

管理層對有關財務狀況及經營業績的討論及分析

閣下在閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本公司遵照國際財務報告準則（其在若干重大方面可能有別於其他司法權區的公認會計原則）編製的財務報表，連同本發售章程載列的經審核綜合財務報表所載的隨附附註。閣下應閱讀本發售章程所載的整份經審核綜合財務報表，不應僅依賴本節所載資料。

以下討論載有若干前瞻性陳述，涉及風險及不明朗因素。本公司於未來期間報告的實際業績可能與下文所討論者大不相同。可能會導致或促使該等差異出現的因素包括本發售章程「風險因素」及「業務」兩節以及其他章節所討論者。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述二零零九年、二零一零年及二零一一年均指本公司截至該年十二月三十一日止財政年度。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準概述。

概覽

我們是一間領先的亞洲焦煤礦業公司，在位於蒙古國南戈壁省的UHG礦床（形成Tavan Tolgoi含煤岩系的北側）及BN礦床從事焦煤的露天開採業務。我們的UHG開採許可證允許我們在UHG礦場的土地（佔地2,960公頃）上開採煤礦，開採期自二零零六年八月二十九日起初步為期30年。截至二零一一年十二月三十一日，我們的UHG礦場分別擁有達到JORC標準的探明、可控制及推斷煤炭資源以及證實及預可採煤炭儲量570.8百萬噸及275.0百萬噸。於二零一一年六月一日，我們完成對位於UHG礦場西南方向約30公里的BN礦場的收購。截至二零一零年二月，我們的BN礦場擁有達到JORC標準的探明、可控制及推斷煤炭資源282.2百萬噸；截至二零一一年二月，我們的BN礦場擁有達到JORC標準的證實及預可採儲量185.3百萬噸。我們於二零一二年二月於BN礦場開始營運。

我們是蒙古國規模最大的原煤及洗選煤生產商和出口商。於二零零九年四月，我們開始於UHG礦場進行採礦，並於運營首年盈利。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們分別生產1.8百萬噸、3.9百萬噸及7.1百萬噸毛煤。我們聯同合約卡車運輸公司，利用卡車將大部分煤炭運至位於中蒙邊境中國一側的甘其毛都，由客戶在此提貨後進一步運至彼等於中國的最終目的地。於二零一一年十月，我們建成連接我們的UHG礦場與噶順蘇海圖的柏油路，該道路的煤炭運輸能力為每年18.0百萬噸，與連接UHG礦場至噶順蘇海圖的現有煤炭運輸砂石路平行。於二零一二年一月，我們聯同Erdenes MGL完成對噶順蘇海圖邊境運力的運行及擴張，我們預期這將令噶順蘇海圖的跨境運力從每年10百萬噸增至約每年20-30百萬噸。

我們根據與鋼鐵廠及焦化廠訂立的長期協議，將大部分焦煤銷往中國。根據山西汾渭表示，我們的煤炭售價在蒙古國競爭對手中屬於最高水平，並被視為蒙古國焦煤價格的基準。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的焦煤平均售價分別為每噸48.2美元、每噸70.8美元及每噸113.9美

元。洗選煤的售價遠高於原煤。於二零一一年，我們的原煤平均售價為每噸95.0美元，洗選煤平均售價為每噸155.6美元，較原煤價格溢價63.8%。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，我們的收入分別是67.0百萬美元、277.5百萬美元及542.6百萬美元，複合年增長率為184.6%。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的純利分別為10.3百萬美元、60.1百萬美元以及119.1百萬美元，複合年增長率為240.0%。

影響經營業績及財務狀況的因素

本公司的業務、過往財務狀況及經營業績於過往及日後一直受多項重要因素影響，包括下述因素：

生產及擴展

自二零零九年四月起，本公司主要在位於Tavan Tolgoi含煤岩系的UHG礦場從事露天焦煤開採。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司產自UHG礦場的毛煤分別為1.8百萬噸、3.9百萬噸及7.1百萬噸。

於二零一一年六月一日，本公司透過收購Baruun Nara Limited (前稱QGX Coal Limited) 的100%股權，完成收購本公司的第二座礦場BN礦場，該礦場位於UHG礦場西南側約30公里。本公司已於二零一二年二月於BN礦場開始焦煤生產。

下表載列本公司於所示期間的實際及預測毛煤產量：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	二零一四年
	(實際)		(百萬噸)		(預測)	
UHG礦場	1.8	3.9	7.1	10.7	14.7	15.2
BN礦場	-	-	-	1.0	1.0 ⁽¹⁾	3.0 ⁽¹⁾
總計	1.8	3.9	7.1	11.7	15.7	18.2

附註：

- (1) BN礦場於二零一三年及二零一四年的毛煤產量數據，須待預期於二零一二年底前完成的可採期研究完成後方始作實。

上表的預計原煤生產量或會因多項風險及其他因素有所調整。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的資源及儲量估計的準確度視乎多項假設而定，因此我們的煤產量或會較現時估計為低。」

本公司已完成興建煤炭處理及洗選廠的第一及第二個模組，並使用該等模組生產優質洗選煤。本公司在加快建造煤炭處理及洗選廠的同時加速提升本公司的煤礦生產。煤炭處理及洗選廠的第一及第二個模組（每個模組的額定毛煤加工產能為每年5.0百萬噸）已分別自二零一一年六月及二零一二年二月起投入運作。二零一一年，第一個模組生產約2.5百萬噸毛煤及生產約1.6百萬噸洗選煤。本公司於二零一一年八月開始興建第三個模組，其額定毛煤加工產能為每年5.0百萬噸，預計將於二零一二年底前落成。

平均售價

本公司的合約載有以人民幣及美元計值的定價條款，該等條款可定期作出調整。目前，本公司大部分煤炭銷售至中國市場。有別於港口下水焦煤價格（往往固定地跟隨於日本財政年度澳大利亞生產商與日本消費者之間協定的價格），中國本地價格隨著市場動態持續協商及調節。規模更大、高度分散性質的中國市場形成更具流動性的定價制度。本公司的平均售價受多項市場因素影響，例如新礦床的發現及發展、現有礦場營運的擴充、舊礦場的關閉、運輸基建瓶頸以及最終用家的具體需求。根據客戶合約，售價乃基於現有市場價格釐定並不時檢討。於釐定根據客戶協議售出的煤炭的價格時，本公司計及所售出煤炭的交貨點。於二零零九年，本公司大部分煤炭在UHG礦門售出，於二零一零年，主要交貨點則為TKH，於二零一一年改為甘其毛都。因此，本公司的平均售價亦已有所增加，原因是煤炭的交貨點轉移至距離UHG礦場更遠的地點。請參閱「一 運輸成本」。

