

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，並表明概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Kazakhmys PLC 哈薩克銅業有限公司*

(根據一九八五年公司法於英格蘭及威爾斯註冊成立，註冊編號05180783)

(股份代號：847)

發佈截至二零一一年十二月三十一日止年度的最新業務情況 以及 恢復買賣

哈薩克銅業有限公司(「本公司」)欣然發佈截至二零一一年十二月三十一日止年度的最新業務情況。進一步詳情請參閱隨附的公告。

應本公司要求，本公司的股份已自二零一二年三月一日(星期四)下午一時三十分起暫停於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)買賣，以待本公司發佈截至二零一一年十二月三十一日止年度的最新業務情況。本公司已向聯交所申請本公司股份於二零一二年三月二日(星期五)上午九時正起恢復買賣。

承董事會命
哈薩克銅業有限公司
公司秘書
Robert Welch

香港，二零一二年三月一日

於本公告日期，董事會包括：V S Kim、O N Novachuk、E V Ogay、P S Aiken[†]、Lord Renwick of Clifton、KCMG[†]、S J N Heale[†]、C J Dines[†]、C H E Watson[†]、D E Yergozhin[#]。

[†] 獨立非執行董事

[#] 非執行董事

* 僅供識別

截至二零一一年十二月三十一日止年度 哈薩克銅業有限公司最新業務情況

本報告提供哈薩克銅業所經營業務的營運及未經審核財務業績，但不包括來自ENRC PLC (哈薩克銅業持有其26%的權益)的貢獻。哈薩克銅業的全年綜合初步業績(包括來自ENRC的貢獻)將於二零一二年三月二十七日發佈。

營運概要

- **主要金屬的生產符合二零一一年初訂立的目標**
 - 全年陰極銅產量為301千噸
 - 以自產精礦生產的陰極銅約當量為299千噸
 - 金、銀產量高於指引
- **Kazakhmys Power 繼續受惠於旺盛的需求**
 - Ekibastuz GRES-1電廠的發電量較上一年增長15%
 - Ekibastuz GRES-1電廠的平均變現電價較二零一零年上升20%
- **增長項目**
 - Bozshakol 開發項目於二零一一年八月開始，預期仍將於二零一五年投產
 - Aktogay 項目已獲得融資，將於今年完成可行性研究
 - 已為 Aktogay 項目預訂前置時間較長的設備

財務概要

- 銅受惠於持續旺盛的需求，平均變現價格達到每噸8,756美元，較二零一零年上升16%
- 分部 EBITDA (不包括特殊項目及應佔聯營公司ENRC) 為19.59億美元
 - 金屬價格改善，Kazakhmys Power 的貢獻
 - 被銅銷量下降以及成本上升所抵銷
- 淨現金成本為每磅114美仙，符合指引
 - 副產品價格表現強勁帶來支持
 - 仍須承受成本上漲壓力
- **資產負債表維持強勁**
 - 資產負債表自二零零八年年初以來首次回到資金淨額狀況
 - Aktogay項目已獲得15億美元的融資
 - 目前增長項目已獲得42億美元的長期融資
 - 於二零一二年二月二十九日，於ENRC的持股估值為37億美元

- 迄今為止根據二零一一年九月公佈的股份回購計劃回購價值**8,300**萬美元的股份
 - 平均價格為每股889便士
- 全年股息增長**27%**至每股**28.0**美仙(**1.49**億美元)
 - 進一步大幅增長，反映現金流量強勁
 - 自二零零五年上市以來股東回報高達**16.36**億美元

二零一二年策略及展望

- 專注於關鍵的優先事項以及執行策略
 - 進一步推動改善健康及安全
 - 優化營運效率，應對行業成本壓力
 - 增長項目及Ekibastuz GRES-1的翻新工程繼續進展良好
- 二零一二年陰極銅約當量的目標產量僅低於**300**千噸

百萬美元	截至二零一一年 十二月三十一日 止年度	截至二零一零年 十二月三十一日 止年度
收益 ¹	3,563	3,237
分部EBITDA (不包括特殊項目)	1,959	1,932
採礦	1,808	1,736
電力	176	152
其他	(25)	44

¹ 來自持續經營業務。

除另有說明外，凡提述「\$」均指美元。

哈薩克銅業有限公司行政總監 **Oleg Novachuk** 指出：「儘管二零一一年經濟不明朗，但受惠於市場需求持續旺盛以及供應方面的基本因素，銅市場表現韌力依然。展望二零一二年，我們預計銅產量將會與二零一一年相若。我們面臨的主要挑戰仍然是在通脹環境下管理成本，並朝著我們零死亡事故的目標進一步改善健康及安全。我們的增長項目進展良好，隨著交付日期的接近，我期待在未來一年報告相關進展。鑑於銅的長期前景利好，而我們的增長項目進展順利、融資到位，我們對未來充滿信心。」

如欲查詢更多詳情，請聯絡以下人士：

哈薩克銅業有限公司

John Smelt

企業傳訊主管

電話：+44 20 7901 7882

電話：+44 78 7964 2675

Irina Tretyakova

財務分析師

電話：+44 20 7901 7814

Maksut Zhapabayev

企業傳訊主管 (阿拉米圖)

電話：+77 27 3304 556

Merlin

David Simonson

電話：+44 20 7726 8400

Ian Middleton

電話：+44 20 7726 8400

Maria Babkina

電話：+44 20 7726 8400

偉達公眾關係顧問有限公司

林健威

電話：+852 2894 6321

註冊辦事處

6th Floor, Cardinal Place, 100 Victoria Street, London SW1E 5JL, United Kingdom.

編輯附註

哈薩克銅業有限公司為領導同儕的國際天然資源集團，專注於銅、金、鋅、銀及發電業務。

哈薩克銅業有限公司為哈薩克斯坦最大的銅生產商，亦為全球頂尖銅生產商，擁有18個營運中礦場、10個選礦廠及兩個銅冶煉廠。Kazakhmys Mining 的各項經營環節，包括採礦至生產成品陰極銅及銅桿，全部緊密相連。於二零一一年，以自產精礦生產的陰極銅約當量合共為299千噸。公司自行控制發電廠及大量鐵路基礎設施，可支持生產。

Kazakhmys Mining 生產大量鋅、銀及金等其他金屬。於二零一一年，Kazakhmys Mining 生產140千噸精煉鋅。本集團為全球最大的銀生產商(於二零一一年的產量為13百萬盎司)之一。

Kazakhmys Power 持有哈薩克斯坦最大燃煤熱電廠 Ekibastuz GRES-1 電廠的50%股權，Ekibastuz GRES-1 電廠目前擁有2,500百萬瓦容量，現正進行現代化項目以達到4,000百萬瓦標示容量。Kazakhmys Power 亦營運為採礦部供應電力的自設煤礦及發電站。

本集團為倫敦證券交易所英國富時100指數上市公司之一，並於哈薩克斯坦證券交易所(「哈薩克斯坦證券交易所」)及香港交易所(「聯交所」)上市。於二零一一年，本集團來自持續經營業務的收益達36億美元，經營溢利達到12億美元。本集團共聘用了約60,000名員工，大部分在哈薩克斯坦工作。本集團的策略目標是優化現有業務、推行主要增長項目、多元化發展及參與開拓中亞地區的大量天然資源商機。

前瞻性陳述

該等業績中的若干陳述包括有關哈薩克銅業在其經營所在國家、行業或市場的策略、業務、營運、財務表現或狀況、展望、增長機會或情形的前瞻性資訊。由於性質使然，前瞻性陳述涉及不確定因素，因為該等因素取決於未來情形，而且與未必受哈薩克銅業控制或能被哈薩克銅業預測的事件有關。

雖然哈薩克銅業相信該等前瞻性陳述中反映的預期均為合理，但並不保證該等預期將可獲證實為正確。實際業績可能會與該等前瞻性陳述所載者存在重大差異。

該等業績概不構成，亦不應被視為構成投資哈薩克銅業有限公司或任何其他實體的邀請或勸誘，股東不應過於依賴前瞻性陳述。除英國上市管理局規則以及適用法律規定者外，哈薩克銅業並無責任因新資訊、未來事件或其他原因而更新或修改任何前瞻性陳述。

最新業務情況

最新業務情況涵蓋哈薩克銅業集團截至二零一一年十二月三十一日止年度的生產及部分未經審核財務業績。ENRC PLC公佈其二零一一年業績後，本集團將於二零一二年三月二十七日發佈全年綜合初步業績公告。本集團持有ENRC PLC 26%的權益，哈薩克銅業的末期業績將包括適當份額的ENRC以權益會計法入賬的盈利。本報告中業績不包括任何份額的ENRC盈利。

主席報告

二零一一年概要

去年，市場極為憂慮全球經濟狀況及此對金融市場的影響。二零一一年年初，市場情緒稍顯樂觀，但於第二及第三季度，「歐債危機」的陰霾、對美國經濟能否持續復甦以及中國經濟放緩程度的疑慮籠罩市場。在這種情況下，投資者不可避免會猜測全球經濟各領域表現疲弱將對其他方面產生何種影響，以及是否會導致市場急劇下跌。

然而，至二零一一年年底，美國開始初露復甦跡象，中國亦顯示出避免經濟硬著陸的努力。但歐洲財政問題仍懸而未決，並可能持續一段時間。

二零一一年金融市場大幅波動，反映出該等經濟事件引發市場的潛在憂慮。然而，在此環境下，銅市場的表現卻相對穩定。

去年銅價開於每噸9,754美元，並於二月升至每噸10,148美元的歷史新高。但年內有關全球經濟增長的憂慮拖累銅價於十月跌至每噸6,785美元的低位。之後價格開始反彈，全年收報每噸7,554美元。該等價格仍遠高於二零零八及二零零九年全球金融危機後銅價所創下的低位每噸2,770美元。儘管經濟存在不穩定性並因而對銅價造成影響，我們於二零一一年的平均變現價格仍錄得每噸8,756美元，較二零一零年高出16%。

銅價走強乃部分受惠於聯邦儲備銀行實施量化寬鬆政策而導致美元疲弱，但其部分原因亦在於銅是一種極具投資價值的金屬。銅的供應緊張，新礦藏難以開採，而且銅是經濟發展的基本原料。

於二零一一年，我們的銅產品均根據我們於二零一零年年底簽訂的合約交付，其中並無出現需求不足或客戶可用信貸額減少的問題。與過往年度一樣，二零一二年的銷售合約已經完成，定價條款大致與去年相若。於二零一二年，我們售予中國客戶的材料比例將有所增加，而運往歐洲的比例將下降。這種趨勢或將持續，尤其是我們的產量隨著兩個主要增長項目的落實而增長。

董事會一如既往地基於以下方面制定經營策略：優化現有資產、落實增長項目以及把握主要在中亞地區分散資產投資的機遇。二零一一年，我們再創佳績，尤其是隨著增長項目的進展，我們正為本集團的未來創造重要機遇。

優化計劃

提升當前的經營效率是董事會及管理層的關注焦點。成本上漲(我於去年已經強調)仍然是整個採礦業及大部分大型銅生產商所共同面臨的問題，目前礦石品位正在下降。我們必須繼續改善現有資產的工作守則及成本管理，以保障我們的利潤率及保持競爭力。

我們已按照功能分部而非地區分部調整本集團的架構，並正在對廣泛的經營領域作出變革，以提升效率。我們亦新委聘部分高層人員，他們正在對業務表現發揮積極影響。多個擁有巨大潛力的長期項目正在展開，但與其他優化項目相同，我們在確保該等項目可於整個業務內有效執行上也遇到挑戰。

為了專注於發展核心業務，我們出售了 Maikuben West 煤礦場及石油資產。我們仍在積極物色出售MKM的機會。

增長項目

二零一一年，我們的增長項目均取得了重大進展。**Bozshakol** 於二零一一年八月開啟其開發階段，預期該18億美元的項目仍將於二零一五年初次量產精礦。與此同時，**Aktogay** 項目的可行性研究已展開，預期於二零一二年年底完成，估計初次量產日期則於二零一六年。於二零一一年十二月，我們與中國國家開發銀行簽訂15億美元的第二份貸款協議，該款項將用於發展 **Aktogay** 項目。

包括 **Ekibastuz** 發電站的產能擴張在內，我們管理著約60億美元的資本投資，為哈薩克斯坦規模最大的項目。我們的目標為於中期內將銅產量從300千噸提升至500千噸。我們的勘探項目及中等規模項目的發展亦取得佳績，將有助於補充我們的儲量並確保我們的長期產量。

多元化發展及ENRC股權

我們繼續物色機會將資產基礎進行多元化，並集中於我們相信自己擁有競爭優勢的中亞地區投資。

我們為ENRC的最大股東，持有其26%股權。該持股於二零一一年年底的市值為32.89億美元，於二零一二年二月二十九日已升值至37.17億美元。

ENRC於二零一零年在中非購買若干銅資產，儘管於該地區經營該等資產存在挑戰，但仍帶來巨大潛力。ENRC近期與 **First Quantum** 訂立協議，有望可有效解決該交易所存在的爭議。ENRC董事會亦有所變動，我們認為現任董事會將協助我們維持與ENRC各階層的良好關係。

於ENRC的持股可通過ENRC在散裝物料的投資帶來多元化盈利，並拓展我們的策略商機。董事會旨在為全體股東創造於本投資的最大價值。

發電分部

我們發電分部的主要資產 **Ekibastuz GRES-1** 為哈薩克斯坦最大的發電站。我們與 **Samruk-Kazyna** 共同擁有 **Ekibastuz GRES-1**。受惠於電價上升及需求增長，**Ekibastuz GRES-1** 於二零一一年再創佳績。

Ekibastuz GRES-1 所產生的現金流正投入一項大型翻新工程，該工程會將發電站的發電容量恢復至其原容量4,000百萬瓦，並改善其環境影響。工程進度已超前原時間表，並將於二零一二年年底前投入使用一個新單機組（共有三個）。發電站的整個翻新工程將於二零一六年年末前完工。

