

閣下應將以下討論及分析連同本招股章程附錄一會計師報告所載經審核綜合財務資料及有關附註一並閱讀。該財務資料根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據經驗及歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，加上本集團相信於不同情況下屬恰當的其他因素所作出假設與分析而成。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期與預測，則受多項我們無法控制的風險及不明朗因素影響。請參閱「風險因素」及「前瞻性陳述」。

概覽

根據赫氏工程，按我們於二零一零年的產量1,315.0千噸計算，我們現為中國東北部最大的獨立私有鐵精礦生產商。我們的主要業務營運包括鐵礦石開採及鐵精礦的生產及銷售。我們主要向中國遼寧省的鋼鐵公司銷售我們的鐵精礦。憑藉我們豐富的儲量、低成本生產運作、策略性位置及生產擴充計劃，我們相信，我們正處於有利位置，可有力掌握中國（特別是遼寧省）鐵礦石市場的強勁增長潛力及受惠於中國政府鼓勵整合鐵礦石開採行業的政策。

我們所產鐵精礦來自我們位於遼寧省撫順及本溪的四個礦場所開採的鐵礦石。我們於該等礦區的採礦權覆蓋範圍合共約為3.75平方公里。此外，我們於二零一零年十二月十三日從遼寧省國土資源廳取得將我們的毛公礦的採礦權面積增加1.71平方公里之初步批准。根據獨立技術報告，於二零一一年六月三十日，我們的四個礦場中鐵礦石可採儲量總量約為139,771.3千噸。我們目前擁有並營運五間鄰近我們礦場的鐵礦石選礦廠。我們委聘本溪鐵選（一間由控股股東控制並獨家為我們處理鐵礦石的公司）處理我們於孟家礦所生產的鐵礦石。

財務資料

於二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月，我們自銷售鐵精礦中的收益分別為99.9%、98.1%、97.2%、97.6%及99.0%。我們亦從銷售配套材料中產生收益。下表載列於所示期間我們銷售鐵精礦所帶來的銷量、平均售價及收益：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
平均售價 ⁽¹⁾ (人民幣/噸)	917	544	902	831	1,096
銷量(千噸)	1,026.2	1,528.7	1,398.5	756.6	680.1
銷售鐵精礦收益 (人民幣千元)	941,165	831,855	1,261,711	628,588	745,095

⁽¹⁾ 不包括稅率為17%的增值稅。

於二零零九年、二零一零年及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們的銷量分別包括我們自控股股東所控制非本集團一部份的公司購買的331.1千噸、131.1千噸及109.9千噸鐵精礦。我們的鐵精礦平均售價及經營業績於往績記錄期間大幅波動，此乃主要由於全球及中國經濟狀況變動。由於在二零零八年年底開始的全球經濟衰退致使全球商品市場崩潰，我們鐵精礦的平均售價由二零零八年的每噸人民幣917元減少40.7%至二零零九年的每噸人民幣544元，其後主要受到中國經濟復甦所帶動增加65.8%至二零一零年的每噸人民幣902元。我們的收益由二零零八年的人民幣941,800,000元減少10.0%至二零零九年的人民幣847,800,000元，隨後增加53.0%至二零一零年的人民幣1,297,500,000元。我們的溢利及全面收益總額由二零零八年的人民幣423,900,000元減少63.7%至二零零九年的人民幣153,700,000元，並隨後於二零一零年增加222.9%至人民幣496,300,000元。我們的鐵精礦平均售價增加31.9%，由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣831元至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣1,096元。我們的收益由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣644,300,000元增長16.8%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣752,600,000元；然而，我們的溢利及全面收入總額卻由同期人民幣219,200,000元減少36.3%降至人民幣139,600,000元，主要原因是我們的融資成本大幅增加(包括融資協議項下融資貸款所產生的融資成本人民幣194,200,000元)。我們借得的融資貸款主要為二零一一年一月的重組撥資；融資貸款將於全球發售後償還，因此，我們將不會於未來期間就融資貸款產生融資成本。

編製基準

我們的財務資料按照合併會計準則進行編製，併包括根據重組組成本集團的公司的業績及現金流量，猶如相關業務合併自合併實體或業務首次受控股股東控制日期已發生。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們的綜合財務狀況表已根據呈列組成本集團的公司的資產及負債的合併會計準則，猶如集團架構於該等日期一直存在及根據於該等日期控股股東於應佔各公司應佔權益而編製。

財務資料

我們於二零零八年收購70%股權的興洲礦業的財務報表自收購日期起已綜合入賬。所有因本集團內公司間交易及公司間結餘而產生的收入、開支及未實現的收益及虧損均於綜合入賬時悉數對銷。

影響營運業績及財務狀況的因素

我們的營運業績及財務狀況已經並將繼續受到一系列因素的影響，包括於本招股章程「風險因素」一節所載因素及以下因素，其中部分或非我們所能控制及／或可能並非作為對將來營運業績的指標。

產品定價

我們主要根據現行市場價格及我們產品的質量對我們的鐵精礦進行定價。此外，由於遼寧的鐵精礦供不應求，我們若干客戶承諾倘我們銷售予彼等的數量超過我們之間早前協議的數量，彼等會給予我們較高的價格。下表載列於所示期間我們的每噸鐵精礦的平均售價。

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
平均售價(人民幣／噸) ⁽¹⁾	<u>917</u>	<u>544</u>	<u>902</u>	<u>831</u>	<u>1,096</u>

⁽¹⁾ 不包括稅率為17%的增值稅。

市場價格

中國鐵礦石產品的市價受多種因素的影響，包括但不限於全球及中國鐵礦石產品的供求及其他宏觀經濟因素，如利率、通脹預期及貨幣匯率。尤其是中國各省份鐵礦石的國內價格受進口礦石的價格所影響，尤其是按現貨基準進口的礦石。我們的大部分現有及潛在客戶均位於中國遼寧省，我們的鐵礦石產品的價格直接受該地區市價的影響。

下表列示於所示期間遼寧北票每噸鐵精礦的平均售價，我們相信此典型指示相關期間遼寧鐵精礦的通行市價：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
平均售價(人民幣／噸) ⁽¹⁾	<u>912</u>	<u>513</u>	<u>813</u>	<u>738</u>	<u>965</u>

⁽¹⁾ 不包括稅率為17%的增值稅。

資料來源：赫氏工程

財務資料

受中國經濟增長及城市化的推動，近年中國鐵精礦的市價大幅增長，直至二零零八年九月前後由於全球經濟衰退及全球商品市場崩潰而開始回落。於二零零九年第二季，中國鐵精礦的市價主要受中國經濟復甦的推動而趨向穩定，並自此逐步上升。請參閱「行業概覽—鐵礦石定價」。

倘日後全球或中國經濟下滑(尤其是建築及基建行業)，將導致鋼鐵的需求減少，進而導致對鐵精礦需求減少，這將對我們的業務、財務狀況及營運業績造成不利影響。

鐵精礦的質素

愈高質素的鐵精礦通常價格愈高。鐵精礦的質素主要取決於其鐵含量及微量元素(如硫、磷、矽及鈦)的水平。我們與我們的主要客戶的銷售協議通常載有以我們交付的鐵精礦的鐵及矽的含量作為基準而調整價格的條文。

銷量

我們的預期銷量將成為未來我們收益增長的主要驅動力。我們的銷量一般取決於我們產品的需求、我們的鐵礦石儲量及產能。下表載列於所示期間有關我們的鐵精礦產量及銷量的資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
			(千噸)		
產量	<u>1,045.9</u>	<u>1,182.3</u>	<u>1,315.0⁽¹⁾</u>	<u>645.7</u>	<u>626.3⁽¹⁾</u>
總銷量	<u>1,026.2</u>	<u>1,528.7</u>	<u>1,398.5</u>	<u>756.6</u>	<u>680.1</u>
我們自產的鐵精礦銷量	1,026.2	1,197.6	1,267.4	646.7	680.1
控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦銷量	—	331.1	131.1	109.9	—

⁽¹⁾ 包括我們的控股股東於本集團以外控制的承包商本溪鐵選處理的鐵精礦，該公司受我們委聘獨家為我們處理鐵礦石。

我們的鐵礦石儲備及產能

我們的未來發展將非常依賴我們的資本投資計劃，以(a)增加我們的鐵礦石儲備及(b)增加我們的產能。我們計劃透過更深入開採我們的現有礦區以增加我們的鐵礦石儲備；將我們的採礦活動延伸至與我們現有採礦權所訂明的現有礦區界限相鄰的區域以及從第三方收購礦產。我們擬透過(i)擴充我們的現有生產設施；(ii)建設新的生產設施；(iii)擴展我們的地下採礦活動；及(iv)收購新礦區及相關生產設施。請參閱「業務—我們的業務策略」及「業務—我們的生產營運及設施—生產擴充計劃」。

對我們產品的需求

根據聯合國貿易和發展會議及中國鋼鐵工業協會，中國為過去十年世界最大的鐵礦石消耗國。中國目前為鐵礦石最大進口國，其進口量於二零一零年達約619,000,000噸，佔二零一零年全球鐵礦石進口總量的66.8%。自二零零一年至二零一零年，遼寧的鐵礦石進口量增長七倍，複合年增長率為24.1%。國內鐵礦石供應短缺對我們於國內生產的鐵精礦而言屬巨大商機。有關鐵礦石市場的更多資料，請參閱「行業概覽—鐵礦石行業概覽」。

生產成本

我們的生產成本與產量有直接關係。我們的生產成本主要包括原材料成本、折舊、薪金、水電及運輸成本。產量改變及開採、運輸及加工礦石的成本為影響我們生產成本的主要因素。

有關我們的營運及生產成本的資料，請參閱「業務—我們的生產營運及設施—現金營運成本」。

中國的營商環境

我們絕大部分收益來自於中國出售鐵精礦。中國經濟增長直接影響我們的營運，包括我們產品的需求水平、我們原材料的供應及價格，以及我們其他的營運開支。由於二零零八年下半年全球經濟衰退引致中國經濟放緩，令中國鐵礦石產品的價格於二零零九年第二季之前大幅下跌，從而導致我們於二零零九年的毛利較二零零八年大幅減少。儘管中國經濟已逐步復甦且鐵精礦的市價已經自二零零九年第二季起反彈，中國營商環境繼續影響我們的營運業績。

與控股股東所控制非本集團一部分的公司的業務安排

為優化其多項業務及達成其債務及股本融資計劃，控股股東於過去數年於我們及若干其他由彼等所控制的公司之間實施一系列的安排。由於我們擁有及經營大部分由控股股東所控制的鐵礦石礦區及選礦廠，該等改動於往績記錄期間直接影響我們的業務及經營業績。

銷售及分銷安排

於二零零八年，我們將我們生產的大部分鐵精礦出售予撫順罕王及撫順冶金（均為控股股東所控制非本集團一部分的公司）。於二零零八年，該兩間公司作為控股股東於中國的鐵精礦業務的主要統一銷售渠道。我們亦出售我們部分鐵精礦予控股股東所控制非本集團一部分的另一間公司罕王集團，該公司轉售該等鐵精礦予撫順罕王。撫順罕王及撫順冶金繼而轉售我們的鐵精礦予第三方客戶及撫順直接還原鐵（為控股股東所控制非本集團一部分的公司）。我們於二零零八年收購興洲礦業的70%股權，並繼續其以往直接銷售鐵精礦予其客戶的慣例。

