

財務資料

下文有關我們之財務狀況及經營業績之討論，應與本招股章程附錄一所載我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及截至該等日期止年度及於二零一一年及二零一二年六月三十日以及截至該等日期止六個月之經審核財務報表及相關附註一併閱讀。我們已根據國際會計準則理事會頒佈之國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製財務報表。

以下討論與分析包含若干反映我們現時對未來事件及財務表現之看法之前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們對過往趨勢、現時情況及預期未來發展之經驗及見解作出之假設和分析，以及我們相信適用於有關情況之其他因素。然而，實際結果及發展受多項風險及不明朗因素影響。可能導致或引致該等差異之因素包括本招股章程「風險因素」一節所論述之因素。

概覽

我們乃中國領先的白銀生產商，採用全面的生產工序以回收及精煉有色金屬以增加經濟價值。根據CRU，就二零一一年的年產量而言，我們位列中國第十大白銀生產商。我們的主要產品為純度級別不低於99.995%的銀錠，以知名品牌「龍天勇」出售，截至二零一一年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別佔我們的收益約70%或以上。我們亦生產其他有色金屬，包括鉛錠、鈹錠及銻錠。

我們自主要原材料高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉回收及精煉金屬產品。我們自本地供應商採購原材料。原材料成本佔總銷售成本的一大部分。

多年來，我們已建立穩健及分散的客源，當中包括20至30間主要中國下游製造商或金屬買賣公司，大多數在中國白銀產品終端用戶市場上是最大型或領先的企業。舉例而言，我們的最大客戶為五礦有色金屬股份有限公司，該公司為一間國有企業，於中國有色金屬市場所佔的市場份額最高。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以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的五大客戶分別約佔我們總收益的75.7%、66.3%、68.1%及71.3%。鑒於我們持續生產優質銀錠方面的往績有目共睹，我們已與客戶建立長期關係並相信我們已建立的客源的需求將隨着我們擴充產能而有所增加。

我們的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣289.7百萬元按複合年增長率84.3%大幅增至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣559.3百萬元，截至二零一一年十二月三十一日止年度更增至人民幣984.2百萬元，其後再由截至二零一一年六

財務資料

月三十日止六個月之人民幣453.5百萬元增至截至二零一二年六月三十日止六個月之人民幣620.9百萬元。於往績記錄期間之收益增長主要受銀錠之銷售額上升所帶動。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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們生產之銀錠分別約為88.7噸、104.4噸、112.9噸、56.3噸及83.2噸。

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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們的溢利及全面收入總額分別為人民幣37.1百萬元、人民幣98.3百萬元、人民幣115.4百萬元、人民幣89.7百萬元及人民幣54.5百萬元。

呈列基準

為籌備本公司股份於聯交所上市，現組成本集團之公司已進行重組，而有關重組主要涉及以下步驟：

- Rich BVI於二零一零年七月十三日在英屬處女群島註冊成立。於二零一一年十一月一日，周佩珍女士向初步認購人收購 Rich BVI的全部已發行股本。
- 本公司於二零一二年七月十九日在開曼群島註冊成立，並成為 Rich BVI的全資附屬公司。
- 中國白銀英屬處女群島於二零一二年八月十四日在英屬處女群島註冊成立，並成為本公司的全資附屬公司。
- 中國白銀香港於二零一一年十一月十四日在香港註冊成立，並成為中國白銀英屬處女群島的全資附屬公司。於二零一二年三月二十八日，中國白銀香港成立浙江富銀為其外商獨資企業。
- 根據補充協議補充之原投資協議，睿富資本為成為持有中國白銀英屬處女群島20%權益之股東而投資之10百萬美元已於二零一二年七月十三日全數償付。
- 陳萬天先生及另外三名獨立股東於二零零二年五月二十二日在中國成立龍天勇有色金屬。經多次股份轉讓後，龍天勇有色金屬名義上由七名獨立股東持有，有關股東於二零一二年四月二十七日向浙江富銀轉讓龍天勇有色金屬的全部權益。
- 於二零一二年八月十五日，Rich BVI分別向四間英屬處女群島公司(由周佩珍女士全資擁有)轉讓其於本公司持有的部分權益，以換取名義代價。
- 於二零一二年八月十五日，周佩珍女士(作為財產授予人)設立五個酌情信託，並向五間 Guernsey 公司(分別由五個家族信託各自的受託人全資擁有及控制)轉讓其於 Rich BVI及上述另外四間英屬處女群島公司的全部權益。

詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構—重組」一節。

財務資料

於二零一二年八月十五日完成重組後，本公司成為現組成本集團之公司之控股公司。

載有現組成本集團之公司於往績記錄期間之業績及現金流量之合併全面收益表及合併現金流量表已完成編製，猶如本公司一直為本集團之控股公司及目前之集團架構於往績記錄期間或自其各自之成立／註冊成立或收購日期(以較短者為準)起一直存在。

各報告期末之合併財務狀況表經已編製以呈列現組成本集團之公司之資產及負債，猶如目前之集團架構於該等日期(經計及成立／註冊成立或收購之生效日期)一直存在。

影響我們的經營業績的主要因素

我們之財務狀況及經營業績一直及預期將繼續受多項因素影響，包括以下因素：

- 中國對我們銀錠之需求；
- 我們於近年來擴充產能及增加產量；
- 我們之銀錠及原材料之價格；及
- 生產技術及自原材料回收及提煉其他金屬之能力有所提升。

中國對我們銀錠之需求

於往績記錄期間，我們約70%或以上收益乃來自主要產品銀錠在中國之銷售。因此，白銀產品在中國之市場需求對我們之經營業績及盈利能力有重大影響。

根據CRU，中國作為全球最大白銀消耗國，其白銀需求總額由二零零七年之7,575噸上升至二零一一年之13,044噸，複合年增長率為14.6%，此增長由中國發展中之中產市場之製造需求增加及於金融危機期間投資需求增長所帶動。由於白銀擁有在室溫下導電、導熱、高反射、光敏成像、在製造時作催化劑以及抗菌及抗炎作用等獨特之物理特性，故其獲廣泛用於電子、可再生能源、醫療、保健及其他工業行業。根據CRU，因中國高端技術製造市場之需求上升，預測中國對銀製品之市場需求將由二零一二年之4,725噸上升至二零一六年之6,225噸，複合年增長率為7.1%，而二零零七年至二零一一年之複合年增長率則為7.3%。CRU亦預期中國白銀投資者之需求於二零零七年至二零一一年期間以19.2%之複合年增長率增長，於二零一一年達8,704噸，預期此需求於二零一二年至二零一六年間將維持於逾8,000噸之水平。我們之董事相信白銀價格預期於不久將來持續上升。

財務資料

白銀在中國亦被廣泛用作飾品。由於中國經濟結構由專注於出口及海外投資轉為本地消費，故消費相關行業在中國之地位顯得越來越重要。隨着中國於二零一一年之人均國內生產總值超過4,000美元，加上中國城市化現象持續，中國消費者對銀製首飾、工藝品及其他奢侈品之需求急速上升。根據CRU，中國在飾品方面之白銀消耗量預計將由二零一二年約1,474噸上升至二零一六年之2,014噸，複合年增長率為8.1%。

此外，白銀在中國作為熱門投資項目之歷史悠久。由於白銀價格近年因美元貶值、歐債危機、通脹恐慌、現行利率偏低以及投資商品作為資產類別以增加財富而大幅上升，越來越多中國消費者購買白銀作為投資工具。由於白銀合約最近在二零一二年五月才開始在上海期貨交易所買賣，白銀已迅速成為平均每日交投量最高之金屬之一。

由於中國終端用戶市場對白銀之需求增加，故我們客戶(包括主要中國製造商及中國金屬產品貿易公司)之採購訂單顯著增加。銀錠於往績記錄期間之銷量由截至二零零九年十二月三十一日止年度之88.7噸按複合年增長率12.8%上升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約112.9噸，以及由截至二零一一年六月三十日止六個月之49.7噸上升至截至二零一二年六月三十日止六個月之86.0噸，增長率為73.0%。

然而，中國經濟於日後一旦放緩，可導致白銀需求減少，從而令銀錠之市場需求減少，而此將對我們之業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們於近年來擴充產能及增加產量

我們之生產廠房位於江西省永豐縣工業園西區。我們目前擁有一個綜合生產系統，用於生產主要產品銀錠及其他副產品，如鉛錠、鈹錠及銻錠。我們自二零零九年開始購買、裝置及改善我們之綜合生產系統，綜合生產系統之總設計年產能於二零零九年年底達250噸銀錠，並自此維持於250噸的水平。根據CRU，按截至二零一一年十二月三十一日止年度之年產量計，我們為中國第十大白銀生產商。產能擴充能讓我們於往績記錄期間逐步增加產量。下表載列截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，銀錠設計年產能、銀錠實際之產量及綜合生產系統使用率之資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
白銀設計年產能(噸)	250	250	250	250	250
實際白銀產量(噸)	88.7	104.4	112.9	56.3	83.2
使用率 ⁽¹⁾	35.5% ⁽²⁾	41.8%	45.2%	45.0% ⁽³⁾	66.6% ⁽³⁾

財務資料

- (1) 使用率按相關期間之實際產量除以相關期間結束時之設計年產能計算。實際產量乃根據每年300日之生產計劃計算。
- (2) 於二零零九年，白銀實際產量包括於舊生產廠房所生產的59.1噸銀錠及於現時生產廠房所生產的29.6噸銀錠。舊生產廠房的白銀設計年產能約為100噸銀錠。因此，舊生產廠房及現時生產廠房於二零零九年的使用率分別約為59.1%及11.8%。
- (3) 此等數字為年度數據。就計算年度使用率而言，實際產量已乘以二計算。

我們相信，於往績記錄期間安裝綜合生產系統以擴充產能及逐步提升產量已鞏固我們之市場地位並提升我們於市場之競爭力。有關我們使用率之其他披露，請參閱本招股章程「業務—我們的生產設施」一節。為進一步提升利潤率及改善盈利能力，我們擬將全球發售所得款項淨額用於擴充生產設施、倉庫及配套設施以及購買額外機械及設備。我們預期白銀年產能將逐步提升，於二零一三年、二零一四年及二零一五年分別可達400噸、550噸及650噸。有關我們擴充計劃之更多詳情，請參閱本招股章程「業務—我們的策略—擴充產能以進一步鞏固我們已建立的市場地位」一節。

綜合生產系統使用率降低會直接減少銀錠的實際產量，並對我們的收益及經營業績造成負面影響。下表列示於所示期間銀錠的綜合生產系統使用率上升／降低在兩個不同情況下對收益造成的影響（假設所有其他因素維持不變）：

	截至			
	二零一二年			
	六月三十日			
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	止六個月
	收益增加／	收益增加／	收益增加／	收益增加／
	減少	減少	減少	減少
銀錠的綜合生產系統使用率上升／降低	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
5%	40,830	66,773	108,965	90,288
10%	81,659	133,546	217,930	180,575

以下收支平衡分析列示足以抵銷固定成本的(i)白銀生產之最低使用率；及(ii)銀錠最低銷售量（假設所有其他因素維持不變）：

	截至			
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	十二月	十二月	十二月	六月三十日
	三十一日	三十一日	三十一日	止六個月
	止年度	止年度	止年度	止六個月
白銀生產之最低使用率	14.1%	11.4%	14.4%	23.4%*
銀錠之最低銷售量(噸)	35.2	28.6	36.1	58.4**

* 此數字為年度數據。就計算全年使用率而言，最低生產量已乘二計算。

** 年度數據，代表半年最低銷售量乘二。

財務資料

我們之銀錠及原材料之價格

我們之銀錠之價格

由於銀錠為本集團之主要收入來源，故我們之經營業績直接受中國白銀價格變動所影響。白銀價格之變動因多項市場動力所致，如全球及中國終端用戶市場對白銀之需求、全球及中國採礦生產及廢銀供應量、金價、投資買賣、美元價格波動、歐債危機、通脹恐慌及現行利率變動。我們銀錠之售價乃參考於銀錠交付前一日之中國國內白銀價格收市價而釐定。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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們銀錠之每噸平均售價分別約為人民幣2.9百萬元、人民幣3.8百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣5.4百萬元。中國白銀價格之變動與國際市場的相關波動一致。中國白銀價格之變動會直接影響我們之業務、財務狀況及經營業績。

下表列示我們之銀錠於所示期間之銷售收益、銷量及平均售價：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
				(未經審核)	
收益(人民幣千元)	255,992	402,518	719,448	314,564	468,522
銷量(噸)	88.7	104.7	112.9	49.7	86.0
平均售價(每噸人民幣千元)...	2,886.0	3,844.5	6,372.4	6,329.3	5,447.9

我們的經營業績直接受銀錠的售價波動所影響。於往績記錄期間，中國國內白銀價格於兩個月的最大波幅約為35%，而中國國內白銀價格於兩個月的平均波幅絕對值約為10%。下表列示假設所有其他因素維持不變，於所示期間我們銀錠之平均售價於兩個不同情況下上升／下跌對收益及毛利之影響：

	截至			
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年 六月三十日 止六個月
銀錠之平均售價上升／下跌	收益及 毛利之上升 ／下跌	收益及 毛利之上升 ／下跌	收益及 毛利之上升 ／下跌	收益及 毛利之上升 ／下跌
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
10.0%	25,599	40,252	71,945	46,852
35.0%	89,597	140,881	251,807	163,983

我們之原材料價格

在我們之生產模式中，我們自原材料回收及提煉白銀、鉛及其他金屬副產品，並向客戶銷售符合品質標準之產品。我們主要根據銀鉛含量並參考在緊接交付原材料前一日(i) (就白銀而言) 中國國內白銀價格之中間價；及(ii) (就鉛而言) 上海有色網所提供之1號鉛錠中間價，經計及10至40%的折讓百分比後釐定原材料價格。該折讓須視乎原材料種類而定，