目前我們的三個自設發電站已從採礦分部分離，並與 Ekibastuz GRES-1 共同管理。我們將不斷致力於改善該等發電站的營運效率，並將最佳工作守則推廣於我們投資組合中的所有四間發電站。哈薩克斯坦的發電業務極具吸引力，且對我們的現有及未來業務經營而言，擁有可靠的供電是有力的策略優勢。

健康、安全及環境

二零一一年，本集團公佈24宗死亡事故，這顯然是無法接受的。死亡人數較二零一零年的32人有所減少，我認為我們於健康及安全管理方面正不斷進步，但董事會仍致力實現零死亡事故的目標。如前所述，安全被視為成功的營運管理的重要指標，而管理層必須提高安全性。我們持續委聘重要的健康及安全人員，同時在整個企業推行重要措施，以解決部分根深蒂固而亟需改變的文化問題。董事會認為，死亡事故是不可接受且可以避免的，因此要求進一步大力改善健康及安全性。

我們的發展項目乃主要通過對發電廠及銅加工廠進行投資，實現環境改善的目標。我們的部分資產已經營70多年，我們將需為解決歷史遺留問題及符合不斷提升的環境標準而作出持續投資。

哈薩克斯坦及社會責任

Kazakhmys 對哈薩克斯坦的社會發揮重要作用。我們的僱員約有60,000人，而我們的收入佔哈薩克斯坦的國內生產總值約2%。Kazakhmys 擁有哈薩克斯坦最大型的社會項目之一，主要用於支持我們的工人及業務周邊的社區。於二零一一年，我們投入的社會資助接近8,000萬美元。我們不斷調整所支付的社會資金的結構，並日益注重與當地政府訂立正式的地區協議。我們將一如既往地為社會作出重要貢獻，但隨著哈薩克斯坦(於二零一一年十二月慶祝其獨立二十週年)不斷發展及成熟，我們貢獻的方式可能有所改變。

哈薩克斯坦通過首個20年的發展已發生許多變化，但其始終如一地為企業提供穩定基礎，利於國內及國外投資的措施有效確保經濟持續發展。儘管石油行業的規模及成功有時會帶來成本上漲壓力(尤其是勞動成本)，但哈薩克斯坦仍然是業務經營及擴張的理想之地。

董事會及企業管治

於二零一一年五月，Peter Hickson 自董事會退任，我謹此感謝其作出的貢獻，尤其於彼擁有豐富行業經驗的電力資產事務方面。Charles Watson 於二零一一年八月加入董事會，除了於區內精煉行業的專業知識外，Charles 亦擁有大量項目工程方面的知識，這將對我們增長項目的發展具有重要作用。

哈薩克銅業的董事會匯集傑出人才，每名董事均擁有與我們的業務相關的經驗。董事會日益關注對風險管理的審核，確保本集團擁有適當有效的措施及內部控制。董事會的質素確保可就重要事宜進行健康討論及質疑，全面保障所有股東的利益。

無論對董事會或各委員會，我們的非執行董事均辛勤努力，無私奉獻。除了參與預定的董事會會議及有關本集團業績和策略的討論外，董事會成員亦視察位於哈薩克斯坦的營運點及本地辦事處。該等視察一方面有助於加深董事會對公司業務的了解，另一方面也有助加強營運管理層對董事會職責的了解。我謹此感謝董事會成員所提供的寶貴協助及貢獻。

董事會主要由獨立董事組成，但我們目前並無女性擔任董事。我們在委任董事時通常亦會顧及多元化，並會於將來堅持如此。儘管我們認為，董事會匯聚各種不同背景的人才，帶來所需的專業知識，文化差異及於董事會討論時提供不同觀點，將為業務發展帶來重大裨益，但這並非通過簡單配額就能一蹴而就，無論是性別抑或其他方面。我們選拔董事的唯一條件是擁有與我們的業務相關的豐富商業經驗。我們將繼續遵循英國企業管治守則的規定，於選聘時從專業需要及候任人選的成就着眼。

香港上市

於二零一一年六月，我們完成於香港聯交所的第二上市。如去年所述，我們認為，顯著提高於區內的影響力對本集團的未來發展十分重要，並可為我們開創更多商機。

如上文所述，我們於二零一一年十二月獲得中國國家開發銀行的第二筆貸款。我們目前擁有中國國家開發銀行授予的42億美元長期及價格極具競爭力的融資，將主要用於 Bozshakol 及 Aktogay 增長項目。該等發展顯示該地區對我們的增長的重要性，長期而言，我們向中國銷售的比例可能日益增加。

股息及股東回報率

我們的股息政策是考慮企業的盈利及融資需求，然後建議適當的股息派付額。該項政策在派付股息上保持靈活性，鑒於大宗商品業務的週期性性質，這是妥當的。我們現正進入增長項目開發的關鍵階段，未來數年資本開支達60億美元，我們將在管理資產負債表及現金分派上維持保守性策略。

於二零一一年九月，我們開始實施價值高達2.5億美元的股份回購計劃，我們將根據市況來決定是否完成這一計劃。迄今為止，我們已經以每股889便士的平均價回購8,300萬美元，即開始回購時已發行股份的1.1%。這一股票回購計劃授權於二零一二年五月到期。因董事會關注股份回購對自由流通股及交易流動性的影響，回購計劃似不可能完成。

董事會建議宣派末期股息每股20.0美仙，總額為1.06億美元。末期股息加上中期股息每股8.0美仙，合共為每股28.0美仙，即全年股息總額為1.49億美元。於二零一零年，全年股息為每股22.0美仙，總額為1.18億美元。

受惠於業務盈利及資產負債表表現強勁，末期股息較二零一零年增加25%。末期股息水平亦反映了因未完成股份回購計劃而得以保留的盈利。為貫徹我們的靈活股息政策，因我們在項目上的資本開支大幅增加，董事會可能尋求適度降低派息水平。

雖然我們實行靈活的股息政策，相對於市值，我們自二零零五年上市以來的股東現金回報率，位居上市礦業公司前列。我們自二零零五年上市以來的股東總回報率(包括此次建議宣派的末期股息)，將達16.36億美元，而上市時籌資為4.91億美元。

前景

銅是一種具吸引力的金屬，我們面臨的結構性挑戰是供給大於短期內波動的需求。我相信，我們的策略能讓我們應對行業面臨的挑戰及把握機遇。在為股東提供現金回報、為僱員及其他利益相關者提供強勁支持上，我們有出色的往績記錄，這是一個我們希望維持的美譽。鑒於我們的項目資金到位及我們接近於最大的不斷增長的最終市場，哈薩克銅業的前景依然樂觀。

行政總裁回顧

業績概要

我們已連續第四年完成我們所有的主要生產指標。哈薩克銅業是為數不多的報告出色業績的幾個主要銅生產商之一，這表明我們的成就愈大，我們在銅工業所面臨挑戰亦愈大。

我們所有的生產活動都必須確保安全。為我們的僱員提供安全的工作場所，我和我所有共事的經理責無旁貸。我們必須將零死亡事故放在行動及計劃的核心，儘管我相信我們在年內已就健康及安全取得進展，但仍須作出更多努力。培訓仍然是這個過程的重要組成部分，但管理層亦在發揮領導作用。

於二零一一年，我們面臨的具體挑戰是礦石品位下降，我們透過增加礦石產量能部分化解該挑戰。我們在增長項目上取得重大進展，正繼續推進我們的優化項目。

銅的平均變現售價升至每噸8,756美元，較二零一零年至上漲了16%。價格上漲抵銷了銷量下降，本集團來自持續經營業務的收益增加至35.63億美元，增長了10%。

我們於二零一一年年初指出，成本將對企業構成重大壓力。受輸入價格、員工薪金上漲及礦石品位下降的影響，生產成本(不包括特別項目)上升了18%，導致礦石量升高、回收率降低。金屬價格上漲及發電部門的貢獻增加抵銷了成本壓力，分部EBITDA(不包括特殊項目)錄得19.59億美元，較二零一零年增長2,700萬美元。我們的核心礦業業務的EBITDA利潤率達52%，依然保持強勁。

礦業部門

二零一一年業績

於二零一一年十二個月，以自產精礦生產的陰極銅產量為299千噸，僅比上年低2%。產量下降主要原因是礦石品位下降，由1.09%下降至1.01%，礦石產量增長2%部分抵銷了品位下降的影響。在二零一一年，加工冶煉廠於二零一零年積存的原料亦對產量有所貢獻。

陰極銅約當量的銷量為293千噸，較上年減少7%。於二零一零年，部分存貨被售出，而二零一一年適度補充了存貨，使庫存量回升至正常水平。

上述的銅價上漲抵銷銷量下跌的影響，故銅基礎產品收益達到25.7億美元，較上一年增加1.86億美元。

副產品產量達到年初制定的目標。副產品收益佔總收益的21%，與前幾年的水平相似。金及銀的平均市價分別上升28%及75%，抵銷三大副產品銷量下跌的影響。銀銷量為副產品中最高，收益達到4.79億美元。

由於 Zhezkazgan 區的成熟礦場品位下降，銀產量下降7%至13,137千盎司，但銀產量已顯著高於我們於二零一一年年初作出的預期。由於材料的撥出抵銷產量下跌的影響，銀銷量相對不變。由於含鋅礦物產量下跌以及鋅品位下降，鋅產量下跌17%。鋅銷量跟隨產量下跌。

於二零一一年年中，我們公佈國家銀行希望購買貴金屬留作儲備以及磋商情況令銷售一度中斷。於二零一一年第三季度，本集團已恢復金銀合金的出口銷售，但直至年底已積存金條69千盎司，按當前價格計算價值達到約1.22億美元。我們繼續與國家銀行就金條的購買進行磋商，儘管如此，我們預期國家銀行將於二零一二年上半年按市價購買所積存的材料。

二零一一年單位成本的計算以及與過往年度的對比因黃金銷售中斷而變得複雜。總現金成本由203美仙／磅上升至249美仙／磅，反映出上文所述的成本壓力以及銷量下跌所帶來的固定成本擴散的影響。由於副產品定價進一步上升有助部分抵銷總成本增加的影響，淨現金成本錄得114美仙／磅，而二零一零年的淨現金成本則為89美仙／磅。假設所積存的黃金按年底價格出售，則淨現金成本將為108美仙／磅，令哈薩克銅業能夠於全球現金成本曲線中維持有競爭力的地位。

優化與重組

此前哈薩克銅業的營運乃按地區管理，反映出本集團過往的發展。該架構於二零一一年出現顯著變更，目前的營運已變為按職能管理，這符合標準的國際慣例。電力資產已被合併至一個單一分部，其中三個自設發電站及 Ekibastuz GRES-1均由同一個團隊管理。此前金分部的採礦資產亦已併入採礦分部。Zhezkazgan 及 Balkhash 的冶煉及精煉資產目前由一個單一的屬於採礦分部的專家團隊統一管理。

本次重組旨在透過迫使各職能部門對其自身的盈利能力負責並進行管理從而提升工作效率。對重大物品的採購已實現統一管理，而我們亦繼續努力提升對我們廠房及設備的採購及保養效率。我們已有選擇地將業務活動進行外判，包括部分運輸及輔助服務等。

於下一個優化階段，我們很可能會增加對資訊科技的投資，首先會是基建及產能方面，這將使我們更準確地收集數據並更好地作出知情的管理決策。該投資方案亦將包括採購經升級的礦場規劃及資產管理系統。

優化我們現有的資產是一項主要的管理重點，加上品位下降及投入成本上升帶來的壓力，資產優化顯得更加意義重大。我們認為我們於提升選礦廠表現方面亦擁有更多機遇，包括提高產量及回採率等。我們將繼續對改善工作環境作出投資，其中包括人員傳輸、增加頂板錨栓支架、噴射混凝土以及改善井內設備保養區域等一系列工作，這最終會有助提升生產力以及改善健康及安全狀況。

銷售

於過往年度，我們每年一般會為高達90%的預期產量訂立承購協議，其中歐洲及中國的客戶各佔半數。餘下約10%的產量則於年內持作現場銷售。除向土耳其客戶的銷售以外，我們向歐洲的銷售有限，因此於二零一二年，我們向中國的銷售將會增加。

所有二零一二年的銷售協議均已於二零一一年底前訂立，這與過往年度的訂約時間一致。銅產品的溢價堪比二零一一年而且高於二零一零年，顯示我們的材料擁有良好需求。

於二零一二年，我們大部分銀均會銷往中國客戶，而黃金則會銷售予國家銀行。鋅精礦將會繼續銷往本地及中國的客戶作進一步加工。

我們的客戶已與我們交易多年，本人謹此感謝他們一直以來的支持。我們期待未來與我們的客戶繼續合作。

展望

二零一二年銅產量預期與二零一一年的產量相當。銅礦石品位將會下跌，跌幅將與二零一一年接近。於二零一二年之後，我們預期中期內品位將不會進一步顯著下跌。鑑於18個營運中銅礦的品位不盡相同，品位範圍處於最高或最低端的礦場產量上升將會對整體的平均品位構成影響。

我們將會提升礦石產量以抵銷品位下降帶來的影響，但保持產量並非易事，會對若干方面造成營運成本壓力，包括設備保養、運輸成本、燃油使用以及回採率下降等。該等壓力對銅礦行業而言為常見之事。

於二零一二年，勞工成本上漲很可能仍是一個問題。哈薩克斯坦的技術人員較少，而隨著石油行業規模擴大並取得成功，此前我們經歷過一段勞工成本上升的時期。由於哈薩克斯坦政府增加國內的環境稅收，排放稅亦很可能會上升。

於二零一二年，Nurkazgan 礦場將會加速增產，Akbastau 礦場亦會全年生產，而 Zhomart 礦場亦有可能增產。該等礦場的品位均相對較高，但該等升幅將會被品位較低的 Konyrat 礦場增產所抵銷。