於二零零九年及二零一零年，為使我們的營運合理及籌備上市，我們及控股股東採取步驟以區分我們及彼等控制的該等其他公司的業務。首先，於二零零九年，傲牛礦業取代撫順罕王成為主要統一鐵精礦銷售渠道之一。自二零一零年五月起，我們停止向撫順冶金銷售鐵精礦及改為直接向客戶銷售所有由本溪礦業生產的鐵精礦。於二零一零年九月，我們通過終止購買及轉售由控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦而完成與其分離我們銷售安排的最後步驟。此外，於我們於二零一零年六月收購興洲礦業的餘下30%股權後，我們於二零一零年九月起透過傲牛礦業轉為直接向其客戶出售由興洲礦業所生產的鐵精礦。

於二零零八年，我們向罕王集團、撫順罕王及撫順冶金銷售鐵精礦共計人民幣931,900,000元，且於二零零九年及二零一零年向撫順冶金銷售的鐵精礦共計分別為人民幣139,800,000元及人民幣61,200,000元，而我們於二零零九年及二零一零年自控股股東控制的公司採購的鐵精礦共計分別為人民幣183,400,000元及人民幣112,600,000元。

我們向罕王集團、撫順罕王及撫順冶金出售鐵精礦並不涉及向彼等實際付運鐵精礦，取而代之，鐵精礦會由直接從我們的選礦設施運送予撫順罕王及撫順冶金的客戶。撫順罕王及撫順冶金負責運送安排及承擔相關成本。傲牛礦業與控股股東所控制非本集團一部分的公司訂立的轉售安排亦存在類似安排。主要由於我們於二零零九年改為直接

向第三方客戶銷售我們大部分鐵精礦，銷售及分銷開支由二零零八年的人民幣200,000元增加79.5倍至二零零九年的人民幣16,100,000元。

為了在由控股股東控制的多間公司之間分配資源並達成彼等其他業務目標，控股股東就我們向撫順罕王、撫順冶金及罕王集團出售鐵精礦及傲牛礦業向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦實施不同的定價機制。我們須以較撫順罕王及撫順冶金收取其客戶的轉售價格折讓的價格向撫順罕王、撫順冶金及罕王集團出售我們的鐵精礦。於二零零八年、二零零九年及二零一零年(直至二零一零年五月)的平均折讓率分別約為12%、5%及7%。與此相反，傲牛礦業在向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦時通常並未取得任何折讓，取而代之，傲牛礦業支付的採購價乃以市場價為基準，傲牛礦業通常以近乎相同的價格向我們的客戶轉售該等鐵精礦。

就二零零九年及二零一零年，我們自控股股東所控制非本集團一部分的公司購買及轉售予我們的客戶的鐵精礦而言，我們確認轉售收益，並將我們支付之購買價記錄為該等期間的銷售成本。由於傲牛礦業就該等鐵精礦支付的購買價與其收取之轉售價大致相同，故我們轉售由本集團以外公司生產之鐵精礦令我們的收益大幅上升，且對我們毛利的影響極微。此外，由於我們就鐵精礦所支付之每噸購買價遠高於我們生產的鐵精礦之每噸平均銷售成本，轉售鐵精礦令我們的平均銷售成本增加，並降低我們的利潤率。

除導致我們的經營業績波動外，於往績記錄期間，我們與本集團控股股東所控制非本集團一部分的其他公司控制的公司的銷售及分銷安排亦導致我們訂立大量關連方交易。於二零零八年十二月三十一日，我們的貿易應收款項為人民幣164,200,000元，主要來自我們向撫順罕王銷售鐵精礦。相反，我們於二零零九年十二月三十一日的貿易應付款項人民幣46,000,000元主要由於我們採購控股股東所控制非本集團一部分的公司的鐵精礦。

採購安排

為提升其議價能力及取得優惠價格，撫順罕王、傲牛礦業及富森配件於往績記錄期間部分時間為本集團及我們的控股股東控制的其他公司採購若干配套材料。尤其是傲牛礦業由二零零九年至二零一零年七月作為柴油及若干零件的主要採購渠道及按成本價轉售部分該等配套材料予控股股東所控制非本集團一部分的鐵礦石公司。此外，自我們於二零一零年九月委聘本溪鐵選加工本溪礦業生產的鐵礦石以來，一直為本溪鐵選採購零件及柴油。本溪鐵選為控股股東控制的公司。我們於二零一零年九月向本溪鐵選轉讓本溪選礦廠，部分原因為本溪選礦廠營運所在土地的業權不完善。我們按成本價向本溪鐵

財務資料

選轉售零件及柴油。我們自銷售配套材料的絕大部分收益乃由於銷售相關柴油及零件，於二零零九年、二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月的收益分別為人民幣15,900,000元、人民幣35,800,000元及人民幣7,500,000元。由於我們按成本價轉售該等配套材料，該等銷售亦會導致我們的毛利率下跌。有關我們自富森配件採購供應品的進一步資料，請參閱「業務—主要供應商」。

行政安排

於二零零九年前，我們目前的行政及管理團隊的多名成員乃由罕王集團正式僱用。於二零零九年，傲牛礦業取代撫順罕王成為鐵精礦主要銷售渠道，罕王集團撥調其若干管理層成員及行政人員至傲牛礦業。某程度由於此變動，我們的行政開支由二零零八年的人人民幣53,300,000元增加71.5%至二零零九年的人人民幣91,400,000元。

融資安排

於往績記錄期間，撫順罕王負責於本集團及控股股東的其他業務間分配資本資源。作為此安排的一部分，撫順罕王保留大部分就我們於二零零八年銷售予罕王集團、撫順罕王及撫順冶金的鐵精礦而應付我們的購買價，導致我們於二零零八年十二月三十一日的貿易應收款項為人民幣164,200,000元。此外，由於撫順罕王於二零零八年作為我們的主要融資工具，截至二零零八年十二月三十一日，我們並無尚未償還的銀行貸款，而該年我們的融資成本僅為人民幣200,000元。傲牛礦業於二零零九年成為本集團及控股股東的其他業務的主要融資工具。主要由於此變動，截至二零零九年十二月三十一日，我們的銀行貸款增加至人民幣415,000,000元且我們的融資成本於二零零九年增加至人民幣22,400,000元。此外，過往，我們為控股股東的其他業務提供資金。因此，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的應收關連方貸款分別為人民幣163,800,000元、人民幣848,100,000元及人民幣342,900,000元。截至二零一一年六月三十日，我們已清償所有尚未償還的關連方貸款。

主要會計政策

我們的主要會計政策載於本招股章程附錄一「會計師報告」附註4。國際財務報告準則規定我們採納董事認為就我們的業績及財務狀況發表真實公平意見而言最適合的會計政策並作出估計。主要會計政策指需要管理層作出判斷及估計的會計政策，倘管理層應用不同的假設及估計，會導致業績出現重大差別。我們相信，最複雜及敏感的判斷（由於該判斷對我們的財務資料的重要性使然）主要因對固有不明朗因素的影響作出估計而產生。該等範疇的實際結果可能與我們的估計有所差別。我們認為以下會計政策對我們的財務資料最為關鍵，亦涉及最重大的估計與判斷。

收益確認

收益按已收或應收代價的公平值計量，為於正常業務過程中已售貨物的應收款項扣除折讓及相關銷售稅項。來自銷售貨物的收益於貨物運達且所有權轉移後確認。當經濟利益將可能流入本集團且收益數額可被可靠計量時，金融資產的利息收入乃被確認。金融資產的利息收入乃按時間基準參考未償還本金及適用的實際利率累積。實際利率是將金融資產的預期年期內的估計未來現金收益準確貼現至該項資產於初始確認時的賬面淨值的利率。

借貸成本

直接用作收購、建設或製造合資格資產(即需要一段頗長時間方可作擬定用途或出售之資產)之借貸成本列作該等資產之成本，直到該等資產大致可作擬定用途或出售時。有關特定借貸於投放在符合條件之資產前之短暫投資所得的投資收入，可從作合資格資本化的借貸成本中扣除。所有其他借貸成本於產生之期間內於損益內確認。

物業、廠房及設備

除在建工程外，物業、廠房及設備(包括持有作生產或供應貨品或服務用途或行政用途之樓宇)乃按成本減其後之累計折舊及累計減值虧損入賬。

除在建工程外，物業、廠房及設備之項目在其估計可使用年期內，經計及其估計餘值後，按直線法計算折舊撥備，以撇銷其成本。

在建工程包括用作生產或供其自用之在建中物業、廠房及設備。在建工程乃按成本減任何已確認減值虧損列賬。

當在建工程完工及可作其擬定用途時，則歸入適當之物業、廠房及設備類別。該等資產於可作其擬定用途時開始折舊，折舊基準與其他物業資產相同。

物業、廠房及設備項目於出售時或當繼續使用該資產預期不會產生任何未來經濟利益時終止確認。終止確認資產產生之任何收益或虧損(按該項目之出售所得款項淨額與賬面值間之差額計算)於該項目終止確認之期間計入損益。

採礦權

採礦權按成本減攤銷及任何已確認減值虧損入賬。本公司使用生產方法單位根據有關實體的生產計劃及礦井的已探明或經濟可採儲量於有關權利未屆滿期間或估計該礦井的使用年期的較短期限內對本公司採礦權進行攤銷。

由取消確認一項無形資產而產生的損益以出售所得款項淨額與資產的賬面值之間的差額計算，並於資產取消確認的期間內確認為損益。

礦場儲量

由於礦場儲量的工程估量涉及大量判斷，造成該等數據先天性的不準確及僅可提供大約數值。於估量礦場儲量為「探明」及「可開採」之前，必須遵守關於工程標準的權威守則。探明及概算礦場儲量的估量會定期根據各礦場近期的生產及技術資料更新。此外，由於價格及生產成本每年變動，探明及概算礦場儲量的估量亦會有所變動。該變動被視為以供會計之用的估量的一項變動，並以預期基準按攤銷率反映。於評估非流動資產減值時亦計及礦場儲量估算的變動。

所得稅

所得稅開支指即期應付稅項與遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃根據年內的應課稅溢利計算。由於應課稅溢利不包括其他年度應課稅或可扣稅的收支項目，亦不包括毋須課稅或不可扣稅的項目，故與綜合全面收益表所列的溢利不同。本集團的即期稅項負債按申報期間結束時已頒佈或實際上已頒佈的稅率計算。

遞延稅項乃按財務資料內的資產及負債賬面值與計算應課稅溢利所用的相應稅基之間的暫時差額確認。所有應課稅暫時差額一般會確認遞延稅務負債。倘可動用應課稅溢利扣除可扣稅暫時差額，則所有可扣稅暫時差額一般會確認遞延稅務資產。倘若因商譽或交易中首次確認（業務合併除外）其他資產及負債而引致之暫時差額並不影響應課稅溢利或會計溢利時，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅務負債乃就於附屬公司之投資產生的應課稅暫時差額確認，惟倘我們能夠控制暫時差額之撥回及暫時差額於可見將來不會撥回則除外。該等投資及利益相關的扣

稅暫時差額產生的遞延稅務資產，僅於有足夠應課稅利潤以動用暫時差額及預計將於可見將來撥回時確認。

遞延稅務資產的賬面值於各申報期間結束時檢驗。倘不再可能有足夠應課稅利潤，以收回全部或部分資產，則削減遞延稅務資產的賬面值。

遞延稅務資產及負債根據申報期間結束時已實施或大致已實施的稅率(及稅法)，按清償負債或變現資產期間內的預計適用稅率計量。遞延稅務負債及資產的計量，反映於申報期間結束時，我們預計收回或償付其資產及負債賬面值時產生的稅務後果。遞延稅項於損益確認，惟倘遞延稅項與在其他全面收入或直接於權益確認的項目有關，在此情況下，遞延稅項分別於其他全面收入或於權益中直接確認。