財務資料

一般會透過磋商釐定。因此，中國銀鉛之價格變動亦會直接影響我們之主要原材料(即高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉)之價格。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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們所用原材料之成本分別為人民幣205.4百萬元、人民幣378.1百萬元、人民幣756.5百萬元、人民幣299.7百萬元及人民幣510.0百萬元，佔同期總銷售成本之93.8%、93.6%、95.0%、94.1%及95.9%。因此，中國之銀鉛價格變動除會直接影響原材料價格外，亦會對我們之業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

在我們之生產模式中，我們自原材料回收及提煉白銀、鉛及其他金屬副產品，並向客戶銷售符合品質標準之產品。

下表載列高品位礦粉、礦渣、低品位礦粉及陽極泥各自於所示期間之總採購額、採購量及平均採購價：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 ⁽¹⁾	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
高品位礦粉					
金額(人民幣千元)	65,677	228,978	388,972	195,519	258,178
採購量(噸)	5,442	14,664	18,323	9,377	11,630
平均採購價 (每噸人民幣千元)	12.1	15.6	21.2	20.9	22.2
礦渣					
金額(人民幣千元)	10,597	91,405	181,182	92,097	115,156
採購量(噸)	843	6,572	9,456	4,755	6,181
平均採購價 (每噸人民幣千元)	12.6	13.9	19.2	19.4	18.6
低品位礦粉					
金額(人民幣千元)	30,371	101,541	166,091	83,053	93,250
採購量(噸)	8,748	22,383	24,009	11,473	14,020
平均採購價 (每噸人民幣千元)	3.5	4.5	6.9	7.2	6.7
陽極泥⁽¹⁾					
金額(人民幣千元)	113,138	—	—	—	—
採購量(噸)	304	—	—	—	—
平均採購價 (每噸人民幣千元)	372.2	—	—	—	—

(1) 於二零零九年，我們亦於舊生產廠房進行生產，該廠房僅可自陽極泥回收及提煉白銀。於二零零九年後，我們不再購買陽極泥。

我們的主要原材料(即高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉)之總採購額於往績記錄期間上升，主要由於我們增加主要原材料的購買量以迎合經擴充的生產規模，加上主要原材料之平均採購價有普遍上升的趨勢，而此趨勢受中國及全球市場的銀鉛價格波動所影響。

財務資料

倘我們未能透過上調銀錠及其他有色金屬的售價轉移因主要原材料價格上升而導致成本上漲的增幅，則該價格上升會對我們的毛利率造成負面影響。下表列示假設所有其他因素維持不變，於所示期間在波幅為10%及35%的情況下，我們所用原材料之成本之升幅／跌幅：

主要原材料平均採購價上升／下跌	於 二零零九年 所用原材料 之成本 上升／下跌	於 二零一零年 所用原材料 之成本 上升／下跌	於 二零一一年 所用原材料 之成本 上升／下跌	截至 二零一二年 六月三十日 止六個月 所用原材料 之成本 上升／下跌
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
10.0%	20,540	37,814	75,648	50,998
35.0%	71,891	132,349	264,768	178,492

白銀價格波動

中國的白銀價格波動會直接影響我們的盈利能力。

我們主要原材料之成本乃根據銀鉛含量及經參考其現行市價，並計及若干折讓率後釐定，該等折讓為我們主要的收入及毛利來源。完成生產後，我們以當時市價銷售大部分製成品，而該市價乃經參考於交付前一日有關金屬在相關市場之當時收市價釐定（經扣除合理運費（如適用））。白銀價格於我們的生產週期（由訂購原材料至銷售製成品）的波動可能使我們銀錠的平均售價上升／下跌，繼而令我們同期的毛利起伏不定。

儘管白銀價格波動會影響我們的盈利能力，但並不一定代表白銀價格於某期間出現變動會直接導致同期毛利出現相同程度的變動。根據回歸法計算，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以及截至二零一二年六月三十日止六個月，中國國內白銀價格與同年／期之毛利率相關度分別為74%、63%、37%及81%。中國國內白銀價格與毛利率的相關度為正數，反映我們的毛利率普遍隨着中國白銀市價的波動而變動。二零零九年與截至二零一二年六月三十日止六個月的相關度相對較高，此乃由於中國白銀市價於相關期間有普遍上（或下跌）的趨勢，令中國國內白銀價格及我們的毛利率同步上升（或下跌）。當白銀市價於二零一一年有所波動時，相關度會較低，此乃由於中國國內白銀價格於短時間內有所波動，導致價格上升的正面影響部份被價格下跌對毛利率構成的負面影響所抵銷。該整體影響部份被產品組合變動、中國其他有色金屬的市價、生產週期、原材料採購價格、其他生產成本（如直接勞工）等其他因素所抵銷，我們於計算相關度時已計及上述各項。

於往績記錄期間，我們之原材料存貨足以維持一至兩個月持續生產（平均存貨週轉天數為50至80日），且我們的生產間隔期（由接納原材料來貨起計至出售終端產品為止）為一至

財務資料

三個月。因此，一般總生產週期(由開出原材料訂單起計至出售終端產品為止)為兩至四個月。白銀市價於生產週期內的變動會影響我們的收益及所用材料之成本，繼而會影響我們的毛利率。

於往績記錄期間，中國國內白銀價格於兩個月期間的最大波幅約為35%，而中國國內白銀價格於兩個月期間的平均波幅絕對值約為10%。

下表載列於所示期間，經參考回歸預測，我們的平均售價在兩個不同情況下增加／減少對毛利率的影響(假設所有其他因素維持不變)：

平均售價增加／減少	二零零九年 毛利率	二零零九年 增加／減少	二零一零年 毛利率	二零一零年 增加／減少	二零一一年 毛利率	二零一一年 增加／減少	截至	截至
							二零一二年 六月三十日 止六個月的 毛利率	二零一二年 六月三十日 止六個月的 毛利率
增加10%	27.4%	3.0%	28.6%	0.8%	22.1%	3.0%	20.0%	5.6%
減少10%	20.4%	-4.0%	24.4%	-3.4%	14.7%	-4.4%	7.8%	-6.6%
平均售價增加／減少								
增加35%	36.1%	11.7%	33.8%	6.0%	31.4%	12.3%	35.3%	20.9%
減少35%	11.7%	-12.7%	19.1%	-8.7%	5.4%	-13.7%	-7.5%	-21.9%

為將中國白銀價格於生產週期內波動造成之影響減至最低，並盡量提高購買原材料的回報，我們計劃繼續透過縮短生產間隔期、減少原材料存貨及縮減平均存貨週轉天數，以提升生產效率。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們得以將生產週期縮短至約一至兩個月。我們亦計劃進行對沖交易(如適用)。詳情請參閱本招股章程「業務 — 對沖安排」一節。

生產技術及自原材料回收及提煉其他金屬之能力有所提升

由於我們原材料之採購價乃根據原材料之銀鉛含量而釐定，而不會計及其他金屬及礦物之含量，故我們回收及提煉其他金屬之能力將可提升我們之利潤率及改善盈利能力。我們已開發先進之生產技術及科技，並擁有專利技術以回收及自原材料提煉其他金屬。除銀錠及鉛錠外，我們能透過額外加工原材料以回收及提煉其他金屬副產品，如鈹錠、銻錠、氧化鋅及非標準黃金。於往績記錄期間，我們來自其他副產品之收益佔總收益之百分比穩步上升，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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月分別佔我們總收益之1.5%、9.4%、13.0%、15.2%及10.9%。我們先進之生產技術及自原材料回收及提煉其他金屬之能力於往績記錄期間不但改善了我們之盈利能力，亦擴充了我們之產品組合。

財務資料

為進一步提升我們之利潤率及改善盈利能力，我們擁有商用價值及中國市場需求之其他金屬(如矽)之生產技術，並擬於不久將來投產。

主要會計政策及估計

我們已確認對編製我們之財務資料具有重要意義之若干會計政策。我們部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目之複雜判斷。我們應用會計政策時所作估計及不確定因素之主要來源對了解我們之財務狀況及經營業績十分重要，詳情載於本招股章程附錄一之會計師報告附註5。

於審閱我們之財務資料時，閣下應考慮(i)我們主要會計政策之選擇；(ii)影響該等政策應用之判斷及其他不確定因素；及(iii)所報業績對情況及假設變動之敏感程度。我們於下文載列我們相信於編製財務資料時所採用涉及最重要估計及判斷之該等會計政策。我們之估計及相關假設乃根據過往經驗及被視作相關之其他因素作出。儘管我們相信該等估計屬合理，惟確定該等項目需要管理層根據可能於未來期間改變之資料及財務數據作出判斷，因而實際業績可能會有別於該等估計。

存貨撥備

存貨按成本及可變現淨值兩者之較低者估值。本集團定期檢查存貨水平，以識別滯銷及陳舊存貨。當本集團識別出市價低於賬面值之存貨項目，本集團估計撇減存貨作存貨撥備之金額。由於我們大部分存貨為易於市場買賣之商品，故我們於往績記錄期間並無陳舊存貨。

貿易應收款項之估計撥備

管理層定期審閱貿易應收款項之可回收程度。該等應收款項之撥備乃根據對可收回程度之評估及管理層經參考按實際利率貼現以計算現值之估計未來現金流量後所作判斷而作出。於評估該等債務人最終能否還款(包括彼等現時之信譽)時需作出大量判斷。倘實際未來現金流量少於預期，則可能需要作出撥備。

物業、廠房及設備之估計可使用年期

物業、廠房及設備所包括之廠房及機械隨其可使用經濟年期折舊。對估計可使用年期之評估乃一項根據本集團管理層之經驗而作出之判斷，當中計及技術進步、廠房及機器之狀況、市場需求變動等因素。可使用年期會定期進行持續適用性檢查。我們目前估計物業、廠房及設備之可使用年期為五年至二十年。

財務資料

合併經營業績

下表載列我們於所示期間之合併全面收益表：

合併全面收益表

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一二年 (人民幣千元)
				(未經審核)	
收益	289,727	559,291	984,172	453,463	620,875
銷售成本	(218,945)	(404,003)	(796,260)	(318,448)	(531,551)
毛利	70,782	155,288	187,912	135,015	89,324
其他收入	98	107	196	52	104
行政開支	(13,730)	(13,217)	(15,818)	(7,178)	(8,823)
銷售及分銷開支	(965)	(1,114)	(1,179)	(533)	(575)
研發開支	(3,110)	(5,661)	(10,194)	(5,167)	(3,199)
出售物業、廠房及設備之虧損	—	(783)	(647)	(6)	(103)
其他開支	(229)	(119)	(121)	(101)	(10)
融資成本	(1,961)	(2,861)	(5,291)	(1,897)	(3,498)
除稅前溢利	50,885	131,640	154,858	120,185	73,220
所得稅開支	(13,754)	(33,354)	(39,448)	(30,518)	(18,761)
年內／期內溢利及全面收益總額	<u>37,131</u>	<u>98,286</u>	<u>115,410</u>	<u>89,667</u>	<u>54,459</u>

我們之經營業績各主要項目之概況

收益

我們之收益主要來自銷售銀錠，分別佔我們截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月總收益之88.4%、72.0%、73.1%、69.4%及75.5%。於我們生產銀錠之過程中，我們亦會回收及提煉其他金屬副產品，包括鉛錠、鈹錠及銻錠。下表載列我們的產品於所示期間之收益及佔總收益百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	收益 (人民幣千元)	佔收益 百分比	收益 (人民幣千元)	佔收益 百分比	收益 (人民幣千元)	佔收益 百分比	收益 (人民幣千元)	佔收益 百分比	收益 (人民幣千元)	佔收益 百分比
							(未經審核)			
銀錠	255,992	88.4%	402,518	72.0%	719,448	73.1%	314,564	69.4%	468,522	75.5%
鉛錠	29,375	10.1%	104,444	18.7%	137,060	13.9%	69,961	15.4%	84,459	13.6%
鈹錠	—	—	12,983	2.3%	68,856	7.0%	36,668	8.1%	38,023	6.1%
銻錠	—	—	22,628	4.0%	40,473	4.1%	21,262	4.7%	23,865	3.8%
非標準黃金及其他	4,360	1.5%	16,718	3.0%	18,335	1.9%	11,008	2.4%	6,006	1.0%
總計	<u>289,727</u>	<u>100.0%</u>	<u>559,291</u>	<u>100.0%</u>	<u>984,172</u>	<u>100.0%</u>	<u>453,463</u>	<u>100.0%</u>	<u>620,875</u>	<u>100.0%</u>

財務資料

我們之收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣289.7百萬元按複合年增長率84.3%大幅增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣559.3百萬元，再增至截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣984.2百萬元，並由截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣453.5百萬元增加至截至二零一二年六月三十日止六個月之人民幣620.9百萬元。於往績記錄期間之收益增長主要由銀錠之銷量增長所帶動。

銀錠

為把握我們的銀錠之市場需求增長，我們於二零零九年年底將設計年產能擴充至250噸，並於往績記錄期間增加產量。我們銀錠之銷量由截至二零零九年十二月三十一日止年度約88.7噸增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約104.7噸，再增至截至二零一一年十二月三十一日止年度約112.9噸。此外，隨着同期的全球及中國白銀價格有所上升，我們銀錠之平均售價由截至二零零九年十二月三十一日止年度每噸約人民幣2.9百萬元上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸約人民幣3.8百萬元，再升至截至二零一一年十二月三十一日止年度每噸約人民幣6.4百萬元。由於我們銀錠之銷量及平均售價均有所上升，我們之銀錠收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣256.0百萬元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣402.5百萬元，再增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣719.4百萬元，複合年增長率為67.6%。再者，我們之銀錠收益由截至二零一一年六月三十日止六個月之人民幣314.6百萬元增加48.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣468.5百萬元，主要是由於同期銷量由約49.7噸上升至86.0噸，惟部分被我們銀錠於同期之平均售價因中國白銀價格下跌而由每噸約人民幣6.3百萬元下跌至同期之每噸人民幣5.4百萬元所抵銷。

