

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本公告僅供參考，並不構成邀請或招攬收購、購買或認購證券的建議，或邀請為作出上述行動而訂立協議，亦不被視作邀請任何收購、購買或認購任何證券的建議。

本公告並不構成在美國或任何其他司法管轄區提呈出售建議或招攬購買任何證券的建議，倘未根據任何該等司法管轄區的證券法辦理登記或未獲批准而於上述地區提呈上述建議、招攬或出售，即屬違法。本公告所述的證券將不會根據一九三三年美國證券法（經修訂）（「證券法」）登記，並且除根據證券法登記規定的豁免或在毋須遵守證券法登記規定的交易中，不得在美國提呈或出售。於美國公開發售任何證券將須以招股章程形式作出。該招股章程將載有作出提呈發售的本公司及其管理層的詳細資料及財務報表。本公司無意於美國境內進行任何證券的公開發售。票據不會提呈發售予香港公眾，亦不會配售予本公司的任何關連人士。

本公告不會於美國或美國境內直接或間接分發。



China Hongqiao Group Limited

中國宏橋集團有限公司

（根據開曼群島法例註冊成立的有限公司）

（股份代號：01378）

建議發行優先票據

我們擬進行以美元列值及結算的優先票據的國際發售。就建議票據發行而言，我們將向若干機構投資者提供有關本集團的最新企業及財務信息，包括更新的風險因素、行業概覽、本公司業務及策略的概況、管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析。該等信息摘要隨附於本公告，並將在本公司向機構投資者發放該等信息的相若時間載於本公司網站www.hongqiaochina.com。部分該等信息過往未曾公開。

建議票據發行能否完成視乎市況及投資者反應而定。票據的定價（包括總本金金額、發售價及利率）將由Barclays Bank PLC、摩根大通證券及瑞信（作為聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人）以累計投標方式釐定。

在票據的條款落實後，（其中包括）Barclays Bank PLC、摩根大通證券、瑞信及本公司將就票據訂立購買協議及（如適用）其他附屬文件。我們擬將是次發售的所得款項淨額用於興建電廠、擴大產能（包括建立潛在海外生產設施）、用作營運資金及償還我們的短期債務。

新加坡交易所已原則上批准票據在新加坡交易所正式名單上市及掛牌。票據納入新加坡交易所並不視為本公司、其附屬公司或票據投資價值的指標。票據不會於香港上市。

由於在本公告日期尚未就建議票據發行訂立具約束力的協議，故建議票據發行不一定會完成。投資者及本公司股東於買賣本公司證券時，務須審慎行事。

倘訂立購買協議，本公司將就建議票據發行作進一步公告。

建議票據發行

緒言

我們擬進行以美元列值及結算的優先票據的國際發售。就建議票據發行而言，我們將向若干機構投資者提供有關本集團的最新企業及財務信息，包括更新的風險因素、行業概覽、本公司業務及策略的概況、管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析。該等信息摘要隨附於本公告，並將在本公司向機構投資者發放該等信息的相若時間載於本公司網站www.hongqiaochina.com。部分該等信息過往未曾公開。

建議票據發行能否完成視乎市況及投資者反應而定。票據的定價（包括總本金金額、發售價及利率）將由Barclays Bank PLC、摩根大通證券及瑞信（作為聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人）以累計投標方式釐定。在票據的條款落實後，（其中包括）Barclays Bank PLC、摩根大通證券、瑞信及本公司將就票據訂立購買協議及（如適用）其他附屬文件。

建議票據發行僅會遵照證券法項下的S規例於美國境外提呈發售。票據不會提呈發售予香港公眾，亦不會配售予本公司的任何關連人士。

進行建議票據發行的原因

我們是中國第四大鋁製品製造商。我們擁有涵蓋整個鋁產業價值鏈的垂直整合的業務，包括氧化鋁生產設施、液態鋁合金、鋁合金錠、鋁型材生產設施及發電設施。

我們擬將是次發售的所得款項淨額用於興建電廠、擴大產能（包括建立潛在在海外生產設施）、用作營運資金及償還我們的短期債務。

上市

新加坡交易所已原則上批准票據在新加坡交易所正式名單上市及掛牌。票據納入新加坡交易所並不視為本公司、其附屬公司或票據投資價值的指標。票據不會於香港上市。

一般事項

由於在本公告日期尚未就建議票據發行訂立具約束力的協議，故建議票據發行不一定會完成。投資者及本公司股東於買賣本公司證券時，務須審慎行事。

倘訂立購買協議，本公司將就建議票據發行作進一步公告。

本集團的最新資料

概覽

我們是中國第四大鋁製品製造商。我們擁有涵蓋整個鋁產業價值鏈的垂直整合的業務，包括氧化鋁生產設施、液態鋁合金、鋁合金錠及鋁型材生產設施及發電設施。

我們相信，憑藉我們的垂直一體化業務模式、我們的成本優勢及高營運效率及集中本地原材料及電力採購，我們能持續獲得盈利。我們將總部戰略性地設在山東省鄒平縣，位於端對端工業鋁產品生產廠商的集中地，其中包括我們的主要原材料供應商高新以及本地的下游用戶。我們相信，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。我們全部的生產基地與我們的主要電力和氧化鋁供應商高新在地理上相互毗鄰（相距80公里以內），並由我們的自有供電網連接。我們可通過發達的交通網絡，與河南省、遼寧省及江蘇省等地的其他下游鋁製品的主要生產基地，以及位於山東省、山西省及河南省的主要氧化鋁生產基地及煤礦資源產區相連。

我們現時擁有四個生產基地，分別在鄒平、魏橋、濱州及惠民各設有一個基地。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三個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們鋁產品的產能以加權平均基準計算分別約為738,973噸、970,496噸、1,507,916噸及836,792噸，於各相關期間的利用率分別約為98.3%、110.9%、105.7%及107.3%。於二零一二年六月三十日，我們的年設計產能為1,776,000噸，我們預期，於二零一二年底我們的氧化鋁設計產能每年將達致2百萬噸。

我們的鋁產品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線。我們於二零零六年開始利用我們自行生產的原鋁製造鋁產品。我們的鋁產品乃透過電解還原過程以氧化鋁及碳陽極製成。

自我們成立以來，我們的鋁產品銷量顯著增長。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，我們所銷售的鋁產品分別約為731,043噸、1,064,775噸、1,585,810噸及895,565噸，而該等期間，我們銷售鋁產品產生的收入分別約為人民幣8,668.4百萬元、人民幣14,453.9百萬元、人民幣22,928.4百萬元及人民幣12,251.1百萬元（1,928.4百萬美元）。於同期，我們實現純利分別約為人民幣567.6百萬元、人民幣4,220.2百萬元、人民幣5,875.4百萬元及人民幣2,840.4百萬元（447.1百萬美元）。

下表載列所示期間我們的各類產品的銷量、收入、平均售價及佔收入的百分比：

	截至十二月三十一日止年度											
	二零零九年				二零一零年				二零一一年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁產品												
液態鋁合金	445,614	5,334.5	11,971	61.5%	903,099	12,204.1	13,514	80.7%	1,173,652	16,972.4	14,461	71.8%
鋁合金錠	278,270	3,243.7	11,657	37.5%	157,240	2,183.0	13,883	14.4%	405,347	5,845.6	14,421	24.7%
鋁母線	7,159	90.2	12,609	1.0%	4,436	66.8	15,059	0.4%	6,348	103.0	16,225	0.4%
鋁合金鑄軋產品	-	-	-	-	-	-	-	-	463	7.4	15,983	0.1%
小計	<u>731,043</u>	<u>8,668.4</u>	<u>11,858</u>	<u>100.0%</u>	<u>1,064,775</u>	<u>14,453.9</u>	<u>13,575</u>	<u>95.5%</u>	<u>1,585,810</u>	<u>22,928.4</u>	<u>14,458</u>	<u>97.0%</u>
蒸汽	-	-	-	-	5,105,024	677.7	133	4.5%	5,255,568	697.6	133	3.0%
合計		<u>8,668.4</u>		<u>100.0%</u>		<u>15,131.6</u>		<u>100.0%</u>		<u>23,626.0</u>		<u>100.0%</u>

	截至六月三十日止六個月							
	二零一一年				二零一二年			
	(數量) (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁產品								
液態鋁合金	585,170	8,448.0	14,437	74.5%	596,269	8,047.5	13,496	63.9%
鋁合金錠	175,471	2,506.3	14,283	22.1%	285,887	4,004.1	14,006	31.8%
鋁母線	2,077	32.8	15,792	0.3%	7,097	107.1	15,091	0.9%
鋁合金鑄軋產品	-	-	-	-	6,312	92.4	14,635	0.7%
小計	<u>762,718</u>	<u>10,987.1</u>	<u>14,405</u>	<u>96.9%</u>	<u>895,565</u>	<u>12,251.1</u>	<u>13,680</u>	<u>97.3%</u>
蒸汽	2,623,080	348.2	133	3.1%	2,601,466	345.3	133	2.7%
合計		<u>11,335.3</u>		<u>100.0%</u>		<u>12,596.4</u>		<u>100.0%</u>

液態鋁合金為我們的主要產品，其銷售額分別佔截至二零零九年、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來自鋁產品收入的約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。與生產鋁合金錠相比，生產液態鋁合金讓我們避免產生鑄造及其他相關成本。我們的客戶透過購買液態鋁合金，可最大限度降低運輸成本及節省熔煉成本或重新加熱鋁合金錠作進一步加工的成本，包括有關設備、勞動力及存儲的成本。由於我們與客戶相鄰，故能夠向其提供液態鋁合金。我們認為，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。

我們受惠於與主要鋁產品投入相關的安排，主要包括：(i)在我們自有的熱電廠生產我們製造鋁產品所需的大量電力而獲得的成本優勢；(ii)連接我們四個生產基地的自有電網；(iii)向高新購買網外電力而獲得的成本優勢；(iv)我們向主要的氧化鋁供應商高新採購大量氧化鋁而獲得的定價折扣；及(v)由於我們自行生產的部分氧化鋁而獲得的成本優勢。於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的熱電廠分別生產我們製造鋁產品所用的55.1%、44.0%及55.1%電力。我們生產電力的成本低於向外購買電力的價格。我們其餘的電力需求乃根據直接電力供應協議向高新購買並由我們的自有電網傳送。我們向高新購買的電力分別約佔二零一零年、二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月其總發電量的66.5%、88.8%及89.2%。由於我們的網外結構及大量購買，我們一直能以低於平均網內電價的價格向高新購買電力。此外，於二零一零年、二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們向高新採購的氧化鋁分別佔該公司氧化鋁銷售總量約47.8%、58.8%及50.9%。由於我們向高新採購氧化鋁的數量相當大，並且高新鄰近我們的營運點，因此我們認為，我們可就採購的氧化鋁與高新商議價格折扣。高新為獨立第三方，而山東鄒平經濟開發區機關工會委員會擁有其絕大部分實益權益。截至二零一二年六月三十日，高新的氧化鋁設計年總產能達4百萬噸。於二零一二年，我們興建設施自主生產氧化鋁。於截至二零一二年六月三十日止六個月，所生產的氧化鋁佔我們生產所用氧化鋁總量約26.3%，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁總需求的至少45%。我們認為，我們自行生產氧化鋁可使我們另外節約成本及降低我們對供應商的依賴。

我們的所有鋁產品均售予國內客戶，這些客戶主要位於山東省內以及中國的其他地區，例如：東北、華南、華東及華北。我們的客戶包括將我們的鋁合金產品加工為鋁製品的下游鋁製品製造商，及將我們的鋁產品轉售予下游鋁製品製造商或其他貿易商的貿易商。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所有的液態鋁合金客戶均位於距離本公司30公里的範圍內。於截至二零一二年六月三十日止六個月，液態鋁合金的銷售佔我們總收入約63.9%。

近期發展

我們正在興建新電力機組，以擴大我們的電力產能，我們預期於二零一二年年底前我們的電力產能將增加至約2,730兆瓦。自二零一一年起，我們已增加990兆瓦電力產能。截至二零一二年六月三十日，我們的電力產能為2,070兆瓦。

我們正開發我們濱州及鄒平生產基地的深加工鋁型材產品產能。於二零一一年，我們完成濱州生產基地的鋁合金鑄軋產品及箔產品生產線，總設計年產能約為30,000噸。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產合共13,793噸鋁合金鑄軋產品。於二零一一年，我們亦開始於鄒平生產基地建造鋁產品的生產線，設計年產能約為760,000噸。我們擬將此線用於生產高精度鋁板及鋁條產品以及其他鋁產品。我們認為該等產品與我們的本地下游客戶產品有別，因此預期將不會與我們的現有客戶有所競爭。我們預期此生產線將於二零一四年開始投產。

由二零一零年一月一日至二零一一年三月三十一日期間，高新為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一一年，我們與一家位於青島的獨立氧化鋁供應商訂立氧化鋁採購協議，據該協議，其同意於二零一一年四月至二零一二年十二月向我們供應合共250,000噸氧化鋁。截至二零一二年六月三十日止六個月，根據該協議已交付約74,056噸氧化鋁，佔同期我們氧化鋁消耗總量約4.4%。於截至二零一二年六月三十日止六個月期間，我們已建造粉煤灰綜合利用的設施，包括總年產能多達2百萬噸氧化鋁的自有氧化鋁生產設施。於該期間，所產氧化鋁佔我們生產的氧化鋁供應總量的約26.3%，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁總需求的至少45%。我們自高新採購的氧化鋁僅佔截至二零一二年六月三十日止六個月我們生產產品所用氧化鋁總量的約69.3%。

目前我們正在物色海外合資商機以擴展鋁土岩及氧化鋁產能，從而補充我們的國內原材料供應，但該等商機未必會於近期內實現。

於二零一二年四月十日，我們發行總本金額為1億5千萬美元、息率為6.5厘且於二零一七年到期的可換股債券。詳情請參閱下文「其他重大負債說明－境外融資－可換股債券」。於二零一二年九月十七日，我們付清先前的摩根大通融資。我們於二零一二年九月七日訂立新摩根大通融資，我們預期會於二零一二年九月二十五日或其前後自摩根大通融資內提用460百萬美元及320百萬港元。詳情請參閱下文「其他重大負債說明－境外融資－摩根大通融資」。

於二零一一年，我們向中國監管機構申請透過山東宏橋發行本金額約為人民幣26億元的公司債券。截至本公告日期，我們尚未就此建議發行獲得批准。此外，我們正在向相關中國部門申請批准發行本金額約人民幣30億元的中期票據。

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的比較

收入

我們的收入由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣11,335.3百萬元增加約11.1%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣12,596.4百萬元(1,982.7百萬美元)，主要由於我們的鋁產品銷量增加，該增加由我們的鋁產品平均售價下降所部份抵銷。我們的鋁產品銷量由截至二零一一年六月三十日止六個月的約762,718噸增加約17.4%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約895,565噸，與我們的客戶需求穩步增長以及產能及產量增加一致。我們的鋁產品平均售價由二零一一年上半年的每噸約人民幣14,405元(不包括增值稅)下降約5.0%至二零一二年上半年的每噸約人民幣13,680元(2,153.3美元)(不包括增值稅)。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣7,286.2百萬元增加約17.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣8,521.6百萬元(1,341.4百萬美元)，主要由於鋁產品銷量增加。

毛利及毛利率

基於上文所述，我們的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣4,049.1百萬元增加約0.6%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣4,074.8百萬元(641.4百萬美元)。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35.7%下降3.4個基點至截至二零一二年六月三十日止六個月的約32.3%，主要由於二零一二年上半年鋁產品的單位售價較去年同期有所下降，而鋁產品的單位生產成本則保持穩定。

其他收入及盈虧

我們的其他收入及盈虧由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣139.0百萬元增加約34.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣186.3百萬元(29.3百萬美元)，此乃主要由於(i)我們鋁產品的產量增加導致我們產生的碳陽極塊渣數量增加，從而令我們銷售碳陽極塊渣的收入增加；及(ii)外匯虧損減少。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣16.0百萬元增加約80.5%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣28.9百萬元(4.5百萬美元)。我們的分銷開支增加乃主要由於我們的鋁產品銷量增加、單位運輸成本增加、以及相較液態鋁合金，我們所售鋁合金錠的比例增加，且前者的運輸距離較短，故運輸成本較低，從而導致我們的運輸成本由二零一一年上半年的約人民幣15.7百萬元增至二零一二年上半年的約人民幣21.8百萬元(3.4百萬美元)所致。

行政開支

我們於截至二零一二年六月三十日止六個月的行政開支為約人民幣131.3百萬元(20.7百萬美元)，較去年同期的約人民幣82.9百萬元增加約58.3%，乃主要由於我們產能擴充導致行政人員數量及薪酬增加以及我們為建設新廠房擴充產能而購置土地所產生的地方應付稅項及預付租賃款項攤銷增加。

財務費用

我們於截至二零一二年六月三十日止六個月的財務費用為約人民幣259.7百萬元(40.9百萬美元)，較去年同期的約人民幣133.4百萬元增加約94.7%，主要由於我們於二零一二年上半年的銀行借貸總額較去年同期有所增加導致利息費用增加所致。

其他開支

我們於截至二零一二年六月三十日止六個月的其他開支為約人民幣11.2百萬元(1.8百萬美元)，主要由於支付外部專業服務費所致。我們於截至二零一一年六月三十日止六個月的其他開支為約人民幣15.8百萬元，主要為與我們首次公開發售有關的費用。

所得稅開支

我們於二零一二年上半年的所得稅為約人民幣1,019.4百萬元(160.5百萬美元)，較去年同期的約人民幣1,033.9百萬元減少約1.4%，此乃主要由於我們於二零一二年上半年的除稅前溢利減少所致。

期內溢利及全面收入總額

基於上文所述，我們的期內溢利及全面收入總額由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣2,906.1百萬元減少約2.3%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣2,840.4百萬元(447.1百萬美元)。

其他重大債務的說明

為撥付現有業務經營所需資金及應付我們的營運資金需求，我們已向多家銀行借款或產生負債。截至二零一二年六月三十日，我們的借款總額為約人民幣10,301.2百萬元（1,621.5百萬美元），其中約人民幣1,127.3百萬元（177.4百萬美元）為有抵押借款。

境外融資

可換股債券

於二零一二年四月十日，我們發行本金總額為1億5千萬美元的6.5厘可換股債券（「可換股債券」），可兌換為本公司每股面值0.01美元的繳足股款普通股（「股份」）。可換股債券已於二零一二年四月十一日在新加坡交易所上市。可換股債券將於二零一七年四月十日（「到期日」）到期。可換股債券自二零一二年四月十日（包括該日）起按年利率6.5厘（參考其本金額計算）計息，並須自二零一二年十月十日起每年四月及十月（每半年期末時）以美元等額派付。可換股債券將構成本公司一項直接、非後償、無條件及（受限於可換股債券的條款及條件）無抵押的義務，各可換股債券之間於任何時間享有同地位，並無優先次序或優先權之分。本公司於可換股債券項下的付款義務除適用法律的強制條文及可換股債券的條款及條件所規定的例外情況外，於任何時間均與其他現時及日後優先、無抵押及非後償義務至少享有同地位。

可換股債券可於二零一二年五月二十一日或之後起直至到期日前第十日營業時間結束為止，或倘可換股債券被要求於到期日之前贖回，則直至不遲於指定贖回日期前十日之日的營業時間結束為止，或倘該可換股債券持有人發出通知要求贖回，則直至發出該通知前一日營業時間結束時為止可隨時兌換為股份。除非債券先前已贖回、兌換、購買及註銷，否則本公司將會於到期日按有關本金額之100%加上累計但未支付的利息贖回各份可換股債券。初步換股價（「換股價」）為每股7.27港元。換股價將因（其中包括）以下各項予以調整：股份合併、拆細或重新分類、利潤或儲備資本化、派發股本、供股或設定購股權、就其他證券供股、其他攤薄事件及本公司控制權有變。換股價已於本公司向其股東宣派截至二零一一年十二月三十一日止年度的末期股息每股32.0港仙後，自二零一二年五月二十四日起由每股7.27港元調整至每股6.81港元。

可換股債券亦包括一般贖回條文及違約事件。

可換股債券於本公告日期仍屬無抵押。然而，可換股債券包含一般消極保證，據此，可換股債券持有人將有權享有預期將於票據（如有）項下發生的同類債務持有人所擁有的任何抵押品的利益。因此，可換股債券的受託人將成為債權人協議訂約方。請參閱下文「債權人協議」。

摩根大通融資

於二零一二年九月七日，山東宏橋與（其中包括）作為融資代理的JPMorgan Chase Bank, N.A.香港分行（「**摩根大通**」）訂立融資協議，根據該協議一組貸方同意向山東宏橋提供最多460百萬美元及320百萬港元的定期貸款。

所有定期貸款將於二零一五年八月十五日到期，由二零一二年十二月十五日起每月分期償還本金。所有美元定期貸款的利率為倫敦同業拆放利率加年利率3.30%。所有港元定期貸款的利率為香港同業拆放利率加年利率3.30%。

倘山東宏橋給予摩根大通不少於五個營業日的書面通知，山東宏橋可於該貸款的任何計息期最後一天預付全部或任何部份貸款。

摩根大通融資由(i)山東宏橋轉讓其與J.P. Morgan China Commodities Corporation（「**JPMCNC**」）訂立的承購協議；(ii)將山東宏橋現時擁有及日後根據上文第(i)項所述承購協議收購的應收賬款作質押；及(iii)債權人協議項下的共同抵押品（目前包括由宏橋投資、宏橋香港及宏橋貿易的股份抵押）作抵押，並根據債權人協議受均等分擔。山東宏橋與JPMCNC訂立承購協議，根據該協議，山東宏橋同意將若干鋁錠出售予JPMCNC。所有根據該協議的銷售所得款項須根據託管安排存入J.P. Morgan China的若干境內銀行賬戶。倘發生摩根大通融資協議項下的違約事件，摩根大通作為融資代理有權指示該託管銀行按摩根大通的指示（需取得必要的國家外匯管理局批准）將所有所得款項自該等境內銀行賬戶轉至境外銀行賬戶，而摩根大通可強制執行就定期貸款作出擔保的抵押品（共同抵押品除外），而毋須諮詢票據（如有）的受託人或任何獲准同等抵押債務的代表。

根據摩根大通融資協議，我們受制於若干財務契約。此外，我們進一步同意（其中包括）本集團任何成員公司不會：

- 在其資產上設置或准許存續任何抵押，惟摩根大通融資准許的任何抵押除外；
- 訂立單一交易或一系列交易以出售、租賃、轉讓或以其他方式處置任何資產，惟摩根大通融資准許的任何出售除外；
- 進行任何兼併、分拆、合併或公司重組；

- 作出任何限制性付款，惟摩根大通融資准許的限制性付款除外；及
- 產生或容許保留任何尚未償還的財務負債，惟摩根大通融資准許的任何財務負債除外。

摩根大通融資協議載有若干慣常違約事件，包括未根據融資支付金額、違反信貸協議條款、本集團任何成員公司破產及無法償還財務負債。

截至本公告日期，我們尚未自摩根大通融資協議借款。

先前摩根大通融資

於二零一二年九月十七日，我們已清償先前摩根大通融資下的所有未償還款額。

債權人協議

於二零一二年九月十八日，本公司、本公司的若干附屬公司、The Bank of New York Mellon透過其香港分行作為共同擔保代理（「共同擔保代理」）及其他人士訂立債權人協議（「債權人協議」），而可換股債券的受託人及票據的受託人（如有）將於票據發行日期加入，根據債權人協議，各被擔保人士同意共同抵押品的擔保權益由被擔保人士之間同等及按比例分擔，而該等被擔保人士彼此之間應負的責任應為同等。待加入債權人協議後，摩根大通（作為摩根大通融資的擔保代理）作為，及可換股債券的受託人及票據受託人（倘有）將作為債權人協議下的被擔保人士。未來獲准同等抵押債務債權人可加入債權人協議成為被擔保人士。

倘受債權人協議限制的債務文件下發生違約事件，相關被擔保人士可指示共同擔保代理強制執行共同抵押品。該等指示可由另一被擔保人士的相反指示而駁回，惟獲佔受債權人協議限制的債務責任項下的本金50%以上的被擔保人士的同意則除外。

境內貸款

我們的中國附屬公司已與若干中國的銀行（即中國農業銀行、北京銀行、交通銀行、中國銀行、中國建設銀行、中信銀行、中國光大銀行、恒豐銀行、中國工商銀行及德意志銀行（中國）有限公司）訂立雙邊貸款協議。除六筆貸款為生產設施的建設貸款外，其他的境內貸款均為營運資金貸款。我們的貸款期介乎少於一年至五年。我們雙邊貸款協議載有慣常契約及違約事件。中國工商銀行與我們的附屬公司鋁電及山東宏橋訂立的部分雙邊貸款協議禁止鋁電及山東宏橋於償還有關貸款的本金額及應計利息前，向其股東償還貸款。倘本公司需鋁電或山東宏橋以償還股東貸款的形式付款（以使我們可履行根據票據（如有）應負的責任或其他責任），如我們屆時無法取得中國工商銀行的同意或豁免，則我們或須償付有關貸款。

我們有定息及浮息借貸。截至二零一二年六月三十日，定息借貸按每年5.14%至8.53%的市場現行利率計息。本集團浮息借貸的利息則按中國人民銀行公佈的貸款利率計算。

釋義

在本公告中，除文義另有規定外，下列詞彙的涵義如下：

「鋁電」	指	山東魏橋鋁電有限公司，一家於二零零二年十二月二十五日根據中國法律註冊成立的有限責任公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「安泰科」	指	北京安泰科信息有限公司，乃本公司委聘的獨立專業市場研究公司
「巴克萊」	指	Barclays Bank PLC，建議票據發行的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人之一
「董事會」	指	本公司董事會
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，除文義另有規定外，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「本公司」	指	中國宏橋集團有限公司，一家在開曼群島註冊成立的有限責任公司，其股份於聯交所主板上市
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「瑞信」	指	Credit Suisse Securities (Europe) Limited，建議票據發行的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人之一
「高新」	指	濱州高新鋁電有限公司（前稱鄒平高新熱電有限公司），一家於二零零七年一月二十四日根據中國法律註冊成立的股份有限公司。山東鄒平運達投資經營有限公司及山東鄒平開達房地產有限公司分別擁有其98.0%及2.0%的權益

「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「宏橋香港」	指	宏橋投資(香港)有限公司，一家於二零一零年二月十八日在香港註冊成立的有限公司，本公司之間接全資附屬公司
「宏橋投資」	指	中國宏橋投資有限公司，一家於二零一零年二月五日在英屬處女群島註冊成立的有限公司，本公司之直接全資附屬公司
「宏橋貿易」	指	宏橋國際貿易有限公司，一家於二零一二年四月十一日在香港註冊成立的有限公司，本公司之間接全資附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「摩根大通融資」	指	(其中包括) JPMorgan Chase Bank, N.A. (透過其香港分行作為融資代理及擔保代理) 及若干貸方與山東宏橋(作為借方) 於二零一二年九月七日訂立的融資協議項下的定期貸款融資
「摩根大通證券」	指	J.P. Morgan Securities plc，建議票據發行的聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人之一
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「票據」	指	本公司擬發行以美元列值及結算的優先票據
「發售價」	指	票據的最終出售價格
「先前摩根大通融資」	指	(其中包括) JPMorgan Chase Bank, N.A. (透過其香港分行作為融資代理及擔保代理)、若干貸方及本公司(作為借方) 於二零一一年十一月二十八日訂立的融資協議(於二零一二年二月二十二日經修訂) 項下的定期貸款融資，已於二零一二年九月十七日償付及予終止
「建議票據發行」	指	本公司就票據進行的國際發售

「購買協議」	指	(其中包括) 本公司、Barclays Bank PLC、摩根大通證券及瑞信擬就票據訂立的協議
「證券法」	指	經修訂的一九三三年美國證券法
「山東宏橋」	指	山東宏橋新型材料有限公司(前稱山東位橋染織有限公司)，一家於一九九四年七月二十七日在中國成立的有限公司，本公司之間接全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「新加坡交易所」	指	新加坡證券交易所有限公司

承董事會命
中國宏橋集團有限公司
主席
張士平

香港，二零一二年九月二十一日

截至本公告刊發日期，董事會包括九名董事，即執行董事張士平先生、鄭淑良女士、張波先生、齊興禮先生，非執行董事楊叢森先生、張敬雷先生，以及獨立非執行董事陳英海先生、邢建先生和韓本文先生。

中國宏橋集團有限公司
經營及財務數據
(於二零一二年九月二十一日)

風險因素

閣下於作出投資決定前，應審慎考慮下列風險及本發售通函內所載的所有其他資料。務請閣下特別注意，我們於開曼群島註冊成立，而我們絕大部分的業務經營在中國進行，所處的法律及監管環境可能與其他國家存在差異。倘出現下列任何風險，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。在此情況下，我們可能無法履行我們於票據下的責任，而閣下可能損失部分或全部投資。

我們相信，我們的運營面臨一定的風險及不確定性，其中一些風險是我們所不能控制的。這些風險及不確定性可以歸類為：(i)與我們的業務有關的風險；(ii)與我們從事行業有關的風險；(iii)與在中國營商有關的風險；(iv)與票據有關的風險；及(v)與擔保及共同抵押品有關的風險。

與我們的業務有關的風險

我們的業務及經營業績取決於鋁製品的市價，而該市價則受若干不為我們所控制的因素的影響。我們的業務受鋁製品價格波動的影響。同中國大部分鋁生產商一樣，我們的鋁製品價格主要參考現貨市場價格。根據安泰科的資料，長江有色金屬現貨市場所發佈的標籤為A00的鋁錠於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的平均價格（不含稅）分別約為每噸人民幣11,941元、每噸人民幣13,497元、每噸人民幣14,387元及每噸人民幣13,635元（2,146.2美元）。鋁製品市價的波動可能會影響我們的經營業績。鋁製品歷史價格變動之詳情載於本發售通函中「行業概覽」一節。

鋁製品價格過往因受到全球礦產量、焙燒及熔煉產量、全球及中國經濟狀況及行業需求等市場因素影響而波動。近年，鋁製品價格大幅波動。此等波動乃受到由於建築、電力、運輸及耐用消費品行業投資變動而引致對於鋁材產品的最終用途變動的驅動。例如，於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們每噸鋁製品的平均售價分別約為人民幣11,858元、人民幣13,575元、人民幣14,458元及人民幣13,680元（2,153.3美元）。於二零一零年及二零一一年我們鋁製品的平均售價從二零零九年的低水平有所回升，主要是由中國經濟於二零零八年下半年開始的全球金融危機後復甦所帶動。鋁價格於二零一一年初期反彈後，由於最近的歐洲經濟危機及其對中國經濟的不利影響，自二零一一年八月起開始下降。日後鋁製品價格的任何持續下跌，預期會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，我們的原材料價格不時變動。即使我們提高產品的市價，亦未必足以彌補原材料價格上漲的影響，因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。再者，倘我們的原材料價格上漲，而我們的產品市價卻因任何理由而下跌或並未相應上升，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到重大不利影響。

我們將繼續依賴高新提供氧化鋁及電力供我們採購。倘高新無法或不願意或者根本沒有按商業上可接受的條款向我們供應氧化鋁或電力，則我們的營運將會中斷，而我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

氧化鋁為生產我們的鋁製品的主要原材料。所購買的氧化鋁分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的銷售成本總額約30.7%、36.4%、36.8%及35.7%。於二零零九年十二月三十一日前，我們向創業集團購入我們所需的全部氧化鋁，截至二零一二年六月三十日，創業集團33.72%股權由我們的控股股東張先生擁有。於二零零九年十二月，創業集團向高新（山東鄒平經濟開發區機關工會委員會截至本發售通函日期持有絕大部分實益權益）出售其氧化鋁資產。我們於二零零九年十二月與高新訂立一項氧化鋁供應協議，並於二零零九年十二月二十七日、二零一零年一月六日及二零一一年十月二十日進行後續補充，將協議年期延長至二零一五年十二月三十一日。高新由二零一零年一月至二零一一年三月為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們分別從高新購買了2,935,567噸及1,181,320噸氧化鋁。於二零一一年，我們與一家總部設於青島的獨立氧化鋁供應商訂立了一份供應合同，據此，我們同意於二零一一年四月至二零一二年十二月購買250,000噸氧化鋁。截至二零一二年六月三十日約174,059噸氧化鋁已根據協議交付。向青島供應商作出的採購額約佔我們於二零一二年前六個月的氧化鋁採購總額的4.4%。於二零一二年前六個月內，我們已建造可利用粉煤灰的設施，包括總年產能多達2,000,000噸氧化鋁的自有氧化鋁生產設施。我們在自有生產設施生產的氧化鋁約佔我們於截至二零一二年六月三十日止六個月用作生產的氧化鋁總量的約26.3%，及預計可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁需求總量的至少45%。然而，我們預期將於可見將來繼續依賴高新不斷提供氧化鋁供我們採購。

我們於二零零八年六月與高新訂立一份無特定年期的供電協議（於二零一一年十一月二日經修訂），並可由任何一方給予90日事先書面通知予以終止。請參閱「業務－電力供應」。高新由二零零八年七月起向我們供電及由二零一零年一月起一直是我們的唯一外部電力供應商。高新於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月為我們的最大供應商，分別佔同期我們的總採購額（包括氧化鋁及電力）約58.4%、61.6%及51.5%。

於二零一零年六月，我們與國有電網鄒平縣電力總公司熱電廠（或稱鄒平電力）訂立諒解備忘錄以進一步保障我們的電力供應，然而該諒解備忘錄並無法律約束力且我們不能向閣下保證鄒平電力將會完全履行該諒解備忘錄項下的承諾。此外，鄒平電力供應電力的價格將基於中國政府所釐定的當時的電網內的價格釐定，或可能會大幅高於高新向我們供電的電價。詳見「業務－電力供應－電力供應商」。

本集團與高新日後的關係及高新向我們供應氧化鋁及電力的意願及能力對我們的業務及經營至為關鍵。如高新不願意或未能以商業上可接受的價格向我們供應所需數量的高質素氧化鋁及電力，或如中國有關監管當局要求高新遵守較現時嚴格的程序及規定，或如中國有關監管當局認為高新生產氧化鋁的批文、建設、環保或安全狀況並未完全符合中國有關法律、規則或法規，或如高新因過往或日後任何不合法營運，或因過往或日後未能遵守中國有關法律、規則或法規而被中國有關監管當局責令更改、暫停建設或生產或關閉有關生產設施，導致向我們供應的氧化鋁或電力不

足或延遲供應，我們或未能及時以高新所提供的相同價格水平或以其他商業上可接受的價格或條款找到其他供應來源，甚至完全找不到其他供應來源，繼而中斷我們的營運，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

倘高新的業務、財務狀況及經營業績出現任何重大不利變動，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

氧化鋁及電力乃我們銷售成本的兩大組成部分，分別佔我們於二零一二年前六個月採購總額的約35.7%及36.4%。自二零一零年至二零一一年三月，高新為我們氧化鋁的唯一供應商。高新亦為我們電力的唯一外部供應商。此外，根據高新與我們簽訂的氧化鋁供應協議，高新同意參照其於相關年度一月初向其他獨立第三方供應氧化鋁的銷售價格向我們提供價格折讓，具體數額將通過協商釐定。根據安泰科的資料，於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的氧化鋁平均採購價格分別為每噸人民幣1,621元、人民幣1,874元及人民幣1,788元（281.4美元），較同期中國平均現貨市場價格（不含稅）每噸人民幣2,350元、人民幣2,308元及人民幣2,252元（354.5美元）為低。此亦為二零一零年及二零一一年我們淨溢利大幅增長的一個重要因素。

