

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本公告全部或任何部份內容所導致或因倚賴該等內容而產生的任何損失承擔任何責任。



**Vale S.A.**

(於巴西註冊成立的 *Sociedade por Ações*)

(普通預託證券股份代號：6210)

(A 類優先預託證券股份代號：6230)

**Vale 於 2010 年的表現 (巴西公認會計原則 – 國際財務報告準則)**

以下載列 Vale S.A. 於 2011 年 2 月 24 日 (里約熱內盧時間) 所刊發的公告正文。

**Vale S.A. 的**

首席財務官兼投資者關係主管

Guilherme Perboyre Cavalcanti

香港，2011 年 2 月 25 日

## 卓越的一年

### Vale 於 2010 年的表現

巴西交易所：VALE3、VALE5

紐約證券交易所：VALE、VALE.P

泛歐交易所：VALE3、VALE5

香港聯交所：6210、6230

LATIBEX: XVALO、XVALP

[www.vale.com](http://www.vale.com)  
[rio@vale.com](mailto:rio@vale.com)

投資者關係部

Roberto Castello Branco  
Viktor Moszkowicz  
Carla Albano Miller  
Andrea Gutman  
Christian Perlingiere  
Fernando Frey  
Marcio Loures Penna  
Samantha Pons  
Thomaz Freire  
電話：(5521) 3814-4540

里約熱內盧，2011年2月24日—Vale S.A.(Vale)於2010年第四季及2010年均錄得卓越表現。這是我們歷來最好的全年業績，經營收入、經營收益、經營利潤率、現金收入及淨盈利均錄得有史以來的最高水平。2010年，我們的淨盈利創下了採礦行業中的歷史新高。與此同時，我們為了使優秀的業績得以延續，提供資金為未來的增長創建新的平台，所撥資源為全球採礦業之冠。

本公司首席執行官Roger Agnelli表示：「公司目前處於黃金年代。但由於我們產品在全球的需求仍在持續增長，加上我們儲備的增長項目的規模及質量，我堅信，我們的明天將會更加美好。」

2009年的業績相對疲弱，但表現仍然穩健，屬於過渡時期。進入2010年，我們實現了強勁復甦並取得出色表現，而這則全賴兩股力量的有力推動：一是面對全球經濟衰退，本公司需要改變以及進行結構性變革，為此推行的各項措施現已初見成效；二是全球經濟在新興經濟體的帶領下從2008年底／2009年初的低谷反彈，而新興經濟體作為推動礦物及礦產需求的主要動力，更是以高於全球經濟復甦水平的速度迅速增長。

如何為增長融資、維持穩健的資產負債表及滿足股東對資本回報的期望是增長型企業普遍面臨的三重困境，但由於我們的業務能夠持續產生充足現金而且對資本分配進行嚴格控制，因此我們再次克服了這些困難。

為了維護現有資產以及開拓多個內部增長機會，Vale已投入了127億美元。2010年，Vale已交付以下六個項目：(a)一個鐵礦石礦場增加20百萬公噸／年；(b)TKCSA（一家鋼板廠）；(c)Bay óvar（一個磷酸鹽岩石礦場）；(d)Tres Valles（一項銅業務）；(e)On ça Puma（一項鎳鐵業務）；及(f)Oman（一項鐵礦石球團業務）。

此外，我們以67億美元為收購事項融資，包括收購一項位於巴西的肥料資產。2010年，Vale的投資額合共達194億美元，位居全球採礦業之首。

與此同時，我們為股東帶來了有史以來最高的50億美元回報，其中股息分派為30億美元，另20億美元則是透過股份回購。此外，於2011年1月31日，我們更向股東分派10億美元的特別股息。

我們動用近250億美元用於投資及向股東派發現金回報後，年結資產負債表中的債務總額／經調整EBITDA比率仍能維持於1.0倍的水平。

2010年，Vale於巴西開展的業務中產生稅收總額為124.67億美元，較上年度增長25.7%。

2010年12月，我們的股份於香港聯合交易所有限公司（香港聯交所）主板上市交易。隨著我們在亞洲其中一家最重要的證券交易所上市，我們現已為全球投資者在美洲、歐洲及亞洲地區建立了全天候的股份交易平台，同時亦鞏固了Vale作為一家重要的全球性公司的地位。

過去十年（2001年至2010年），Vale為股東創造的價值達1,545億美元，分派了174億美元的股息。2001年至2010年期間，年均股東總回報率為38.2%，為同業中的最高水平。

我們將全球可持續發展視為己任，在環境保護和社會項目方面我們已分別投入7.37億美元和3.99億美元，我們為承擔企業社會責任投入的總支出達11.36億美元。為了在取得卓越營運及財務表現的同時實現可持續發展，我們不斷開發新的技術方案，同時我們亦不斷為經營所在的社區創造機會，促進社會和經濟的流動性。

Vale表現的摘要如下：

- 於 2010 年第四季錄得經營收入 270 億雷亞爾，於 2010 年錄得 853 億雷亞爾。
- 按 EBIT（扣除利息及稅項前盈利）計算，2010 年錄得年度經營收益 405 億雷亞爾。2010 年第四季經營收益總額為 128 億雷亞爾。
- 按 EBIT 利潤率計算，2010 年錄得經營利潤率 48.7%，屬同業最高水平。2010 年第四季經營利潤率達 48.5%。
- 按 EBITDA（扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利）計算，2010 年錄得現金收入 464 億雷亞爾，2010 年第四季為 146 億雷亞爾。
- 年度淨盈利錄得 301 億雷亞爾，創採礦行業歷史新高，相當於每股 5.66 雷亞爾。2010 年第四季淨盈利 100 億雷亞爾，創歷年第四季最高記錄。
- 2010 年錄得資本支出（不包括收購事項）127 億美元，亦為全球採礦行業中的最高水平。
- 2010 年股東資本回報達 50 億美元，其中股息分派為 30 億美元（相當於每股 0.57 美元），股份回購項目佔 20 億美元。
- 2010 年底，債務總額／經調整 EBITDA 比率為 1.0 倍，而 2009 年 12 月則為 2.5 倍。