於二零一二年，我們預期銀產量將達到12,000千盎司，與二零一一年初我們訂立的初步目標一致。鋅產量應會從140千噸的水平小幅上升。由於 Central Mukur 礦場(此前屬於已關閉的 Kazakhmys Gold 分部)的積存材料產量極少，黃金產量將小幅下跌至120千盎司。

二零一一年持續資本開支為3.79億美元；由於我們進一步投入資金增加礦石產量以及實施多項有關資訊科技、健康與安全及工作環境的方案當中，因此於二零一二年持續資本開支可能會小幅上升。

電力分部

二零一一年業績

電力分部的主要資產為我們與 Samruk-Kazyna 共同擁有的 Ekibastuz GRES-1發電站。Ekibastuz GRES-1的淨發電量高於我們於年初制定的目標，達到12,697吉瓦時，較二零一零年的發電量增加15%。該發電量受惠於我們向俄羅斯的全年銷售，而於二零一零年發電活動僅從六月份開始。由於哈薩克斯坦經濟持續增長，本地銷售錄得12%的可觀升幅。

平均變現電價上升20%至5.38騰格／千瓦時。本地銷售的平均變現電價為5.48騰格／千瓦時，僅稍微低於規管電價上限5.60騰格／千瓦時。向俄羅斯客戶的銷售(定價公式有所不同)傾向於小幅低於本地電價。誠如工業與新技術部所同意，於二零一二年第一季度本地電價預期將維持於目前水平。

於二零一一年，三個自設發電站的淨發電量為5,578吉瓦時，其中約40%銷往外部客戶。

銷量增加以及定價水平改善有助我們提高盈利能力，大大抵銷了煤價11%的升幅。受惠於該等有利因素，EBITDA(不包括特別項目)上升16%至1.76億美元。

展望

Ekibastuz GRES-1包含八個機組，其中五個正在營運。透過利用發電站的內部現金流，Ekibastuz GRES-1目前正在展開一個10億美元的投資方案，其中將會修復三個未營運的機組以及進行環境升級。第六個機組計劃於二零一二年底試運。第七個及最後一個未營運機組亦將分別於二零一四年底及二零一六年底試運。該方案將會令 Ekibastuz GRES-1發電站由目前2,500百萬瓦容量恢復至其原有的4,000百萬瓦的標示容量。

於二零一一年，約有2億美元投入到資本投資項目中，主要是兩個新機組的持續整修及兩個營運機組的計劃檢修。於二零一二年，總資本開支很可能會維持於3億美元的水平，其中1.6億美元將用於相同的兩個新機組以及用於完成一個營運機組的計劃檢修及開始第二個營運機組的計劃檢修。

我們正在對我們的自設發電站進行策略檢討。該等電站對我們採礦業務的營運而言至關重要，並且在向周邊社區供應熱力及電力方面扮演著重要的作用，然而，部分資產較為陳舊，需要進行顯著的整修。我們需要確保該等發電站獲得正確的配置，以適應本集團未來的發展、周邊人口的需求及彼等對環境的影響。

哈薩克斯坦市場很可能會繼續面臨供電不足的情況，因此需要大量資本投資以滿足用電需求不斷增加，同時亦需要整修老化資產。中期而言，該等因素將會有助電價持續上升從而吸引投資，而雖然電價有所上升，但與多數國家相比仍屬於較低水平。哈薩克斯坦較大部分的供電均用於生產大塊金屬，而倘若大塊金屬產量下降(如二零零九年開始的情況)，則可能會偶爾出現供電過剩的狀況。預期二零一二年 Ekibastuz GRES-1 將會再度取得成功，以及發電量將接近13,000吉瓦時。

出售事項及持作出售資產

於二零一一年五月，我們完成對 Maikuben West 小型煤礦的出售。Maikuben West 乃於二零零八年連同 Ekibastuz GRES-1 發電站由我們購得。Ekibastuz GRES-1 的大部分煤炭均採購自 Bogatyr 礦場，該礦場由我們於 Ekibastuz GRES-1 的合營夥伴 Samruk-Kazyna 擁有 50%，因此 Maikuben West 乃我們為應需求以外的一項額外資產。

於二零一一年初，本人曾說於年內我們應能夠對我們石油分部的經濟價值進行評估，並考慮用最佳的方法處理該資產。於未來幾年發展石油分部所需的資本投資量較高，因此我們認為最好將資金重點投入我們的核心 — 銅業務當中。於二零一一年七月，我們決定出售該資產，交易已於二零一一年十二月完成。出售該分部的所得款項淨額為1億美元，但視乎未來的石油收益，可能會有最多4.76億美元特許使用費的或然代價。

於我們上市之前，我們於二零零四年收購一項位於德國的下游銅加工公司MKM。由於我們的策略為投資於中亞地區的自然資源機遇，因此不適合該策略的MKM已於二零零九年列作持作出售資產。我們正繼續與若干有關方磋商其出售事宜。由於歐元區方面存在經濟問題以及歐洲的潛在買家未能獲得融資，因此有關磋商進展受到阻礙。儘管經濟環境黯淡，但MKM仍錄得良好表現，其中基礎的財務業績更創下紀錄。於二零一一年，我們已收取1,000萬歐元的股息，並預期二零一二年將會收取到更多股息，顯示該公司擁有根本的優勢。

資金狀況

本集團資金狀況良好，令我們能夠實施增長計劃，並考慮眾多不同的企業機會。然而，就我們的資產負債表而言，我們審慎地看到我們在未來四年的資本開支處於較高水平。

於二零一一年，我們的資產負債表再度受惠於金屬價格的上升，於年底，自二零零八年年初以來首次回到資金淨額狀況。

根據於二零零九年十二月與中國國家開發銀行及 Samruk-Kazyna 為 Bozshakol 及我們的中型項目簽署的協定，我們擁有循環信貸融資3億美元，融資額度為27億美元。於二零一一年十二月，我們與中國國家開發銀行簽訂15億美元的第二輪融資，用於開發Aktogay

項目。目前本集團擁有42億美元的長期融資，用於大型及中型項目。我們已與中國國家開發銀行建立理想的關係，我在此感謝他們的大力支持。

我們繼續以每月4,400萬美元的速度支付我們主要的出口前信貸融資，該融資將於二零一三年二月前償還。償還該融資後，將會對本集團現金流產生積極影響。

我們持有ENRC 26%的權益亦有助於加強我們的資產負債表。

銅增長項目及勘探

我們的增長項目繼續取得良好的進展，未來五年的產量預計將由目前的300千噸增長至500千噸。

於二零一一年八月，Bozshakol 完成可行性研究，立即開始開發，並委任 Alarko 為主要承包商。基本建設及基礎設施工作已經開始進行，這一工作將隨著部分大型設備的交付在二零一二年期間持續。上述進度已超前去年設定的時間表，我們當時預計二零一二年才會開始開發。我們按計劃會於二零一五年開始出產精礦。於二零一二年，我們於Bozshakol 項目的支出約為5億美元，高於二零一一年的約1.2億美元。該項支出將包括二零一二年第三季度開始的大型建築工作。

Aktogay 的可行性研究於二零一一年八月開始，Ausenco 獲委任為研究承包商。該項研究預計將於二零一二年年底之前完成。該時間表將令Aktogay的主要硫化物部分能夠於二零一六年開始出產礦石。Bozshakol 的硫化物礦體的規模及組成相若，令Aktogay 得以提高規劃及開發的效率。較小的氧化物部分可能在主要硫化物礦體開始出產精礦之前獲得委託投產。如上文所述，該項目的融資已於二零一一年底獲得。已為Aktogay 項目預訂前置時間較長的設備。

我們在若干個中型項目的鑽探及技術研究繼續取得進展。該計劃包括於 Kosmurun-Akbastau 開發礦場及興建新選礦廠、Zhomart 礦場開發的第二階段、Nurkazgan 礦場可能的擴展以及 Anisimov Klyuch 的新開發。該等項目處於初期階段，但憑藉其資源，可能出產大量帶有優質副產品的銅礦石。預計 Bozymchak 將於二零一二年完成開發，並於二零一三年開始出產精礦。

於二零一一年，我們在勘探項目上支出為4,100萬美元，其中大部分項目圍繞現有業務，我們認為該等業務具有巨大的未來擴張潛力。由於外部化驗服務供應有限令我們的鑽探計劃放緩，上述支出低於年初的估計。倘我們能增加材料的測試量，當中可能包括提高哈薩克斯坦的化驗能力，我們預期二零一二年勘探支出會增長一倍。我們認為此乃哈薩克斯坦最大的同類勘探計劃。

僱員及社區

本集團旗下有約60,000名僱員，為哈薩克斯坦最大的僱主之一。哈薩克銅業的成功有賴於我們員工的努力，我誠摯感謝他們過往一年的辛勤工作，以及他們為推動本集團發展所作出的貢獻。

管理層的責任首先是僱員的福祉。我們的健康及安全紀錄仍然是無法接受的，但我們於二零一一年期間已在健康及安全管理方面取得進步，而我們的首席營運官 **Sergei Diachenko** 先生為改善健康及安全所作出的努力及發揮的領導能力實屬有目共睹、亦值得稱讚。我們將繼續推動安全培訓計劃，該等計劃將繼續成為改變本集團內部文化及工作實踐的重要組成部分。

哈薩克銅業在我們經營的社區中扮演重要的角色。我們的參與度高於其他國際礦業公司。這份投入部分是由於我們過往的發展，當時毗鄰我們經營所在地的許多城鎮都是為我們的經營服務而建立。上述關係會發生演變，但我們在可預見的未來，會與我們周圍的社區維持緊密的關係，並對其懷有責任感。於二零一一年，我們的社會開支包括維護周圍社區的基礎設施及設施，以及救助哈薩克斯坦東部洪災災民以及在幾個地方興建新的運動及教育設施等一次過項目。

概述

於二零一二年，儘管預計銅礦石品位將有所下降，但我們將能夠維持穩定生產。市場對我們產品的需求維持暢旺，向中國的銷售預計將會增多。我們將繼續專注於我們的成本基礎，高效管理我們的現有資產，以在通脹環境下提供保障。我們離實現增長計劃更進一步，未來幾年對於本集團而言將會令人興奮。按時交付該等增長項目對於我們而言乃重要的優先事項。當然，在我們二零一二年的所有工作中，我們將尋求繼續改善健康及安全。

我們經營的業務

Kazakhmys Mining 回顧

於二零一一年，本集團將之前納入 Kazakhmys Copper 及 Kazakhmys Gold 分部的採礦、選礦、冶煉及附屬業務合併，成立 Kazakhmys 採礦分部。在採礦分部內，礦場及選礦廠分為三個地理區域下管理：Zhezkazgan 區、東部及中部，其中中部地區由之前單獨管理的 Balkhash Complex、Karaganda 地區及 Kazakhmys Gold 分部組成。目前，Zhezkazgan 及 Balkhash 冶煉及精煉單元組成採礦分部內的單一冶金部門，而過往該等部門是在 Kazakhmys Copper 的地區採礦架構下分開管理。

之前納入 Kazakhmys Copper 分部的三個自設發電站目前在發電分部下管理及報告。

Kazakhmys Mining 生產概要

銅產量

千噸(除非另有註明)	二零一一年	二零一零年
礦石產量 ¹	33,432	32,935
銅品位(%)	1.01	1.09
自產精煉銅	303	335
自產陰極銅約當產量 ²	299	303
產自購入的精煉銅的陰極銅	2	3
銅桿產量	32	35

¹ 不包括 Central Mukur 金礦於二零一零年及二零一一年的產量以及 Mizek 礦場於二零一零年的產量。

² 包括轉化成桿的陰極銅。

於二零一一年，從 Kazakhmys Mining 營運的15個地下及三個露天銅礦場開採的礦石總量較上一年高2%。礦石產量的增長主要由於中部及東部地區產量上升，抵銷了 Zhezkazgan 區產量的下降。

中部地區方面，West Nurkazgan 礦場的產量上升，是由於礦場的礦石輸送帶於二零一一年初維修完畢後，礦場礦石運輸有所改善。Akbastau 露天礦場於二零一一年九月份重新投產，主要是繼二零零八年生產中斷後繼續進行初步礦石開採。預計 Akbastau 將於二零一二年持續開採，較延長礦場年限及在礦場興建選礦廠的項目為早。該等生產收益被 Sayak 礦場產量下降所部分抵銷，而產量下降則是由於二零一一年初冬季天氣嚴寒以及設備運行中斷所致。

由於 Irtysky 礦場的設備利用率有所改善，足以抵銷 Artemyevsky 礦場於二零一一年初因天氣狀況欠佳以及老化回填廠全年進行重建而出現的產量下降，東部地區的礦石開採量較上一年高2%。回填廠的工程於二零一一年底完成，預計這有助於 Artemyevsky 礦場於二零一二年的生產，為到達礦床其他部分提供便利。

Zhezkazgan 地區方面，總開採量較上一年低2%，主要由於成熟 Annensky 礦場的營運轉向更具挑戰的礦段，加上其他成熟礦場的產量亦有所下降。區內最大的礦場(按開採金屬銅的量計) Zhomart 將礦石產量維持在3.7百萬噸的水平，惟銅品位略低，為1.44%。儘管不足以抵銷區內成熟礦場產量的下降，露天礦場北部礦場的開採量上升，而由於進行大規模的剝採作業，二零一零年上半年的產量受限。

於二零一一年，開採礦石的平均銅品位與 Kazakhmys Mining 的計劃一致，為1.01%，低於二零一零年的1.09%。銅品位下降乃由於 Zhezkazgan 區的多個主要礦場正在成熟，中部地區的品位亦有所下降，Sayak 及 Abyz 礦場的營運轉向銅含量偏低的礦段，而銅品位低於平均水平的 West Nurkazgan 礦場產量上升。偏低的銅品位被礦石產量上升所部分抵銷，導致二零一一年開採礦石中的銅金屬含量較二零一零年低23千噸或6%。