我們與高新的未來關係及高新向我們供應氧化鋁及電力的意願及能力對我們的業務及運營而言極為關鍵。倘高新的業務、財務狀況或經營業績出現任何重大不利變動，或其不願或無法以商業上可接受的價格或根本未能向我們提供所需數量的高質素氧化鋁及電力，或其進入破產法律程序，則我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

此外，根據氧化鋁供應協議，我們已就高新向我們供應氧化鋁向其支付定金人民幣400,000,000元。並且，我們通常於從高新收到氧化鋁及電力前已向其作出全額付款。我們每個月分若干期向高新預付款項，而高新基於我們實際採購的金額，通過於每個月月底向我們提供發票來與我們結算電力及氧化鋁採購價款。倘高新的業務、財務狀況或經營業績出現任何重大不利變動，或其進入破產法律程序，我們或無法收回該等定金或預付款，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

由於我們的業務歷史不長且我們的成本結構有變，故投資者可能難以評估我們的業務和前景。

我們於二零零六年九月開始生產鋁製品。此後，我們的鋁生產業務快速增長。由於我們的經營歷史較短，因此投資者缺乏適當的基準對我們的未來經營業績及前景作出評估。此外，我們的未來業務增長可能無法保持以往的速度。再者，我們於二零一零年前擁有若干現已終止經營的業務。請參閱「業務－已終止經營業務」。於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們來自已終止經營業務的利潤分別約為人民幣31,500,000元、零及零；而二零零九年來自已終止經營業務的虧損則約為人民幣9,400,000元。

此外，創業集團於二零零九年是我們唯一的氧化鋁供應商。於二零零六年五月，鋁電（我們的附屬公司之一）與創業集團訂立代理協議，據此，我們按創業集團生產成本向其採購氧化鋁。於二零零九年十二月，創業集團向高新出售其氧化鋁生產設施。我們於二零零九年十二月與高新訂立一份氧化鋁供應協議，據此訂約各方同意，向本集團供應氧化鋁的基礎價格乃參照有關年度一月初高新向其他獨立第三方提供的氧化鋁的銷售價釐定。此外，倘(i)我們自行提貨，(ii)我們每年

的採購量逾一百萬噸及(iii)我們維持存放按金人民幣400,000,000元，高新同意向我們提供價格折扣，折扣額通過協商決定。高新自二零一零年一月起至二零一一年三月是我們唯一的氧化鋁供應商，我們未來將繼續主要倚賴高新向我們供應氧化鋁。由於創業集團及高新有關氧化鋁的定價機制不同，我們過往的原材料成本及產品成本結構未必能夠反映我們未來的原材料成本及產品成本結構。

因此，投資者可能難以評估我們的業務和前景，我們的過往表現對未來的業務、財務狀況和經營業績未必有指示作用。

若我們的鋁製品生產設施或熱電廠或我們的氧化鋁生產設施運作中斷，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們現有及興建中的鋁生產設施及我們的熱電廠或我們的氧化鋁生產設施位於或鄰近中國山東省鄒平縣或濱州經濟發展區。如我們的鋁製品生產設施或熱電廠或我們的氧化鋁生產設施遭受天災或其他災害（如水災、火災及地震等）的嚴重破壞造成生產中斷，可能需要花費大量資金及時間進行維修，使我們的營運中斷。在這種情況下，我們將被迫尋求其他生產場地、氧化鋁供應及設施或電力供應，但鑑於我們的鋁製品生產業務高度專業且大規模的性質以及我們對電力的大量需求，我們相信要找到其他的合適設施極為困難。在這種情況發生後，即使我們能夠找到其他合適的生產場地、氧化鋁供應或電力供應商，我們可能需要支付大筆額外費用，並可能需要暫停產品生產。

我們的生產或會因其他原因而中斷。例如，倘我們無法採購足夠的原材料或電力，甚至無法採購任何原材料或電力以供我們的生產之用，我們的生產將被中斷。

此外，我們的熔煉爐盛載液態電解鋁。倘我們的生產設施因任何原因而暫停運作，該等液態電解鋁會因低溫而凝固，從而導致需要很長時間及額外電力重新運作。若我們的生產中斷，可能嚴重損害我們生產足夠數量產品的能力，或需要支付巨大費用方可生產足夠數量的產品以履行我們的合同義務，從而影響我們滿足客戶需求的能力，導致客戶取消採購訂單，上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

若鋁製品的終端用戶市場出現萎縮或未能如我們預期般增長，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務發展頗為依賴並將一直倚賴鋁合金產品終端用戶市場的增長。於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，我們的鋁製品銷售一直錄得大幅增長。我們的鋁製品銷售增長主要由鋁製品的終端用戶市場的增長所推動，尤其是中國的建築、電力、交通及耐用消費品等行業。倘使用鋁製品的終端用戶的需求下降，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們未能以符合質量標準及合理的商業價格獲取足夠數量的原材料，將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務需要若干主要原材料，例如氧化鋁、碳陽極及氟化物。我們不能向閣下保證我們不會於未來面臨原材料供應短缺，而出現任何短缺可能會對我們的生產、業務及經營業績造成重大

不利影響。若任何現有供應商不願意或未能以商業上可接受的價格向我們提供所需數量的優質原材料，而我們未能及時或完全不能找到其他來源、獲得合理商業價格或達成滿意的條款，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

特別是，由於氧化鋁是我們銷售成本中的一個主要組成部分，分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月原材料採購總額的約73.4%、64.7%、66.6%及71.0%。氧化鋁的價格對我們的盈利能力構成重大影響。根據安泰科的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，中國氧化鋁的平均價（不含稅）分別約為每噸人民幣2,000元、每噸人民幣2,350元、每噸人民幣2,308元及人民幣2,252元（354.5美元）。儘管我們已自行生產氧化鋁，我們預期日後將繼續依賴外部氧化鋁供應。我們無法向閣下保證日後不會因市況轉變而出現任何氧化鋁供應突然短缺或價格波動。倘日後氧化鋁或我們使用的任何其他原材料的成本大幅增加，而我們未能將額外成本轉嫁予客戶，則我們利潤率或會減少。

如果我們氧化鋁的主要供應商高新或我們的鋁土岩供應中斷，則我們的業務、財務狀況及營運業績將會受到重大及不利影響。

我們的主要氧化鋁供應商高新及我們使用鋁土岩作為氧化鋁生產的原材料。我們從印尼進口大部分鋁土岩。根據高新所稱，彼現時擁有多家位於印尼及印度的鋁土岩供應商。

在印尼，關於自印尼出口鋁土岩的新監管規定的影響尚不確定。於二零一二年二月六日，印尼能源與礦產資源部（「能礦部」）制定二零一二年第7號條例（「第7號條例」），其中載有就礦業公司有關於若干特定金屬及非金屬礦石之加工及提煉規定，並禁止出口若干未加工金屬及非金屬礦石，包括鋁土岩。於二零一二年五月，印尼政府宣佈將對鋁土岩及若干其他金屬礦石徵收20%的關稅，及隨後將於二零一四年禁止出口該等礦石。

上述及其他因素會影響我們的供應商或高新的供應商出口鋁土岩的能力。印尼或高新及我們的鋁土岩供應商所位於的其他地方的監管規定有所變動或由於其他因素而導致向高新或我們的鋁土岩供應有任何中斷，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨我們及高新遵守環保及職業安全法律法規的風險以及我們及高新的經營安全風險。

我們及我們主要的氧化鋁供應商高新必須遵守中國所有的有關國家及地方環保及職業安全法律法規。我們和高新的生產流程難免會產生污染物。例如，氧化鋁的生產過程將產生固體廢物「赤泥」，倘赤泥未能正確儲存及處理，將對人身健康造成危害，並污染土地和水。現有許多關於環保和職業安全的法律規定。此外，由於中國政府不斷通過針對加強環保及職業安全措施的法律，以及採取更為嚴謹的環保及職業安全標準，故我們預期日後將須遵守更多規定。此外，我們預料這個趨勢將持續，而為遵守法規將需要額外資本開支，因而增加營運成本，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。若我們無法對有害物質的使用加以控制或充分限制其排放或確保工作環境的安全，則可能使我們承擔潛在的巨額經濟損失、罰款或行政、民事或刑事制裁，因而我們的營運可能受到干擾、限制，甚至暫停。

倘若我們的主要氧化鋁供應商高新或我們自身無法對有害物質的使用加以控制或充分限制其排放或維持工作環境的安全，例如儲存及排放生產過程中產生的赤泥或類似廢棄物，高新或我們則可能承擔潛在的巨額經濟損失、清理及儲存費用、罰款或行政、民事或刑事制裁或責任，因而高

新或我們的氧化鋁生產業務可能受到干擾、限制，甚至暫停。高新遭受任何該等罰款、成本、損失或處罰可能會導致向我們供應的氧化鋁及電力不足或有所延誤（因高新亦為我們提供大量的電力），從而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。我們遭受任何該等罰款、成本、損失或處罰可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景構成重大不利影響。

此外，我們及高新從事的生產活動（包括鋁製品生產、發電及氧化鋁生產）涉及若干安全隱患。例如，山東魏橋創業集團有限公司之全資附屬公司擁有的一間鋁鑄造廠房發生的一次爆炸導致20人死亡、55人受傷以及相關氧化鋁生產設備受到破壞。儘管我們並未涉及上述事故，且已於安全生產及事故預防方面投入大量的資源，但仍無法保證我們及高新在將來不會發生事故或其他工作環境安全問題。倘我們無法保證工作環境安全，則可能使我們遭受重大經濟損失、生產或發電設備損失、清理費用、罰金或行政、民事或刑事制裁或責任，並由此影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。此外，倘高新無法保證工作環境安全，則可能使其遭受重大經濟損失、生產或發電設備損失、清理費用、罰金或行政、民事或刑事制裁或責任，影響其業務及經營及其向我們供應氧化鋁及電力的能力，並由此對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

現有環保責任以及遵守衛生及安全法律的成本及其責任可能增加我們的經營成本及對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的經營須遵守環保法律及法規，該等環保法規監管（其中包括）廢氣排放、污水排放、危險物及廢物處理、儲存及處置、污染場地補救及僱員衛生及安全。未來環保法規可能對我們經營所在的行業施加更嚴格之合規要求。我們的一些生產設施或會需要其他防污設備、流程改變或其他環境治理措施以符合未來規定。

倘我們的經營對環境有影響，我們可能就受污染物業被追究財務責任。該責任可能包括調查及補救受污染土壤或地表水之成本、環保部門施加之罰款及罰則以及因人身傷害、受污染物業導致之損害及其他毒物侵權索償。所有該等事項之成本對過往任何會計期間的淨收入（虧損）並不重大。然而，現時所有或經營物業或相鄰地區之未來補救要求可能導致重大責任。

我們可能無法成功擴展。

我們的發展前景及日後盈利取決於我們（其中包括）成功增加產能及產量的能力（不論整體或就客戶需求而言）。因此，我們已擴充並計劃進一步擴充我們的業務，包括擴充至中國境外其他地區，而有關擴充計劃一直並將繼續需要投入大量管理、營運、財務、技術及其他資源。例如，於二零零九年一月一日至二零一二年六月三十日期間，我們的年設計鋁產能由687,891噸增至1,776,000噸。我們亦正擴大深加工鋁型材產品的產能，如鋁箔、鋁合金鑄軋產品及高精鋁板鋁及鋁帶產品。我們正在興建新熱電廠，以擴大我們的發電生產能力，我們預期於二零一二年年底將增加至約2,730兆瓦。我們亦已開始在我們的自有生產設施生產氧化鋁。此外，我們還可投資或收購中國或海外之其他下游或上游業務。我們目前正在物色海外合資機會以擴展鋁土岩及氧化鋁生產能力，從而補充我們的國內原材料供應，但該等商機未必會於近期內出現。

然而，我們或無法以我們所預期的價格出售我們的產品（包括深加工鋁型材產品），甚或無法出售該等產品，我們亦可能無法成功生產該等產品，或我們可能無法充分利用我們計劃生產的額外電力、或按規定標準生產氧化鋁，甚至根本無法生產氧化鋁。此外，我們可能無法物色合適投資或收購目標，或可能無法取得所需批准、許可或備案，或及時地發展項目。倘出現任何上述情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

尤其是，中國政府近期實施禁令，禁止擴建電解鋁生產設施及興建新電解鋁生產設施。見「行業概覽－競爭環境」及「監管概要」。儘管我們相信這不會影響我們當前的擴張計劃，但我們仍無法保證我們日後擴建鋁製品生產設施或興建額外該等設施時不會受到類似規例的阻礙。

此外，我們在鋁製品生產業務、相關的上游業務及在中國鋁業下游鏈上發展、生產或營銷鋁製品及其他新產品的經驗及專業知識有限，且我們並無在中國境外管理鋁製品生產業務或相關上游或下游業務的經驗。我們未必能達致所計劃的垂直整合。日後與現有生產線或新產品有關的任何擴充亦將對我們維持產品的品質提出極大要求。為配合增長，我們將需要推行多項全新及經改良的營運及財務系統、程序及控制措施，包括改良我們的內部管理系統。我們亦將需要實施有效的培訓計劃，以確保僱員有穩定而優秀的表現。我們的管理層需要付出很大的努力推行以上種種措施。若我們未能有效地管理我們的增長，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

如任何主要客戶減少向我們採購產品，或未能付款，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們五大客戶分別佔我們持續經營業務收入的約58.0%、73.7%、65.1%及57.1%。同期，我們單一最大客戶分別佔我們同期持續經營業務收入的約20.0%、40.8%、33.5%及30.0%。然而，由於我們的業務歷史較短，故我們與主要客戶的關係歷史亦相對較短，介乎一年至六年之間。

我們的業務、財務狀況及經營業績將繼續取決於：(i)我們繼續從客戶獲取採購訂單的能力；(ii)客戶的財務狀況及商業成功；及(iii)影響鋁材生產行業發展的因素。我們無法向閣下保證我們能夠挽留我們的大客戶或任何其他主要客戶。若我們的主要客戶的訂單有任何重大延誤、減少或取消，可能會令我們的銷售額大幅減少，在上述任何情況下，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。我們不能向閣下保證該等客戶日後向我們訂購的數量與先前期間相同，亦不能保證任何該等客戶或潛在客戶不會終止與我們訂立的採購協議，或大幅更改、減少、延遲或取消他們的訂單。若發生上述任何情況，尤其是涉及我們的主要客戶的情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績亦取決於該等客戶的財務狀況及商業成功。儘管我們並未曾遭到客戶嚴重拖欠或延遲付款，然而我們不能向閣下保證日後此等情況不會發生。若我們的任何一個或多個大客戶無力償債或無力支付我們供應的產品的款項，我們的業務、財務狀況、經營業績及業務前景將會受到重大不利影響。

此外，一個或多個主要客戶可能透過企業分拆、合併或其他方式重組。任何該等重組可能干擾、減緩或在其他方面嚴重影響其業務及經營，從而影響我們的收入。再者，因上述重組產生的實體可能會更改供應商或採購政策。若我們的任何主要客戶決定大幅更改其採購產品及服務的方法，或減少或中斷購買我們的產品，則我們的收入會大幅減少。

我們鋁製品收入的主要部分來自山東省鄒平縣的液態鋁合金銷售。

我們的總部位於山東省鄒平縣，該縣是我們於中國的主要鋁材產品生產基地之一。鄒平縣有多間下游鋁材產品製造商。特別是我們的全部液態鋁合金客戶均位於鄒平縣，鄰近我們的有關生產基地。我們來自液態鋁合金銷售收入分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的鋁製品總收入約61.5%及、84.4%、74.0%及65.7%。若鄒平縣對我們的液態鋁合金需求未能隨著我們的業務擴展而增加或如需求減少，我們需就我們的其他鋁製品於鄒平縣之外尋求其他客戶。然而，我們未必能及時或完全不能就我們的其他鋁製品物色到其他買家、獲得合理商業價格或達成滿意的條款，在該情況下我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

如我們的運輸網絡中斷或運輸成本大幅上升，我們可能無法及時運送產品，而我們的營運開支可能會上升。

我們高度依賴第三方物流服務供應商向我們的客戶運送產品。在我們尋求存貨水平與產品需求嚴格匹配的過程中，運輸系統能否有效無誤地運作顯得尤為關鍵。運輸網絡可能會受到不同因素影響，包括營運不善、勞動糾紛、港口罷工、戰爭、恐怖活動及天災。尤其是，我們的液態鋁合金就運輸而言屬危險貨物、惡劣天氣（如大雪）可能阻延運輸。倘我們的交付時間因此或任何其他原因而突然延長，我們準時交付鋁製品的能力將受到重大不利影響，造成收入延遲或損失。另外，倘燃料價格增加，我們的運輸成本將可能進一步上升。倘運輸中斷時間延長或運輸成本大幅上升，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們依賴單一運輸公司向我們的客戶運送我們的液態鋁合金產品，並可能難以另覓其他運輸公司。

運送液態鋁合金時，需要使用特制的容器，以保持其溫度於750℃至900℃之間。液態鋁合金就運輸而言被界定為危險品，需擁有特別牌照及設備的公司方能運送液態鋁合金產品。於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，濱州銀河是我們的唯一服務供應商，為我們運送液態鋁合金產品，預計未來短期內我們仍將依賴濱州銀河專責為我們運送液態鋁合金產品。經濱州銀河確認，於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們是其五大客戶之一。如濱州銀河不願意或未能繼續為我們運送液態鋁合金，鑑於運送液態鋁合金需要符合特定要求，我們可能難以另覓其他運輸公司。若我們未能即時或完全不能物色到其他運輸公司及達成滿意的條款，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

倘若我們的電力成本大幅上升或我們無法獲得充足的電力供應，則我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

鋁生產需要大量穩定的電力供應。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的電力成本分別約為人民幣3,870,900,000元、人民幣3,483,000,000元、人民幣5,674,500,000元及人民幣3,102,400,000元（488,300,000美元）。我們能夠從高新採購電力以及從我們的熱電廠獲取所需的電量；但我們日後可能會遇上電力成本增加、電力短缺或中斷

事故。例如，煤炭是生產電力的重要原料。我們向多家煤炭供應商購買煤炭，並已與該等供應商訂立長期煤炭供應協議。煤炭採購成本佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的銷售成本總額分別約11.2%、20.7%、16.0%及18.2%。因此，任何煤炭價格的提高可增加由我們熱電廠生產電力的成本。我們亦無法向閣下保證我們的供應商不會終止或無法履行這些長期煤炭供應協議。此外，我們於二零一零年一月向高新銷售我們熱電廠生產的蒸汽。於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，銷售蒸汽的收益分別約為人民幣677,700,000元、人民幣697,600,000元及人民幣345,300,000元（54,300,000美元），佔我們總收入約4.5%、3.0%及2.7%。然而我們無法向閣下確保高新於將來不會減少向我們購買蒸汽，或我們將持續有充足蒸汽供應售予高新。倘出現任何購買減少或蒸汽短缺的情況，我們來自蒸汽的收入將減少。高新發電的成本亦可能增加，繼而導致高新向我們供應的電力價格上升。該等情況可能對我們的經營業績及業務造成重大不利影響。

此外，若發熱量為每千克5,000大卡的煤炭價格變動超過20%，我們從高新購買電力的價格經磋商後可予調整。因此，倘煤炭的基準價格升幅超出20%可能會提高我們從高新購買電力的價格。高新與我們訂立的電力供應協議亦無固定期限，並可由任何一方發出90日事先書面通知予以終止。倘高新選擇終止此電力供應協議，我們不能向閣下保證我們將能夠以高新提供的相同價格水平或及時以商業上可接受的價格或條款覓得其他替代來源。倘因煤炭成本增加或其他因素導致我們的電力成本大幅增加或我們未能獲取足夠的電力供應以應付生產所需，或電力供應受干擾，我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

我們未來可能需要額外資金，但可能無法適時以合理的商業條款獲得或根本無法取得這些資金。
我們的鋁製品生產設施及熱電廠需要大量資金來興建及保養。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的資本開支分別約為人民幣1,089,100,000元、人民幣2,949,500,000元、人民幣9,153,500,000元及人民幣5,577,500,000元（877,900,000美元），主要用於增加產能。我們現正擴充鋁製品及熱電廠的產能。由於我們持續致力於業務增長，故我們在未來可能需要更多資金。我們可能需要籌集額外資金滿足以上需要。我們的各項計劃隨著情況變化、業務發展、未能預見的突發事項或新機會出現而可能不時修改，而我們可能無法在預算內進行我們的計劃。倘我們更改計劃，我們可能需要取得額外的外部融資以應付資本擴充計劃，可能包括商業銀行借貸或發行股本或債務證券。倘我們決定透過債務籌集額外資金，我們的利息及債務償還責任將會增加，而我們可能受更多契約限制，因而可能限制我們從業務取得現金流的能力。我們不能向閣下保證我們可以適時按商業上可接受的條款取得充足資金（或甚至未能取得資金）以應付日後資本需要。

於二零零八年開始的全球金融危機及近期歐洲經濟危機對全球經濟（包括鋁工業）產生了負面影響。倘若經濟持續衰退，將對我們的業務、流動性、財務狀況、經營業績及發展前景造成重大不利影響。

於二零零八年下半年開始的全球金融危機及近期歐洲經濟危機導致資本市場大幅波動，以及全球和中國鋁工業倒退。因此，中國的鋁消耗增長率放緩，並且鋁製品的價格於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月經歷了大幅波動。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日六個月，我們的鋁製品平均售價約為每噸

人民幣11,858元、每噸人民幣13,575元、每噸人民幣14,458元及人民幣13,680元 (2,153.3美元)。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日六個月，我們的持續經營業務的毛利率分別約為10.4%、37.9%、34.6%及32.3%。

此外，銀行的貸款政策及會否對非國有企業（如我們）提供信貸，受到全球金融狀況及投資者對信貸市場的信心水平的重大影響，這可能反過來影響為實體（如我們）提供資金成本或意願。倘若此次經濟衰退持續或信貸市場長期受制，將限制我們從現有或其他資金來源籌措資金的能力，或導致資金變得更加昂貴，這兩種情況均會導致我們的業務、財務狀況、經營業績或前景受到重大不利影響。由於銀行貸款政策及信貸狀況的緊縮，我們的銷售可能會下降，並且我們的業務、流動性、財務狀況、經營業績及發展前景可能受到重大不利影響。

我們於二零零九年十二月三十一日錄得流動負債淨額。

於二零零九年十二月三十一日，我們分別有流動負債淨額約人民幣2,654,000,000元。截至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，我們有流動資產淨額約人民幣2,838,200,000元、人民幣3,654,500,000元及人民幣3,555,700,000元 (559,700,000美元)。

我們可能在將來錄得流動負債淨額。大額流動負債淨額可能限制經營的靈活性以及損害我們擴展業務的能力。倘我們未能從業務中產生足夠的現金流來履行現時及未來的財務需要，我們可能需要依賴外部借貸取得資金。倘未能取得足夠資金（無論是否以滿意的條款）或完全未能取得資金，則我們可能被迫延遲或放棄我們的發展及擴充計劃，我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能受到重大不利影響。

於二零零九年，我們藉大額應付關連方且不計息的款項來為我們的業務提供部分資金。我們日後可能面對融資成本日益增加的問題。倘我們無法有效管理我們的融資成本，則我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

於二零零九年，我們藉大額應付關連方且不計息的款項來為我們的業務提供部分資金。截至二零零九年十二月三十一日，我們應付關連方的款項分別約為人民幣3,646,800,000元（包含與持作出售資產有關的負債）。截至二零零九年十二月三十一日，我們應付關連方的款項為免息。該等款項包括我們自第三方收取及償還到期日為較後日期的關連方的有關票據，截至二零零九年十二月三十一日總額約為人民幣599,900,000元。我們其後已支付全部該等款項。倘我們截至二零零九年十二月三十一日就該等應付關連方的款項按銀行貸款於二零零九年的實際加權平均年利率，即分別為每年4.88%支付利息，同期融資成本將分別增加約人民幣128,800,000元。

我們的業務需要大額資金，在未來將不能藉應付關連方的款項來為我們的業務提供資金。由於中國政府推行宏觀調控措施，中國人民銀行平均基準利率在二零一零年十月至二零一一年十二月間上浮五次。倘我們不能以合適條件（包括可接受的利率）獲取足夠資金來源以為我們的業務提供資金，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

我們在中國面臨激烈競爭。

我們所處行業競爭激烈。行業競爭主要集中於產品的可靠性及質量、價格、生產基地的位置、上市時機及可用產能等關鍵要素。我們的若干競爭者可能擁有更優良的往績記錄及更多的財務及其

他資源。我們無法保證未來一定能於競爭中立於不敗。倘若我們無法與市場上的其他競爭對手進行有效競爭，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將會受到重大不利影響。

我們的產能未必能完全配合我們的生產需求。

客戶或會偶爾要求我們迅速提高產量至超逾我們的產能，而我們於某一特定時間可能未有足夠能力應付客戶急增的需求。由此，我們可能失去我們的客戶及名譽受損。此外，倘客戶於我們作出投資增加產能後突然推遲或取消訂單，則可能對我們的利潤率及財務狀況造成不利影響，因為我們可能無法收回為預備應付客戶訂單而採購存貨的開支，而我們可能無法發揮鋁生產設施的最高使用率。

我們日後能否成功部分取決於我們挽留執行董事及高級管理層的能力。

我們日後能否成功，主要取決於本集團執行董事及高級管理層會否繼續留任，尤其是我們的執行董事兼行政總裁張波先生。張波先生對我們的業務發展及策略方向非常關鍵。若任何執行董事及高級管理層（姓名載於本發售通函中「董事及高級管理層」）無法或不願意繼續留任目前的職位，我們可能無法輕易或及時另聘替代人員，甚至無法聘請替代人員以填補有關空缺，或我們可能在招聘、培訓及挽留員工時產生額外開支。此外，若任何該等主要人員加盟競爭對手，我們可能會失去客戶、供應商及技術知識以及其他主要專業人員及僱員。本集團流失任何主要人員均有可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的經營業績可能於不同期間出現波動。

我們的經營業績可能會出現重大變動。影響我們的經營業績的部分重大因素包括但不限於：

- 對我們的鋁製品需求的轉變；
- 我們的顧客的銷售前景、採購模式及存貨量變動；
- 我們管理製造過程及控制成本的成效；
- 我們優化現有製造能力的的能力；
- 我們所處行業經常出現的原材料及能源的成本及供應變化，該等變化會影響我們的利潤率及如期付運的能力；
- 我們及時獲取融資的能力；及
- 可能影響我們的產量的本地情況及事件，例如勞工條件、電力供應的穩定性、政治不穩定及本地假期。

基於上述因素及本節所討論的其他風險因素（大多在我們控制範圍之外），我們的經營業績或於不同期間出現波動。

我們的董事長兼控股股東張先生的利益可能與本集團及票據持有人的利益有別，而且張先生有能力促使我們作出未必符合票據持有人最佳利益的決定。

我們的董事長兼控股股東張先生，目前實益擁有本公司約84.96%的已發行股本。因此，張先生一直並且將繼續對我們的業務擁有重大影響力。我們無法保證張先生促使我們訂立的交易或採取或無法採取的其他行動或作出的決定，將不會與票據持有人的利益產生衝突。

我們可能無法充分保障知識產權。

我們能否成功，在一定程度上取決於我們的知識產權及專業知識。我們未必能夠充分保護我們的知識產權。此外，我們嘗試強制執行知識產權時，即使成功卻可能涉及高昂的訴訟費用及漫長的訴訟，令我們管理層不能專注於自身事務，從而對我們的財務表現造成不利影響。若我們無法充分保障知識產權，可能會對我們的經營業績造成重大不利影響，因為競爭對手將可利用該產權，而毋須支付開發成本，故此可能相對地削弱我們的盈利能力。此外，若我們未能有效保護其品牌名稱免受第三方濫用而對我們的品牌名稱構成不利影響，我們的信譽將蒙受損失，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大的不利影響。此外，我們可能因我們技術侵犯其他各方的知識產權而遭受索償。即使索償缺乏充分理據，亦可能涉及高昂的訴訟費用及漫長的訴訟，令管理層不能注重於自身事務，影響我們的聲譽，以及對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

針對我們提出的產品責任索償可能招致重大成本或對我們的聲譽產生負面影響，更可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

截至二零一二年六月三十日，我們未曾遭受任何產品責任的申索。但我們無法向閣下保證日後將不會因產品責任的申索而面臨重大損失。我們並無購買任何產品責任保險。若我們的產品未能符合所要求的規格或質量標準，我們的業務可能受到重大不利影響。我們或許因產品可能存在缺陷而面對責任申索。若我們產品的缺陷導致第三方損失或受損，這些申索可能以合同補救或民事訴訟方式解決。在此情況下，我們的聲譽及我們的業務、財務狀況及經營業績均可能受到不利影響。

我們購買的保險可能不足以保障與我們業務營運有關的風險。

與我們有關的風險包括生產設施的損毀、環境污染、運輸設備損毀及運輸延誤、工業賠償及天然災害相關的風險，任何一項或全部風險均可令我們蒙受損失。同時，我們或許不能取得或購買保險以保障與自然災害、業務中斷或我們的生產活動造成的環境破壞有關的風險。此外，我們並未購買任何產品責任保險。因此，若我們的任何損失得不到的保險保障，或獲賠償金額遠低於我們的實際損失，我們的財務狀況及經營業績可能因此而受到不利影響。

我們的會計和公司信息披露標準可能不同於其他司法管轄區。

我們按照國際財務報告準則編製並提呈我們的合併財務報表，而國際財務報告準則在某些重大方面與適用於若干其他國家（包括美國）的公司的準則有所不同。我們還沒有確定國際財務報告準則與在美國或其他司法管轄區普遍接受的會計原則之間的差異，或量化應用美國或其他司法管轄區普遍接受的會計原則對我們的財務資料的影響。

投資者在評估包含在我們的合併財務報表中的財務資料時，必須自行作出判斷，如有需要，應諮詢其專業顧問，以了解國際財務報告準則與在美國或其他司法管轄區普遍接受的會計原則之間的差異，以及這些差異如何影響我們的財務資料。

與我們從事行業有關的風險

中國法律、法規或執法政策的未來變動可能對我們的業務造成不利影響。

中國法律、法規及執法政策（包括規管鋁材行業的法律、法規或執法政策）目前仍在發展階段，日後可能再作變動。該等變動可能會影響中國鋁製品製造商的業務。例如，二零零一年至二零零二

年間，創業集團獲批建設多條電解鋁生產線。然而，國務院於二零零四年四月發起全國性的固定資產投資審查。為此，創業集團在該等生產線於二零零四年進行試產之後就再未開始該等生產線的運營，該等生產線於二零零六年九月出售予本集團之前仍未開始運營。我們無法保證中國相關監管機構未來不會採取類似行動，或者，該等行動一旦進行，不會對我們的業務產生負面影響。此外，在對鋁行業監管政策理解和執行上，各監管部門亦可能存在不同理解，這要求企業滿足相關監管部門不時發佈的政策要求，並按相關監管部門實際對監管政策的理解和執行標準履行相應的審批和備案手續。

截至二零一二年六月三十日，我們的鄒平、魏橋、濱州及惠民生產基地鋁製品設計總產能約為1,776,000噸。此外，我們正增加生產基地的設計總年產能。根據山東省主管政府部門於二零一零年六月二十四日發出的確認函，山東省發改委已確認，根據中國相關法例及法規並諮詢國家發改委後，我們已於上市時就現有項目及在建中項目取得一切所需批准及許可，並辦理一切所需備案手續，而我們的營運已遵守中國相關法例、法規及政策。我們的中國法律顧問縱橫律師事務所亦向我們確認，我們已就現有項目及在建項目取得所需批准和許可，並在所有重大方面完成所需的備案，而我們的營運已遵守中國相關法律、法規及政策。然而，我們與我們的中國法律顧問均認為，倘適用的法律及法規出現不利變動或有關監管機關日後改變對有關政策的理解或執行，我們可能需要取得進一步的批准或符合其他額外監管要求。此外，根據現行行業政策，我們可能不獲授信或未能以發行企業債、短期融資券、中期票據、可轉換債券或股票等方式融資。

若有關中國監管機構日後修改適用的法律、法規、行政解釋或監管文件，或實施更嚴格的執行政策，均可能對我們所從事的產業提出更嚴格的要求，遵守這些新的規定和要求可能會導致重大的額外成本，或在其他方面對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，甚至若我們不能及時在業務的審批、建設、環保或安全合規等方面達到這些新的規定和要求的標準，我們的相關生產設施可能被有關中國監管機構勒令整改、暫停建設或關閉。此外，有關政策變動亦可能放寬某些要求，降低行業准入門檻，從而有利我們的競爭對手和加劇行業競爭。無論未來前述何種情況發生，我們的業務、財務狀況及經營業績均可能受到重大不利影響。

我們的業務涉及固有風險與職業危險，可能會損害本公司的聲譽，使我們面臨責任訴訟並招致重大成本開支。

本公司的業務面臨固有風險與職業危險。由於本公司業務的性質，我們須參與或者可能參與若干存在固有風險和危險的活動，其中包括預備及處理高溫材料、生產、處理及使用高壓電及運輸危險品及在運營過程中處理危險材料等。本公司面臨與這些活動相關的風險，包括高溫材料溢出、設備失效、工業事故、火災和爆炸。這些風險和災難可導致人員傷亡，財產或者生產設施的損毀、污染以及其他環境損害。

我們不能向閣下保證我們的生產基地日後不會發生同類意外。任何風險都可以導致業務中斷、潛在的法律責任、本公司業務聲譽和公司形象受損。此外，本公司還可能面臨由於本公司客戶或其他第三方其後使用我們生產的產品而引起的訴訟。如以上任何情況出現，本公司的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

本發售通函中關於中國、中國經濟及全球和中國鋁工業的某些事實及其他統計數據來自不同的官方消息來源，可能是不可靠的。

本發售通函中關於中國、中國經濟及全球和中國鋁工業及相關市場的某些事實及其他統計數據來自不同的官方刊物。但是，我們不能保證該等材料來源的質量或可靠性。它們並非由我們、初始買家或其各自任何的聯屬人士或顧問編製或獨立驗證，因此，我們對這些事實和統計數據（可能與在中國境內或境外編製的其他資料不符）的準確性不作任何陳述。由於收集方式可能存在缺陷或無效或發布的資料和市場操作之間的差異或其他問題，本發售通函內的統計數據可能不準確，或未能與為其他經濟體編製的統計數據比較，故不應加以倚賴。此外，我們不能向閣下保證該等資料如其他地方一樣是基於同一基準陳述或編製，或具有同等程度的準確性。在所有情況下，投資者應考慮對該等事實或統計數據所持的重視程度或該等事實或統計數據的重要性。

與在中國營商有關的風險

中國經濟、政治及社會狀況的變動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們所有業務均位於中國，且所有收益均源自中國的業務。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景會受到中國經濟、政治及社會狀況的嚴重影響。中國經濟與大多數發達國家的經濟在很多方面存在差別，包括政府的參與度、發展程度、增長速度、外匯控制及資源分配。雖然中國經濟近年顯著增長，但我們無法向閣下保證該增長速度能夠維持下去。最近，中國政府已採取措施嚴格控制銀行貸款。若中國的經濟、政治及社會狀況或政府政策出現任何不利變動，可能會對整體經濟增長造成重大不利影響，隨之可能減低對我們的鋁材產品的需求，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國法律制度的不確定因素可能會對我們有重大不利影響。