## • 業務前景

全球經濟增長較預期為快，2011 年的經濟增長速度很可能會再次超越每年 4% 的長期趨勢。

經過年中的經濟疲軟階段，全球製造業產量在 2010 年第四季重拾增長步伐，並繼續在本年年初上升，意味著存貨的增長步伐急劇放緩，及公司正面對貨品的最終需求上升而作出回應。繼去年 4 月至 9 月期間下降後，摩根大通全球製造業採購經理指數在 2011 年 1 月連續第四個月上升。同時，新訂單指數及訂單／存貨比率這兩項重要的領先指標亦正上揚，並重返 2010 年第一季的水平，顯示工業生產將在未來數月上升。

基於經濟由衰退邁向復甦的動態發展，我們預期製造業產量在全球經濟復甦的首 12 個月內錄得兩位數字增長率的情況不會重現，但這段期間仍會出現強勁增長，這對礦產和金屬的強勁需求提供支持。

與 2008/2009 年經濟大衰退後的第一階段復甦相比，現階段的全球經濟活動增長已蔓延至更廣闊的行業及地區。

自 2003 年中全球國內生產總值每年以 5% 以上的速度增長以來，製造業和服務業首次同步向上，顯示廣泛層面的最終需求上升，為增長的持續性增添動力。服務業活動回升尤其重要，原因是服務業有創造大量就業機會的潛力，繼而進一步刺激消費開支。

隨著增長蔓延至較廣泛的行業，全球經濟活動的地區發展亦見改善。動力變化轉趨基於多國的廣泛源頭，為復甦提供額外動力。美國現正帶領全球經濟恢復增長，而歐元

區內主要國家的經濟看來亦呈現有力反彈。

儘管歐元區周邊國家財政不穩的風險正在重現，但市場的表現很可能會一如 2010 年 12 月金融市場動蕩期間般，當時周邊國家的財政壓力仍然受控，而且並無波及其他國家。雖然歐元區可能更趨一體化，但周邊經濟體系的商業週期通常並非與主要經濟體系的商業週期同步，而我們預料這情況將在短期內持續。

在幾股基本動力的支持下，全球經濟活動將繼續高速增長。

在已發展經濟體系，貨幣政策依然寬鬆，政策性利率實際為負數，這有助於支持經濟復甦。

受到健全的財政狀況、強勁的盈利能力和現金流量所推動，企業已改變自 2010 年中採取的防衛性策略，轉為較進取地增加資本支出。例如，全球礦業資本支出（Vale 佔當中 240 億美元的主要份額）很可能於本年超越 2008 年的高位 1,200 億美元。已發展經濟體系的消費耐用用品開支以往一直偏低，但美國和日本的有關開支自去年底上升。

金融環境為經濟增長帶來支持。全球資本市場的流動資金充裕，而且價格波動性偏低，同時，美國、日本、歐元區和英國的高級借貸主管調查報告顯示，在銀行信貸方面，企業貸款的供應（信貸條款與標準）和需求均明顯改善，為經濟復甦帶來良性循環。調查報告顯示自 2007 年第三季以來，信貸需求首次上升，這現象在美國和德國尤為明顯。與此同時，銀行開始放寬客戶信貸（包括信用卡和汽車貸款）的條款和放貸標準，而自 2006 年以來長期疲弱的消費者需求已開始回穩。

在過去數月，投資者的資金由新興市場重新流向已發展市場，導致新興市場的股價明顯跑輸已發展市場，此況在 2011 年首數月尤其明顯。

上述資金流向部分受投資者對已發展經濟體系增長前景的情緒改變所影響，投資者至最近為止一直對之看淡。另一原因是投資者憂慮新興經濟體系的通脹上升，因為新興市場的中央銀行所採取的政策被視為落後於緊縮週期。

事實上，雖然全球化帶來互連效應，但預期新興經濟體系將繼續與先進經濟體系脫鉤，這與新興國家的偏低人均收入水平將會有條件地與較富裕國家的水平接軌的長遠發展趨勢相符。

在所有其他因素保持不變的情況下，已發展地區的較高速經濟增長只能通過幾個渠道推動新興經濟體系的增長，亦有助提高這些國家的礦產和金屬需求。經歷了 2009 年的嚴重萎縮後，已發展地區的金屬耗用量仍然較金融危機前的水平為低。這情況在鋼鐵市場尤為明顯，2010 年的鋼鐵耗用量水平較 2007 年的高峰下降接近 20%。

物價壓力主要源自農產品價格自 2010 年中以來的急劇上升，這是由於俄羅斯、澳洲、阿根廷、美國和中國等國家的惡劣天氣狀況導致多次供應緊張所致。在新興經濟體系，食品價格升幅推高整體通脹率的幅度往往顯著得多，這些地區的消費者對非加工食品的需求較為殷切，而且食品消費佔家庭開支的比重較大。

食品價格上漲意味著相對價格的變動：食品相對其他貨品和服務來說漸趨昂貴，但食品漲價並非通脹－即持續的整體物價上漲－的基本原

因。因此，食品漲價往往僅表示整體通脹會短暫上升。

商品價格對消費物價指數的影響往往輕微，因為商品價格的影響力在整個生產鏈中被攤薄，其影響程度在由上游移往下游的過程中逐步減弱。中央銀行在八十年代開始因打擊通脹而建立公信力，此後商品價格與核心消費物價的變動的相關性一直極低，即使在經濟增長及資源使用率高企的期間亦然。

面對農產品價格飆升，新興市場的中央銀行現正提高政策性利率以壓抑其第二波影響，採取這種先發制人的行動的目的是阻止農產品價格升幅帶動經濟體系內的其他價格上升，以致可能影響核心通脹。