節選綜合全面收益表項目的概述

收益

我們絕大部分收益來自鐵精礦銷售。我們亦有一小部分收益來自銷售輔助材料，主要包括柴油及零件。為增加議價能力並取得有利定價，由二零零九年至二零一零年七月，傲牛礦業為本集團及控股股東所控制非本集團一部分的公司採購若干輔助材料(包括柴油及若干零件)。傲牛礦業按成本向控股股東所控制非本集團一部分的其他公司轉售部分該等輔助材料。於往績記錄期間，絕大部分輔助材料的銷售乃向控股股東所控制非本集團一部分的該等其他公司作出。此外，自我們於二零一零年九月委聘本溪鐵選加工本溪礦業生產的鐵礦石以來，一直為本溪鐵選採購零件及柴油且本集團逐步終止此項安排。預期相關採購活動將於上市前終止。本溪鐵選為控股股東控制的公司。我們於二零一零年九月向本溪鐵選轉讓本溪選礦廠，部分原因是本溪選礦廠營運所在土地的業權不完善。截至二零一一年六月三十日止六個月，我們銷售配套材料的絕大部分收益乃由於向本溪鐵選銷售零件及柴油。請參閱附錄一會計師報告附註38「關連方交易」。

財務資料

下表載列於所示期間各產品種類貢獻的收益及其佔總收益的百分比：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比資料除外)									
銷售鐵精礦	941,165	99.9	831,855	98.1	1,261,711	97.2	628,588	97.6	745,095	99.0
銷售輔助材料	624	0.1	15,945	1.9	35,787	2.8	15,673	2.4	7,453	1.0
總計	<u>941,789</u>	<u>100.0</u>	<u>847,800</u>	<u>100.0</u>	<u>1,297,498</u>	<u>100.0</u>	<u>644,261</u>	<u>100.0</u>	<u>752,638</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

下表載列所示期間我們銷售成本的細分：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比資料除外)									
材料	88,474	30.2	296,685	59.4	237,215	50.9	164,139	60.0	68,477	33.9
人工成本	19,572	6.7	20,058	4.0	23,027	4.9	12,633	4.6	15,152	7.5
水電	38,800	13.3	43,025	8.6	45,888	9.8	24,230	8.9	17,713	8.8
運輸	17,705	6.0	35,110	7.0	13,913	3.0	5,591	2.0	2,926	1.5
折舊	25,883	8.8	27,378	5.5	28,361	6.1	14,787	5.4	19,402	9.6
採礦權攤銷	7,335	2.5	11,875	2.4	33,264	7.1	15,263	5.6	9,614	4.8
佔地補償款	29,442	10.1	16,879	3.4	6,982	1.5	4,941	1.8	6,970	3.5
耕地佔用稅	5,745	2.0	6,157	1.2	5,207	1.1	2,817	1.1	3,278	1.6
資源及營業稅	35,686	12.2	37,306	7.5	46,925	10.1	22,775	8.3	28,587	14.2
加工費	—	—	—	—	12,376	2.7	—	—	19,435	9.6
其他	24,131	8.2	5,146	1.0	12,815	2.8	6,202	2.3	10,198	5.1
總計	<u>292,773</u>	<u>100.0</u>	<u>499,619</u>	<u>100.0</u>	<u>465,973</u>	<u>100.0</u>	<u>273,378</u>	<u>100.0</u>	<u>201,752</u>	<u>100.0</u>

材料成本是我們銷售成本的最大組成部分。我們營運所使用的材料主要包括柴油、炸藥以及我們採礦及鐵礦石加工機械的零件，如鑽頭、貨車輪胎及球磨機所用的磨球。於二零零九年、二零一零年及截至二零一零年六月三十日止六個月，材料成本亦包括我們就自控股股東所控制非本集團一部分的公司採購的鐵精礦而向其支付的採購價款。我們於二零零九年以人民幣183,400,000元採購331.1千噸鐵精礦、於二零一零年以人民幣112,600,000元採購131.1千噸鐵精礦及截至二零一零年六月三十日止六個月，我們以人民幣94,800,000元採購109.9千噸鐵精礦，截至二零一一年六月三十日止六個月，我們並未採購任何鐵精礦。我們支付的採購價乃基於每月我們向客戶收取的平均轉售價且大幅高於我們生產的鐵精礦的平均材料成本。由於我們就該等鐵精礦支付的採購價及收取的轉

財務資料

售價大體相同，我們買賣控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦的毛利率約為零。主要由於我們採購該等鐵精礦，材料佔我們的總銷售成本的百分比於往績記錄期間大幅波動，且材料成本的波動與我們鐵精礦銷量的變動不一致。見「業務—銷售及分銷」及「—影響營運業績及財務狀況的因素—與控股股東所控制非本集團一部分的公司的業務安排」。

人工成本主要包括支付予於我們的礦區及選礦廠工作的僱員的工資。

運輸成本指將原礦石由礦場運送至選礦廠的成本。我們委聘第三方承包商於我們的運輸能力不足以應付我們的需求時不時為我們運輸礦石。委聘承包商所產生的成本一般較我們自行運輸的成本為高。為削減我們的運輸成本，我們已購買額外的貨車運輸礦石及減少我們對第三方承包商的依賴。

折舊指按直線法計算的物業、廠房及設備折舊開支。

我們根據相關實體的生產計劃使用生產方法單位的礦區的經濟可採儲量，按直線基準或該礦區的估計使用年期於採礦權未屆滿期間的較短期限內對我們的採礦權進行攤銷。於往績記錄期間採礦權攤銷大幅增加，乃主要由於我們新近收購的採礦權的平均採購價上漲且我們的鐵礦採產量增幅較低。

佔地補償款指我們為我們選鐵設施使用第三方集體所有土地所支付的補償款。我們產生的土地補償款數額並不必定與我們的鐵礦石產量對應，因為個別地塊的地盤面積並不與我們於自該幅地塊採掘礦石的數量對應。

耕地佔用稅指我們就採礦營運使用耕地而支付給政府的稅費。

資源及營業稅包括資源補償費及多項由政府徵收的營業稅及費用。

加工費指我們就本溪鐵選提供的鐵礦石加工服務向其支付的費用。自二零一零年九月，我們已委聘本溪鐵選加工我們於孟家礦生產的礦石。本溪鐵選為控股股東所控制非本集團一部分的公司。請參閱「業務—第三方承包商」及「與控股股東的關係—除外業務—本溪鐵選」。

其他包括維修及保養我們的礦場及選礦設備的成本以及其他雜項成本。

財務資料

其他收入

我們的其他收入主要包括政府補助及我們銀行存款的利息收入。政府補助主要包括政府補助、補貼及我們申請及我們不時自各中國政府機關收取的同類鼓勵資金。於往績記錄期間，我們收取的政府補助主要包括來自地方產業發展項目基金就傲牛礦業擴充鐵礦石選礦設施而給予其的補貼。我們不會定期或經常收到政府補助，且我們收取的政府補助的金額易出現大幅波動。

其他開支

其他開支主要包括稅款滯納金、慈善捐款、出售物業、廠房及設備之虧損、與上市有關的開支及其他雜項支出。於往績記錄期間，我們不同意相關稅務局就有關彼等評估之我們應付收入金額及若干其他稅項，並於我們質疑該評估期間未支付存在爭議之款項。因此，我們須就我們的該等稅款支付稅款滯納金。我們已採取補救措施以避免產生稅款滯納金附加費，包括定期並及時與向我們徵稅的當地稅務局聯絡。由於我們的補救措施，於二零一零年第一季度，我們僅產生少量稅項滯納金附加費，而此後我們並未被徵收任何附加費。

銷售及分銷開支

下表載列所示期間我們銷售及分銷開支的細分：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比資料除外)									
運輸開支	170	82.5	15,595	96.7	22,755	98.1	13,059	98.8	12,171	97.3
人工成本	—	—	337	2.1	357	1.5	141	1.1	221	1.8
其他	36	17.5	188	1.2	96	0.4	19	0.1	111	0.9
總計	206	100.0	16,120	100.0	23,208	100.0	13,219	100.0	12,503	100.0

運輸開支為我們的銷售及分銷開支中最大的部分。於二零零八年，我們將所有鐵精礦銷售予罕王集團、撫順罕王及撫順冶金，其再轉售我們的鐵精礦。我們對罕王集團、撫順罕王及撫順冶金的銷售並無涉及向其實際交貨；相反，鐵精礦由我們的選礦廠直接交付於其客戶。撫順罕王及撫順冶金負責安排交貨及相關成本。於二零零九年，為籌備上市，傲牛礦業取代撫順罕王成為控股股東的鐵礦石業務的主要銷售渠道。由於傲牛礦業負責相關銷售及營銷業務，包括安排產品交付及支付相關成本，我們的銷售及分銷開支由二零零八年的人民幣200,000元大幅增加至二零零九年的人民幣16,100,000元。於二

財務資料

零一零年五月，本溪礦業不再向撫順冶金出售其鐵精礦，並改而出售其鐵精礦予傲牛礦業。部分由於此變動，於二零一零年，我們的銷售及分銷開支進一步增加至人民幣23,200,000元。此外，於二零零九年，我們的一名主要客戶同意支付一半運費開支，而於二零一零年，我們與客戶並無類似安排且承擔全部運輸開支。因此，我們的運輸開支於二零一零年大幅上漲。

行政開支

下表載列所示期間我們行政開支的細分：

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比資料除外)									
人工成本	6,563	12.3	35,280	38.6	47,660	50.4	23,038	55.6	23,580	35.7
管理諮詢費	14,000	26.3	14,400	15.8	—	—	—	—	—	—
折舊及攤銷	196	0.4	7,524	8.2	7,616	8.0	4,207	10.2	3,705	5.6
租金開支	—	—	4,414	4.8	5,054	5.3	2,072	5.0	2,416	3.7
業務發展開支	1,448	2.7	9,614	10.5	10,115	10.7	3,437	8.3	6,660	10.1
專業諮詢及服務費	9,611	18.0	8,314	9.1	7,993	8.5	4,295	10.4	6,113	9.3
其他	21,483	40.3	11,861	13.0	16,212	17.1	4,398	10.5	23,553	35.7
總計	<u>53,301</u>	<u>100.0</u>	<u>91,407</u>	<u>100.0</u>	<u>94,650</u>	<u>100.0</u>	<u>41,447</u>	<u>100.0</u>	<u>66,027</u>	<u>100.0</u>

人工成本包括向行政人員支付的工資及紅利。於往績記錄期間，人工成本的增加主要由於我們的業務擴充而導致行政人員人數增加所致。此外，為配合以傲牛礦業於二零零九年替換撫順罕王作為鐵精礦的主要銷售渠道，控股股東促使罕王集團於二零零九年將其鐵礦石業務的若干行政人員及其他行政人員由罕王集團調任至傲牛礦業，此情況亦導致我們的行政開支增加。

管理諮詢費指就諮詢服務及支持服務而向罕王集團支付的費用。於二零零八年及二零零九年，罕王集團向本集團及控股股東所控制非本集團一部分的公司提供多種服務，如會計及內部法律服務。

折舊及攤銷主要指辦公室樓宇及設備及軟件的折舊及攤銷開支。租金開支主要指辦公室租金開支。二零零九年，折舊、攤銷及租金開支增加亦部分由於將罕王集團管理層成員及其他行政人員調任至傲牛礦業所致。

財務資料

業務發展開支主要包括於往績記錄期間產生的差旅及娛樂費用。與二零零八年相比，我們的業務發展開支於二零零九年及二零一零年大幅增加，主要由於將負責業務發展活動的管理人員及其他行政人員由罕王集團轉調至傲牛礦業，產生相關開支。