副產品

於二零零九年遷至目前的生產廠房後，加上我們其他有色金屬副產品之生產技術於試產及其他改善工作完成後進一步發展及越趨成熟，我們已於二零零九年十月開始大量生產鉛錠、非標準黃金及氧化鋅以及於二零一零年開始生產鈹錠及銻錠。我們之鉛錠銷量由截至二零零九年十二月三十一日止年度約2,559.0噸大幅增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約7,749.0噸，再增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約9,997.0噸，與我們銀錠之產量增幅一致。同期，鉛錠之平均售價由截至二零零九年十二月三十一日止年度每噸約人民幣11,500元上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸約人民幣13,500元，再進一步升至截至二零一一年十二月三十一日止年度每噸約人民幣13,700元。由於我們鉛錠之銷量及平均售價均有所上升，鉛錠收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣29.4百萬元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣104.4百萬元，再進

財務資料

一步增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣137.1百萬元，複合年增長率為116.0%。我們之鉛錠收益由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣70.0百萬元增加20.7%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣84.5百萬元，主要由於我們之鉛錠銷量由約4,898.8噸進一步升至6,491.7噸，惟部分被我們鉛錠之平均售價於同期由每噸約人民幣14,300元下跌至每噸人民幣13,000元所抵銷。

由於我們增加銀錠及鉛錠之產量，銻錠及銻錠等其他副產品之總產量亦有所增加。由於上述因素，我們其他副產品之總收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣4.4百萬元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣52.3百萬元，再進一步升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣127.7百萬元，複合年增長率為441.1%。再者，我們其他副產品之總收益維持穩定，截至二零一一年六月三十日止六個月為人民幣68.9百萬元，而截至二零一二年六月三十日止六個月則為人民幣67.9百萬元。

銷售成本

我們的原材料主要為高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉。我們的銷售成本主要為所用原材料成本，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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月分別佔我們銷售成本之93.8%、93.6%、95.0%、94.1%及95.9%。我們其他銷售成本主要包括直接勞工成本及經常性製造成本(如折舊、輔助材料、電力及煤)。

下表載列於所示期間我們銷售成本及其所佔百分比之明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年		二零一零年		二零一一年		二零一一年		二零一二年	
	金額 人民幣千元	佔 銷售成本 百分比	金額 人民幣千元	佔 銷售成本 百分比	金額 人民幣千元	佔 銷售成本 百分比	金額 人民幣千元	佔 銷售成本 百分比	金額 人民幣千元	佔 銷售成本 百分比
	(未經審核)									
所用原材料成本	205,403	93.8%	378,140	93.6%	756,479	95.0%	299,672	94.1%	509,976	95.9%
直接勞工	4,113	1.9%	8,167	2.0%	13,442	1.7%	5,862	1.8%	6,862	1.3%
經常性製造成本	9,429	4.3%	17,696	4.4%	26,339	3.3%	12,914	4.1%	14,713	2.8%
總計	218,945	100%	404,003	100%	796,260	100%	318,448	100%	531,551	100%

所用原材料成本於往績記錄期間增加之主要原因是(i)我們於二零零九年升級我們的綜合生產系統及擴充產能後，我們逐步增加我們的產量以應付市場於往績記錄期間對我們的銀錠之需求增長；及(ii)主要原材料之採購價普遍上升。

直接勞工成本包括薪金、福利及其他與直接參與我們生產過程之員工相關之開支，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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，分別佔我們的銷售成本約1.9%、2.0%、1.7%、1.8%及1.3%。直接勞工成本於往績記錄期間上升是由於我們預期產量及營運規模將逐步提升，故增聘生產工人。

財務資料

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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，經常性製造成本分別佔我們銷售成本約4.3%、4.4%、3.3%、4.1%及2.8%。經常性製造成本之增幅與我們營運規模之擴充幅度一致。於往績記錄期間，經常性製造成本佔銷售成本之百分比下跌，原因是我們實現規模經濟。

毛利及毛利率

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以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們分別錄得毛利人民幣70.8百萬元、人民幣155.3百萬元、人民幣187.9百萬元、人民幣135.0百萬元及人民幣89.3百萬元。我們的原材料採購成本乃按銀鉛含量釐定。原材料中所含其他種類的礦物或金屬則不會在釐定採購價時計算在內。因此，銀錠及鉛錠的銷售成本將會計入所用原材料的全部成本加部分直接勞工及經常性生產成本內，而其他有色金屬的銷售成本則僅會計入直接勞工及經常性生產成本的獲分配部分內。由於往績記錄期間我們所用原材料成本約佔銷售成本的95%而直接勞工及經常性生產成本僅約佔銷售成本的5%，故其他有色金屬所佔的銷售成本遠低於銀錠及鉛的銷售成本，導致銀鉛的毛利率與有色金屬的毛利率差距甚大。

下表載列我們的毛利及毛利率於所示期間按產品類別劃分的明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零九年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一一年	二零一一年	二零一二年	二零一二年
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元		
							(未經審核)		(未經審核)	
銀錠及鉛錠.....	66,658	23.4%	104,973	20.7%	65,581	7.7%	68,500	17.8%	24,496	4.4%
其他有色金屬.....	4,124	94.6%	50,315	96.2%	122,331	95.8%	66,515	96.5%	64,828	95.5%
總計.....	70,782	24.4%	155,288	27.8%	187,912	19.1%	135,015	29.8%	89,324	14.4%

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之比較

毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣70.8百萬元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣155.3百萬元，(i)主要是由於其他有色金屬之毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣4.1百萬元增加人民幣46.2百萬元至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣50.3百萬元；及(ii)部分源自銀錠及鉛錠之毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣66.7百萬元增加人民幣38.3百萬元至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣105.0百萬元。我們的整體毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的24.4%增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的27.8%，主要由於其他有色金屬於同期的毛利率有所上升，惟部分被銀錠及鉛錠的毛利率輕微減少所抵銷。

財務資料

由於(i)我們於二零一零年開始回收及精煉於二零零九年並無生產的鈹錠及銻錠；及(ii)我們僅於二零零九年部分時間生產非標準金及氧化鋅，而於二零一零年則全年均有生產非標準金及氧化鋅，故其他有色金屬的毛利大幅上升，主要源於其他有色金屬的銷量大幅上升。由於我們全年生產更多有色金屬(銀錠及鉛錠除外)，其他有色金屬的毛利率有所上升。我們能將直接勞工及經常性生產成本分散至大量產品組合，令其他有色金屬的毛利率得以改善。

我們銀錠及鉛錠的毛利增加主要由於銀錠及鉛錠銷量上升，部分被銀錠及鉛錠的毛利率下跌所抵銷。我們的銀錠及鉛錠毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的23.4%下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度的20.7%，主要由於白銀及鉛錠價格於我們的生產週期(由開出原材料訂單起計至最後向客戶出售銀錠及鉛錠為止)內有所波動所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度之比較

我們的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣155.3百萬元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣187.9百萬元，主要由於其他有色金屬之毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣50.3百萬元增加人民幣72.0百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣122.3百萬元，部分被銀錠及鉛錠之毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣105.0百萬元下跌人民幣39.4百萬元至截至二零一一年十二月三十一日止年度之人民幣65.6百萬元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們的整體毛利率下跌至19.1%，主要由於銀錠及鉛錠的毛利率截至二零一一年十二月三十一日止年度下跌至7.7%。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，有色金屬的毛利遠高於截至二零一零年十二月三十一日止年度的水平，主要由於有色金屬的銷量於截至二零一一年十二月三十一日止年度大幅上升。截至二零一零年十二月三十一日止年度以及截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們其他有色金屬的毛利率相對維持穩定，原因是我們其他有色金屬的產品組合於該兩年相對維持穩定。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，銀錠及鉛錠的毛利有所下跌，主要由於中國及國際市場的白銀及鉛價波幅於我們的生產週期內擴大，導致銀錠及鉛錠的毛利率由截至二零一零年十二月三十一日止年度的20.7%下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度的7.7%，並於二零一一年下半年錄得銀錠及鉛錠的毛損。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，中國國內白銀價格的一個月及兩個月波幅分別介乎-15.1%至20.0%及-19.4%至34.8%，截至二零一零年十二月三十一日止年度則分別介乎-5.8%至19.1%及-3.6%至33.5%。中國國內白銀價格分別於二零一一年及二零一零年錄得的一個月波幅於相關的一年期間按百分比計算，乃中國國內白銀價格連續兩個月內錄得每月平均價格的最大跌幅及最大升幅。中國國內白銀價格分別於二零一一年及二零一零年錄得的兩個月波幅於相關的一年期間按百分比計算，乃中國國內白銀價格於隔月(如一月及三

財務資料

月)內錄得每月平均價格的最大跌幅及最大升幅。換言之，每月平均中國國內白銀價格於二零一一年任何連續兩個月期間錄得最高15.1%的跌幅及最高20%的升幅，而於任何隔月期間錄得最高19.4%的跌幅及最高34.8%的升幅，於二零一零年任何連續兩個月期間則錄得最高5.8%的跌幅及最高19.1%的升幅，而於任何隔月期間則錄得最高3.6%的跌幅及最高33.5%的升幅。

於二零一零年一月至九月，中國國內白銀價格相對較穩定，維持於窄幅上落，而中國國內白銀價格的一個月及兩個月波幅介乎5%左右。於二零一零年十月至二零一一年四月，由於美國聯邦儲備銀行採納新的量化寬鬆政策，故中國國內白銀價格上升一倍，而中國國內白銀價格的每月平均價格由二零一零年九月每噸約人民幣4.4百萬元增至二零一一年四月每噸約人民幣9.1百萬元。此外，隨着中國國內白銀價格於二零一零年十月至十二月期間大幅上升，銀錠及鉛於該期間的毛利率亦進一步上升。於二零一一年五月至十二月，鑒於經濟前景不明朗，中國國內白銀價格普遍下跌，而中國國內白銀價格的每月平均價格於二零一一年十二月下跌至每噸人民幣6.4百萬元。由於我們以較低價格購買原材料時正值中國國內白銀價格於二零一一年上半年普遍上升，銀錠及鉛錠的毛利率於二零一一年上半年有所上升；然而，情況於二零一一年下半年因中國國內白銀價格不斷下跌而出現逆轉。鑒於中國國內白銀價格於二零一一年十二月三十一日止年度短期間內較為波動且大幅上落，截至二零一一年十二月三十一日止年度的銀錠及鉛錠毛利率較截至二零一零年十二月三十一日止年度有所下跌。

截至二零一二年六月三十日止六個月與截至二零一一年六月三十日止六個月之比較

我們的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣135.0百萬元減少至截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣89.3百萬元，主要由於銀錠及鉛錠的毛利有所下跌。銀錠及鉛錠的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣68.5百萬元下跌人民幣44.0百萬元至截至二零一二年六月三十日止六個月的人民幣24.5百萬元，主要由於銀錠及鉛錠的毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月的17.8%下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月的4.4%。基於同一原因，我們的整體毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月的29.8%下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月的14.4%。

儘管銀錠及鉛錠的銷量於同期上升，但銀錠及鉛錠的毛利及毛利率大幅下跌，主要由於歐債危機持續以及銀錠及鉛錠價格於二零一二年上半年出現波動令中國白銀及鉛產品市場環境欠佳。截至二零一二年六月三十日止六個月，中國國內白銀價格普遍下跌。中國的平均白銀價格由二零一二年一月的每噸人民幣6.3百萬元下跌6.3%至截至二零一二年六月的每噸人民幣5.9百萬元。相反而言，中國平均白銀價格由二零一一年一月的每噸人民幣6.3百萬元增加23.0%至二零一一年六月的每噸人民幣7.8百萬元。

此外，截至二零一二年六月三十日止六個月，中國國內白銀價格的平均一個月及兩個月波幅分別介乎-7.9%至11.2%及-11.5%至9.8%，而截至二零一一年六月三十日止六個月則介

財務資料

乎-11.5%至20.0%及-14.5%至34.8%。換言之，中國國內白銀價格的每月平均價格於二零一二年首六個月內任何連續兩個月期間錄得最高7.9%的跌幅及最高11.2%的升幅，而於任何隔月期間錄得最高11.5%的跌幅及最高9.8%的升幅，於二零一一年首六個月內任何連續兩個月期間則錄得最高11.5%的跌幅及最高20.0%的升幅，而於任何隔月期間則錄得最高14.5%的跌幅及最高34.8%的升幅。

截至二零一二年六月三十日止六個月，中國國內白銀價格因歐債危機持續而普遍下跌，而中國國內白銀價格的每月平均價格由二零一一年十二月的每噸人民幣6.4百萬元下跌8%至二零一二年六月的每噸人民幣5.9百萬元。由於銀錠及鉛錠的毛利普遍與中國國內白銀價格的波動掛勾，中國國內白銀價格下跌會對截至二零一二年六月三十日止六個月的銀錠及鉛錠毛利率造成負面影響。

於期內，其他有色金屬的毛利及毛利率維持穩定，此乃由於其他有色金屬的銷量於兩個期間維持於相若水平。

其他收入

其他收入主要包括銀行利息收入及銷售廢舊金屬之收入。

行政開支

行政開支主要包括行政及管理層人員之薪酬及福利、物業、廠房及設備折舊、應酬費用、差旅費用、物業稅及其他開支。

下表載列行政開支於所示期間之明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一二年 (人民幣千元)
				(未經審核)	
行政及管理層人員之薪酬.....	5,045	4,544	6,047	2,592	3,149
行政及管理層人員之福利.....	988	1,371	1,908	925	1,025
物業、廠房及設備折舊.....	3,817	2,627	2,423	1,287	1,155
應酬費用.....	351	609	811	305	441
差旅費用.....	413	547	679	282	288
物業稅.....	369	436	636	318	327
社會福利及保險.....	874	510	628	301	344
汽車費用.....	483	468	565	253	236
上市開支.....	—	—	—	—	325
其他開支.....	1,390	2,105	2,121	915	1,533
	<u>13,730</u>	<u>13,217</u>	<u>15,818</u>	<u>7,178</u>	<u>8,823</u>