新興國家內出現某些過大需求成為通脹預期的改變主因的情況，在這些情況下，中央銀行正在收緊貨幣政策，並使財政政策由 2009 年的反經濟週期政策變得更為正常化，當時採取的政策旨在預先遏止全球金融危機引致的衰退壓力。

未來的主要挑戰在於調校政策正常化的步伐，以確保在維持經濟增長的同時，亦能遏抑隨著擴張型週期漸趨成熟而累積的通脹壓力。根據新興經濟體系在過去最少十年的貨幣政策制定經驗，我們得知中央銀行過往能夠克服這項挑戰，而新興經濟體系的貨幣政策的公信力，是這些經濟體系在面臨全球金融危機時依然屹立不倒，並且能在過去十年維持較快經濟增長的促進因素之一。

我們相信，除非基本條件惡化，否則這些憂慮與不久之前導致金融資產上升及商品價格波動的其他干擾因素類似，但其對實體經濟及／或經濟增長的前景並無影響。

至於最大的新興市場經濟體系中國方面，近期消費物價指數的上揚令人日益擔憂通脹以及抵抗通脹的後果。按月通脹率的升幅主要來自食品價格，其中以對天氣變化敏感的蔬菜價格的升幅最大。食品通脹（食品佔消費物價指數籃子的34%）按年計算為 10.3%，而非食品價格則上升 2.6%。假設並無出現不尋常的重大天災，我們預計食品價格稍後會放緩，導致通脹減慢。

中國的央行中國人民銀行使用幾種手段控制貨幣及信貸，而信貸是非常重要的變數，因為其佔國內生產總值約 130%。儘管有其他融資渠道，但對於公司和地方政府來說，銀行借貸仍然是最重要的外部融資渠道。

為了收緊流動資金，中國人民銀行自去年初開始已八次上調銀行法定準備金率，以求以低於市場利率的成本消除國家的國際儲備大幅增加所構成的貨幣影響。

銀行貸款利率由中國人民銀行直接釐定，與資本成本息息相關。由於實質的銀行貸款利率總是設於低水平，與固定資產投資的預期回報相比時尤見低落，因此其並非制約貸款需求的因素。同樣，我們相信上調邊際利率並不會影響銀行借款金額。

除非中國人民銀行決定使用更為市場化的手段，以導致利率大幅上升等情況，否則，控制信貸擴張的最有效工具是採用直接的量化控制措施，這些控制措施通過要求大型的國有商業銀行減慢借貸而發揮效用，情況猶如 2004 年、2007 年底和 2008 年部份時段一樣。

直至目前為止，中國官方部門在這個週期並無運用量化控制措施以遏止商業銀行的信貸擴張，相信這是

由於預期目前的通脹率上升只是短暫現象所致。

中國的工業產量及固定資產投資在 2010 年下半年重拾升軌。以國內生產總值的增長計量，中國經濟在 2010 年最後一季表現優異，以調整後季節性年化基準計算按季增長 12%，這是自從 2009 年第二季以來的最大升幅，當時中國經濟正從全球金融危機中復甦。

我們預期中國的增長在 2011 年上半年將維持在 10% 以上，並主要由內需所推動，而在下半年則有所放緩。預期礦產和金屬的需求仍然強勁，這不僅是由於快速的經濟增長，也是由於補充存貨所致。

自 2010 年 7 月中以來，鐵礦石在現貨市場的價格一直上升，達到每公噸接近 200 美元，超越金融危機後的高位（即去年 4 月的 186 美元）。價格上漲反映由中國主導的強勁全球需求與供應緊張所帶來的影響。

全球碳鋼產量與全球工業生產的發展情況非常相似。自 2009 年中顯著回升並在 2010 年 4 月份達到高峰後，產量開始回落。2010 年第四季出現逆轉趨勢，而去年 12 月鋼鐵產量達到 14.7 億公噸（以季節性調整後年化基準計）的歷史新高，意味著鐵礦石和煉焦煤的需求壓力加大。

在供應方面，印度在截至幾年前一直是中國的第二大供應國，但自 2007 年起被巴西超越。印度在中國進口量所佔的市場份額自 2005 年連續下跌，由 2005 年 25% 的高峰回落至 2010 年的 15.6%。

由於經濟快速增長使鋼鐵需求殷切，因此印度將越來越多的鐵礦石重新分配至其高爐，刺激鋼鐵產量

在 2005 年至 2010 年期間以平均每  
年 11.7% 的速度增長。

因此，印度去年的出口量下跌  
11%，為多年來首次報跌，不應是  
偶然的一次性事件，而較大可能是  
趨勢的一部份，原因是印度將需要  
更多的鐵礦石來支持其工業化進  
程，以及極需就興建基礎設施作出  
的大額投資。

中國鐵礦石的質量持續惡化，需要  
更多的原礦以生產用於高爐的鐵礦  
石，而且未能如期增加產量。為了  
滿足其不斷增長的進口需求，中國  
拓闊其供應商基礎，加添了一些小  
型的非傳統供應商和陸運供應商，  
原因是傳統的海運供應商（巴西、  
澳洲和印度）無法滿足其對原材料  
的需求，這明確顯示全球鐵礦石供  
應緊張。

由於存在需求壓力，加上全球生產  
和出口大國澳洲昆士蘭州的巨大降  
雨量和水災導致供應緊張，煉焦煤  
的價格自 2010 年下半年開始上升並  
有持續高企的傾向，意味對鐵礦石  
市場造成正面的溢出效應。貴價煤  
有助刺激生產商較密集式地使用高  
質量的鐵礦石，以便降低鋼廠高爐  
內焦炭的消耗量，為我們的鐵礦石  
製造更大的溢價壓力。

撇除週期性的影響及短暫的價格波  
動，實質的鐵礦石價格看來處於長  
期上升軌道，猶如二次世界大戰至  
七十年代初期的情況一樣。該趨勢  
反映相對稀缺資源的溢價上漲，主  
要由於地質和機構性因素所限，即  
使價格上的刺激因素亦不足以令產  
能的擴張步伐追上需求。其中一個  
在預測未來產量時經常被人遺忘的  
事實是飽和產量的投資需求量，在  
該情況下需要用較大量的鐵礦石來  
填補產能損失。