過往，中國的焦煤及煤炭相關產品市場時而需求增加，導致產能、產量、價格及利潤率增加，時而供應過剩，導致價格及利潤率下跌。舉例，二零零八年澳大利亞昆士蘭州發生水災，對焦煤供應造成不利影響，加上中國國有鋼鐵製造公司對焦煤產品的高需求，導致洗選煤及焦炭的售價於二零零八年上半年創出歷史新高。由於全球信貸危機以及經濟放緩，洗選煤及焦炭的平均售價於二零零八年底顯著下跌。為應對全球金融危機，中國推出了一籃子經濟刺激方案，旨在進一步擴大內需及促進經濟增長，此舉導致國內的結構鋼材消耗量增加。於二零一零年，中國城市化繼續成為建築用鋼材的主要增長動力之一，至二零一零年底，洗選煤及焦炭的價格大幅回升。於二零一一年，中國對焦煤的需求強勁，而焦煤供應緊縮，抵銷了全球經濟增長放緩的影響，導致洗選煤及焦炭的價格企穩。請參閱「風險因素 – 與我們的業務及行業有關的風險-焦煤價格有週期性變化，並會出現大幅波動」。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司分別按平均售價每噸48.2美元、70.8美元及113.9美元出售焦煤。銷售洗選煤、因主要交貨地點轉移至距UHG礦場更遠的地點以及市價上升均為2011年平均售價上升的主要推動因素。我們相信，平均售價上升足證我們的焦煤產品屬優質以及我們貫徹一致生產、營銷及交付焦煤產品予客戶的能力。

本公司於完成興建煤炭處理及洗選廠的第一個模組後於二零一一年開始出售洗選煤。洗選煤的售價遠高於原煤。於二零一一年，洗選煤的平均售價較原煤高出約63.8%。下表載列於所示期間本公司的原煤及洗選煤的平均售價：

截至十二月三十一日止年度
二零零九年 二零一零年 二零一一年
(每噸美元)

毛煤	48.2	70.8	95.0
洗選煤	-	-	155.6

開採成本

本公司與採礦承辦商Leighton合作，並在UHG礦場的採煤運作各方面緊密協調。本公司與Leighton訂立長期合約，以承接清除表土、採煤及煤礦回填活動。本公司有兩個部分的開採成本：(1)本公司直接產生的成本及(2)有關本公司採礦承辦商的成本。本公司產生的直接成本主要包括燃油成本、發電成本、人工成本、員工有關開支(工地住宿)及鑽探及爆破開支。有關本公司採礦承辦商的成本包括資本開支、廠房費用、採礦承辦商的外籍員工的工資及經常費用及承辦商費用。廠房費用主要包括有關在本公司UHG礦場使用的採礦設備的折舊、修理及維護成本，以及跟主要修理供應、保險及財務關連的成本。承辦商費用跟採礦承辦商於本公司UHG礦場使用的開採設備、供應及基礎建設的協定投資成正比。

開採成本目前及日後指本公司收入成本的重大部分。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司的開採成本分別為24,500,000美元、78,800,000美元及120,300,000美元。於二零一一年，本公司約38.4%的開採成本主要為燃油、人工及其他員工有關成本，以及本公司所直接產生的鑽探及爆破開支。其餘成本由Leighton產生，主要與廠房費用有關。

採礦設備的擁有權

根據本公司與Leighton的協議，本公司於UHG礦場沒有擁有任何主要採礦設備。因此，本公司不會直接承擔有關挖掘機、裝貨機、平地機、推土機、載貨車及其他主要採礦設備的折舊開支。跟來自Leighton的設備有關的折舊開支已包括在開採成本下的廠房費用。

運輸成本

運輸成本為與以本公司車隊及承辦商的卡車把煤從UHG運送至TKH及甘其毛都有關的成本。於二零一一年十月，本公司完成於UHG礦場通往噶順蘇海圖的現有沙石路旁建造一條與其平行的柏油路，於二零一一年底，本公司使用該條道路將所有產自UHG礦場的煤運送至中蒙邊境。於二零一一年，本公司亦通過收購300台重載雙掛卡車擴大車隊，如採用雙拖車式公路列車配置，每台卡車的載重能力高達140公噸煤。本公司的柏油路、沙石路及運煤車的營運、修理、維護及折舊的有關成本亦已包括在運輸成本。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，與已售煤炭有關的運輸成本分別約為每噸5.8美元、15.5美元及22.7美元。於二零零九年，本公司於UHG礦門出售大部分煤炭，而於二零一零年，主要交貨點改為TKH，於二零一一年主要交貨地點則為甘其毛都。本公司於過往三年各年的運輸成本已因已售煤炭主要交貨地點距離UHG礦場更遠而已有所增加。

燃油成本

本公司直接承擔有關在採礦業務所用燃油成本，和由本公司擁有的運煤車把煤炭從本公司的UHG礦場運至TKH及甘其毛都的成本。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，有關本公司採礦業務的燃油成本分別約佔開採成本的20.5%、19.1%及20.2%。同期，燃油成本分別約佔運輸成本的36.5%、27.8%⁸及31.2%。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司與煤炭運輸相關的燃油成本分別為每月7,900,000美元、17,700,000美元及31,900,000美元。⁹截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，燃油的平均價格分別為每公升1.06美元、1.06美元及1.25美元。本公司於二零一一年七月與NIC訂立燃油供應合約。根據該合約，NIC同意向本公司的UHG礦場供應、儲存及配送燃油。本公司預計，NIC將於二零一二年九月前在UHG礦場完成興建一個6,000,000公升的燃油儲存設施，該設施將提供本公司UHG礦場約一個月營運所需的備用燃油。NIC亦在其本身的儲存設施儲存20,000,000公升燃油，以便在燃油短缺或價格大幅上漲時提供兩至三個月的備用燃油。燃油價格根據每月燃料進口價格（按每日平均價格基準得出）的變動每月調整。稅項、運輸及服務費用等所有其他成本均根據合約釐定。

員工人數增加

本公司的員工人數於過去三年有所增加，原因是本公司的礦場生產及基礎建設擴大。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，本公司分別擁有704、1,161及2,177名僱員。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的員工成本總額分別為3,000,000美元、10,700,000美元及21,400,000美元。