財務資料

於二零零八年年底前完成現有生產廠房的第一建築工程後，我們進行試產及其他改善工作，直至二零零九年十月為止。生產工人於試產期間的薪酬及工資總額為人民幣0.9百萬元，而與我們非營運中生產設施有關的物業、廠房及設備的折舊開支為人民幣1.9百萬元，有關款項已計入行政開支中。倘撇除該金額，二零零九年至二零一零年的行政及管理層人員之薪酬以及物業、廠房及設備折舊應有所增加。

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所招致及確認為行政開支的上市開支為人民幣325,000元。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括向客戶交付銀錠之運輸成本。銷售及分銷開支亦包括銷售及市場推廣人員之薪酬及福利、差旅及應酬費用及其他開支。

下表載列銷售及分銷開支於所示期間之明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
運輸成本.....	529	551	641	327	389
銷售及市場推廣人員之					
薪酬及福利.....	249	269	277	125	136
差旅及應酬費用.....	133	230	140	32	12
其他費用.....	54	64	121	49	38
	<u>965</u>	<u>1,114</u>	<u>1,179</u>	<u>533</u>	<u>575</u>

研發開支

研發開支主要包括與第三方研究院合作進行特定研究項目之開支、研發人員之薪酬及福利、專業諮詢費用及其他開支。

下表載列研發開支於所示期間之明細：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
特定研究項目開支.....	1,000	3,100	6,760	3,540	1,840
研發人員之薪酬.....	1,420	1,754	2,087	947	695
專業諮詢費用.....	480	500	1,000	500	500
研發人員之福利.....	180	238	300	153	132
其他費用.....	30	69	47	27	32
	<u>3,110</u>	<u>5,661</u>	<u>10,194</u>	<u>5,167</u>	<u>3,199</u>

財務資料

融資成本

我們的融資成本包括短期銀行借貸之利息開支。

其他開支

其他開支主要指我們向當地小學作出之捐款，以支持教育工作。

所得稅

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各年以及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月，我們的實際稅率分別約為27.0%、25.3%、25.5%、25.4%及25.6%。我們的實際稅率並無重大波動，符合本招股章程附錄一所載會計師報告第A部分附註10載列適用於我們中國附屬公司之標準稅率25%。

由於我們於往績記錄期間並無於相關司法權區產生或來自相關司法權區的應課稅收入，故我們毋須繳納開曼群島、英屬處女群島及香港之利得稅。

我們的董事確認，根據相關中國及當地稅務機關分別就龍天勇有色金屬及龍天勇回收而於二零一二年七月十三日及二零一二年七月三十一日發出之確認函件，我們該兩間附屬公司各自已根據中國相關稅務法律及法規完成所有必要的稅務申報，並已支付所有未繳清稅款，亦無承受中國稅務機關任何行政處分或可能的行政處分。

期間比較

截至二零一二年六月三十日止六個月與截至二零一一年六月三十日止六個月之比較

收益

我們的收益由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣453.5百萬元增加約36.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣620.9百萬元，主要由於我們的銀錠銷售額上升所致，其次乃由於我們的其他副產品的銷售額上升所致。

銀錠銷售額上升乃主要由於銀錠銷量增加，部分被銀錠之平均售價下跌所抵銷。銀錠銷量增加乃主要由於市場對我們產品之需求上升，加上我們持續逐步提升銀錠產量所致。於同期，銀錠之平均售價跌幅與中國白銀價格最近跌幅一致，有關跌勢主要由歐債危機持續所帶動。我們的其他副產品總銷售額上升乃主要由於我們提升銀錠之產量，導致其他副產品總產量上升。

財務資料

銷售成本

銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣318.4百萬元增加約66.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣531.6百萬元。銷售成本增加乃主要由於我們提升產量導致所用原材料之成本增加。所用原材料之成本由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣300.0百萬元增加約70.2%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣510.0百萬元，主要由於高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉之採購量增加所致。我們的高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉之平均採購價分別由截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣20,900元增至截至二零一二年六月三十日止六個月的每噸人民幣22,200元、由截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣19,400元減至截至二零一二年六月三十日止六個月的每噸人民幣18,600元及由截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣7,200元減至截至二零一二年六月三十日止六個月的每噸人民幣6,700元。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣135.0百萬元下跌約33.8%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣89.3百萬元，主要由於我們的毛利率下跌，部分被我們於同期之收益上升所抵銷。我們的整體毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月的29.8%下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月的14.4%，主要由於歐債危機持續以及銀錠及鉛錠價格於生產週期出現波動令中國白銀及鉛產品市場環境欠佳，導致銀錠及鉛錠的毛利率由截至二零一一年六月三十日止六個月的17.8%下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月的4.4%。

其他收入

其他收入指銀行利息收入，截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月維持於人民幣0.1百萬元。

行政開支

行政開支由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣7.2百萬元增加約22.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣8.8百萬元，主要由於支付我們的管理層及行政人員之薪酬及福利上升，反映我們持續擴充營運規模令管理層及行政人員數目上升，以及我們的管理層及行政人員之平均薪酬增幅與市場水平一致。我們的行政開支佔總收益之百分比由截至二零一一年六月三十日止六個月約1.6%輕微下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月約1.4%，此乃由於擴充營運帶來之經濟效益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣0.5百萬元增

財務資料

加約7.9%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣0.6百萬元。銷售及分銷開支增加乃主要由於銀錠產品之銷量上升，導致我們的運輸成本上升。

研發開支

我們的研發開支由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣5.2百萬元下跌約38.1%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣3.2百萬元。研發開支下跌乃主要由於與第三方研究院合作進行研究項目之開支由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣3.5百萬元下跌約48.0%至二零一二年同期之人民幣1.8百萬元。隨着我們的生產技術越趨成熟，我們已就回收及提煉其他金屬副產品而自行逐步開發出獨立之生產技術。研究項目之開支指於完成共同開發針碲生產技術之研究項目後須向江西理工大學支付餘下之分期付款。

融資成本

融資成本由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣1.9百萬元增加約84.4%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣3.5百萬元。截至二零一二年六月三十日止六個月之融資成本有所上升，主要由於平均銀行借貸上升及平均息率上升。

所得稅

所得稅開支由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣30.5百萬元下跌約38.5%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣18.8百萬元，主要由於我們的除稅前溢利下跌所致。截至二零一二年六月三十日止六個月，實際稅率維持於25.6%，而截至二零一一年六月三十日止六個月則為25.4%。

年內溢利

基於上述各項因素，截至二零一二年六月三十日止六個月之溢利由截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣89.7百萬元下跌約39.3%至截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣54.5百萬元。我們的純利率由截至二零一一年六月三十日止六個月之19.8%下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月之8.8%，主要由於同期之毛利率下跌所致。

截至二零一一年十二月三十一日止年度與截至二零一零年十二月三十一日止年度之比較

收益

我們的收益由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣559.3百萬元增加約76.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣984.2百萬元，主要由於我們的銀錠銷售額上升所致，其次乃由於我們的鈹錠及銻錠之同期銷售額上升所致。

財務資料

銀錠銷售額上升乃主要由於銀錠之平均售價及產量增加。銀錠之平均售價由每噸約人民幣3.8百萬元增加至同期之每噸人民幣6.4百萬元，與中國白銀價格於同期之增幅一致。銀錠之銷量由約104.7噸增加至同期之112.9噸，此乃由於市場對我們銀錠之需求上升，加上我們持續逐步提升產量以達致設計產能250噸。此外，鈹錠及銻錠之銷售額上升乃主要由於(i)我們於二零一零年十月才開始生產鈹錠及銻錠，及截至二零一零年十二月三十一日止年度，該兩類產品僅銷售三個月，令截至二零一一年十二月三十一日止年度之鈹錠及銻錠之銷量錄得大幅上升；及(ii)鈹錠及銻錠各自之平均售價上升。

銷售成本

銷售成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣404.0百萬元增加約97.1%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣796.3百萬元。銷售成本上升乃主要由於所用原材料成本上升。所用原材料成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣378.1百萬元增加約100.1%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣756.5百萬元，主要由於主要原材料之平均採購價及採購量增加所致。由於中國銀鉛市價不停上升，故高品位礦粉之平均採購價由截至二零一零年十二月三十一日止年度之每噸人民幣15,600元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度之每噸人民幣21,200元，礦渣之平均採購價由截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸人民幣13,900元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度每噸人民幣19,200元，而低品位礦粉之平均採購價由截至二零一零年十二月三十一日止年度每噸人民幣4,500元增加至截至二零一一年十二月三十一日止年度每噸人民幣6,900元。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣155.3百萬元增加約21.0%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣187.9百萬元，主要由於銷售額上升，部分被毛利率下跌所抵銷。我們的整體毛利率下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度的19.1%，主要由於銀錠及鉛錠的毛利率因中國及國際市場的銀鉛價格波動於我們的生產週期內擴大而下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度的7.7%。我們其他有色金屬於二零一零年及二零一一年的毛利率相對維持穩定，原因是我們其他有色金屬的產品組合於該兩年相對維持穩定。

其他收入

其他收入由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣0.1百萬元微升至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣0.2百萬元，主要由於平均銀行存款息率於截至二零一一年十二月三十一日止年度有所上升。

財務資料

行政開支

行政開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣13.2百萬元增加約19.7%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣15.8百萬元，主要由於向行政及管理層人員支付之薪酬及利益上升，反映我們持續擴充營運規模令行政及管理層人員數目上升，以及我們的管理層及行政人員之平均薪酬上升至市場水平。我們的行政開支佔總收益之百分比由截至二零一零年十二月三十一日止年度約2.4%下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度約1.6%，此乃由於擴充營運帶來之經濟效益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣1.1百萬元微升約5.8%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣1.2百萬元。該人民幣0.1百萬元之增幅乃由於銀錠銷量由截至二零一零年十二月三十一日止年度之104.7噸微升至截至二零一一年十二月三十一日止年度之112.9噸，導致運輸成本上升所致。

研發開支

我們的研發開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣5.7百萬元增加約80.1%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣10.2百萬元。研發開支大幅上升乃主要由於與第三方研究院合作進行特定研究項目之開支由約人民幣3.1百萬元增加約118.1%至同期之人民幣6.8百萬元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，與第三方研究院合作進行特定研究項目之開支用於與江西理工大學共同開發鈹生產技術之研究項目。詳情請參閱本招股章程「業務—研發」一節。截至二零一一年十二月三十一日止兩個年度，研發開支佔總收益之百分比維持於1.0%。

融資成本

融資成本由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣2.9百萬元增加約84.9%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣5.3百萬元。截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資成本上升乃主要由於我們的平均銀行借貸上升及平均息率上升所致。

所得稅

所得稅開支由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣33.4百萬元增加約18.3%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣39.4百萬元，主要由於我們的除稅前溢利上升。截至二零一零年十二月三十一日止年度，實際稅率維持於25.3%，截至二零一一年十二月三十一日止年度則為25.5%。

財務資料

年內溢利

基於上述各項因素，年內溢利由截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣98.3百萬元增加約17.4%至截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣115.4百萬元。我們的毛利由截至二零一零年十二月三十一日止年度之17.6%下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度之11.7%，主要由於上文所載毛利率下跌所致。

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之比較

收益

我們的收益由截至二零零九年十二月三十一日止年度之人民幣289.7百萬元增加約93.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度之人民幣559.3百萬元，主要由於我們的銀錠及鉛錠銷售額上升所致，其次乃由於我們於二零一零年開始生產鈹錠及銻錠。此外，我們僅於二零零九年部分時間生產鉛錠、非標準黃金及氧化鋅。

銀錠之銷售額上升乃主要由於銀錠之平均售價上升，其次乃由於同期之銷量上升所致。銀錠之平均售價由每噸約人民幣2.9百萬元增加至同期之每噸人民幣3.8百萬元，與中國白銀價格於同期之增幅一致。

於二零零八年年底前現有生產廠房的第一建築階段完成後，直至二零零九年十月，我們進行試產及進一步改良以提升生產技術及培訓生產員工。於二零零九年，我們的舊生產廠房及現有生產廠房均有營運，以生產銀錠。我們的現有生產廠房於二零一零年全面投產。因此，銀錠之產量由截至二零零九年十二月三十一日止年度約88.7噸增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之104.4噸。

隨着舊生產廠房不再生產任何鉛錠，現有生產廠房於二零零九年僅得六個月生產鉛錠。因此，鉛錠之銷量由截至二零零九年十二月三十一日止年度約2,559.0噸增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度約7,749.0噸。

銷售成本

銷售成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣218.9百萬元增加約84.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣404.0百萬元，主要由於所用原材料成本上升所致。所用原材料成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣205.4百萬元增加約84.1%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣378.1百萬元，主要由於(i)高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉之平均採購價分別由截至二零零九年十二月三十一日止年度之每噸人民幣12,100元、每噸人民幣12,600元及每噸人民幣3,500元增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之每噸人民幣15,600元、每噸人民幣13,900元及每噸人民幣4,500元，此乃受中國白銀及鉛市價不斷上升所帶動；及(ii)於二零零八年年底前現有生產廠房的第一