在資源越來越稀缺的情況下，Vale  
龐大、高質量的鐵礦石儲量以及其

開發和交付大型項目的獲確證能  
力，再加上強勁的現金流量支持，  
都是其主要的競爭優勢，並且能為  
股東創造價值<sup>1</sup>。

經歷三年的萎縮後，全球不銹鋼的  
產量（佔原生鎳消耗量的幾乎三分  
之二）在 2010 年急升 23.4%，增長  
速度達到歷史新高。由於訂單數量  
增多，很多鋼廠以全產能運作，因  
此繼 2010 年第四季錄得按季季節性  
調整後年度增長率 10% 後，不銹鋼  
產量進一步上升。304 不銹鋼的價  
格繼續上升，但其目前水平仍然比  
2007 年的高峰期低 30%。

由於航天、油氣和石化行業的最終  
用家所帶動，不銹鋼應用市場對鎳  
的需求一直強勁，而且正在積累上  
升動力，而 Vale 是不銹鋼應用市場  
的領先公司。

需求旺盛，足以抵銷 2010 年產量上  
升帶來的價格壓力有餘。例如，加  
拿大的業務在 2010 年下半年正常  
化，導致我們的鎳產量相比 2010 年  
上半年增加 55.7%。2010 年第二  
季，歐洲大陸的金融壓力導致市場  
出現調整，其後強勁的基本因素以  
及商品價格聯動的邊際影響令鎳價  
從 2010 年 6 月初的每公噸 18,000  
美元攀升至最近的接近 30,000 美  
元。由於預期鎳價上升，鎳的存貨  
量自 2010 年 8 月份逐步增加，一直  
到年底為止，但在 2011 年 1 月中之  
後開始回落，反映供求失衡的情  
況。

在可見的將來，預計鎳的基本因素  
將保持強勁。

<sup>1</sup> Vale 是多元化的礦業公司，根據波士  
頓諮詢集團(The Boston Consulting  
Group)在 2011 年 2 月刊發的「礦業價  
值創造」，Vale 在 1999 年至 2009 年  
間創造每年 35.7% 的全球最高股東總回  
報。由 2008 年 12 月至 2009 年 12  
月，Vale 為股東創造 1,300 億美元的  
價值，並派發 153 億美元的股息。

不銹鋼的消耗量與消費開支密切相關，而且極受收入增長的影響。這有助解釋為何在新興經濟體系鎳的消耗強度（以每美元國內生產總值的消費計）仍然較先進經濟體系為低，而這情況與其他金屬（如鋼和銅）不同。預期新興經濟體系的人均收入高增長趨勢將會持續，並且將如最近幾年般推動全球消費開支，意味著就中期而言，鎳的需求有龐大的增長潛力。

在短期來說，預期供應量將不會受到價格的太大刺激。我們在 Sudbury 的 Copper Cliff 熔煉廠兩個高爐的其中一個將持續停產至少 16 個星期，引致成品鎳的估計產量損失 15,000 公噸。此外，本年度業界的新項目陸續啟動所帶動的產量上升，預計大部分將於 2011 年下半年出現。

紅土褐鎳項目－全球供應量最豐富的鎳礦石品種－正致力在增產期和達到額定產能方面達到期望。這些困難可能使全球供應量長期而言維持緊絀。

除了強勁的需求，銅在供應量方面的限制亦繼續令價格出現上調壓力。除了一次性的事件（如罷工）以外，難以在礦品位穩步下降的舊礦場保持產量水平，也是限制供應的主要因素。市場緊張加上周邊商品價格聯動的影響，導致銅價在本月初攀升至每公噸 10,000 美元，較 2010 年 6 月初的低位 6,100 美元上升 64%。

受到銅價變動的刺激，廢鐵的供應增加，加上互相替代的潛在威脅

（因為與鋁價的差距擴闊，鋁價由 2009 年 1 月份的每公噸 1,275 美元飆升至 2011 年 2 月份的 7,500 美元），亦很可能對價格緩和造成影響。

目前，Vale 正增加 Tres Valles 的產量，Tres Valles 是我們位於智利的銅項目，陰極銅年產能達 18,500 公噸。Salobo 第一階段的銅精礦年產能為 100,000 公噸，預計將於 2011 年下半年投產。

肥料市場受到農業盈利能力上升的正面影響，而農業盈利能力上升乃由於在 2009 年和去年部份期間，穀物價格飆升、經濟條件利好以及存貨消耗所致。

巴西市場是我們大部分產品的目標市場，巴西是全球第四大消費國，在過去 20 年以來，巴西的消費每年增加 6%，遠超全球的增長速度。需求量在本年上半年處於季節性低位，而會於較後時間（即 9 月至 11 月巴西的主要耕種季節）上升。

磷酸鹽岩石和磷酸鹽（例如 MAP 和 DAP）的價格在 2010 年初開始上升，而且預計在本年度將會維持穩定。由於存貨消耗需要較長時間，磷酸鉀的價格在去年底才開始反彈，並預計在 2011 年攀升至較高的穩定水平。今年首兩個月的價格上升公布已經證實了全球磷酸鉀市場的樂觀前景。

儘管礦業公司一般面對經營性和市場風險，我們預期 Vale 在 2011 年的表現能夠支持其持續為股東創造價值。

## 節選財務指標

百萬雷亞爾	2006年	2007年	2008年	2009年 (a)	2010年	2006年 至2010 年的年 複合增 長率
經營收入	46,746	66,385	72,766	49,812	85,345	16.2%
EBIT	20,089	29,315	29,847	13,173	40,490	19.2%
EBIT 利潤率(%)	44.4	45.3	42.3	27.2	48.7	
EBITDA	22,759	33,619	35,022	18,641	46,378	19.5%
淨盈利	13,431	20,007	21,279	10,337	30,070	22.3%
每股盈利(按全面攤薄基準計算)(美元/股)	2.78	4.14	4.08	0.97	5.66	19.5%
出口(百萬美元)	9,656	12,492	17,606	13,719	29,090	31.7%
淨出口(百萬美元)	8,784	11,533	16,203	12,999	27,668	33.2%

