元所抵銷。

目標集團之財務資料

目標集團所用全部應收票據之到期期間少於6個月，且於二零一一年六月三十日並無任何過期應收票據。

目標集團之應收票據指第三方發出之銀行承兌票據。應收票據之到期期間一般為6個月，且於二零一一年六月三十日並無任何過期應收票據。

下表載列於所示日期，應收貿易款項之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
應收貿易款項				
– 少於一年	257.4	92.6	45.7	73.8
– 一至兩年	32.8	258.8	2.1	1.9
– 兩至三年	2.1	4.4	1.5	0.3
– 三年以上	14.0	2.7	2.2	3.7
	<u>306.3</u>	<u>358.5</u>	<u>51.5</u>	<u>79.7</u>

於二零一一年十月三十一日，目標集團之應收貿易款項淨額結餘為人民幣2,190萬元，而於二零一一年六月三十日，目標集團已支付約88.0%尚未償付之應收貿易款項。

其他應收款項及預付款項

目標集團之其他應收款項及預付款項主要包括原材料與建設工程預付款項及應收關聯方款項。

其他應收款項及預付款項由二零零八年十二月三十一日之人民幣6.515億元減少人民幣4.667億元至二零零九年十二月三十一日之人民幣1.848億元，主要乃因就進口銅精礦向第三方預付之款項減少人民幣3.765億元，以及就原材料採購向附屬公司預付之款項減少人民幣8,780萬元所致。

目標集團之財務資料

其他應收款項及預付款項由二零零九年十二月三十一日之人民幣1.848億元增加人民幣1.822億元至二零一零年十二月三十一日之人民幣3.670億元，主要乃因就原材料採購向第三方預付之款項增加人民幣1.978億元所致。

其他應收款項及預付款項由二零一零年十二月三十一日之人民幣3.670億元減少人民幣1.062億元至二零一一年六月三十日之人民幣2.608億元，主要乃因就原材料採購向第三方預付之款項減少人民幣9,280萬元所致。

存貨

目標集團存貨包括原材料、在製品及製成品。在製品主要包括粗銅、陽極銅及於生產過程中使用之材料（包括銅、白銀及黃金等金屬）。下表載列於所示日期目標集團之存貨：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)
原材料	1,824.6	2,451.4	2,975.6	2,430.1
在製品	195.9	1,079.6	1,008.0	572.0
製成品	109.7	83.5	280.5	417.0
	<u>2,130.2</u>	<u>3,614.5</u>	<u>4,264.1</u>	<u>3,419.1</u>

目標集團之存貨由二零零八年十二月三十一日之人民幣21.302億元增加人民幣14.843億元至二零零九年十二月三十一日之人民幣36.145億元，主要乃因(i)於全球金融危機後，由於目標集團於採購價相對較低時增加其原材料採購，導致原材料增加人民幣6.268億元，及(ii)作為目標集團籌備將於二零一零年進行之冶煉爐維護之一部分，其於二零零九年增加其原材料採購及在製品存貨，導致在製品增加人民幣8.837億元所致。

目標集團之財務資料

存貨由二零零九年十二月三十一日之人民幣36.145億元增加人民幣6.496億元至二零一零年十二月三十一日之人民幣42.641億元，主要乃因於全球金融危機後，由於目標集團按相對較低價格增加其原材料採購，導致原材料增加人民幣5.243億元所致。

存貨由二零一零年十二月三十一日之人民幣42.641億元減少人民幣8.450億元至二零一一年六月三十日之人民幣34.191億元，主要乃因於採購價相對較高時，目標集團減少其原材料採購量及在製品存貨量，以上一年度原材料存貨及在製品存貨應付部分銷售需求，導致原材料及在製品分別減少人民幣5.455億元及人民幣4.360億元所致。