重要會計政策

重要會計政策指要求本公司管理層作出判斷及估計者，而且若本公司管理層採用不同的假設或作出不同估計，則會出現大相逕庭的結果。此類會計政策載於本發售章程其他章節所載的財務報表附註3。根據國際財務報告準則編製財務資料時，本公司管理層必須採用會計政策並作出估計及假設，而該等估計及假設會影響財務資料所呈列的數額。管理層會根據過往經驗及其他因素（包括對在特定情況下相信為合理的未來事件預計），持續評估該等估計及假設。實際結果或會與該等估計及假設不同。本公司確認以下會計政策對了解本公司財務狀況及經營業績至關重要。

在釐定若干資產及負債的賬面值方面，本公司估計未來不確定事件對該等資產及負債於資產負債表日的影響。該等估計涉及對現金流量或使用貼現率的風險調整、未來薪金變化及影響其他成本的未來價格變化等項目的假設。本公司的估計及假設乃基於對未來事件的期望，並定期審閱。除假設及估計未來事件外，亦於採用本公司會計政策的過程中作出判斷。

收益確認

收入按已收或應收代價的公允價值計量。僅當經濟利益可能會流入本集團，而收入及成本（如適用）又能夠可靠地計量時方會確認。與煤炭銷售有關的收入於商品

擁有權的風險及回報交付予客戶後，方予以確認。收入並不包括增值稅或其他銷售稅，並已扣除任何營業折扣及大宗回扣。

儲量

本公司的煤炭儲量的工程估計在本質上不精確，且僅為約數，原因是開發該等資料涉及主觀判斷。儲量估計定期更新並考慮到有關煤礦床的近期生產及技術資料。此外，由於價格及成本水平逐年變化，煤炭儲量的估計亦隨之變化。該變化被視為就會計用途作出的估計變化，並按預期基準反映有關折舊及攤銷比率。

儘管該等工程估計在本質上不精確，該等估計乃用於釐定折舊及攤銷費用。折舊及攤銷比率乃根據估計煤炭儲量（作為分母）及採礦構築物及採礦權的資本化成本（作為分子）而釐定。採礦構築物及採礦權的資本化成本根據生產的單位折舊及攤銷。

物業、廠房及設備的可用年期

本公司釐定物業、廠房及設備的估計可用年期及有關折舊費用。該項估計乃根據類似性質及功能資產的實際可用年期作出。其可能會因為重大技術創新及競爭對手因應行業週期所採取的行動而出現重大變化。如可用年期少於原先估計者，本公司會增加折舊費用，並會撤銷或撤減已報廢或出售的技術上已過時或非策略性資產。

資產減值

本公司於各資產負債表日審閱資產賬面值，以釐定是否有減值的客觀證據。當釐定出現減值跡象，本公司會編製貼現未來現金流量以評估賬面值與使用價值之間的差額，以計提減值虧損撥備。於現金流量預測採用的假設的任何改變，會增加或減少有關減值虧損的撥備，並影響本公司的資產淨值。

倘有客觀證據（例如欠款人無力償債或出現重大財務困難的可能性）證明我們將不能收回所有發票原條款項下應收的金額時，本公司就應收賬款及其他應收款項計提減值（包括應收增值稅）撥備，並於損益確認減值虧損。本公司應用判斷以釐定欠款人無力償債或出現重大財務困難的可能性。

上述減值虧損的增加或減少將影響未來年度純利。

復墾承擔

最後復墾及礦井關閉的負債估計涉及對未來現金開支的金額及時間以及為反映貨幣時間價值的當前市場評估及特定負債風險而使用的貼現率的估計。本公司考慮未來生產量及發展計劃、開採區域地質結構及儲量等因素而確定復墾及礦井關閉的範圍、數量及時間。確定該等因素的影響涉及本公司的判斷及估計負債可能會與實際產生的支出有所不同。本公司採用的貼現率亦可能被改變，以反映貨幣時

間價值的市場評估及特定負債風險出現的變動，例如市場借款利率及通脹率的變動。由於估計發生變化（如採礦計劃的修訂、估計成本的變動、或進行復墾活動的時間變化），該承擔的修訂將以適當的貼現率予以確認。

確認遞延稅項資產

與未使用稅務虧損及稅收抵免結轉及抵扣暫時性差額有關的遞延稅項資產乃根據預期變現或結算資產賬面值的方式，使用於資產負債表日頒佈或大致頒佈的稅率確認及計量。於確定遞延資產的賬面值時，會估計預期應課稅利潤，其涉及許多有關本公司經營環境的假設，這需要董事運用大量的判斷來作出。該等假設及判斷的任何改變均會影響將予確認的遞延所得稅資產賬面值，因此影響未來年度的純利。

衍生金融工具

釐定衍生金融工具的公允價值時，須作出大量判斷以詮釋估值技巧中使用的市場數據。使用不同市場假設及／或估計方法可能對估計公允價值金額產生重大影響。

勘探及評估開支

就勘探及評估開支應用本公司會計政策須就決定是否可能於日後有經濟利益流入本公司作出判斷。其需要本公司就日後事件或情況作出若干估計及假設，特別是能否確立經濟可行的採礦業務。倘若可取得新資料，所作估計及假設可能有所變動。倘若於資本化開支後，可取得的資料顯示不可能收回開支，則資本化金額於取得新資料期間在損益撇銷。

資本化資本開支

如實際廢物對礦物儲量比率高於其估計比率，則本公司將其生產階段中產生的剝採（清除廢物）成本資本化。此項計算方法需要就採礦區可用年期內預期將予清除廢物噸數以及因而預期可經濟開採的儲量使用判斷及估計。礦場使用年期及設計的變動將一般導致礦場剝採率平均年期變動。該等變動乃前溯列賬。

外幣換算

本公司的呈列貨幣為美元。本公司投資控股公司的功能貨幣為美元，而位於蒙古國的其他集團實體的功能貨幣為圖格里克。年度的外幣交易按交易日的匯率換算。以外幣計值的貨幣性資產及負債按資產負債表日的匯率換算。外匯收益和虧損於損益確認。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣性資產及負債依據交易日的匯率換算。

於蒙古國的營運業績按與交易日匯率相若的匯率換算為美元。資產負債表內的項目按資產負債表日的匯率換算為美元。由此產生的滙兌差額直接於權益的獨立項目內確認。

經挑選綜合收益表若干項目的說明

收益

本公司主要從事焦煤開採、加工、運輸及銷售。收益指售予客戶的貨品銷售值，不包括增值或銷售稅，並經扣除任何貿易折扣及大宗回扣。於二零一一年，本公司的收益中有超過10%乃源自三名客戶，彼等的發票金額分別為185,000,000美元、148,600,000美元及73,600,000美元。於二零一零年，本公司的收入中有超過10%乃源自四名客戶，彼等的發票金額分別為105,200,000美元、92,700,000美元、33,500,000美元及27,300,000美元。於二零零九年，本公司的收益中有超過10%乃源自四名客戶，彼等的發票金額分別為26,100,000美元、15,400,000美元、15,200,000美元及10,200,000美元。