百萬雷亞爾	2009年第四季(a)	2010年第三季	2010年第四季
經營收入	12,048	26,376	26,958
EBIT	2,267	14,615	12,842
EBIT 利潤率(%)	19.4	56.9	48.5
EBITDA	3,716	15,923	14,636
淨盈利	2,707	10,554	10,002
出口(百萬美元)	3,582	9,791	9,004
淨出口(百萬美元)	3,485	9,356	8,436

## 經營收入明細

百萬雷亞爾	2009 年第四 季	2010 年第三 季	2010 年第四 季	2009 年	%	2010 年	%
<b>主體材料</b>	<b>7,769</b>	<b>20,229</b>	<b>19,243</b>	<b>31,214</b>	<b>62.7</b>	<b>62,661</b>	<b>73.4</b>
<b>非有色金屬礦產</b>	<b>7,532</b>	<b>19,850</b>	<b>18,842</b>	<b>30,212</b>	<b>60.7</b>	<b>61,322</b>	<b>71.9</b>
鐵礦石	5,948	15,000	14,136	25,234	50.7	45,419	53.2
球團	6	1	9	18	-	22	-
錳礦石	1,206	4,440	4,269	3,869	7.8	14,205	16.6
鐵合金	111	118	76	275	0.6	458	0.5
球團廠經營服務	198	280	289	693	1.4	1,091	1.3
其他	63	11	63	123	0.2	127	0.1
<b>煤</b>	<b>237</b>	<b>378</b>	<b>401</b>	<b>1,002</b>	<b>2.0</b>	<b>1,339</b>	<b>1.6</b>
熱能煤	112	196	77	400	0.8	515	0.6
煉焦煤	125	182	324	602	1.2	824	1.0
<b>有色金屬</b>	<b>2,984</b>	<b>3,401</b>	<b>5,172</b>	<b>13,414</b>	<b>26.9</b>	<b>14,505</b>	<b>17.0</b>
鎳	1,289	1,556	2,439	6,457	13.0	6,698	7.8
銅	569	689	1,276	2,232	4.5	2,794	3.3
鉑族金屬	2	17	130	291	0.6	174	0.2
貴金屬	5	18	78	133	0.3	124	0.1
鈷	11	7	26	84	0.2	52	0.1
鋁	452	378	502	1,687	3.4	1,794	2.1
氧化鋁	603	677	654	2,337	4.7	2,650	3.1
鋁土礦	53	60	67	193	0.4	219	0.3

肥料養份	188	1,400	1,304	810	1.6	3,201	3.8
碳酸鉀	188	151	125	810	1.6	492	0.6
磷酸鹽	-	1,002	868	-	-	2,085	2.4
氮	-	230	302	-	-	593	0.7
其他	-	17	9	-	-	31	-
物流服務	722	894	722	2,838	5.7	3,236	3.8
鐵路	570	712	602	2,322	4.7	2,605	3.1
港口	152	182	120	516	1.0	631	0.7
其他	385	452	517	1,537	3.1	1,741	2.0
總計	12,048	26,376	26,958	49,812	100.0	85,345	100.0

## 經營收入（按目的地劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第四季	2010 年第三季	2010 年第四季	2009 年	%	2010 年	%
北美洲	751	1,182	1,601	4,138	8.3	4,556	5.3
美國	426	633	773	2,264	4.5	2,433	2.9
加拿大	292	490	789	1,832	3.7	1,994	2.3
墨西哥	33	59	40	42	0.1	130	0.2
南美洲	2,448	5,063	4,797	8,507	17.1	16,148	18.9
巴西	2,179	4,566	4,196	7,758	15.6	14,306	16.8
其他	269	497	601	749	1.5	1,842	2.2
亞洲	6,015	14,502	14,569	27,709	55.6	44,544	52.2
中國	3,560	9,137	9,317	18,379	36.9	27,581	32.3
日本	1,528	2,975	2,858	4,709	9.5	9,303	10.9
南韓	352	1,130	1,244	1,783	3.6	3,359	3.9
台灣	292	565	763	1,365	2.7	2,168	2.5
其他	283	696	388	1,474	3.0	2,133	2.5
歐洲	2,406	4,517	4,725	8,080	16.2	16,217	19.0
德國	804	1,598	1,826	2,118	4.3	5,601	6.6
比利時	181	229	356	661	1.3	766	0.9
法國	230	351	613	661	1.3	1,339	1.6
英國	163	482	611	1,103	2.2	2,052	2.4
意大利	253	501	548	650	1.3	1,832	2.1
其他	775	1,356	771	2,888	5.8	4,628	5.4
世界其他地區	428	1,112	1,266	1,377	2.8	3,879	4.5
總計	12,048	26,376	26,958	49,812	100.0	85,345	100.0

## 已售貨品成本細分

百萬雷亞爾	2009 年第四季(a)	2010 年第三季	2010 年第四季	2009 年(a)	%	2010 年	%
外包服務	1,238	1,219	1,409	4,277	15.4	4,640	13.7
貨物運輸	226	277	275	1,012	3.6	1,050	3.1
設備及設施保養	282	346	416	964	3.5	1,269	3.8
營運服務	470	341	478	1,125	4.1	1,369	4.1
其他	260	255	240	1,176	4.2	953	2.8
材料	1,395	1,592	1,665	5,943	21.4	6,071	18.0
備件及維修設備	577	611	576	1,982	7.1	2,251	6.7
進料	516	646	614	2,303	8.3	2,367	7.0