於二零一一年十月三十一日，目標集團之存貨結餘為人民幣33.333億元，而於二零一一年六月三十日，目標集團已動用約73.6%存貨。

應付貿易款項及應付票據

目標集團之應付貿易款項及應付票據指用於從獨立第三方及關聯方購買原材料、在製品及成品之應付款項。下表載列於所示日期目標集團之應付貿易款項及應付票據：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)
應付貿易款項	631.7	574.0	971.1	712.1
已背書票據項下之應付貿易款項	1.2	27.5	299.0	146.1
應付票據	160.0	208.8	-	-
應付貿易款項及應付票據總額	792.9	810.3	1,270.1	858.2

目標集團之財務資料

應付貿易款項及應付票據由二零零九年十二月三十一日之人民幣8.103億元增加人民幣4.598億元至二零一零年十二月三十一日之人民幣12.701億元，主要乃因就原材料採購應付第三方之應付貿易款項增加人民幣4.061億元所致。已背書票據項下之應付貿易款項指透過轉讓及簽署應收票據權結算，但根據香港財務報告準則並不滿足解除確認標準之應付貿易款項。已背書票據項下之應付貿易款項增加人民幣2.715億元，乃因目標集團使用更多未到期應收票據向供應商付款所致。目標集團已清償全部到期應付票據，且於二零一零年十二月三十一日並無任何應付票據。

應付貿易款項及應付票據由二零一零年十二月三十一日之人民幣12.701億元減少人民幣4.119億元至二零一一年六月三十日之人民幣8.582億元，主要乃因主要由於償還應付原材料款項導致應付第三方之應付貿易款項減少人民幣3.951億元所致。已背書票據項下之應付貿易款項減少人民幣1.529億元，主要乃因目標集團使用較少未到期應收票據向供應商付款所致。應付關聯方之應付貿易款項增加人民幣1.263億元，主要與向一家附屬公司大江國際採購原材料及產品有關。

全部應付票據之到期日均少於6個月，而於二零一一年六月三十日並無任何過期應付票據。

於二零一一年六月三十日並無任何已背書票據項下之應付貿易款項過期。

下表載列於所示日期應付貿易款項之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
應付貿易款項				
- 少於一年	623.8	568.6	966.2	699.4
- 一至兩年	6.1	1.6	3.6	3.0
- 兩至三年	0.9	2.9	0.1	4.1
- 三年以上	0.9	0.9	1.2	5.5
	<u>631.7</u>	<u>574.0</u>	<u>971.1</u>	<u>712.0</u>

於二零一一年十月三十一日，目標集團之應付貿易款項結餘為人民幣11.576億元，而於二零一一年六月三十日，目標集團已支付約94.2%尚未償付之應付貿易款項。

目標集團之財務資料

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用包括來自第三方、母公司及附屬公司之其他應付款項及應計費用、應付薪金及福利、應付第三方及母公司利息、其他應付稅項、客戶按金及遞延收入之即期部分。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，其他應付款項及應計費用分別為人民幣5.513億元、人民幣4.041億元、人民幣4.918億元及人民幣11.979億元。

其他應付款項及應計費用由二零一零年十二月三十一日之人民幣4.918億元增加人民幣7.061億元至二零一一年六月三十日之人民幣11.979億元，主要乃因主要與在建工程應付款項增加及採購設備有關之應付第三方之其他應付款項及應計費用增加人民幣2.046億元、主要與目標集團向母公司提供貸款增加有關之應付母公司之其他應付款項及應計費用增加人民幣2.586億元，以及主要與應付湖北金格之公用事業服務費及應付大冶有色建築安裝有限公司之建築工程款項有關之應付附屬公司之其他應付款項及應計費用增加人民幣1億元所致。

周轉分析

下表載列於所示期間，目標集團存貨、應收貿易款項及應收票據以及應付貿易款項及應付票據之周轉天數：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年 (經審核)	二零零九年 (經審核)	二零一零年 (經審核)	二零一一年 (經審核)
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	61.2	59.5	57.1	53.4
應收貿易款項及應收票據 周轉天數 ⁽²⁾	14.9	13.5	9.2	6.6
應付貿易款項及應付票據 周轉天數 ⁽³⁾	21.6	16.6	15.1	14.8