下表載列本公司於所示期間已售焦煤的銷量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
原煤生產 (百萬噸)	1.8	3.9	7.1
平均剝採率 (實際) (每立方米土方 / 噸)	3.4	5.1	5.2
總煤炭銷售 (百萬噸)			
原煤	1.4	3.9	3.3
洗選煤	—	—	1.5
平均售價 (美元 / 百萬噸)			
原煤	48.2	70.8	95.0
洗選煤	—	—	155.6
混煤	48.2	70.8	113.9

成本

本公司的成本主要包括開採成本、運輸成本、加工成本及其他。請參閱「一 影響經營業績及財務狀況的因素 — 開採成本」及「一 影響經營業績及財務狀況的因素 — 運輸成本」。加工成本主要包括與二零一一年六月投入運作的煤炭處理及洗選廠的運營有關的成本。

下表呈列於所示期間本公司的個別成本金額及佔總成本百分比：

	二零零九年			截至十二月三十一日止年度 二零一零年			二零一一年		
	千美元	%	每噸美元	千美元	%	每噸美元	千美元	%	每噸美元
開採成本	24,500	63.3	17.6	78,759	47.9	20.1	120,326	35.8	25.3
運輸成本	8,000	20.7	5.8	60,626	36.9	15.5	107,928	32.1	22.7
加工成本 ⁽ⁱ⁾	-	-	-	-	-	-	21,738	6.4	4.5
其他 ⁽ⁱⁱ⁾	6,182	16.0	4.5	24,983	15.2	63	86,376	25.7	18.1
合計 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	<u>38,682</u>	<u>100.0</u>	<u>27.9</u>	<u>164,368</u>	<u>100.0</u>	<u>41.9</u>	<u>336,368</u>	<u>100.0</u>	<u>70.6</u>
銷售量 (百萬噸)			<u>1.4</u>			<u>3.9</u>			<u>4.8^(iv)</u>

附註：

- (i) 加工成本包括有關於2010年售出的本公司洗選煤的煤炭處理及洗選廠產生的處理成本12,400,000美元，本公司發電廠產生的發電及配送成本7,400,000美元以及於本公司供水設施產生的抽水及配送成本1,900,000美元。於2010年有關售出的洗選煤的單位處理成本、單位發電及配送成本及單位抽水及配送成本分別約為每噸8.3美元、4.8美元及1.3美元。
- (ii) 其他包括特許權使用費、關稅、路面維修開支及其他。
- (iii) 除收益表反映的採礦成本外，資產負債表內亦存在資本化預剝採覆蓋層成本。預剝採覆蓋層屬於將於二零一一年予以開採、加工、運輸及出售的煤炭。
- (iv) 銷售量包括於二零一一年售出的1.5百萬噸洗選煤。

於二零一一年十一月二十五日，議會修訂二零零六年礦產法，自二零一一年一月一日起，本公司就出售、運載出售或以其他方式使用的所有已開採礦產的銷售價值支付5%的固定特許權使用費。並支付額外特許權使用費，有關費用根據煤炭洗選的程度計算。額外特許權使用費根據礦產資源能源部的網站上規定的每月可資比較價格計算得出，並按累進稅率應用。累進特許權使用費率的水平取決於礦產的加工程度。加工程度越高的礦產，其累進特許權使用費率越低。舉例，倘煤炭價格高於每噸25美元的最低價，原煤的累進特許權使用費率則為1%至5%。如果煤炭已加工，其累進特許權使用費率將較低，為1%至3%。請參閱「一 法規一 與礦產勘探及開採有關的蒙古國法律及法規一 特許權使用費」。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司分別產生3,300,000美元、10,100,000美元及48,200,000美元，作為付予蒙古國政府的特許權使用費。

毛利

毛利相等於收益減成本。

其他收益

其他收益主要包括跟向第三方提供運輸服務有關的運輸收入及本公司的Tavan Tolgoi機場費用收入。

行政開支

本公司的行政開支主要跟管理費、員工成本、諮詢及專業人員費用、辦公室設備的折舊及攤銷以及其他開支有關。下表呈列所示期間本公司的個別行政開支款項及佔行政開支總額的百分比：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	千美元	%	千美元	%	千美元	%
管理費用 ⁽¹⁾	2,357	22.6	6,262	16.2	10,406	17.2
員工成本	1,423	13.6	6,593	17.0	8,980	14.9
諮詢及專業人員 費用	2,520	24.0	9,110	23.5	17,413	28.9
折舊及攤銷	506	4.8	1,375	3.6	3,427	5.7
呆賬撥備	—	—	—	—	4,145	6.9
其他 ⁽²⁾	3,621	35.0	15,345	39.7	15,932	26.4
合計	10,427	100.0	38,685	100.0	60,303	100.0

附註

- (1) 於二零一一年十二月三十一日，與MCS Holding訂立的管理協議已屆滿。因此，本公司毋須根據此協議於二零一二年支付管理費用。
- (2) 其他包括膳食津貼、交通開支、租金、社區支援開支及其他開支。

其他(開支)／收入淨額

其他(開支)／收入淨額包括在建工程的撇銷及出售物業、廠房及設備的虧損／收期淨額。

財務(成本)／收入淨額

財務(成本)／收入淨額為財務收入(主要來自就銀行存款收取的利息及匯兌收益淨額)減去財務成本(主要包括就借款支付的利息減資本化利息及匯兌虧損淨額)後的款額。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的利息開支已分別按年利率約4%、8%及5%撥充資本。利息開支主要與本公司來自當地蒙古國銀行、國際銀行及股東的貸款有關。匯兌收益及虧損與圖格里克、人民幣及美元計值應付款項、應收款項及銀行存款及現金的匯率波動有關。

所得稅

本公司須按實體基準就產生或源於本公司或本公司附屬公司經營所在稅收管轄權區域的利潤繳納所得稅。適用於具有蒙古收入來源的商業實體的一般所得稅率為應課稅收入首30億圖格里克10%，其後金額為25%。

經營業績及財務狀況

二零一一年與二零一零年的比較

收益。本公司的收益增長95.5%，由二零一零年的277,500,000美元增至二零一一年的542,600,000美元。收益增加的主要原因，是銷量由二零一零年的3.9百萬噸增至二零一一年的4.8百萬噸，而本公司的平均售價由二零一零年的每噸70.8美元增加至二零一一年的每噸113.9美元。本公司的平均售價增加的原因是(i)本公司於二零一一年開始銷售洗選煤，於該年售出1.5百萬噸洗選煤，原煤的銷量則由二零一零年的3.9百萬噸下降至二零一一年的3.3百萬噸，(ii)煤炭的市價上漲，以及(iii)主要交貨點於二零一一年由TKH改為甘其毛都。