財務資料

建築階段完成及其後於二零零九年十月前進行試產及進一步改良後，我們於二零一零年逐步提升銀錠及其他有色金屬之產量，令主要原材料之採購量上升。我們的舊生產廠房於截至二零零九年十二月三十一日止年度從陽極泥中回收及精煉白銀，而我們現有的生產廠房自二零零九年起直接從高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉中回收及精煉銀錠。截至二零零九年十二月三十一日止年度，所用陽極泥成本總額及陽極泥之平均採購價分別為每噸人民幣113.1百萬元及每噸人民幣372,200元。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣70.8百萬元大幅增加約119.4%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣155.3百萬元，主要由於我們擴充生產規模導致銷售收益增加，部分乃由於我們的毛利率上升所致。我們的整體毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的24.4%增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度的27.8%，主要由於其他有色金屬的毛利率有所上升，惟部分被銀錠及鉛錠的毛利率輕微減少所抵銷。由於我們於二零一零年開始回收及精煉我們於二零零九年並無生產的鈹錠及銻錠，以及僅於二零零九年部分時間生產非標準金及氧化鋅，而於二零一零年則全年均有生產非標準金及氧化鋅，故其他有色金屬的毛利率有所上升。因此，我們的直接勞工及經常性生產成本分散至更多產品組合，令毛利率得以改善。我們銀錠及鉛錠的毛利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度的23.4%下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度的20.7%，主要由於銀錠及鉛價格於我們的生產週期內有所波動所致。

其他收入

其他收入主要指銀行利息收入，截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止兩個年度各年維持穩定，約為人民幣0.1百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣13.7百萬元輕微下跌約3.7%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣13.2百萬元。行政開支輕微下跌乃主要由於物業、廠房及機械之折舊下跌人民幣1.2百萬元，部分被差旅及應酬費用及其他辦公室開支上升所抵銷。物業、廠房及機械之折舊輕微下跌乃主要由於我們於現有生產廠房進行試產及進一步改善，直至二零零九年十月為止，而截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們將未投產之生產設施有關之若干物業、廠房及機械折舊計入行政開支。此外，基於上述原因，於截至二零零九年十二月三十一日止年度同期，生產員工之薪金及工資已計入行政及管理層人員之薪金，令截至二零零九年十二月三十一日止年度之餘額有所增加。行政開支佔收益之百分比由截至二零零九年十二月三十一日止年度之4.7%下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度之2.4%，主要由於擴充營運帶來之經濟效益。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣1.0百萬元增加約15.4%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣1.1百萬元。該人民幣0.1百萬元之增幅乃由於我們於擴充產能及提升產量後加強市場推廣工作，導致差旅及應酬費用增加約人民幣0.1百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣3.1百萬元大幅增加約82.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣5.7百萬元。研發開支上升乃主要由於與第三方研究院合作進行特定研究項目之開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣1.0百萬元大幅增加約210.0%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣3.1百萬元。於二零一零年，與第三方研究院合作進行特定研究項目之開支有關與江西理工大學共同開發鋸錠生產技術之研究項目。詳情請參閱本招股章程「業務—研發」一節。截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們的研發開支佔收益之百分比維持穩定，為1.0%，而截至二零零九年十二月三十一日止年度則為1.1%。

融資成本

融資成本由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣2.0百萬元增加約45.9%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣2.9百萬元。融資成本增加乃主要由於平均銀行借貸於同期上升所致。

所得稅

所得稅開支由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣13.8百萬元增加約142.5%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣33.4百萬元，主要由於除稅前溢利增加所致。實際稅率由截至二零零九年十二月三十一日止年度之27.0%下跌至截至二零一零年十二月三十一日止年度之25.3%，此乃由於若干開支於截至二零零九年十二月三十一日止年度不可扣稅。

年內溢利

由於上述各項因素，年內溢利由截至二零零九年十二月三十一日止年度約人民幣37.1百萬元增加約164.7%至截至二零一零年十二月三十一日止年度約人民幣98.3百萬元。純利率由截至二零零九年十二月三十一日止年度之12.8%增加至截至二零一零年十二月三十一日止年度之17.6%，主要由於(i)毛利率上升；及(ii)上文所載行政開支佔銷售之百分比減少所致。

財務資料

流動資產淨額

下表載列於所示日期及最後實際債務日期(即不超過本招股章程日期前之兩個曆月)之流動資產及流動負債：

	於十二月三十一日			於六月	於十月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	三十日	三十一日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
					(未經審核)
流動資產					
預付租賃款項	226	256	394	432	432
存貨	59,900	128,108	151,765	127,907	173,722
貿易應收款項	933	1,958	4,486	5,773	28,027
貿易按金	2,210	7,157	2,757	2,218	7,257
預付款項	—	—	—	—	4,474
應收相關方款項	—	—	233	246	496
銀行結餘及現金	52,533	49,909	41,200	74,857	92,708
	<u>115,802</u>	<u>187,388</u>	<u>200,835</u>	<u>211,433</u>	<u>307,116</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	16,762	31,662	15,775	25,956	39,203
已收客戶墊款	—	9,909	1,844	—	—
應付相關方款項	7,239	1,602	—	—	314
應付代價	—	—	—	110,000	—
可退還投資按金	—	—	—	21,792	—
來自控股股東的貸款	—	—	—	—	110,000
應付所得稅	7,639	15,888	6,931	14,497	10,585
銀行借貸	30,000	50,000	100,000	60,000	60,000
	<u>61,640</u>	<u>109,061</u>	<u>124,550</u>	<u>232,245</u>	<u>220,102</u>
流動資產(負債)淨值	<u>54,162</u>	<u>78,327</u>	<u>76,285</u>	<u>(20,812)</u>	<u>87,014</u>

我們於截至二零一二年六月三十日錄得流動負債淨額，主要由於應付代價人民幣110百萬元因重組而獲歸類為流動負債所致。

存貨

下表載列於所示日期之存貨結餘概要：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
原材料	26,899	47,615	63,119	63,526
在製品	23,771	63,984	71,501	61,578
製成品	9,230	16,509	17,145	2,803
	<u>59,900</u>	<u>128,108</u>	<u>151,765</u>	<u>127,907</u>

財務資料

我們的存貨由截至二零零九年十二月三十一日止約人民幣59.9百萬元增加113.9%至截至二零一零年十二月三十一日止人民幣128.1百萬元，主要由於我們於二零零八年年底前完成現有生產廠房的第一建築階段及其後於二零零九年十月前進行試產及進一步改良後擴充我們的營運規模及提升我們的產量所致。我們的存貨由二零一零年十二月三十一日之人民幣128.1百萬元增加18.5%至二零一一年十二月三十一日之人民幣151.8百萬元，主要由於我們持續逐步擴充生產規模及提升產量，導致原材料及在製品的存貨於二零一一年有所上升，部分被生產效率及存貨管理均有所改善而抵銷。我們的存貨由二零一一年十二月三十一日之人民幣151.8百萬元下跌15.7%至二零一二年六月三十日之人民幣127.9百萬元，主要由於我們在生產程序效率越趨提升後，縮短生產週期及存貨週期。我們的製成品存貨由二零一一年十二月三十一日之約人民幣17.1百萬元減少至二零一二年六月三十日之人民幣2.8百萬元，原因為我們已於緊接二零一二年六月三十日前交付及完成我們的銷售訂單。

於往績記錄期間，由於我們的生產間隔期約為一至三個月，我們一般維持約一至兩個月之原材料存貨，以維持持續生產。於二零零八年年底前完成第一建築階段後，我們的綜合生產系統於二零零九年大部分時間進行試產，以進行微調及作進一步改善。於二零零九年，我們的原材料存貨約為兩個月，而當時之生產間隔期約為三個月。由於我們的生產技術於往績記錄期間稍後時間越趨發達及成熟，我們已改善生產效率及進一步縮短生產間隔期至約一個月，且我們已減少原材料存貨至一個月左右。

於二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們質押賬面值分別為人民幣22.7百萬元、人民幣48.5百萬元及人民幣49.2百萬元之存貨，以取得短期貸款。

下表載列我們的存貨於所示日期之週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	止六個月
平均存貨週轉天數 ¹	83.7	84.9	64.1	二零一二年 48.1

1. 某期間之平均存貨週轉天數乃根據有關期間存貨之期初與期末結餘的平均數除以銷售成本後乘以每年365日或半年183日計算。

平均存貨週轉天數由截至二零零九年十二月三十一日止年度之83.7日輕微上升至截至二零一零年十二月三十一日止年度之84.9日，主要由於我們於二零零八年年底前完成現有生產廠房的第一建築階段及其後於二零零九年十月前進行試產及進一步改良後，於二零一零年十二月三十一日增加存貨結餘以配合經擴充的生產規模。平均存貨週轉天數由截至二零一零年十二月三十一日止年度之84.9日下跌至截至二零一一年十二月三十一日止年度之64.1日，再下跌至截至二零一二年六月三十日止六個月之48.1日，主要由於我們在生產程序效率越趨提升後，縮短生產週期及存貨週轉天數。

於二零一二年十月三十一日，於二零一二年六月三十日之存貨約96.18%已獲動用或出售。

財務資料

貿易應收款項

下表載列於所示日期之貿易應收款項概要：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
貿易應收款項	933	1,958	4,486	5,773

我們一般要求客戶於交付前預付若干百分比之產品採購價，而我們的客戶一般於交付後7至10日內支付採購價之餘下結餘。銀錠預付款項之百分比介乎70%至90%，鉛錠或氧化鋅則介乎60%至80%，而鈹錠或銻錠則介乎60%至70%。鑒於此政策，我們於往績記錄期間並無重大之貿易應收款項。

於往績記錄期間，貿易應收款項之增幅與銷售額增幅一致。貿易應收款項由二零零九年十二月三十一日之人民幣1.0百萬元增加至二零一零年十二月三十一日約人民幣2.0百萬元，於二零一一年十二月三十一日增加至人民幣4.5百萬元，其後於二零一二年六月三十日再增加至人民幣5.8百萬元。

下表載列於所示日期之貿易應收款項平均週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日 止六個月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
貿易應收款項平均週轉天數 ¹	0.8	0.9	1.2	1.5

1. 某期間之貿易應收款項平均週轉天數乃根據有關期間貿易應收款項之期初與期末結餘的平均數除以收益後乘以每年365日或半年183日計算。

貿易應收款項平均週轉天數普遍較低，此乃由於我們一般要求於交付前預付產品採購價。於往績記錄期間，貿易應收款項平均週轉天數維持於1日左右。

下表載列貿易應收款項於所示日期之賬齡分析(按發票日期計算)：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
0至30日	933	1,958	4,486	5,773

於有關報告期間，我們的貿易應收款項均未逾期且未減值。該等貿易應收款項乃與若干財政記錄良好並與我們曾有往績記錄的個別客戶有關。於往績記錄期間，概無作出任何呆賬撥備。

於二零一二年十月三十一日，於二零一二年六月三十日的所有貿易應收款項已獲清償。

財務資料

貿易應付款項

下表載列貿易應付款項於所示期間的概要：

	於十二月三十一日			於 六月三十日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	10,546	20,080	7,984	20,186

貿易應付款項主要源自我們採購原材料。供應商普遍要求我們於交付前預付原材料採購價30至50%，並於交付後一個月內清償餘額。按原材料採購價之若干百分比作出之預付款項安排乃白銀行業之市場慣例，而我們相信我們與供應商作出之安排符合有關慣例。我們與供應商建立之業務關係達三至四年。於往績記錄期間及其後直至最後實際可行日期，我們的原材料供應商並無重大變動，亦無出現任何供應短缺的情況或於採購原材料方面遇上任何問題，而我們的供應商概無收緊彼等與我們訂立協議的信貸條款。

貿易應付款項由二零零九年十二月三十一日約人民幣10.5百萬元上升90.4%至二零一零年十二月三十一日之人民幣20.1百萬元，主要由於我們於現有生產廠房在二零零九年年底全面投產後，增加採購量以配合經擴充的生產規模。我們的貿易應付款項由二零一零年十二月三十一日之人民幣20.1百萬元下跌60.2%至二零一一年十二月三十一日之人民幣8.0百萬元，此乃由於我們因農曆新年假期早於二零一二年一月開始而加快清償貿易應付款項。儘管我們加快清還貿易應付款項，但我們的貿易應付款項於二零一二年六月三十日維持於人民幣20.2百萬元，此乃由於我們擴充營運規模所致。

下表載列貿易應付款項於所示期間的週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 六月三十日 止六個月
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
	貿易應付款項平均週轉天數 ¹	13.5	13.8	6.4

1. 某期間之貿易應付款項平均週轉天數乃根據有關期間貿易應付款項之期初與期末結餘的平均數除以銷售成本後乘以每年365日或半年183日計算。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，貿易應付款項平均週轉天數維持於13.8日，而截至二零零九年十二月三十一日止年度則為13.5日。截至二零一一年十二月三十一日止年度，貿易應付款項平均週轉天數下跌至6.4日，主要由於我們因農曆新年假期早於二零一二年一月開始而加快清償貿易應付款項，導致二零一一年十二月三十一日之貿易應付款項結餘有所下跌。截至二零一二年六月三十日止六個月，貿易應付款項平均週轉天數更下跌至4.8日，此乃由於我們已加快清償貿易應付款項，以加速原材料交付，藉以減低存貨水平及存貨週轉日數。

我們一般於交付後一至兩個星期內向供應商清償貿易應付款項之餘額，以與彼等維持良好之業務關係。因此，我們的貿易應付款項平均週轉天數少於授予我們的一個月信貸

財務資料

期。由於我們相信該等預付款項安排及信貸期符合行業慣例，我們並無打算與供應商磋商，爭取延長信貸期。

下表載列本集團之貿易應付款項於所示日期之賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
0至30日	10,546	20,080	7,984	20,186