附註：

- (1) $((\text{期初存貨} + \text{期末存貨}) / 2) / \text{期間銷售成本} \times 365 \text{天}^{\wedge}$
 \wedge 截至二零一一年六月三十日止六個月，按183天進行計算
- (2) $((\text{期初應收貿易款項及應收票據} + \text{期末應收貿易款項及應收票據}) / 2) / \text{期間收益} \times 365 \text{天}^{\wedge}$
 \wedge 截至二零一一年六月三十日止六個月，按183天進行計算
- (3) $((\text{期初應付貿易款項及應付票據} + \text{期末應付貿易款項及應付票據}) / 2) / \text{期間銷售成本} \times 365 \text{天}^{\wedge}$
 \wedge 截至二零一一年六月三十日止六個月，按183天進行計算

目標集團之財務資料

存貨周轉天數由二零零八年十二月三十一日至二零一一年六月三十日之整體下降乃因改良庫存及存貨管理所致。

應收貿易款項及應收票據之周轉天數由二零零九年十二月三十一日之13.5天減少4.3天至二零一零年十二月三十一日之9.2天，乃因與清償目標集團應收關聯方結餘有關之應付款項減少所致。應收貿易款項及應收票據之周轉天數由二零一零年十二月三十一日之9.2天減少2.6天至二零一一年六月三十日之6.6天，乃因目標集團改進整體應收款項管理，尤其是要求陰極銅、黃金及白銀等產品進行即時付款所致。

應付貿易款項及應付票據之周轉天數由二零零八年十二月三十一日之21.6天減少5天至二零零九年十二月三十一日之16.6天，乃因為確保全球金融危機後原材料之穩定供應，目標集團縮短付款期限所致。

借款

目標集團之借款包括即期借款與非即期借款。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之即期借款分別為人民幣31.857億元、人民幣41.034億元、人民幣48.086億元及人民幣42.267億元，非即期借款分別為人民幣2.806億元、人民幣4.389億元、人民幣8.576億元及人民幣14.150億元。目標集團增加之借款，主要用於撥付其原材料及建設工程開支。

非流動資產

目標集團之非流動資產主要包括物業、廠房及設備以及土地使用權。目標集團之物業、廠房及設備資產主要包括採礦及選礦設備及冶煉設備。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之物業、廠房及設備分別為人民幣22.807億元、人民幣25.246億元、人民幣30.303億元及人民幣34.617億元。物業、廠房及設備於二零零八年至二零一零年增加，主要是由於目標集團增加採礦、選礦及冶煉設備之投資。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之土地使用權分別價值人民幣5.680億元、人民幣5.561億元、人民幣7.495億元及人民幣7.422億元。土地使用權之變動主要是由於二零一零年母公司透過轉讓三座礦山（即豐山礦、銅山口礦及赤馬山礦）之土地使用權增加對目標集團之投資。

目標集團之財務資料

債務

下表載列截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日、二零一一年六月三十日及二零一一年十月三十一日（即本通函付印前確認債務聲明之最後可行日期）目標集團之未償還債務：

	於十二月三十一日			於六月三十日	於十月三十一日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
債務	-	-	700.0	-	-
借款					
— 有擔保	1,540.1	1,649.0	1,018.6	2,652.0	2,388.4
— 無擔保	1,647.9	2,526.4	3,264.5	2,336.8	2,223.1
— 銀行就貼現匯票之墊款	188.3	277.8	115.1	10.0	5.0
— 銀行就貼現票據之墊款	90.0	89.0	78.0	90.0	60.0
— 黃金貸款	-	-	-	62.9	175.9
來自母公司之貸款	-	-	490.0	490.0	490.0
借款總額	3,466.3	4,542.2	5,666.2	5,641.7	5,342.4