成本。本公司的成本增加104.6%，由二零一零年的164,400,000美元增至二零一一年的336,400,000美元。成本增加的主要原因，是開採及運輸量、由於主要交貨地點轉移至距UHG更遠的地點以致運輸成本增加以及開始於煤炭處理及洗選廠進行煤炭加工。

於二零一一年，本公司的開採成本自78,800,000美元增加52.8%至120,300,000美元。此項成本主要由於產量、與出口原煤相關的銷售成本的增值稅開支以及專利費進度付款。

於二零一一年，本公司生產7.1百萬噸毛煤，剝採比率約為5.2立方米土方／噸，而每立方米土方的總搬運成本為4.52美元，2010年則為3.9百萬噸產量，剝採比率約為5.1立方米土方／噸，而每立方米土方的總搬運成本為4.00美元。

於二零一一年，本公司於TKH及甘其毛都售出4.8百萬噸原煤及洗選煤，而於二零一零年則主要於甘其毛都售出約3.9百萬噸原煤。由於本公司將主要交付地點自TKH轉移至甘其毛都，中蒙邊境的銷量增加，本公司的運輸成本增加78.1%，由二零一零年的60,600,000美元增至二零一一年的107,900,000美元。

毛利及毛利率。由於上文所述，本公司的毛利增長82.3%，由二零一零年的113,100,000美元增至二零一一年的206,200,000美元。本公司於二零一一年的毛利率為38.0%，而於二零一零年則為40.8%。

行政開支。本公司的行政開支自二零一零年的38,700,000美元增加55.8%至二零一一年的60,300,000美元。本公司的行政開支增加，主要由於(i)有關本公司UHG礦場的地質勘探活動的開支，(ii)直接有關收購本公司BN礦場的一次性成本，(iii)呆賬撥備（即就過期未付的應收賬款計提撥備），(iv)管理費金額增長及(v)人手增加。

財務(成本)／收入淨額。本公司的財務收入淨額增加4.9%，由二零一零年的8,100,000美元增至二零一一年的8,500,000美元。財務收入淨額增加，主要是定期存款利息收入增加，因為借款產生的利息開支增加及圖格里克兌美元貶值而產生匯兌虧損而部分抵銷。

所得稅開支。本公司的所得稅開支增加56.6%，由二零一零年的22,800,000美元增至二零一一年的35,700,000美元。所得稅開支增加主要由於應課稅收入增加。為

年度利潤。基於上文所述，本公司權益持有人應佔利潤增長98.2%，由二零一零年的60,100,000美元增至二零一一年的119,100,000美元。二零一一年的純利率為21.9%，而二零一零年則為21.7%。

二零一零年與二零零九年的比較

收益。本公司的收益增長314.2%，由二零零九年的67,000,000美元增至二零一零年的277,500,000美元。收益增加的主要原因是銷量及平均售價增加。本公司的銷量增長178.6%，由二零零九年的1.4百萬噸原煤增至二零一零年的3.9百萬噸原煤。本公司的平均售價亦大幅上升，由二零零九年的每噸48.2美元上升至二零一零年的每噸70.8美元，同比增長46.9%。

成本。本公司的成本增加324.8%，由二零零九年的38,700,000美元增至二零一零年的164,400,000美元。成本增加的主要原因是開採及運輸量增加。於二零一零年，本公司生產3.9百萬噸剝採率約為5.1立方米土方／噸的毛煤，每立方米土方的總儲運成本為4.00美元，而二零零九年生產1.8百萬噸剝採率約為3.4立方米土方／噸的原煤，每立方米土方的總儲運成本為4.01美元。

於二零一零年，本公司主要於TKH及甘其毛都售出3.9百萬噸原煤，而於二零零九年則主要於UHG礦門及TKH售出約1.4百萬噸煤炭。由於銷量增加，以及主要交貨地點自本公司UHG礦門改為TKH，運輸成本增加657.8%，由二零零九年的8,000,000美元增至二零一零年的60,600,000美元。

毛利及毛利率。由於上文所述，本公司的毛利增長299.6%，由二零零九年的28,300,000美元增至二零一零年的113,100,000美元。本公司於二零一零年的毛利率為40.8%，而於二零零九年則為42.3%。

行政開支。本公司的行政開支增加272.1%，由二零零九年的10,400,000美元增至二零一零年的38,700,000美元。行政開支增加的主要原因如下：(i)本公司大規模擴充業務；(ii)本公司僱用額外員工；(iii)與本公司股份於二零一零年十月在聯交所主板上市的首次公開發售有關的成本；(iv)社會及環境開支；及(v)國內通脹。

財務(成本)／收入淨額。本公司於二零零九年有財務成本淨額3,500,000美元，二零一零年則為融資收入淨額8,100,000美元。該項變動主要由於外匯收益因圖格里克兌美元升值所致。

所得稅開支。本公司的所得稅開支增加456.1%，由二零零九年的4,100,000美元增至二零一零年的22,800,000美元。所得稅開支大幅增加的原因是應課稅收入增加。

年度利潤。基於上文所述，本公司權益持有人應佔利潤增長483.5%，由二零零九年的10,300,000美元增至二零一零年的60,100,000美元。二零一零年的純利率為21.7%，而二零零九年則為15.3%。

流動資金及資本資源

本公司過往現金需求主要針對有關開採及基礎設施、包括建造煤炭處理及洗選廠、燃煤3x6兆瓦發電廠、供水設施、從UHG礦場接連至支援基礎設施長245公里的柏油路的成本，以及關於發展本公司礦場及相關基礎設施而進行的專家研究的成本。本公司亦已在二零一一年上半年收購BN礦場。本公司的現金一直來自股東融資、首次公開發售所得款項以及銀行貸款及經營活動。本公司定期監督現有及預期流動資金需求與遵守貸款契諾的情況，確保維持充足現金儲備及獲主要金融

機構承諾提供足夠的資金額度，以滿足本公司的短期及長期流動資金需求。有關本公司流動資金及資本資源有關風險的更多資料，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們依賴經營業務產生的未來現金流量及取得額外融資以支持我們的業務營運及資本開支以及持續經營。」計及本公司可取得的財務資源，包括本公司經營活動所得現金及本次發售的所得款項，本公司相信，本公司將取得充裕流動資金以滿足本公司未來十二個月的營運資金及營運需要。