二零一一年自產精煉銅合共為303千噸，較上一年下降10%，原因是已開採礦石的金屬銅含量減少，以及選礦廠回採率輕微下降。此外，二零一零年加工儲備的礦石量增多。產自 Balkhash 選礦廠及轉爐的礦渣再加工的精煉銅產量按年持平，該材料於二零一二年繼續加工。

儘管自產精煉銅產量下降10%，二零一一年以自產精礦產生的陰極銅約當量為299千噸，較上一年僅低2%，結餘主要被於二零一一年撥出過往年度積累的冶煉廠銅材料所抵銷。Balkhash 冶煉廠及精煉廠生產 Kazakhmys Mining 年內陰極銅產量的63%，加工中部及東部地區的所有銅精礦，加上 Zhezkazgan 區部分精礦以提高加工效率。Zhezkazgan 冶煉廠繼續營運，兩個熔煉爐之一持作儲備，該情況預計在二零一二年仍將持續。

預計二零一二年自產陰極銅約當量將處於與二零一一年相若的水平。該目標將受到採礦量提高所支持，其中，Akbastau 礦場全年生產，優化計劃完成後部分現有礦場產量增加，在市場狀況允許的情況下，低品位 Konyrat 露天礦場於二零一二年下半年重新投產。由於 Konyrat 的投產以及多個現有礦場的品位下降，預計二零一二年銅品位會有所下降。

銅桿產量輕微低於上一年。由於銅桿溢價降低，預計銅桿產量將於二零一二年下降。

鋅產量

千噸(除非另有註明)

二零一一年 二零一零年

鋅品位(%)	3.55	4.58
精煉鋅	140	167

二零一一年鋅品位有所下降，原因是出產 Kazakhmys Mining 開採礦石鋅金屬92%的東部地區大部分礦場錄得品位下降。其中，由於開採轉向鋅含量較低的區域，Artemyevsky 及 Orlovsky 礦場的品位下降。品位的下降亦反映 Akbastau 礦場開採較低品位的鋅礦石。二零一一年開採礦石的含鋅量較上一年下降13%，鋅品位的下降被含鋅礦石產量增加12%所部分抵銷。

二零一一年精煉鋅產量為140千噸，較上一年下降17%，原因為開採礦石的鋅含量下降，以及選礦廠回採率由72%下降至69%，主要是由於品位下降，同時亦由於加工 Akbastau 銅鋅礦石的鋅回採率較低。

於二零一二年，預計精煉鋅產量將略高於二零一一年產量，原因是東部地區現有礦場的開採轉向鋅含量較高的礦段。

貴金屬產量

	二零一一年	二零一零年
銀品位(克／噸)	17.69	20.06
銀自產量(千盎司) ^{1,2}	13,137	14,127
金品位(克／噸)	0.66	0.73
金自產量(副產品)(千盎司) ¹	118	127
金品位(克／噸)	1.27	1.25
金礦石產量(主產品)(千盎司)	33	43

¹ 包括已購精煉礦的礦泥。

² 包括 Central Mukur 及 Mizek 礦場生產的少量副產品(之前包括在 Kazakhmys Gold 的產量內)。

二零一一年，含銀礦石產量較上一年上升2%，然而，已開採礦石的金屬銀含量較二零一零年下降11%，原因是 Zhezkazgan 區及東部地區的銀品位有所下降。Zhezkazgan 區及東部地區合共生產二零一一年已開採礦石金屬銀的超過90%。銀品位的下降已被預測到，原因是 Zhezkazgan 區成熟礦場的品位下降以及東部地區多個礦場(尤其是 Artemyevsky 礦場)的品位下降。

二零一一年已開採礦石的金屬銀含量下降11%，被撥出上一年冶煉廠及貴金屬精煉廠在製品所部分抵銷。年內自產材料製成的銀粒及銀條為13,115千盎司。二零一二年銀粒及銀條的產量估計約為12,000千盎司，銀品位下降，預計撥出在製品並無重大貢獻。

由於 Akbastau 礦場重新開採及 West Nurkazgan 礦場的產能提升，二零一一年的含金礦石開採量較前一年增長10%。然而，二零一一年的礦石金金屬產量較前一年下降1%，原因是金品位較二零一零年降低。金品位下滑的原因是 West Nurkazgan 礦場開採了更多含金量低於平均水平的礦石，以及東區 Artemyevsky 及 Orlovsky 礦場的品位受到開採區變動的不利影響。

金條產量較前一年降低7%，原因是二零一一年所開採礦石的金屬金含量下降，加上冶煉廠及貴金屬精煉廠在製品增加，而前一年則受惠於在製品撥出。

Kazakhmys Mining 包括 Central Mukur 及 Mizek 礦場(之前包括在 Kazakhmys Gold 的報告內)。已耗盡的 Mizek 礦場於二零一零年年底的關閉是二零一一年金銀合金產量降低23%的主要原因，儘管之前自該礦場所開採礦石的部分加工於二零一一年仍在進行。對來自 Central Mukur 礦場的材料的加工於二零一一年亦出現下降，原因是該礦場的經營壽命已經結束。

於二零一二年，採礦分部的金條及金銀合金總產量預期將約為120千盎司，低於本年度的產量151千盎司，主要原因是 Central Mukur 加工貯備的礦石產量降低以及 Mizek 於二零一一年完成加工貯備的礦石。

支持服務概要

Kazakhmys Mining 經營有兩個煤礦，並將其所生產煤炭的約90%提供予本集團自設發電廠，其餘部分則對外出售。於二零一一年，該等煤礦的煤炭產量為7.6百萬噸，低於前一年的8.1百萬噸，原因是運輸延遲導致開採量降低。

Kazakhmys Mining 亦擁有一個鐵路及公路運輸網絡，來運送礦石、精礦及陰極。鐵路網絡包括哈薩克斯坦境內長達1,100千米的鐵路、110台電動和柴油火車頭以及1,500多輛貨卡。公路運輸車隊主要在鐵路設施較少的東區及 Karaganda 區運用。鐵路服務及數條公路運輸線路的管理乃外判予第三方供應商。

Kazakhmys Mining 的財務概要

百萬美元 (另有列明者除外)	二零一一年	二零一零年
銷售收益：	3,548	3,228
陰極銅	2,318	2,110
銅桿	252	274
鋅精礦	177	193
銀 ¹	479	271
金(副產品)	79	164
金(主要產品)	54	55
其他	189	161
平均已變現銅價(美元／噸)	8,756	7,523
EBITDA (不包括特別項目)	1,808	1,736
現金成本淨額(不包括所購買的精礦)(美仙／磅)	114	89
總現金成本(不包括所購買的精礦)(美仙／磅)	249	203
資本開支 ²	643	590
持續	379	338
擴張性	264	252

¹ 包括前 Kazakhmys Gold 礦場(Central Mukur 及 Mizek)的少量銷售收益。

² 二零一零年及二零一一年的資本開支不包括主要社會項目。

收益

Kazakhmys Mining 的收益在二零一一年增長10%至35.48億美元，原因是銅、銀及金產品價格上揚帶來的支持遠遠抵銷了銅、鋅及金銷量下降的影響。

二零一一年的陰極銅及銅桿的收益為25.7億美元，佔 Kazakhmys Mining 總銷售額的72%，較之前一年增長1.86億美元。陰極銅及銅桿的平均已變現售價於二零一一年由二零一零年的每噸7,523美元上升16%至每噸8,756美元，由於受年內的銷售時機影響，輕微低於倫敦金屬交易所的平均現金價格增幅17%。

二零一一年的陰極銅及銅桿銷量由前一年的317千噸降低7%至293千噸。銅產品銷量降低，部分原因是陰極產量於二零一一年降低2%，以及之前一年的成品存貨降低13千噸而當前期間的存貨水平增長6千噸。銅桿的銷量由35千噸降低至28千噸，原因是中國銷售的相關溢價降低導致轉化成銅桿的陰極銅減少。將於二零一二年訂約出售的銅桿量會減少。

二零一一年度的鋅精礦收益較前一年降低8%至1.77億美元，原因是鋅精礦減產17%導致銷量降低15%，但部分受到鋅精礦已變現價格上升7%的抵銷。儘管與二零一零年相比，二零一一年倫敦金屬交易所的鋅金屬平均價格大體未變，但 Kazakhmys Mining 的銷售合約條款得到改善。

受惠於銀價尤其於二零一一年第二及第三季度強勁上漲，推動銀的平均變現價格較前一年上升77%，二零一一年銀條及銀粒的銷售收入增長77%。銀條及銀粒的銷售量較上一年持平，這主要是由於二零一零年積存庫存的製成品在二零一一年釋出所致，抵銷了二零一一年產量的下降。國家銀行於二零一一年七月實行貴金屬的出口限制，以令哈薩克斯坦政府能夠購買國內生產的金和銀。然而，對 Kazakhmys Mining 的銀生產而言，該項限制很快得以取消及在出口限制期間積壓的庫存在年底之前已售罄。

二零一一年金條及金銀合金的銷售收入為1.33億美元，較前一年的2.19億美元有所減少，這主要是由於國家銀行於二零一一年七月實行貴金屬的出口限制以阻止任何的黃金銷售。雖然金銀合金的出口限制於二零一一年八月取消，但金條的銷售限制則在二零一一年餘下時間繼續實行。Kazakhmys 預期於二零一一年年底積存的69千盎司金條將於二零一二年上半年以市場價格出售予國家銀行，及此後將繼續每月向國家銀行出售金條。

Mizek 及 Central Mukur 礦場生產的金銀合金的銷售收入較前一年持平。二零一一年金銀合金的銷售量較二零一零年下降22%，與二零一一年的產量下降一致，但金銀合金的已變現銷售價格上升28%。

其他收入包括 Kazakhmys Mining 多種副產品的銷售，如鉛和硫酸，以及向第三方和 Kazakhmys 發電分部內自設電站銷售煤炭的收入。二零一一年向自設電站銷售煤炭的收入為4,900萬美元，高於前一年的3,700萬美元。

EBITDA (不包括特別項目)

受年內收入增長的支持，Kazakhmys Mining 的 EBITDA (不包括折舊和損耗、礦產開採稅(「採礦稅」)及特別項目)增長4%至18.08億美元，及得到總營運成本上升16%部分抵銷。

二零一一年採礦分部的銷售成本，不包括折舊及採礦稅，較前一年上升18%。成本增長主要是由於多種因素，包括整個採礦業普遍遇到的問題 — 關鍵原料的成本上漲，導致開採、選礦及冶煉的成本上升。柴油、輪胎及試劑等主要消耗品的價格均較前一年大幅上升。礦石開採量較前一年上升2%，需要使用額外的原料。

國內通脹亦是 **Kazakhmys Mining** 成本上升到一個因素，因為二零一一年內的國內通脹增加了哈薩克斯坦國內服務和商品的成本。一直主要外包的礦石運輸服務的成本於二零一一年上升，主要是由於哈薩克斯坦國內的燃油和勞動成本持續上漲令服務費用上升。採礦分部的公用事業成本亦於年內增加，這是自設電站鑑於成本基礎上漲，提高對電力和熱能的收費所致。

Kazakhmys Mining 提高維護及維修工作的水平以改善採礦設備的可靠性。為了改善設備可用性，多個礦場均與設備供應商簽訂維護合約。於二零一一年，維修成本亦包括 **Balkhash** 冶煉廠熔爐的年度檢修。

哈薩克斯坦國內的通脹壓力及對技術工人的爭相需求令二零一一年操作員工的工資成本上漲33%。本集團分別於二零一零年下半年及二零一一年上半年向員工支付獎金，並採取集體工資比率以令 **Kazakhmys Mining** 整體較低工資的員工達致一致的薪金水平。受惠於更為強大的商品定價環境，本集團於二零一一年向員工支付更多花紅。

環境費用相對於前一年有所減少，這主要是由於二零一零年的費用包括了前幾年業務的追補索賠。由於國家銀行實施的出口銷售限制而導致金條庫存上升，令銷售成本有所減少，這是因為與金條生產相關的開支記錄在庫存中及僅會在二零一二年金條銷售重新開始時列為開支。

不包括折舊及特別項目，二零一一年分部的行政成本上漲12%至5.04億美元。不包括二零一零年宣佈的重大社會項目的開支，在整個當地社區向一系列項目提供的社會支持成本與前一年的基本開支保持一致。行政開支增加主要是受到二零一一年支付獎金及上述國內通脹的影響。

二零一一年哈薩克斯坦政府修訂法律，大幅提高現任和前任僱員所得工傷賠償的金額，包括本集團的傷殘賠償義務。根據對 **Kazakhmys Mining** 滿足額外義務的潛在責任的重新估計及精算假設的檢討，本集團於二零一一年額外撥款1.72億美元。在該金額之中，1.46億美元直接與法律變動相關及已作為特別項目處理，而其餘2,600萬美元為當前年度福利權利的成本及代表責任期期間供款的時間價值的利息費用。

在之前數年中，**Kazakhmys Mining** 就政府當局可能申索超額利潤稅的不確定性為潛在的罰款和賠償作出撥款。繼二零一一年一項有利於 **Kazakhmys Mining** 的法律裁決及相關年度稅務審計的完成之後，本集團測定之前年度超額利潤稅的基礎已大部分確定，及不再需要為相關的潛在罰款和賠償作出2,800萬美元撥備及已將該筆釋出。更多詳情請見財務回顧一節中。

按年比較，美元兌騰格的平均匯率大致平穩，二零一一年的平均匯率為146.62騰格／美元，而二零一零年的平均匯率為147.35騰格／美元。

現金成本

總現金及淨現金成本兩項指標是用以衡量 Kazakhmys Mining 銅業務的成本效益，因此與 Mizek 和 Central Mukur 金礦場相關的成本和收入並不包含在其計算之中。二零一一年的總現金成本及淨現金成本包括按成本價格向自設電站購買電力的成本。