	於十二月三十一日			於六月三十日	於十月三十一日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)	人民幣 (百萬元)
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)
借款應償還情況如下：					
— 1年內	3,185.7	4,103.4	4,808.6	4,226.7	3,902.5
— 1至2年	9.3	82.2	57.5	641.9	640.9
— 2至5年	267.4	233.0	691.0	694.2	730.2
— 5年以上	3.9	123.6	109.1	78.9	68.8
借款總額	3,466.3	4,542.2	5,666.2	5,641.7	5,342.4

目標集團之財務資料

更多詳情請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註27。有關來自母公司之貸款之其他詳情，請參閱目標集團之會計師報告附註27(b)及「與母公司之關係」一節。

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日、二零一一年六月三十日及二零一一年十月三十一日，應付母公司之其他應付款項及應計費用分別為人民幣7,880萬元、人民幣2,250萬元、人民幣零元、人民幣2.586億元及人民幣3.549億元。有關更多詳情，請參閱本通函附錄一目標集團之會計師報告。

於往績記錄期，目標集團一直依賴長期及短期借款來應付其部分之營運資金需求及其他資本需求。目標集團之長期貸款與短期借款從二零零八年十二月三十一日之人民幣34.663億元增加至二零零九年十二月三十一日之人民幣45.422億元、二零一零年十二月三十一日之人民幣56.662億元及二零一一年六月三十日之人民幣56.417億元，主要是由於目標集團增加用於原材料及建設工程開支之資金。

除上文所披露外，目標集團並無任何已發行或同意發行之未償還借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券、借款或其他類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、抵押、融資租賃、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

母公司之董事已確認，目標集團之債務自二零一一年十月三十一日以來並無重大變化。

於二零零八年十二月三十一日，目標集團擁有以價值人民幣7.447億元之若干物業、廠房及設備抵押之借款人民幣6.294億元（亦包括以價值人民幣6,290萬元之土地使用權抵押之借款人民幣2.565億元）、以其他應收款項人民幣2,050萬元及物業、廠房及設備人民幣1.088億元抵押之借款人民幣9,680萬元、以銀行存款人民幣1.089億元抵押之借款人民幣1.053億元、以附屬公司之物業、廠房及設備抵押之借款人民幣1.581億元之以及由母公司擔保之借款人民幣5.506億元。

於二零零九年十二月三十一日，目標集團擁有以物業、廠房及設備人民幣1.164億元抵押之借款人民幣8,690萬元（包括以其他應收款項人民幣2,050萬元抵押之借款人民幣6,690萬元）、以銀行存款人民幣7.177億元抵押之借款人民幣10.548億元及由母公司擔保之借款人民幣5.073億元。

目標集團之財務資料

於二零一零年十二月三十一日，目標集團擁有以銀行存款人民幣7.721億元抵押之借款人民幣8.986億元以及由母公司擔保之借款人民幣1.200億元。

於二零一一年六月三十日，目標集團擁有以銀行存款人民幣14.449億元抵押之借款人民幣15.320億元以及由母公司擔保之借款人民幣11.200億元。

自二零一零年以來，目標集團已與中國銀行訂立若干黃金貸款協議。黃金租賃為一種融資方式，由銀行向上海黃金交易所成員從事採礦、生產或買賣黃金或黃金相關產品之企業提供。目標集團進行相關黃金貸款活動，乃因所涉及融資成本經計及費用及黃金貸款期限內黃金價格波動風險後一般低於銀行信貸融資所收取費用。另外，銀行所採用之黃金租賃活動審批程序總體而言較為簡單及便捷。

目標集團一般訂立黃金貸款協議之年限介乎六個月至一年。根據相關黃金貸款協議，目標集團向銀行租賃若干金額之黃金，其費用為按每年租賃黃金數額之3.2厘至5.2厘，根據租賃期限及緊接交付黃金前交易日在上海黃金交易所所報黃金類別之收市價而釐定。租賃黃金透過上海黃金交易所向目標集團交付。接獲租賃黃金後，目標集團一般將其出售以換取現金，主要用作其營運資金。租賃屆滿後，目標集團於上海黃金交易所購買其租賃黃金數額，以歸還銀行。歸還黃金亦透過上海黃金交易所交付。於二零一零年十二月三十一日，目標集團之黃金貸款活動並無任何未償還黃金貸款。於二零一一年六月三十日，目標集團之黃金貸款達人民幣6,290萬元，目標集團之黃金貸款活動錄得未變現公平值虧損約人民幣2,852,000元。