下表載列於所示期間有關本公司綜合現金流量的若干資料：

截至十二月三十一日止年度
二零零九年 二零一零年 二零一一年
(千美元)

經營活動(所用)／所得現金淨額	(4,024)	69,641	20,985
投資活動所用現金淨額	(62,061)	(564,380)	(215,417)
融資活動所得／(所用)現金淨額	62,683	823,495	(79,871)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(3,402)	328,756	(274,303)
年初現金及現金等價物	3,791	371	328,262
匯率變動影響	(18)	(865)	(12,953)
年末現金及現金等價物	371	328,262	41,006

經營活動所得現金流量

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的經營活動(所用)／所得現金淨額分別為(4,000,000)美元、69,600,000美元及21,000,000美元。

二零一一年，本公司從經營活動所產生的現金淨額為21,000,000美元，主要由於154,700,000美元的除稅前利潤(主要經折舊及攤銷19,400,000美元、財務收入淨額8,500,000美元、有關收購BN的交易成本4,300,000美元、呆賬撥備4,100,000美元及股權結算股份支付開支1,600,000美元調整)，以及26,000,000美元的已付所得稅的影響所致。營運資金的變動主要包括(i)應收賬款增加41,400,000美元及其他應收款項增加47,000,000美元，主要由於煤炭銷售應收款項增加41,400,000美元及應收增值稅增加29,200,000美元所致；(ii)由於本公司擴充及擴大業務規模，應付賬款及其他應付款項增加15,000,000美元；及(iii)由於二零一二年主要用作生產洗選煤的存貨成本增加，存貨增加55,900,000美元。

二零一零年，本公司從經營活動所產生的現金淨額為69,600,000美元，主要由於82,900,000美元的除稅前利潤(主要經折舊及攤銷3,200,000美元及財務成本淨額8,300,000美元調整)，以及營運資金變動及15,100,000美元的已付所得稅的影響所致。營運資金的變動主要包括(i)應收賬款及其他應收款項增加8,100,000美元，主要由於二零一零年的產量及銷售量高於二零零九年所致；及(ii)基於客戶給予的煤炭銷售預付款項，應付賬款及其他應付款項增加15,100,000美元，主要由於客戶提高煤炭銷售的預付款項10,300,000美元。本公司於日常業務過程中收取客戶預付款，於二零一零年十二月三十一日，預付賬款結餘為18,800,000美元。

二零零九年，本公司使用4,000,000美元的經營活動現金淨額，主要由於營運資金變動及1,300,000美元的已付所得稅的影響所致，影響部分被本公司UHG礦場約九個月的焦煤生產及銷售帶來的14,400,000美元的除稅前利潤(主要經1,900,000美元的折舊及攤銷調整)所抵銷。營運資金的變動主要包括(i)應收賬款及其他應收款

項增加7,000,000美元，主要由於應收賬款增加；(ii)存貨增加6,900,000美元；及(iii)由於客戶的預付款項減少，應付賬款及其他應付款項減少4,600,000美元。一般情況下，根據有關銷售合約，我們會要求客戶預付款項。截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們從慶華、永暉、Puxing及Huazhen收到總共31,600,000美元預付款項，並使用了37,700,000美元。

投資活動所得現金流量

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司的投資活動所用現金淨額分別為62,100,000美元、564,400,000美元及215,400,000美元。

二零一一年，投資活動所用現金淨額為215,400,000美元，主要為收購BN礦場的付款103,500,000美元、在建工程與購買物業、廠房及設備的付款292,200,000美元，部分由提取定期存款淨額160,000,000美元抵銷。收購BN礦場的總代價為464,500,000美元，包括本集團於緊隨二零一一年六月一日向Kerry Mining (Mongolia) Limited支付的現金100,000,000美元，由Standard Bank根據現有Standard Bank協議直接付予Kerry Mining (Mongolia) Limited的承付票279,500,000美元，以及可換股債券85,000,000美元。因此，收購本公司BN礦場的淨款項103,500,000美元相當於現金100,000,000美元以及交易成本4,300,000美元，扣除收購自BN礦場的現金800,000美元。在建工程及物業、廠房及設備的主要開支為本公司的煤炭處理及洗選廠、燃煤3x6兆瓦發電廠、4 x 2兆瓦發電機、供水設施、柏油路、購買300台雙掛運煤卡車、採礦總辦公室大樓及為僱員設立的城鎮住屋公寓。

二零一零年，投資活動所用現金淨額為564,400,000美元，主要為在建工程及購買物業、廠房及設備的付款220,200,000美元及344,600,000美元定期存款。主要開支及在建工程為本公司的煤炭處理及洗選廠、燃煤3x6兆瓦發電廠、供水設施、柏油路、採礦營地及採礦工場。

二零零九年，投資活動所用現金淨額為62,100,000美元，主要為在建工程及購買物業、廠房及設備的付款58,600,000美元、2,000,000美元定期存款及向一名股東貸款2,300,000美元。物業、廠房及設備主要開支為於本公司礦場工地的臨時辦事處／房屋、於煤堆使用的裝載機、小型及輕型運輸車、柴油發電機、量重站設備及採礦構築物。

融資活動所得現金流量

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的融資活動所得／(所用)現金淨額分別為62,700,000美元、823,500,000美元及(79,900,000)美元。

二零一一年，融資活動所用現金淨額為79,900,000美元，主要為償還201,700,000美元的銀行借貸、已付利息19,600,000美元及已付其他借貸成本2,400,000美元，並由銀行借款所得款項143,900,000美元部分抵銷。二零一一年內銀行借款所得款項淨額主要有關現有Standard Bank貸款協議的400,000,000美元的來自Standard Bank的所得款項115,400,000美元，當中279,500,000美元乃直接向Kerry Mining

(Mongolia) Limited 支付，以清還承付票，並扣除現有 Standard Bank 貸款協議項下的 5,100,000 美元交易成本。

二零一零年，融資活動所得現金淨額為 823,500,000 美元，主要為本公司首次公開發售所得款項淨額 617,700,000 美元（金額部分被 2,000,000 美元的交易成本所抵銷）；以及銀行借貸所得款項 232,300,000 美元，金額部分被償還 11,500,000 美元的銀行借貸、已付利息 6,800,000 美元及已付其他借貸成本 6,200,000 美元所抵銷。

二零零九年，融資活動所得現金淨額為 62,700,000 美元，主要為新借貸所得款項 53,300,000 美元及股份發行的所得款項 18,800,000 美元及 14,700,000 美元來自客戶的預付款項；部分被償還 22,100,000 美元的借貸及已付利息 1,900,000 美元所抵銷。於二零零九年，本公司與一位客戶訂立協議以收取預付款項 14,700,000 美元作為發展煤礦項目資金。