二零一一年銅的總現金成本從二零一零年每磅203美仙上升至每磅249美仙。成本上升主要是因為從二零一零年至二零一一年的銅品位下降，經營成本基礎的上升及陰極銅約當銷售量較前一年減少。

二零一一年淨現金成本增長至每磅114美仙，這主要是由於副產品銷售，特別是銀條及銀粒的銷售改善，被總現金成本上升及陰極銅約當銷售量下降抵銷。二零一一年國家銀行對金條銷售的限制亦對淨現金成本造成影響，因來自金條銷售的副產品收入減少。倘若黃金銷售如計劃進行，則淨現金成本將會大約為每磅108美仙。

資本開支

持續性

二零一一年維持 Kazakhmys Mining 營運資本開支包括為提高礦場的設備可用性和生產效率而更換陳舊和低效設備的年度採礦設備投資計劃。

二零一一年，該計劃亦包括投資大量採礦設備以改善礦場中的健康和 safety 及工作條件。該開支包括購買錨桿鑽機和噴射混凝土設備，以減少礦場崩岩，及用以機械化之前人手所完成工作的設備。訂購了非固定維修及加油設備，以縮短地下礦山中設備加油和維修的停工時間。此外，亦投資購買了額外的通風機以進一步改善空氣質量。

持續性資本開支計劃亦包括維持 Kazakhmys Mining 的精煉廠、冶煉廠及輔助車間生產的投資。為提高 Balkhash 冶煉廠的效能，本集團對其熔爐進行檢修並更換陳舊設備。此外，本集團亦投資 Kazakhmys Mining 的運輸基礎設施，維修鐵路。投入資金開發分部的資訊技術系統，以通過使用更先進的數據採集、建模和通訊系統提升生產效能。

二零零八年，全球經濟陷入衰退，銅價跌至每噸4,000美元以下，本集團暫時中止了 Konyrat 礦場的營運。隨著銅價持續走高，本集團於二零一零年開始了評估重新開啟低品位 Konyrat 露天礦的工作。本集團認為在當前銅價下該礦場具有經濟可行性，及已訂購採礦設備以計劃在二零一二年下半年重開該礦場。

擴張性

West Nurkazgan 地下礦場於二零零九年二月份開始運作及不斷發展礦場的基礎設施，以進一步加大生產，擴大相關精煉廠的產能及為將來採礦準備新的礦井。

Kazakhmys Mining 亦有多個中等規模的礦場項目通過了項目評估階段。Akbastau 及 Kosmurun 礦床及相關現場精煉廠的開發已於二零一一年下半年進入可行性研究階段。通過鑽探工作的成果，本集團已完成礦床的三維立體建模，並將於二零一二年期間展開工作改善礦藏的分類。擴大的 Akbastau 露天礦預期將在二零一五年開始生產礦石，而 Kosmurun 預期將於二零一八年開始投入生產。

開發 Zhomart 礦場第二期的項目正處於範圍界定研究階段，及在二零一一年期間地質工作取得進展，完成了170,000米的鑽探工作，其數據將會在二零一二年進行分析。界定資源的進一步鑽探工作將會在二零一二年繼續進行。該項目正準備於二零一二年進入預可行性研究階段，挑選該項目最適合的開發方案，及考慮大幅擴張現有的年度採礦量。Anisimov Klyuch 為高品位銅礦體。該礦床的開發已到達可行性研究之前的階段，預計工程作業將於二零一二年開始。

靠近 West Nurkazgan 礦場的 East Nurkazgan 礦床亦進行了勘探工作。East Nurkazgan 礦床及其他中等規模項目的地質工作將會在二零一二年繼續進行。

Bozymchak

該位於吉爾吉斯的金銅礦床開發項目處於建設階段。於二零一三年初開始在新的礦床開採露天礦及將在五年內每年生產約一百萬噸礦石。地下礦山的開採將於二零一八年開始，及亦將每年生產約一百萬噸礦石。Bozymchak 在其壽命內預計將可平均年產7千噸精煉銅及35千盎司的精煉金。

現場準備工程在進行之中，及在為礦場和加工廠建造基礎設施。二零一零年在吉爾吉斯發生的民眾騷亂相關的拖延及項目範圍的變動，包括建造新的道路，將會令項目第一階段的總成本增加至大約3.00億美元。

Bozshakol

Bozshakol 項目已於二零一一年八月完成可行性研究，董事會已批准開發礦場和相關的基礎設施，預計在該地區的成本為18億美元。該項目的資金完全來自在二零一零年從中國國家開發銀行（「中國國家開發銀行」）和 Samruk-Kazyna 獲得的27億美元融資。

Bozshakol 硫化礦的礦床位於哈薩克斯坦的北部及擁有0.35%銅品位1,173百萬噸的JORC標準資源量，及開採壽命超過40年，包括四年加工的貯備礦石。

目前在建一個年產量達25百萬噸的精煉廠，在頭15年可年產87千噸的精煉銅，及生產金、銀和鉬等副產品。在頭14年中，除了精煉廠外還將營運一間年產5百萬噸的粘土廠，可另外每年生產16千噸的精煉銅。Bozshakol 預計將於二零一五年開始生產銅。

Alsim Alarko Sanayi Tesisleri (Alarko) 於二零一一年獲委任為 Bozshakol 加工廠建設的工程總承包商，這主要是因為他們在執行類似項目上擁有穩健的往績記錄及已在哈薩克斯坦成功營運。Alarko 於二零一一年第四季度開始項目的施工工作。

該項目的基礎工程工作於二零一一年六月份完成及目前的工作重點已轉移到項目的最終估算及計劃在二零一二年上半年完成。長周期項目，即磨機和驅動系統均已製造及在需要運送至礦場之前目前存放在倉庫中。早期的建設工程，如建造礦場的電力和通訊設施等必須的基礎設施亦於二零一一年下半年開始施工。

Aktogay

Aktogay 銅礦礦床位於哈薩克斯坦東部，將會開發成為包括一個精煉廠的露天礦。該礦床擁有含119百萬噸0.37%銅品位礦石的估計可採氧化物資源，及1,148百萬噸0.38%銅品位的硫化物資源。該礦床總共含有近5百萬噸的銅及一些少量的鉬和銀副產品。該項目預期年產約100千噸的精煉銅，及礦山壽命大約為40年。

該項目的預可行性研究已完成，包括勘探工作、冶金實驗和工程研究。該項目亦受惠於設於當地的已建基礎設施，包括輸電線路、鐵路和住宿的營地。

二零一一年八月，董事會批准該項目進入可行性研究階段及 Kazakhmys 已委任 Ausenco Limited 擔任研究承辦商。可行性研究預期將於二零一二年年底前完成。

該項目將首先開發礦床中位於硫化物礦層上方的氧化礦石資源。氧化礦加工廠的基礎工程已開始施工及計劃於二零一二年上半年完成。開採氧化礦石資源的現場施工計劃於今年下半年開始及將於二零一三年年底開始開採氧化礦石。

開發 Aktogay 硫化物礦石資源的可行性研究將可借鑒 Bozshakol 項目已完成的工作，因該兩個大型項目在礦場規模及相對較低的礦石品位上均具相似之處，亦同為露天礦。硫化物資源的開發建設階段將需時約三年時間方可首次投產。若 Aktogay 項目或批准進行開發，其建設成本預計在15億美元至20億美元之間。

二零一一年十二月十六日，本集團為該項目的融資與中國國家開發銀行簽訂了一筆15億美元的貸款協議，及在可行性研究圓滿完成後可獲得資金撥款。

Kazakhmys Power 回顧

Kazakhmys Power 包括本集團三間自設熱電站及 Kazakhmys 擁有50%權益的 Ekibastuz GRES-1。該等自設電站以前均在 Kazakhmys Copper 之內進行報告。於二零一零年屬於發電分部的 Maikuben West 煤礦已於二零一一年五月出售。

Ekibastuz GRES-1 燃煤熱電站目前擁有2,500百萬瓦容量及現在進行現代化項目以達到4,000百萬瓦標示容量。根據本集團與亦擁有該發電站剩餘50%權益的 Samruk-Kazyna 達成的協議，Kazakhmys 負責發電站的管理直至二零一五年，之後 Samruk-Kazyna 將有權委任隨後五年的管理層。

本集團的三家自設發電站，分別位於 Karaganda、Balkhash 和 Zhezkazgan 及共擁有1,025百萬瓦裝機容量。Balkhash 及 Zhezkazgan 熱電站向 Kazakhmys Mining 三個地區的業務供應能源及向當地社區提供熱能和電能。Karaganda 熱電站向 Kazakhmys Mining 在該地區的作業供應能源，以滿足 Zhezkazgan 及 Balkhash 採礦作業的電力供應缺口，並向第三方出售剩餘的能源。

Ekibastuz GRES-1 生產概要

	二零一一年	二零一零年
淨發電量(吉瓦時)	12,697	11,065
Kazakhmys 應佔淨發電量 ¹ (吉瓦時)	6,349	6,528
淨可靠容量(百萬瓦)	2,199	2,171

¹ 指直至二零一零年二月二十六日出售50%股權之前的100%淨發電量及截至二零一零年十二月三十一日的50%淨發電量及截至二零一一年十二月三十一日止十二個月的50%淨發電量。

於二零一一年，Ekibastuz GRES-1的淨發電量為12,697吉瓦時，較上一年上升15%。該淨發電量增長反映由於國內及出口電量同時增加，該發電站五台500百萬瓦運行機組後備容量的使用率有所增加。

於二零一一年，Kazakhmys 應佔淨發電量較上一年下降3%，原因是在 Samruk-Kazyna 於二零一零年二月二十六日收購該發電站的50%股權前，該發電站於二零一一年的潛在發電量被二零一零年的淨發電量有兩個月以100%基準計算所抵銷。

該發電站於二零一一年繼續進行優化及現代化項目，並進行技術升級以提高五台運行機組的發電效率。第五機組於二零一零年九月配備靜電除塵器，令 Ekibastuz GRES-1二零一一年的淨可靠容量增加28百萬瓦。

Ekibastuz GRES-1管理層於夏季期間完成了機組的計劃維護工作，並成功減低由於事故停運而造成的損失時數。

自設發電站生產概要

	二零一一年	二零一零年
淨發電量(吉瓦時)	5,578	5,589
淨可靠容量(百萬瓦)	857	868
熱力(吉卡)	3,716	3,874

於二零一一年，自設發電站的淨發電量與上年持平，但倘其三個渦輪並無出現二零一一年第四季度的事故停運情況(其後已恢復生產)，其淨發電量將可高於上年。運行方面，事故停運引致的損失時數與上一年相約，然而，二零一二年的停運率預期會由於效率提高而減低。

採礦分部於二零一一年獲供應3,197吉瓦時淨發電量，較上一年的3,477吉瓦時下降8%。該減少是由於東部地區於當地購買更多電力，從而令 Karaganda 發電站可對外銷售大部分電力。

由於 Balkhash 熱電站一個渦輪於二零一一年三月出現事故停運，淨可靠容量較二零一零年的水平輕微下降。

Kazakhmys Power 財務概要

百萬美元	二零一一年	二零一零年
EBITDA (不包括特別項目) ^{1,2}	176	152
資本開支 ^{1,2}	138	105
持續開支 ^{1,2}	60	50
擴張性開支 ^{1,2}	78	55

¹ 指 Ekibastuz GRES-1直至二零一零年二月二十六日出售50%股權之前的100%業績及截至二零一零年十二月三十一日止期間的50%業績及截至二零一一年十二月三十一日止十二個月的50%業績。

² 指 Maikuben West 煤礦直至二零一一年五月十七日的100%業績。

下文分別討論 Ekibastuz GRES-1及自設發電站的財務業績。

Ekibastuz GRES-1及 Maikuben West 煤礦

百萬美元 (另有註明除外)	二零一一年	二零一零年
銷售收入	258	261
發電 ¹	233	202
煤炭 ²	25	59
平均電價 (騰格/千瓦時)	5.38	4.49
國內銷售 (騰格/千瓦時)	5.48	4.56
出口銷售 (騰格/千瓦時)	4.41	3.67
平均現金成本 (騰格/千瓦時)	1.82	1.61
EBITDA (不包括特別項目) ^{1,2}	162	144
資本開支 ^{1,2}	101	86
持續開支 ^{1,2}	23	31
擴張性開支 ^{1,2}	78	55

¹ 指 Ekibastuz GRES-1直至二零一零年二月二十六日出售50%股權之前的100%業績及截至二零一零年十二月三十一日止期間的50%業績及截至二零一一年十二月三十一日止十二個月的50%業績。

² 指 Maikuben West 煤礦直至二零一一年五月十七日的100%業績。

收入

按100%基準計算，Ekibastuz GRES-1發電站於二零一一年產生的收入較上一年上升37%，原因是售電量增加14%。此外，加權平均變現電價較上一年增長20%亦有助於提高收入。

儘管 Kazakhmys 於 Ekibastuz GRES-1 的所有權自二零一零年二月二十六日從100%下降至50%，但該影響由於二零一一年電價上升及銷量增加而有所緩和，Kazakhmys 電力銷售的應佔收入仍較上一年上升15%。

由於國內電力需求強勁，Ekibastuz GRES-1 得以從二零一一年年初起將國內電價提高至接近電價上限，並於全年維持該電價水平。隨著電價上限的提升，二零一一年國內平均變現電價達5.48騰格／千瓦時(為電價上限的98%)，較二零一零年的國內平均變現電價4.56騰格／千瓦時增加20%。

於二零一一年，Ekibastuz GRES-1 的平均變現電價較電價上限低4%，主要是由於俄羅斯銷售電價低於國內銷售電價，以反映客戶承擔的輸電成本；同時俄羅斯電價以騰格計值亦會受到盧布貶值所影響。

由於 Maikuben West 煤礦於二零一一年五月獲出售，來自煤炭銷售的收入較上一年有所下降。

EBITDA (不包括特別項目)