於二零一一年六月三十日，目標集團之未動用獨立銀行授予信貸融資總額達人民幣76億元，以滿足其營運資金及貿易需求。

或然負債

截至二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團並無任何未償或然負債。目標集團目前並無捲入可能對其業務、經營業績或財務狀況有重大不利影響之任何訴訟。母公司之董事已確認，目標集團之或然負債自二零一一年六月三十日以來並無重大變化。

目標集團之財務資料

資本承擔

下表載列目標集團於所示期間之資本承擔。

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)
物業、廠房及設備以及 勘探及估值資產 — 已訂約但未作出撥備	42.8	29.3	141.0	130.8

目標集團計劃使用經營活動產生之現金和短期及長期債務來應付其資本承擔。母公司之董事預期，目標集團將有充足之資源來應付其未來12個月之資本承擔。

資產負債表外安排

截至最後可行日期，除上述資本承擔外，目標集團並無其他之重大資產負債表外安排。

主要財務比率

下表載列於所示期間，目標集團之流動比率、權益回報率及資產回報率：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	%	%	%	%
				(年化)
流動比率 ⁽¹⁾	1.1	1.1	1.0	1.0
權益回報率 ⁽²⁾	-5.1	3.5	6.2	6.5
資產回報率 ⁽³⁾	-1.4	1.1	2.0	2.1

附註：

- (1) 流動資產／流動負債
- (2) 目標公司擁有人應佔年內溢利（或截至二零一一年六月三十日止六個月之年化乘以2）／（（期初目標公司擁有人應佔資本及儲備+期末目標公司擁有人應佔資本及儲備）／2）
- (3) 年內溢利（或截至二零一一年六月三十日止六個月之年化乘以2）／（（期初資產總額+期末資產總額）／2）

目標集團之財務資料

流動比率

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之流動比率（按流動資產除以流動負債計算）分別為1.1、1.1、1.0及1.0。

權益回報率

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之權益回報率分別為-5.1%、3.5%、6.2%及6.5%（年化）。

權益回報率由二零零八年十二月三十一日之-5.1%增加8.6%至二零零九年十二月三十一日之3.5%，主要乃因產品價格於全球金融危機期間大幅下挫，而隨後於二零零九年開始復甦所致。權益回報率由二零零九年十二月三十一日之3.5%增加2.7%至二零一零年十二月三十一日之6.2%，主要乃因由於目標集團將其他虧損由二零零九年之人民幣3.374億元減至二零一零年之人民幣7,710萬元導致目標公司擁有人應佔溢利增加110.6%所致。該項虧損主要乃因用於對沖目的之商品期貨合約之公平值變動所致。權益回報率由二零一零年十二月三十一日之6.2%增加0.3%至二零一一年六月三十日之6.5%，因主要產品價格上漲所致。

資產回報率

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，目標集團之資產回報率分別為-1.4%、1.1%、2.0%及2.1%（年化）。

資產回報率由二零零八年十二月三十一日之-1.4%增加2.5%至二零零九年十二月三十一日之1.1%，乃因產品價格於全球金融危機期間大幅下挫，而隨後於二零零九年開始復甦所致。資產回報率由二零零九年十二月三十一日之1.1%增加0.9%至二零一零年十二月三十一日之2.0%，主要乃因由於目標集團將其他虧損由二零零九年之人民幣3.374億元減至二零一零年之人民幣7,710萬元導致純利增加111.0%所致。該項虧損主要乃因用於對沖目的之商品期貨合約之公平值變動所致。權益回報率由二零一零年十二月三十一日之2.0%增加0.1%至二零一一年六月三十日之2.1%，因主要產品價格上漲所致。