我們通過在中國營運的附屬公司進行全部生產業務，該等附屬公司一般須遵守適用於中國外商投資的法律及法規，特別是適用於外資企業的法律。中國的法律制度以成文法為依據，可援引法院先前判決作參考，但作為先例的價值有限。自一九七九年開始，中國政府大大改良中國法律及法規，對中國各式各樣的外商投資提供保障。然而，很多法律、法規及規則的解釋經常不一致，且執行該等法律、法規及規則涉及不確定因素，可能局限了我們應享的法律保障。此外，在中國的訴訟可能耗時甚久，並招致巨額費用以及分散資源及管理層的專注力。

政府管制外幣兌換可能影響閣下的投資價值。

中國政府對人民幣與外幣兌換實施管制，並在某些情況下管制匯出及匯進中國的匯款。我們全部收益均以人民幣計值，而人民幣目前不能自由兌換。按照我們的現行公司架構，本公司的收入將主要源自山東宏橋所派付的股息。外幣供應不足可能限制山東宏橋匯出足夠外幣向我們派付股息，或其他償還以外幣計值的債務的能力，這可能繼而影響我們兌付票據的能力。我們亦計劃轉撥本次發售所得款項及未來籌集資金活動所得款項的一部分至中國以為我們的業務經營提供資

金。按中國現行外匯管制規例，在符合若干程序要求的情況下，經常賬項目（包括利潤分派）可以外幣支付而毋須外匯管理局事先批准。然而，在大多數情況下（尤其是支付資本賬項目），當(i)人民幣兌換為外幣及匯出中國境外以支付資本開支，例如償還以外幣計值的境外銀行貸款，及(ii)任何外幣須兌換為人民幣以於中國投資，均須經中國相關政府部門批准。中國政府日後亦可能酌情限制使用外幣進行經常賬交易。此外，由外匯管理局頒佈自二零零五年十一月一日生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（或稱第75號通知）亦適用於本公司及本集團的控股股東張先生。張先生已於二零一零年根據第75號通知為境外投資完成外匯登記。若外匯管制制度限制我們將人民幣兌換為外幣（或相反）及取得足夠的人民幣或外幣以應付我們的貨幣需求，我們轉撥人民幣以為我們中國業務經營提供資金或兌付我們票據的能力可能會受到不利影響。

中國稅法的變動已調低了適用於我們業務的稅率，倘若中國稅法將來出現任何變動，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響；我們可能被視為中國稅務居民企業，有關票據的利息及出售票據的收益可能需繳交中國稅項。

於二零零七年三月十六日，中國全國人民代表大會通過新企業所得稅法，於二零零八年一月一日生效。於二零零七年十二月六日，中國政府亦採納企業所得稅法實施條例（或稱實施條例），同樣於二零零八年一月一日生效。按照新企業所得稅法，內資及外商投資企業（或稱外資企業），按統一企業所得稅稅率25%徵稅，而適用的減稅標準亦統一。因此，就二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月我們持續經營業務的實際稅率分別約25.4%、25.0%、26.1%及26.4%（包括將於二零一二年分配的二零一一年度建議股息分配的5%預扣稅）。根據新企業所得稅法，外資企業向其外國投資者宣派的股息一般徵收10%的預扣稅。此外，新的企業所得稅法將在中國有「實際管理實體」但於境外成立的企業視為「居民企業」，須根據中國企業所得稅法而就其全球收入納稅，惟自其中國附屬公司收取的股息除外。於二零零九年，國家稅務總局發布有關確定由中國企業控制的外國企業「實際管理機構」位置的指引。但是，目前還不清楚該指引是否也反映國家稅務總局確定並非由中國企業控制的「實際管理機構」（如本公司）位置的標準。我們目前採取的立場是，就稅項而言，我們並非中國居民企業。但是，我們不能向閣下保證稅務機關會同意我們的立場。我們管理層所有成員目前均在中國境內，並預期在可見的將來仍然留在中國境內。若中國稅務機關日後斷定我們是居民企業，我們的全球收入（不包括自山東宏橋收取的股息）將須繳付25%的中國所得稅。不同地區的中國稅務機關對於如何界定居民企業及非居民企業，可能並無統一標準。不論是就山東宏橋向我們支付的股息徵收預扣稅，或根據新企業所得稅法就我們作為「居民企業」所得的全球收入徵收中國稅項，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。根據中國政府與香港特區政府之間的安排，如一家香港企業直接持有一家中國企業至少25%的股權，在符合若干審批及備案規定的情況下，與該中國企業向該香港企業支付股息有關的預扣稅率可能降低至5%，但條件是該香港企業是有關收入的實益擁有人，並且中國當局批准調低稅率。否則，相關股息的預扣稅率為10%。倘若我們或附屬公司擔保人被視為中國居民企業，可能需就有關票據的利息支付10%的預扣稅，而票據轉讓的收益可能需繳付10%的中國稅。我們將需要為支付利息而繳付有關中國預扣稅的額外的稅項，惟仍有若干例外情況。請參見「票據說明—額外金額」。

我們所面對的外匯及換算風險及人民幣價值波動可能會對閣下的投資造成重大不利影響。

人民幣兌美元或其他貨幣的匯率可能會波動，並且受到（其中包括）中國政治及經濟環境變動等因素的影響。中國人民銀行於二零零五年七月二十一日發出一份公開通知，將人民幣兌美元的匯率調高約2%至每人民幣8.11元兌1.00美元。發出該份通知以後，中國政府已改革其匯率機制，採用基於市場供求並參考一籃子貨幣的浮動匯率機制。在這個機制下，人民幣不再與美元掛鈎。我們無法預測人民幣匯率將來的升跌和波幅。我們需要將本次發售所得的美元兌換為人民幣以供營運之用，若人民幣兌美元升值，則會對我們本次發售所得以美元計值的所得款項淨額的價值、我們的業務、財政狀況和經營業績造成重大不利影響。相反地，由於我們完全倚賴山東宏橋支付的股息，倘人民幣貶值，則可能對我們兌付票據的能力造成重大不利影響。

我們面對傳染病及其他疫症爆發的風險。

H1N1流感、禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症（非典型肺炎）或其他傳染病或爆發疫症可能會對我們的業務造成不利影響。於二零零六年、二零零七年及二零零八年，中國各地出現禽流感，當中數宗已確診為人類個案及導致死亡。於二零零九年四月，墨西哥及美國爆發H1N1流感，而中國及香港則發現H1N1流感人類個案。若中國或我們進行業務的任何主要市場出現持續或再度爆發H1N1流感、禽流感、非典型肺炎或其他損害公眾健康的情況，或恐怕會發生此等情況，均可能對我們的業務運作造成重大不利影響，當中可能包括我們交付產品的能力，以及暫時關閉我們的生產設施或客戶設施，導致押後或取消訂單。任何重大的旅遊或運輸限制以及關閉將會嚴重干擾我們的運作，並對我們的業務、財務狀況與經營業績造成不利影響。

管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析

下文有關我們的財務狀況及經營業績的討論，應與本發售通函其他部分所載（或以提述形式納入本發售通函）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三個年度的經審核綜合財務報表及相關附註以及於二零一二年六月三十日及截至該日期止六個月的未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委員會頒布的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製財務報表。

此外，納入本發售通函的綜合財務報表及財務資料反映了我們分別於二零一零年一月四日、二零一零年一月一日及二零零九年十二月三十一日所出售的若干已終止經營業務，即染織業務、苛性鈉生產業務及氧化鋁代理業務。有關該等已終止經營業務的資料乃於我們的綜合全面收入表內，在持續經營業務的溢利之後、我們的溢利及全面收入總額之前分行單獨呈列。

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的看法的前瞻性陳述。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的經驗及見解作出的假設和分析，以及我們認為適用於有關情況的其他因素。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的因素包括本發售通函「風險因素」一節所論述的因素。

概覽

我們是中國第四大鋁製品製造商。我們擁有涵蓋整個鋁產業價值鏈的垂直整合的業務，包括氧化鋁、液態鋁合金及鋁合金錠生產設施、鋁型材生產設施及發電設施。

我們相信，憑藉我們的垂直一體化業務模式，我們的成本優勢及高營運效率，並通過集中本地原材料和電力採購，故能持續獲得盈利。我們將總部設在具有戰略意義的山東省鄒平縣，位於端對端鋁製品生產廠商的集中地，其中包括我們的主要原材料供應商高新以及本地的下游用戶。我們相信，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。我們全部的生產基地與我們的主要電力和氧化鋁供應商高新在地理上相互毗鄰（相距80公里以內），並由我們的自有供電網連接。我們可通過發達的交通網絡，與河南省、遼寧省及江蘇省等地的其他下游鋁製品的主要生產基地，以及位於山東省、山西省及河南省的主要氧化鋁生產基地及煤礦資源產區相連。

我們現時擁有四個生產基地，分別在鄒平、魏橋、濱州及惠民各設有一個基地。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三個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們鋁製品的設計產能按加權年均基準計算分別約為738,973噸、970,496噸、1,507,916噸及1,776,000噸，於同期的利用率分別約為98.3%、110.9%、105.7%及107.3%。我們預期於二零一二年年底設計產能將達到2,000,000噸。

我們的鋁製品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線。我們於二零零六年開始利用我們自行生產的原鋁製造鋁製品。我們的鋁製品乃透過電解還原過程以氧化鋁及碳陽極製成。

自成立以來，我們的鋁產品銷量顯著增長。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及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們分別銷售了約731,043噸、1,064,775噸、1,585,810噸鋁及895,565噸鋁產品，而該等期間我們銷售鋁產品產生的收入分別約為人民幣8,668,400,000元、人民幣14,453,900,000元、人民幣22,928,400,000元及人民幣12,251,100,000元（1,928,400,000美元）。同期，我們分別錄得純利約人民幣567,600,000元、人民幣4,220,200,000元、人民幣5,875,400,000元及人民幣2,840,400,000元（447,100,000美元）。

下表載列所示期間我們的各類產品的銷售額、收入、平均售價及各產品佔收入的百分比：

	截至十二月三十一日止年度											
	二零零九年				二零一零年				二零一一年			
	收入		平均售價		收入		平均售價		收入		平均售價	
	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品												
液態鋁合金...	445,614	5,334.5	11,971	61.5%	903,099	12,204.1	13,514	80.7%	1,173,652	16,972.4	14,461	71.8%
鋁合金錠.....	278,270	3,243.7	11,657	37.5%	157,240	2,183.0	13,883	14.4%	405,347	5,845.6	14,421	24.7%
鋁母線.....	7,159	90.2	12,609	1.0%	4,436	66.8	15,059	0.4%	6,348	103.0	16,225	0.4%
鋁合金 鑄軋產品...	-	-	-	-	-	-	-	-	463	7.4	15,983	0.1%
小計.....	731,043	8,668.4	11,858	100.0%	1,064,775	14,453.9	13,575	95.5%	1,585,810	22,928.4	14,458	97.0%
蒸汽.....	-	-	-	-	5,105,024	677.7	133	4.5%	5,255,568	697.6	133	3.0%
合計.....		8,668.4		100.0%		15,131.6		100.0%		23,626.0		100.0%

	截至六月三十日止六個月								
	二零一一年					二零一二年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入 的百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入 的百分比	
鋁製品									
液態鋁合金....	585,170	8,448.0	14,437	74.5%	596,269	8,047.5	13,496	63.9%	
鋁合金錠.....	175,471	2,506.3	14,283	22.1%	285,887	4,004.1	14,006	31.8%	
鋁母線.....	2,077	32.8	15,792	0.3%	7,097	107.1	15,091	0.9%	
鋁合金 鑄軋產品....	-	-	-	-	6,312	92.4	14,635	0.7%	
小計.....	762,718	10,987.1	14,405	96.9%	895,565	12,251.1	13,680	97.3%	
蒸汽.....	2,623,080	348.2	133	3.1%	2,601,466	345.3	133	2.7%	
合計.....		11,335.3		100.0%		12,596.4		100.0%	

液態鋁合金為我們的主要產品，其銷售額分別佔截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月我們來自鋁製品收入的約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。與生產鋁合金錠相比，生產液態鋁合金讓我們最大限度降低產生龐大鑄造及其他相關成本。我們的客戶透過購買液態鋁合金，可省卻運輸成本及熔煉及重新加熱鋁合金錠作進一步加工的成本，包括有關設備、勞動力及存儲的成本。由於我們與客戶相鄰，故能夠向其提供液態鋁合金。我們認為，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。

我們受惠於與主要鋁製品投入相關的安排，得益主要包括：(i)由於在我們的熱電廠生產我們製造鋁製品所需的大量電力而獲得的成本優勢；(ii)我們本身擁有接入四個生產基地的電網；(iii)由於向高新購買網外電力而獲得的成本優勢；(iv)由於我們向我們主要的氧化鋁供應商高新採購大量氧化鋁而獲得的定價折扣；及(v)由於我們生產中所使用的部分氧化鋁乃自給而獲得的成本優勢。於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的熱電廠分別生產我們製造鋁製品所用的55.1%、44.0%及55.1%電力。我們生產電力的成本低於我們向外購買電力的價格。我們其餘的電力需求乃根據直接電力供應協議向高新購買。我們向高新購買的電力分別約佔二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月高新總發電量的66.5%、88.8%及89.2%。由於我們的網外結構及大量購買，我們一直能以低於平均網內電價的價格向高新購買電力。再者，於二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們向高新採購的氧化鋁分別佔該公司氧化鋁銷售總量約47.8%、58.8%及50.9%。由於我們向高新採購氧化鋁的數量相當大，並且高新鄰近我們的營運點，因此我們認為，我們可就採購的氧化鋁與高新商議價格折扣。高新為獨立第三方，而山東鄒平經濟開發區機關工會委員會擁有其絕大部分實益權益。截至二零一二年六月三十日，高新的氧化鋁設計年總產能達4,000,000噸。於二零一二年，我們已建造設施以自給氧化鋁。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產當中所用的氧化鋁約26.3%乃由我們的自有設施生產，我們認為可通過氧化鋁自給而享受成本節約。

我們的所有鋁製品均售予國內客戶，這些客戶主要位於山東省內以及中國的其他地區，例如：東北、華南、華東及華北。我們的客戶包括將鋁合金產品加工為鋁型材產品的下游鋁型材產品製造商，及將我們的鋁製品轉售予下游鋁型材產品製造商或其他貿易商的貿易商。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所有的液態鋁合金客戶均位於30公里的範圍內。截至二零一二年六月三十日止六個月，液態鋁合金的銷售佔我們總收入的約63.9%。

呈列基準

本公司於二零一零年二月九日在開曼群島註冊成立。於二零一零年三月，我們為了配合預期的首次公開發售（於二零一一年三月）而進行重組，據此，本公司成為現時組成本集團的各公司的控股公司。出於會計處理的目的，重組後形成並由本公司及其附屬公司組成的本集團被視為持續實體。我們的綜合全面收入報表、綜合權益變動報表及綜合現金流量報表於編製時已假設於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月整段期間本公司已成為本集團旗下各公司的控股公司。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及二零一二年六月三十日的綜合財務狀況表呈列現時組成本集團的各公司於各有關日期的資產及負債，猶如本公司各有關日期一直為山東宏橋的控股公司。

影響我們經營業績的主要因素

已經並預期將繼續影響我們財務狀況及經營業績的多項因素包括：

- 鋁製品的需求及價格；
- 我們產能的擴充；
- 原材料價格；
- 電力和煤炭價格；
- 中國的營商環境；及
- 我們在生產深加工鋁型材產品方面取得成功。

鋁製品的需求及價格

我們絕大部分的收入均來源於銷售鋁製品。因此，我們的經營業績受鋁製品的需求及價格的直接影響。鋁製品價格過往一直因受到全球礦產量、焙燒及冶煉產量、全球及中國經濟狀況及行業需求等市場力量影響而波動。近年，鋁價有顯著變動。請參閱「行業概覽－價格－過往價格概覽」。此等變動乃受建築、電子、運輸及耐用消費品的鋁製品的最終用量而波動。我們根據現貨市價¹釐定我們鋁製品（包括我們的深加工鋁型材產品）的售價，而現貨市價主要受中國鋁製品的供求情況影響。由於我們的大部分收入來自銷售鋁製品，因此鋁製品的需求及採購價對我們的財務狀況及經營業績構成重大影響。例如，於二零零九年，我們鋁製品的平均售價為每噸約人民幣11,858元。二零零八年下半年開始的全球金融危機波及中國經濟放緩，導致二零零九年我們產品的平均售價較低。部分由於上述原因，我們持續經營業務的毛利率於二零零九年為10.4%。我們的鋁製品平均售價增至二零一零年的每噸人民幣13,575元並進一步增至二零一一年的每噸人民幣14,458元，此增長乃主要由於中國經濟復甦所致。截至二零一二年六月三十日止六個月，鋁製品的平均售價為每噸人民幣13,680元（2,153.3美元）。因此，我們持續經營業務的毛利率大幅增至二零一零年的約37.9%、二零一一年的34.6%及截至二零一二年六月三十日止六個月的32.3%。我們於二零一零年及二零一一年的毛利率相比二零零九年大幅增長，主要由於我們的鋁製品平均售價上升。鋁價格於二零一一年初反彈後，自二零一一年八月起下降，此乃主要由於歐洲經濟危機所致。儘管中國經濟已逐漸復甦，然而中國經濟於日後出現任何下滑都可能會導致鋁材需求的減少或需求增長放緩，進而導致對鋁價格及我們鋁製品的價格降低，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

¹ 誠如本發售通函「業務」一節「銷售合約條款」分段所披露，在中國廣東省以外銷售的產品價格，參照長江有色金屬現貨市場的平均價格釐定，而在廣東省銷售的產品價格，以廣東省南儲有色金屬現貨市場的平均價格為基礎，但可能不時有溢價或折價。

下表載列所示期間與我們的鋁製品銷售有關的歷史經營數據節選：

	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
銷量 (噸)	731,043	1,064,775	1,585,810	762,718	895,565
平均售價 (每噸人民幣元)	11,858	13,575	14,458	14,405	13,680
收入 (人民幣百萬元)	8,668.4	14,453.9	22,928.4	10,987.1	12,251.1

我們產能的擴充

我們的產能於近年來得到顯著擴充。下表載列分別截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一一年及二零一二年六月三十日止六個月有關我們的加權平均設計鋁年產能及我們於同期的產量的資料：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年
加權平均設計年產能 (噸)	738,973 ⁽¹⁾	970,496 ⁽¹⁾	1,507,916 ⁽¹⁾	735,013 ⁽²⁾	836,792 ⁽²⁾
產量 (噸)	726,192	1,076,196	1,594,193	766,019	898,296
使用率 ⁽³⁾	98.3%	110.9%	105.7%	104.2%	107.3%

(1) 各期加權平均設計年產能是指(i)一年中各生產線的設計年產能乘以實際投產月份數之總額(ii)截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各除以12。

(2) 各期加權平均設計年產能是指(i)一年中各生產線的設計年產能乘以實際投產月份數之總額(ii)截至二零一一年及二零一二年六月三十日止首六個月各除以6。

(3) 使用率按相關期間的產量除以相關年末加權平均設計年產能計算。

我們相信，產能增長鞏固了我們的市場地位並提高了我們的市場競爭力。根據安泰科的資料，截至二零一二年六月三十日，我們的設計年總產能為1,776,000噸鋁製品，故按設計產能計我們在中國鋁材製造商中排名第四。有關我們擴充計劃的更多詳情，請參閱「業務－我們的生產設施」。

原材料價格

購買原材料是我們銷售成本的主要部分，分別佔二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月總銷售成本約41.8%、56.3%、55.3%及50.3%，故此，我們的業務、財務狀況及經營業績受原材料價格波動影響。

我們生產所使用的主要原材料是氧化鋁，而氧化鋁亦為我們銷貨成本中一個主要組成部分，分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月所購買原材料總額約73.4%、64.7%、66.6%及71.0%。於二零零九年，我們從創業集團採購全部氧化鋁，採購總額為約人民幣2,382,300,000元，佔我們於該年度的鋁製品銷售成本約30.7%。於二零零九年十二月，創業集團出售其氧化鋁生產設施予高新。我們於二零零九年十二月與高新訂立一份三年期的氧化鋁供應協議，該協議已根據補充協議延長至二零一五年十二月三十一日，協議訂明每年氧化鋁的基準價乃參考有關年度一月初高新向其他獨立第三方供應氧化鋁的銷售價後釐定。此外，只要我們符合若干條件，高新同意給予我們價格折扣（須通過協商釐定）。高新於二零一零年一月

至二零一一年三月為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所購買的氧化鋁分別達約人民幣3,421,000,000元、人民幣5,689,600,000元及人民幣3,045,900,000元（479,400,000美元），分別佔我們於同期的銷售成本約36.4%、36.8%及35.7%。如氧化鋁價格上漲而我們未能透過提高鋁製品售價抵銷價格升幅，則會損害我們的毛利率。

於二零零九年，創業集團以生產成本價向我們出售氧化鋁，而於二零一零年及二零一一年，高新以低於其向其他獨立第三方銷售的價格向我們出售氧化鋁。由於創業集團及高新有關氧化鋁的定價機制不同，我們過往的原材料成本及產品成本結構未必能夠反映我們未來的原材料成本及產品成本結構。因此，由於我們的過往表現對我們的未來業務、財務狀況及經營業績未必具有指示作用，投資者可能難以評估我們的業務和前景。請參閱「一 市場風險的量化及質化披露一 鋁製品售價風險」。高新由二零一零年一月至二零一一年三月為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一一年，我們與一家總部設於青島的獨立氧化鋁供應商訂立一項供應合同，據此，我們同意在二零一一年四月至二零一二年十二月期間購買250,000噸氧化鋁，每噸價格根據氧化鋁上月平均折扣後的售價而定。於二零一二年首六個月，我們已興建設施以利用粉煤灰，包括自有氧化鋁生產設施，氧化鋁總年產能達2,000,000噸。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產當中所用的氧化鋁約26.3%乃由我們的自有生產設施生產，而預期於截至二零一二年十二月三十一日止六個月，自有生產設施將滿足我們對氧化鋁需求總量的至少45%。

下表載列於所示期間我們於二零零九年向創業集團及於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月向高新支付的氧化鋁平均採購價及根據安泰科資料中國現貨氧化鋁平均市價：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年 (人民幣元)	二零一零年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一二年 (人民幣元)
創業集團.....	1,712	-	-	-	-
高新	-	1,621	1,870	1,795	1,836
中國現貨氧化鋁平均市價 (不含稅).....	2,000	2,350	2,308	2,332	2,252

我們於二零零九年向創業集團採購氧化鋁的採購價為每噸人民幣1,712元。根據安泰科的資料，中國氧化鋁的平均現貨價（不含稅）由二零零九年的每噸人民幣2,000元增至二零一零年的每噸人民幣2,350元及二零一一年的每噸人民幣2,308元，乃主要由於中國氧化鋁的強勁市場需求所致。截至二零一二年六月三十日止六個月，中國氧化鋁的平均現貨價（不含稅）為每噸人民幣2,252元。另一方面，我們採購氧化鋁的平均採購價由二零零九年的每噸人民幣1,712元下跌至二零一零年的每噸人民幣1,621元。我們的董事相信，於二零一零年，我們的氧化鋁平均採購價下跌主要是根據我們與高新的氧化鋁供應協議，讓我們可向高新大量採購氧化鋁以及我們與高新協商折扣的能力。此外，我們的董事認為，我們於二零一零年向高新購買的氧化鋁數量有助高新提升其氧化鋁生產設施的使用率。然而，由於高新向其他獨立第三方出售氧化鋁的平均售價於二零一零年下半年上漲觸發我們與高新簽訂的氧化鋁採購協議項下的價格調整協議機制，及我們以相對較高的價格自青島的新氧化鋁供應商採購氧化鋁，我們的氧化鋁平均採購價由二零一零年的每噸人民幣1,621元

增至二零一一年的每噸人民幣1,874元。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的氧化鋁平均採購價為每噸人民幣1,844元。由於我們與創業集團及高新訂立上述安排，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們向創業集團及高新採購氧化鋁的平均採購價比中國現貨氧化鋁平均市價為低。

電力和煤炭價格

電力亦為生產我們的鋁製品的一項主要成本。我們的鋁製品生產過程需要大量穩定的電力供應。於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的電力成本（包括用於發電的煤炭成本）分別約為人民幣3,870,900,000元、人民幣3,483,000,000元、人民幣5,674,500,000元及人民幣3,102,400,000元（488,300,000美元），佔我們同期銷售成本約49.8%、37.1%、36.7%及36.4%。因此，電價直接影響我們的銷售成本，並因而對我們的利潤率及經營業績產生直接影響。

於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自外部採購的電量大部分購自創業集團及高新。見「業務－電力供應」。我們預期將繼續購入大量電力。

下表載列於所示期間我們的平均電力採購價及自行發電成本。

	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
	(人民幣元/ 千瓦時)	(人民幣元/ 千瓦時)	(人民幣元/ 千瓦時)	(人民幣元/ 千瓦時)	(人民幣元/ 千瓦時)
平均電力採購成本	0.442 ⁽¹⁾	0.291 ⁽²⁾	0.291 ⁽²⁾	0.291	0.291
自行發電成本	0.293	0.201	0.227	0.217	0.227

(1) 二零零九年的平均電價亦包括由高新修建供電網的攤銷建築成本。

(2) 我們於二零一零年及二零一一年的平均電力採購價格低於二零零九年的價格，乃主要由於修建連接我們的設施與高新的發電機的供電網的建築成本已於二零零九年末悉數攤銷，而於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們向高新採購電力的價格低於我們於二零零九年向創業集團採購電力的價格。

為確保穩定的電力供應，我們於二零零五年開始興建我們自己的熱電廠並由二零零七年一月起向我們供電。截至二零一二年六月三十日，我們的熱電廠年總容量為2,070兆瓦。在我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的總耗電量之中，分別約有30.1%、55.1%、44.0%及55.1%的電量乃由我們的熱電廠所提供。我們發電廠所發電力的成本一般比向外部供應商採購的電力成本低。於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自產的電力成本分別約為人民幣917,400,000元、人民幣1,591,300,000元、人民幣2,161,000,000元及人民幣1,534,400,000元（241,500,000美元）。此外，於二零一零年一月一日起我們開始向高新出售我們熱電廠產生的蒸汽。於二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，銷售蒸汽的收入約為人民幣677,700,000元、人民幣697,600,000元及人民幣345,300,000元（54,300,000美元），分別佔我們同期的持續經營業務收入約4.5%、3.0%及2.7%。

煤炭價格直接影響我們的發電成本及我們採購電力的成本。煤炭價格於二零零八年下半年明顯下跌乃歸因於全球經濟衰退，惟屆時企穩至二零一零年及二零一一年價格逐步上漲為止。煤炭價格於日後出現任何大幅上漲將會提高我們的發電成本及用電成本，並對我們的利潤率及經營業績產生重大不利影響。於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日

止六個月，我們採購煤炭合共分別約為人民幣869,100,000元、人民幣1,943,800,000元、人民幣2,467,300,000元及人民幣1,552,000,000元(244,300,000美元)。於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，平均煤炭耗用成本分別為每噸約人民幣500元、人民幣587元、人民幣647元及人民幣627元(98.7美元)。我們的煤炭透過競標方式採購自多家主要位於山東省附近的煤炭供應商，惟我們於二零零九年按當時現行市價向創業集團採購價格總額約為人民幣442,100,000元的煤炭(佔我們於二零零九年採購的煤炭數額約50.9%)除外。詳情見「市場風險的量化及質化披露－商品及電力採購價風險」。

中國的營商環境

我們的收入主要來源於在中國銷售鋁製品。中國的經濟增長會直接對我們經營的各個方面產生直接影響，包括尤其是我們產品的需求水平、我們可獲得的原材料數量及價格、煤電成本及其他經營開支。中國經濟受二零零八年下半年全球經濟衰退影響放緩，導致二零零八年下半年中國鋁價大幅下降，惟自二零零九年初逐漸反彈。儘管中國經濟自二零一零年起逐漸復甦，中國經營環境的任何逆轉可能會對我們的經營業績有重大不利影響。例如，鋁價格於二零一一年初期反彈後，由於歐洲經濟危機及該危機對中國經濟的影響，自二零一一年八月起下降。請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－於二零零八年開始的全球金融危機及近期歐洲經濟危機對全球經濟(包括鋁工業)產生了負面影響。倘若經濟持續衰退，將對我們的業務、流動資金、財務狀況、經營業績及發展前景造成重大不利影響。」

我們的深加工鋁型材產品取得成功

我們正在擴充深加工鋁型材產品產能。展望未來，我們在生產深加工鋁型材產品方面取得的成功(包括但不限於深加工鋁型材產品的質量及我們下游營運的效率以及我們在推廣深加工鋁型材產品方面取得的成功和市場對我們的深加工鋁型材產品的普遍需求以及相關定價趨勢)將對我們的經營業績產生重大影響。

主要會計政策及估計

我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在各種情況下，釐定該等項目要求管理層基於在未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷。於審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們主要會計政策的選擇；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)情況及假設有所轉變對所報告業績的影響程度。我們認為，以下載列的會計政策涉及編製我們的財務報表時最重要的估計及判斷。

收入確認

收入乃按一般業務過程中已售貨品及服務之已收或應收代價公平值，於扣除折扣後計算。

銷售貨品之收入於交付貨品及所有權轉移時確認。

服務收入當提供服務時確認。

在符合以上收入確認標準前收到客戶的按金，將被列於綜合財務狀況表內流動負債項下。

財務資產之利息收入經參考未收回本金及適用實際利率以時間基準累計，有關利率是指可將財務資產於預計年期之估計未來現金收入準確貼現至初步確認時該資產賬面淨值之利率。

持作出售之非流動資產

倘非流動資產及出售組合之賬面值將主要透過出售交易而非持續使用而收回，則該等資產分類為持作出售。於出售機會相當高以及有關資產（或出售組合）於現行狀況可供即時銷售之情況下，方視為符合此條件。

分類為持作出售之非流動資產（及出售組合）按資產或（出售組合）之先前賬面金額及公平值減出售成本（以較低者為準）計量。

存貨

存貨以成本值與可變現淨值兩者中之較低者列賬。成本值包括直接原料及（如適用）直接勞工成本及使存貨達至目前地點及現狀產生之間接費用。原材料（煤及氧化鋁除外）的成本使用先進先出法計算，而煤、氧化鋁及其他存貨的成本使用加權平均法計算。可變現淨值指存貨估計售價減直至完成的所有估計成本及營銷、銷售及分銷所需成本。

有形資產及無形資產減值

於各報告期末，我們均會審閱有形及無形資產之賬面值，以確定是否有任何跡象顯示該等資產已出現減值虧損。倘存在任何該等跡象，將估計資產之可收回款額，以釐定減值虧損（如有）之程度。倘不能估計個別資產之可收回金額，我們將估計該資產所屬現金產生單位之可收回金額。

可收回金額為公平值減出售成本與使用價值之較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流將使用稅前貼現率貼現至其現值，而稅前貼現率為反映目前市場對貨幣時間價值之評估及未來現金流估計並無調整對資產之風險。

倘估計資產（或現金產生單位）之可收回金額低於其賬面值，則該資產之賬面值（現金產生單位）將會減至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認。

倘減值虧損其後撥回，則該資產（現金產生單位）之賬面值會增至重新估計之可收回金額，惟增加後之賬面值不得超過如並無於以往年度就該資產（現金產生單位）確認減值虧損而原應釐定之賬面值。撥回之減值虧損即時於損益確認。

物業、廠房及設備

包括為生產、供應貨品或服務或行政目的而持有之樓宇在內的物業、廠房及設備（在建工程除外）乃按成本減其後累計折舊及累計減值虧損列賬。

物業、廠房及設備（在建工程除外）項目之折舊按直線法於其估計可使用年期內撇銷成本（經扣除估計殘餘價值）。

在建工程包括正在建設中用作生產或自用的物業、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。在建工程於落成及可供使用時分類為物業、廠房及設備之適當類別。此等資產之折舊基準與其他物業資產相同，乃於資產可供用於擬定用途時開始計提。

物業、廠房及設備項目於出售時或當預期繼續使用該資產不會產生任何日後經濟利益時終止確認。終止確認資產產生之任何損益（按該項目之出售所得款項淨額與賬面值間之差額計算）於終止確認該項目之期間計入損益賬。

我們經營業績的主要構成的概況

持續經營業務

收入

我們的收入主要來自銷售鋁製品，佔我們於二零零九年收入的全部、我們於二零一零年收入的95.5%、二零一一年收入的97.0%及截至二零一二年六月三十日止六個月收入的97.3%。下表載列所示期間我們的液態鋁合金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品、鋁母線產品及蒸氣的銷量、收入、平均售價及各產品佔總收入的百分比：

	截至十二月三十一日止年度											
	二零零九年				二零一零年				二零一一年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品												
液態鋁合金 ..	445,614	5,334.5	11,971	61.5%	903,099	12,204.1	13,514	80.7%	1,173,652	16,972.4	14,461	71.8%
鋁合金錠	278,270	3,243.7	11,657	37.5%	157,240	2,183.0	13,883	14.4%	405,347	5,845.6	14,421	24.7%
鋁母線	7,159	90.2	12,609	1.0%	4,436	66.8	15,059	0.4%	6,348	103.0	16,225	0.4%
鋁合金												
鑄軋產品 ..	-	-	-	-	-	-	-	-	463	7.4	15,983	0.1%
小計	731,043	8,668.4	11,858	100.0%	1,064,775	14,453.9	13,575	95.5%	1,585,810	22,928.4	14,458	97.0%
蒸汽	-	-	-	-	5,105,024	677.7	133	4.5%	5,255,568	697.6	133	3.0%
合計		8,668.4		100.0%		15,131.6		100.0%		23,626.0		100.0%

	截至六月三十日止六個月							
	二零一一年				二零一二年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入 的百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入 的百分比
鋁製品								
液態鋁合金 ..	585,170	8,448.0	14,437	74.5%	596,269	8,047.5	13,496	63.9%
鋁合金錠	175,471	2,506.3	14,283	22.1%	285,887	4,004.1	14,006	31.8%
鋁母線	2,077	32.8	15,792	0.3%	7,097	107.1	15,091	0.9%
鋁合金								
鑄軋產品 ..	-	-	-	-	6,312	92.4	14,635	0.7%
小計	762,718	10,987.1	14,405	96.9%	895,565	12,251.1	13,680	97.3%
蒸汽	2,623,080	348.2	133	3.1%	2,601,466	345.3	133	2.7%
合計		11,335.3		100.0%		12,596.4		100.0%

銷售成本

我們的銷售成本主要包括購買原材料、電力、折舊及攤銷以及勞工成本。下表所列為所示期間我們的銷售成本明細：

	截至十二月三十一日止年度					
	二零零九年		二零一零年		二零一一年	
	人民幣千元	佔銷售總成本的百分比	人民幣千元	佔銷售總成本的百分比	人民幣千元	佔銷售總成本的百分比
電力.....	3,870,932	49.8%	3,482,995	37.1%	5,674,539	36.7%
購買氧化鋁.....	2,382,343	30.7%	3,421,009	36.4%	5,689,584	36.8%
購買其他原材料.....	861,840	11.1%	1,865,559	19.9%	2,848,657	18.5%
折舊.....	313,159	4.0%	446,669	4.8%	640,190	4.1%
勞工.....	135,057	1.7%	257,542	2.7%	411,319	2.7%
修理及包裝費.....	27,368	0.4%	57,705	0.6%	85,768	0.6%
存貨變動.....	195,628	2.5%	(573,739)	(6.1%)	(786,547)	(5.1%)
其他 ⁽¹⁾	(17,229)	(0.2%)	431,982	4.6%	886,135	5.7%
合計.....	7,769,098	100%	9,389,722	100.0%	15,449,645	100.0%