輪胎及傳送帶	77	65	72	310	1.1	315	0.9
其他	225	270	403	1,348	4.9	1,138	3.4
<b>能源</b>	<b>1,260</b>	<b>1,621</b>	<b>1,578</b>	<b>4,539</b>	<b>16.4</b>	<b>5,858</b>	<b>17.4</b>
燃料及燃氣	767	1,033	897	2,779	10.0	3,615	10.7
電能	493	589	681	1,760	6.3	2,243	6.6
<b>購買產品</b>	<b>330</b>	<b>465</b>	<b>588</b>	<b>1,218</b>	<b>4.4</b>	<b>1,908</b>	<b>5.7</b>
<b>員工</b>	<b>1,023</b>	<b>971</b>	<b>1,258</b>	<b>4,076</b>	<b>14.7</b>	<b>3,922</b>	<b>11.6</b>
<b>折舊及耗減</b>	<b>1,128</b>	<b>1,080</b>	<b>1,536</b>	<b>4,642</b>	<b>16.7</b>	<b>4,916</b>	<b>14.6</b>
<b>其他</b>	<b>827</b>	<b>2,056</b>	<b>2,351</b>	<b>3,055</b>	<b>11.0</b>	<b>6,440</b>	<b>19.1</b>
<b>總計</b>	<b>7,201</b>	<b>9,004</b>	<b>10,385</b>	<b>27,750</b>	<b>100.0</b>	<b>33,756</b>	<b>100.0</b>

<b>EBITDA</b>					
<i>百萬雷亞爾</i>	2009 年第 四季(a)	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年(a)	2010 年
淨經營收入	11,682	25,678	26,493	48,496	83,225
已售貨品成本	(7,201)	(9,004)	(10,385)	(27,750)	(33,756)
銷售、一般及行政	(696)	(780)	(1,190)	(2,347)	(3,201)
研發	(522)	(387)	(506)	(1,964)	(1,567)
其他經營開支	(995)	(892)	(1,570)	(3,262)	(4,211)
<b>EBIT</b>	<b>2,267</b>	<b>14,615</b>	<b>12,842</b>	<b>13,173</b>	<b>40,490</b>
折舊、攤銷及耗減	1,449	1,231	1,794	5,447	5,741
已收股息	-	76	-	21	147
<b>EBITDA</b>	<b>3,716</b>	<b>15,923</b>	<b>14,636</b>	<b>18,641</b>	<b>46,378</b>

業務	項目	預算 百萬美元		狀況
		2011 年	總計	
主體材料／物 流	Carajás Serra Sul S11D	1,017	6,776	該項目位於巴西帕拉州的卡拉加斯南緣，將經營一處礦場及選礦廠，產能為 90 百萬公噸／年，採用無軌採礦作業方式。該項目計劃於 2014 年下半年動工。
	卡拉加斯—增加 40 百萬公噸／年	481	2,968	卡拉加斯的產能已由原先的增加 30 百萬公噸／年擴大至 40 百萬公噸／年，因此董事會已批准 4.90 億美元的額外資本支出。投資包括興建一個乾加工廠及擴大 Ponta da Madeira 海運碼頭運輸能力的開支。環保主管部門已授予植被清除許可證和安裝許可證。該項目計劃於 2012 年下半年動工。
	Simandou 第一期	861	1,260	Simandou 第一期預計產能為 15 百萬公噸／年。該項目包括開發位於幾內亞 Simandou 地區南部的 Zogota 礦場、興建一個乾加工廠及建設約 100 公里鐵軌，將礦場營運與利比里亞境內現有的鐵路連接。該項目計劃開始投產，產能為 2 百萬公噸／年，並將在 2014 年增加至 15 百萬公噸。
	Teluk Rubiah	148	1,371	該項目於初始階段包括興建具備足夠深度來接納 400,000 載重噸船舶的海運碼頭及每年可處理最多 3,000 萬公噸鐵礦石的儲礦場，未來將有望增加到最多每年 1 億公噸。該項目現時計劃於 2014 年上半年動工。

## 總投資（按類別劃分）

百萬美元	2009 年 第四季	2010 年 第三季	2010 年 第四季	2009 年	%	2010 年	%
內部增長	2,232	2,248	3,434	6,855	76.1	9,375	73.8
項目	1,923	1,902	3,103	5,845	64.9	8,239	64.9
研發	309	346	332	1,010	11.2	1,136	8.9
持續經營業務	817	833	1,657	2,157	23.9	3,330	26.2
總計	3,049	3,081	5,091	9,013	100.0	12,705	100.0

## 總投資（按業務領域劃分）

百萬美元	2009 年第四季	2010 年第三季	2010 年第四季	2009 年	%	2010 年	%
主體材料	1,041	1,165	1,698	2,687	29.8	4,441	35.0
非有色金屬礦產	843	948	1,332	2,124	23.6	3,474	27.3
煤	199	217	366	564	6.3	967	7.6
有色金屬	983	702	1,095	3,053	33.9	2,973	23.4
肥料養份	-	204	362	91	1.0	843	6.6
物流	663	604	1,354	1,985	22.0	2,852	22.4
發電	203	209	152	688	7.6	656	5.2
鋼	26	28	88	184	2.0	186	1.5
其他	132	170	342	324	3.6	755	5.9
總計	3,049	3,081	5,091	9,013	100.0	12,705	100.0

## 債務指標

百萬美元	2009 年第四季	2010 年第三季	2010 年第四季
債務總額	22,880	25,267	25,343
淨債務	11,840	15,544	15,966
債務總額／過去 12 個月經調整 EBITDA（倍）	2.5	1.3	1.0
過去 12 個月經調整 EBITDA／過去 12 個月利息開支（倍）	8.2	18.1	23.8
債務總額／企業價值(EV)(%)	14.4	14.4	13.2

## 非有色金屬礦產業務表現

## 銷售量

千公噸	2009 年 第四季	2010 年 第三季	2010 年 第四季	2009 年	2010 年
鐵礦石	60,597	65,385	67,905	226,934	247,007
球團	9,221	13,163	13,969	26,540	50,244
總計	69,818	78,548	81,874	253,474	297,251
錳礦石	385	233	352	986	1,119
鐵合金	64	90	109	253	401