Kazakhmys 應佔 Ekibastuz GRES-1 的 EBITDA 較二零一零年高13%。由於收益增長強勁(高於總現金經營成本所錄得的30%升幅)，EBITDA (按100%基準計算)較上一年上升42%。

由於煤炭開支(佔 Ekibastuz GRES-1 的現金成本超過50%)上升27%，進一步推高總現金經營成本。煤炭成本上升主要是由於煤炭消耗量因發電量增長而增加，以及煤炭價格較上一年上升11%。Ekibastuz GRES-1 約80%的煤炭需求均購自位於發電站以東二十五公里、由 Samruk-Kazyna 擁有50%股權的 Bogatyr 煤礦，因此能獲得可靠的煤炭供應。

發電站所消耗的其他燃料(如重油及柴油)價格大幅上升，同時發電量增加及監管當局徵收更高的輸電費，導致排放費、用水及配電成本增加。由於零部件成本上漲及為維持發電站的較高使用率而增加維護工作量，維修費用有所上升。

隨著於二零一一年一月向員工作出通脹加薪，以及為獎勵發電站於二零一一年的強勁營運表現而發放額外花紅，僱員酬金上升16%。行政成本(不包括折舊及僱員成本)較二零一零年的水平上升34%，原因是為於當地社區發展基礎設施而投入額外社會支出。

平均現金成本

Ekibastuz GRES-1的總現金經營成本上升30%，部分由發電量增加所抵銷，平均現金成本較上一年上升13%至1.82騰格／千瓦時。由於煤炭及燃油價格上升、排放費用、配電及用水成本上漲，導致單位現金成本有所增加。

資本開支

持續開支

Ekibastuz GRES-1為發電站目前運行的五台500百萬瓦機組定有週期維護計劃。作為計劃一部分的第三機組第二階段大修(包括更換鍋爐受熱面、渦輪維修及提升機組效率)已於二零一一年八月完成。

第四、五、六及七機組亦已進行年度維護，期間需要短暫停運。資本開支包括發電站煤塵處理管道及灰場的維護工作，以及發電站燃料倉儲設施的改造。作為為改善現行機組表現而持續進行的轉子大修計劃的一部分，已對低壓及高壓轉子作出維修。

維護工作通常安排在電力需求較低的夏季期間進行。於二零一二年，第四機組將會進行大修，以對機組進行現代化升級及延長運行壽命，同時，第七機組在二零一三年的大修計劃之前亦會進行維護工作，以提升該機組的容量及延長運行壽命。

擴張性開支

經濟條件仍然有利於 Ekibastuz GRES-1發電容量的擴展計劃，以迎合哈薩克斯坦持續增長的電力需求。該計劃於二零一一年持續透過修復三台暫停運行機組中的兩台機組，以恢復發電站的4,000百萬瓦標示容量。Kazakhmys Power 已加強內部資源，聘用多名經驗豐富的人員以及與外部顧問及承包商緊密合作，對該等項目進行管理。

第八機組(發電容量為500百萬瓦)的修復工作於二零零九年展開，目標爭取該機組於二零一二年年底開始運行。大部分拆卸工作已告完成，而二零一一年的重點在於維修及恢復自該機組於一九九五年停止運行以來所拆除改用的鍋爐、渦輪、輔助設備及燃料處理設備。該機組的控制及安全系統亦將進行現代化升級，以確保達到國際化運行標準。

第二機組(發電容量為500百萬瓦)的修復工作於二零一零年年底展開，由於其大部分部件自一九九五年停運後已拆卸供其他機組使用，故該機組修復工作的涉及範圍較第八機組修復項目更為廣泛。該項目現處於設計及拆卸工作階段。目前已向供應商預先支付渦輪及鍋爐的款項，項目設計工作正在進行，預期將於二零一二年完成。第二機組計劃於二零一四年之前投入運行，將令 Ekibastuz GRES-1 的容量擴大至3,500百萬瓦。

為改善發電站對環境的影響，Ekibastuz GRES-1現正實施為發電廠發電機安裝靜電除塵器的項目，以將煤塵排放量減低至國際指標，並遠低於 Kazakhmys 於二零零八年五月收購 Ekibastuz GRES-1時的水平。在該計劃的工作下，第五機組已成功於二零一零年九月配備靜電除塵器，而第六機組的靜電除塵器已於二零一一年十二月安裝，並將於二零一二年年初繼續進行試運行工作。

第四、七及八機組已就安裝靜電除塵器展開拆卸工作，該三個機組的靜電除塵器預期將分別於二零一二年、二零一三年下半年及二零一二年年底投入運行。此外，第二及第三機組的靜電除塵器安裝工作將分別於二零一三年及二零一四年進行。

自設發電站

百萬美元(另有註明除外)	二零一一年	二零一零年
銷售收入	168	141
發電	131	110
供熱及其他	37	31
平均變現電價(騰格/千瓦時)	3.42	2.89
第三方銷售(騰格/千瓦時)	3.50	2.70
公司間銷售(騰格/千瓦時)	3.37	2.99
平均現金成本(騰格/千瓦時)	2.76	2.35
EBITDA(不包括特別項目)	14	8
資本開支(持續性)	37	19

收入

於二零一一年，自設發電站的收入為1.68億美元，較上一年增加2,700萬美元。發電業務收入的增長受惠於二零一一年第三方銷售電價上升30%以及電價上限增加。內部銷售電價的上升反映出 Balkhash 及 Zhezkazgan 發電站供應的能源成本增加，且高於 Karaganda 的能源成本。儘管總銷量持平，但向第三方銷售電力(銷售電價高於內部銷售水平)所佔總銷量的比例從上一年的38%上升至43%。於二零一一年，來自公司間電力、供熱及其他銷售的收入合共為1.04億美元，高於上一年錄得的9,500萬美元，主要原因是營運成本持續上升。

由於平均供熱電價上升17%及供熱銷量增加1%，令供熱收入有所增加。

EBITDA (不包括特別項目)

於二零一一年，自設發電站的財務表現有所改善，EBITDA較上一年增長600萬美元至二零一一年的1,400萬美元。

收入增長2,700萬美元抵銷了煤炭(由 Kazakhmys Mining 所經營的 Borly 煤礦供應)成本上升32%的影響。於二零一一年，由於與通脹掛鈎調薪及發放花紅增加，自設發電站的僱員成本有所增加。由於哈薩克斯坦國家電網管理公司KEGOC上調輸電價格，令配電成本亦有所增加。

平均現金成本

來自自設發電站發電的平均現金成本從二零一零年的2.35騰格／千瓦時上升17%至2.76騰格／千瓦時。平均發電成本的上升是由於發電過程中投入的主要原料(如煤炭及燃料)的成本及僱員成本上漲所致，但銷售量卻持平。

自設發電站每千瓦時現金成本相對高於 Ekibastuz GRES-1，反映出 Balkhash 及 Zhezkazgan 發電站規模較小以及自設發電站的現役設備有所老化。

資本開支

自設發電站(尤其是 Balkhash 和 Zhezkazgan 發電站)的資本開支主要用於維修現有鍋爐和渦輪，以維持熱電廠的現有產能。於 Karaganda 的灰分處理池展開了維護工作，原因是其需要擴大規模以滿足發電站未來的生產需求。

二零一二年，Kazakhmys 計劃訂購三台新的渦輪，每個自設發電站各配置一台，以代替經濟壽命即將終結的渦輪。

其他業務

Kazakhmys Petroleum 業務回顧

百萬美元	二零一一年	二零一零年
EBITDA (不包括特別項目)	(1)	(1)
資本開支(擴張性)	20	37

本集團於二零一一年十二月二十三日出售 Kazakhmys Petroleum，該項出售的所得款項淨額為1億美元，Kazakhmys Petroleum 擁有哈薩克斯坦西部一塊面積為602平方千米的油氣田的勘探權。

於二零一一年鑽探第五口深井，並於二零一一年五月鑽至其目標深度5,200米，之後開始進行探測。於二零一一年，亦對兩個最有希望的目標第三口深井和第四口深井進行探測，但在初步錄得石油流入之後，於六月底這兩口井的壓力下降並且下降速度遠遠超過最初的預期。

深井鑽探項目的不利結果導致本集團就 **Kazakhmys Petroleum** 確認一項減值虧損4.44億美元，該項減值虧損被歸類為特別項目，相關詳情見財務回顧。董事會在二零一一年七月評估繼續勘探油氣田的融資途徑以及從勘探工作獲得的鑽探結果之後，決定出售 **Kazakhmys Petroleum**。

於二零一一年下半年，為遵守勘探許可證的條款，以及根據買賣協議的條款，**Kazakhmys Petroleum** 繼續進行第六口深井和第七口深井的鑽探項目，直至於二零一一年十二月完成交易為止。二零一一年鑽探項目的成本為6,400萬美元，然而該成本被從探測過程中獲得的石油收益4,400萬美元所抵銷。二零一一年，石油銷售收益為300萬美元。

MKM業務回顧

MKM是本集團的下游銅業務，生產及銷售銅及銅合金半成品。該業務總部位於德國，分為三個分部：線產品、板材產品(帶、盤及板)及管棒。本集團之前決定MKM並非核心業務，因其不符合本集團的地理及策略核心，並將其分類為「持作出售」業務。於二零一一年底，該業務仍被分類為「持作出售」業務。

MKM的財務概要

百萬美元(另有列明者除外)	二零一一年	二零一零年
總附加值 ¹ (百萬歐元)	162	146
線分部(百萬歐元)	38	35
板材分部(百萬歐元)	80	72
管棒分部(百萬歐元)	44	39
EBITDA(不包括特別項目)	26	81
資本開支	16	14
持續開支	12	14
擴張性開支	4	—

¹ 「總附加值」指按營業額減陰極銅的投入成本計算，即MKM的「附加值」，並非法定報告標準。總附加值數字按MKM的經營貨幣歐元呈列。

總附加值

總附加值指客戶支付超過陰極銅成本的轉換費用，總附加值被視為MKM的主要表現衡量標準，乃因其不計及銅價變動的影響。

儘管歐洲經濟環境充滿挑戰，MKM對若干國家的銷售有所下降，但二零一一年MKM所有三個生產部門的總附加值均錄得增長。MKM對其主要市場德國的銷量錄得5%的增長，管理層採取專注於高利潤產品的策略，推動每噸總附加值較二零一零年增長7%。儘管二零一一年上半年銅價高於每噸9,000美元，加上MKM實施風險管理政策，因而拒絕了無法獲得足夠債務人保險的訂單，導致營運資金受到限制，惟MKM在該等不利情況下仍錄得良好表現。

在線分部內，線桿銷量較二零一零年上升8%，原因是需求強勁(尤其是德國)令MKM得以將每噸總附加值提升8%。冷拉鋼絲的銷量較上年略微下降，原因是來自太陽能業務的訂單減少，然而，價格上漲令總附加值較上年增長4%。板材產品的總附加值上升800萬歐元，原因是受銷量上升和產品組合改善推動，盤和板表現強勁。二零一一年管的銷售受惠於MKM將其產品組合由衛生管(在銅價高企的情況下被替代)轉向工業管。棒的總附加值較二零一零年略微上升，原因是歐洲需求下降被價格上升所抵銷。

EBITDA (不包括特別項目)

二零一一年，MKM的EBITDA由8,100萬美元下降至2,600萬美元，然而由於該等數字包括為反映銅價變動而作出的國際財務報告準則規定的存貨調整(由二零一零年的4,300萬美元調整至二零一一年的(1,400)萬美元)，該數據並不能公平地反映業務的相關表現。倘不計國際財務報告準則規定調整的影響及按歐元計值，MKM的EBITDA上升至2,900萬歐元，較二零一零年增長4%，原因是銷售增長。成本上升部分受銷量推動，同時MKM亦受到能源價格、維修及員工成本上升的影響。

資本開支

於二零一一年，MKM投資於擴大其帶產品範疇，以提升業務內部的利潤。二零一一年持續開支中最大的項目為於年內MKM曾經中斷生產的線桿分部，然而所有產品分部均因MKM的持續維護項目而產生若干開支。

財務回顧

收益表

綜合收益表的概要列示如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
持續經營業務		
收益	3,563	3,237
經營成本(未計折舊、耗損、攤銷、採礦稅及特別項目)	(1,791)	(1,529)
附屬公司的EBITDA(不包括特別項目)	1,772	1,708
合營公司的EBITDA(不包括特別項目)	154	86
持續經營業務的分部EBITDA(不包括特別項目)	1,926	1,794
減：合營公司的權益及稅項	(26)	(28)
特別項目：		
減：額外死亡及傷殘福利義務費用	(146)	—
減：物業、廠房及設備減值費用	(11)	(13)
加：礦業資產減值撥回	7	—
減：主要社會項目	—	(130)
加：解除存貨撥備	19	18
減：採礦稅	(280)	(236)
減：折舊、耗損及攤銷	(264)	(268)
經營溢利	1,225	1,137

收益及EBITDA(不包括特別項目)

儘管銷量下降，惟本集團主要產品的商品價格上漲推動收益增長。收益增長及來自Ekibastuz GRES-1合營公司的貢獻有所增加推動來自持續經營業務的分部的EBITDA(不包括特別項目)由二零一零年的17.94億美元上升至二零一一年的19.26億美元。

本集團主要產品銅、鋅、銀及金的商品價格分別較上年平均上漲17%、1%、75%及28%，推動本集團的收益增長10%至35.63億美元。銷售陰極銅及銅桿的銅收益為25.70億美元，較上年增長1.86億美元，原因是銅價表現強勁(尤其是二零一一年首七個月期間)，超過補償銷量下降24千噸。二零一一年精煉鋅產量有所下降，導致收益由二零一零年的1.93億美元下降至二零一一年的1.77億美元。採礦分部最大的副產品銀帶來收益4.79億美元，