	截至六月三十日止六個月			
	二零一一年		二零一二年	
	人民幣千元	佔銷售總成本的百分比	人民幣千元	佔銷售總成本的百分比
電力.....	2,717,190	37.3%	3,102,383	36.4%
購買氧化鋁.....	2,662,352	36.5%	3,045,895	35.7%
購買其他原材料.....	1,459,730	20.0%	1,244,182	14.6%
折舊.....	300,239	4.1%	421,130	5.0%
工資.....	185,246	2.6%	278,785	3.3%
修理及包裝費.....	38,747	0.5%	54,811	0.6%
存貨變動.....	(364,682)	(5.0%)	(394,507)	(4.6%)
其他 ⁽¹⁾	287,408	4.0%	768,876	9.0%
合計.....	7,286,230	100.0%	8,521,555	100.0%

(1) 表示就我們的存貨、用作轉售的原材料及蒸汽所作的調整。

我們鋁製品生產過程中用到各種不同原材料，主要包括生產氧化鋁，還有碳陽極、氟化鹽及多種其他金屬及材料。購買原材料分別佔我們二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月銷售成本約41.8%、56.3%、55.3%及50.3%。於二零一零年及二零一一年，購買原材料佔銷售成本的百分比比較二零零九年及截至二零一二年六月三十日止六個月為高，主要由於氧化鋁及碳陽極價格增加所致。

電力成本乃我們銷售成本的另一重大組成部分，分別佔二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們銷售成本約49.8%、37.1%、36.7%及36.4%。電力成本包括我們向外部供應商購買電力的費用和自身熱電廠生產電力的成本（包括為此而採購煤炭的成本）。

物業、廠房及設備的折舊分別佔二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們銷售成本約4.0%、4.8%、4.1%及5.0%。

勞工成本包括薪金、福利及其他與直接參與我們生產過程的員工相關的開支。由於生產過程機械化程度較高，勞工成本僅佔我們銷售成本的一小部分。

存貨變動指各期間的期初與期末的存貨餘額的差額。

下表載列所示期間我們出售一噸鋁製品於有關期間的平均氧化鋁及平均電力成本：

	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
	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)
氧化鋁 ⁽¹⁾	3,259	3,213	3,588	3,491	3,401
電力 ⁽²⁾	5,295	3,271	3,578	3,563	3,464

附註：

- (1) 氧化鋁單位成本相等於所示期間氧化鋁總採購成本除以我們於該期間出售的鋁製品總額。
- (2) 電力單位成本相等於所示期間從外部供應商採購電力的總成本與我們熱電廠內部生產電力的成本（兩者分配至我們出售鋁製品的成本中）除以我們於該期間出售的鋁製品總額。

截至二零一二年六月三十日止六個月我們銷售一噸鋁製品所需氧化鋁的平均採購成本較截至二零一一年六月三十日止六個月有所下降，主要由於自產氧化鋁令成本節約所致。

我們銷售每噸鋁製品所用的氧化鋁平均採購成本於二零一一年較二零一零年為高，主要由於高新向其他獨立第三方出售氧化鋁的平均售價於二零一零年下半年上升觸發我們與高新的氧化鋁購買協議項下的價格調整機制，導致我們向高新採購的氧化鋁的價格上升，及我們以相對較高的價格自青島的新氧化鋁供應商採購氧化鋁。

由於於二零零九年原材料價格較高，我們銷售每噸鋁製品所用的氧化鋁採購成本於二零一零年較二零零九年為低。於二零零九年，由於使用若干於二零零八以較高價格購買的鋁土礦，我們的原材料價格較高。鋁土礦為生產氧化鋁的主要原材料。

截至二零一二年六月三十日止六個月我們銷售一噸鋁製品所需電力的單位成本較截至二零一一年六月三十日止六個月有所下降，主要由於我們所用的熱電廠生產電力的比例增加（而非購自外部供應商），熱電廠生產電力的單位成本遠低於從高新採購的電力單位成本所致。

與二零一零年相比，我們於二零一一年銷售每噸鋁製品的電力單位成本較高，主要由於我們向外部供應商採購電力（相關成本通常較我們自有電廠發電成本為高）的比例增加及煤炭價格上漲。

與二零零九年比較，我們出售每噸鋁製品的電力單位成本於二零一零年下跌，主要由於(i)從高新採購的電價下跌，理由是於二零零九年的採購價亦包括將我們的設施與高新的發電機連接的供電網的已攤銷建築成本（於二零零九年年末已全面攤銷）；(ii)我們的熱電廠生產的電力單位成本下跌，主要由於熱電廠使用率增加；及(iii)我們所用的熱電廠生產電力的比例增加（而非購自外部供應商），熱電廠生產電力的單位成本遠低於從高新採購的電力單位成本。

下表載列於所示期間我們銷售鋁製品的單位成本：

	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
	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)
我們銷售鋁製品的單位成本 (每噸)	10,627	8,393	9,409	9,219	9,227

截至二零一二年六月三十日止六個月，我們銷售鋁製品的單位成本為每噸人民幣9,227元 (1,452.4 美元)，而截至二零一一年六月三十日止六個月為每噸人民幣9,219元，保持相對穩定。我們銷售鋁製品的單位成本由二零一零年的每噸人民幣8,393元上升至二零一一年的每噸人民幣9,409元，主要由於我們的氧化鋁的平均購買價及我們購自外部供應商的電力比例上升，而其成本一般較我們的熱電廠發電成本為高。我們銷售鋁製品的單位成本由二零零九年的每噸人民幣10,627元下跌至二零一零年的每噸人民幣8,393元，乃由於我們於二零一零年從高新採購電力的價格下跌，因為二零一零年我們採購的電力價格不包括我們與高新共同建設的電網建設成本攤銷，而二零零九年我們採購的電力成本則包括該建設成本攤銷。

其他收入及盈虧

其他收入及盈虧主要包括銷售廢料 (主要包括碳陽極塊渣) 的淨收益、銷售材料 (主要包括剩餘煤炭) 的淨收益、外匯收益、利息收益及其他受益 (包括沒收的定金) 以及供應商的違約罰金。

分銷及銷售開支

分銷及銷售開支主要包括運輸費用。分銷及銷售開支亦包括我們銷售及營銷人員的薪金及福利。

行政開支

行政開支主要包括行政及管理人員的薪金及福利、租賃費用、辦公室開支、印花稅及商業稅及其他開支。

財務費用

我們的財務費用包括銀行借款的利息支出以及我們自客戶收取的票據在貼現時支付的利息。

其他開支

其他開支主要包括因於二零一一年三月進行首次公開發售而產生的專業服務開支。

所得稅

我們二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月持續經營業務的實際稅率分別約為25.4%、25.0%、26.1% (包括將於二零一二年分派的二零一一年度建議股息分派的5%預扣稅) 及26.4%。

我們無須繳納開曼群島利得稅，因為於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們並無來自開曼群島的應課稅收入。我們無須繳納香港利得稅，因為於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們並無來自香港的應課稅收入。

已終止經營業務

來自己終止經營業務的年度溢利

除鋁製品生產外，我們過去還經營染織業務、苛性鈉生產業務及氧化鋁代理業務，但已分別於二零一零年一月四日、二零一零年一月一日和二零零九年十二月三十一日終止。我們的染織業務於二零零八年一月停止經營，而苛性鈉生產業務僅於二零零九年間經營。請參閱「業務－已終止經營業務」。

有關該等已終止經營業務的資料乃於我們的綜合全面收入表內，在持續經營業務的溢利之後、我們的溢利及全面收入總額之前分行單獨呈列。已終止經營業務的溢利（虧損）指上述三項已終止經營業務的溢利（虧損）。二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們來自己終止經營業務的溢利分別約為人民幣31,500,000元、零及零，於二零零九年，我們來自己終止經營業務虧損為人民幣9,400,000元。

綜合經營業績

下表所列為摘錄自我們綜合全面收益表的與所示期間若干收入及開支項目有關的資料：

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		
	二零零九年 (人民幣)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣)	二零一二年 (人民幣)	二零一二年 (美元)
	(千元)					
收入.....	8,668,428	15,131,591	23,626,031	11,335,320	12,596,372	1,982,744
銷售成本.....	(7,769,098)	(9,389,722)	(15,449,645)	(7,286,230)	(8,521,555)	(1,341,344)
毛利.....	899,330	5,741,869	8,176,386	4,049,090	4,074,817	641,400
其他收入及盈虧.....	97,216	210,535	311,960	138,988	186,284	29,322
分銷及銷售開支.....	(40,961)	(19,977)	(44,054)	(16,018)	(28,909)	(4,550)
行政開支.....	(92,335)	(112,038)	(167,033)	(82,897)	(131,264)	(20,662)
財務費用.....	(89,243)	(192,990)	(300,819)	(133,364)	(259,684)	(40,876)
嵌入式衍生工具公平值變動...	-	-	-	-	29,799	4,691
其他開支.....	-	(42,815)	(22,569)	(15,842)	(11,225)	(1,767)
除稅前溢利.....	774,007	5,584,584	7,953,871	3,939,957	3,859,818	607,558
所得稅開支.....	(196,924)	(1,395,868)	(2,078,461)	(1,033,896)	(1,019,400)	(160,460)
來自持續經營業務的						
年度／期內溢利.....	577,083	4,188,716	5,875,410	2,906,061	2,840,418	447,098
來自己終止經營業務的						
年度／期內溢利						
(虧損) ⁽¹⁾	(9,441)	31,515	-	-	-	-
年度／期內溢利.....	567,642	4,220,231	5,875,410	2,906,061	2,840,418	447,098
以下人士應佔溢利及						
全面收入總額						
本公司擁有人.....	556,289	4,195,738	5,875,410	2,906,061	2,840,418	447,098
非控股權益.....	11,353	24,493	-	-	-	-
	567,642	4,220,231	5,875,410	2,906,061	2,840,418	447,098

	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	二零一二年
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(美元)
	(千元)					
每股盈利 (以人民幣計)						
來自持續經營及 已終止經營業務						
基本.....	0.11	0.84	1.03	0.53	0.48	0.10
來自持續經營業務						
基本.....	0.11	0.83	1.03	0.53	0.48	0.10
來自已終止經營業務						
基本.....	-	0.01	-	-	-	-
其他財務數據 (未經審核)：						
EBITDA ⁽²⁾	1,247,130	6,370,016	9,091,881	4,453,971	4,712,709	741,808
EBITDA率 ⁽³⁾	14.4%	42.1%	38.5%	39.3%	37.4%	37.4%

(1) 已終止經營業務指：(i)山東宏橋出售染織業務，自二零一零年一月四日起生效；(ii)因山東宏橋出售海洋化工，從而出售苛性鈉生產業務，自二零一零年一月一日起生效；及(iii)鋁電終止氧化鋁代理業務，自二零零九年十二月三十一日起生效。

(2) EBITDA指未計利息收入／開支、預付租賃款項攤銷、所得稅費用及折舊前，我們來自持續經營業務的溢利。EBITDA並非國際財務報告準則下的標準衡量方法。EBITDA乃廣泛用於衡量一家公司償還及承擔債務的能力的財務指標。EBITDA不應單獨地考慮或解釋為現金流量、收入淨額或財務表現的任何其他衡量方法的替代或我們的經營表現、流動資金、盈利能力或經營、投資或融資活動所產生現金流量的指標。於評估EBITDA時，我們認為投資者應考慮（其中包括）EBITDA的組成部分，如銷售及經營開支以及EBITDA超過資本開支及其他費用的款項。我們採用EBITDA乃由於我們認為其乃衡量我們表現及我們自營運產生現金流量的能力以償還債務及繳納稅款的現金流量數據的有效補充方法。本文所呈列的EBITDA與其他公司所呈列的相似名稱的衡量方法未必具可比性。投資者不應將我們的EBITDA與其他公司所呈列的EBITDA作比較，因並非所有公司均使用相同定義。有關我們於國際財務報告準則下的年度或期間溢利與我們定義的EBITDA的對賬，請參閱「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－非公認會計準則財務計量」。投資者亦應注意，本文呈列的EBITDA的計算方法可能與規管票據的契約所界定及使用的綜合EBITDA之計算方法不同。利息開支不包括撥充資本金額。有關規管票據的契約所界定的綜合EBITDA之計算方法詳情，請參閱「票據詳情－釋義」一節。

(3) EBITDA利潤率以EBITDA除收益計算。

下表所列為所示期間我們持續經營業務的業績的若干項目佔收入的百分比概述：

	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
	%	%	%	%	%
持續經營業務					
收入.....	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銷售成本.....	(89.6)	(62.1)	(65.4)	(64.3)	(67.7)
毛利.....	10.4	37.9	34.6	35.7	32.3
其他收入及盈虧.....	1.1	1.4	1.3	1.2	1.5
分銷及銷售開支.....	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
行政開支.....	(1.1)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(1.0)
財務費用.....	(1.0)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(2.1)
嵌入式衍生工具公平值變動.....	-	-	-	-	0.2
其他開支.....	-	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
除稅前溢利.....	8.9	36.9	33.7	34.7	30.6
所得稅(開支).....	(2.3)	(9.2)	(8.8)	(9.1)	(8.1)
來自持續經營業務的年度／期內溢利	6.6	27.7	24.9	25.6	22.5

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的比較

收入

我們的收入由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣11,335,300,000元增加約11.1%至截至二零一二六月三十日止的約人民幣12,596,400,000元(1,982,700,000美元)，主要由於我們的鋁產品銷量增加，部份被我們的鋁產品平均售價降低而抵消。我們鋁產品的銷量由截至二零一一年六月三十日止六個月的約762,718噸增長約17.4%至截至二零一二六月三十日止的約895,565噸，其與我們的客戶需求穩定增加及我們的產能及產量增加相一致。我們的鋁產品平均售價由二零一一年上半年的每噸約人民幣14,405元(不包括增值稅)減少約5%至二零一二年上半年的每噸約人民幣13,680元(2,153.3美元)(不包括增值稅)。

銷售成本

我們的銷售成本由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣7,286,200,000元增加約17.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣8,521,600,000元(1,341,400,000美元)，主要由於我們的鋁產品銷量增加所致。

毛利及毛利率

基於上文所述，我們的毛利由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣4,049,100,000元增加約0.6%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣4,074,800,000元(641,400,000美元)。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35.7%減少3.4個基點至截至二零一二年六月三十日止六個月的約32.3%，此乃主要由於鋁產品的單位售價於二零一二年上半年與去年同期相比下降，而鋁產品的單位生產成本保持穩定所致。

其他收入及盈虧

我們的其他收入及盈虧由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣139,000,000元增加約34.0%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣186,300,000元(29,300,000美元)，此乃主要由於(i)我們鋁產品的產量增加，導致我們所產生的碳陽極塊渣數量增加，故我們銷售碳陽極塊渣的收入增加；及(ii)外匯虧損減少。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣16,000,000元增加約80.5%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣28,900,000元(4,500,000美元)。我們的分銷開支增加乃主要由於運輸成本由二零一一年上半年的約人民幣15,700,000元上升至二零一二年上半年的約人民幣21,800,000元(3,400,000美元)所致，我們的運輸成本增加乃由於我們的鋁產品銷量增加、運輸單位成本增加、及我們銷售的鋁合金錠的比例增加，而該產品較液態鋁合金交付路途較長，因此運輸成本較高。

行政開支

我們的行政開支於截至二零一二年六月三十日止六個月增加約58.3%至約人民幣131,300,000元(20,700,000美元)，而去年同期為約人民幣82,900,000元，乃主要由於擴充我們的產能造成行政員工人數及其薪酬增加及我們為擴充產能而購置土地建設新產房導致地方應付稅項增加及預付租賃款項攤銷增加。

財務費用

我們的財務費用於截至二零一二年六月三十日止六個月增加約94.7%至約人民幣259,700,000元，而去年同期為約人民幣133,400,000元，主要由於我們於二零一二年上半年新增銀行貸款總額造成利息開支較去年同期增加。

其他開支

我們的其他開支於截至二零一二年六月三十日止六個月約人民幣11,200,000元(1,800,000美元)，主要用於支付外部專業服務費用。我們的其他開支於截至二零一一年六月三十日止六個月約人民幣15,800,000元，主要用於與我們的首次公開發售相關的開支。

所得稅開支

我們的所得稅開支於二零一二年上半年為約人民幣1,019,400,000元(160,500,000美元)，較去年同期約人民幣1,033,900,000元減少約1.4%，乃主要因於二零一二年上半年我們的除稅前溢利下降所致。

本期溢利及全面總收入

基於上文所述，我們的溢利及全面收入總額由截至二零一一年六月三十日止六個月的約人民幣2,906,100,000元減少約2.3%至截至二零一二年六月三十日止六個月的約人民幣2,840,400,000元(447,100,000美元)。

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的比較

收入

我們的收入由二零一零年的約人民幣15,131,600,000元增加約56.1%至二零一一年的約人民幣23,626,000,000元，主要由於我們的鋁製品銷量及平均售價上升。由於我們的產能及產量增加及中國經濟復甦使市場對我們的產品需求上升，故我們鋁製品的銷量由二零一零年的約1,064,775噸增長約48.9%至二零一一年的約1,585,810噸。我們的鋁製品平均售價由二零一零年的約每噸人民幣13,575元增加約6.5%至二零一一年的約每噸人民幣14,458元，與因中國經濟復甦及市場對鋁製品需求增加致使當時鋁製品市場價格普遍上升相一致。此外，我們向高新銷售蒸汽產生的收入由二零一零年的約人民幣677,700,000元增加2.9%至二零一一年的約人民幣697,600,000元，此亦有助於我們的收入整體增加。

銷售成本

我們的銷售成本由二零一零年的約人民幣9,389,700,000元增加約64.5%至二零一一年的約人民幣15,449,600,000元，主要由於鋁製品銷量增加及氧化鋁及電力單位成本上漲。我們的銷售成本的增幅百分比比較我們的鋁製品銷量的增幅百分比為高，主要由於我們售出的每噸鋁製品的電費成本、氧化鋁平均採購價格及碳陽極單位成本增加。我們銷售的每噸鋁製品的平均電力成本由二零一零年約人民幣3,271元增加9.4%至二零一一年約人民幣3,578元，乃由於(i)與我們內部生產的電力相比，自高新購買電力的比例提高；及(ii)於二零一一年，主要因煤炭價格上漲致使我們的熱電廠發電的單位成本較二零一零年為高。於二零一一年，我們的氧化鋁平均採購價增加至每噸人民幣1,870元，而二零一零年則為每噸人民幣1,621元，由於高新向其他獨立第三方出售氧化鋁的平均售價於二零一零年下半年上漲觸發我們與高新簽訂的氧化鋁採購協議項下的價格調整協議機制，及我們以相對較高的價格自青島的新氧化鋁供應商採購氧化鋁。

毛利及毛利率

基於上文所述，我們於二零一一年的毛利增加約42.4%至約人民幣8,176,400,000元，而於二零一零年則錄得毛利約人民幣5,741,900,000元。我們的毛利率由二零一零年的約37.9%微降至二零一一年的約34.6%。

其他收入及盈虧

我們的其他收入及盈虧由二零一零年的約人民幣210,500,000元增加約48.2%至二零一一年的約人民幣312,000,000元，此乃主要由於(i)我們鋁製品的產量增加，導致我們所產生的碳陽極塊渣數量增加，故我們銷售碳陽極塊渣的收入增加；及(ii)出售原材料的收入增加。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由二零一零年的約人民幣20,000,000元增加約120.5%至二零一一年的約人民幣44,100,000元。我們的分銷及銷售開支增加乃主要由於運輸成本由二零一零年約人民幣19,700,000元上升至二零一一年約人民幣38,900,000元所致，我們的運輸成本增加乃主要由於我們的鋁製品銷量增加及由於汽油價格上漲導致我們的單位運輸成本增加及我們銷售的鋁合金錠的比例增加，而該產品較液態鋁合金交付路途較長，因此運輸成本較高。於二零一零年及二零一一年，我們銷售的鋁製品平均運輸成本分別為約每噸人民幣19元及每噸人民幣25元。

行政開支

我們的行政開支由二零一零年的約人民幣112,000,000元增加約49.1%至二零一一年的約人民幣167,000,000元，乃主要由於員工薪酬增加、我們為擴充我們的產能而購置土地產生的地方應付稅項增加及預付租賃款項攤銷增加。

財務費用

我們的財務費用由二零一零年的約人民幣193,000,000元增加約55.9%至二零一一年的約人民幣300,800,000元。二零一一年的財務費用較高，主要由於我們在二零一一年新增的銀行貸款及二零一一年的適用利率上升所致。

其他開支

我們的其他開支由二零一零年的約人民幣42,800,000元減少約47.3%至二零一一年的約人民幣22,600,000元，因為我們於二零一一年初完成首次公開發售且大部分首次公開發售相關開支於二零一零年產生。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零一零年的約人民幣1,395,900,000元增加約48.9%至二零一一年的約人民幣2,078,500,000元，乃主要由於我們的除稅前溢利增加所致。於二零一零年及二零一一年適用於我們的實際所得稅率分別為25.0%及26.1%。

來自持續經營業務的年度溢利

基於上文所述，我們來自持續經營業務的期內溢利由二零一零年的約人民幣4,188,700,000元增加約40.3%至二零一一年的約人民幣5,875,400,000元。

來自已終止經營業務的期內溢利

於二零一一年，我們來自已終止經營業務的溢利為零，而二零一零年則約為人民幣31,500,000元，因為我們於二零一零年第一季度前結束我們的已終止經營業務（即染織業務、苛性鈉生產業務及氧化鋁代理業務）。

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

收入

我們的收入由二零零九年的約人民幣8,668,400,000元增加約74.6%至二零一零年的約人民幣15,131,600,000元，主要是由於我們鋁製品的銷量和平均售價上升。由於中國經濟復甦使市場需求增加，以及我們產能和產量增加，故我們的鋁製品銷量由二零零九年的約731,043噸增長約45.7%至二零一零年的約1,064,775噸。我們的鋁製品平均售價由二零零九年的約每噸人民幣11,858元增長約14.5%至二零一零年的約每噸人民幣13,575元，與鋁製品市價的一般升幅一致，此乃因中國經濟復甦帶動鋁製品需求增加所致。此外，我們於二零一零年開始向高新銷售蒸汽及取得收入約人民幣677,700,000元，亦為收入增加的原因之一。我們根據現貨市價釐定我們鋁製品的銷售價，而現貨市價主要受中國鋁製品的供求情況影響。於二零一零年，鋁製品現貨市價上升乃由於中國經濟復甦令鋁製品需求增加，並與同期氧化鋁現貨市價趨勢一致。

銷售成本

我們的銷售成本由二零零九年的約人民幣7,769,100,000元增加約20.9%至二零一零年的約人民幣9,389,700,000元，主要由於鋁製品銷量增加，部分被氧化鋁及電力價格下跌所抵銷。我們的銷售成本的增幅百分比比較我們的鋁製品銷量的增幅百分比為低，主要由於我們的每千瓦時電費成本及氧化鋁平均採購價格下降，部分被碳陽極單位成本增加所抵銷。我們銷售的每噸鋁製品的平均電力成本由二零零九年約人民幣5,295元減少38.2%至二零一零年約人民幣3,271元，乃由於(i)因二零零九年的電力購買價格亦包括連接我們的生產設施至高新的發電機的電網的已攤銷建設費用（於二零零九年末悉數攤銷），故自高新購買的電力價格下跌；(ii)主要因我們的熱電廠的使用率增加導致其發電的單位成本下降；及(iii)我們所用的熱電廠的發電比例增加（相比購買自外部供應商），而其單位成本大幅低於自高新購買電力的單位成本。於二零一零年，我們的氧化鋁平均採購價下跌至每噸人民幣1,621元，而二零零九年則為每噸人民幣1,712元。

毛利及毛利率

基於上文所述，我們於二零一零年的毛利大幅增至約人民幣5,741,900,000元，而於二零零九年則錄得毛利約人民幣899,300,000元。我們的毛利率由二零零九年的約10.4%增至二零一零年約37.9%。

其他收入及盈虧

我們的其他收入及盈虧由二零零九年的約人民幣97,200,000元增加約116.6%至二零一零年的約人民幣210,500,000元，此乃主要由於(i)我們鋁製品的產出增加，導致我們所產生的碳陽極塊渣數量增加，故我們的銷售碳陽極塊渣的收入增加；及(ii)其他收入增加，其中主要包括我們的供應商及建築承包商因原材料及建築的質量缺陷所支付的罰款、我們的僱員因違反內部政策及規定而支付的罰款及來自出售由我們熱電廠的煤灰與煤渣。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由二零零九年的約人民幣41,000,000元減少約51.2%至二零一零年的約人民幣20,000,000元。我們的分銷及銷售開支減少乃主要由於運輸成本由二零零九年約人民幣40,200,000元下降至二零一零年約人民幣19,700,000元所致，理由是我們相比液態鋁合金銷售較小比重的鋁合金錠，而液態鋁合金的交付路途較短，運輸成本較低。於二零零九年及二零一零年，我們銷售的鋁製品平均運輸成本分別為約每噸人民幣55元及每噸人民幣19元。

行政開支

我們的行政開支由二零零九年的約人民幣92,300,000元增加約21.3%至二零一零年的約人民幣112,000,000元，乃主要由於我們於二零一零年為擴大我們的製造設施而購買土地及我們興建新廠房，致使我們應付的地方稅增加。

財務費用

我們的財務費用由二零零九年的約人民幣89,200,000元增加約116.3%至二零一零年的約人民幣193,000,000元。二零一零年的財務費用較高，主要由於我們在二零一零年新增的銀行貸款及我們支付的利率上升所致。

其他開支

於二零一零年，我們就首次公開發售有關的專業服務產生其他開支約為人民幣42,800,000元。我們於二零零九年並無產生其他開支。

所得稅開支

我們的所得稅開支由二零零九年的約人民幣196,900,000元大幅增至二零一零年的約人民幣1,395,900,000元，乃主要由於我們的除稅前溢利增加所致。於二零零九年及二零一零年適用於我們的實際所得稅率分別為25.4%及25.0%。

來自持續經營業務的年度溢利

基於上文所述，我們來自持續經營業務的期內溢利由二零零九年的約人民幣577,100,000元大幅增至二零一零年的約人民幣4,188,700,000元。

來自已終止經營業務的期內溢利

於二零一零年，來自已終止經營業務的溢利約為人民幣31,500,000元，而二零零九年的虧損約為人民幣9,400,000元，其主要原因如下：

- (i) 染織業務。於二零一零年，我們於出售染織業務獲得收益約為人民幣24,900,000元，而二零零九年的虧損約為人民幣900,000元。

- (ii) 苛性鈉生產業務。於二零一零年，我們於出售苛性鈉生產業務獲得收益約為人民幣6,600,000元，而二零零九年的虧損為人民幣6,600,000元，理由是我們的苛性鈉生產業務於二零零九年五月才開始營運，以及於那年結果我們招致顯著的啟動成本。
- (iii) 氧化鋁代理業務。我們於二零零九年虧損約為人民幣1,900,000元。我們於二零零九年底終止氧化鋁代理業務。

存貨、貿易應收賬款及貿易應付賬款

存貨

下表概述所示日期我們的存貨結餘：

	於十二月三十一日			於六月三十日
	二零零九年 (人民幣)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣)	二零一二年 (人民幣)
	(千元)			
原材料	142,290	376,455	787,886	922,499
在製品	396,032	744,762	1,108,729	1,360,371
製成品	10,038	883	12,031	26,709
	<u>548,360</u>	<u>1,122,100</u>	<u>1,908,646</u>	<u>2,309,579</u>

我們的存貨由二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,908,600,000元增加約21.0%至二零一二年六月三十日的約人民幣2,309,600,000元（363,500,000美元），其主要原因為我們的生產規模擴大。

我們的存貨由二零一零年十二月三十一日的約人民幣1,122,100,000元增加約70.1%至二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,908,600,000元，其主要原因為我們的生產能力和產出增加，導致在製品及原材料增加。

我們的存貨由二零零九年十二月三十一日的約人民幣548,400,000元增加約104.6%至二零一零年十二月三十一日的約人民幣1,122,100,000元，其主要原因為我們的生產能力和產出增加，導致在製品和原材料增加。

下表概述我們的存貨於所示日期的賬齡分析：

	於二零零九年十二月三十一日						合計
	0至30日	31至60日	61至90日	91至180日	181至365日	1年以上	
	(人民幣千元)						
原材料	134,911	201	3	6	4,163	3,006	142,290
在製品	396,032	—	—	—	—	—	396,032
製成品	8,227	—	—	—	—	1,811	10,038
合計	<u>539,170</u>	<u>201</u>	<u>3</u>	<u>6</u>	<u>4,163</u>	<u>4,817</u>	<u>548,360</u>

於二零一零年十二月三十一日							
	0至30日	31至60日	61至90日	91至180日	181至365日	1年以上	合計
	(人民幣千元)						
原材料	342,912	14,351	506	6,143	2,283	10,260	376,455
在製品	744,423	339	–	–	–	–	744,762
製成品	883	–	–	–	–	–	883
合計	1,088,218	14,690	506	6,143	2,283	10,260	1,122,100

於二零一一年十二月三十一日							
	0至30日	31至60日	61至90日	91至180日	181至365日	1年以上	合計
	(人民幣千元)						
原材料	605,636	164,548	2,044	3,028	3,391	9,239	787,886
在製品	1,104,210	1,064	3,455	–	–	–	1,108,729
製成品	11,411	–	398	222	–	–	12,031
合計	1,721,257	165,612	5,897	3,250	3,391	9,239	1,908,646

於二零一二年六月三十日							
	0至30日	31至60日	61至90日	91至180日	181至365日	1年以上	合計
	(人民幣千元)						
原材料	727,909	170,110	5,273	8,164	4,218	6,825	922,499
在製品	1,298,566	61,105	221	479	–	–	1,360,371
製成品	26,709	–	–	–	–	–	26,709
合計	2,053,184	231,215	5,494	8,643	4,218	6,825	2,309,579

我們長期未動用的存貨主要包括氟化鎂、氟化鈣、冰晶石、焦炭及氟化鋁，只因該等材料主要於啟動鋁熔煉爐或生產線進行綜合檢修時予以動用。

貿易應收賬款

我們要求客戶於交付前預付全部款項。倘實際交付貨物價格總值超過客戶的預付款項，我們一般容許最多90日的信貸期。詳見「業務－銷售及營銷－銷售合約條款」。由於此項政策，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們概無重大貿易應收賬款。

下表概述我們的貿易應收賬款（經扣除呆賬撥備）於所示日期的賬齡分析（基於發票日期）（貿易應收賬款包括記錄於持作出售資產及創業集團氧化鋁生產業務應佔的資產內的貿易應收賬款，而以下的分析並不包括該等資料）：

	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	%
0至90日	180,078	99.5	3,716	100.0	1,438	100.0	12,091	100.0
91至180日	920	0.5	-	-	-	-	-	-
1至2年	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	180,998	100.0	3,716	100.0	1,438	100.0	12,091	100.0

於二零一二年六月三十日，我們並無已逾期的貿易應收賬款。

貿易應付賬款

我們的貿易應付賬款由二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,216,300,000元減少約20.4%至二零一二年六月三十日的約人民幣967,800,000元（152,300,000美元），主要由於為第三方背書的附追索權的應收票據減少所致。

我們的貿易應付賬款由二零一零年十二月三十一日的約人民幣682,400,000元增加約78.2%至二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,216,300,000元，主要由於我們增加有關購買原材料的貿易應付賬款。

我們的貿易應付賬款由二零零九年十二月三十一日的約人民幣394,300,000元增加約73.1%至二零一零年十二月三十一日的約人民幣682,400,000元，其主要原因是我們增加使用具有追索權的已背書銀行票據以支付我們採購原材料的款項。

下表概述我們持續經營業務的貿易應付賬款於所示日期的賬齡分析：

	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	%
0至180日	340,606	86.4	681,177	99.8	1,202,549	98.9	964,445	99.6
180至365日	11,782	3.0	499	0.08	12,597	1.03	1,965	0.2
1至2年	36,746	9.3	307	0.05	798	0.06	1,339	0.1
2年以上	5,212	1.3	446	0.07	315	0.01	11	0.1
合計	394,346	100.0	682,429	100.0	1,216,259	100.0	967,760	100.0

於二零零九年十二月三十一日，我們於一至兩年內到期的貿易應付賬款增加，主要由於我們在二零零八年就我們的熱電廠擴充採購所用的設備，直至該等設備於二零一零年投入生產時，採購設備的付款才到期。於二零一零年十二月三十一日，我們於一至兩年內到期的貿易應付賬款大幅減少，主要由於我們已償清到期的貿易應付賬款。我們於截至二零一一年十二月三十一日止六個月至十二個月，以及一至兩年內到期的貿易應付賬款主要由於於二零一一年十二月三十一日，我們尚未償付有關為生產而採購材料產生的若干款項。於六個月至十二個月內到期的貿易應付賬款於二零一二年六月三十日大幅下降，主要是由於我們結付若干到期的貿易應付賬款。

週轉天數

下表載列所示期間我們的貿易應收賬款、存貨及貿易應付賬款（不包括持作出售者）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	二零一一年	二零一二年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	30	32	36	33	45
貿易應收賬款週轉天數 ⁽²⁾	2	1	1	1	1
貿易應付賬款週轉天數 ⁽³⁾	33	21	22	30	23

(1) 某期間的存貨週轉天數乃按存貨的期初與期末結餘的算術平均值除以相關期間的銷售成本再乘以365日（一年）計算得出。

(2) 某期間的貿易應收賬款週轉天數乃按貿易應收賬款的期初與期末結餘的算術平均值除以相關期間的收入再乘以365日（一年）計算得出。

(3) 某期間的貿易應付賬款週轉天數乃按貿易應付賬款的期初與期末結餘的算術平均值除以相關期間的銷售成本再乘以365日（一年）計算得出。

我們的存貨週轉天數由二零一一年上半年的33日增加12日至二零一二年上半年的約45日，主要是由於我們的產量增加導致原材料儲備增加及我們興建一條新鋁製品生產線的計劃導致在製品增加。我們的存貨週轉天數由二零一零年的32日增至二零一一年的36日，主要由於我們的產量增加導致我們的存貨量增加及我們的原材料儲備增加。我們的存貨週轉天數由二零零九年的30日增加至二零一零年的32日，主要因為我們已擴展的業務使原材料存貨增加導致半成品增加。

我們的貿易應收賬款週轉天數一般較低，原因是我們要求於交付前須預付款項。倘實際交付貨額超過客戶的預付款項，我們僅授給客戶不多於90日的信貸期。

我們的貿易應付賬款週轉天數由二零一一年上半年的約30日減少7日至二零一二年上半年的約23日，主要是由於我們的鋁製品銷量增加導致經營成本增加，及二零一二年上半年我們的貿易應付賬款與上一年度同期相比數量較少。於二零一一年十二月三十一日，我們的貿易應付賬款週轉天數為22日。我們的貿易應付賬款週轉天數由二零零九年的33日減少至二零一零年的21日，主要因為我們於二零零九年償付有關為我們生產線採購設備的若干貿易應付賬款，導致我們於二零一零年十二月三十一日的貿易應付賬款大幅降低。