稅項

適用於具有蒙古收入來源的商業實體的一般所得稅率為應課稅收入首 30 億圖格里克 10%，其後金額 25%，截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度的實際稅率為〔●〕%、〔●〕% 及 23.0%。

截至二零一一年十二月三十一日止年度的所得稅開支與除所得稅前利潤的對賬如下：

	二零零九年 (千美元)	二零一零年 (千美元)	二零一一年 (千美元)
除所得稅前利潤	14,381	82,896	154,740
除稅前利潤的名義稅項	2,990	19,642	35,725
不可扣稅項目的稅務影響 (附註(iii))	1,135	1,258	1,508
毋須課稅項目的稅務影響 (附註(iv))	(83)	(242)	(2,588)
未確認的稅務虧損	69	2,099	1,005
所得稅開支	4,111	22,757	35,650
實際稅率	28.6%	27.5%	23.0%

(i) 根據蒙古國企業所得稅法，本公司於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度繳納應課稅收入首 30 億元圖格里克 10% 的稅率以及其餘應課稅收入 25% 的稅率。

(ii) 截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司毋須繳納開曼群島所得稅。本公司概無產生自或源於香港及盧森堡的應課稅溢利，故毋須就香港及盧森堡繳納利得稅。

(iii) 不可扣稅項目主要指不可扣稅開支及未變現匯兌虧損。

(iv) 毋須課稅項目主要指未變現匯兌收益。

截至二零零九年十二月三十一日止年度的實際稅率為 28.6%，並高於法定稅率 25%，主要由於不可扣稅開支的未變現匯兌虧損的影響。

截至二零一零年十二月三十一日止年度的實際稅率 27.5% 高於法定稅率 25%，主要由於未自若干附屬公司確認的稅項虧損的影響及未變現匯兌虧損。

截至二零一一年十二月三十一日止年度的實際稅率23.0%乃主要由於我們賺取利息收入22,200,000美元，有關利息收入須按蒙古國所得稅規則及法規按10%稅率繳納所得稅。

債務

下表載列本公司於所示日期的借貸及其到期情況：

	截至十二月三十一日		
	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	(千美元)		
債務			
銀行貸款 (有抵押)	31,200	255,000	482,091(1)
銀行貸款 (無抵押)	3,000	—	—
小計	34,200	255,000	482,091
減：無攤銷交易成本	—	(3,877)	(3,862)
小計	34,200	251,123	478,229
可換股債券 (無抵押)	—	—	83,508
總計	34,200	251,123	561,737
銀行貸款到期情況：			
一年內到期	24,200	85,909	334,818
一年以上但於兩年內到期	10,000	21,818	21,818
兩年後到期	—	147,273	125,455
總計	34,200	255,000	482,091

附註：

(1) 於二零一一年年十二月三十一日，現有Standard Bank融資協議的尚未償還本金額為298,800,000美元。本公司計劃於二零一一年三月二十三日償還尚未償還本金額。

截至二零一一年十二月三十一日，本公司尚未償還的短期及長期借貸為561,700,000美元，包括以下各項產生的債務：(i)本公司的歐銀、FMO及DEG貸款協議；(ii)本公司現有Standard Bank融資協議；(iii)本公司本金額為85,000,000美元的2.0% QGX可換股債券；及(iv)本公司的Khan Bank貸款協議。請參閱「其他重大負債說明」。

歐銀、FMO及DEG貸款協議每半年計息，利率為六個月倫敦銀行同業拆息另加年息差4.75%至6.85%。目前利率為六個月倫敦銀行同業拆息另加年息差3.25%至3.75%，每半年償還。本金額120,000,000美元的貸款須分十一期每半年攤還，直至二零一六年五月十四日為止；本金額60,000,000美元的貸款須分兩期，於二零一五年五月十五日及二零一六年五月十五日等額攤還。截至二零一一年十二月三十一日，尚未償還的本金額為169,100,000美元。

現有Standard Bank融資協議按年息六個月倫敦銀行同業拆息加3.25%計息。貸款於二零一二年三月二十三日到期。於二零一一年十二月三十一日，尚未償還本金額為298,800,000美元。本公司計劃於二零一二年三月二十三日償還尚未償還本金額。於二零一二年三月八日，本公司與Standard Bank訂立新Standard Bank融資協議，據此，Standard Bank及可能為一組借款人已同意向我們提供最多300,000,000美元的貸款額度。本公司計劃於二零一二年三月十五日根據新Standard Bank融資協議提取50,000,000美元撥支本公司營運資金需求，以及於二零一二年三月二十三日提取150,000,000美元以償還現有Standard Bank融資協議項下尚未償還的金額。

本金額為85,000,000美元的2.0% QGX可換股債券將於二零一二年十二月一日到期，到期日可延後至二零一三年三月一日，惟須進行儲備調整。QGX可換股債券可在債券持有人選擇下，在到期日前四天按換股價每股10.92港元轉換為本公司股份。

Khan Bank貸款協議按年利率11%計息。於二零一一年十二月三十一日，尚未償還本金額為〔●〕。

資本承擔及資本開支

於各結算日並無於財務報表計提撥備的資本承擔如下：

	二零零九年 (千美元)	二零一零年 (千美元)	二零一一年 (千美元)
已訂約	81,097	80,079	14,827
已授權但未訂約	—	102,592	80,075
	<u>81,097</u>	<u>182,671</u>	<u>94,902</u>

下表載列本公司於所示期間的過往及預測資本開支：

	二零零九年	二零一零年	截至十二月三十一日止年度		二零一三年 (預測)	二零一四年
			二零一一年	二零一二年		
			(千美元)			
資本開支：						
BN煤礦	—	—	11,740	11,795	9,521	61,663
煤炭處理及洗選廠	13,573	80,218	142,252	95,210	38,675	53,669
道路	—	4,792	49,470	35,688	8,279	13,693
鐵路	5,543	2,135	7,256	249,505	374,454	20,108
供水設施	8,024	20,658	7,718	51,500	—	—
發電廠	8,137	34,190	15,501	5,175	—	—
物業(營地、機場及工場)	12,607	8,118	11,850	40,673	19,828	498
貨車及設備	7,893	4,957	44,081	—	—	—
其他 ⁽¹⁾	7,181	6,836	6,266	—	—	—
總計	<u>62,959</u>	<u>205,041</u>	<u>296,134</u>	<u>489,546</u>	<u>450,757</u>	<u>149,631</u>