市場風險披露

目標集團在正常業務過程中面臨各種市場風險，主要是商品價格風險、利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。

商品價格風險

目標集團之主要產品包括陰極銅、黃金、白銀及硫酸。由於商品市場受全球及中國之供求狀況影響，市場出現意外之價格波動可能會影響目標集團之盈利及表現。為降低此項風險，目標集團密切監察任何重大風險，並根據經大冶金屬之董事批准之政策不時訂立商品衍生合約，以管理其存貨、預測銷售或公司銷售承諾（主要包括銅及黃金產品）所涉及之風險。目標集團並無就白銀、鐵及其他商品訂立任何商品期貨合約。

目標集團之財務資料

目標集團面臨商品價格風險（公平值變動，主要涉及其未平倉之衍生金融工具）之金融資產及負債，主要是銅及黃金期貨合約，根據香港財務報告準則以商品期貨合約有效對沖之存貨，以及有關採購銅精礦之臨時價格安排。

目標集團訂立銅期貨合約，以管理其銅價風險。目標集團於其存貨相關對沖交易開始時正式委派及備案對沖關係。因此，大部分未平倉之衍生金融工具與銅有關並根據香港財務報告準則高效評估，且於各報告日期按公平值對沖加以列賬。該等未平倉銅期貨合約之公平值變動及臨時價格安排將會大部分由對沖存貨之相關公平值變動所抵銷。因此，管理層認為，銅價之任何合理變動將不會引致目標集團於該等合約之業績產生重大變動。

目標集團亦訂立有限數量之黃金期貨合約，以管理其所面臨之黃金價格風險。然而，該等合約並無符合資格作為對沖會計處理。該等未平倉黃金期貨合約之任何公平值變動或會令目標集團之業績蒙受影響。另外，於二零一一年六月三十日，目標集團於銀行擁有未償還黃金貸款結餘，已指定作衍生金融工具，而黃金貸款公平值變動或會令目標集團之業績蒙受影響。

於二零零九年及二零一零年十二月三十一日，概無任何未平倉黃金期貨合約。

利率風險

目標集團面臨存款及借款之利率波動。存款及借款按浮動利率計息令目標集團面臨現金流利率風險。存款及借款按固定利率計息令目標集團面臨公平值利率風險。目標集團並無採用衍生金融工具，以對沖其風險利率。

外匯風險

目標集團在中國經營，大部分交易以人民幣結算，惟若干從國際市場之採購以美元及歐元結算，並且部分借款亦以美元計值。目標集團之報告貨幣及目標集團大多數附屬公司之功能貨幣是人民幣。

當未來商業交易或已確認資產或負債以各實體功能貨幣以外之貨幣計值時，將產生外匯風險。目標集團面臨主要涉及美元及歐元之外匯風險。

目標集團之財務資料

目標集團管理外匯風險的措施是通過定期審查外匯風險淨額，並可能簽訂遠期外匯合約（倘必要），以管理其外匯風險。於往績記錄期，目標集團並未訂立遠期外匯合約。

信貸風險

合併財務狀況表所計入之應收貿易款項、應收票據及其他應收款項、受限制現金及銀行結餘以及現金及現金等價物之賬面金額，為目標集團所面臨與其金融資產相關之最大信貸風險。

本集團已制訂政策，以確保與擁有良好信用記錄之客戶以信貸條款銷售產品。向主要有色金屬客戶銷售產品而產生之信貸風險通過合約進行管理。合約規定每筆銷售須提前支付大部分之款項，餘款通常於一個月內支付。目標集團將定期評估客戶之信用。償還進度緩慢之債務（如有）受到定期監測，並及時採取跟進行動。鑒於客戶基礎之多元化及上述信貸政策，目標集團就某一特定客戶並無顯著集中之信用風險。通常情況下，目標集團不需要貿易債務人提供抵押。現有債務人在過往並無重大違約。目標集團在收取貿易及其他應收款項上之過往記錄處於可接受範圍。