## 銷售量（按目的地劃分）— 鐵礦石及球團

千公噸	2009 年第四季	2010 年第三季	2010 年第四季	2009 年	%	2010 年	%
亞洲	44.3	52.0	50.4	184.9	72.9	183.6	61.8
中國	31.2	36.7	36.7	144.0	56.8	129.3	43.5

日本	8.4	8.3	7.8	22.8	9.0	31.4	10.5
南韓	2.4	3.8	4.5	10.9	4.3	14.0	4.7
其他	2.2	3.2	1.4	7.3	2.9	9.0	3.0
<b>歐洲</b>	<b>13.0</b>	<b>14.4</b>	<b>17.8</b>	<b>34.6</b>	<b>13.6</b>	<b>63.0</b>	<b>21.2</b>
德國	4.5	5.8	6.1	11.2	4.4	23.0	7.8
英國	1.1	1.7	1.4	4.8	1.9	7.9	2.7
法國	2.0	1.3	3.2	4.6	1.8	6.4	2.2
意大利	2.1	1.9	2.1	4.2	1.7	8.4	2.8
其他	3.3	3.7	5.1	9.9	3.9	17.3	5.8
巴西	8.1	7.5	8.0	22.2	8.8	32.1	10.8
美國	-	0.2	0.3	0.2	0.1	0.5	0.2
世界其他地區	4.4	4.3	5.4	11.6	4.6	18.0	6.0
<b>總計</b>	<b>69.8</b>	<b>78.5</b>	<b>81.9</b>	<b>253.5</b>	<b>100.0</b>	<b>297.3</b>	<b>100.0</b>

經營收入（按產品劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
鐵礦石	5,948	15,000	14,136	25,234	45,419
球團廠經營服務	6	1	9	18	22
球團	1,206	4,440	4,269	3,869	14,205
錳礦石	111	118	76	275	458
鐵合金	198	280	289	693	1,091
其他	63	11	63	123	127
<b>總計</b>	<b>7,532</b>	<b>19,850</b>	<b>18,842</b>	<b>30,212</b>	<b>61,322</b>

節選財務指標

	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
EBIT 利潤率(%)	37.7	72.7	66.1	49.0	66.1
EBITDA (百萬雷亞爾)	3,393	14,853	13,288	16,606	42,514

主體材料：煤業務表現

銷售量

千公噸	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
熱能煤	1,124	1,139	793	3,083	4,234
煉焦煤	747	565	1,106	2,590	3,150

經營收入（按產品劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
熱能煤	112	196	77	400	515
煉焦煤	125	182	324	602	824

節選財務指標

	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
EBIT 利潤率(%)	(47.6)	(3.9)	(30.2)	(19.6)	(23.1)
EBITDA (百萬雷亞爾)	(55)	130	(43)	12	22

基礎金屬業務表現

銷售量

千公噸	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
銅	46	55	82	216	208
鎳	41	42	63	224	174

鈷	208	134	201	1,854	663
貴金屬（盎司）	31	199	468	1,287	919
鉑族金屬（盎司）	2	11	70	233	97
鋁土礦	992	1,260	1,463	3,113	4,700
氧化鋁	1,283	1,422	1,303	5,246	5,314
鋁	130	97	130	495	453

## 經營收入（按產品劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
鎳	1,289	1,556	2,439	6,457	6,698
銅	569	689	1,276	2,232	2,794
鉑族金屬（盎司）	2	17	130	291	174
貴金屬（盎司）	5	18	78	133	124
鈷	11	7	26	84	52
鋁	452	378	502	1,687	1,794
氧化鋁	603	677	654	2,337	2,650
鋁土礦	53	60	67	193	219
總計	2,984	3,401	5,172	13,414	14,505

## 節選財務指標

	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
EBIT 利潤率(%)	(19.2)	12.3	10.6	(8.6)	7.2
EBITDA（百萬雷亞爾）	288	855	1,551	2,142	3,880

## 肥料養份業務表現

## 銷售量

千公噸	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
碳酸鉀	266	217	174	792	682
磷酸一鉍	-	351	305	-	703
重過磷酸鈣	-	277	113	-	461
普通過磷酸鈣	-	771	547	-	1,533
磷酸氫鈣	-	133	114	-	284
氮	-	335	325	-	746

## 經營收入（按產品劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
碳酸鉀	188	151	125	810	492
磷酸鹽	-	1,002	868	-	2,085
氮	-	230	302	-	593
其他	-	17	9	-	31
<b>總計</b>	<b>188</b>	<b>1,400</b>	<b>1,304</b>	<b>810</b>	<b>3,201</b>

## 節選財務指標

	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
EBIT 利潤率(%)	18.9	(2.0)	(13.5)	42.9	(6.6)
EBITDA (百萬雷亞爾)	88	95	141	500	295

## 物流業務表現

千公噸	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
鐵路	5,461	7,689	6,507	24,278	27,836
港口	6,108	7,003	4,573	21,474	23,284

## 經營收入（按產品劃分）

百萬雷亞爾	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
鐵路	570	712	602	2,322	2,605
港口	152	182	120	516	631
<b>總計</b>	<b>722</b>	<b>894</b>	<b>722</b>	<b>2,838</b>	<b>3,236</b>

## 節選財務指標

	2009 年第 四季	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年	2010 年
EBIT 利潤率(%)	10.2	21.8	9.5	8.2	16.1
EBITDA (百萬雷亞爾)	220	337	146	1,056	931