流動資金及資本資源

流動資金

我們主要以從資本市場籌集的資金、經營業務所得現金流量及長短期借貸為業務提供資金。我們的資金主要用途為資本開支、營運資金及償還短期及長期借貸。我們產品的需求或定價出現任何重大跌幅或可動用銀行貸款大幅減少，均可能對我們的流動資金構成不利影響。有關債項的進一步討論，見「債項」。

下表載列於所示日期有關我們的流動資產及流動負債的若干數據：

	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	二零一二年
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(美元)
			(千元)		
流動資產					
存貨.....	548,360	1,122,100	1,908,646	2,309,579	363,541
貿易應收賬款.....	44,416	3,716	1,438	12,091	1,903
應收票據.....	763,370	882,570	1,312,960	1,418,577	233,292
預付款項及其他					
應收賬款.....	15,377	156,741	121,802	154,154	24,265
應收關連方款項.....	153,756	—	—	—	—
預付租賃款項					
— 即期部分.....	—	3,015	19,726	21,929	3,453
可收回稅項.....	97,790	—	—	—	—
有限制銀行存款.....	760,646	82,650	14,468	661,445	104,115
銀行結餘及現金.....	443,133	2,669,569	7,484,795	6,560,156	1,032,608
	2,826,848	4,920,361	10,863,835	11,137,931	1,753,177
用於氧化鋁生產業務					
已訂約財務資產.....	1,029,762	—	—	—	—
分類為持作出售的資產.....	1,613,854	—	—	—	—
	5,470,464	4,920,361	10,863,835	11,137,931	1,753,177
流動負債					
貿易應付賬款.....	394,346	682,429	1,216,259	967,760	152,331
應付票據.....	310,000	—	—	200,000	31,481
其他應付賬款.....	848,059	1,168,902	2,644,583	3,360,818	529,013
應付關連方款項.....	3,556,479	—	—	—	—
應付股息	—	—	—	143	23
應付所得稅.....	—	157,974	137,879	289,508	45,570
銀行借款 — 於一年內到期.....	929,173	72,850	3,210,610	2,764,052	435,078
	6,038,057	2,082,155	7,209,331	7,582,281	1,193,496
用於氧化鋁生產業務					
已訂約財務負債.....	1,105,843	—	—	—	—
分類為持作出售的資產的					
有關負債.....	980,551	—	—	—	—
	8,124,451	2,082,155	7,209,331	7,582,281	1,193,496
流動(負債)資產淨額.....	(2,653,987)	2,838,206	3,654,504	3,555,650	559,680

流動資產淨額

於二零一二年六月三十日，我們的流動資產淨額為約人民幣3,555,700,000元（559,700,000美元），包括流動資產約人民幣11,137,900,000元，流動負債為約人民幣7,582,300,000元。我們的流動資產主要包括銀行結餘及現金約人民幣6,560,200,000元、存貨約人民幣2,309,600,000元及應收票據約人民幣1,418,600,000元。我們的流動負債主要包括於一年內到期的借款約人民幣2,764,100,000元及其他應付款項約人民幣3,360,800,000元。

於二零一一年十二月三十一日，我們的流動資產淨額約為人民幣3,654,500,000元（580,600,000美元），包括流動資產約人民幣10,863,800,000元及流動負債約人民幣7,209,300,000元。我們的流動資產主要包括銀行結餘及現金約人民幣7,484,800,000元、存貨約人民幣1,908,600,000元及應收票據約人民幣1,313,000,000元。我們的流動負債主要包括應付賬款約人民幣1,216,300,000元、於一年內到期的借貸約人民幣3,210,600,000元及其他應付賬款約人民幣2,644,600,000元。於二零一一年十二月三十一日，我們較二零一零年十二月三十一日的流動淨資產增加，主要由於我們的首次公開發售及我們的產能及產量增加導致存貨增加從而使現金資產增加。

於二零一零年十二月三十一日，我們的流動資產淨額約為人民幣2,838,200,000元，主因為(i)我們已付到期的補繳金額予關連方，(ii)我們增加我們長期借貸的金額，及(iii)我們的利率已改善，以致我們的現金與現金等價物增加。

於二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額為約人民幣2,654,000,000元，主要由於我們利用來自關連方的融資及利用供應商提供的信貸期以及我們用於擴充業務的短期銀行借貸增加。

現金流量

我們一般透過股東權益、內部產生的現金流量及銀行借貸提供營運資金。於二零一二年六月三十日，我們擁有現金及現金等價物人民幣6,560,200,000元（1,032,600,000美元）。下表載列我們於所示期間的現金流量：

	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	二零一零年	二零一一年	二零一一年	二零一二年	二零一二年
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(美元)
	(千元)					
經營活動所得現金淨額.....	1,923,575	4,767,346	5,630,079	3,307,218	3,524,041	554,705
投資活動所用現金淨額.....	(1,472,690)	(1,814,002)	(8,898,355)	(4,110,059)	(5,791,557)	(911,626)
融資活動所得(所用)						
現金淨額.....	(39,889)	(812,720)	8,083,502	5,707,861	1,342,877	211,378
現金及現金等價物						
(減少)/增加淨額.....	410,996	2,140,624	4,815,226	4,905,020	(924,639)	(145,543)
年/期初的現金及						
現金等價物.....	117,949	528,945	2,669,569	2,669,569	7,484,795	1,178,151
年/期末的現金及						
現金等價物.....	528,945	2,669,569	7,484,795	7,574,589	6,560,156	1,032,608

經營活動所得現金淨額

於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們從經營活動獲得淨現金約人民幣3,524,000,000元（554,700,000美元），主要反映期內的淨利潤約人民幣2,840,400,000元（447,100,000美元），但為存貨增加約人民幣400,900,000元（63,100,000美元）及應收款項、按金及預付款項減少約人民幣148,600,000元（23,400,000美元）所部分抵銷。

於二零一一年，我們自經營活動所產生的現金淨額約為人民幣5,630,100,000元，主要反映此期間的純利約為人民幣5,875,400,000元，部分被存貨增加約人民幣786,500,000元所抵銷。

於二零一零年，我們自經營活動所產生的現金淨額約為人民幣4,767,300,000元，主要反映年度純利約為人民幣4,220,200,000元及應收款項、按金及預付款減少，部分乃由存貨增加約人民幣575,700,000元及應付賬款、已收按金及應計費用減少約人民幣534,300,000元所抵銷。

於二零零九年，我們自經營活動所產生的現金淨額約為人民幣1,923,600,000元，反映年度純利約為人民幣567,600,000元，應收賬款、按金及預付款項減少約人民幣1,113,600,000元及存貨減少人民幣128,200,000元，部分乃由應付賬款、已收按金及應計費用減少約人民幣518,400,000元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，影響投資活動所用現金淨額的主要項目為有關購買物業、廠房及設備的資本開支。

於二零一二年六月三十日止六個月，用於投資活動的現金淨額為約人民幣5,791,600,000元(911,600,000美元)，主要反映用於購置物業、廠房及設備的現金約人民幣5,050,600,000元(795,000,000美元)、受限制銀行存款增加約人民幣647,000,000元(101,800,000美元)及預付租賃款項增長約人民幣110,100,000元(17,300,000美元)。

於二零一一年，投資活動所用的現金淨額約為人民幣8,898,400,000元。該金額主要包括為購買物業、廠房及設備的所用現金約人民幣8,169,400,000元，以及支付預繳的租金約人民幣808,300,000元。

於二零一零年，投資活動所用現金淨額約為人民幣1,814,000,000元。該金額主要包括購買物業、廠房及設備所用現金約人民幣2,715,100,000元及收購政通款項約人民幣176,000,000元，部分被受限制銀行存款減少約人民幣678,000,000元及來自出售海洋化工的已收現金款項約人民幣514,200,000元所抵銷。

於二零零九年，投資活動所用現金淨額約為人民幣1,472,700,000元。該金額主要包括購買物業、廠房及設備所用現金約人民幣318,200,000元及購買物業、廠房及設備的按金約人民幣532,000,000元及為開立信用證及承兌匯票而增加的受限制銀行存款人民幣592,500,000元。

融資活動所得(所用)現金淨額

我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月的融資活動包括貸款與借貸所得款項及還款以及我們首次公開發售的所得款項。

二零一二年六月三十日止六個月的融資活動產生的淨現金為約人民幣1,342,900,000元(211,400,000美元)，反映主要新銀行借款約人民幣6,226,100,000元(980,000,000美元)、其他借款約人民幣1,341,800,000元(211,200,000美元)及發行約人民幣945,500,000元(148,800,000美元)可換股債券的所得款項，但為償還借款約人民幣5,377,500,000元(846,500,000美元)及已付股息約人民幣1,536,200,000元(241,800,000美元)所部分抵銷。

於二零一一年，融資活動所產生的現金淨額約為人民幣8,083,500,000元。該金額主要包括由已發行股份所得款項約人民幣5,365,000,000元及新增借貸約人民幣4,614,900,000元，部分被支付的發行股份開支約人民幣145,900,000元抵銷。

於二零一零年，融資活動所用的現金淨額約為人民幣812,700,000元。該金額主要包括償還關連方款項約人民幣7,965,700,000元及償還銀行借貸約人民幣1,394,100,000元，部分被關連方代墊款約人民幣4,470,800,000元及新增銀行借貸約人民幣4,334,400,000元所抵銷。

於二零零九年，融資活動所用的現金淨額約為人民幣39,900,000元。該金額主要包括償還關連方款項約人民幣8,957,500,000元、償還銀行借貸約人民幣1,084,400,000元及已付利息約人民幣126,600,000元，部分被關連方代墊款約人民幣8,872,100,000元及新增銀行借貸約人民幣1,256,500,000元所抵銷。

若干資產負債表項目

無形資產

我們的無形資產可分為兩部分：(i)計入持續經營業務的無形資產，此乃與我們根據代理協議（代理協議的價值自我們取得鋁電控制權開始確認為無形資產）自創業集團按成本採購氧化鋁而導致我們鋁材生產的成本節省有關及(ii)計入已終止經營業務的無形資產，此乃與本集團根據代理協議收取管理費的權利有關，兩個部分均按直線基準於其估計可使用年期3.6年內予以攤銷。

於二零零九年一月一日，我們的無形資產原金額為人民幣443,000,000元，其中人民幣319,400,000元已於二零零八年十二月三十一日攤銷而餘下人民幣123,600,000元已於二零零九年攤銷。於二零零九年十二月三十一日成本已全數攤銷。

計入持續經營業務於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的無形資產分別為約人民幣11,700,000元、零、零及零。計入已終止經營業務於同期的無形資產分別為約人民幣111,900,000元、零、零及零。

應收票據

我們的應收票據由二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,313,000,000元增加約8.0%至二零一二年六月三十日的約人民幣1,418,600,000元（223,300,000美元），主要是由於我們於截至二零一二年六月三十日止六個月的鋁製品銷售增加所致。

我們的應收票據由二零一零年十二月三十一日的約人民幣882,600,000元增加約48.8%至二零一一年十二月三十一日的約人民幣1,313,000,000元，此乃主要由於我們的鋁製品銷售於二零一一年增加。

我們的應收票據由二零零九年十二月三十一日的約人民幣763,400,000元增加約15.6%至二零一零年十二月三十一日的約人民幣882,600,000元，乃主要由於本公司於二零一零年增加鋁製品銷售所致。

用於氧化鋁生產業務的已訂約財務資產與負債

根據創業集團與鋁電於二零零六年五月二十五日簽署的代理協議，鋁電同意於二零零六年五月二十六日至二零零九年十二月三十一日期間，代表創業集團經營氧化鋁業務（由創業集團所擁有）。代理協議已於二零零九年十二月終止。見「業務 — 已終止經營業務 — 氧化鋁代理業務」。

我們代表創業集團經營的氧化鋁生產業務的資產及負債並無在我們的綜合財務報表入賬，惟我們因氧化鋁代理業務作為創業集團的代表而訂約的若干財務工具除外。該等財務工具計入我們的綜合財務報表。根據國際會計準則第39(14)號，於代理協議期限內（包括截至二零零九年十二月三十一日止年度），鋁電在其賬目及記錄中，就其作為氧化鋁生產業務的代理的交易入賬，而並無就與由創業集團購買、入賬及維持的物業、廠房及設備有關的交易入賬。

用於創業集團氧化鋁生產業務已訂約的財務工具詳情載列如下：

	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)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)
	(千元)			
財務資產				
貿易應收賬款	128,549	—	—	—
應收票據	678,259	—	—	—
其他應收賬款	1,173	—	—	—
應收關連方的貿易應收賬款	221,781	—	—	—
	<u>1,029,762</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

	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)	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)
	(千元)			
財務負債				
貿易應付賬款	312,439	—	—	—
應付票據	340,000	—	—	—
其他應付賬款	1,743	—	—	—
應付關連方的貿易應收賬款	402,661	—	—	—
銀行借貸	49,000	—	—	—
	<u>1,105,843</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

應收／應付關連方的金額

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，我們應收關連方款項分別為人民幣約270,000,000元（包含持作出售資產）、零、零及零，於有關日期的應付關連方款項分別為人民幣約3,646,800,000元（包含與持作出售資產有關的負債）、零、零及零。

我們的應收／應付關連方金額主要為向關連方支付的或收取自關連方的預付款。所有應收關連方款項以人民幣計值、無抵押、免息及於要求時償還。所有應付關連方款項為無抵押、免息及於要求時償還，惟於二零零九年十二月三十一日應付創業集團的款項約人民幣393,200,000元乃由於我們透過具追索權的已背書銀行票據向創業集團付款，並按中國貼現票據銀行信貸的現行市場利率計息。應收／應付關連方的金額還包括有關貿易活動和交易而授予關連方／獲關連方授予的餘額。我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月與關連方之間的大多數重大貿易活動和交易涉及創業集團和鋁業科技。我們與創業集團的交易主要包括我們向創業集團收購若干土地行使權利及鋁製品設備以及我們根據代理協議經營創業集團的氧化鋁業務。我們與鋁業科技的交易主要包括我們向鋁業科技購買碳陽極以及向鋁業科技出售碳陽極廢料。

預付款項及其他應收賬款

預付款項及其他應收賬款主要包括向供應商支付的預付款項、應收增值稅及其他應收賬款。下表載列我們於所示期間的預付款項及其他應付賬款詳情。

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣) (千元)	二零一二年 (人民幣)	二零一二年 (美元)
預付供應商款項	5,235	58,832	99,212 ⁽¹⁾	106,007	16,686
應收增值稅	—	97,191	20,645	46,091	7,255
其他應收賬款	10,142	718	1,945	2,056	324
	<u>15,377</u>	<u>156,741</u>	<u>121,802</u>	<u>154,154</u>	<u>24,265</u>

(1) 向高新支付的預付款項人民幣495,100,000元(78,700,000美元)被向高新支付的貿易應付賬款抵銷。

我們的預付款項及其他應收款由二零一一年十二月三十一日的約人民幣121,800,000元增加至二零一二年六月三十日的約人民幣154,200,000元(24,300,000美元)，主要是由於供應商的預付款項增加。我們的預付款項及其他應收賬款由二零一零年十二月三十一日的人民幣156,700,000元減少至二零一一年十二月三十一日的人民幣121,800,000元，主要由於政通採購設施和物料產生增值稅導致應收增值稅減少(由就二零一一年售出的產品繳付的增值稅所抵銷)，部分由我們向供應商為物料和設施部分支付的預付款增加所抵銷。根據中國稅項法律，政通可對於未來增值稅抵償在該增值稅可以運作後需要支付銷售的增值稅。於二零一一年十二月三十一日，供應商的預繳來自我們給供應商物料和設施部件的預繳。

受限制銀行存款

我們的受限制銀行存款由二零一一年十二月三十一日的約人民幣14,500,000元增加至二零一二年六月三十日的約人民幣661,400,000元(104,100,000美元)，主要是由於我們就不斷增長的鋁土礦及設備進口開具信用證和銀行承兌匯票所致。

我們於二零一一年十二月三十一日的受限制銀行存款為人民幣14,500,000元(2,300,000美元)，而二零一零年十二月三十一日則約人民幣82,700,000元，乃主要由於於二零一一年到期的有關償還存款的信用證及銀行借貸。

我們於二零一零年十二月三十一日的受限制銀行存款為人民幣82,700,000元，而二零零九年十二月三十一日則約人民幣760,600,000元，乃主要由於氧化鋁代理業務的已發行信用證的大部分於此期間到期。此外，於二零一零年，我們的應付票據減少，導致我們的受限制銀行存款進一步減少。

其他應付賬款

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣) (千元)	二零一二年 (人民幣)	二零一二年 (美元)
其他按金、應付款項及					
應計款項	134,848	495,191	2,290,015	2,711,412	426,793
客戶墊款	322,094	457,576	225,881	574,004	90,352
應計薪金及福利	18,821	10,990	14,123	23,880	3,759
其他應付稅項	372,296	205,145	114,564	51,522	8,109
	<u>848,059</u>	<u>1,168,902</u>	<u>2,644,583</u>	<u>3,360,818</u>	<u>529,013</u>

其他應付稅項主要包括增值稅及其他本地稅項，我們於二零一二年六月三十日的其他應付稅項為數約人民幣51,500,000元(8,100,000美元)。

我們的其他應付款項由二零一一年十二月三十一日的約人民幣2,644,600,000元增加至二零一二年六月三十日的約人民幣3,360,800,000元(529,000,000美元)，主要是由於客戶墊款、有關建設項目的應付賬款以及購買設備及材料及優質存款的增加所致。

我們的其他應付賬款由二零一零年十二月三十一日的約人民幣1,168,900,000元增加約126.2%至二零一一年十二月三十一日的約人民幣2,644,600,000元，主要由於我們為擴大產能而採購設施及材料的應付款項增加所致。

我們的其他應付賬款由二零零九年十二月三十一日的約人民幣848,100,000元增加約37.8%至二零一零年十二月三十一日的約人民幣1,168,900,000元，主要由於其他按金及與我們為擴大產能而採購設施及材料的應付應計款項增加，部分由我們的其他應付稅金減少所抵銷。

應付所得稅

於二零零九年、二零一零年和二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們的應付所得稅分別為零、人民幣158,000,000元、人民幣137,900,000元及人民幣289,500,000元(45,600,000美元)。鋁電一般在每月月底之後隨即支付所得稅，而山東宏橋通常在每個季度末之後隨即支付所得稅。因此，倘我們於某期間內欠付稅項，我們可能於該期末有應付所得稅。我們於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的應付所得稅乃主要由於上述原因所致。此外，應付所得稅乃按稅務機關與我們協定的估計溢利計算。於二零零九年，我們高估我們的除稅前純利，故所支付的金額高於我們實際的所得稅負債。因此我們於二零零九年十二月三十一日並無任何應付所得稅。於本發售通函的日期我們已支付二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的稅項。

資本開支、承擔及或然負債

資本開支

我們的資本開支包括有關物業、廠房及設備的開支。下表載列我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的資本開支：

	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)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣) (千元)	二零一二年 (人民幣)	二零一二年 (美元)
物業、廠房及設備	1,089,144	2,949,476	9,153,533	5,577,482	877,929

我們用於截至二零一二年六月三十日止六個月擴充生產基地及熱電廠的物業、廠房及設備的資本開支約為人民幣5,577,500,000元(877,900,000美元)，而相關資本承擔約為人民幣11,146,500,000元(1,754,500,000美元)。

資本承擔

下表載列我們於所示日期資本承擔的明細：

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣)	二零一零年 (人民幣)	二零一一年 (人民幣) (千元)	二零一二年 (人民幣)	二零一二年 (美元)
收購物業、廠房及設備的資本開支					
— 已訂約，但未撥備	365,039	178,733	5,869,031	5,925,232	932,667
— 經批准，但未訂約	—	2,650,614	8,541,440	5,221,300	821,864
	<u>365,039</u>	<u>2,829,347</u>	<u>14,410,471</u>	<u>11,146,532</u>	<u>1,754,531</u>

我們的資本承擔由二零一零年十二月三十一日的人民幣2,829,300,000元大幅增至二零一一年十二月三十一日的人民幣14,410,500,000元，該資本承擔主要因擴充我們的生產基地及擴展我們的電力輸出而產生。此外，儘管我們已就擴充濱州生產基地及擴建新熱電廠訂立多項建築合約，由於若干該等建築合約並無訂明價格，有關資本承擔入賬為已批准但未訂約者。我們的資本承擔由二零一一年十二月三十一日的人民幣14,410,500,000元減少至二零一二年六月三十日的人民幣11,146,500,000元(1,754,500,000美元)，主要是由於若干擴展工作已經完成。

或然負債

於二零一一年六月，鋁電對武漢鍋爐股份有限公司(「武漢鍋爐」，本集團的鍋爐供應商)提出兩項獨立索償，要求(i)退還鋁電根據於二零零七年訂立的兩份鍋爐購買協議(「二零零七年鍋爐購買協議」)就購買八台鍋爐支付的訂金人民幣59,000,000元；及(ii)賠償人民幣10,900,000元，索償總額為約人民幣69,900,000元，因為武漢鍋爐並未於二零零七年鍋爐購買協議規定的時間內交付鍋爐。

於二零一一年三月四日及二零一一年八月十八日，武漢鍋爐就二零零七年鍋爐購買協議向山東省高級人民法院提起針對鋁電的兩項單獨法律訴訟，要求(i)對於日期為二零零七年二月六日的協議，沒收鋁電支付的金額為人民幣38,700,000元的訂金、貨物的未支付價款約人民幣49,960,000元及損失約人民幣61,300,000元；(ii)對於日期為二零零七年六月二十六日的協議，沒收鋁電支付的金額為人民幣10,000,000元的訂金，並賠償約人民幣67,400,000元的損失；及(iii)有關訴訟費用。

截至二零一一年十二月三十一日，本集團已就二零零七年鍋爐購買協議累計產生全額剩餘合同金額，包括有關武漢鍋爐所提訴訟的未支付貨品價款共計人民幣49,960,000元（「應計負債」）。

於二零一二年二月二十九日，本公司的控股股東張先生已以書面形式同意，就鋁電可能因上述由武漢鍋爐所提起有關二零零七年鍋爐購買協議的索賠而產生的任何損失作出彌償。

於二零一二年三月二十七日，本集團與武漢鍋爐就二零零七年鍋爐購買協議訂立和解協議。根據和解協議，本集團應向武漢鍋爐支付人民幣1,260,000元（經扣除按金人民幣48,700,000元），自二零一二年四月至二零一二年十二月分期每月支付人民幣140,000元。

於二零零三年七月十一日，鋁電與武漢鍋爐訂立鍋爐供應協議，據此，武漢鍋爐同意向鋁電提供八台鍋爐，約人民幣424,000,000元（「二零零三年鍋爐購買協議」）。本鍋爐供應協議於二零零五年及二零零六年就其總價格、交付時間及付款期限修訂了數次。由於雙方就詮釋總價格及質量按金的條款出現爭議，於二零一零年九月十五日，武漢鍋爐入稟山東省高級人民法院，向鋁電提起法律訴訟，尋求支付餘下的合約總額及退回約人民幣52,300,000元的質量按金、約人民幣83,500,000元的損害賠償、約人民幣57,500,000元的欠款逾期產生的違約金及相關訴訟開支。

於二零零六年二月十六日及二零零六年五月二十四日，鋁電與武漢鍋爐訂立兩份鍋爐供應協議（「二零零六年鍋爐購買協議」），根據各項二零零六年鍋爐購買協議的條款，武漢鍋爐同意向鋁電提供八台鍋爐。各項二零零六年鍋爐購買協議的總協議金額約人民幣104,000,000元。於二零一零年三月二十三日，鋁電、高新及武漢鍋爐就鋁電將兩項二零零六年鍋爐購買協議的權利與責任轉讓予高新鋁電訂立一項合約。根據該合約的條款，高新有基本責任履行二零零六年鍋爐購買協議項下的責任，及倘高新拒絕或未能履行二零零六年鍋爐購買協議項下的責任，武漢鍋爐有權要求鋁電履行責任。由於武漢鍋爐與高新就詮釋二零零六年鍋爐購買協議的條款（包括該等協議項下的總價格）出現爭議，於二零一零年十一月八日及二零一零年十一月十七日，武漢鍋爐入稟山東省高級人民法院，分別向高新及鋁電提出法律訴訟，要求(i)就日期為二零零六年二月十六日的協議而言，支付約人民幣51,510,000元的損害賠償；(ii)就日期為二零零六年五月二十四日的協議而言，支付餘下的合約總額人民幣32,700,000元、人民幣13,000,000元的終止合約損失、約人民幣49,200,000元的損害賠償及約人民幣47,600,000元的逾期違約金；及(iii)支付相關訴訟開支。

於二零一一年十二月三十一日，有關二零零三年鍋爐購買協議的質量按金約人民幣52,300,000元乃計入其他應付賬款。

於二零一一年一月十六日，本公司的控股股東張先生已書面同意就鋁電可能因上述由武漢鍋爐所提起有關二零零三年鍋爐購買協議的索賠而產生的任何損失作出賠償。此外，創業集團於同日亦

已書面同意就鋁電可能因上述由武漢鍋爐所提起有關二零零六年鍋爐購買協議的索賠而產生的任何損失作出賠償。

於二零一二年三月二十七日，本集團與武漢鍋爐就二零零三年鍋爐購買協議及二零零六年鍋爐購買協議訂立和解協議。根據和解協議，本集團應於和解協議生效日期後15日內向武漢鍋爐支付人民幣1,100,000元，餘額人民幣51,200,000元將自二零一二年四月至二零一二年十二月分期每月支付人民幣5,690,000元。

債項

借貸

於二零一二年六月三十日，我們的借貸總額為人民幣10,301,200,000元（1,621,500,000美元），主要為銀行借貸。下表載列我們於所示日期的銀行借貸。

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣元)	二零一零年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一二年 (人民幣元)	二零一二年 (美元)
			(千元)		
有抵押銀行貸款 ⁽¹⁾	22,000	89,850	1,125,703	1,127,300	177,444
無抵押銀行貸款.....	1,022,492	3,944,000	6,066,500	6,913,439	1,088,216
合計.....	1,044,492	4,033,850	7,192,203	8,040,739	1,265,660

(1) 以應收票據、有限制銀行存款及預付款項作抵押。

下表載列我們於所示日期定息銀行借貸及浮息銀行借貸的資料。

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣元)	二零一零年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一二年 (人民幣元)	二零一二年 (美元)
			(千元)		
定息銀行借貸.....	233,890	1,472,850	3,100,000	3,956,704	622,809
浮息銀行借貸.....	810,602	2,561,000	4,092,203	4,084,035	642,851
	1,044,492	4,033,850	7,192,203	8,040,739	1,265,660

下表載列我們於所示日期銀行借貸的到期情況的資料。

	於十二月三十一日			於六月三十日	
	二零零九年 (人民幣元)	二零一零年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一二年 (人民幣元)	二零一二年 (美元)
			(千元)		
應償還的銀行借貸：					
一年內.....	929,173	72,850	3,210,610	2,764,052	435,078
於第二年.....	115,319	112,500	3,369,093	1,609,687	253,375
於第三年.....	—	3,736,000	75,000	2,267,000	356,839
於第四年.....	—	75,000	237,500	—	—
於第五年.....	—	37,500	300,000	1,400,000	220,368
	1,044,492	4,033,850	7,192,203	8,040,739	1,265,660

下表載列於所示日期我們的銀行借貸的計值貨幣的資料。

	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	二零一二年
	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(美元)
	(千元)				
以人民幣計值.....	402,000	3,961,000	6,058,041	6,827,398	1,074,673
以美元計值.....	642,492	72,850	1,134,162 ⁽¹⁾	1,213,341	190,987
	<u>1,044,492</u>	<u>4,033,850</u>	<u>7,192,203</u>	<u>8,040,739</u>	<u>1,265,660</u>

我們按現行市場利率支付定息借貸的利息，於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月的市場利率範圍分別為年利率1.65%至8.22%、1.78%至5.73%、5.58%至8.11%及5.14%至8.53%。我們按中國人民銀行公佈的貸款利率支付浮息借貸的利息。我們於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月的加權平均年利率分別為4.88%、5.60%、6.58%及6.27%。

我們以往的銀行貸款人民幣3,761,000,000元由創業集團擔保。該等擔保已於二零一零年十一月前解除。

我們預期將於二零一二年九月二十五日或前後自摩根大通融資支取460,000,000美元及320,000,000港元。見「其他重大負債說明－境外融資－摩根大通融資」。

更多其他重大負債的資料，見「其他重大負債說明」。

除上述或本文件其他部分所披露者外，以及除集團內負債以外，於二零一二年六月三十日營業時間結束時，本集團並無任何未償還之已發行或同意將發行之借貸資本、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、抵押、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。於二零一一年，我們向中國規管部門申請透過山東宏橋發行本金額約為人民幣26億元的公司債券。截至本發售通函日期，我們尚未獲得有關部門對此項擬議發行的批准。此外，我們正準備向中國規管部門申請發行本金額約為人民幣30億元的中期票據。

於二零一二年六月三十日，本集團的其他借款約為人民幣1,341,800,000元，由152,000,000美元（人民幣961,400,000元）及466,700,000港元（人民幣380,400,000元）的貸款構成。該等貸款借予三家獨立第三方，為期兩年及無抵押並附息。本公司的一位執行董事及一位非執行董事曾擔任三家獨立第三方中其中一方的董事。

資產負債表外承擔及安排

於二零一二年六月三十日，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

市場風險的量化及質化披露

我們在日常業務過程中面臨利率風險、有關鋁製品、商品價格及電力採購價的浮動售價風險、流動資金風險、信貸風險及外幣風險。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。

(1) 該人民幣款項乃按匯率1美元兌人民幣6.3009元計算得出。

利率風險

我們的利率風險包括公平值利率風險及現金流利率風險。我們的公平值利率風險主要與須每年磋商的定息銀行借貸相關。我們的現金流利率風險主要與我們的受限制銀行存款、銀行結餘和現金及浮息銀行借貸相關。目前，我們未使用任何衍生產品合約為我們的利率風險敞口進行對沖。但是，如有必要，我們的管理層將考慮對沖重大利率敞口。

鋁製品售價風險

我們絕大部分的收入均來源於銷售鋁製品。因此，我們的經營業績受鋁製品的需求及價格的直接影響。下表載列我們的收入及毛利在不同情況下（假設所有其他因素維持不變）於所列期間的減幅／增幅：

我們的鋁製品 平均售價 減幅／增幅	二零零九年的 減幅／增長		二零一零年的 減幅／增長		二零一一年 減幅／增長		截至二零一一年 六月三十日止六個月 減幅／增長		截至二零一二年 六月三十日止六個月 減幅／增長	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
	(人民幣百萬元)									
1.0%.....	86.7	86.7	144.5	144.5	229.3	229.3	109.9	109.9	122.5	122.5
5.0%.....	433.4	433.4	722.7	722.7	1,146.4	1,146.4	549.4	549.4	612.6	612.6
10.0%.....	866.9	866.9	1,445.4	1,445.4	2,292.8	2,292.8	1,098.7	1,098.7	1,225.1	1,225.1

商品及電力採購價風險

氧化鋁是我們產品的用於生產我們的產品的主要原材料，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，購買氧化鋁佔我們的總銷售成本約30.7%、36.4%、36.8%及35.7%。氧化鋁商品價格的波動對我們的盈利、現金流量及存貨的價值均有重大影響。見「風險因素－倘我們未能以符合質量標準及合理的商業價格獲取足夠數量的原材料，將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。」此外，我們因鋁價波動而面對商品價格風險，主要由於我們在中國銷售鋁製品中產生收入。我們並無訂立任何衍生工具或期貨以對沖氧化鋁或鋁材價格的任何波動。因此，於特定期間氧化鋁及鋁材價格的波動對我們的收入及溢利有重大影響。

下表載列我們採購氧化鋁的金額在不同情況下（假設所有其他因素維持不變）於所列期間的增幅：

氧化鋁平均採購價增幅	於	於	於	截至	截至
	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
	採購氧化鋁 的增幅	採購氧化鋁 的增幅	採購氧化鋁 的增幅	六月三十日 止六個月 採購氧化鋁 的增幅	六月三十日 止六個月 採購氧化鋁 的增幅
(人民幣百萬元)					
1.0%.....	23.8	34.2	56.9	26.6	30.5
5.0%.....	119.1	171.1	284.4	133.1	152.3
10.0%.....	238.2	342.1	568.9	266.2	304.6

電力為我們的主要成本部分，我們亦面對電力購買價波動的風險。見「風險因素－與我們的業務有關的風險－倘若我們的電力成本大幅上升或我們無法獲得充足的電力供應，則我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。」於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零

一二年六月三十日止六個月，我們向外部供應商購電金額合共分別約人民幣3,210,600,000元、人民幣1,875,900,000元及人民幣3,511,000,000元人民幣1,600,000,000元（251,900,000美元），分別佔二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的總成本41.3%、20.0%、22.7%及18.8%。

下表載列我們從外部供應商採購電力的價格在不同情況下（假設所有其他因素維持不變）於所列期間的增幅：

	於	於	於	截至	截至
	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
外部供應商的電力平均採購價增幅	從外部 供應商 採購電力 的增長	從外部 供應商 採購電力 的增長	從外部 供應商 採購電力 的增長	六月三十日 止六個月 從外部 供應商 採購電力 的增長	六月三十日 止六個月 從外部 供應商 採購電力 的增長
	(人民幣百萬元)				
1.0%.....	32.1	18.8	35.1	17.9	16.0
5.0%.....	160.5	93.8	175.5	89.7	80.0
10.0%.....	321.1	187.6	351.1	179.3	160.0

下表載列於所示期間，假設於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們在中國以平均現貨價採購氧化鋁，以及截至二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月我們以山東省的基準價格採購電力（高於我們採購氧化鋁及電力的平均價格），並假設所有其他因素（包括存貨變動）維持不變，對我們的純利造成的影響：

	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
	(人民幣百萬元)				
來自持續經營業務的純利 (扣除少數股東權益前).....	577.1	4,188.7	5,875.4	2,906.1	2,840.4
氧化鋁差額 ⁽¹⁾	(300.5)	(1,154.6)	(988.1)	(594.4)	(593.4)
電力差額 ⁽²⁾	-	(130.8)	(634.3)	(245.3)	(289.1)
來自持續經營業務的經調整純利 (扣除少數股東權益前) ⁽³⁾	276.6	2,903.3	4,253.0	2,066.4	1,957.9

(1) 氧化鋁差額：於相關期間氧化鋁的實際採購量 × (本集團於相關期間的氧化鋁的加權平均實際採購價 - 於相關期間中國的氧化鋁平均現貨市價) × (1 - 於相關期間的法定稅率)

(2) 電力差額：於相關期間電力的實際採購量 × (本集團於相關期間的電力的加權平均實際採購價 - 於相關期間山東省的基準價格) × (1 - 於相關期間的法定稅率)

(3) 由於在截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的平均煤炭消耗成本高於平均發熱量為5,000大卡的秦皇島煤炭價格，故毋須就煤炭價格變動對我們的財務業績作出調整。

流動資金風險

於二零零九年十二月三十一日，我們的流動負債淨額約為人民幣2,654,000,000元，原因是我們利用應付關連人士款項作為融資以為二零零九年的業務提供部分資金，及使用短期銀行借款進行業