專業諮詢費及服務費指我們就專業公司向我們提供的法律、會計、設計、評估及其他專業服務而向其支付的費用。

其他包括如印花稅等多項稅項及其他雜項開支，如環保開支及就土地向村民作出的補償。

融資成本

融資成本主要指銀行借款及融資貸款的利息及於我們自客戶收取作為我們產品的付款的貼現銀行票據而支付的利息。

我們籌得本金額120,000,000美元的融資貸款，主要為二零一一年一月的重組撥資。其他詳情參閱本招股章程「歷史、發展及重組 — 提供予本公司之融資貸款」。截至二零一一年六月三十日止六個月，融資貸款產生的融資成本為人民幣194,200,000元。融資貸款乃根據國際會計準則(國際會計準則)第39.47號採用實際利率法按已攤銷成本計量。融資貸款的分期償還期間乃根據國際會計準則第39.9號釐定，據此，金融工具的預期年期乃用於釐定其賬面淨值。根據融資協議，我們須於自貸款提款日二零一一年一月二十五日起計18個月屆滿之日悉數償還融資貸款；然而，倘首次公開發售於自提款日起計18個月前進行，我們須於首次公開發售完成後悉數償還貸款。由於無法可靠預測首次公開發售何時或是否會進行，於借入融資貸款時，我們釐定融資貸款的分期償還期間為18個月(即融資協議下融資貸款的完整訂約期間)。由於我們現時預期首次公開發售將根據本招股章程「預期時間表」所載的時間表進行，貸款預期年期縮短，且我們須根據國際會計準則第39號調整截至二零一一年六月三十日之融資貸款賬面值，以反映實際及經修訂估計現金流量，而調整確認為截至二零一一年六月三十日止六個月之融資成本。由於相關調整，融資貸款產生之大部分預期融資總成本已於截至二零一一年六月三十日止六個月確認，導致我們融資成本較上年度同期大幅增加。

所得稅開支

所得稅開支包括即期及遞延中國所得稅開支的撥備。整體而言，我們於二零零八年、二零零九年、二零一零年及截至二零一零年及二零一一年六月三十日止六個月的實際稅率分別為27.8%、27.6%、25.6%、26.4%及42.7%。本公司為於開曼群島註冊成立的控股公司，融資貸款乃由本公司產生，故截至二零一一年六月三十日止六個月，我們融資貸款產生的融資成本不可就中國所得稅目的而扣減。因此，我們截至二零一一年六月三十日止六個月的實際稅率增至42.7%。

財務資料

中國所得稅撥備乃根據適用於我們中國附屬公司的各自所得稅稅率而釐定，有關稅率乃根據相關中國所得稅規則及法規及彼等根據中國公認會計原則釐定的應課稅收入而釐定。適用於我們中國附屬公司的稅率載於本招股章程附錄一所載會計師報告的附註12。

由於我們於往績記錄期間並無於開曼群島產生或來自開曼群島的可納稅收入，因此我們無需繳納開曼群島利潤稅。由於我們於往績記錄期間並無於香港產生或來自香港的應課稅收入，因此我們無需繳納香港利得稅。

營運業績

下表載列我們於所示期間的綜合全面收益表。

	截至十二月三十一日止年度						截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零九年		二零一零年		二零一零年		二零一一年	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比	金額	百分比
	(未經審核)									
	(人民幣千元，百分比資料除外)									
收益	941,789	100.0	847,800	100.0	1,297,498	100.0	644,261	100.0	752,638	100.0
銷售成本	(292,773)	(31.1)	(499,619)	(58.9)	(465,973)	(35.9)	(273,378)	(42.4)	(201,752)	(26.8)
毛利	649,016	68.9	348,181	41.1	831,525	64.1	370,883	57.6	550,886	73.2
其他收入	497	0.1	3,068	0.4	1,546	0.1	1,316	0.2	516	0.1
其他開支	(8,736)	(0.9)	(9,034)	(1.2)	(12,425)	(1.0)	(1,626)	(0.3)	(21,927)	(2.9)
銷售及分銷開支	(206)	(0.1)	(16,120)	(1.9)	(23,208)	(1.8)	(13,219)	(2.1)	(12,503)	(1.7)
行政開支	(53,301)	(5.7)	(91,407)	(10.8)	(94,650)	(7.3)	(41,477)	(6.4)	(66,027)	(8.8)
淨外匯收益	—	—	—	—	—	—	—	—	4,131	0.5
融資成本	(168)	(0.0)	(22,431)	(2.6)	(35,598)	(2.7)	(18,127)	(2.8)	(211,591)	(28.1)
除稅前溢利	587,102	62.3	212,257	25.0	667,190	51.4	297,750	46.2	243,485	32.3
所得稅開支	(163,251)	(17.3)	(58,512)	(6.9)	(170,889)	(13.2)	(78,552)	(12.2)	(103,901)	(13.8)
年／期內溢利及 全面收益總額	<u>423,851</u>	<u>45.0</u>	<u>153,745</u>	<u>18.1</u>	<u>496,301</u>	<u>38.2</u>	<u>219,198</u>	<u>34.0</u>	<u>139,584</u>	<u>18.5</u>
下列人士應佔：										
本公司擁有人	394,952	41.9	140,147	16.5	444,007	34.2	197,478	30.7	136,325	18.1
非控股權益	<u>28,899</u>	<u>3.1</u>	<u>13,598</u>	<u>1.6</u>	<u>52,294</u>	<u>4.0</u>	<u>21,720</u>	<u>3.3</u>	<u>3,259</u>	<u>0.4</u>

財務資料

為完善控股股東的各項業務及達成彼等的債務及權益融資計劃，控股股東於過去數年於我們及彼等控制的若干其它公司間實施一系列安排。相關安排包括有關銷售及分銷的安排，據此，我們將傲牛礦業、毛公礦業及本溪礦業生產的大部分鐵精礦銷售予罕王集團、撫順罕王及／或撫順冶金，彼等繼而將該等鐵精礦轉售予彼等的客戶。下表載列於所示期間向罕王集團、撫順罕王及／或撫順冶金銷售鐵精礦產生的收益及我們就彼等向其客戶收取的轉售價授出的平均折讓：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元，百分比資料除外)				
向罕王集團、撫順罕王及／或撫順冶金銷售鐵精礦	931,865	139,825	61,156	61,156	—
我們向罕王集團、撫順罕王及／或撫順冶金收取的轉售價授出的平均折讓	12%	5%	7%	7%	—

此外，我們亦於二零零九年及二零一零年採購及轉售控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦。我們支付的採購價乃基於市價且我們一般按近乎相同的價格向客戶轉售相關鐵精礦。下表列示我們於所示期間向該等公司採購鐵精礦的採購額：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一零年	二零一一年
	(人民幣千元)				
向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦	—	183,374	112,619	94,774	—

如上文所披露，我們於往績記錄期間按折讓市價的價格向罕王集團、撫順罕王及撫順冶金銷售大部分鐵精礦。倘我們直接按市價將該等鐵精礦銷售予終端客戶，我們的收益將增加。此外，我們於往績記錄期間向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵

精礦並按近乎相同的價格向終端客戶轉售相關鐵精礦。該等交易降低我們的毛利率。我們於二零一零年九月不再進行向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦的交易。

截至二零一一年六月三十日止六個月與截至二零一零年六月三十日止六個月的比較

收益

我們的收益由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣644,300,000元增加16.8%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣752,600,000元，主要由於銷售鐵精礦的收益增加所致。我們銷售鐵精礦的收益由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣628,600,000元增加18.5%至截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣745,100,000元，由於我們鐵精礦的平均售價有所增加，部分被鐵精礦銷量減少所抵銷。鐵精礦平均售價由截至二零一零年六月三十日止六個月的每噸人民幣831元增加31.9%至截至二零一一年六月三十日止六個月的每噸人民幣1,096元。與截至二零一零年六月三十日止六個月鐵精礦銷量756.6千噸相比，截至二零一一年六月三十日止六個月，鐵精礦銷量為680.1千噸，下降10.1%。由於於二零零九年直至二零一零年九月期間傲牛礦業充作控股股東鐵礦石業務的主要集中銷售渠道之一，截至二零一零年六月三十日止六個月的鐵精礦銷量所包含109.9千噸我們向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購並轉售予我們的客戶的鐵精礦。傲牛礦業支付的採購價乃基於傲牛礦業每月向其客戶收取的平均轉售價釐定。因此，傲牛礦業支付的採購價與收取的轉售價之間的差額極低。除向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購的鐵精礦的銷量外，截至二零一零年六月三十日止六個月，我們鐵精礦的銷量為646.7千噸。截至二零一一年六月三十日止六個月，我們並未向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購任何鐵精礦。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣273,400,000元減少26.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣201,800,000元。銷售成本減少主要由於材料成本及採礦權攤銷減少，部分被新增選礦費抵銷。材料成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣164,100,000元減少至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣68,500,000元，主要由於我們於截至二零一一年六月三十日止六個月不再向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購任何鐵精礦。截至二零一零年六月三十日止六個月，我們以人民幣94,800,000元向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購109.9千噸鐵精礦並將其轉售予我們的客戶。除該等鐵精礦的採購價款外，截至二零一零年六月三十日止六個月，我們的銷售成本為人民幣178,600,000元。

採礦權攤銷由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣15,300,000元減少至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣9,600,000元，主要由於我們於二零一零年一月收購的碾盤礦的採礦權的攤銷。由於碾盤礦的儲量已經耗竭，我們已於二零一零年將

財務資料

碾盤礦的所有採礦權攤銷。於二零一零年九月，我們開始委聘本溪鐵選為我們加工鐵礦石，而截至二零一零年六月三十日止六個月，我們並無產生任何加工費。

毛利

由於上述各項，我們的毛利由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣370,900,000元增加48.5%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣550,900,000元。我們的毛利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的57.6%上升至截至二零一一年六月三十日止六個月的73.2%。毛利率上升主要由於我們鐵精礦的平均售價增加，以及中止轉售控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦。由於傲牛礦業就該等鐵精礦支付的採購價與收取的轉售價的差額極低，該等轉售大幅增加我們的收益但並未大幅增加毛利，導致我們截至二零一零年六月三十日止六個月的毛利率下降。

其他收入

其他收入由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣1,300,000元減少60.8%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣500,000元，主要由於我們截至二零一一年六月三十日止六個月並無收取任何政府補貼。我們於截至二零一零年六月三十日止六個月收取政府補貼人民幣1,100,000元。

其他開支

其他開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣1,600,000元增加1,248.5%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣21,900,000元，主要由於截至二零一一年六月三十日止六個月產生與上市有關的開支人民幣19,200,000元。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣13,200,000元增加5.4%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣12,500,000元，主要因為因應我們鐵精礦的銷量下降，運輸開支下降。

行政開支

行政開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣41,500,000元增加59.2%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣66,000,000元，主要由於雜項開支(包括就土地給予村民的補償或環保開支)增加。

融資成本

融資成本由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣18,100,000元增加1,067.3%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣211,600,000元，主要由於截至二零一一年六月三十日止六個月的融資貸款利息。

所得稅開支

所得稅開支由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣78,600,000元增加32.3%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣103,900,000元，主要由於我們融資貸款有關的融資成本乃由本公司（一間於開曼群島註冊成立的公司）產生，因而，不可就中國所得稅目的扣減。因此，我們的實際稅率由截至二零一零年六月三十日止六個月的26.4%增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的42.7%。

溢利及全面收入總額

由於上述各項，我們的溢利及全面收入總額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣219,200,000元減少36.3%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣139,600,000元。我們的淨利率由截至二零一零年六月三十日止六個月的34.0%下降至截至二零一一年六月三十日止六個月的18.5%，主要由於與融資貸款有關的融資成本。

本公司擁有人應佔溢利及全面收入總額

本公司擁有人應佔溢利及全面收入總額由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣197,500,000元減少31.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣136,300,000元。

非控股權益

非控股權益由截至二零一零年六月三十日止六個月的人民幣21,700,000元減少85.0%至截至二零一一年六月三十日止六個月的人民幣3,300,000元，主要由於重組中控股股東收購我們附屬公司的少數股東的股權。