收益表					
百萬雷亞爾	2009 年第四季(a)	2010 年第三季	2010 年第四季	2009 年(a)	2010 年
總經營收入	12,048	26,376	26,958	49,812	85,345
稅項	(366)	(698)	(465)	(1,316)	(2,120)
淨經營收入	11,682	25,678	26,493	48,496	83,225
已售貨品成本	(7,201)	(9,004)	(10,385)	(27,750)	(33,756)
毛利	4,481	16,674	16,108	20,746	49,469
毛利率(%)	38.4%	64.9%	60.8%	42.8%	59.4%
經營開支	(2,213)	(2,059)	(3,266)	(7,573)	(8,979)
銷售開支	(116)	(134)	(234)	(426)	(579)
行政開支	(580)	(646)	(956)	(1,921)	(2,622)
研發開支	(522)	(387)	(506)	(1,964)	(1,567)
其他	(995)	(892)	(1,570)	(3,262)	(4,211)
扣除財務業績及少數股權參與前的經營利潤	2,267	14,615	12,842	13,173	40,490
權益業績	5	(56)	(36)	99	(48)
淨財務業績	(351)	65	(475)	2,094	(2,763)
經營利潤	1,922	14,624	12,331	15,366	37,679
出售聯屬公司收益	(331)	-	-	93	-
扣除稅項及社會貢獻前盈利	1,591	14,624	12,331	15,459	37,679
稅項及社會貢獻	1,184	(3,970)	(2,120)	(4,954)	(7,035)
終止經營業務業績	-	15	-	-	(222)
少數股東權益	(68)	(114)	(209)	(168)	(352)
淨盈利	2,707	10,554	10,002	10,337	30,070
每股攤薄盈利(雷亞爾)	0.59	1.97	1.89	0.97	5.66

資產負債表		
百萬雷亞爾	2009 年 12 月 31 日(a)	2010 年 12 月 31 日
資產		
流動資產	36,793	54,268
非流動資產	10,995	8,088
永久資產	129,950	152,306
總計	177,738	214,662
負債		
流動負債	17,470	31,384
非流動負債	59,975	66,953
其他	4,535	4,209
股東權益	95,758	112,116
股本	47,434	50,000
儲備	52,644	70,212
強制性可換股票據	4,587	1,441
累計匯兌調整	(8,907)	(9,537)
總計	177,738	214,662

## 現金流量表

百萬雷亞爾	2009 年第 四季(a)	2010 年第 三季	2010 年第 四季	2009 年(a)	2010 年
<b>經營活動產生的現金流量：</b>					
期內淨收入	2,776	10,668	10,211	10,505	30,421
淨收入與經營業務所得現金對賬的調整：					
於投資業績的權益	(22)	56	36	(99)	48
出售資產	331	-	-	(93)	-
終止經營業務（扣除稅項）	-	(15)	-	-	222
折舊、攤銷及耗減	1,449	1,231	1,794	5,447	5,741
遞延所得稅及社會貢獻	(335)	(754)	(707)	(37)	(2,251)
外匯及指數化損失（收益）淨額	(1,812)	1,344	(1,006)	(6,746)	24
出售物業、廠房及設備的損失	177	418	491	653	1,196
未變現衍生工具損失（收益）淨額	(367)	(687)	909	(2,649)	1,024
其他	(80)	364	112	(47)	452
應收賬款	565	(3,322)	2,063	2,287	(5,302)
存貨	(186)	(768)	(14)	2,796	(1,579)
可收回稅項	(820)	321	(57)	(1,151)	153
其他	82	(439)	744	(559)	750
供應商及承包商	1,375	1,274	(553)	(51)	1,653
工資及相關費用	179	295	353	112	363
所得稅	(292)	2,035	(313)	736	2,182
其他	(333)	466	(332)	413	280
<b>經營活動產生的淨現金</b>	<b>2,687</b>	<b>12,487</b>	<b>13,732</b>	<b>11,517</b>	<b>35,377</b>
短期投資	1,585	-	(2,987)	(1,131)	3,537
應收貸款及墊款	(73)	(141)	(65)	(1,067)	(161)
擔保及按金	12	(184)	291	(153)	(64)
添置投資	(2,032)	(7)	(15)	(3,422)	(120)
添置物業、廠房及設備	(4,895)	(6,842)	(9,196)	(16,108)	(23,546)
已收股息及利息	-	76	-	21	147
收購附屬公司（扣除所得現金）	-	(1,740)	-	(4,246)	(11,378)
出售投資／物業、廠房及設備所得款項	293	-	-	1,200	-
<b>投資活動動用的淨現金</b>	<b>(5,110)</b>	<b>(8,838)</b>	<b>(11,972)</b>	<b>(24,906)</b>	<b>(31,585)</b>
短期債務（淨額）	5	35	262	316	310
長期債務	2,874	3,332	1,966	6,286	8,375
普通股中發行可換股票據	-	-	-	577	-
優先股中發行可換股票據	-	-	-	1,281	-
金融機構	(118)	(2,359)	(1,596)	(808)	(4,547)
本公司股東應佔股息及利息	(2,565)	(0)	(2,897)	(5,299)	(5,095)
非控股股東應佔股息及利息	(82)	-	(137)	(82)	(243)
非控股股東交易	-	1,118	-	-	1,118
庫存股份	-	(585)	(2,806)	(22)	(3,391)
<b>融資活動產生（動用）的淨現金</b>	<b>113</b>	<b>1,540</b>	<b>(5,207)</b>	<b>2,249</b>	<b>(3,473)</b>
現金及現金等價物增加（減少）	(2,310)	5,190	(3,449)	(11,140)	318
期初現金及現金等價物	15,561	11,847	16,949	24,639	13,221
現金及現金等價物匯率變動的影響	(30)	(87)	(31)	(278)	(69)
<b>期末現金及現金等價物</b>	<b>13,221</b>	<b>16,949</b>	<b>13,469</b>	<b>13,221</b>	<b>13,469</b>
短期債務利息	(23)	(9)	(17)	(110)	(46)
長期債務利息	(513)	(440)	(547)	(2,277)	(1,983)
所得稅及社會貢獻	(1,795)	(1,312)	(2,008)	(2,698)	(3,694)
添置物業、廠房及設備－資本化利息	(103)	(76)	(49)	(384)	(310)
已付稅項及社會貢獻	2,776	10,668	10,211	10,505	30,421