務擴張。見「風險因素－截至二零零九年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額。」我們負債的主要部分屬於短期，主要包括應付賬款、應付票據、應付關連人士款項及短期銀行借款，因而引致流動負債淨額狀況。我們的應收貿易賬款有限，原因為我們一般先向客戶收取預付金。於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，我們的流動資產淨額分別約為人民幣2,838,200,000元、人民幣3,654,500,000元及人民幣3,555,700,000元（559,700,000美元）。

我們已建立流動資金風險管理架構，以管理我們的短、中及長期資金供應及照顧流動資金需要。我們監控及維持管理層認為對未來12個月的業務提供資金而言適當的現金及現金等價物水平及減輕現金流量波動的影響。我們依賴經營活動產生的現金作為流動資金的一大來源。除經營活動產生的現金外，我們亦依賴銀行貸款。我們的管理層監察銀行借款用途及遵守貸款契約的情況。此外，我們已成立一支小組，定期檢討並預測我們的營運資金狀況。

信貸風險

我們所面對的信貸風險主要源自貿易應收賬款、應收票據、其他應收賬款、應收關連方款項和銀行餘額和存款。於各報告期末，可能導致由於交易對手無法履行某項義務而產生財務虧損的信貸風險的最大敞口指由於財務狀況合併報表載列的已確認財務資產的賬面金額。

我們的信貸風險集中在應收票據中，於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們來自最大客戶群的應收票據金額分別為人民幣386,000,000元、人民幣511,700,000元、人民幣598,000,000元及人民幣507,300,000元（79,900,000美元），分別佔應收票據總額51%、58%、46%及36%。於截至二零零九年、二零一零年、二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們的五大應收票據金額分別為人民幣620,200,000元、人民幣772,700,000元、人民幣1,200,000,000元及人民幣1,044,900,000元（164,500,000美元），分別佔應收票據總額81%、87%、91%及79%。應收票據的信貸風險有限，因為我們的大部分應收票據均在多家信譽良好的銀行承兌。

流動資金的信貸風險有限，因為該等款項存置於多家信譽良好的銀行。除存放在若干家評級較高銀行的流動資金存在信貸集中風險外，我們並無任何其他重大信貸集中風險。

為降低我們的信貸風險，管理層已委任一支負責確定信貸限額、信貸審批和其他監督措施的小組，以確保採取跟進措施收回過期債款。此外，我們還在各報告期末審查每一筆債務的可收回金額，以就不可收回金額作出足夠的減值虧損撥備。通過實行上述措施，我們認為，我們的信貸風險已大幅度降低。

外匯風險

我們的所有收入均以人民幣收取，大多數開支及資本開支也採用人民幣方式。由於存在某些以外幣為計價貨幣的銀行結餘和銀行借款，我們存在某些貨幣風險。見「風險因素－與在中國營商有關的風險－我們所面對的外匯及換算風險及人民幣價值波動可能會對閣下的投資造成重大不利影響。」倘美元兌人民幣的匯率升高／降低5%，而所有其他變數保持不變，則我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的溢利分別減少／增加約人民幣26,600,000元、人民幣2,600,000元、人民幣41,800,000元及人民幣79,900,000元（12,600,000美元）。我們並無使用任何財務工具以對沖任何外匯風險。但是，我們的管理層始終監控外匯敞口，並可能在必要的情況下考慮對重大外匯敞口進行對沖。

非公認會計準則財務計量

我們採用EBITDA提供經營表現的額外資料。EBITDA指我們扣除以下項目的由持續經營所得的溢利：

- 利息收入／支出；
- 無形資產攤銷；
- 所得稅開支；及
- 折舊。

EBITDA並非美國公認會計原則或國際財務報告準則中的標準計量方法。由於中國的鋁製品生產業務資本支出龐大，資本開支需求、債務水平及利息支出對業績相近公司的年度／期內溢利有重大影響。因此，我們相信投資界常用此項財務計量以評估我們市場內各公司的經營表現。

作為我們經營表現的計量方法，我們相信EBITDA的最直接可比較國際財務報告準則計量方法為年度／期內溢利。除年度／期內溢利外，我們亦使用EBITDA，乃由於年度／期內溢利包括多種與資本開支有關的會計項目（如折舊）及非經營項目（如預付租賃款項攤銷、利息收入及利息開支）。該等會計項目可能由於不同公司所採用的會計方法不同而有所不同。透過盡量減少資本開支及相關折舊開支以及已報告稅務狀況、預付租賃款項攤銷及利息收入及開支間的差異，EBITDA提供有關我們經營表現的進一步資料，以及為比較我們的經營表現及其他公司的業績提供一種額外計量方法。此計量方法所述的資金可能由於契約限制、資本開支要求及其他承擔而未能用於償還債項。

下表為所示期間我們於國際財務報告準則下的年度／期內溢利與我們定義的EBITDA的對賬。

	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 (人民幣元)	二零一零年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一一年 (人民幣元)	二零一二年 (人民幣元)	二零一二年 (美元)
	(千元)					
除稅前溢利	774,007	5,584,584	7,953,871	3,939,957	3,859,818	607,558
調整						
利息收入	(8,714)	(8,639)	(11,156)	(7,681)	(16,091)	(2,533)
財務費用	89,243	192,990	300,819	133,364	259,684	40,876
折舊及攤銷	392,594	601,081	848,347	388,331	609,298	95,907
EBITDA	1,247,130	6,370,016	9,091,881	4,453,971	4,712,709	741,808

閣下不應單獨考量我們定義的EBITDA，或解釋其為年度／期內溢利的替代指標，或視之為經營表現的指標，或任何其他國際財務報告準則下的標準計量方法。我們定義的EBITDA並不包括稅項及其他非經營現金開支。我們的EBITDA計量方法與其他公司所採用標題相似的計量方法不可互相比較。

行業概覽

本節列載的若干資料及統計數字乃摘錄自多份政府官方刊物、市場數據提供者及其他獨立第三方來源。我們認為該等資料來源為該等資料的合適來源，並已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。我們並無理由相信該等資料屬虛假或有誤導成分，亦無理由認為有任何事實遺漏致使該等資料虛假或出現誤導。該等資料未經我們或任何其他人士獨立核實，故對其準確性概不作任何聲明。因此，不應不適當地依賴該等資料。

概覽

鋁業為繼鋼鐵後全球第二大金屬行業。根據安泰科的資料，於二零一一年，全球原鋁消耗量約為45,600,000噸。原鋁以氧化鋁（製造原料主要為鋁土礦）製成。原鋁須經過加工，製成如軋軋板、卷及片、擠壓棒材及型材、線材、鑄件及鍛件等各種加工產品。

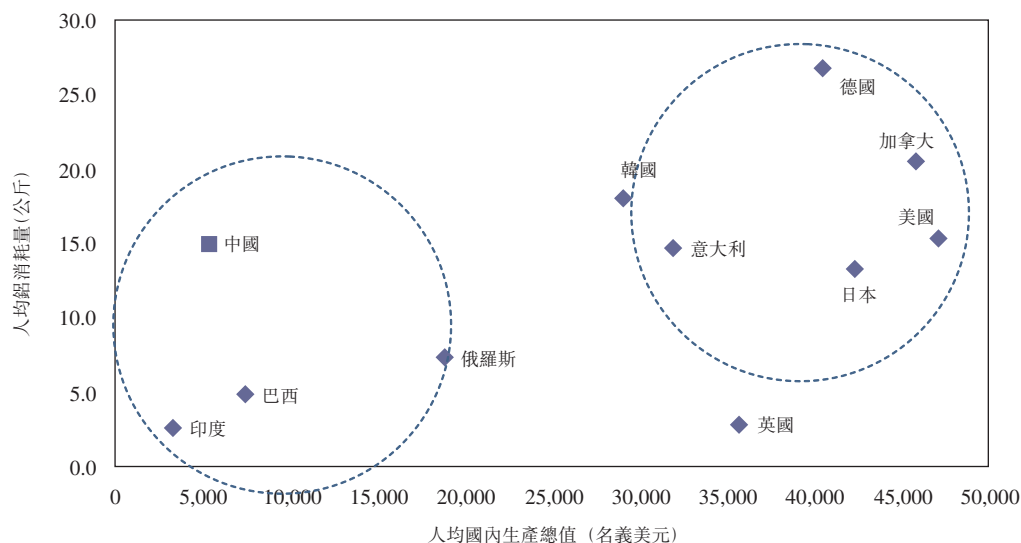
鋁作為工業金屬的歷史相對較短。隨著霍爾－赫魯特電溶解煉鋁法及生產氧化鋁的拜耳法的發明，鋁於十九世紀末始被廣泛應用。時至今日，該兩種方法仍為生產鋁及氧化鋁的主要（實則幾乎唯一）方法。

鋁是自然界中含量豐富的元素，惟其主要工業礦石為鋁土礦。全球熱帶地區均發現存在大量鋁土礦，全球主要鋁土礦資源位於幾內亞、澳洲、巴西、印度及牙買加。由鋁土礦提煉鋁分為兩個步驟。在氧化鋁精煉廠以鋁土礦提煉出氧化鋁（ Al_2O_3 三氧化二鋁），氧化鋁為一種鋁和氧的化合物。鋁土礦除可用作生產氧化鋁外，亦可用作生產氧化鋁水泥、耐火材料或用於澆鑄。然後，氧化鋁於電解冶煉廠被提煉成原鋁。於電溶解過程中涉及兩種生產原鋁的常用電解技術，分別為「Söderberg」或「自焙」技術及「預焙」技術。根據安泰科的資料，由於相比起「預焙」技術，「Söderberg」或「自焙」技術耗電量高及會排放污染物，因此，所有使用該技術的生產設施於中國已被移除。通過電解方式生產的鋁稱為原鋁，而通過提煉方式以廢鋁製品生產的鋁稱為再生鋁。根據行業標準，原鋁包括純鋁及鋁合金。原鋁製品在本文件中被歸類為上游鋁製品。我們的產品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鑄軋鋁製品及鋁母線。

鋁及鋁合金擁有廣泛的最終用途。目前，鋁及鋁合金的主要用途包括建築（窗、門、鍍層及外牆）、運輸（汽車、飛機、鐵路車輛及航海用途）、電力（電纜及電線）、耐用消費品及其他。

全球鋁業

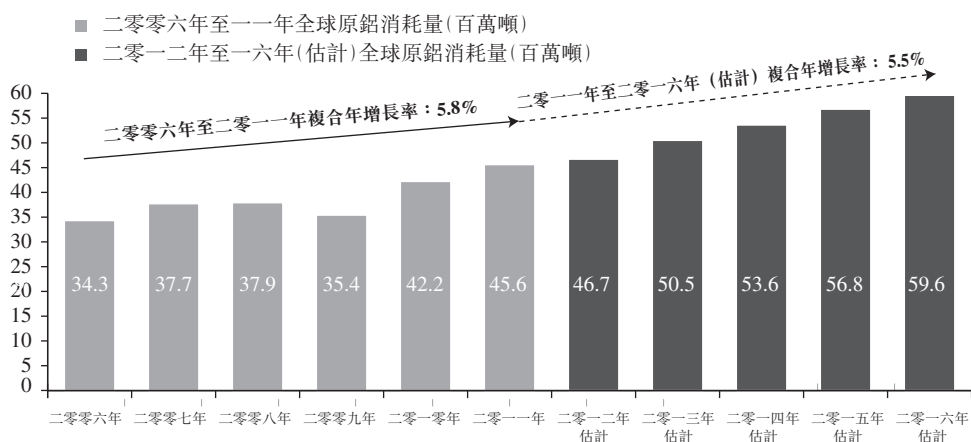
因其廣泛的最終市場使然，鋁消耗量特別受國內生產總值增長及工業生產的影響。下圖概述在數個經濟發展程度不同的國家，鋁人均消耗量與人均國內生產總值成正比。如下圖所示，二零一一年與已發展國家（右上方象限）相比（按人均基準），發展中國家（左下方象限）按人均基準的鋁消耗量一般較低。隨著如中國、印度及巴西處於左下方象限的發展中國家的人均國內生產總值增加，預期人均基準鋁消耗量亦會增加。該等發展中國家對鋁的需求有龐大的增長潛力。



資料來源：安泰科

自二零零六年至二零一一年，主要受新興市場，特別是中國、印度及巴西的強勁需求帶動下，全球原鋁消耗量以5.8%的複合年增長率增長。於全球經濟衰退的期間，全球原鋁消耗量於二零零九年下跌6.6%。然而，全球對原鋁的需求於二零一零年回復至錄得19.3%的增長。於二零一一年，中國對原鋁的需求增長7.9%，這主要是由於中國回補庫存及政府推出刺激購買耐用品及汽車的措施。

安泰科預測於二零一一年至二零一六年，全球對原鋁的消耗量將以5.5%的複合年增長率增長（如下圖所示）。

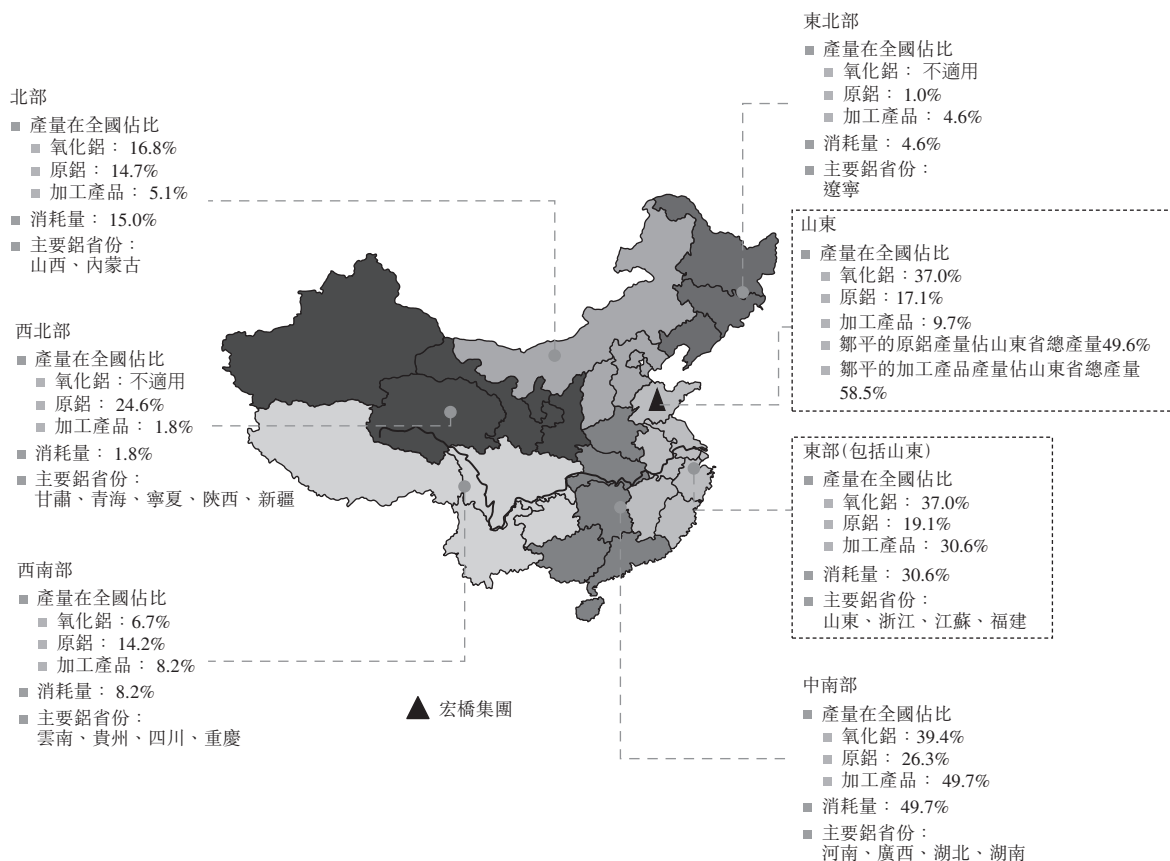


資料來源：安泰科

中國鋁業

中國鋁生產及消耗的地理分佈

下圖顯示二零一一年中國鋁生產及消耗的地理分佈（按總產量、總鋁消耗量及於中國生產的下游加工產品的百分比計算）：



資料來源：安泰科

附註：由安泰科提供的區域劃分如下：

東部－山東、江蘇、安徽、浙江、江西、福建及上海

東北部－黑龍江、吉林及遼寧

中南部－河南、湖北、湖南、廣東、廣西及海南

西南部－四川、雲南、貴州、重慶及西藏

西北部－陝西、甘肅、青海、寧夏及新疆

北部－北京、天津、河北、山西及內蒙古

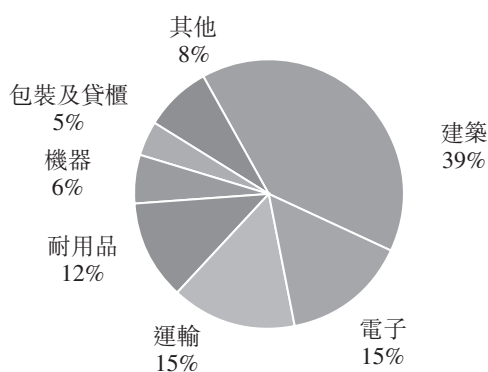
中國的鋁生產商分佈於中國21個省份。該等公司主要設於鋁土礦藏量豐富及電力成本較低的省份。於下游分部中，鋁加工廠傾向設於鄰近電解廠的地點。

我們的生產設施位於山東省所在的華東地區，該區為中國第二大的鋁消耗區，佔二零一一年全國鋁消耗量的30.6%。於該區內，長江三角洲為中國最重要及發達的經濟及製造中心。

強大的國內需求

在強勁及持續的經濟增長的帶動下，中國的鋁消耗量於過去二十年迅速增長。根據中國國家統計局的資料，中國的國內生產總值由二零零一年的人民幣109,652億元增加至二零一一年的人民幣471,564億元，複合年增長率約為15.7%，而其工業生產由二零零一年約人民幣43,581億元增加至二零一一年約人民幣188,572億元，複合年增長率為15.8%。我們相信，中國的宏觀經濟環境已經及將會繼續為中國對鋁的需求帶來增長動力。

於過去十年，中國為推動全球鋁業的主要國家，自二零零五年起已超越美國為全球最大鋁消耗國。於二零一一年，中國消耗約20,100,000噸原鋁，佔全球總消耗量的44.0%。根據安泰科的資料，此比率相比二零零五年的22.3%有所上升，並預期於二零一五年上升至50.1%。下圖顯示於二零一二年上半年按最終用途劃分的國內鋁消耗量明細。



資料來源：安泰科

根據安泰科的預測，於二零一二年，中國所有領域的國內鋁消耗量將持續增長，相關概述載於下表：

包裝	22.5%
電子	11.6%
機器	8.3%
運輸	8.1%
耐用品	7.9%
建築	5.5%
其他	8.8%

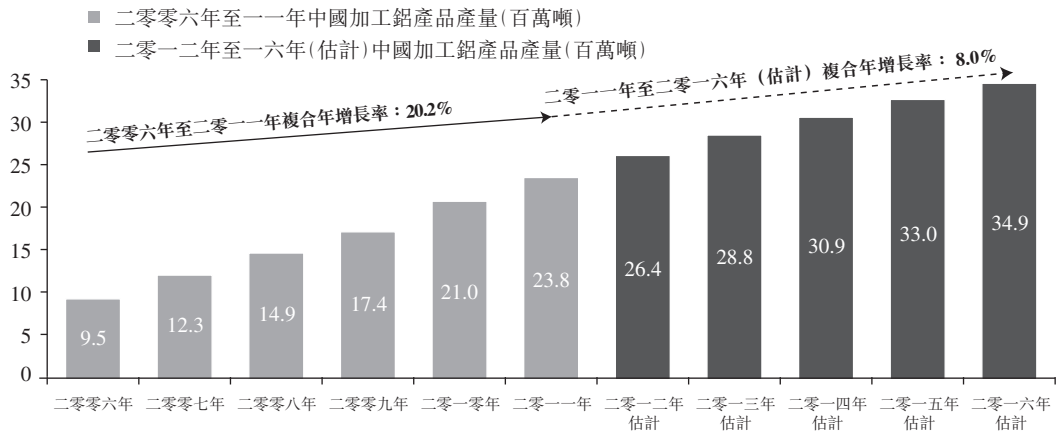
儘管於過去十年錄得強勁增長，惟中國的人均基準鋁消耗量仍落後於已發展經濟體。下表載列於二零一一年，中國及美國、日本、德國及加拿大的鋁消耗量概覽。

於二零一一年的鋁消耗量數據

國家	總鋁消耗量 (千噸)	人均鋁消耗量 (公斤)	人均國內生產總值 (美元)
美國	4,800	15.3	47,132
日本	1,700	13.2	42,325
德國	2,190	26.8	40,512
加拿大	700	20.5	45,888
中國	20,050	14.9	5,450

資料來源：經濟學人信息及安泰科

原鋁可被加工為不同的下游加工產品，其中包括平軋產品（鋁片、鋁板、鋁帶及鋁箔）、擠壓產品（鋁管、鋁棒及鋁型材）、線材、鑄件及鍛件。如下圖所示，中國的加工鋁製品的總產量自二零零六年至二零一一年以20.2%的複合年增長率迅速增長，並預期自二零一一年至二零一六年以8.0%的複合年增長率增長，這將為中國鋁製品的未來需求增長帶來支持。



資料來源：安泰科

尤其是，中國的建造業及汽車業具備龐大的增長潛力。

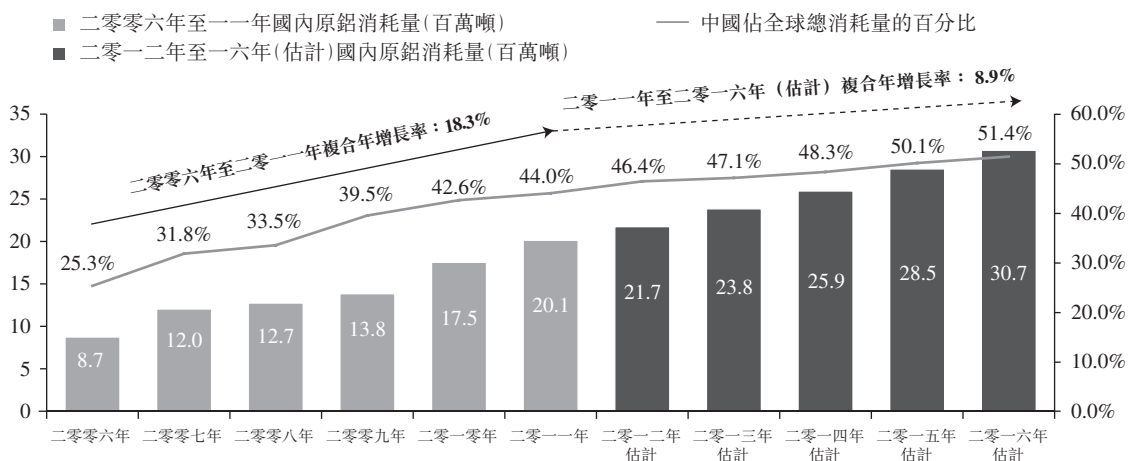
建築

在建造業，鋁製品被廣泛應用於窗、門、鍍層及外牆。據中國國家統計局的資料，中國的固定資產投資總額由二零零六年約人民幣110,000億元增加至二零一零年約人民幣278,122億元，複合年增長率為26.1%。此增長趨勢預期將隨整體經濟增長、持續的城市化以及中國的人均可支配收入增加而持續。根據安泰科的資料，截至二零二五年中國將有超過350,000,000的額外人口居於城市。結合消費者消費表現的結構性轉變，將為中國鋁需求的長遠增長帶來支持。

汽車

強勁的經濟增長、日漸改善的道路運輸基建及消費者購買能力的提升一直帶動中國汽車的需求。中國的總汽車擁有率自二零零五年至二零一零年以16.0%的複合年增長率增長，而中國已經於二零零九年超越美國成為全球最大汽車製造商。然而，中國按人均基準擁有車的比率仍遠低於已發展國家。此外，能源價格上漲及更嚴格的排碳法規將會鼓勵汽車業廣泛使用如鋁等輕金屬作為鋼的代替品。安泰科估計，中國每部汽車的鋁使用量目前為93公斤，而發達國家則為145公斤。安泰科進一步估計，截至二零一五年，中國每部汽車的鋁使用量將增至125公斤。加上汽車產量日漸上升，預期將進一步推動中國對鋁的殷切需求。

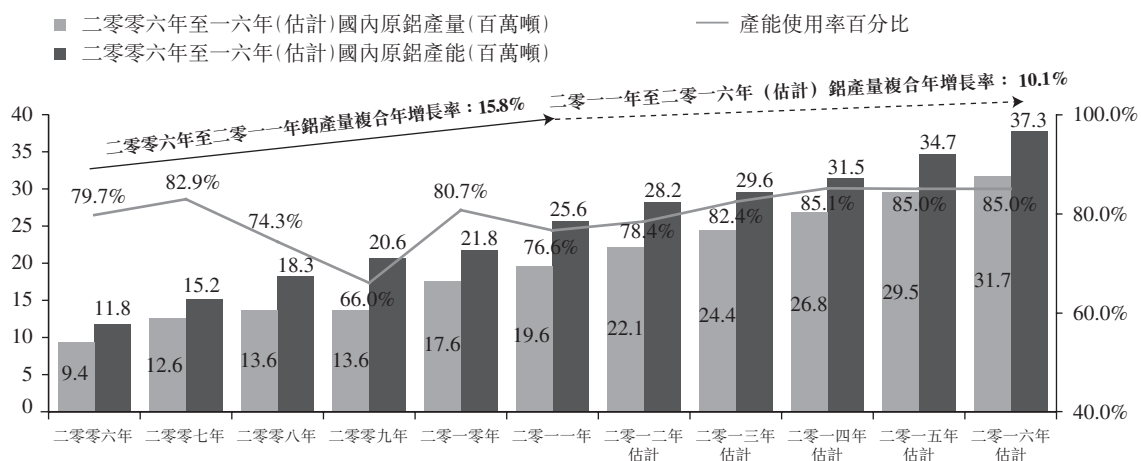
安泰科估計中國的原鋁消耗量將如下圖所示由二零一一年20,100,000噸按8.9%的複合年增長率增加至二零一六年30,700,000噸。



資料來源：安泰科

提高國內產量

於二零零一年，中國超越美國及俄羅斯成為全球最大鋁生產國。國內產量自二零零六年至二零一一年以15.8%的複合年增長率由9,400,000噸增加至19,600,000噸，而同期全球所錄得的複合年增長率為6.3%。而根據安泰科的資料，中國於同期佔全球鋁產量的百分比亦由27.7%上升至42.6%。鋁產量迅速增長乃主要由國內消耗、政府支持及更先進的技術所帶動。如下圖所示，安泰科預期原鋁產量自二零一一年至二零一六年將以10.1%的複合年增長率增加，超越產能增長。於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，中國的工業平均使用率分別為80.7%、76.6%及79.0%。



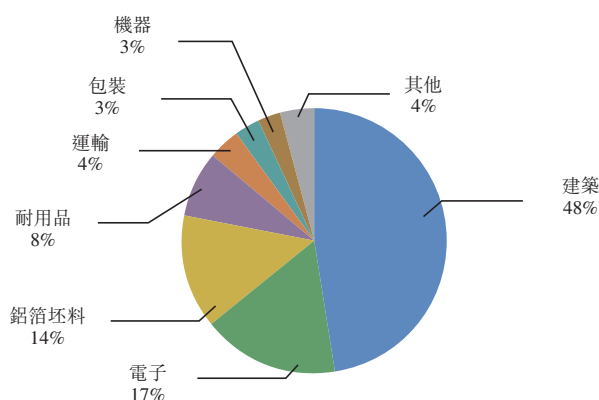
資料來源：安泰科

中國鋁業另一趨勢為產能及冶煉廠能源的規模日漸增加。中國每名鋁製造商的每年平均產能由二零零一年的約36,000噸顯著增加至於二零一一年十二月三十一日的約256,000噸。與此同時，配備工作電流強度超過300千安培的冶煉廠的產能目前佔國內鋁總產能約49.8%。

國內下游製品行業概覽

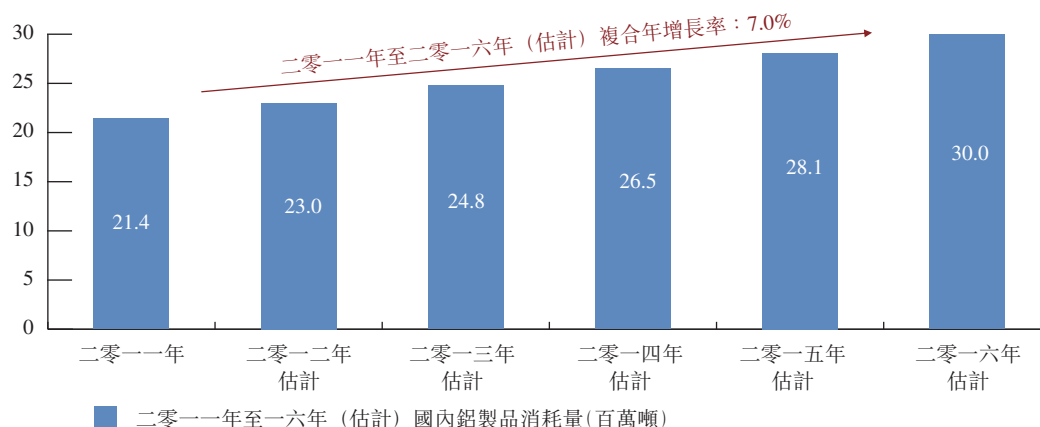
鋁材經過重新加熱、鑄造、澆鑄、切割、擠壓及成型工序進一步加工為鋁型材產品。根據安泰科的資料，近年的快速增長使中國自二零零一年及二零零五年起分別成為世界最大的鋁製品消耗國及生產國。根據安泰科，鋁平軋產品及煉鋁產品為中國下游製品行業的兩個主要分部，佔鋁型材總產量約85%，亦為本公司計劃於未來擴展的兩個下游製品分部。

根據安泰科的資料，中國於二零一一年消耗約21,400,000噸鋁製品。下圖顯示二零一一年按最終用途劃分的國內鋁製品消耗量明細。鋁製品的主要用家來自建築、電力、鋁箔坯料及消費品行業。



資料來源：安泰科

儘管二零一一年運輸及包裝只佔少量份額（分別佔中國目前鋁製品消耗量4.0%及2.6%），由於中國罐頭食品、食品包裝、汽車及城市地鐵的重大增長潛力，我們相信該等行業乃帶動鋁製品未來需求增長的兩個重要因素。因此，安泰科預計，中國於二零一一年至二零一六年的鋁製品消耗量將如下圖所示按7.0%的複合年增長率穩步增長。



資料來源：安泰科

價格

過往價格概覽

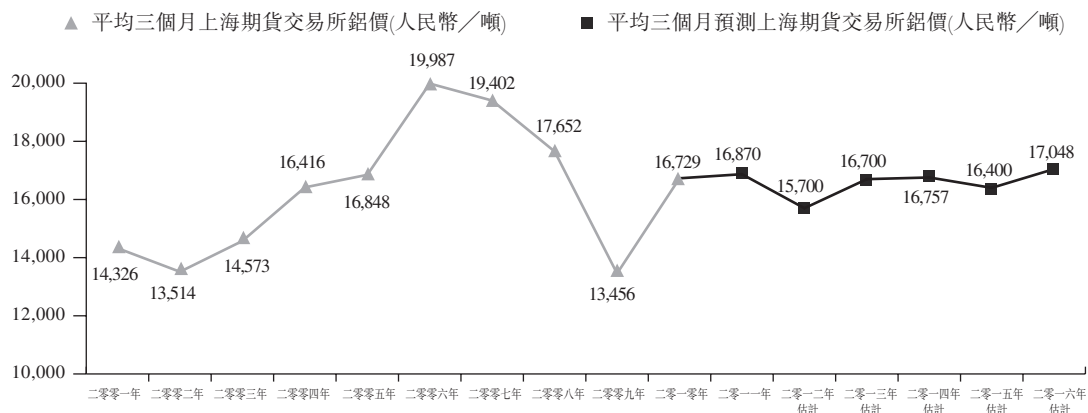
鋁價於過往期間出現重大波動。下圖顯示自一九九九年一月至今的倫敦金屬交易所三個月鋁價及上海期貨交易所三個月鋁價。由二零零五年至二零零七年期間，鋁價出現自一九八零年代後期所錄得最大升幅。價格飆升主要受中國的國內需求由二零零三年至二零零八年增加160%令中國成為主要鋁消耗國所帶動。於二零零八年間，價格持續上升，直至二零零八年七月達到每噸3,380美元的高位（三個月倫敦金屬交易所）。全球金融危機令鋁價於七月升至高位後至二零零九年第一季大幅回落。自此，鋁價已大幅回升，根據安泰科的資料，於二零零九年，三個月倫敦金屬交易所價格及三個月上海期貨交易所的平均價格分別為每噸1,699美元及每噸人民幣13,456元，於二零一零年分別為每噸2,198美元及每噸人民幣16,104元，於二零一一年分別為每噸2,422美元及人民幣16,870元，於截至二零一二年六月三十日止六個月則分別為每噸2,116美元及人民幣16,112元。於同期，倫敦金屬交易所的現貨價及上海期貨交易所的平均價格於二零零九年分別為每噸1,665美元及每噸人民幣13,617元；於二零一零年，分別為每噸2,173美元及每噸人民幣15,791元；於二零一一年，分別為每噸2,398美元及每噸人民幣16,833元；及於截至二零一二年六月三十日止六個月，分別為每噸2,077美元及每噸人民幣16,013元。



資料來源：安泰科

價格展望

根據安泰科的資料，預期於未來五年上海期貨交易所三個月鋁價將保持穩定但高於過往平均價格。下表顯示由安泰科所提供過往及預測平均三個月上海期貨交易所鋁價的數據。

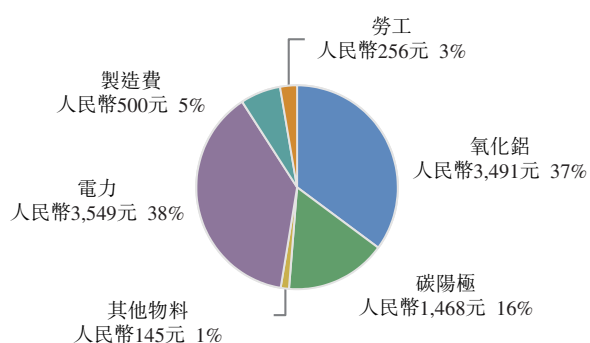


資料來源：安泰科

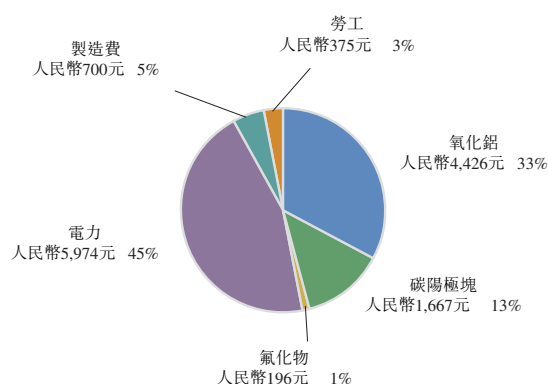
成本概覽

鋁行業競爭主要以成本為基準。將氧化鋁轉換為鋁的主要成本包括電力、氧化鋁、加工、勞工及碳陽極塊。下圖顯示於二零一一年，中國鋁生產商的生產成本明細，其中電力及氧化鋁為鋁生產商之間生產成本存在差異的兩大原因，分別佔總成本的45%及33%。因此，鋁業的主要競爭優勢在於取得穩定及持久的低成本電力及氧化鋁。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所銷售鋁製品的每噸單位成本為每噸人民幣9,227元，根據安泰科的資料，截至二零一二年六月三十日止六個月，中國同業鋁製品的平均成本則為每噸人民幣13,650元。見「財務資料－我們經營業績的主要構成的概況－持續經營業務－銷售成本」。