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的比較

收益

我們的收益由二零零九年的人民幣847,800,000元增加53.0%至二零一零年的人民幣1,297,500,000元。該增加主要由於銷售鐵精礦的收益大幅增加所致。我們銷售鐵精礦的收益由二零零九年的人民幣831,900,000元增加51.7%至二零一零年的人民幣1,261,700,000元，主要由於我們的鐵精礦的平均售價大幅增加，部分被鐵精礦銷量下降所抵銷。我們的鐵精礦的平均售價由二零零九年的每噸人民幣544元增加65.8%至二零一零年的每噸人民幣902元，主要由於中國經濟從二零零八年下半年開始的全球經濟衰退中復甦所致，其令鐵礦石產品的市價及我們的售價反彈。於二零一零年，我們售出1,398.5千噸鐵精礦，而二零零九年為1,528.7千噸，減少8.5%。我們的鐵精礦銷量下跌主要由於我們向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購及轉售予我們的客戶的鐵精礦數量於二零一零年下降。傲牛礦業於二零零九年及二零一零年九月作為控股股東的鐵礦石開採業務的主要集中銷售管道。於二零零九年及二零一零年，傲牛礦業分別向控股股東所控制非本集

團一部分的公司採購及轉售331.1千噸及131.1千噸鐵精礦。傲牛礦業支付的採購價以傲牛礦業每月向其客戶收取的平均轉售價為基準。因此，傲牛礦業所支付的採購價及收取的轉售價的差額極少。撇除向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦的銷量，於二零零九年及二零一零年，我們的鐵精礦銷量分別為1,197.6千噸及1,264.7千噸。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零九年的人民幣499,600,000元減少6.7%至二零一零年的人民幣466,000,000元。銷售成本減少主要由於材料成本及運輸成本減少，部分為採礦權攤銷及新增加的加工費增加所抵銷。材料成本由二零零九年的人民幣296,700,000元減少至二零一零年的人民幣237,200,000元，主要由於傲牛礦業從控股股東所控制非本集團一部分的公司採購的鐵精礦的總採購價由二零零九年的人民幣183,400,000元減少至二零一零年的人民幣112,600,000元。此減少主要由於採購量由二零零九年的331.1千噸減少至二零一零年的131.1千噸。撇除該等鐵精礦的採購價，於二零零九年及二零一零年，我們的銷售成本分別為人民幣316,200,000元及人民幣353,400,000元。

運輸成本由二零零九年的人民幣35,100,000元減少至二零一零年的人民幣13,900,000元。於二零零九年，我們委聘第三方承包商以應付我們的運輸需求。於二零一零年，我們購買額外的貨車及減少使用第三方承包商並降低運輸成本。

採礦權攤銷由二零零九年的人民幣11,900,000元增加至二零一零年的人民幣33,300,000元，主要由於我們新近收購的採礦權的較高價格。於二零一零年九月，我們開始委聘本溪鐵選為我們加工鐵礦石，而於二零零九年，我們並無產生任何加工費。

毛利

由於上述各項，我們的毛利由二零零九年的人民幣348,200,000元增加138.8%至二零一零年的人民幣831,500,000元。我們的毛利率由二零零九年的41.1%上升至二零一零年的64.1%。毛利率上升主要由於我們的鐵精礦的平均售價增加，而這主要受中國經濟復甦帶動，以及減少轉售控股股東所控制非本集團一部分的公司生產的鐵精礦。由於傲牛礦業就該等鐵精礦支付的採購價及收取的轉售價的差額極低，該等轉售大幅增加我們的收益但並未大幅度增加毛利，減少我們於二零零九年的毛利率。

其他收入

其他收入由二零零九年的人民幣3,100,000元減少51.6%至二零一零年的人民幣1,500,000元，主要由於我們於二零一零年收取的政府補貼減少所致。

其他開支

其他開支由二零零九年的人民幣9,000,000元增加37.8%至二零一零年的人民幣12,400,000元，主要由於於二零一零年產生與上市有關的開支人民幣6,800,000元，部分被我們的稅款滯納金由二零零九年的人民幣3,600,000元減至二零一零年的人民幣200,000元抵銷。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零零九年的人民幣16,100,000元增加44.1%至二零一零年的人民幣23,200,000元，主要因為我們的一名主要客戶於二零零九年支付其自我們採購的鐵精礦的一半運輸開支，而於二零一零年，出於其本身業務考慮，其不再支付該等開支。

行政開支

行政開支由二零零九年的人民幣91,400,000元增加3.6%至二零一零年的人民幣94,700,000元，主要由人工成本及雜項開支增加，部分為管理顧問費減少所抵銷。人工成本由二零零九年的人民幣35,300,000元增加至二零一零年的人民幣47,700,000元，主要由於我們的行政人員數目增加及彼等的薪金水平上升。由於我們強化我們的行政功能及減少依賴罕王集團的服務，管理顧問費於二零一零年大幅下降。

融資成本

融資成本由二零零九年的人民幣22,400,000元增加58.9%至二零一零年的人民幣35,600,000元，主要由於為我們的生產擴充計劃籌集資金令銀行借貸增加及中國利率上升。

所得稅開支

所得稅開支由二零零九年的人民幣58,500,000元增加192.1%至二零一零年的人民幣170,900,000元，主要由於於二零一零年除稅前溢利增加。於二零零九年我們的實際稅率為27.6%，而於二零一零年實際稅率為25.6%。

溢利及全面收入總額

由於上述各項，我們的溢利及全面收入總額由二零零九年的人民幣153,700,000元增加222.9%至二零一零年的人民幣496,300,000元。我們的淨利率由二零零九年的18.1%上升至二零一零年的38.3%。

本公司擁有人應佔溢利及全面收入總額

本公司擁有人應佔溢利及全面收入總額由二零零九年的人民幣140,100,000元增加216.9%至二零一零年的人民幣444,000,000元。

非控股權益

非控股權益由二零零九年的人民幣13,600,000元增加284.6%至二零一零年的人民幣52,300,000元。

截至二零零九年十二月三十一日止年度與截至二零零八年十二月三十一日止年度的比較

收益

我們的收益由二零零八年的人民幣941,800,000元減少10.0%至二零零九年的人民幣847,800,000元，主要由於鐵精礦的平均售價降低所致，部分被我們的鐵精礦的銷量增加所抵銷。我們的鐵精礦的平均售價由二零零八年的每噸人民幣917元減少40.7%至二零零九年的每噸人民幣544元，主要由於二零零八年下半年開始的全球經濟衰退及中國經濟下滑所致，其對鐵礦石產品的市價及我們的售價產生不利影響。於二零零九年，我們售出1,528.7千噸鐵精礦，而二零零八年為1,026.2千噸，增加49.0%。我們的鐵精礦銷量增加主要因為於二零零九年我們與控股股東所控制非本集團一部分的公司的銷售安排改變所致，而我們的產量增加則為次要原因。於二零零九年，傲牛礦業取代撫順罕王作為本集團及控股股東控制的其他公司的主要集中銷售管道，並以人民幣183,400,000元採購331.1千噸該等其他公司生產的鐵精礦，然後轉售予我們的客戶。傲牛礦業所支付的購買價乃以傲牛礦業每月向其客戶收取的平均轉售價為基準。因此，傲牛礦業所支付的購買價與其所收取的轉售價之差額極少。我們來自銷售配套材料的收益由二零零八年的人民幣600,000元增加25.5倍至二零零九年的人民幣15,900,000元，主要由於傲牛礦業於二零零九年作為控股股東整個鐵礦石業務的主要採購管道以增強議價能力及減少採購成本，使向控股股東所控制非本集團一部分的公司銷售配套材料有所增加。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零八年的人民幣292,800,000元增加70.6%至二零零九年的人民幣499,600,000元。銷售成本增加主要由於材料成本增加。原材料成本由二零零八年的人民幣88,500,000元至二零零九年的人民幣296,700,000元，主要由於傲牛礦業從控股股東所控制非本集團一部分的公司購買331.1千噸鐵精礦所致。於二零零九年，該等鐵精礦的總購買價為人民幣183,400,000元。除該等鐵精礦銷售成本外，我們於二零零九年的銷售成本為人民幣316,200,000元，較二零零八年增加8.0%。然而，我們所產鐵精礦的單位銷售成本則由二零零八年的每噸人民幣285元下降7.4%至二零零九年的每噸人民幣264元，主要由於我們致力減省成本。

毛利

由於上述各項，我們的毛利由二零零八年的人民幣649,000,000元減少46.3%至二零零九年的人民幣348,200,000元。我們的毛利率由二零零八年的68.9%降至二零零九年的41.1%。毛利率降低主要由於全球經濟衰退導致我們的鐵精礦平均售價下降及我們轉售

財務資料

控股股東所控制非本集團一部分的公司所生產的鐵精礦所致。由於傲牛礦業就該等鐵精礦支付的購買價與其收取之轉售價大致相同，故我們轉售由本集團以外公司生產之鐵精礦令我們的收益大幅上升，且對我們毛利的影響極微，從而令我們的毛利率下降。

其他收入

其他收入由二零零八年的人民幣500,000元增加5.2倍至二零零九年的人民幣3,100,000元，主要由於我們於二零零九年收取的政府補貼增加所致。

其他開支

其他開支由二零零八年的人民幣8,700,000元增加3.4%至二零零九年的人民幣9,000,000元，主要由於於二零零九年出售物業、廠房及設備產生虧損人民幣2,600,000元較二零零八年人民幣10,000元增加，部分為我們的稅款滯納金由二零零八年的人民幣5,800,000元減至二零零九年的人民幣3,600,000元所抵銷。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由二零零八年的人民幣200,000元增加79.5倍至二零零九年的人民幣16,100,000元，因為我們於二零零九年改為直接向第三方客戶出售我們大部分鐵精礦。於二零零八年，我們將絕大部分鐵精礦出售予我們關連方，彼等再將該等鐵精礦轉售並承擔相關銷售及分銷開支。

行政開支

行政開支由二零零八年的人民幣53,300,000元增加71.5%至二零零九年的人民幣91,400,000元，主要由人工成本增加所致。人工成本由二零零八年的人民幣6,600,000元增加至二零零九年的人民幣35,300,000元，主要由於於二零零九年由罕王集團調任若干管理層成員及行政人員至傲牛礦業。此外，主要由調任該等管理層成員及行政人員以及我們的業務擴充所帶動的折舊及攤銷以及業務發展開支增加亦導致二零零九年的行政開支增加。

融資成本

融資成本由二零零八年的人民幣200,000元增加111.0倍至二零零九年的人民幣22,400,000元，主要由於為本集團及控股股東控制的其他公司提供的銀行借款及融資服務大幅增加及因為傲牛礦業開始成為罕王集團鐵精礦的主要集中銷售渠道而令我們於二零零九年貼現收取的來自客戶的票據而支付的利息增加所致。

財務資料

下表載列於所示期間我們的平均存貨週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
				二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日止 六個月
平均存貨週轉天數 ⁽¹⁾	38.0	32.6	44.7	44.9

⁽¹⁾ 指定期間平均存貨週轉天數為年初及年末存貨結餘平均數除以期內銷售成本再乘以365天(就一年而言)及181天(就截至二零一一年六月三十日止六個月而言)。

我們的平均存貨週轉天數由二零零八年的38.0天降至二零零九年的32.6天，主要由於我們努力改善存貨管理，其後於二零一零年增至44.7天，此乃主要由於上文所述原因於二零一零年年初及年末有大量存貨結餘所致。