應收票據僅源自中國之主要國有金融機構。幾乎所有之受限制現金及銀行結餘由位於中國之主要國有金融機構及上海期貨交易所持有，且絕大部分衍生金融工具亦直接與上海期貨交易所訂立，管理層認為其具有高信用質素。目標集團設有政策限制向任何金融機構提供之信貸金額，而管理層預計不會因該等對手方之不履約造成任何損失。

流動資金風險

流動資金風險指目標集團在財務承擔到期時無法履行之風險。目標集團之財務部門定期監控目標集團之現金流狀況，以確保目標集團之現金流為正面，並受到嚴格控制。目標集團之目標是保持融資靈活性，方法是保留可動用之承諾信貸額度、從個別金融機構取得債券及向銀行貸款。欲了解流動資金風險之更多資料，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註4.1(e)。

目標集團之財務資料

歷史及計劃資本開支

目標集團之資本開支主要用於購買物業、廠房及設備。下表載列目標集團於往績記錄期之歷史資本開支。

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)	人民幣 (百萬元) (經審核)
物業、廠房及設備	335.2	466.7	739.9	571.4

目標集團之資本開支總額由二零零八年之人民幣3.352億元增加39.3%至二零零九年之人民幣4.667億元，並進一步增加58.5%至二零一零年之人民幣7.399億元。目標集團之資本開支主要用於擴充產能、改進生產技術（如購置及升級採礦、選礦及冶煉設施）、採購原材料及投資建設工程。

於二零一一年六月三十日至二零一一年十二月三十一日止六個月、於二零一一年六月三十日至二零一二年六月三十日止十二個月及於二零一一年六月三十日至二零一二年十二月三十一日止十八個月，目標集團預期分別產生開支約人民幣8.202億元、人民幣16.356億元及人民幣26.241億元，主要用於購買作維持及擴充產能之用之物業、廠房及設備。

目標集團預期透過項目銀行借款貸款及其內部資源撥付計劃資本開支。

可分派儲備

於二零一一年六月三十日，目標公司並無任何儲備可供分派，乃因目標公司自其註冊成立日期起至二零一一年六月三十日尚未從事任何重大業務交易。

股息

目標集團於二零零九年及二零一零年並未支付任何股息。二零零八年，合計股息人民幣1.465億元已獲宣派，而三座礦山（即豐山礦、銅山口礦及赤馬山礦）之原擁有人獲付人民幣1.430億元之股息。

目標集團之財務資料

有關目標集團股息支付之進一步詳情，請參閱本通函附錄一所載目標集團之會計師報告附註33(b)。上述過往股息支付或未支付不應用作目標集團股息政策之參考，亦不得作為依據預測未來應付股息金額。

營運資金

有關營運資金之資料，請參閱本通函「董事會函件」一節項下「經擴大集團之資料」分節。

無重大不利變動

母公司之董事確認，其已對目標集團進行充分盡職審查，以確保其財務、貿易及經營狀況、資產及負債狀況或前景從二零一一年六月三十日（為最新經審核財務報表之刊發日期）至最後可行日期並無重大不利變動。自二零一一年六月三十日以來，並未發生任何事件對本通函附錄一所載目標集團之會計師報告所述之資料造成任何重大影響。

根據上市規則第13.13至13.19條作出之披露

於最後可行日期，母公司之董事確認，並無任何情況將引致須遵照上市規則第13.13至13.19條之披露規定予以披露。

物業估值

仲量聯行西門有限公司（獨立物業估值師）已對目標集團於二零一一年九月三十日之物業權益進行估值，並認為其物業權益於二零一一年九月三十日之價值總額為人民幣25.62億元。有關該等物業權益之函件全文、估值概要及估值證書載於本通函附錄四。