附註：

(1) 其他包括勘探及專家研究的資本開支。

上表所載的本公司預測資本開支為本公司現時的估計。本公司將不時因應當前情況重新評估資本開支，其中包括但不限於本公司的營運需求及財務能力。概不保證本公司的實際資本開支將符合上表所載的現時預測。

或有負債

本公司就收購BN礦場支付總代價464,500,000美元，包括現金100,000,000美元以及承付票279,500,000美元以及發行本金總額85,000,000美元的QGX可換股債券。此項代價或會因「業務—BN礦場—代價」所詳述的該礦場的總儲量超逾150百萬噸或產量超逾若干數量而有所調整。本公司根據該項調整應付的額外最高代價為

485,500,000美元，包括不超過105,000,000美元的儲量調整，有關調整將於預期於2012年底前完成的新儲量報告的結果釐定。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能須根據BN礦場的收購協議支付額外款項。」及「業務－BN礦場」。

有關市場風險的定量及定性披露

本公司於日常業務過程中面對主要與信貸風險、外匯風險、利率風險、流動資金風險及商品價格風險有關的市場風險。

信貸風險

信貸風險主要來自銀行現金及應收賬款及其他應收款項。本公司的管理層持續監察該等信貸風險。請參閱「風險因素－我們對主要客戶的依賴可能會導致收入大幅波動或減少」。

本公司絕大部分銀行存款乃存放於知名銀行，而本公司董事認評估其信貸風險並不重大。

就應收賬款而言，本公司已成立信貸管理委員會，其成員由高級管理層組成。該委員會已制訂釐定信貸上限、信貸審批以及其他監管程序的政策，以確保採取跟進行動以收回過期債務。此外，委員會持續評估及檢討各個別應收賬款的信貸質素及可收回金額。於各報告期末，本公司相信已於綜合財務報表作出足夠呆賬撥備，而本公司認為信貸風險已大幅減低。然而，管理層持續監察風險，包括但不限於當前的付款能力，並持續計及客戶以及客戶經營環境的特定資料。本公司向已建立長期供應協議的客戶提供一般不超過90日的信貸期，並預期向更多本公司發展長期關係的客戶提供信貸。

本公司其他應收款項主要為應收增值稅、存款及預付款。根據過往經驗，本公司相信本公司其他應收款項毋須計提減值撥備。

外幣匯率風險

本公司以美元呈報財務業績。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司100%的收益及分別約50%、36%及27%的購買均以圖格里克（本公司的蒙古實體的功能貨幣）以外的貨幣計值。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以有關實體功能貨幣以外貨幣計值的現金及現金等價物分別為2,200,000美元、273,600,000美元及119,900,000美元。截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日，以有關實體功能貨幣以外貨幣計值的借款總額分別為34,200,000美元、251,100,000美元及179,500,000美元。

截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度，本公司分別約77.0%、62.1%及66.6%的收益以人民幣計值，其餘均以人民幣計值。截至二零零九年十二月三十一日止年度，本公司分別約79%、13%及88%的成本、經營開支與資本開支以美元計值，其餘均以圖格里克計值。截至二零一零年十二月三十一日止年度，本公司分別約34%、28%及26%的成本、經營開支與資本開支以美元計值，分別5%及1%的經營開支與資本開支以人民幣計值，其餘均以圖格里克計值。截至二零一一年十二月三十一日止年度，本公司分別約28%、27%及23%的成本、經營開支與資本開支以美元計值，其餘均以圖格里克計值。

儘管本公司的大部分資產及營運開支以圖格里克計值，當中包括燃料及資本開支等大部份為進口成本，故與美元及人民幣匯價計值。因此，本公司相信存在部分抵銷外匯風險的自然對沖。

本公司並無訂立任何衍生工具以管理外幣匯率波動。然而，本公司管理層會監察本公司的外匯風險，並於有需要時考慮對沖重大外匯風險。

本公司的呈列貨幣為美元。本公司的蒙古實體的功能貨幣為圖格里克，而海外實體的功能貨幣則為美元。由於圖格里克兌美元於二零一一年貶值約11%，二零一一年間換算其他以圖格里克作為其功能貨幣的其他集團實體產生重大負數匯兌儲備。

倘本公司日後決定作出上述行動，則本公司無法向閣下保證任何該等對沖活動將令本公司免受匯率波動影響。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－外匯波動可能影響開支及任何未來盈利」。

利率風險

本公司須承擔的利率風險主要來自本公司的浮動利率銀行借貸，於二零一一年十二月三十一日合共為465,200,000美元。此外，現行利率上調將引致本公司短期借貸的利息成本增加（倘滾計該等債務）。迄今，本公司並無訂立任何類型的利率協議或衍生工具以對沖利率波動。倘本公司日後決定進行對沖，則本公司不能向閣下保證任何該等對沖活動將令本公司免受利率波動影響。

流動資金風險

流動資金風險為本公司無法履行其到期財務責任的風險。為管理流動資金風險，本公司透過利用借貸來維持籌資的持續性與靈活性之間的平衡。管理層密切監控流動資金狀況，並預計擁有充足的資金來源為項目及業務提供資金。本公司維持合適水平的流動資金，以撥支日常營運、資本開支及償還借貸。本公司定期監督現有及預期流動資金需求，確保維持充足現金儲備及獲主要金融機構承諾提供足夠的資金額度，以滿足本公司的短期及長期流動資金需求。

商品價格風險

本公司的盈利能力取決於煤炭價格。煤炭等大宗商品的價格受多項因素的影響，如利率、匯率、通脹或通貨緊縮、全球及地區供求。本公司並無訂立任何商品衍生工具或期貨以對沖煤炭價格波動。因此，煤炭價格波動會對本公司的經營業績產生直接影響。

通脹的影響

根據蒙古國銀行的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年，蒙古國按消費物價指數計量的全年通脹率分別為4.0%、13.0%及10.2%。本公司認為，蒙古國（為本公司所有業務的所在地）的通脹不會對本公司的經營業績產生重大影響。

季節性

本公司的礦場全年全面投入營運。本公司業務所用的基建及設備，是為了適應在大部分氣候下工作而設計的。沙塵暴等間歇性的嚴酷天氣未曾對本公司的業務產生重大影響。然而，例行維護及農曆新年等節日，均會導致本公司在冬季期間的運輸及銷售量放緩。

頒佈新會計準則

國際會計準則委員會已發布現有會計準則的修訂本及新訂會計準則，該等準則可能會對本公司未來的財務報表產生重大影響。本公司現正評估採納該等會計準則可能對本公司財務報表產生的潛在影響。請參閱載於本發售章程其他章節的財務報表附註38。