貿易應付款項少於30日的原因為我們普遍根據合約條款於交付後一個月內清償採購原材料之結餘。

於二零一二年十月三十一日，於二零一二年六月三十日的所有貿易應付款項已獲清償。

預收客戶款項

預收客戶款項即我們於交付產品前已收之客戶墊款。每項銷售訂單之預收客戶款項之結餘已於向客戶交付產品後撥回並確認結算。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們之預收客戶款項為零元、人民幣9.9百萬元、人民幣1.8百萬元及零元。我們預收客戶款項結餘視乎(其中包括)我們是否已於期/年末向客戶交付製成品、銷售訂單之時間安排及客戶簽訂銷售合約後向我們支付之預付款項，並將按個別基準釐定。我們於二零零九年十二月三十一日及二零一二年六月三十日並無預收客戶款項，乃主要由於我們已於預收客戶款項後向客戶交付所有產品，或我們當時與客戶簽訂銷售合約後並無從客戶收取任何預付款項。

應收/應付相關方款項

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的應收相關方款項分別合共約為零元、零元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.2百萬元，主要為收購中國白銀英屬處女群島的未支付代價。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的應付相關方款項分別合共約為人民幣7.2百萬元、人民幣1.6百萬元、零元及零元。

於二零零九年十二月三十一日的應付相關方款項指於收購城南回收前來自該公司的經營活動預收款項。於二零一零年十二月三十一日的應付相關方款項指就收購城南回收71.5%股權而應付陳萬龍先生的代價。為籌備我們的上市計劃，我們收購城南回收以終止先前的關連方交易及解決業務競爭問題。然而，由於相關稅務優惠已終止，故我們於二零一二年七月三十日終止為城南回收進行註冊。

有關與關連方之間結餘的其他詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告所載的合併財務資料附註22。

財務資料

所有應付相關方款項均為無抵押、免息及按要求償還。於最後實際可行日期，所有關連方結餘經已清償。

應付代價及來自控股股東的貸款

於二零一二年六月三十日，我們就浙江富銀於二零一二年四月二十七日收購龍天勇有色金屬所有股本權益（作為重組一部分）擁有應付龍天勇有色金屬之個人股東之代價人民幣110百萬元。本集團自陳萬天先生取得貸款人民幣110百萬元，並於二零一二年七月十九日悉數清償應付代價，該貸款其後獲歸類為來自控股股東的貸款，於二零一二年十月三十一日未獲清償。該筆貸款尚未撥充資本，惟已於全球發售完成前在二零一二年十二月以我們的手頭現金儲備及經營活動所產生的現金流量而清償。

就應收／應付相關方款項及應付代價而言，我們的中國法律顧問競天公誠告知我們，有關應收／應付相關方款項及代價並不違反任何中國法律或法規，包括《貸款通則》。競天公誠進一步告知我們，《貸款通則》僅適用於有固定年期的計息借貸，而我們與相關方之間的該等應付及應收款項並非計息借貸，故並無被《貸款通則》所禁止或違反《貸款通則》。

可退還投資按金

可退還投資按金指我們於二零一二年六月三十日就睿富資本作出之10百萬美元之投資向其收取人民幣21.8百萬元之投資按金。於先決條件獲達成後，該項投資於二零一二年七月完成，而可退還投資按金其後分別轉移至權益。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及集團架構—重組」一節。

流動資金及資本資源

現金流量

我們主要以來自經營活動之現金流量及短期借貸為營運提供資金。我們主要將資金用於資本開支、營運資金及償還短期借貸。我們產品之需求或定價大幅降低或可用的銀行貸款大幅減少可能會對我們的流動資金造成不利影響。

財務資料

下表載列我們於所示期間之現金流量：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 人民幣千元	二零一零年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一一年 人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
				(未經審核)	
經營活動產生之現金淨額.....	46,479	66,337	80,967	3,799	102,436
投資活動所用之現金淨額.....	(22,296)	(60,702)	(11,783)	(2,263)	(3,073)
融資活動產生					
(所用)之現金淨額.....	26,073	(8,259)	(77,893)	(27,499)	(65,706)
現金及現金等價物增加					
(減少)淨額.....	50,256	(2,624)	(8,709)	(25,963)	33,657
年初／期初之現金及					
現金等價物.....	2,277	52,533	49,909	49,909	41,200
年末／期末之現金及					
現金等價物					
(即銀行結餘及現金).....	52,533	49,909	41,200	23,946	74,857

經營活動產生之現金淨額

我們的經營現金流入主要來自銷售產品之款項。我們經營所用現金流出主要用於購買原材料、支付薪金、支付中國所得稅及支付研發費用。

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們擁有營運資金變動前經營活動現金流入淨額人民幣83.2百萬元及現金流入淨額人民幣102.4百萬元。人民幣19.2百萬元之差額主要源於(i)我們為提高效率而縮短生產週期及存貨週轉，令存貨減少人民幣23.9百萬元；及(ii)我們因農曆新年假期早於二零一二年年初開始而於二零一一年年底加快清償貿易應付款項，使貿易應付款項及其他應付款項增加人民幣9.7百萬元，惟部分因支付中國所得稅人民幣11.7百萬元所抵銷。

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們來自營運資金變動前經營活動產生之現金流入淨額為人民幣128.1百萬元，而現金流入淨額為人民幣3.8百萬元。人民幣124.3百萬元之差額主要反映隨著我們因擴充生產規模令產量提升而增加存貨，存貨上升人民幣90.5百萬元，預收客戶款項則下跌人民幣9.9百萬元，而貿易應收款項因銀錠收益上升(主要由於白銀價格於二零一一年上半年不斷上升)而增加人民幣7.5百萬元，且中國所得稅款項為人民幣29.0百萬元，部分被貿易及其他應付款項因我們提升原材料採購量以配合經擴大生產規模而增加人民幣10.2百萬元所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，我們來自營運資金變動前經營活動產生之現金流入淨額為人民幣172.9百萬元，現金流入淨額為人民幣81.0百萬元。人民幣91.9百萬元之差額主要反映存貨增加人民幣23.7百萬元(原因為我們為已提升之生產規模及已增加之產量而增加存貨)、貿易及其他應付款項減少人民幣11.8百萬元(原因為我們因農曆新年假期早於二零一二年一月開始而加快清償貿易應付款項)、已收客戶墊款減少人民幣8.1百萬元及支付中國所得稅人民幣50.4百萬元。

財務資料

截至二零一零年十二月三十一日止年度，我們來自營運資金變動前經營活動產生之現金流入淨額為人民幣144.9百萬元，現金流入淨額為人民幣66.3百萬元。人民幣78.6百萬元之差額主要反映存貨增加人民幣68.2百萬元(因為我們為於二零一零年擴充生產規模而增加存貨)及中國所得稅款項為人民幣25.1百萬元，惟部分被貿易及其他應付款項增加人民幣10.8百萬元(因為我們增加採購額以迎合已擴大之生產規模)及已收客戶墊款增加人民幣9.9百萬元(因為我們於年底交付貨物前從客戶就增加銷售額收到預付款項)抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，我們來自營運資金變動前經營活動產生之現金流入淨額為人民幣60.7百萬元，現金流入淨額為人民幣46.5百萬元。人民幣14.2百萬元之差額主要反映存貨增加人民幣19.4百萬元(因為我們於二零零八年完成現有生產廠房的第一建築階段及其後於二零零九年十月進行試產及進一步改良後，於二零零九年增加存貨以擴充生產規模)、支付中國所得稅人民幣4.4百萬元，惟部分被貿易及其他應付款項增加人民幣10.3百萬元(因為我們因擴充營運規模而需要增加採購量)抵銷。

投資活動所用之現金淨額

於往績記錄期間影響投資活動所用之現金淨額之主要項目為我們用於(i)購買物業、廠房及設備以及與興建及改善我們的新生產廠房有關之土地使用權之預付款項；及(ii)為改善我們淨化及於硫酸亞鐵溶液中清除鈦之生產技術而收購獨立第三方之註冊專利權之資本開支。

截至二零一二年六月三十日止六個月，投資活動所用之現金淨額為人民幣3.1百萬元。有關金額反映主要用於購買物業、廠房及設備之現金約人民幣2.1百萬元(與進一步改善我們的現有生產廠房有關)、第三期生產設施建造工程的土地準備工作之預付款項人民幣1.9百萬元、註冊專利權分期付款餘額人民幣1.2百萬元，惟部分被已收政府資助人民幣2.0百萬元所抵銷。

截至二零一一年六月三十日止六個月，投資活動所用之現金淨額為人民幣2.3百萬元。該金額主要反映就進一步完善現有生產廠房而購買物業、廠房及設備所用之現金達人民幣2.3百萬元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，投資活動所用之現金淨額為人民幣11.8百萬元。有關金額主要反映用於購買物業、廠房及設備之現金人民幣7.3百萬元、預付款項人民幣6.9百萬元、購買物業、廠房及設備之訂金人民幣5.7百萬元(均與進一步改善我們的現有生產廠房有關)，惟部分被從國家發改委取得人民幣8.0百萬元的政府資助以進一步發展及提升我們之技術及應用所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，投資活動所用之現金淨額為人民幣60.7百萬元。有關金額主要反映我們為生產設施購買的物業、廠房及設備所用之現金人民幣52.3百萬元。

財務資料

萬元、為我們收購的土地使用權之購買價之預付款項人民幣1.5百萬元(均與生產廠房第二建築階段有關)、註冊專利權之訂金人民幣4.8百萬元及收購城南回收之代價人民幣2.2百萬元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，投資活動所用之現金淨額為人民幣22.3百萬元。有關金額主要反映用於購買物業、廠房及設備之現金人民幣14.9百萬元、為我們收購的土地使用權之購買價之預付款項人民幣6.7百萬元及購買物業、廠房及設備之訂金人民幣0.9百萬元(均與生產廠房第一建築階段有關)。

融資活動產生(所用)之現金淨額

我們於往績記錄期間之融資活動主要包括股權持有人注資、獲得及償還銀行借貸所得款項(與興建及進一步改善我們的現有生產廠房有關)及派付股息及利息開支。

截至二零一二年六月三十日止六個月，融資活動所用之現金淨額為人民幣65.7百萬元。有關金額主要反映銀行借貸還款人民幣70.0百萬元及股息金額人民幣44.0百萬元，惟部分由新增銀行借貸所得款項人民幣30.0百萬元及收取可退還投資按金人民幣21.8百萬元所抵銷。

截至二零一一年六月三十日止六個月，融資活動所用之現金淨額為人民幣27.5百萬元。該金額主要反映償還人民幣50.0百萬元之銀行借貸及支付人民幣44百萬元之股息，部分被人民幣70.0百萬元之額外銀行借貸所得款項所抵銷。

截至二零一一年十二月三十一日止年度，融資活動所用之現金淨額為人民幣77.9百萬元。有關金額主要反映股息金額人民幣121.0百萬元、銀行借貸還款人民幣50.0百萬元，惟部分被新增銀行借貸所得款項人民幣100.0百萬元所抵銷。

截至二零一零年十二月三十一日止年度，融資活動所用之現金淨額為人民幣8.3百萬元。有關金額主要反映銀行借貸還款人民幣30.0百萬元、股息金額人民幣22.0百萬元、償還相關方款項人民幣5.0百萬元，惟部分被新增銀行借貸所得款項人民幣50.0百萬元所抵銷。

截至二零零九年十二月三十一日止年度，融資活動產生之現金淨額為人民幣26.1百萬元。有關金額主要反映股權持有人注資人民幣60.0百萬元、新增銀行借貸所得款項人民幣30.0百萬元及相關方墊支人民幣7.2百萬元，惟部分被償還銀行借貸人民幣60.0百萬元、派付股息人民幣5.0百萬元及已付利息人民幣4.2百萬元所抵銷。

財務資料

資本開支及承擔

資本開支

我們的資本開支包括用於(i)購買物業、廠房及設備(與我們的生產廠房第二建築階段及進一步改善工程有關)、(ii)我們收購土地使用權之購買價之預付款項；及(iii)收購獨立第三方之註冊專利權之開支。下表載列我們於所示期間之資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 (人民幣千元)	二零一零年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一一年 (人民幣千元)	二零一二年 (人民幣千元)
				(未經審核)	
購買物業、廠房及設備	14,838	57,363	3,196	2,319	8,334
租賃土地預付款項	6,656	1,500	6,944	—	1,878
收購一項無形資產	—	—	—	—	6,000
總計	21,494	58,863	10,140	2,319	16,212

我們現有的生產廠房的銀錠設計年產能為250噸，其已進行兩期建築工程，一期及二期分別於二零零八年及二零一零年竣工。我們已於二零一二年三月進一步完善現有生產廠房。截至二零一二年六月三十日止六個月，人民幣1.9百萬元之租賃土地預付款項乃我們為第三期生產設施建造工程而支付土地準備工作的成本。我們並無打算於日後收購更多土地。

由於我們現時的生產設施越趨穩定成熟，加上生產工人的技術亦已更為熟練，我們自二零一二年六月起得以高度或充分使用我們的設計產能。我們計劃利用全球發售的所得款項淨額繼續擴展我們的產能。下表載列我們截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之計劃資本開支：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零一三年 人民幣千元	二零一四年 人民幣千元	二零一五年 人民幣千元
興建生產廠房	47,500	7,500	—
購買物業、廠房及設備	111,500	29,950	—
總計	159,000	37,450	—

截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們的計劃資本開支主要包括就下列各項購買物業、廠房及設備：(i)就我們第三建築階段而動用人民幣67.5百萬元；(ii)就改善及升級我們的環境保護系統而動用人民幣33百萬元；及(iii)就提升我們的研發能力而動用人民幣11百萬元。此外，我們的計劃資本開支包括就第三建築階段興建新生產廠房而動用人民幣47.5百萬元，以擴充生產廠房並將銀錠的設計年產能提升至650噸。

財務資料

截至二零一四年十二月三十一日止年度，我們的計劃資本開支主要包括就下列各項購買物業、廠房及設備：(i)就額外修繕我們第三建築階段生產廠房而動用人民幣4.1百萬元；及(ii)就進一步改善及升級我們的環境保護系統而動用人民幣25.9百萬元。此外，我們的計劃資本開支包括就第三建築階段生產廠房興建額外生產廠房而動用人民幣7.5百萬元。