貿易應收款項

下表載列於所示日期我們的貿易應收款項的詳情及其後結算：

	於十二月三十一日			截至	於
				二零一一年	二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日止 六個月	八月三十一日 前其後結算
	(人民幣千元)				
貿易應收款項					
— 第三方	—	—	6,097	37,434	37,434
— 關連方	164,167	11,744	29,998	9,969	8,683
— 應收票據	—	—	41,656	140,420	140,420
貿易應收款項總額	164,167	11,744	77,751	187,823	186,537

貿易應收款項為來自二零一零年前向關連方銷售貨物的應收款項及自二零一零年起應收關連方及獨立第三方款項。於二零零九年前，我們向罕王集團、撫順罕王及撫順冶金(控股股東所控制非本集團一部分的公司)出售我們所有的鐵精礦，而該等公司則向其客戶轉售我們的鐵精礦。於二零零九年及二零一零年，為籌備上市，我們終止上述安排並轉向向我們的客戶直接銷售鐵精礦。

我們的貿易應收款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣164,200,000元降至二零零九年十二月三十一日的人民幣11,700,000元，主要由於罕王集團於二零零九年清償應付我們的貿易應收款項所致。於二零零九年之前，罕王集團負責於由控股股東控制的各公司(包括我們)間分配資本資源。作為此安排的一部分，罕王集團保留大部分就我們於二零零八年銷售予罕王集團、撫順罕王及撫順冶金的鐵精礦而應付我們的購買價，導致我們於二零零八年十二月三十一日的貿易應收款項為人民幣164,200,000元。我們的貿易應收款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣11,700,000元增至二零一零年十二月

財務資料

三十一日的人民幣77,800,000元，此乃主要由於以下原因。於二零一零年十二月三十一日錄得貿易應收款項人民幣30,000,000元，主要因向我們的關連方公司撫順直接還原鐵銷售鐵精礦。撫順直接還原鐵主要從事生鐵生產及為我們的鐵精礦的最終使用者。有關我們向該等關連方出售我們的鐵精礦的進一步資料，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註36。截至二零一零年十二月三十一日，我們的應收票據為人民幣41,700,000元，來自我們向我們的客戶收取作為購買我們的鐵精礦的付款的銀行票據。我們一般根據若干因素決定是否貼現我們從銀行收取的票據，主要包括我們的流動資金及現行貼現率。鑒於我們於二零一零年年尾擁有充足的流動資金，我們決定不貼現若干銀行票據。我們的貿易應收款項由截至二零一零年十二月三十一日的人民幣77,800,000元增加至截至二零一一年六月三十日的人民幣187,800,000元，主要由於我們的應收票據大幅增加。自二零一零年底以來，我們的流動資金足而選擇不貼現若干銀行票據。

我們一般給予我們的第三方客戶平均7天的信貸期。由二零零八年至二零一零年，我們並未為我們的關連方客戶制訂信貸期政策，且我們的關連方客戶一般於三個月內支付我們的貿易應收款項。於二零一一年第一季度，我們授予我們的關連方客戶平均十天的信貸期。我們自二零一一年四月起將我們關連方客戶的信貸期由十天更改為七天。下表載列於各所示日期根據發票日期及扣除呆賬撥備的貿易應收款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	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)			
七日內	71,721	2,029	20,295	46,301
八日至三個月	33,083	2,731	6,472	1,102
三個月至一年	59,363	6,984	9,266	—
一年至兩年	—	—	62	—
	<u>164,167</u>	<u>11,744</u>	<u>36,095</u>	<u>47,403</u>

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項的平均週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日止 六個月
貿易應收款項的平均週轉天數 ⁽¹⁾	<u>120.9</u>	<u>37.9</u>	<u>12.6</u>	<u>31.9</u>

⁽¹⁾ 指定期內貿易應收款項平均週轉天數為年初及年末貿易應收款項結餘平均數除以期內收益再乘以365天(就一年而言)及181天(就截至二零一一年六月三十日止六個月而言)。

於二零零八年，我們向撫順罕王、撫順冶金及罕王集團出售我們所有的鐵精礦。罕王集團於由控股股東控制的各公司間分配資本資源後，保留了大部分就該等鐵精礦應付我們的購買價。因此，我們於二零零八年的貿易應收款項的平均週轉天數為120.9天。自二零零九年起，我們直接向第三方客戶出售我們大部分的鐵精礦，而給予該等客戶的

財務資料

除賬期一般為七天。因此，我們的貿易應收款項的平均週轉天數大幅減至二零零九年的37.9天，再進一步減至二零一零年的12.6天。我們的貿易應收款項的平均週轉天數增加至截至二零一一年六月三十日止六個月的31.9天，主要由於我們擁有充足的流動資金並選擇不貼現若干銀行票據而令應收票據大幅增加。

其他應收款項

下表載列截至所示日期我們的其他應收款項的明細：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日	二零一一年 八月三十一日
				二零一一年	前其後結算
	(人民幣千元)				
其他應收款項					
— 向供應商墊款	346	2,966	7,643	6,575	3,397
— 預付上市開支	—	—	2,394	7,482	—
— 按金	2,221	3,453	13,151	12,103	1,239
— 其他可收回稅項	1,233	1,663	33,408	112,796	25,089
— 員工墊款	1,627	3,049	1,669	2,954	1,421
— 出售物業、廠房及 設備而應收一名 關連方的應收代價	—	—	24,839	—	—
— 其他	53	502	3,252	2,549	769
	<u>5,480</u>	<u>11,633</u>	<u>86,356</u>	<u>144,459</u>	<u>31,915</u>

其他應收款項由二零零九年十二月三十一日的人民幣11,600,000元大幅增加至二零一零年十二月三十一日的人民幣86,400,000元，主要由於以下因素：(i)其他可收回稅項增加至人民幣33,400,000元，該等稅項與我們於二零一零年預付的當地稅務局採納的新政策規定的若干資源稅及本地稅項有關；(ii)應收代價人民幣24,800,000元，主要與我們出售本溪選礦廠有關；及(iii)按金增加至人民幣13,200,000元，主要包括我們於當地政府保留的各項本地稅項按金。其他應收款項於二零一一年六月三十日進一步增加至人民幣144,500,000元，主要由於其他可收回稅項增至人民幣112,800,000元。該增加乃由於我們預付上文所述當地稅務局新政策規定的若干資源稅及本地稅項。

財務資料

貿易應付款項

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項的詳情：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日	八月三十一日
	(人民幣千元)				
貿易應付款項					
— 第三方	8,191	5,644	21,257	8,600	2,697
— 關連方	13,994	46,023	9,963	4,620	595
— 應付票據	—	20,000	—	—	—
	<u>22,185</u>	<u>71,667</u>	<u>31,220</u>	<u>13,220</u>	<u>3,292</u>

我們的貿易應付款項主要包括就採購材料及零件的應付款項。

我們結欠關連方的貿易應付款項由二零零八年十二月三十一日的人民幣14,000,000元增加至二零零九年十二月三十一日的人民幣46,000,000元，主要由於因傲牛礦業於二零零九年成為罕王集團的主要集中銷售渠道而使傲牛礦業應就撫順上馬及撫順馬郡城的鐵精礦而向其支付的購買價所致。我們結欠關連方的貿易應付款項減少至二零一零年十二月三十一日的人民幣10,000,000元，部分原因是由於我們不再向撫順上馬及撫順馬郡城採購鐵精礦後結算與彼等間的未償還結餘。貿易應付款項進一步減少至人民幣13,200,000元，主要由於我們向供應商支付若干應付款項。

我們通常於我們從供應商收取貨物時起90天內貿易應付款項。下表載列於所示期間按發票日期的貿易應付款項的賬齡分析：

	於十二月三十一日			於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
	(人民幣千元)			
於三個月內	5,631	54,829	26,680	8,539
三個月至一年	11,272	1,940	410	395
一年至兩年	4,850	11,341	324	687
超過兩年	432	3,557	3,806	3,599
	<u>22,185</u>	<u>71,667</u>	<u>31,220</u>	<u>13,220</u>

一年以上的貿易應付款項的未償付結餘由截至二零零八年十二月三十一日的人民幣5,300,000元增加至截至二零零九年十二月三十一日的人民幣14,900,000元，乃主要由於我們向大維鑄造及富森配件購買鋼球及配套材料所致。

財務資料

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項的平均週轉天數：

	截至十二月三十一日止年度			截至 二零一一年 六月三十日止 六個月
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
	2008	2009	2010	
貿易應付款項的平均週轉天數 ⁽¹⁾	<u>25.6</u>	<u>34.3</u>	<u>40.3</u>	<u>19.9</u>

⁽¹⁾ 指定期間平均存貨週轉天數為年初及年末存貨結餘平均數除以期內銷售成本再乘以365天(就一年而言)及181天(就截至二零一一年六月三十日止六個月而言)。

我們的貿易應付款項的平均週轉天數由二零零八年的25.6天增加至二零零九年的34.3天，再增加至二零一零年的40.3天。此增加主要由我們於二零零九年及二零一零年向控股股東所控制非本集團一部分的公司採購鐵精礦而沒有如我們一般儘快清償其他交易對手的結餘般清償與彼等間的結餘所致。由於截至二零一一年六月三十日止六個月我們並未從該等公司採購鐵精礦，故我們期內的貿易應付款項的平均週轉天數降至19.9天。

其他應付款項

下表載列於所示日期我們的其他應付款項的詳情：

	於十二月三十一日			於 二零一一年 六月三十日	於 二零一一年 八月三十一日 前其後結算
	二零零八年	二零零九年	二零一零年		
	2008	2009	2010		
	(人民幣千元)				
其他應付款項：					
客戶墊款	118	74,952	60,000	63,940	3,940
其他應付稅項	68,202	24,369	18,285	24,072	24,072
收購物業、廠房及設備 的應付款項	1,361	1,408	12,294	16,834	2,145
應付股息	30,749	1,049	—	—	—
外包服務應付款項	7,819	22,281	10,380	6,747	139
運輸費應付款項	4,278	18,560	19,470	15,530	367
其他應計開支	2,106	2,487	6,190	19,201	3,162
應付薪金及花紅	2,280	1,335	2,466	7,254	7,254
應付利息	—	—	—	26,553	26,553
其他	3,022	5,519	6,227	5,715	358
	<u>119,935</u>	<u>151,960</u>	<u>135,312</u>	<u>185,846</u>	<u>67,990</u>

於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及於二零一一年六月三十日，我們分別錄得其他應付款項人民幣119,900,000元、人民幣152,000,000元、人民幣135,300,000元及人民幣185,800,000元。客戶墊款主要包括來自撫順新鋼鐵的按金人民幣

60,000,000元，以換取我們同意將向其銷售的鐵精礦的售價每噸降低人民幣5元。於二零零八年十二月三十一日，我們的人民幣68,200,000元的其他應付稅項主要包括根據本地稅務機構制訂的付款計劃於過往年度累計的資源稅應付款項。由於我們於二零零九年支付相關稅項，其他應付稅項於二零零九年十二月三十一日下降至人民幣24,400,000元。截至二零一零年六月三十日，人民幣26,600,000元的應付利息主要為融資貸款產生的利息。其他應計開支主要指於名城運輸向我們發出發票前欠付名城運輸的累計運輸開支。截至二零一一年六月三十日的累計運輸開支主要由於名城運輸推遲發出若干發票。