二零一一年我們所銷售鋁製品的
每噸單位成本⁽¹⁾



二零一一年業內鋁製品的
平均每噸單位成本

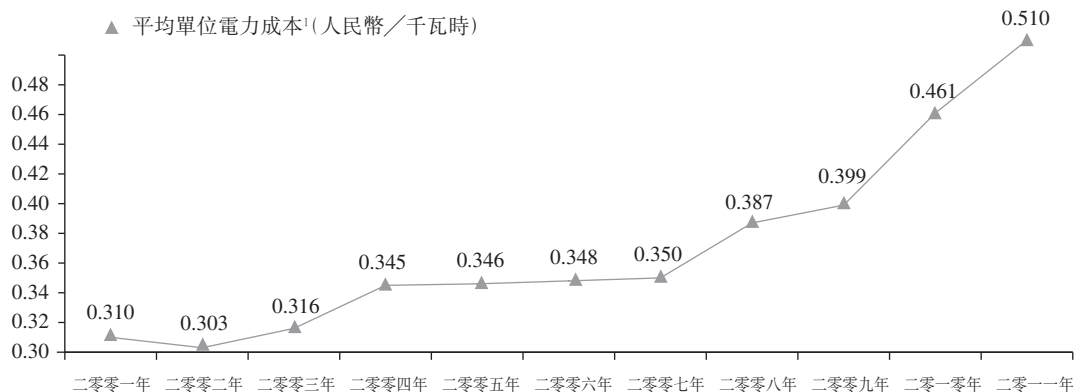


資料來源：安泰科

(1) 根據我們所銷售產品的實際生產成本計算得出

電力成本

在中國，不同地區及鋁生產商的電力成本各異。業內的平均單位電力成本自二零零二年起持續上升。於二零一一年及二零一二年首六個月，平均單位電力成本達到人民幣0.51元／千瓦時（包括增值稅；人民幣0.44元／千瓦時，未計增值稅）。按每噸計算，於二零一一年及截至二零一二年六月三十日止首六個月，每噸鋁的電力成本分別為每噸人民幣5,974元及人民幣5,983元。



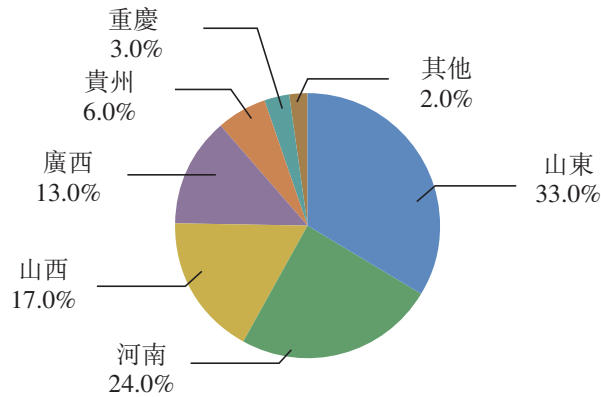
資料來源：安泰科

1. 含增值稅。

隨著中國鋁電解產能急升，業內的電力供應情況日益緊張，此情況在過去十年尤其嚴重。於二零一一年，用作鋁生產的電力佔中國總產電量的6.5%，而二零零零年則為3.2%。因此，根據安泰科的資料，擁有其本身的自備發電能力的鋁生產商相比起其他向外間購買電力的鋁生產商，可取得穩定的供應及享有較低的電力成本。於二零一一年，中國約48.9%的鋁產能來自擁有其本身的自備發電廠的鋁生產商。電價主要與煤價掛鉤。根據安泰科的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年，秦皇島山西優等煤指數所報綜合質量的煤炭平均價為每噸人民幣600元、每噸人民幣746元及每噸人民幣823元。

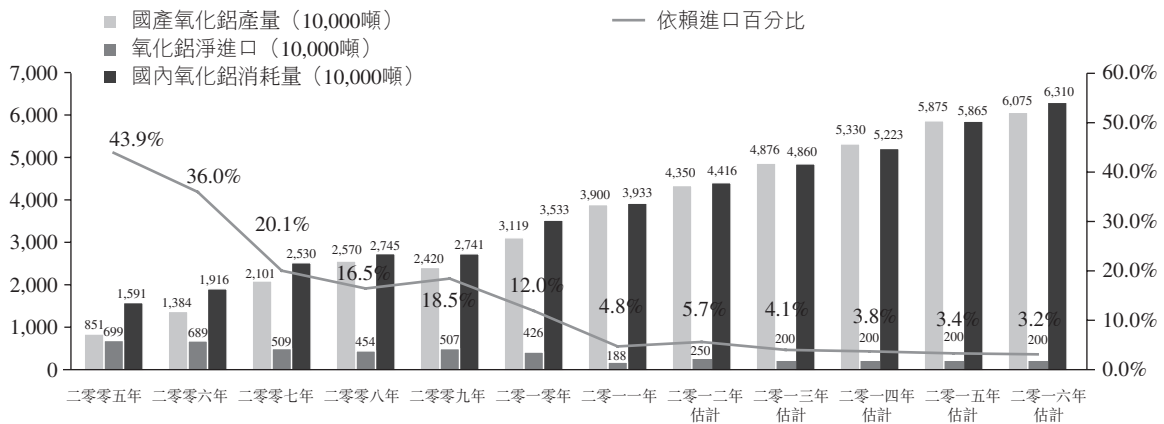
氧化鋁成本

氧化鋁為鋁生產的另一項主要成本。根據安泰科的資料，中國於二零一一年年底的氧化鋁總年產能為51,400,000噸，而於二零一一年的實際國內氧化鋁產量為39,000,000噸。中國主要的氧化鋁生產商位於山東省、河南省、山西省及廣西省，其中山東省及河南省為中國生產氧化鋁最多的省份，分別佔二零一一年中國總產能的33%及24%。下圖顯示氧化鋁產能的地理分佈。



資料來源：安泰科

於二零一一年，中國仍為氧化鋁的淨進口國，淨進口量為1,900,000噸，佔同期國內氧化鋁總消耗量的4.8%，理由是若干原鋁生產商選擇進口氧化鋁，乃基於價格、彼等與港口的距離、產品質量、長期合同及其他考慮因素，而該等考慮因素使進口氧化鋁對該等原鋁生產商更為有利。中國主要自澳洲及印度進口。下圖顯示中國氧化鋁的供應及進口走勢。



資料來源：安泰科

根據安泰科的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年，中國國內生產的氧化鋁的平均價格分別為每噸人民幣2,340元、每噸人民幣2,750元及每噸人民幣2,700元，同期，中國氧化鋁的平均進口價為每噸254美元、每噸348美元及每噸376美元。於二零一一年及二零一二年首六個月，所生產每噸鋁的氧化鋁成本分別為人民幣4,426元及人民幣4,359元。

競爭環境

根據安泰科的資料，截至二零一一年十二月三十一日，中國有合共100間鋁生產商。該等公司位於21個省份，而河南、山東及內蒙古則為三大產鋁省份，分別佔於二零一一年十二月三十一日國內產能的18.0%、17.2%及9.1%。根據安泰科刊發的報告，下表載列於二零一二年六月三十日中國的十大鋁生產商（按鋁材設計年總產能計），而我們為第四大鋁生產商。

中國十大鋁生產商

排名	公司	於二零一二年 六月三十日	
		的設計年產能 (每年千噸)	擁有權性質
1	集團1	4,630	國有
2	集團2	2,850	國有
3	集團3	2,220	私營
4	中國宏橋集團有限公司(本集團)	1,776	私營
5	集團4	1,050	國有
6	集團5	1,000	國有
7	集團6	856	私營
8	集團7	853	國有
9	集團8	840	私營
10	集團9	815	私營
合計(佔中國產能的百分比)		16,890 (61%)	

資料來源：安泰科

於二零一二年六月三十日，該等十大生產商的總設計年產能約為16,900,000噸，並佔中國國內產能合共約61%。下表顯示鋁生產商於二零一一年十二月三十一日的產能明細。鋁業過往由大型國有企業主導，然而，業內如本集團的私營企業已逐漸增加其市場佔有率。

鋁生產商設計產能明細(於二零一一年十二月三十一日)

設計年產能 (每年千噸)	公司數目	佔中國總產能的 百分比
<200	57	18%
>200及<500	29	10%
>500	14	72%
中國	100	100%

資料來源：安泰科

二零零九年五月，國務院頒佈有色金屬產業調整和振興規劃，作為二零零九年至二零一一年促進和改善鋁行業發展的國家規劃的組成部分。該規劃對上游鋁產能的擴張規定了嚴格的限制條件。原則上，由二零零九年至二零一一年，中國將不會批准進一步興建或擴展上游鋁電解產能。該規劃還設定了十大鋁生產商的產能份額在二零一一年提高至70%的目標。另外，根據國務院於二零一零年二月頒佈的《關於進一步加強淘汰落後產能工作的通知》，工作電流強度為100千安培及以下的冶煉廠的所有產能將於二零一一年年末淘汰。

我們現有的生產線配備工作電流強度為240千安培及320千安培的「預焙」冶煉爐，因此並不受上述淘汰小型熔爐產能政策的影響。見「業務－我們的生產設施」。因此，我們相信上述政策將不會對本集團業務有任何不利影響。此外，我們相信該等政策將有助限制新產能加入，並改善現時產能過剩的情況。長遠而言，我們相信上述政策將幫助國內鋁材行業健全及可持續發展，因此對於我們有利。

中國政府部門近期對鋁行業頒佈一系列政策，包括國家發改委、工業和信息化部、監察部、財政部、國土資源部、環境保護部、中國人民銀行、質量監督檢驗總局、中國銀行業監督管理委員會及中國證監會於二零零九年九月二十六日頒佈的關於抑制部分行業產能過剩和重複建設引導產業健康發展的若干意見，及中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會、中國證監會及中國保險監督管理委員會於二零零九年十二月二十二日頒佈的關於進一步做好金融服務支持重點產業調整振興和抑制部分行業產能過剩的指導意見（或稱政策）。政策旨在限制於包括生產電解鋁在內的產能過剩的行業投資。於二零一一年，中國政府曾兩次提高電價，致使某些採購上網電力的鋁生產商的成本有所增加。本集團未受這兩次電價上漲的影響。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，我們已就營運及建設我們的生產設施獲得必要的批文並已完成所有重要備案，且該等項目符合相關行業政策。我們的董事相信，政策對本集團的營運概無任何重大不利影響。見「監管概要－准入條件和行業政策」。

於鋁平軋產品及鋁擠壓產品分部的競爭

高精度鋁製品乃深加工鋁型材產品，主要包括鋁罐、高級鋁箔及其他高級鋁平軋產品、無縫管及其他鋁擠壓產品。根據安泰科的資料，於二零一一年十二月三十一日，中國約有230家鋁片及鋁索生產商及135家鋁箔生產商，總產能分別為每年8,550,000噸及2,200,000噸。下列兩表列出中國五大鋁片及鋁索生產商及中國五大鋁箔生產商。

中國五大鋁片及鋁索生產商

公司	於二零一一年 十二月三十一日 的設計產能 (每年千噸)	性質
集團1	979	國有
集團2	225	私營
集團3	200	私營
集團4	155	私營
集團5	140	私營
合計(佔中國產能的百分比)	1,699 (20%)	

資料來源：安泰科

中國五大鋁箔生產商

公司	於二零一一年 十二月三十一日 的設計產能 (每年千噸)	性質
集團1	130	私營
集團2	85	私營
集團3	75	私營

公司	於二零一一年 十二月三十一日 的設計產能 (每年千噸)	性質
集團4.....	70	國有
集團5.....	65	國有
合計(佔中國產能的百分比).....	425 (19%)	

資料來源：安泰科

根據安泰科的資料，就鋁擠壓產品而言，於二零一一年十二月三十一日，中國約有860家生產商，總產能為每年17,700,000噸。下表列出中國五大鋁擠壓產品公司。

中國五大鋁擠壓產品生產商

公司	於二零一一年 十二月三十一日 的設計產能 (每年千噸)	性質
集團1.....	590	私營
集團2.....	250	私營
集團3.....	210	私營
集團4.....	160	私營
集團5.....	150	私營
合計(佔中國產能的百分比).....	1,360 (8%)	

資料來源：安泰科

我們了解，踏足鋁業阻礙重重，例如需要大額資本開支，需時興建鋁冶煉廠，能否取得低廉能源及原材料供應，政府限制擴建鋁電解產能至二零一一年，需付出時間與努力與下游客戶建立關係及接觸最終用途市場。

山東鋁業及液態鋁合金概覽

山東鋁業

山東省位於華東沿海地區，為中國鋁業最重要的地區之一。於二零一一年十二月三十一日，山東省的鋁設計產能為約4,400,000噸，為中國第二大鋁生產基地，佔國內總產能約17.2%。此外，山東省為中國第一大氧化鋁供應基地，於二零一一年產能高達約16,900,000噸，佔國內氧化鋁產能的33%。

山東省亦為中國第三大下游鋁製品製造基地，於截至二零一一年十二月三十一日止年度生產約2,300,000噸產品或佔中國總產量的9.7%。

於二零一一年十二月三十一日，有9家鋁生產商於山東省營運。三大生產商佔山東省年設計總產能約85.1%。下表列出按設計年產能計算，山東省的五大鋁生產商。

山東省五大鋁生產商

公司	二零一二年六月三十日	
	設計年產能 (千噸)	
中國宏橋集團有限公司(本集團)	1,776	
山東集團1 ⁽¹⁾	1,100	
山東集團2	856	
山東集團3	200	
山東集團4	141	
合計(佔山東省總產能的百分比)	4,073 (93%)	

資料來源：安泰科

- (1) 山東集團1於山東省外亦擁有年產能1,120,000噸。其總年產能為2,220,000噸，並為「行業概覽－競爭環境」內「中國十大鋁生產商」一表中的集團3。

我們的主要生產設施位於鄒平縣的戰略性位置，鄒平縣為山東省其中一個主要鋁生產基地。於鄒平縣內有兩家鋁生產商，分別為鄒平鋁業有限公司及我們，根據安泰科的資料，於二零一二年六月三十日，兩間公司的總設計產能達到每年1,917,000噸。根據安泰科的報告，於二零一一年十二月三十一日，我們分別佔山東省及鄒平縣的年設計總產能約40%及93%。因此，我們的董事相信我們在鄒平縣擁有市場主導地位。

液態鋁合金概覽

液態鋁合金為一種紅黃色熾熱液體，而主要金屬成份為鋁，並同時含有銅、鋅、錳、硅、鎂或其他原料。液態鋁合金為製造加工鋁製品的重要原料，並會直接運往鄰近的製造場所作進一步加工。由於運送時溫度須維持於攝氏750度至攝氏900度的水平以令其保持於液態，安泰科估計，液態鋁合金的安全運送距離應為30公里以內。與鋁錠相比，液態鋁合金擁有若干重要優點：

減少能源消耗及廢氣排放

由於在加工生產為下游鋁製品前，液態鋁合金不需進行鑄造及重熔的程序，因此可節省大量能源及電力。此外，透過減少因重熔程序而產生的二氧化碳及廢氣排放，液態鋁合金亦會對整體環境帶來益處。

節省成本

液態鋁合金可為生產商節省鑄造成本及相關的能源、勞工、儲存及其他有關成本。客戶亦可因節省熔化鋁合金錠以作進一步加工的能源成本、以及勞工及儲存成本而受惠。安泰科估計，客戶的整體成本利益約為每噸人民幣500元。

業 務

概覽

我們是中國第四大鋁製品製造商。我們擁有涵蓋整個鋁產業價值鏈的垂直整合的業務，包括氧化鋁、液態鋁合金及鋁合金錠生產設施、鋁型材生產設施及發電設施。

我們相信，憑藉我們的垂直一體化業務模式，我們的成本優勢及高營運效率，並通過集中本地原材料和電力採購，故能持續獲得盈利。我們將總部設在具有戰略意義的山東省鄒平縣，位於端對端鋁製品生產廠商的集中地，其中包括我們的主要原材料供應商高新以及本地的下游用戶。我們相信，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。我們全部的生產基地與我們的主要電力和氧化鋁供應商高新在地理上相互毗鄰（相距80公里以內），並由我們的自有供電網連接。我們可通過發達的交通網絡，與河南省、遼寧省及江蘇省等地的其他下游鋁製品的主要生產基地，以及位於山東省、山西省及河南省的主要氧化鋁生產基地及煤礦資源產區相連。

我們現時擁有四個生產基地，分別在鄒平、魏橋、濱州及惠民各設有一個基地。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三個年度以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們鋁製品的設計產能按加權年均基準計算分別約為738,973噸、970,496噸、1,507,916噸及836,792噸，於同期的利用率分別約為98.3%、110.9%、105.7%及107.3%。我們預期於二零一二年年底設計產能將達到2,000,000噸。

我們的歷史

我們的歷史可追溯至創業集團與一名獨立第三方於一九九四年成立的中外合資企業山東宏橋。於二零零六年九月及二零零七年四月，山東宏橋的一家子公司鋁電收購若干設計年產能合共分別約156,000噸及100,000噸的鋁生產設施。二零零九年末，通過興建新鋁製品生產設施，山東宏橋及鋁電的總設計加權平均年產能增至約738,973噸。於二零一零年一月四日，山東宏橋收購創業集團擁有的年產能為160,000噸的相關鋁製品生產設施。為精簡公司架構及為首次公開發售準備，本集團旗下各公司（包括鋁電及山東宏橋）進行重組，由此本公司成為本集團的控股公司。

我們的產品

我們的鋁製品包括液態鋁合金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線。我們於二零零六年開始利用我們自行生產的原鋁製造鋁製品。我們的鋁製品乃透過電解還原過程以氧化鋁及碳陽極製成。我們於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月分別銷售了約731,043噸、1,064,775噸、1,585,810噸及895,565噸鋁製品。液態鋁合金為我們的主要產品，其銷售額於截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月分別佔鋁製品收入的約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。與生產鋁合金錠相比，生產液態鋁合金讓我們避免產生龐大的鑄造及其他相關成本。我

們的客戶透過購買液態鋁合金省卻運輸成本及熔煉或重新加熱鋁合金錠作進一步加工的成本，包括有關設備、勞動力及儲存的成本。由於我們與客戶相鄰，故能夠向其提供液態鋁合金。我們認為，這為我們提供了強大的成本及營運優勢，並帶來其他協同效應。我們所有的鋁合金錠均使用我們自行生產的液態鋁合金來製造。鋁母線是電解鋁塊。

我們亦正擴充深加工鋁型材產品產能。於二零一一年，我們在濱州生產基地完成鋁合金鑄軋及箔產品的生產線，總設計年產能為約30,000噸。截至二零一二年六月三十日，我們已生產合共13,793噸及出售合共6,312噸鋁合金鑄軋產品。我們預期另一條生產線將於二零一四年投產，以生產高精度鋁板及鋁條產品。

下表載列所示期間我們的各類產品的銷售額、收入、平均售價及各產品佔收入的百分比：

	截至十二月三十一日止年度											
	二零零九年				二零一零年				二零一一年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品												
液態鋁合金.....	445,614	5,334.5	11,971	61.5%	903,099	12,204.1	13,514	80.7%	1,173,652	16,972.4	14,461	71.8%
鋁合金錠.....	278,270	3,243.7	11,657	37.5%	157,240	2,183.0	13,883	14.4%	405,347	5,845.6	14,421	24.7%
鋁母線.....	7,159	90.2	12,609	1.0%	4,436	66.8	15,059	0.4%	6,348	103.0	16,225	0.4%
鋁合金鑄軋產品..	-	-	-	-	-	-	-	-	463	7.4	15,983	0.1%
小計.....	731,043	8,668.4	11,858	100.0%	1,064,775	14,453.9	13,575	95.5%	1,585,810	22,928.4	14,458	97.0%
蒸汽.....	-	-	-	-	5,105,024	677.7	133	4.5%	5,255,568	697.6	133	3.0%
合計.....		8,668.4		100.0%		15,131.6		100.0%		23,626.0		100.0%

	截至六月三十日止年度							
	二零一一年				二零一二年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品								
液態鋁合金.....	585,170	8,448.0	14,437	74.5%	596,269	8,047.5	13,496	63.9%
鋁合金錠.....	175,471	2,506.3	14,283	22.1%	285,887	4,004.1	14,006	31.8%
鋁母線.....	2,077	32.8	15,792	0.3%	7,097	107.1	15,091	0.9%
鋁合金鑄軋產品.....	-	-	-	-	6,312	92.4	14,635	0.7%
小計.....	762,718	10,987.1	14,405	96.9%	895,565	12,251.1	13,680	97.3%
蒸汽.....	2,623,080	348.2	133	3.1%	2,601,466	345.3	133	2.7%
合計.....		11,335.3		100.0%		12,596.4		100.0%

我們的業績表現

自我們成立以來，我們的鋁製品銷量顯著增長。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及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所銷售的鋁製品分別約為731,043噸、1,064,775噸、1,585,810噸及895,565噸，而截至二零零九年、二零一零年及二零一一年十二月三十一日止年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們產生的收入分別約為人民幣8,668,400,000元、人民幣14,453,900,000元、人民幣22,928,400,000元及人民幣12,251,100,000元（1,928,400,000美元）。為應對全球經濟放緩，我們密切監察市場及根據市況議定煤及原材料的採購價，降低生產過程的用電量，加強存貨管理及質量控制，優化生產工藝，並透過成立覆蓋華東及華南的新銷售及營銷團隊鞏固我們的市場地位。

我們的主要成本項目

我們生產鋁的兩大成本項目為氧化鋁及電力，分別佔我們二零一零年銷售成本總額約36.4%及37.1%，分別佔我們二零一一年銷售成本總額約36.8%及36.7%及分別佔我們截至二零一二年六月三十日止六個月銷售成本總額約35.7%及36.4%。

我們受惠於與主要鋁製品投入相關的安排，得益主要包括：(i)由於在我們的熱電廠生產我們製造鋁製品所需的大量電力而獲得的成本優勢；(ii)我們本身擁有接入四個生產基地的電網；(iii)由於向高新購買網外電力而獲得的成本優勢；(iv)由於我們向我們主要的氧化鋁供應商高新採購大量氧化鋁而獲得的定價折扣；及(v)由於我們生產中所使用的部分氧化鋁乃由自主生產而獲得的成本優勢。於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的熱電廠分別生產我們製造鋁製品所用的55.1%、44.0%及55.1%電力。我們生產電力的成本低於我們向外購買電力的價格。我們其餘的電力需求乃根據直接電力供應協議向高新購買。我們向高新購買的電力分別約佔二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月高新總發電量的66.5%、88.8%及89.2%。由於我們的網外結構及大量購買，我們一直能以低於平均上網電價的價格向高新購買電力。再者，於二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們向高新採購的氧化鋁分別佔該公司氧化鋁銷售總量約47.8%、58.8%及50.9%。由於我們向高新採購氧化鋁的數量相當大，並且高新鄰近我們的營運點，因此我們認為，我們可就採購的氧化

鋁與高新商議價格折扣。高新為獨立第三方，而山東鄒平經濟開發區機關工會委員會擁有其絕大部分實益權益。截至二零一二年六月三十日，高新的氧化鋁設計年總產能達4,000,000噸。於二零一二年我們興建設施自主生產氧化鋁。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產當中所用的氧化鋁約26.3%乃由我們的自由設施生產，因此我們相信我們能夠通過氧化鋁自給而享受成本節約。

氧化鋁

氧化鋁是我們銷貨成本中的一個主要組成部分，分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的銷售成本總額約30.7%、36.4%、36.8%及35.7%。於二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們採購氧化鋁的總成本分別為約人民幣2,382,300,000元、人民幣3,421,000,000元、人民幣5,689,600,000元及人民幣3,045,900,000元（479,400,000美元），於相關期間我們所支付的平均採購價分別約為每噸人民幣1,712元、每噸人民幣1,621元、每噸人民幣1,874元及每噸人民幣1,844元。根據安泰科的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，中國的氧化鋁的平均現貨價（未計稅）分別約為每噸人民幣2,000元、每噸人民幣2,350元、每噸人民幣2,308元及每噸人民幣2,252元（354.5美元）。

於二零零九年，我們僅從創業集團採購氧化鋁，自二零一零年一月至二零一一年三月期間我們僅從高新採購氧化鋁。除高新以外，我們自二零一一年四月起亦開始從第三方採購氧化鋁。於二零一二年六月三十日首六個月內，我們已建造可利用粉煤灰的設施，包括總年產能高達2,000,000噸氧化鋁的自有氧化鋁生產設施。我們在新的自有生產設施所生產的氧化鋁佔截至二零一二年六月三十日止六個月期間我們所用氧化鋁總量約26.3%，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁總需求的至少45%。然而，我們預計會在可預見的未來繼續向高新採購氧化鋁。

我們亦正在物色海外合資商機以擴展鋁土礦及氧化鋁產能，從而補充我們的國內原材料需求，但該等商機未必會於近期內實現。

電力

電力亦為我們生產鋁製品的一項主要成本。於二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，電力分別佔我們的銷售成本約49.8%、37.1%、36.7%及36.4%。於二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的電力成本分別約為人民幣3,870,900,000元、人民幣3,483,000,000元、人民幣5,674,500,000元及人民幣3,102,400,000元（488,300,000美元），而我們同期所支付的購買成本則分別約為每千瓦時人民幣0.442元、每千瓦時人民幣0.291元、每千瓦時人民幣0.291元及每千瓦時人民幣0.291元（0.046美元）。截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自高新及創業集團採購電力。為進一步確保穩定的電力供應，我們的熱電廠於二零零七年一月開始為我們供電。於二零一二年六月三十日，我們電廠的總裝機容量為2,070兆瓦，截至二零一二年六月三十日止六個月，平均發電成本為每千瓦時人民幣0.227元。我們自有發電廠的供電量分別佔二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月總耗電量約30.1%、55.1%、44.0%及55.1%。此外，於二零一零年我們開始向高新出售我們熱電廠產生的蒸汽。於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，銷售蒸汽的收入約為人民幣677,700,000元、人民幣697,600,000元及人民幣345,300,000元（54,300,000美元），佔我們同期的持續經營業務收入約4.5%、3.0%及2.7%。

下表載列於所示期間我們採購氧化鋁的平均價格、平均電力採購價以及氧化鋁及電力的中國市場價或基準價格：

	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
	(人民幣元)				
氧化鋁					
我們的平均採購價 (每噸).....	1,712	1,621 ⁽¹⁾	1,874 ⁽²⁾	1,797	1,844
中國現貨氧化鋁平均市價 (每噸).....	2,000	2,350	2,308	2,332	2,252
電力					
我們的平均電力採購價 (每千瓦時) ⁽³⁾	0.442 ⁽⁴⁾	0.291	0.291	0.291	0.291
山東省基準價 ⁽⁵⁾ (每千瓦時)	0.318	0.318	0.361	0.344	0.361

- (1) 高新於二零一零年一月至二零一一年三月期間為我們的唯一氧化鋁供應商。
- (2) 於二零一一年一月，我們收到四家主要氧化鋁供應商（兩家位於山東省、一家位於北京及一家位於河南省）的回應，表示彼等願意給予我們若干價格折扣。然而，由於該等供應商與我們的生產基地的距離較高與我們的生產基地的距離為遠，董事認為該等供應商所提供的價格折扣少於高新所提供的價格折扣。此外，我們與一家位於青島的獨立氧化鋁供應商訂立氧化鋁購買協議，據該協議，該公司將於二零一一年四月至二零一二年十二月期間向我們提供合計250,000噸氧化鋁。首批貨品已於二零一一年四月交付。
- (3) 本公司董事已確認，由高新向我們提供的電力價格由高新與本公司按公平原則磋商後釐定。
- (4) 二零零九年平均電價亦包括由高新修建電力網的攤銷建築成本，並且已經全面攤銷。我們的董事已確認，客戶承擔於網外電力市場修建電力網的建築成本乃市場慣例。
- (5) 山東省基準電價由山東省政府制定，即電力供應商能夠向國有電網出售電力的基本價格。向國有電網出售的實際電力價格須考慮所運用的技術、煤炭質量、供應商經營規模及其他因素後，根據基準電價作進一步調整。

我們的客戶

我們的所有鋁製品均售予國內客戶，這些客戶主要位於山東省內以及中國的其他地區，例如：東北、華南、華東及華北。我們的客戶包括將我們的鋁合金產品加工為鋁型材產品（例如鋁板、鋁線及輪轂）的下游鋁型材產品製造商，及將我們的鋁製品轉售予下游鋁型材產品製造商或其他貿易商的貿易商。我們的若干客戶為國內優質鋁型材產品製造商及知名貿易商。於二零一二年六月三十日，我們所有的液態鋁合金客戶均位於距離本公司30公里的範圍內。於截至二零一二年六月三十日止六個月，液態鋁合金的銷售佔我們總收入約63.9%。

我們的最大客戶則分別佔我們二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的持續經營業務收入的約20.0%、40.8%、33.5%及30.0%。該最大客戶為中國主要鋁製品生產商之一，我們有約六年的合作關係，期間該客戶不曾表示對我們任何產品或服務有任何不滿。我們相信已經與該客戶建立良好的關係。

我們的五大客戶均為本集團的獨立第三方，分別佔我們二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的持續經營業務收入的約58.0%、73.7%、65.1%及57.1%。於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的五大客戶中，位於鄒平縣的客戶都是下游鋁型材產品製造商，而位於鄒平縣以外的客戶都是貿易商。於二零一二年六月三十日，我們有83位客戶。由於我們的經營時間尚短，我們與我們這些最大的客戶的合作關係介於一至六年。

近期發展

我們最近開始興建新熱電機組，以擴大我們的產電力，我們預期於二零一二年底前將增加至約2,730兆瓦。自二零一一年起，我們新增990兆瓦電力產能。截至二零一二年六月三十日，我們的電力產能為2,070兆瓦。

我們正開發我們濱州及鄒平生產基地的深加工鋁型材產品產能。於二零一一年，我們完成濱州生產基地的一條鋁合金鑄軋產品及箔產品生產線，總設計年產能約為30,000噸。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產合共13,793噸鋁合金鑄軋產品。於二零一一年，我們亦開始在我們的鄒平生產基地興建一條鋁製品生產線，設計年產能約為760,000噸。我們擬利用該條生產線生產高精度鋁板及鋁條產品以及其他鋁製品。我們認為，該等產品將與我們當地的下游客戶的產品有所不同，因此，預期不會與我們現有客戶產生競爭。我們預期該條生產線於二零一四年開始投產。

由二零一零年一月一日至二零一一年三月三十一日期間，高新為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一一年，我們與一家位於青島的獨立氧化鋁供應商訂立氧化鋁採購協議，據該協議，其同意於二零一一年四月至二零一二年十二月向我們供應合共250,000噸氧化鋁。截至二零一二年六月三十日，約174,059噸氧化鋁已根據該協議交付。於截至二零一二年六月三十日止六個月，是項交付約佔同期我們氧化鋁消耗總量的4.4%。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們已建造可利用粉煤灰的設施，包括總年產能多達2百萬噸氧化鋁的自有氧化鋁生產設施。於該期間，所產氧化鋁佔我們所用氧化鋁總量的約26.3%，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁總需求的至少45%。我們自高新採購的氧化鋁僅佔截至二零一二年六月三十日止六個月我們產鋁所用氧化鋁總量的約69.3%。

我們現正在物色海外合資商機以擴展鋁土礦及氧化鋁產能，從而補充我們的國內原材料需求，但該等商機未必會於近期內實現。

於二零一二年四月十日，我們發行總本金額為150,000,000美元、息率為6.5厘且於二零一七年到期的可換股債券。詳情參見「其他重大債務的說明－境外融資－可換股債券」。於二零一二年九月十七日，我們已清償先前摩根大通融資。我們於二零一二年九月七日訂立新摩根大通融資，且我們預期將於二零一二年九月二十五日或前後自摩根大通融資提取460百萬美元及320百萬港元。請參閱下文「其他重大債務的說明－境外融資－摩根大通融資」。於二零一一年，我們向中國監管機構呈交申請，申請透過山東宏橋發行本金額約人民幣26億元的企業債券。截至本發售通函日期，我們尚未就此建議發行獲得批准。此外，我們正向中國相關機構申請發行本金額約人民幣30億元的中期票據。

我們的競爭優勢

具有可持續及較強的盈利能力，已確立於中國鋁行業的市場地位

根據安泰科的資料，就截至二零一二年六月三十日的鋁設計年產能而言，我們是中國第四大的鋁製品製造商。誠如我們持續高企的利潤率及產能利用率所示，我們相信，我們是中國成本最低的原鋁生產商之一，而我們具競爭力的成本結構為我們提供了抵禦鋁價波動的強大能力。雖然上海期貨交易所（「上海期貨交易所」）三個月平均鋁價由二零一一年的人人民幣16,870元降至截至二零一二年六月三十日止六個月的人人民幣16,112元，但我們的EBITDA利潤率僅由二零一一年度的38.5%輕微下降至截至二零一二年六月三十日止六個月的37.4%，而我們的鋁生產線的產能利用率則由105.7%上升至107.3%。

我們現時擁有四個生產基地，分別於鄒平、魏橋、濱州及惠民各設有一個基地。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的加權平均設計年產能為1,776,000噸，產量則為898,296噸。

我們在生產過程中採納先進技術。例如，我們的大部份熔煉爐配備先進的高電流技術，工作電流強度介乎320千安至400千安之間，其相對於較低工作電流強度的熔煉爐更為高效節能。根據安泰科的資料，截至二零一一年十二月三十一日，中國的總熔煉能力中，僅約49.8%可於320千安或以上的工作電流強度中運行。我們認為，我們的先進製造技術及設備可使我們以具競爭力的生產成本生產高品質的鋁合金產品。

此外，我們相信，我們在規模及技術方面建立的市場地位使我們能夠獲益於中國政府的行業政策。該等政策鼓勵中國的鋁行業整合成為一個由大型、污染較輕及能源效益較高的生產商組成的行業，這令具備先進技術的國內大型鋁製品製造商（包括本公司）受益匪淺。此外，國家發改委於二零零七年十月發佈了「鋁行業准入條件」，根據該文件，中國政府對新建鋁項目的生產規模、技術及資本有更嚴格規定。請參閱「監管概要」。

垂直整合的業務模型

我們已經建立涵蓋整個鋁產業價值鏈的垂直整合的業務，其中包括：

- 總產能達2,070兆瓦的大規模自有熱電廠；
- 設計年產能2,000,000噸氧化鋁的自有氧化鋁生產設施；
- 設計總年產能達約1,776,000噸的原鋁生產設施；及
- 設計總年產能達約30,000噸的下游鋁合金鑄軋及鋁箔產品生產設施。

於截至二零一一年十二月三十一日止年度至截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的電力自給率從44.0%上升到55.1%，而我們的氧化鋁自給率則從零上升到26.3%。向上游整合使我們能夠降低對供應商的依賴，而向下游鋁型材業務拓展則進一步提高了我們的產品種類。總之，我們相信我們的垂直整合業務模式增強了我們抵禦行業週期性和市場風險的能力。