生產廠房、機器及設備之估計可使用年期約為五至十年。鑒於生產廠房、機器及設備自新生產廠房於二零零八年落成並於二零零九年試產起開始投入服務，加上我們預期生產廠房、機器及設備將於餘下可使用年期中運作良好，故我們的計劃資本開支並不包括更換物業、廠房及設備。

於最後實際可行日期，我們並未招致或承諾截至二零一三年、二零一四年及二零一五年十二月三十一日止年度之任何計劃資本開支。我們計劃透過動用全球發售的所得款項淨額、我們的營運所產生之現金流量及銀行借貸為我們的計劃資本開支提供資金。

資本承擔

下表載列我們於所示日期之資本承擔明細：

	於十二月三十一日			於
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	六月三十日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	二零一二年 人民幣千元
就收購以下項目之已訂約但並無 於財務資料計提撥備之資本開支				
— 物業、廠房及設備	600	—	4,314	—
— 無形資產	—	1,200	1,200	—
	<u>600</u>	<u>1,200</u>	<u>5,514</u>	<u>—</u>

我們的資本承擔由二零一零年十二月三十一日之人民幣1.2百萬元大幅增加至二零一一年十二月三十一日之人民幣5.5百萬元，乃主要由於就進一步改善我們之生產廠房（銀錠年產能為250噸）而收購物業、廠房及設備。

與無形資產有關之資本承擔乃用作支付收購獨立第三方之註冊專利權的餘下款項。

財務資料

債務

銀行借貸

於二零一二年十月三十一日(就本債務聲明而言之最後實際債務日期(即不超過本招股章程日期前之兩個曆月))，我們擁有之借貸總額為人民幣60,000,000元，均為短期銀行借貸。下表載列我們於所示日期之銀行借貸。

於十二月三十一日			於六月三十日	於十月三十一日
二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)

須於一年內償還之

有抵押銀行借貸	30,000	50,000	100,000	60,000	60,000
---------------	--------	--------	---------	--------	--------

我們過往的所有銀行借貸及現有未償還銀行借貸均為向贛州銀行吉安分行(「贛州銀行」)取得的短期借貸。該等借貸以人民幣計值，為定息借貸。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以及截至二零一二年六月三十日止六個月，該等銀行借貸的年利率分別為6.00%至6.64%、6.64%、6.64%至8.20%及7.89%至8.20%，一般較當時由中國人民銀行公佈的現行基準利率高25%，此乃由於中國政府頒佈緊縮財務政策所致。我們銀行借貸的利率於往績記錄期間有所上升，乃與中國借貸市場的現行利率一致。就我們的董事所知，中國私營公司於往績記錄期間之銀行借貸息率一般較中國人民銀行於同期頒佈之現行基準利率高20%至30%左右，此乃由於中國政府收緊貨幣政策所致。

我們的銀行借貸由二零零九年十二月三十一日之30.0百萬元增加至二零一零年十二月三十一日之人民幣50.0百萬元，再增至二零一一年十二月三十一日之人民幣100.0百萬元。我們於二零一零年(特別是於二零一一年)增加銀行借貸，主要用於應付該等年度興建現有生產設施後因擴充產能而須購買原材料所產生之資金需求。我們的銀行借貸於二零一二年六月三十日下跌至人民幣60.0百萬元，詳情闡述如下。

於二零一一年十二月三十一日，我們擁有之銀行借貸為人民幣100.0百萬元，該等貸款包括三筆來自贛州銀行提供予龍天勇有色金屬之短期借貸：(i)一筆金額為人民幣50百萬元(複合日利率為7.8875%)之貸款，須於二零一一年四月二十七日起計一年內償還；(ii)一筆金額為人民幣20百萬元(按每日複息計算的年利率為7.8875%)之貸款，須於二零一一年五月九日起計一年內償還；及(iii)一筆金額為人民幣30百萬元(按每日複息計算的年利率為8.2%)之貸款，須於二零一一年九月二十六日起計一年內償還。第一及第二筆貸款由我們的樓宇之土地使用權及房屋所有權抵押(已於二零一二年六月三十日償還)。第三筆貸款由存貨及生產設備抵押(已於二零一二年十月三十一日償還)。我們已於二零一二年十月三十一日償還上述所有貸款。

於最後實際債務日期，我們擁有來自贛州銀行之銀行借貸人民幣60.0百萬元，用作撥付營運資金，該等貸款包括(i)一筆金額為人民幣30.0百萬元(按每日複息計算的年利率為

財務資料

8.2%)之貸款，須於二零一二年五月十八日起計一年內償還，及(ii)一筆金額為人民幣30.0百萬元(按每日複息計算的年利率為7.5%)之貸款，須於二零一二年十月十二日起計一年內償還。該兩筆貸款由樓宇之土地使用權及房屋所有權抵押。於往績記錄期間至最後實際可行日期，中國的借貸環境及相關利率並不影響我們的業務。

根據貸款協議，我們須於進行合併、收購、成立合營企業、分拆、股東變動或重組等事項時向贛州銀行發出事先通知並取得其書面同意。於往績記錄期間至最後實際可行日期，我們並無違反貸款協議項下任何重大契約，亦無拖欠任何貸款款項。

下表載列我們與贛州銀行之間兩項未償還銀行借貸之還款時間表：

本金額(人民幣)	發出貸款日期	到期日期
30,000,000	二零一二年五月十八日	二零一三年五月十七日
30,000,000	二零一二年十月十二日	二零一三年十月十一日

為確保我們得以維持合理的現金儲備及營運資金以供營運所用並進一步滿足預期生產擴充計劃所產生的營運資金需求，我們取得金額為人民幣50.0百萬元(按每日複息計算的年利率為7.5%)之貸款，須於二零一二年十二月四日起計一年內償還。此貸款大部分由我們的原材料存貨及若干在製品抵押。

截至最後實際債務日期，我們於取得額外銀行借貸或信貸融資時並無任何困難。我們將繼續採取審慎的財務政策，並根據我們的生產需求而提取適當的銀行借貸。於最後實際債務日期，我們並無任何重大的外來債務融資計劃。

銀行融資

於最後實際債務日期，我們並無訂立任何銀行融資且並無具有任何尚未提取銀行融資。我們相信我們於日後將不會在取得任何銀行融資方面遇上任何困難。

我們正爭取更多銀行貸款承諾。根據贛州銀行日期為二零一二年十月二十六日之確認函，其原則上同意向我們貸出人民幣80百萬元銀行貸款以供用作營運資金的條款及條件，並承諾於達成貸款條件後，向我們提供銀行貸款。

財務資料

資產質押

於最後實際債務日期，我們所有未償還銀行借貸均以土地使用權及我們的樓宇之物業所有權作抵押。於二零一二年六月三十日之存貨質押已於二零一二年九月二十六日償還相關銀行貸款後獲解除。下表載列於所示日期我們為取得一般銀行融資或銀行借貸而抵押之資產之賬面值。

	於十二月三十一日			於	於十月
				六月三十日	三十一日
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一二年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
樓宇.....	40,432	38,345	65,971	64,173	62,974
預付租賃款項及土地使用權...	4,364	4,272	11,944	11,816	11,730
存貨.....	—	22,689	48,548	49,211	—
	<u>44,796</u>	<u>65,306</u>	<u>126,463</u>	<u>125,200</u>	<u>74,704</u>

(未經審核)

其他借款

此外，於二零一二年六月三十日，我們就浙江富銀收購龍天勇有色金屬所有股本權益(作為重組一部分)擁有應付龍天勇有色金屬之個人股東之未償還代價人民幣110百萬元。代價其後於二零一二年七月十九日自陳萬天先生取得貸款人民幣110百萬元償付。來自陳萬天先生的貸款(於二零一二年十月三十一日未獲償還)乃無抵押、免息及在二零一二年十二月五日以我們的手頭現金儲備及經營活動所產生的現金流量而償還。詳情請參閱本節「一流動資產淨值—應付代價及來自控股股東的貸款」一節。

除上述或本招股章程另有披露者外，截至最後實際債務日期，我們並無任何已發行及未償還或同意發行之借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、按揭、質押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。

財務資料

財務比率

下表載列我們於往績記錄期間的主要財務比率概要：

財務比率	公式	於十二月三十一日/ 截至 十二月三十一日止年度			於 六月三十日/ 截至 六月三十日止 六個月
		二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年
盈利比率：					
1. 增長					
a. 收益增長		—	93.0%	76.0%	36.9%
b. 純利增長		—	164.7%	17.4%	-39.3%
2. 利潤率					
a. 毛利率	a. 毛利/收益x100%	24.4%	27.8%	19.1%	14.4%
b. 除利息及稅項前 之純利率	b. 除利息及稅項前之 純利/收益x100%	18.2%	24.0%	16.3%	12.4%
c. 純利率	c. 除稅後純利/ 收益x100%	12.8%	17.6%	11.7%	8.8%
3. 權益回報率					
a. 權益回報率	a. 純利/平均總權益 x100%	28.7%	46.0%	46.3%	27.7%
b. 總資產回報率	b. 純利/總資產x100%	19.1%	32.9%	31.2%	14.2%
流動資金比率：					
1. 流動資金比率					
a. 流動比率	a. 流動資產/流動負債	1.9	1.7	1.6	0.9
b. 速動比率	b. (流動資產—存貨)/ 流動負債	0.9	0.5	0.4	0.4
2. 營業額比率					
a. 存貨週轉天數	a. 平均存貨/銷售成本 x (365日或183日)	83.7	84.9	64.1	48.1
b. 應收款項的週轉天數 (平均收回期限)	b. 平均貿易應收款項/ 收益x (365日或 183日)	0.8	0.9	1.2	1.5
c. 應付款項的週轉天數 (平均付款期限)	c. 平均貿易應付款項/ 銷售成本x (365日或 183日)	13.5	13.8	6.4	4.8
資金充足率：					
1. 資本負債比率	總銀行借貸/ 總權益x100%	17.1%	19.9%	40.6%	40.8%
2. 負債與淨值比率					
a. 負債與權益比率	a. 淨負債(總銀行借貸 — 銀行結餘現金)/ 總權益x100%	-12.8%	0.0%	23.8%	-10.1%
b. 利息償付比率	b. 除利息及 稅項前溢利/利息	26.9	47.0	30.3	21.9

流動比率及速動比率

於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的流動比率分別為1.9、1.7、1.6及0.9。截至二零一一年十二月三十一日止三個年度，流動比率維持相對穩定，主要反映我們的營運資金架構之穩定性。於二零一二年六月三十日，流動比率為0.9，比率相對較低乃主要由於就重組而應付之代價人民幣110百萬元。我們的存貨結餘大部分為我們的流動資產及因此會影響我們的流動比率。於二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日以及二零一二年六月三十日，我們的速動比率分別為0.9、0.5、0.4及0.4。速動比率由二零零九年十二月三十一日之0.9下跌至二零一零年十二月三十一日之0.5，於二零一一年十二月三十一日更下跌至0.4，主要由於於二零零八年年底前現有生產廠房的第一建築階段完成及其後於二零零九年十月前進行試產及進一步改良後，我們擴充營運規模，令存貨增加。速動比率於二零一二年六月三十日再下跌至0.4，主要由於應付代價為人民幣110百萬元。

資本負債比率

資本負債比率相當於總銀行借貸除以總權益，以百分比列示。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及二零一二年六月三十日，我們的資本負債比率分別為17.1%、19.9%、40.6%及40.8%。於二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日之資本負債比率較高，是由於我們申請額外銀行借貸作為我們經擴大的生產規模的營運資金，加上重組造成股權結餘減少所致。

權益回報

我們的權益回報率（「權益回報率」）由截至二零零九年十二月三十一日止年度之28.7%增至截至二零一零年十二月三十一日之46.0%，截至二零一一年十二月三十一日止年度更增至46.3%，主要由於純利於往績記錄期間有所上升，而權益於同期則相對維持穩定。新生產廠房於二零零八年落成並於二零零九年試產後，我們的產量已逐步上升，令我們於二零一零年的純利率及資產營業額有所上升，而我們於二零一零年的權益回報率亦有所上升。於二零一一年，由於我們的資產營業額因生產效率提升及白銀市價不斷上升而進一步上升，故我們的收益及純利有所上升；然而，我們的純利率因同期之中國銀鉛價格波幅增加而有所下跌。由於資產營業額上升之綜合影響（部分被我們的純利率下跌所抵銷），故我們的權益回報率於二零一零年至二零一一年維持相對穩定。此外，截至二零一二年六月三十日止六個月，權益回報率為27.7%，此乃由於毛利及純利於期內有所下跌所致。

總資產回報

我們的總資產回報率（「總資產回報率」）由截至二零零九年十二月三十一日止年度之19.1%增至截至二零一零年十二月三十一日之32.9%，而截至二零一一年十二月三十一日止年度則為31.2%，主要由於純利於往績記錄期間有所上升。截至二零一零年十二月三十一日止年度，總資產增加約52.2%，此乃由於生產規模不斷擴大所致。截至二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，總資產維持穩定。截至二零一二年六月三十日止六個月，總資產回報率為14.2%，此乃由於毛利及純利於期內有所下跌所致。

關連方交易

除「一 流動資產淨值 — 應收／應付相關方款項」及「一 流動資產淨值 — 應付代價及來自控股股東的貸款」所披露的交易外，我們與城南回收進行交易以採購總額約為人民幣3.7百萬元之原材料。有關關連方交易的其他詳情，請參閱本招股章程附錄一所載的會計師報告內的合併財務資料附註26及33。

我們的董事確認，我們與城南回收就採購原材料所進行的交易乃於一般正常業務過程中按一般商業條款進行，而收購城南回收之71.5%股權乃按經各方共同協定的一般商業條款進行。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際日期，我們概無進行任何資產負債表外交易。

營運資金

經計及我們由經營活動產生之現金、全球發售的所得款項淨額及銀行的信貸融資，我們的董事認為我們將擁有充裕的營運資金，足以應付由本招股章程日期起計最少十二個月的營運所需。