應收／付關連方貸款

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們應收關連方貸款總額分別為人民幣163,800,000元、人民幣848,100,000元、人民幣342,900,000元，乃由於我們向控股股東所控制非本集團一部分的公司提供資金。由於傲牛礦業於二零零九年取代撫順罕王成為本集團及控股股東的其他業務的主要融資工具，我們向控股股東所控制非本集團一部分的公司提供較多的資金，由二零零八年十二月三十一日至二零零九年十二月三十一日，我們應收關連方的貸款大幅增加。見「財務資料—影響營運業績及財務狀況的因素—與控股股東所控制非本集團一部分的公司的業務安排—融資安排」。因應此變動，撫順罕王於二零零九年向傲牛礦業轉讓控股股東所控制非本集團一部分的公司欠付撫順罕王的若干尚未償還貸款，因此，我們成為該等公司的債權人。由於我們取得毋須向撫順罕王支付任何代價而獲償還該等貸款的權利，我們相應錄得相同數額的關連方（即罕王集團）貸款。因此，與二零零八年十二月三十一日相比，我們於二零零九年十二月三十一日的應付關連方貸款增加。於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日，我們的應付關連方貸款總額分別為人民幣66,300,000元、人民幣72,200,000元及人民幣10,600,000元。有關我們應收及應付關連方貸款的進一步資料請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註24及28。

該等貸款為無息、無抵押及按要求償還。所有應收／付關連方貸款已於二零一一年六月三十日清償。

稅項負債

於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日，我們的稅項負債分別為人民幣31,200,000元、人民幣39,800,000元、人民幣122,000,000元及人民幣151,100,000元。

我們一般須預付由當地稅務局釐定數額的各種稅項。根據當地稅務局於二零一零年採納的新政策，於二零一零年及截至二零一一年六月三十日止六個月，我們預付的資源稅及地方稅增加，而相應的，我們預繳的所得稅下降，導致我們於二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日的所得稅負債增加。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要用我們的運營產生的現金及短期銀行貸款為我們的運營提供資金。我們的資金的主要用途包括我們的運營開支、收購物業、廠房及設備及償還我們的借貸。

財務資料

於二零一一年六月三十日，我們的現金及現金等價物約為人民幣264,900,000元。於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，我們的流動資產對流動負債(或流動比率)的比率分別為1.35、1.29、1.02及0.57。於二零零八年、二零零九年、二零一零年十二月三十一日及二零一一年六月三十日，我們的流動資產減存貨除以流動負債(或速動比率)分別為1.22、1.22、0.92及0.53。大量非我們所能控制的元素，包括我們產品的市價波動，可能會對本公司經營所用現金流量構成不良影響並可能要求我們尋求資金的其他來源，包括銀行借貸。

影響本公司的資產流動性狀況的現金的主要用途包括營運開支、資本開支、利息開支及所得稅支付。

下表載列於各所示日期我們的流動資產及負債的細分：

	於十二月三十一日			於	於
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日	二零一一年 八月三十一日
					(未經審核)
	(人民幣千元)				
存貨	37,696	51,463	62,551	37,604	36,573
預付租賃款項	11,665	11,778	15,944	15,918	15,449
貿易及其他應收款項	169,647	23,377	164,107	332,282	324,796
可收回稅項	395	1,458	—	323	323
應收關連方貸款	163,763	848,123	342,898	—	—
抵押銀行貸款	—	10,000	—	—	—
銀行結餘及現金	10,630	22,903	53,305	264,926	285,928
流動資產	393,796	969,102	638,805	651,053	663,069
貿易及其他應付款項	142,120	223,627	166,532	199,066	177,120
借貸	—	415,000	295,000	797,021	805,463
應付關連方貸款	66,264	72,238	10,578	—	—
應付代價	52,000	—	31,000	2,350	2,350
稅項負債	31,241	39,838	122,039	151,062	147,189
流動負債	291,625	750,703	625,149	1,149,499	1,132,122
流動資產(負債)淨額	102,171	218,399	13,656	(498,446)	(469,053)

截至二零一一年六月三十日，我們的流動負債淨額為人民幣498,400,000元，包括流動資產人民幣651,100,000元及現金負債人民幣1,149,500,000元。我們的流動資產主要包括貿易及其他應收款項人民幣332,300,000元、銀行結餘及現金人民幣264,900,000元、存貨人民幣37,600,000元及預付租賃款項人民幣15,900,000元。我們的流動負債主要包括借款人民幣797,000,000元、貿易及其他應付款項人民幣199,100,000元及稅項負債人民幣

財務資料

151,100,000元。我們截至二零一一年六月三十日止六個月的流動負債淨額主要由於(1)作為重組的一部分，公用設施及瀋陽元正向罕王集團及楊女士收購傲牛礦業的全部股權，代價合共為人民幣550,000,000元；及(2)我們借入的120,000,000美元(按二零一一年一月二十五日(即貸款提取日期)的中國人民銀行所發布的人民幣6.5881元兌1.00美元之兌換率計算，為人民幣790,600,000元)的融資貸款以為重組撥資。見「歷史、發展及重組—重組—4.轉讓傲牛礦業的股本權益」。我們於二零一一年四月三十日取得中國銀行撫順分行人民幣500,000,000元的兩年期銀行融資。假設發售價定於每股2.72港元(即指示性發售價範圍每股2.51港元至2.93港元的中間價)且超額配股權未獲行使，經扣除我們就全球發售應付的包銷費用及估計開支後，所得款項淨額總額將為約816,700,000港元。我們的董事相信，憑藉此筆兩年期銀行融資、我們的經營活動產生的現金及我們自全球發售收取的所得款項淨額，我們的流動淨額狀況將會得到改善。

現金流資料

下表載列於所示期間選擇現金流數據：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年
				六月三十日止
	(人民幣千元)			六個月
經營活動所得現金淨額	383,494	461,588	439,340	220,987
投資活動所產生(所用)現金淨額	(396,046)	87,887	(342,626)	157,221
融資活動所得(所用)現金淨額	18,419	(537,202)	(66,312)	(166,587)
現金及現金等價物增加淨額	5,867	12,273	30,402	211,621
年/期初現金及現金等價物	4,763	10,630	22,903	53,305
年/期末現金及現金等價物	10,630	22,903	53,305	264,926

經營活動所得現金淨額

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的經營活動賺取的現金淨額為人民幣221,000,000元，主要由於除稅前溢利人民幣243,500,000元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣193,000,000元抵銷。貿易及其他應收款項增加主要由於應收票據及其他可收回稅項增加。我們應收票據主要由於我們擁有充足的流動資金並選擇不貼現若干銀行票據。我們的其他可收回稅項增加主要由於我們根據當地稅務局於二零一零年採納的新政策規定預付的資源稅及地方稅項款項增加。見「多個綜合財務狀況表項目分析—稅項負債」。

於二零一零年，我們於經營活動產生的現金淨額為人民幣439,300,000元，主要由於稅前溢利人民幣667,200,000元所致，部分為貿易及其他應收款項增加人民幣172,300,000元及貿易及其他應付款項減少人民幣57,700,000元所抵銷。貿易及其他應收款項增加主要由於應收罕王還原鐵的貿易應收款項增加、應收票據以及因我們預付資源稅及其他各

項地方稅項而令可收回稅項增加。貿易及其他應付款項減少主要由於我們於終止有關轉售安排後清償我們自控股股東於本集團以外所控制公司購入鐵精礦的未償付購買價。此外，我們於二零一零年六月實施我們本身的統一採購部門後減少透過富森配件購買供應品，這進一步令我們的貿易及其他應付款項減少。

於二零零九年，我們於經營活動產生的現金淨額為人民幣461,600,000元，主要由於稅前溢利人民幣212,300,000元，貿易及其他應收款項減少人民幣146,100,000元以及貿易及其他應付款項增加人民幣111,200,000元。貿易及其他應收款項減少主要由於撫順罕王及撫順冶金就鐵精礦價格向我們付款所致。貿易及其他應付款項增加主要由於二零零九年客戶墊款增加所致。於二零零九年，撫順新鋼鐵與我們訂立一項協議，據此，撫順新鋼鐵向我們支付按金人民幣60,000,000元，作為交換，我們將銷售予其的鐵精礦售價每噸調低人民幣5元。

於二零零八年，我們於經營活動產生的現金淨額為人民幣383,500,000元，主要來自稅前溢利587,100,000元，部分被貿易及其他應付款項減少人民幣45,900,000元、存貨增加人民幣13,800,000元及貿易及其他應收款項增加人民幣10,900,000元所抵銷。

投資活動所產生(所用)現金淨額

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣157,200,000元。該金額主要反映應收關連方貸款還款所得款項人民幣376,500,000元，部分被主要就於孟家及夢卜坎礦興建地下場採購物業、廠房及設備人民幣102,600,000元及支付與於我們的採礦區域內申請額外土地使用權有關的預付租賃付款人民幣107,100,000元抵銷。

於二零一零年，我們於投資活動所用的現金淨額為人民幣342,600,000元。該金額反映墊付關連方款項人民幣447,300,000元、購置物業、廠房及設備的款項人民幣103,000,000元、預付租賃款項人民幣97,100,000元、購置物業及購置無形資產人民幣37,000,000元，部分被應收關連方貸款還款所得款項人民幣330,900,000元所抵銷。

於二零零九年，我們於投資活動所產生的現金淨額為人民幣87,900,000元。該金額主要反映應收關連方貸款還款人民幣432,700,000元，部分為墊付關連方的人民幣224,700,000元、我們支付興洲礦業的未償還購買價人民幣52,000,000元，以及購置物業、廠房及設備人民幣44,000,000元所抵銷。

於二零零八年，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣396,000,000元。該金額主要反映墊付關連方的人民幣147,700,000元，支付興洲礦業的購買價人民幣126,500,000元，以及購置物業、廠房及設備人民幣86,900,000元。

財務資料

融資活動所得(所用)現金淨額

截至二零一一年六月三十日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣166,600,000元。該金額主要反映，作為重組的一部分，公用設施及瀋陽元正向罕王集團及楊女士合共支付人民幣550,000,000元，以收購傲牛礦業全部股權，償還借款人民幣325,000,000元，惟部分被借款所得款項人民幣780,700,000元抵銷。

二零一零年，我們用於融資活動的現金淨額為人民幣66,300,000元，指償還銀行借貸人民幣415,000,000元及償還應付關連方貸款人民幣77,500,000元，部分為來自新銀行借貸的所得款項人民幣475,000,000元及來自關連方貸款人民幣15,900,000元所抵銷。

於二零零九年，我們用於融資活動的現金淨額為537,200,000元，主要由於我們償還應付關連方貸款人民幣1,072,300,000元，以及償還銀行借貸人民幣100,000,000元所致，部分為來自銀行借貸的所得款項人民幣515,000,000元及來自關連方貸款人民幣122,100,000元所抵銷。

於二零零八年，我們於融資活動所產生的現金淨額為人民幣18,400,000元，主要由於應付關連方貸款人民幣26,400,000元所致，部分為銀行借貸還款人民幣7,000,000元所抵銷。

資本開支

資本開支乃收購或更新物業、廠房及設備、無形資產及預付租賃款項所作的支出。下表載列於所示期間我們的資本開支：

	截至十二月三十一日止年度			截至
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年 六月三十日止 六個月
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備	75,022	44,079	108,943	116,813
預付租賃款項	19,879	15,816	97,136	107,100
無形資產	27,185	2,438	36,991	1,991
	<u>122,086</u>	<u>62,333</u>	<u>243,070</u>	<u>225,904</u>

於二零一零年，我們的物業、廠房及設備增加，主要由於我們採購採礦及選礦設備以擴充產能及替換陳舊設備。

我們預期，於二零一一年，我們於現有礦區的資本開支為約人民幣435,000,000元。詳情請參閱本招股章程附錄五獨立技術報告表10-3。

財務資料

負債、資本承擔、或然負債及財務狀況表外安排

負債

就計算本公司負債目的而言，於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日的綜合借貸如下：

	於十二月三十一日			於二零一一年 六月三十日
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	
	(人民幣千元)			
銀行借款：				
固定利率 — 有抵押	—	415,000	195,000	—
浮動利率 — 有抵押	—	—	280,000	150,000
其他借款：	—	—	—	747,021
	—	415,000	475,000	897,021
須償還的數額				
於一年內到期(流動負債項下列示的金額)	—	415,000	295,000	797,021
超過一年但不超過兩年(非流動負債項下列示的金額)	—	—	180,000	100,000
	—	415,000	475,000	897,021
實際利率	不適用	6.96%	6.07%	23.40%