較二零一零年增長77%，原因是年內價格上漲。金的收益減少8,600萬美元，原因是國家銀行於二零一一年七月對金條出口施加限制，阻止了二零一一年剩餘時間的銷售。金條銷售預期將於二零一二年上半年恢復。

採礦行業的成本通脹及哈薩克斯坦的一般性通脹，令原料、維修與維護及礦石運輸服務的成本承受龐大的上升壓力。二零一一年，計入生產及管理成本的員工成本為5.44億美元，較二零一零年的4.15億美元上升31%，反映在哈薩克斯坦挽留及吸引熟練工人的成本上升以及為若干類型的工人引入工會集體協商工資標準。二零一零年及二零一一年，本集團員工總數大體上維持不變。

上述因素，加上二零一一年礦石開採量增加2%，導致本集團的生產成本(未計折舊、耗損、攤銷、採礦稅及特別項目)上升18%。與二零一一年下半年存貨中的金條的生產有關的成本於年底保留於成品之中，並將於出售金條時將其計入銷售成本。

管理成本(未計折舊及特別項目)較上年上升15%，原因是受到通脹壓力推動及於二零一一年產生多項特別項目。本集團產生與於二零一一年六月在香港聯交所上市有關的成本、律師費及與稅項申索有關的罰款和罰金。該等項目的影響，因為解除與本集團於法庭上成功辯護的一項超額利得稅申索有關的罰款和罰金的撥備而得到部分抵銷。Kazakhmys Mining 產生有關死亡及傷殘福利義務的一項額外費用，原因是立法變動導致僱員有權獲得的工傷賠償大幅增加。完全因立法變動而導致的未來潛在成本為1.46億美元，並已被列為一個特別項目。此外，亦就未來債務的利息部分及修訂釐定尚未被列為特別項目的債務所用精算假設而扣除2,600萬美元。

二零一一年三月及四月，本集團訂立一系列遠期外匯交易，買入騰格兌美元，從二零一一年四月直至十二月每月價值4,000萬美元。該等遠期交易按月計算的匯率介乎144.65騰格兌1美元至145.44騰格兌1美元之間。遠期合約的目的是對沖以騰格計值的經營成本因騰格兌美元可能升值而受到的影響。截至二零一一年十二月三十一日，並無未平倉的遠期合約。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，美元平均匯率為146.62騰格兌1美元，而二零一零年為147.35騰格兌1美元。於二零一一年十二月三十一日美元匯率收市報148.40騰格兌1美元，而於二零一零年十二月三十一日則為147.40騰格兌1美元。

合營公司

本集團擁有 Ekibastuz GRES-1 合營公司50%之股權投資。

二零一一年，本集團應佔 Ekibastuz GRES-1 之 EBITDA (不包括特別項目) 從二零一零年之 8,600 萬美元上升至 1.54 億美元，原因是發電站的發電量增長 15%，且平均電價上升 20%，故發電站的表現有所提高所致。上一年之業績僅包括 Ekibastuz GRES-1 自二零一零年二月二十七日以後的業績 (當時 Ekibastuz GRES-1 於出售 50% 權益予 Samruk-Kazyna 後成為以權益法入賬的合營公司)。

由於表現提高，本集團年內應佔 Ekibastuz GRES-1 合營公司之溢利 (已扣除稅項) 為 1 億美元，而二零一零年二月二十七日至二零一零年十二月三十一日期間為 3,800 萬美元。

特別項目

特別項目為非經常性或性質可變，不會對本集團之潛在貿易構成影響。於持續經營業務中確認之主要特別項目為：

與經營有關之特別項目

二零一一年

- 哈薩克斯坦政府頒佈新法規，該法規大幅增加現時及過往受工傷僱員應獲付之賠償。根據對履行該等額外死亡及傷殘利益責任相關的潛在未來成本作出重新評估，Kazakhmys Mining 於二零一一年進一步作出 1.72 億美元撥備，其中 1.46 億美元僅與立法變更所構成的影響相關，並被視為特別項目；
- 入賬作為特別項目之減值如下：
 - 物業、廠房及設備 — 扣除 1,100 萬美元，主要與 Kazakhmys Mining 閒置之行政劃撥土地及樓宇之減值相關；
 - 礦業資產 — 入賬 700 萬美元，主要與以往年度被認為無經濟效益，但目前由於商品價格高企而積極準備日後進行開採之礦業資產之減值撥備撥回有關；及
 - 存貨 — Kazakhmys Mining 撥出 1,900 萬美元副產品存貨的減值撥備，反映該等副產品之市場狀況好轉。

二零一零年

- 於二零一零年上半年，本集團致力於為哈薩克斯坦之重要社會項目提供資金1.3億美元。該支出為項目的全部成本；
- 於二零零八年，Kazakhmys Mining 就庫存礦石確認一項減值損失，按當時之商品價格，進行加工被認為無經濟效益。於二零一零年，由於商品價格上升，部分庫存礦石獲加工，因此解除之前確認的1,800萬美元減值撥備；及
- 二零一零年，Kazakhmys Mining 根據本集團1,300萬美元社會計劃建立的社會資產已減值，這是由於該等資產並不視作 Kazakhmys Mining 現金產生單位的一部分。

二零一一年，持續經營業務之經營特別項目總額為1.31億美元，而二零一零年則為1.25億美元。已終止業務經營特別項目為4.95億美元(二零一零年：4,400萬美元)，主要與出售 Kazakhmys Petroleum 及 Maikuben West 煤礦(Kazakhmys Power 之部分)，以及本集團確認減值開支以將MKM之賬面值撇減至預期出售所得款項淨額相關。該等特別項目於下文「已終止業務」一節詳述。

按經營分部劃分之EBITDA(不包括特別項目)對賬

與其他國際礦業公司一致，本集團已選擇EBITDA(不包括特別項目)作為評估其相關經營表現的主要衡量標準。此表現衡量標準撇除了折舊、損耗、攤銷及非經常性或屬可變性質而不會影響本集團相關經營表現的項目。主要財務指標EBITDA(不包括特別項目)亦不包括採礦稅，原因是該稅項的性質令董事認為不包括採礦稅可更貼切計量本集團經營盈利能力。

於本集團在二零一一年對其於哈薩克斯坦的經營資產進行重組後，本集團的經營分部已有別於二零一零年十二月三十一日所呈報者。本集團現時劃分為四個獨立業務單元：Kazakhmys Mining、Kazakhmys Power、MKM及 Kazakhmys Petroleum，直至於二零一一年十二月出售 Kazakhmys Petroleum。Kazakhmys Gold 計入 Kazakhmys Mining，而本集團的自設發電站(先前計入 Kazakhmys Copper)現已計入 Kazakhmys Power。二零一零年的比較數字已按與截至二零一一年十二月三十一日止年度業績一致的基準呈列。

按經營分部劃分的分部EBITDA (不包括特別項目) 對賬列示如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
持續經營業務		
Kazakhmys Mining	1,808	1,736
Kazakhmys Power ¹	168	94
企業服務	(50)	(36)
	<u>1,926</u>	<u>1,794</u>
持續經營業務合計		
已終止業務		
Kazakhmys Power ²	8	58
MKM	26	81
Kazakhmys Petroleum	(1)	(1)
	<u>33</u>	<u>138</u>
已終止業務合計		
	<u>33</u>	<u>138</u>
分部EBITDA (不包括特別項目)	<u>1,959</u>	<u>1,932</u>

¹ Kazakhmys Power EBITDA (不包括特別項目) 包括二零一一年十二月三十一日止全年及二零一零年中二零一零年二月二十七日至二零一零年十二月三十一日期間本集團應佔合營公司 Ekibastuz GRES-1 的 EBITDA (不包括特別項目)。Kazakhmys Power 亦包括本集團自設發電站截至二零一一年十二月三十一日及二零一零年十二月三十一日止年度的 EBITDA (不包括特別項目)。本集團自設發電站的 EBITDA (不包括特別項目) 先前計入 Kazakhmys Copper 的 EBITDA (不包括特別項目) 內。

² 截至二零一一年十二月三十一日止年度，Kazakhmys Power EBITDA (不包括特別項目) 包括 Maikuben West 煤礦截至二零一一年五月十七日 (其被出售當日) 止期間的 EBITDA (不包括特別項目)。上一年度包括 Ekibastuz GRES-1 截至二零一零年二月二十六日 (其被部分出售當日) 止期間的 100% EBITDA (不包括特別項目)，以及 Maikuben West 煤礦截至二零一零年十二月三十一日止年度的 EBITDA (不包括特別項目)。

已終止業務

Kazakhmys Power 分部內之 Maikuben West 煤礦、Kazakhmys Petroleum 分部及MKM已於綜合財務報表內被分類為已終止業務。二零一一年MKM繼續被視為已終止業務，而 Maikuben West 煤礦及 Kazakhmys Petroleum 直至彼等被出售日期(二零一一年五月十七日及二零一一年十二月二十三日)分別被視為已終止經營。因此MKM是二零一一年十二月三十一日唯一持作出售的資產。

百萬美元

二零一一年 二零一零年

Kazakhmys Power

除稅前溢利(不包括減值虧損及出售(虧損)/收益)	8	57
出售之(虧損)/收益	(20)	14
稅項開支	(1)	(12)
重新計量公允值的減值虧損	—	(12)
	<hr/>	<hr/>
年內(虧損)/溢利	(13)	47

MKM

除稅前溢利(不包括減值虧損)	18	74
稅項抵免/(開支)	3	(1)
重新計量公允值的減值虧損	(9)	(58)
	<hr/>	<hr/>
年內溢利	12	15

Kazakhmys Petroleum

除稅前溢利(不包括減值虧損及出售虧損)	(4)	(2)
出售虧損	(24)	—
稅項抵免	1	1
重新計量公允值的減值虧損	(444)	—
	<hr/>	<hr/>
年內虧損	(471)	(1)

年內已終止業務(虧損)/溢利	<u>(472)</u>	<u>61</u>
----------------	--------------	-----------

已終止業務產生除稅後虧損4.72億美元，上一期間則為除稅後溢利6,100萬美元，主要由於出售 Maikuben West 煤礦確認虧損2,000萬美元、確認重新計量 Kazakhmys Petroleum 至公允值的減值虧損4.44億美元及出售 Kazakhmys Petroleum 之其後虧損2,400萬美元所致。

Kazakhmys Power

誠如上文所述，Kazakhmys Power 於截至二零一一年十二月三十一日止年度已終止業務之業績包括 Maikuben West 煤礦於二零一一年五月十七日出售前之業績，而上一年度之業績包括截至二零一零年二月二十六日(該業務之50%出售予 Samruk-Kazyna 之日)期間 Ekibastuz GRES-1之全部業績及 Maikuben West 煤礦全年之業績。

二零一一年，Kazakhmys Power 已終止業務錄得1,300萬美元之除稅後虧損，原因是出售 Maikuben West 煤礦虧損2,000萬美元(作為特別項目處理)所致，而二零一零年之除稅後溢利為4,700萬美元。年內確認的出售 Maikuben West 煤礦的虧損乃按已出售資產淨值超出已收所得款項1,100萬美元及自權益轉撥未變現匯兌虧損900萬美元(將以騰格計值的資產淨值轉換為美元綜合入賬時產生)的差額釐定。

於二零一零年呈報之溢利淨額包括 Maikuben West 煤礦全年之業績及 Ekibastuz GRES-1截至二零一零年二月二十六日被部分出售前之全部業績，以及出售部分 Ekibastuz GRES-1產生之收益1,400萬美元(作為特別項目處理)。

MKM

MKM的相關經營業績十分強勁，然而，由於本集團調減國際財務報告準則存貨1,400萬美元，以反映二零一零年十二月及二零一一年十二月之間銅價變動，且歐元兌美元疲弱，故MKM的除稅前溢利(不包括減值虧損)下降5,600萬美元。

二零一一年，本集團確認除稅後減值開支900萬美元(經扣除遞延稅項抵免200萬美元)，以將MKM之資產淨值重新計量至公允值。二零一零年，MKM錄得溢利1,500萬美元，當中包括撇減該業務至公允值之除稅後減值虧損4,600萬美元及調高國際財務報告準則存貨4,300萬美元。

Kazakhmys Petroleum

Kazakhmys Petroleum 於二零一零年及二零一一年產生之大部分經營成本乃直接與其勘探活動相關，因此撥充資本。

於鑽探計劃結果不理想及於二零一一年八月訂立銷售協議出售 Kazakhmys Petroleum 後，4.44億美元減值虧損經已確認，以將該業務的賬面值降至其可收回金額(為預期出售所得款項淨額)。出售之預期所得款項淨額為1億美元，另加以潛在專用費形式支付的或然代價，最多為4.76億美元，實際代價乃視乎未來的石油收益而定。於釐定應收代價時，鑒於石油勘探之內在不確定性及鑽探結果不理想導致資產減值，並無對或然代價賦予任何價值。

出售於二零一一年十二月二十三日完成，自當日起 Kazakhmys Petroleum 不再綜合入賬，出售虧損2,400萬美元於本集團之收益表之已終止業務中確認(亦為特別項目)。撥回因將 Kazakhmys Petroleum 以騰格計量之資產及負債轉換為以美元計量產生之匯兌儲備造成虧損。

由於確認減值開支及業務出售產生虧損，Kazakhmys Petroleum 於年內錄得虧損4.71億美元，上一年為100萬美元。

股息

本公司上市時制定的政策已針對本公司採用一套計及本集團業務盈利能力及相關盈利增長以及現金流量及發展需求的股息政策。此外，董事亦確保審慎保持股息保障倍數。中期及末期股息將分別按全年股息總額的三分之一及三分之二的概約比例派付。除以普通股息外，還可以股份回購及特別股息形式將盈餘資金返還予股東。