已招致及將予招致之上市開支

於往績記錄期間，我們已招致上市開支(均為申報會計師費用)約人民幣1.3百萬元(相當於1.6百萬港元)，截至二零一二年六月三十日止六個月已將人民幣325,000元(相當於400,000港元)確認為行政開支。餘額將於二零一二年六月三十日後於股份溢價賬內抵銷或支銷。

我們於二零一二年六月三十日後將予確認的上市開支預期約為人民幣44.2百萬元(相當於54.4百萬港元)，其中僅約人民幣27.4百萬元(相當於33.7百萬港元)預期將被確認為行政開支。餘額人民幣16.8百萬元(相當於20.7百萬港元)將根據香港會計師公會頒佈的香港會計準則第32號「金融工具：呈列」第37段遞延確認並於股份溢價賬內抵銷，此乃由於我們的董事認為餘額人民幣16.8百萬元(相當於20.7百萬港元)為根據全球發售發行我們的股份直接招致之新增成本，而該等成本為原本可以避免的。

市場風險之量化及描述性披露

我們在日常業務過程中承受利率風險、商品價格風險及流動資金風險等市場風險。我們的風險管理策略旨在將該等風險對我們財務表現的不利影響降至最低。

利率風險

我們就定息銀行借貸承擔公平值利率風險及就浮息銀行結餘承擔現金流利率風險，此乃由於該等結餘按現行市場利率計息。我們目前並無利率對沖政策。然而，我們的董事將監察利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。我們的董事認為本集團承擔之現金流利率風險屬有限，故概無編製敏感度分析。

外匯風險

我們以人民幣收取所有收益，並以人民幣招致大部分開支以及資本開支。睿富資本之投資乃以美元以外之外幣計值，從而導致我們承擔貨幣風險。我們並無使用任何財務工具對沖貨幣風險。由於投資於二零一二年七月已完成及資本化，我們董事認為外匯風險有限，故概無作出任何敏感度分析。

商品價格風險

高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉為我們產品之主要原材料，於往績記錄期間，所用原材料成本佔我們的總銷售成本超過93%。我們的主要原材料的採購價根據銀鉛含量水平釐定，分別由上海華通鉛銀交易市場有限公司及上海有色網定價。於高品位礦粉、礦渣及低品位礦粉之銀鉛含量的商品價格波動將對我們的盈利、現金流量及存貨價值均有重大影響。此外，我們因白銀的價格波動而面對的市場價格風險，由於我們主要在中國銷售銀錠而賺取收益。儘管我們於往績記錄期間後得以縮短生產週期(由訂購原材料至銷售終端產品)至約一至兩個月，白銀價格於生產週期內可升可跌，而我們須承擔該價格波動之風險及回報。我們並無訂立任何衍生工具或期貨合約以對沖原材料、白銀及鉛的任何價格波動。因此，於特定期間白銀及鉛之價格波動可能對我們的收益及溢利造成重大影響。詳情(包括相關敏感度分析)請參閱本招股章程本節「一 影響我們經營業績之主要因素 — 我們之銀錠及原材料之價格」一段、「業務 — 對沖安排」及「風險因素 — 我們的業務及經營業績倚賴終端用戶市場對白銀產品的需求及白銀產品於中國的市價，此乃受超出我們控制範圍的因素所影響」等節。

根據香港上市規則第13.13條至第13.19條的披露規定

於最後實際可行日期，董事確認概無任何情況導致須根據香港上市規則第13.13條至第13.19條的披露規定作出任何披露。

財務資料

截至二零一二年十二月三十一日止年度溢利預測

我們相信根據載列於本招股章程附錄三之基準及假設及在無不可預見的情況下，我們截至二零一二年十二月三十一日止年度之綜合溢利預計將不少於人民幣152.6百萬元。溢利預測乃由董事根據截至二零一二年六月三十日止六個月經審核合併財務資料、截至二零一二年十月三十一日止四個月未經審核管理賬目及截至二零一二年十二月三十一日止餘下兩個月之預測業績而編製。

溢利預測乃根據在各重大方面均與我們現時採納的會計政策一致的基準編製。該等會計政策載列於本招股章程附錄一會計師報告。

截至二零一二年十二月三十一日止年度每股未經審核備考估計盈利預計不少於人民幣0.18元。該金額根據截至二零一二年十二月三十一日止年度之預測綜合溢利及截至二零一二年十二月三十一日止年度之發行在外股份加權平均股數計算並作出調整，猶如本公司842,605,902股股份自二零一二年一月一日起上市，並不計及因行使超額配股權而可能配發及發行之任何股份。於計算股份之加權平均股數時，我們已計及睿富資本透過根據首次公開發售前投資認購新股而收購本集團10%股權之影響，該項收購已於二零一二年七月十三日完成。

我們綜合生產系統的使用率變動會直接影響我們銀錠的產量，並對我們的收益及經營業績造成負面影響。下列敏感度分析顯示，於截至二零一二年十二月三十一日止兩個月期間，我們的銀錠綜合生產系統的使用率在兩個不同情況下上升／下跌對我們收益所造成的影響(假設所有其他因素維持不變)：

我們的銀錠綜合生產系統截至二零一二年十二月三十一日止兩個月的使用率上升／下跌	收益上升／下跌
	人民幣千元
5.0%	15,076
10.0%	30,152

以下收支平衡分析列示截至二零一二年十二月三十一日止年度足以抵銷固定成本的(i)白銀生產之最低使用率及(ii)銀錠之最低銷售量，不包括一次性上市開支約人民幣27.7百萬元：

白銀生產之最低使用率	20.9%
銀錠之最低銷售量(噸)	52.4

於往績記錄期間，中國國內白銀價格於兩個月期間的最大波幅約為35%，而中國國內白銀價格於兩個月期間的平均波幅絕對值約為10%。

財務資料

下表為敏感度分析，其顯示假設所有其他因素維持不變，截至二零一二年十二月三十一日止兩個月期間中國國內白銀價格在波幅為10%及35%的情況下上升／下跌對我們收益及毛利所造成的影響：

中國國內白銀價格截至二零一二年十二月三十一日止兩個月上升／下跌	截至二零一二年 十二月三十一日 止年度之收益及 毛利增加／減少
	人民幣千元
10.0%	22,170
35.0%	77,597

下表為敏感度分析，其顯示假設所有其他因素維持不變，我們於截至二零一二年十二月三十一日止兩個月期間所用原材料的平均採購價在波幅為10%及35%的情況下上升／下跌對我們所用原材料成本上升／下跌所造成的影響：

我們截至二零一二年十二月三十一日止兩個月所用原材料的平均採購價上升／下跌	截至二零一二年 十二月三十一日 止年度之 所用原材料成本 上升／下跌
	人民幣千元
10.0%	22,527
35.0%	78,843

股息政策

我們截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別支付股息人民幣5百萬元、人民幣22百萬元、人民幣121百萬元及人民幣44百萬元。我們過往支付之股息並不代表我們日後之股息政策。

宣派日後股息須待董事會酌情決定及獲股東批准後，方可作實。董事經考慮我們的業務、盈利、財務狀況、現金需求及可動用現金、資本開支及未來發展所需，以及當時其認為有關的其他因素後，或會建議於日後派付股息。任何股息的宣派及支付以及股息金額均須符合我們的組織章程文件及開曼群島公司法之規定，包括取得股東批准。本公司日後宣派之任何股息未必反映過往之股息宣派而且將由董事全權決定。

日後派付之股息亦將取決於我們可否獲得來自其中國附屬公司之股息而定。中國法律規定，股息僅可按照中國會計原則計算的年度溢利派付，而中國會計原則與其他司法權區之公認會計原則（包括國際財務報告準則）在多方面存在差異。中國法律亦規定外資企業須將部份年度溢利撥為法定儲備，故有關溢利不得用作分派現金股息。倘我們的附屬公司招致債務或虧損，或須遵守我們或我們附屬公司及聯營公司日後可能訂立之任何銀行信貸融資限制契約或其他協議，同樣有可能令我們附屬公司之分派受到限制。我們目前概無任何令日後股息受到限制之合約安排。

財務資料

我們預計不會就截至二零一二年十二月三十一日止年度宣派其他股息。受上述政策所限，我們有意於隨後可預見之未來，每年建議從年內可分派溢利20%至30%中分派股息。我們將按每股股份基準以港元宣派任何股息，而本公司亦將以港元支付相關股息。

物業估值

本集團物業權益詳情載於本招股章程附錄四。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已為本集團於二零一二年十月三十一日之物業權益進行估值。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司發出之估值概要及估值證書已載於本招股章程附錄四。

下表載列包括土地使用權在內之有關物業權益之賬面淨值(載於我們於二零一二年六月三十日之經審核合併財務報表)及本集團於二零一二年十月三十一日物業權益之未經審核賬面淨值之對賬：

	人民幣千元
本集團於二零一二年六月三十日之物業權益賬面淨值	111,118 ⁽¹⁾
截至二零一二年十月三十一日止四個月之變動：	
折舊	(1,814)
於二零一二年十月三十一日之賬面淨值	109,304
於二零一二年十月三十一日之估值盈餘	17,810
附錄四估值報告所載於二零一二年十月三十一日之估值	<u>127,114</u>

(1) 該金額於二零一二年六月三十日包括約人民幣90.6百萬元之樓宇及人民幣20.5百萬元之預付租賃款項。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為根據香港上市規則第4.29條編製本集團未經審核備考經調整有形資產淨值報表，以顯示倘全球發售已於二零一二年六月三十日進行而對本集團於二零一二年六月三十日之經審核有形資產淨值之影響，乃根據本招股章程附錄一所載本集團於二零一二年六月三十日之經審核財務資料所摘錄之合併資產淨值編製，且已作下列調整，惟僅供說明之用。

財務資料

本集團之未經審核備考經調整有形資產淨值僅為說明而編製，而因其性質使然，未必能真實反映本集團之財務狀況。

	於二零一二年 六月三十日 本集團經審核		本集團 未經審核備 考經調整		未經審核備 考經調整每股有形資產淨值	
	綜合有形 資產淨值	估計全球發售 所得款項淨額	有形資產淨值	有形資產淨值	人民幣	港元
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)			
根據發售價						
每股發售股份1.18港元.....	141,152	82,292	223,444	0.28	0.34	
根據發售價						
每股發售股份1.68港元.....	141,152	136,029	277,181	0.34	0.42	

附註：有關所用假設及計算方法之詳情，請參閱本招股章程「附錄二—未經審核備考財務資料」。

近期市場財務發展

根據CRU，截至二零一二年十月三十一日止十個月，中國國內白銀產量為10,520噸，較二零一一年同期增加13.5%，此乃主要由於國內從事白銀生產的採礦商數目有所增加。

中國國內白銀價格的月均價格由二零一二年二月的每千克人民幣7,041元下跌至二零一二年七月的每千克人民幣5,798元；其後因美國聯邦儲備局於二零一二年九月中採納量化寬鬆措施(包括於一段相當長的時間內(現時預計直至二零一五年年中)維持低利率)而於二零一二年十一月回升至每千克人民幣6,990元。於二零一二年七月至二零一二年十一月，白銀價格的整體上升趨勢，令我們的盈利能力及營運資金有所增加。

根據已由申報會計師根據香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師審閱中期財務資料」審閱我們截至二零一二年十月三十一日止十個月的未經審核簡明綜合財務報表，我們的收益由截至二零一一年十月三十一日止十個月的人民幣826.9百萬元增加48.7%至截至二零一二年十月三十一日止十個月的人民幣1,229.5百萬元，此乃主要由於我們的使用率隨着生產技術及技巧越趨穩定成熟而有所提升，加上我們自經營業務及首次公開發售前投資所得的營運資金有所上升，致使銀錠的銷售收益上升。自二零一二年六月起，我們已高度或充分使用我們的設計產能。

截至二零一二年十月三十一日止十個月，銀錠、鉛錠、鈹錠及銻錠的平均售價分別為每噸人民幣5.5百萬元、人民幣12,900元、人民幣111,300元及人民幣64,300元，而截至二零一二年六月三十日止六個月的相關平均售價則為人民幣5.4百萬元、人民幣13,000元、人民幣117,700元及人民幣67,400元。

財務資料

我們的毛利由截至二零一一年十月三十一日止十個月的人民幣170.3百萬元增加27.7%至截至二零一二年十月三十一日止十個月的人民幣217.5百萬元，而我們的整體毛利率由同期的20.6%下跌至17.7%。隨着美國聯邦儲備局於二零一二年九月中旬採納量化寬鬆政策，黃金、白銀等全球商品價格均有所回彈。於二零一二年六月三十日至二零一二年十月三十一日後，隨着有色金屬在國際市場的價格持續上升，中國國內的有色金屬價格亦有所上升。截至二零一二年十月三十一日止十個月，銀錠及鉛錠的毛利率為7.4%，而二零一一年同期則為9.0%。截至二零一二年十月三十一日止十個月，其他有色金屬的毛利率為96.3%，而二零一一年同期則為96.0%。純利有所增加，而截至二零一二年十月三十一日止十個月的純利率則較二零一一年同期下跌，此乃主要由於上述毛利率下跌所致，同時亦於截至二零一二年十月三十一日止十個月的上市開支人民幣18.6百萬元獲確認所致。

無重大不利變動

於執行所有我們的董事認為合適的盡職審查及經審慎周詳考慮後，我們的董事已確認自二零一二年六月三十日(即編製本招股章程附錄一本集團會計師報告所載我們最新經審核合併財務報表之日期)起及直至本招股章程日期，(i)我們的客戶並無大幅減少或撤銷訂單或主要客戶並無延遲付款；(ii)我們的供應商概無收緊彼等與我們所訂立協議的信貸條款；及(iii)我們的財務或業務狀況並無重大不利變動。