截至二零一一年六月三十日，我們的其他借款為人民幣747,000,000元，相當於120,000,000美元的融資貸款於同日的賬面值。我們籌集融資貸款乃主要為重組撥資。詳情請參閱本招股章程「歷史、發展及重組 — 提供予本公司之融資貸款」。

於二零一一年八月三十一日(即釐定我們的債務的最後實際可行日期)，我們的借款總額為人民幣905,500,000元，包括銀行借款人民幣150,000,000元及其他借款人民幣755,500,000元，相當於融資貸款於同日的賬面值。於二零一一年八月三十一日，我們未動用的銀行融資為人民幣500,000,000元，而銀行結餘及現金為人民幣285,900,000元。

除上文所披露者外，於二零一一年八月三十一日，我們並無任何未償還按揭、押記、債券或其他借貸股本(已發行或同意發行)、銀行透支、貸款、承兌負債或其他類似債項、租購及財務租賃承擔或任何擔保或其他重大或然負債。

我們的董事確認，除上文披露者外，自二零一一年八月三十一日起，我們的債務或或然事項無重大變動。

財務資料

資本承擔

下表載列於所示日期我們的資本承擔的細分：

	於十二月三十一日			於二零一一年
	二零零八年	二零零九年	二零一零年	六月三十日
有關收購物業、廠房及設備之 資本開支 — 已訂約但未撥備	—	350	64,125	60,370

(人民幣千元)

財務狀況表外安排

截至最後實際可行日期，本公司並無任何資產負債表外安排。

市場風險披露

本公司在日常業務中面對多項市場風險，包括：

流動資金風險

本集團監控及保持管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為本集團的營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。管理層監控銀行借貸的使用狀況及確保遵守貸款契約。

利率風險

本集團的公平值利率風險主要與定息銀行借貸有關。本集團的定息銀行借貸主要於一年內到期，因此其公平值利率風險較低。本集團目前並無利率對沖政策。然而，本集團管理層監控利率風險，並考慮於有需要時為重大利率風險作對沖。

外幣風險

本公司業務位於中國，而主要經營交易均以人民幣進行。除以美元計值的融資貸款產生的負債及若干以港元及美元計算的主要產生自為上市而支付的專業費用若干應付款外，本公司的絕大多數資產及負債均以人民幣計算。

過去幾年，人民幣匯率相對平穩。然而，人民幣不可自由兌換。中國政府可能會採取行動影響匯率的風險，可能會對本集團的資產淨值、盈利以及倘若任何股息兌換為外匯，所宣派的該等股息均會受到不良影響。我們並無對匯率風險作對沖。

信貸風險

為把信貸風險降至最低，本公司董事已委任一組人員，專責釐定信貸限額、批核信貸額及進行其他監管程序，以確保能跟進有關逾期債務之追討事宜。此外，董事於我們每個報告期間末檢討各項個別貿易應收款項之可收回金額。就此而言，本公司董事認為我們之信貸風險已大幅降低。

我們的信貸風險集中，因為我們於二零零八年、二零零九年及二零一零年十二月三十一日以及二零一一年六月三十日之貿易應收款項及應收票據分別為人民幣164,200,000元、人民幣11,700,000元、人民幣77,800,000元以及人民幣187,800,000元（為該等日期所有貿易應收款項及應收票據總額），乃來自少數主要客戶。為把信貸風險降至最低，本公司董事會持續監管風險水平，以確保及時採取跟進及／或改正行動以減低該風險及收回過期債務。

我們存於若干銀行之流動資金有集中信貸風險。然而，銀行結餘的信貸風險屬有限，因為大部分交易對手為聲譽良好的國有銀行或具有國際信貸評級代理授予良好信貸評級的財務健全聲譽良好銀行。

以下截至二零一一年十二月三十一日止年度的未經審核備考每股預測基本盈利是根據下文所載附註基準編製，以說明全球發售的影響，猶如全球發售已於二零一一年一月一日進行。編製未經審核備考每股預測基本盈利僅為方便說明，而基於其性質所限，其未必可真實地反映於全球發售後本集團的財務業績。

截至二零一一年十二月三十一日止年度盈利預測

本公司擁有人應佔綜合盈利預測⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁶⁾ 不少於人民幣393,000,000元
(約480,000,000港元)

調整⁽³⁾⁽⁶⁾

認股權證成本攤銷 約人民幣176,000,000元
(約215,000,000港元)

認股權證成本攤銷前

本公司擁有人應佔綜合盈利預測⁽²⁾⁽⁴⁾⁽⁶⁾ 不少於人民幣569,000,000元
(約695,000,000港元)

未經審核備考每股預測基本盈利⁽⁵⁾⁽⁶⁾ 約人民幣0.215元(約0.262港元)

附註：

- (1) 編製計算截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔綜合盈利預測的基準及假設載於招股章程「附錄三一盈利預測」。由本公司董事編製的盈利預測乃以本集團截至二零一一年六月三十日止六個月的經審核綜合業績、本集團截至二零一一年八月三十一日止兩個月的未經審核綜合管理賬目及本集團截至二零一一年十二月三十一日止餘下四個月綜合業績預測為基準。
- (2) 在計算截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔預測綜合溢利時，我們已計及估計上市開支約人民幣54,100,000元(約66,000,000港元)。
- (3) 約人民幣176,000,000元的認股權證成本指本公司控股股東因其他借貸而作出的非現金注資。交易的詳情載於附錄一第I節附註29。約人民幣176,000,000元的認股權證成本將根據融資貸款的預期年期(預期須於上市或前後償還)的實際利率計入融資成本。認股權證成本的攤銷約人民幣176,000,000元估計被確認作融資成本計入截至二零一一年十二月三十一日止年度的綜合全面收益表。
- (4) 本公司擁有人於攤銷認股權證成本前應佔預測綜合溢利乃基於為截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣176,000,000元(約215,000,000港元)的認股權證成本而調整的截至二零一一年十二月三十一日止年度之本公司擁有人應佔預測綜合溢利而計算。
- (5) 未經審核備考每股預測基本盈利乃以截至二零一一年十二月三十一日止年度本公司擁有人應佔綜合溢利預測為基準，且於整個期間已發行及發行在外合共1,830,000,000股股份。該1,830,000,000股股份乃根據招股章程當日1,000,000股已發行及發行在外股份及根據全球發售而予以發行的330,000,000股股份以及根據資本化發行而予以發行之1,499,000,000股股份而計算(假設全球發售及資本化發行已於二零一一年一月一日完成)。概無根據超額配股權發行股份。
- (6) 以人民幣列示之金額已按1.00港元兌人民幣0.8192元的匯率兌換成港元。並無陳述表示人民幣於當時已、應已或可能已兌換為港元(或反之亦然)。

股息政策

任何股息的派付及金額將會由本公司董事經考慮相關因素後酌情決定，該等因素包括但不限於我們的未來營運及盈利、我們的資金需求及盈餘及我們的財務狀況。此外，本公司的組織章程文件及開曼公司法，載有有關股息宣派、派付及金額的規定。根據本公司的組織章程文件及開曼公司法，我們可以在本公司能夠在日常業務中於債務到期時悉數清還的情況下從股份溢價賬戶中派付建議股息。

本公司宣派未來股息的能力亦將取決於是否可從中國營運附屬公司收到股息(如有)。根據中國法律，股息僅可自可分配利潤中提取派付，可分配利潤為根據中國公認會計原則釐定的稅後留存利潤扣減任何累計虧損回撥及在中國營運附屬公司須要撥予法定公積金的金額。一般而言，本公司在並無任何可分配利潤的年度內不會宣派任何股息。

考慮到本公司現時財務狀況，本公司現時計劃就截至二零一一年十二月三十一日止財政年度及以後的各個財政年度向本公司擁有人分派不少於本公司擁有人應佔年度可分配利潤的10%。然而，該計劃並不等於任何本公司必須或將會以該方式宣派或支付股息的保證或聲明或指引。我們無法向閣下保證於未來或於未來任何股息派付時機派付任何股息。請參閱「風險因素—關於全球發售的風險—本公司無法向閣下保證將來會宣派股息」一節。本公司股份的現金股息(如有)將以港元支付。

營運資金確認

經計算經營活動所得現金、全球發售估計所得款項淨額及我們與銀行及財務機構維持的信貸融資，我們信納我們將有充裕的營運資金，滿足本招股章程日期後12個月的業務所需資金的至少125%。

可分派儲備

於二零一一年六月三十日，本公司的可分派儲備總額為人民幣147,800,000元。我們並不擬於日後分派超此數額以外的股息。

未經審核備考經調整有形資產淨值

下列本集團的未經審核備考經調整有形資產淨值乃按照上市規則第4.29條編製，僅作說明用途，其載列並說明假設全球發售於二零一一年六月三十日落實對本集團於二零一一年六月三十日綜合有形資產淨值的影響。

財務資料

以下資料未必能真實反映本集團於全球發售後的綜合有形資產淨值。其乃根據本招股章程附錄一會計師報告所載於二零一一年六月三十日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值編製，並按下文所述調整：

	本集團擁有人 於二零一一年 六月三十日 應佔經審核綜 合資產淨值 ⁽¹⁾ 人民幣千元	截至 二零一一年 六月三十日 的經審核 有形資產 ⁽¹⁾ 人民幣千元	於二零一一年 六月三十日 本公司權益 持有人應佔 本集團經審核 綜合有形 資產淨值 ⁽¹⁾ 人民幣千元	估計全球 發售所得款 項淨額 ⁽²⁾ 人民幣千元	本公司 擁有人 應佔未經審 核備考經 調整有形資 產淨值 人民幣千元	未經審核備考 經調整每股 有形資產淨值 ⁽³⁾ 人民幣元 港元	
根據發售價每股 股份2.51港元 計算	217,531	287,010	(69,479)	615,850	546,371	0.30	0.36
根據發售價每股 股份2.93港元 計算	217,531	287,010	(69,479)	723,078	653,599	0.36	0.44

附註：

- (1) 資料乃摘自招股章程附錄一所載本集團會計師報告。
- (2) 估計全球發售所得款項淨額乃根據發售股份及發售價範圍介乎每股2.51港元至2.93港元計算，已扣除本公司應付的包銷費用及相關開支，惟並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經前段所述調整後，根據全球發售及資本化發行預期將予發行合共1,830,000,000股股份計算，惟並無計及本集團因全球發售的估計所款項淨額而可能賺取的任何額外收入及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份。
- (4) 本集團的物業權益由第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司估值，且相關估值報告載於本招股章程附錄四。由於土地溢價並未結算或該土地僅作臨時用途，第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司認為其所建物業（於二零一一年六月三十日的賬面值為人民幣196,781,000元）並無商業價值。據董事所知，其所建物業的價值並未因有關限制而減值。根據估值報告，本集團於二零一一年六月三十日的其他物業權益為約人民幣131,595,000元。該數額與本集團於二零一一年六月三十日的物業權益的賬面淨值約人民幣69,224,000元比較，增值人民幣62,371,000元。倘物業權益按重估值呈列，則須因而扣除額外年度折舊人民幣1,171,000元。由於本集團已選擇按成本模式呈列物業權益，故重估增值不會計入本集團其後年度的綜合財務報表。

香港上市規則的披露

本集團董事確認，截至最後實際可行日期，概無須根據上市規則第13.13條至第13.19條承擔披露責任的情況。

無重大不利變動

本集團董事確認，自二零一一年六月三十日(本招股章程附錄一「會計師報告」所載本公司最近經審核財務業績編製日期)起，本公司的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。