二零一一年下半年，董事宣佈一項最高金額達2.50億美元的股份回購計劃，而該計劃的完成須視乎市況而定。於二零一一年，購回560萬股股份，隨後於二零一二年初再購回40萬股股份，總成本為8,300萬美元，所購回的股份佔本公司在該計劃開始時已發行股份的1.1%。於二零一二年初本公司股價上漲後，該回購計劃並未作進一步的股份回購。本公司就此項股份回購計劃的權限於二零一二年五月屆滿，但已宣佈的計劃未必能全部完成。

根據二零一一年的盈利情況，董事建議截至二零一一年的末期股息為每股20.0美仙，連同中期普通股息每股8.0美仙，全年合共派付普通股息每股28.0美仙(二零一零年：每股22.0美仙)。總股息反映本集團全年相關溢利的股息支付比率約12%(已經除去ENRC及Ekibastuz GRES-1以權益會計法入賬的盈利(但包括年內自ENRC獲得的股息)，再加上額外每股5.0美仙或2,650萬美元作出調整)。董事建議將額外每股5.0美仙計入12%的股息支付比率，此乃考慮到已宣佈的回購計劃不大可能全部完成，且本集團須保持具有能獲取可用現金及償還到期長期債務融資的財務實力。用於將股息兌換成英鎊的匯率為0.63384英鎊兌1美元，用於將股息兌換成港元的匯率為7.75487港元兌1美元。此乃基於截至本公告日期前兩日止五個營業日的平均匯率。

待股東於二零一二年五月十一日舉行的股東週年大會上批准後，末期股息將於二零一二年五月十五日派付。

現金流量

現金流量概述如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
分部EBITDA(不包括合營公司及聯營公司)	1,221	1,651
減值虧損	462	84
以股份為基礎之付款	4	3
收取自聯營公司的股息	113	62
營運資金變動 ¹	154	(49)
已付利息	(66)	(50)
已付採礦稅	(264)	(230)
已付所得稅	(341)	(365)
匯兌及其他變動	(39)	(8)
經營活動所得現金流量淨額	1,244	1,098
持續資本開支	(420)	(380)
自由現金流量	824	718
擴展及新項目資本開支	(259)	(286)
大型社會項目	(36)	(60)
已收利息	9	10
已付股息	(129)	(80)
出售物業、廠房及設備所得款項	16	16
出售附屬公司所得款項(扣除所出售的現金)	111	—
與出售附屬公司有關的現金	—	(107)
購回本集團僱員以股份為基礎之付款計劃下的自有股份	(5)	(4)
購回本集團股份回購計劃下的自有股份	(78)	—
其他變動	(16)	(10)
資金/(債務)淨額的現金流量變動	437	197

¹ 營運資金變動不包括任何與採礦稅有關的應計款項。

本年度概要

二零一一年，經營活動所得現金流量較上一年有所增加，這是由於商品價格上升使盈利能力有所提升。此外，收取自ENRC的股息及正面的營運資金變動抵銷了增加的持續資本開支。儘管稅款及利息款項增加，但自由現金流量(衡量本集團將盈利轉化為現金流量的能力的一項主要業績指標)為8.24億美元，而二零一零年則為7.18億美元。

已收股息

本集團於二零一一年自ENRC獲得股息1.13億美元，而二零一零年則為6,200萬美元，即為ENRC的二零一零年末期股息與二零一一年中期股息。如上所述，所獲得的股息已入賬抵銷ENRC的投資賬面值，未計入本集團所呈報的盈利。

營運資金

年內，本集團動用的營運資金減少1.54億美元(二零一零年：增加4,900萬美元)。二零一一年營運資金變動主要原因如下：

- 自國家銀行於二零一一年七月實施出口限制令後，該年度下半年未有出售任何金條，致使該金屬受到積存，因而 Kazakhmys Mining 的存貨增加1.64億美元，而年內銅成品存貨亦增加6千噸。此外，還反映出投入成本增加，自二零一零年十二月以來原材料存貨成本亦有所上升；
- 預付款項及墊款增加7,700萬美元，原因是本集團持續進行的發展項目的開支(包括增值稅，而該稅款只有在該等項目中能產生收入的活動開始後才可收回)增加；
- Kazakhmys Mining 應收貿易款項減少8,700萬美元，反映了銷售及收款的時間；
- Kazakhmys Mining 就身故及傷殘福利方面承擔的責任大幅增加1.72億美元，該款額主要是有關哈薩克斯坦法律修訂後，對因工受傷的在職及離職僱員所作出的累計付款；及
- MKM的存貨價值及應收貿易款項分別減少9,800萬美元及1,200萬美元，這是由於二零一一年下半年銅價下跌所致，但被應付賬款減少3,000萬美元所部分抵銷。

二零一零年，營運資金增加4,900萬美元，這與下列各項有關：

- Kazakhmys Mining 存貨增加8,300萬美元，原因是二零一零年第四季累積了將於二零一一年加工的在製品；
- 預付款項及墊款減少6,600萬美元，這是由於收取與本集團持續進行的發展項目有關的貨品及服務所致；
- Kazakhmys Mining 的應付貿易款項及其他應付款項增加1.91億美元，其中大部分累計款項1.30億美元乃與大型社會項目開支有關；
- Kazakhmys Mining 的應收貿易款項水平上漲1.18億美元，這是由於二零一零年下半年的收益增加及收取的時間所致；及

- MKM的存貨價值及應收貿易款項分別大幅增加7,000萬美元及2,500萬美元，這是由於二零一零年下半年銅價較二零零九年有所上升所致。

儘管存在上述營運資金變動，但本集團會對所有業務的營運資金水平進行持續的嚴格控制及管理。

利息現金流量

年內的已付利息為6,600萬美元，而上一年則為5,000萬美元，這是由於二零一一年需就中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款支付兩次利息，而於二零一零年因首次提取該等融資貸款而只支付一次利息。較高的平均實際利率及中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款的一年兩次付息，被因償還資本5.25億美元而令出口前債務融資貸款的利息開支減少所部分抵銷。

二零一一年的已收利息為900萬美元，維持在相若水平，原因是平均現金結餘增加被二零一一年存款利率下降所抵銷。

所得稅及採礦稅

年內稅項付款總額為6.05億美元(包括與採礦稅有關的2.64億美元)，而二零一零年則為5.95億美元。二零一一年稅項付款增加乃由於商品價格上漲及就企業所得稅所作出的墊款增加而令採礦稅款項增加所致。

本集團錄得應收稅項淨額為6,400萬美元，而二零一零年年底則為1,200萬美元。年內所得稅付款為3.41億美元，超過當期所得稅開支總額，這是由於二零一一年匯出了於該年下半年商品價格回落前就已於該年年初獲稅務機構同意的墊款。其中採礦稅開支總額為2.80億美元，而於二零一一年十二月三十一日仍有6,600萬美元未付。

自由現金流量

本集團的自由現金流量為8.24億美元，較上一年的7.18億美元有所改善，這是由於本集團所產生的盈利及自ENRC獲得的股息增加，以及有利的營運資金變動(僅被利息、稅項付款及持續資本開支增加所部分抵銷)所致。

資本開支

二零一一年，資本開支(不包括大型社會項目的開支)總額較二零一零年的開支6.66億美元多出1,300萬美元，而集中用於維持現有業務營運的開支由3.80億美元增至4.20億美元。擴展及新項目資本開支較二零一零年的2.59億美元減少2,700萬美元。

Kazakhmys Mining 持續資本開支包括有關維持熔煉廠、選礦廠、輔助車間及運輸設施產量水平的開支，以及有關為改善可用設備而購置新採礦設備的開支，還包括改善僱員的健康及安全狀況及礦場的作業條件及操作所產生的開支。其中對錨桿機、混凝土噴射設備及通風單元等設施進行了改善，以提升空氣質量。購置設備乃為了使因二零零八年商品價格上漲而在當時停產的 Konyrat 礦場能於二零一二年恢復生產。

年內擴展資本開支的主要項目包括 Bozshakol 硫化礦礦床的可行性研究及工程作業、Bozymchak 礦場的持續現場加工及基建工程、Aktogay 礦場的可行性前期工作以及 West Nurkazgan 礦場的持續基建發展。

於二零一零年，本集團支付款項6,000萬美元，作為本集團於哈薩克斯坦大型社會項目的社會發展計劃中的一環。於二零一一年，就建設工程再支付3,600萬美元。

投資現金流量

於二零一一年，出售非核心業務 Kazakhmys Petroleum 及 Maikuben West 煤礦的所得款項分別為1.19億美元及300萬美元。收取的所得款項淨額為1.11億美元，原因是該等業務的出售現金為1,100萬美元。

在上一年，1.07億美元流出是由於於二零一零年二月出售Ekibastuz GRES-1的50%權益後終止綜合其資金淨額狀況所致。

股東回報

二零一一年，本集團派付普通股息1.29億美元，即二零一零年末期股息8,600萬美元及二零一一年中期股息4,300萬美元。二零一零年，本集團派付普通股息8,000萬美元，即二零零九年末期股息4,800萬美元及二零一零年中期股息3,200萬美元。

於二零一一年九月，Kazakhmys 啟動一項購回計劃，並截至二零一一年十二月三十一日以7,800萬美元購回本公司1.1%的已發行股本。

資產負債表

資金／(債務)淨額

資金／(債務)淨額由現金及現金等價物、即期投資及借貸組成。持續經營業務的資金／(債務)淨額狀況概列如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
現金及現金等價物	1,102	1,113
即期投資	810	356
借貸	(1,893)	(1,819)
資金／(債務)淨額¹	19	(350)

¹ 不包括MKM及 Kazakhmys Power。

本集團的資金淨額狀況(扣除資本化安排費用2,300萬美元，且不包括已終止經營業務)為1,900萬美元，而二零一零年十二月三十一日的債務淨額狀況則為3.50億美元。二零一一年現金流入有所改善、出售 Kazakhmys Petroleum 獲得1.00億美元及自ENRC獲得的股息增加，這些利好數據使本集團由債務淨額狀況轉為資金淨額狀況，原因是年內所產生的現金流量遠超逾支持資本開支計劃、支付本集團年內的稅項付款以及購回本公司股份購回計劃下7,800萬美元的股份所需的金額。

持續經營業務的總負債為18.93億美元，較二零一零年十二月三十一日的18.19億美元多出7,400萬美元，原因是年內從中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款27億美元中額外提取6.00億美元(扣除費用後為5.92億美元)被持續按月償還出口前債務融資貸款4,400萬美元所抵銷。該等按月償還款項已使出口前債務融資貸款的未償還金額於年內減少5.25億美元至6.12億美元。在從中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款提取的資金中，10.00億美元已分配至 Bozshakol 項目，3.00億美元用作 Bozymchak 項目、位於吉爾吉斯的金／銅礦床及其他中型項目的發展。

本集團可動用若干循環信貸融資，作一般企業用途及提供備用流動資金。本集團訂立的3.00億美元各項企業信貸融資中，多項合計金額為2.50億美元的融資的到期日為二零一三年三月，另一融資達5,000萬美元融資的到期日為二零一三年九月。於二零一一年十二月三十一日，所有該等融資均未獲提取。於二零一二年十二月前仍可在中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款中進一步提取14億美元。

於二零一一年十二月三十一日，本集團持續經營業務的現金及短期存款為19.12億美元，較二零一零年十二月三十一日的14.69億美元有所增加，此乃由於來自經營業務的現金流入增加、出售 Kazakhmys Petroleum 獲得1.00億美元及自中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款提取借款所致，但被持續按月償還出口前債務融資貸款所部分抵銷。

於二零一一年十二月三十一日的現金及短期存款中，約9.00億美元(二零一零年：5.00億美元)乃按中國國家開發銀行／Samruk-Kazyna 融資貸款根據個別融資協議的條款為開發本集團項目而保留，餘額可用作滿足營運資金需求及一般企業用途。

為管理交易對手及流動性風險，本集團盈餘資金主要存於英國，而存於哈薩克斯坦的剩餘資金主要用作營運資金用途。存於英國的資金主要由歐洲及美國的大型金融機構持有，其流動資金最低評級為標準普爾「A-」、穆迪「A3」及「AAA」評級。於二零一一年十二月三十一日，存於英國的現金及短期存款為17.43億美元(二零一零年：12.92億美元)，存於哈薩克斯坦的現金及短期存款為1.69億美元(二零一零年：1.77億美元)。

於二零一一年十二月十六日，本集團與中國國家開發銀行簽訂一項15億美元的貸款融資，將用於在Aktogay發展大型銅項目。該項貸款融資包括兩份具有相似的條款及條件的獨立協議。第一份協議提供最高13.4億美元的貸款融資，而第二份協議則提供最高人民幣10億元的貸款融資(相等於1.57億美元(按年末人民幣兌美元匯率換算))。待可行性研究完成並結果滿意後，可於三年內將該等資金提取，年期從首次提取之日起計為期15年。

已終止經營業務

繼二零一一年五月十七日出售 Maikuben West 煤礦後，於二零一一年十二月三十一日MKM是唯一被分類為持作出售。此分類導致MKM的資產及負債於綜合資產負債表內作為流動資產與流動負債內的單一系列項目單獨列示。MKM流動資產的主要項目包括存貨9,500萬美元及應收貿易款項結餘1.14億美元。流動負債包括MKM的借貸1.21億美元。與流動資產一樣，當出售於二零一一年五月完成後，已終止確認 Maikuben West 煤礦的所有負債。MKM於二零一一年十二月三十一日的債務淨額為1.12億美元(二零一零年：1.85億美元)。

於二零一一年七月二十一日，MKM貿易融資信貸取得四年期再融資，於二零一五年七月最終到期。該項融資金額亦由1.70億歐元增至2.20億歐元。已提取結餘按歐元銀行同業拆息率加2.25%之利率支付利息。該筆貸款由MKM的存貨及應收款項作抵押。於二零一一年十二月三十一日，該筆貸款下的借貸由二零一零年十二月三十一日的1.91億美元減少至1.21億美元，這是由於營運資金需求因臨近年末銅價下跌而降低以及歐元兌美元走弱所致。