目標集團之財務資料

下表載列截至二零一一年六月三十日本通函附錄四物業估值報告所載公平值與本通函附錄一內目標集團之會計師報告所載目標集團之物業權益賬面淨值對賬：

	人民幣 (百萬元)
於二零一一年六月三十日之物業權益賬面淨值 (經審核)	2,138 ⁽¹⁾
於二零一一年七月一日至二零一一年九月三十日期間變動	41
一增：於二零一一年七月一日至二零一一年九月三十日 期間添置 (未經審核)	70
一減：於二零一一年七月一日至二零一一年九月三十日 期間折舊及攤銷 (未經審核)	(29)
於二零一一年九月三十日之物業權益賬面淨值 (未經審核)	2,179
於二零一一年九月三十日之估值盈餘	383
根據本通函附錄四所載之九月三十日之估值	2,562 ⁽²⁾

附註：

- (1) 人民幣21.38億元之賬面淨值包括附錄一目標集團之會計師報告所載由目標集團於二零一一年六月三十日持有之樓宇、開採基建及物業、在建工程、勘探及評估資產以及土地使用權之賬面淨值人民幣33.48億元減去開採基建資產 (披露為開採基建及有關廠房及機器之在建工程) 之賬面淨值人民幣12.10億元 (此並未載入物業權益估值內)。
- (2) 人民幣25.62億元之估值結果包括由目標集團於二零一一年九月三十日持有之物業權益之資本值人民幣19.10億元 (載於第IV-6頁)，以及披露於本通函附錄四估值證書附註 (載於第IV-11至第IV-29頁及第IV-38至第IV-40頁) 之並無適當業權文件之物業權益之總參考價值人民幣6.52億元。
- (3) 第20號及21號物業 (載於通函第IV-38至IV-40頁) 之付款已由大冶金屬作出，並已於目標集團根據香港會計準則 (「香港會計準則」) 持有之物業權益之賬面淨總值中反映。該等物業之法定業權轉讓仍待落實。

目標集團之財務資料

經擴大集團之未經審核備考經調整有形資產淨值

下列經擴大集團之經調整有形資產淨值報表乃基於本通函附錄三所載經擴大集團之綜合有形資產淨值編製。

	本集團 於 二零一一年 六月三十日 之經審核 有形資產 淨值 千港元 附註1	本集團 於 二零一一年 六月三十日 之每股經 審核有形 資產淨值 港元 附註2	經擴大集團 於 二零一一年 六月三十日 之未經審核 備考經調整 有形資產 淨值 千港元 附註3	經擴大集團 於 二零一一年 六月三十日 之每股未經 審核備考經 調整有形 資產淨值 港元 附註4
本公司權益持有人應佔 有形資產淨值	334,358	0.0598	3,327,212	0.1920

經擴大集團之未經審核備考經調整有形資產淨值附註

1. 本集團於二零一一年六月三十日之經審核有形資產淨值乃根據於二零一一年六月三十日本集團權益持有人應佔之經審核資產淨值金額約1,077,643,000港元減無形資產金額約2,156,585,000港元、相關遞延稅項負債約539,146,000港元及非控股權益約874,154,000港元計算。
2. 就計算本集團之每股未經審核有形資產淨值而採用之股份數目為5,591,195,552股，即於二零一一年六月三十日之已發行股份數目。
3. 本集團於二零一一年六月三十日之未經審核備考經調整有形資產淨值乃根據於二零一一年六月三十日經擴大集團權益持有人應佔之未經審核備考經調整資產淨值金額約6,721,390,000港元減無形資產金額約1,277,859,000港元、商譽約2,492,857,000港元、相關遞延稅項負債約146,542,000港元及非控股權益約229,996,000港元計算。
4. 就計算經擴大集團之每股未經審核備考經調整有形資產淨值而採用之股份數目為17,327,911,186股，包括於二零一一年六月三十日之5,591,195,552股已發行股份及上文附註3(i)所述將予發行之11,736,715,634股新股份，惟不包括於可換股票據獲轉換後將予發行之任何新股份，原因為該等新股份並不直接歸屬於收購事項而與未來事件相關。