具有競爭力的成本結構及確保電力及氧化鋁供應

我們的四個生產基地及我們的主要電力及氧化鋁供應商高新地理上相互毗鄰（相距80公里以內），並由我們的自有供電網連接，因此，我們通過集中採購原材料及電力享有成本優勢及高營

運效率。我們的競爭成本架構透過我們自身的熱電站支持生產的低成本電力及我們的自有設施生產的低成本鋁產品得以進一步增強。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的鋁製品的單位銷售成本為每噸約人民幣9,227元(1,452.4美元)，而根據安泰科的資料，行業平均水平約為每噸人民幣13,650元。我們相信，下述成本優勢能使我們從中國鋁業內其他競爭者中脫穎而出：

具成本效益的大型專屬發電站

截至二零一二年六月三十日，我們的熱電廠產能由截至二零一一年十二月三十一日的1,740兆瓦提高至2,070兆瓦。因此，我們的電力自給率從二零一一年的44.0%上升到截至二零一二年六月三十日止六個月的55.1%。我們預期會將我們的裝機總容量於二零一二年底提高至約2,730兆瓦。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的熱電廠達至高產能使用率，每年平均使用小時約為7,226小時。此外，由二零一零年一月一日起，我們已向高新銷售我們熱電廠產生的蒸汽以供其生產鋁製品，以按每噸人民幣150元的價格(含增值稅)向其出售。熱電廠的高產能使用率及銷售該等熱電廠產生的蒸汽進一步降低了我們的發電成本。

網外直接電力供應

我們的四個生產基地、自有熱電廠及唯一外部電力供應商高新均相互毗鄰，並由我們與高新共同建立的自有供電網連接。該供電網使我們能夠向高新購買網外電力，避免向電網供應商支付過網費用。我們相信，與購買網內或網外電力但須向電網供應商支付過網費的競爭者相比，我們的電力購買模式較為經濟。

來自鄰近供應商的氧化鋁供應

高新所處位置毗鄰我們的生產基地，截至二零一二年六月三十日，其氧化鋁設計年總產能為4,000,000噸。我們在地理上毗鄰高新有助於我們節約包裝及運輸成本，加之我們長期及大量採購可給予我們價格折扣。

我們的自有設施生產的氧化鋁

於二零一二年首六個月，我們已興建設施以利用粉煤灰，包括自有氧化鋁生產設施，氧化鋁總年產能達2,000,000噸。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們生產當中所用的全部氧化鋁約26.3%乃由我們的新型自有生產設施生產，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁需求總額的至少45%。我們認為，我們的自有生產設施生產的氧化鋁將會使我們節約成本。

專注於液態鋁合金銷售以節省成本

於二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月，液態鋁合金的銷售分別佔我們鋁製品收入約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。就銷售量及收入而言，液態鋁合金為我們的主要產品。通過專注液態鋁合金(而非鋁合金錠)，我們可以避免產生龐大鑄造成本及相關電力、勞動力、存儲及其他相關成本。此外，我們的大多數液態鋁合金客戶靠近我們的生產基地。我們在接到訂單並進行生產後，隨即將液態鋁合金直接從我們的冶煉廠運送至客戶的製造工場，從而無須儲存液態鋁合金，並享有低運輸成本。我們的客戶透過購買液態鋁合金，可最大限度降低運輸成本及節省熔煉或重新加熱鋁合金錠作進一步加工的成本，包括有關設備、勞動力、儲存及運輸的成本。因此，客戶及我們均可享有較高毛利。

我們生產設施處於端對端的鋁製品廠商集中的戰略位置

我們將總部設在具有戰略意義的山東省鄒平縣，為中國主要的鋁製品生產基地之一。當地有我們的主要供應商高新及多家下游鋁製品製造商，且彼等相互毗鄰，構成一個端對端的鋁製品廠商集中地。我們的四個生產基地亦彼此相鄰。我們相信，我們生產設施的戰略位置加上我們於該地區的領先市場地位，會在接觸客戶及原材料供應商方面賦予我們競爭優勢，從而帶來成本及經營的協同效應。

由於我們為鄒平縣最大的液態鋁合金製造商，我們相信，我們在吸引及保有鄒平縣本地客戶方面具有獨一無二的競爭優勢。由於我們相鄰近，我們的客戶可減少運輸成本及有關熔煉及重新加熱鋁合金錠作進一步加工的成本，包括有關設備、勞動力、儲存及運輸的成本。

此外，山東省通過高度發達的交通網絡（包括高速公路、鐵路及河道系統）與位於河南省、遼寧省及江蘇省等下游鋁製品公司的主要生產基地，以及位於山東省、山西省及河南省的主要氧化鋁生產基地及煤礦資源產區相連。因此，本公司，連同鋁製品廠商集中地內的我們的本地供應商及客戶能夠以低成本的方式及時向客戶交付產品以及收取來自供應商的原材料。該端對端鋁製品廠商集中地的發展使整個價值鏈獲得了成本競爭優勢。我們相信，我們在鋁製品廠商集中地內的市場領先地位提升了我們的整體競爭水平並有助於維持我們的成本優勢。

強勁的資產負債表及保守的信貸規模

我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月產生正的經營現金流，有助我們維持審慎的資本結構及流動資金。我們從運營活動獲得的現金流由二零零九年的人民幣1,923,600,000元增加至二零一一年的人民幣5,630,100,000元（894,500,000美元）。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的經營活動所得現金流量為人民幣3,524,000,000元（554,700,000美元）。現金及現金等價物由截至二零零九年十二月三十一日的人民幣443,100,000元增加至截至二零一二年六月三十日的人民幣6,560,200,000元（1,032,600,000美元）。

我們一直維持保守的信貸規模。截至二零一二年六月三十日止十二個月，我們最近十二個月（「最近十二個月」）的EBITDA與最近十二個月的總利息開支（不包括資本化利息開支）比率為21.9。截至二零一二年六月三十日止十二個月，我們的總負債與最後十二個月EBITDA的比率為1.1。最近十二個月EBITDA等於二零一一年EBITDA加截至二零一二年六月三十日止EBITDA減截至二零一一年六月三十日止六個月EBITDA。最近十二個月的總利息開支等於二零一一年總利息開支加截至二零一二年六月三十日止六個月的總利息開支減截至二零一一年六月三十日止六個月的總利息開支。

管理團隊經驗豐富，具備重要行業知識

本公司由經驗豐富及穩定的管理團隊領導，尤其我們的執行董事兼行政總裁張波先生。張波先生具有超過13年的管理經驗，近年負責監督本集團整體運作、營銷及宣傳。我們的高級管理層於生產及營銷我們的高質量鋁製品方面具有良好往績記錄。例如，二零零八年下半年爆發全球經濟危機，中國鋁產量及消耗量的增長率於二零零八年及二零零九年有所下降，以及鋁製品價格經歷了大幅波動。對此，我們的管理團隊實施了一系列危機管理措施，力求削減成本、優化生產流程及

鞏固我們的市場地位。因此，雖然行業於二零零九年面臨全球性的產量及消耗量縮減，但我們鋁製品的銷量仍由二零零八年的約610,057噸增長約19.8%至二零零九年的約731,043噸。在我們管理層的帶領下，我們的鋁產品銷售量分別增長45.7%及48.9%至二零一零年的1,064,775噸及二零一一年的1,585,810噸，及由截至二零一一年六月三十日止六個月的762,718噸增長17.4%至截至二零一二年六月三十日止六個月的895,565噸。我們的董事相信，我們經驗豐富及有責任心的管理團隊能夠快速制定及實施應對市場變動的策略。

我們的策略

我們致力進一步鞏固我們於中國鋁業已建立的市場地位。我們旨在使我們的業務取得可持續增長並保持競爭力。為此，我們擬實施以下策略：

繼續擴大產能及增加我們的專屬發電量

我們打算透過擴大生產規模以繼續增加我們在中國鋁市場的份額。我們現正擴大我們現有的生產基地以增加產能。我們計劃於二零一二年底將鋁產品生產設施的設計總年產能增加至2,000,000噸。我們相信，擴大產能將進一步提升我們於中國鋁業中的整體競爭力。此外，我們預期會將我們的總裝機發電能力由於二零一二年六月三十日的2,070兆瓦增加至二零一二年底前約2,730兆瓦，以進一步優化我們的成本結構，減少我們對外部電力供應商的依賴。

進一步改善成本結構，實現額外成本削減

我們尋求通過以下三項措施改善成本結構及實現額外成本削減：(1)通過提高我們自有熱電廠的利用率和生產效率及擴張我們的電力生產產能，以提高自有熱電廠所發電量佔我們總消耗電量的百分比，從而進一步削減我們鋁製品的平均生產成本；(2)投資、改善及升級我們的生產設施、技術及生產流程以提高生產效率，以實現電力及原材料、維修費用及勞動力成本的削減；及(3)繼續通過改變我們業務的增長規模以取得大量折扣，及擴大自有氧化鋁產能，從而削減原材料成本。

進一步加強垂直整合以獲取額外的成本優勢，並進一步增強我們的市場競爭力

我們的目標是成為中國利用自製鋁合金產品製造深加工鋁型材產品中領先的製造商，我們計劃逐步邁向此目標。我們現已是領先的鋁製品製造商，相信這為我們帶來有助進一步擴大至深加工鋁型材產品的下游市場的市場聲譽、財務優勢及技術。我們正擴充我們於濱州及鄒平生產基地的深加工鋁型材產品產能。於二零一一年，我們完成濱州生產基地的鋁合金鑄軋及箔產品的生產線，總設計年產能約為30,000噸。截至二零一一年十二月三十一日及二零一二年六月三十日，我們已分別生產合共2,133噸及13,793噸鋁合金鑄軋產品。於二零一一年，我們亦開始在我們的鄒平生

產基地興建一條鋁製品生產線，設計年產能約為760,000噸。我們擬利用該條生產線生產高精度鋁板及鋁條產品以及其他鋁製品。我們預期該條生產線於二零一四年開始投產。我們相信，通過提供深加工鋁型材產品，將使我們的產品更多元化及提升我們的市場競爭力。此外，由於高端及深加工鋁型材產品（如鋁鑄軋產品及高精度鋁板及鋁條產品）的利潤一般較我們現有的鋁製品為高，我們將能夠改善我們的整體利潤。

二零一二年首六個月，我們建造了利用粉煤灰的設施，包括總年產能達2,000,000噸的氧化鋁生產設施。截至二零一二年六月三十日止六個月，所產氧化鋁佔我們所用氧化鋁總量的約26.3%，預期可滿足截至二零一二年十二月三十一日止六個月我們氧化鋁總需求的至少45%。我們預期我們所生產的氧化鋁在日後將佔我們所用氧化鋁的絕大部分。我們亦正在物色海外合資商機以擴展鋁土岩及氧化鋁產能，從而補充我們的國內原材料需求，但該等商機未必會於近期內實現。我們相信，憑藉垂直整合，我們將獲得更多成本優勢並進一步增強我們在中國鋁材市場的競爭力。

加強產品研發能力

我們將致力於運用研發力量改進製造技術、提高產品質量及降低成本。我們計劃透過為研發活動調配更多資源，方式包括增聘工程師在內的研發人員及購買新先進機器及設備等，以加強我們的實力。此外，我們計劃通過持續的研發活動擴闊產品組合及改善生產工序。我們建立研發中心，並擬聘請更多研發人員以發展新產品如深加工鋁型材產品。我們亦擬為我們的實驗室採購先進設備以提升我們的生產技術，提高產品質量及降低生產成本。該中心於二零一零年四月開始籌備並已自二零一一年下半年開始投入使用。我們計劃發展自動的、一體化的工作安全監控系統。我們亦計劃與研究所及學術機構建立合作夥伴關係，令我們的產品組合變得更多元化。

加強我們的營銷及銷售活動

我們計劃在營銷及銷售方面投入更多資源，從而擴大我們現有產品的客戶基礎，同時營銷及銷售我們的新深加工鋁型材產品。在鞏固我們於鄒平縣的市場主導地位的同時，我們還尋求提高我們在中國其他主要下游鋁加工基地較為集中地區（尤其是東北、華南、華東及華北）的市場滲透。為進一步鞏固我們的市場地位，我們計劃拓展銷售及分銷網絡，設立新銷售辦事處，為我們的銷售及營銷人員提供全新培訓計劃，出席行業會議、展覽會及博覽會，於中國及海外宣傳我們的產品，進一步發展銷售及營銷網絡，改善售後服務和調高我們的銷售及營銷人員的薪酬。我們相信我們作為高質量鋁合金製造商的聲譽將幫助我們吸引新的並保留現有的鋁製品客戶。我們相信該策略的成功實施亦將有助於使我們的客戶基礎更多樣化。

我們的產品

鋁製品廣泛應用於各行各業，如建築、電力、運輸及耐用消費品等。鋁乃化學元素硼族裏一個銀色及具有延展性的成員，乃地殼裏蘊藏量僅次於氧及硅的第三大元素。鋁以其因鈍化現象而具有的抗腐蝕性、低密度、低張力及易與各種化學元素如銅、鋅、錳、硅及鎂等形成在機械屬性方面有極大提升的合金而成為用途最廣泛的有色金屬。

我們根據四大主要產品組織及管理我們的業務：液態鋁合金、鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線。我們的液態鋁合金及鋁合金錠根據中國政府頒佈的國家質量標準被標籤為6063合金及356Z.1

合金，而我們的鋁母線被標籤為A199.70A鋁。請參閱「一 質量控制」。由於6063合金為熱塑性、抗蝕及易於加工，因而被廣泛用於工業及民用建造，以及熱電傳導材料。而356Z.1合金有優越物理及機械特性以及輕身及抗蝕，因而被用於生產汽車輪轂。我們的鋁母線主要用於鋁熔煉爐的部件。

我們來自鋁製品的收入佔我們持續經營業務收入的比率於二零零九年為100%，而於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月約為95.5%、97.0%及97.3%。下表載列所示期間我們各類產品的銷量、收入、平均售價及各產品佔收入的百分比：

	截至十二月三十一日止年度											
	二零零九年				二零一零年				二零一一年			
	收入		平均售價		收入		平均售價		收入		平均售價	
	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	(人民幣 百萬元)	(人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品												
液態鋁合金.....	445,614	5,334.5	11,971	61.5%	903,099	12,204.1	13,514	80.7%	1,173,652	16,972.4	14,461	71.8%
鋁合金錠.....	278,270	3,243.7	11,657	37.5%	157,240	2,183.0	13,883	14.4%	405,347	5,845.6	14,421	24.7%
鋁母線.....	7,159	90.2	12,609	1.0%	4,436	66.8	15,059	0.4%	6,348	103.0	16,225	0.4%
鋁合金鑄軋產品..	-	-	-	-	-	-	-	-	463	7.4	15,983	0.1%
小計.....	731,043	8,668.4	11,858	100.0%	1,064,775	14,453.9	13,575	95.5%	1,585,810	22,928.4	14,458	97.0%
蒸汽.....	-	-	-	-	5,105,024	677.7	133	4.5%	5,255,568	697.6	133	3.0%
合計.....		8,668.4		100.0%		15,131.6		100.0%		23,626.0		100.0%

	截至六月三十日止六個月							
	二零一一年				二零一二年			
	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比	數量 (噸)	收入 (人民幣 百萬元)	平均售價 (人民幣 元/噸)	佔收入的 百分比
鋁製品								
液態鋁合金..	585,170	8,448.0	14,437	74.5%	596,269	8,047.5	13,496	63.9%
鋁合金錠....	175,471	2,506.3	14,283	22.1%	285,887	4,004.1	14,006	31.8%
鋁母線.....	2,077	32.8	15,802	0.3%	7,097	107.1	15,091	0.9%
鋁合金鑄軋產品	-	-	-	-	6,312	92.4	14,635	0.7%
小計.....	762,718	10,987.1	14,405	96.9%	895,565	12,251.1	13,680	97.3%
蒸汽.....	2,623,080	348.2	133	3.1%	2,601,466	345.3	133	2.7%
合計.....		11,335.3		100.0%		12,596.4		100.0%

液態鋁合金



液態鋁合金是我們的主要產品，分別佔二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們銷售鋁製品所產生收入的約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。液態鋁合金為紅黃色高溫液體，其中主導金屬為鋁，其餘成分為鐵、銅、鋅、錳、硅、鎂及其他化學元素。液態鋁合金乃製造鋁製品的重要材料。我們以自行生產的電解鋁來生產液態鋁合金。

發運過程中液態鋁合金須儲存於特制的容器內，使其溫度保持在750℃至900℃。我們的大多數液態鋁合金客戶位於鄒平縣，靠近我們的生產基地。我們聘請第三方付運服務供應商將液態鋁合金發運至我們的客戶，客戶隨後將液態鋁合金直接注入模具生產各類下游鋁製品。詳見「一 產品付運」。

根據安泰科，約有30%至40%的中國鋁生產商向其客戶提供液態鋁合金，液態鋁合金作為中間產品可進一步加工為鋁製品。根據安泰科，於二零一二年六月三十日，我們乃鄒平縣兩家液態鋁合金供應商之一。根據安泰科，於二零一一年十二月三十一日，作為鄒平縣的最大鋁合金供應商，我們佔鄒平縣原鋁年產量約91.6%。然而，我們的液態鋁合金客戶亦可令其他當地液態鋁合金供應商為其營運供應液態鋁合金。此外，我們有內部熔煉及重新加熱產能的液態鋁合金客戶亦可使用鋁合金錠替代液態鋁合金。然而，我們的董事認為，鑒於液態鋁合金相對鋁合金錠的各種益處，我們於鄒平縣的客戶一般偏好使用液態鋁合金。

鋁合金錠



鋁合金錠的銷售分別佔二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們鋁製品所產生收入的約37.5%、15.1%、25.5%及32.7%。液態鋁合金將以鑄造、澆鑄及冷卻方式加工為鋁合金錠。我們使用自行製造的液態鋁合金生產鋁合金錠。

鋁合金錠具有良好的物理、機械及熱塑性膠料特性，而且質量輕巧、耐侵蝕、易處理及性能高，因此於汽車輪轂生產、工業、土木建築及導熱物料中被廣泛用作原材料。我們的鋁合金錠主要向

鄒平縣以外地區的客戶出售，包括山東省其他縣、北京、天津、河北省、江蘇省、廣東省、遼寧省及浙江省。其中23名為貿易商，42名為下游鋁型材產品製造商。

鋁母線



鋁母線乃電解鋁塊。我們於二零零六年開始生產鋁母線，惟我們於二零零七年及二零零八年生產鋁母線僅供自用。我們於二零零九年開始銷售鋁母線。鋁母線的銷售佔二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月我們鋁製品所產生收入的約1.0%、0.5%、0.5%及0.9%。於二零零九年，我們所有鋁母線均售予創業集團，用於其生產線上熔煉爐的部件。我們二零一零年自創業集團收購該生產線。

我們生產的所有其他鋁母線乃用作興建我們濱州生產基地的生產線。我們無意在日後擴張鋁母線的生產，而所生產的鋁母線擬僅供自用。

其他鋁製品

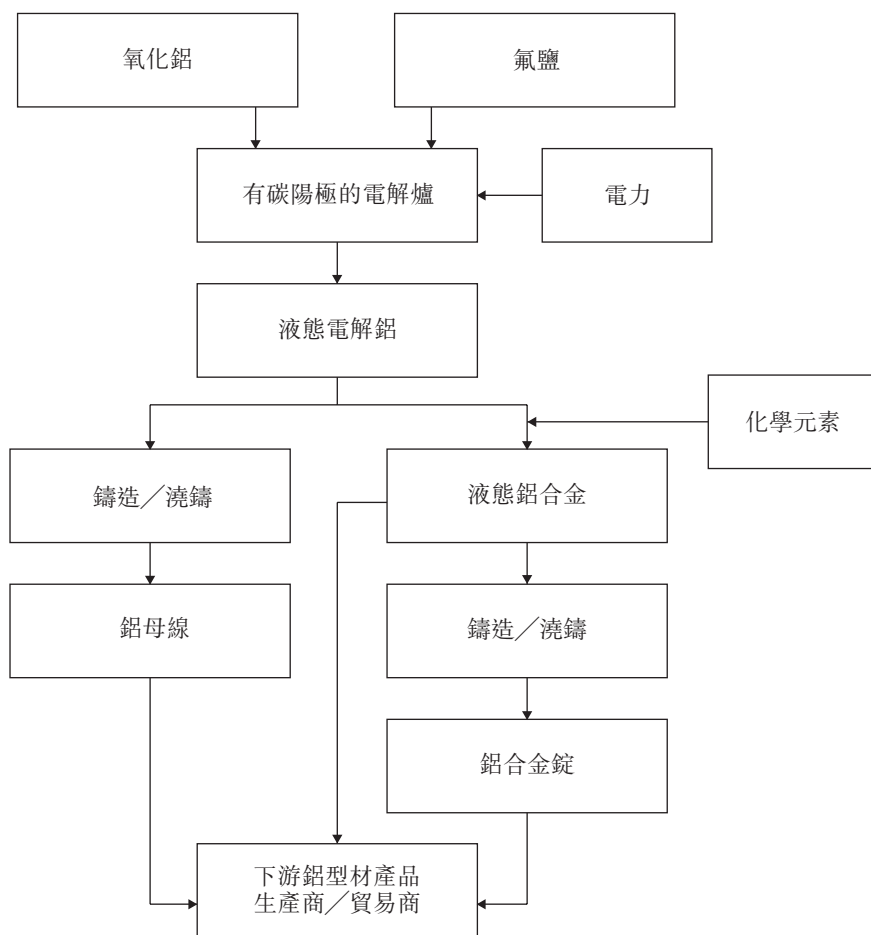
我們計劃開發我們濱州及鄒平生產基地深加工鋁型材產品的產能。於二零一一年，我們完成濱州生產基地的鋁合金鑄軋產品和鋁合金箔產品生產線，總設計年產能約為30,000噸。於二零一二年六月三十日，我們生產合共13,793噸及銷售6,312噸鋁合金鑄軋產品。於二零一一年，我們亦開始在我們的鄒平生產基地興建一條生產線，設計年產能約為760,000噸。我們擬利用該條生產線生產高精度鋁板及鋁條產品以及其他鋁製品。我們預期該條生產線於二零一四年開始營運。

生產流程

最現代化的鋁生產設施通常於鋁熔煉爐中採用預焙電解法，因其具有節能及環保效益。詳見「行業概覽－概覽」。成立以來，我們一直使用預焙陽極電解槽線生產液態鋁。在生產液態電解鋁的過程中，產生的廢氣通過專門的淨化系統進行淨化及回收，以將廢氣的排放減少至環保部門規定的可接受水平。

液態電解鋁由氧化鋁和碳陽極通過電解還原作用的電解過程製成。低壓高強度電流流經熔煉爐，在950℃至970℃溫度下形成液態電解鋁。液態電解鋁被注入模具當中生產鋁母線，或與多種化學元素結合形成各類液態鋁合金。液態鋁合金再被注入模具製造鋁合金錠。

我們主要鋁合金產品的生產流程如下圖所示：



我們的生產設施

我們已就設計年總產能約156,000噸電解鋁製品及約1,620,000噸鋁型材產品取得有關政府機關的批准。於二零一二年六月三十日，我們的鄒平、魏橋及濱州生產基地的設計年產能分別約為900,000噸、636,000噸及240,000噸。我們的生產基地於二零一二年六月三十日的設計年總產能合共約為1,776,000噸鋁製品。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的加權平均設計產能為836,792噸，產量則為898,296噸。此外，我們正在擴大生產基地以增加產能。為更好發揮我們集中供電管理及集中原材料和電力採購的優勢，我們於二零一一年十二月六日在濱州興建新附屬公司惠民匯宏。通過惠民匯宏，我們計劃打造我們的第四個鋁製品生產基地。基地的建築工程已開始惟尚未落實投產的具體時間表。

在《關於進一步做好金融服務支持重點產業調整振興和抑制部分行業產能過剩》(由中國政府於二零零九年十二月二十二日頒佈，禁止興建新電解鋁生產設施及擴建現有設施)生效前，本集團約156,000噸電解鋁的設計年總產能已獲批准。見「行業概覽－競爭環境」及「監管概要」。誠如我

們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，根據當時適用的中國法律，政府主管機構已批准了我們所有的電解鋁生產線。據縱橫法律事務所進一步告知，本集團已正式獲得環保及相關生產線的所有土地使用權的重大批文，且該項目符合相關行業政策及中國法律法規。

我們的魏橋生產基地位於鄒平縣魏橋鎮，於二零零六年九月開始營運。我們的鄒平生產基地位於鄒平縣鄒平經濟開發區，於二零零七年七月開始營運。我們的濱州生產基地位於濱州經濟開發區，於二零一零年十月開始試產。於二零一二年六月三十日，我們三個生產基地的設計年總產能約為1,776,000噸鋁製品。我們所有的生產設施均位於中國山東省鄒平縣或濱州經濟開發區。我們的主要設備包括240千安培的熔煉爐、320千安培的熔煉爐及400千安培的熔煉爐、混合爐、澆鑄機及連鑄連軋機。

於二零零六年九月，我們自創業集團收購位於我們的魏橋生產基地鋁設計年總產能為約156,000噸的鋁生產線，代價為約人民幣839,200,000元；於二零零七年四月，收購位於我們的魏橋生產基地鋁設計總年產能為約100,000噸的鋁生產線，代價為約人民幣499,900,000元；及於二零一零年一月，收購位於我們的鄒平生產基地鋁設計總年產能為約160,000噸的鋁生產線，代價為約人民幣1,189,700,000元。我們於二零一零年一月收購的生產線配備工作電流強度為320千安培至400千安培的熔煉爐，可生產液態鋁合金及鋁合金錠。

我們計劃於我們認為市況對我們有利時，在濱州生產基地透過由我們自行製造的鋁合金產品開發深加工鋁型材產品，如鋁箔、鋁合金鑄軋板、高精度鋁板及鋁條產品。

下表所列為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三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月的加權平均設計年產能及我們於同期的產量及使用率的有關情況：

	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
加權平均設計年產能 (噸) ⁽¹⁾	738,973	970,496	1,507,916	735,013	836,792
產量 (噸)	726,192	1,076,196	1,594,193	766,019	898,296
使用率 ⁽²⁾	98.3%	110.9%	105.7%	104.2%	107.3%

(1) 各期加權平均設計年產能是指(i)一年中各生產線的設計年產能乘以實際投產月份數之總額(ii)截至二零一一年十二月三十一日止三個年度各年各除以12。

(2) 使用率按相關期間的產量除以相關年度末加權平均設計年產能計算。

我們正擴大生產基地以增加產能。截至二零一二年六月三十日止六個月，我們用於擴充生產基地及我們的熱電廠的物業、廠房及設備的資本開支約為人民幣5,577,500,000元（877,900,000美元），而相關資本承擔約為人民幣11,146,500,000元（1,754,500,000美元）。我們預期，擴充生產基地的資本開支將由我們經營業務所得現金及本次發售所得款項撥付。我們將安排設備供應商向我們提供必須的技術支援與培訓。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，我們已就現有生產設施及在建生產設施獲得必要批文及許可並已完成所有重要備案。

採購

我們自外部供應商採購電力和煤等原材料及能源。我們的五大供應商分別佔我們於二零零九年、二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月總採購額的約73.3%、69.3%、69.3%及59.3%。於二零零九年，創業集團乃我們的最大供應商，分別佔我們於二零零九年總採購額的46.3%。於二零一零年及二零一一年首季，我們僅向高新購買氧化鋁及電力。高新於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月為我們的最大供應商，分別佔該期間我們總採購額的約58.4%、61.6%及51.5%。

高新乃一家於二零零七年一月二十四日根據中國法律在山東省鄒平縣註冊成立的合股公司，分別由山東鄒平運達投資經營有限公司及山東鄒平開達房地產有限公司擁有其98.0%及2.0%權益。山東鄒平運達投資經營有限公司的股東為山東鄒平經濟開發區機關工會委員會、山東鄒平開達房地產有限公司及鄒平經濟開發區物業管理有限公司，彼等分別持有山東鄒平運達投資經營有限公司約74.6%、10.4%及15.0%股權。工會委員會之管理委員會成員為山東鄒平經濟開發區的主要官員。高新確認，其高級管理層的任何成員或其唯一董事概無於中國政府擔任任何職務。

據高新告知，我們於二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月已採購高新出售氧化鋁總量的約58.8%及50.9%，我們為同期高新的最大客戶。據高新告知，於收購氧化鋁業務後，高新的氧化鋁業務於二零一零年有盈利。此外，高新已告知其擁有設計年總產能約4,000,000噸氧化鋁。高新表示目前其與本集團訂立的氧化鋁定價安排對其業務而言在商業上可予以持續。然而，倘高新的業務、財務狀況及經營業績出現任何重大不利變動，或其不願或無法以商業上可接受的價格向我們提供所需數量的高質量氧化鋁及電力，或其進入破產法律程序，則我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。詳見「風險因素－與我們的業務有關的風險－倘高新的業務、財務狀況及經營業績出現任何重大不利變動，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。」

根據高新的資料，其目前於印尼及印度有七家鋁土礦供應商。於二零零九年十二月，創業集團向高新出售其氧化鋁生產設施，金額約為人民幣3,100,000,000元。

自高新成立以來，高新與我們或高新與創業集團在管理隊伍或董事上並無出現重疊。於出售氧化鋁生產業務予高新前，創業集團及我們在僱員上並無重疊，而在該出售後，高新與我們在僱員上並無出現重疊。

工會委員會確認，其成員超過300人，而其決策乃由山東鄒平經濟開發區管理委員會（或稱管理委員會）作出。管理委員會乃由鄒平縣人民政府設立的政府機關，負責鄒平經濟開發區的日常工作。除此之外，管理委員會成員概無參與濱州市或鄒平縣人民政府的運作。

我們的生產部門通常會根據下個月的生產需求向採購部門提供原材料需求月度計劃表。根據我們的生產需求及存貨政策，採購部門將會安排甄選供應商及採購原材料。

原材料

我們的採購部門負責評估和甄選供應商以及採購原材料。我們於生產中所用的主要原材料包括氧化鋁及碳陽極。下表載列所示期間各類原材料的總採購金額、採購量及百分比：

	截至十二月三十一日止年度								
	二零零九年			二零一零年			二零一一年		
	金額 (人民幣 千元)	數量 (噸)	佔總金額 的百分比	金額 (人民幣 千元)	數量 (噸)	佔總金額 的百分比	金額 (人民幣 千元)	數量 (噸)	佔總金額 的百分比
氧化鋁.....	2,382,343	1,391,506	73.4%	3,421,009	2,110,817	64.7%	5,689,584	3,035,570	66.6%
碳陽極.....	769,039	372,361	23.7%	1,581,165	499,980	29.9%	2,503,984	768,635	29.3%
其他 ⁽¹⁾	92,801	-	2.9%	284,394	-	5.4%	344,673	-	4.1%
合計.....	<u>3,244,183</u>	<u>-</u>	<u>100.0%</u>	<u>5,286,568</u>	<u>-</u>	<u>100.0%</u>	<u>8,538,241</u>	<u>-</u>	<u>100.0%</u>

	截至六月三十日止六個月					
	二零一二年			二零一一年		
	金額 (人民幣千元)	數量 (噸)	佔總金額 的百分比	金額 (人民幣千元)	數量 (噸)	佔總金額 的百分比
氧化鋁.....	2,314,802	1,255,376	71.0%	2,662,352	1,481,742	64.6%
碳陽極.....	1,114,580	397,531	26.0%	1,275,754	381,797	30.9%
其他 ⁽¹⁾	860,695	-	3.0%	183,976	-	4.5%
	<u>4,290,077</u>	<u>-</u>	<u>100.0%</u>	<u>4,122,082</u>	<u>-</u>	<u>100.0%</u>

附註：

(1) 其他包括氟化鹽、生產鋁合金所用的金屬、除渣劑、精煉熔劑、碳酸鈉、氟化鎂和其他材料。

採購氧化鋁

氧化鋁是我們銷貨成本中的一個主要組成部分，分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月所購買原材料總額約73.4%、64.7%、66.6%及71.0%。我們的大多數供應商為原材料製造商，其他則為原材料貿易商。我們所有的供應商均位於中國。於二零零九年，創業集團為我們的最大原材料供應商及唯一的氧化鋁供應商。於二零一零年及二零一一年首季，高新成為我們最大供應商及唯一的氧化鋁供應商。我們於二零一一年已開始從另一家位於青島的供應商採購氧化鋁。我們近期於二零一二年亦開始生產氧化鋁。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們採購氧化鋁的總成本分別為約人民幣2,382,300,000元、人民幣3,421,000,000元、人民幣5,689,600,000元及人民幣3,045,900,000元（479,400,000美元），而於同期我們所支付的平均採購價分別約為每噸人民幣1,712元、每噸人民幣1,621元、每噸人民幣1,874元及人民幣1,844元（290.3美元）。根據安泰科的資料，於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，中國的氧化鋁的平均現貨價（未計稅）分別約為每噸人民幣2,000元、每噸人民幣2,350元、每噸人民幣2,308元及每噸人民幣2,252元（354.5美元）。

自創業集團採購氧化鋁

於二零零九年，我們僅向創業集團採購氧化鋁。於二零零六年五月，我們與創業集團訂立代理協議，據該協議，我們按創業集團生產成本向其採購氧化鋁。該協議於二零零九年十二月三十一日屆滿。於二零零九年我們自創業集團採購的氧化鋁總金額約為人民幣2,382,300,000元，而同期的平均採購價約每噸人民幣1,712元。根據安泰科的資料，中國氧化鋁於二零零九年的平均現貨價（未計稅）約為每噸人民幣2,000元。我們的董事確認，考慮到氧化鋁採購訂單為長期且大量的性質，我們的氧化鋁成本一般與當前市價一致。於二零零九年，我們為創業集團的氧化鋁製品的最大客戶。見「—已終止經營業務」。

自高新採購氧化鋁

於二零零九年十二月，創業集團出售其氧化鋁生產設施予高新。創業集團確認，出售氧化鋁生產設施的目的旨在專注於其紡織業務，而高新當時有足夠財力購買氧化鋁生產設施。據高新告知，其收購氧化鋁生產設施以補充支持其自備發電能力。於二零零九年十二月二十五日，我們與高新訂立一項氧化鋁供應協議，並分別於二零零九年十二月二十七日、二零一零年一月六日及二零一一年十月二十日作出補充，協議延長至二零一五年十二月三十一日。我們的董事確認此氧化鋁供應協議的條款乃經公平協商後訂立。根據氧化鋁供應協議，我們與高新協定，向本集團供應氧化鋁的基礎價格乃經參考有關年度一月初高新向其他獨立第三方供應氧化鋁的銷售價後釐定。此外，高新同意向我們提供價格折扣。高新向我們供應氧化鋁的價格相等於高新向其他第三方供應氧化鋁的價格減去反映以下因素的特定數額：

- 我們的長期採購承諾；
- 倘我們每年的採購量逾一百萬噸，將大幅降低高新的氧化鋁生產單位成本；
- 倘我們自行提貨，將大幅降低高新的包裝及分銷成本；及
- 倘我們維持存放按金人民幣400,000,000元，可為高新提供額外流動資金。

有關價格折扣乃通過高新與我們不時協商決定，並取決於我們的實際採購量和氧化鋁及鋁業的供求而定。我們的董事相信，倘我們未能符合氧化鋁供應協議所載價格折扣的條件，我們可與高新就價格條款重新協商。此外，倘氧化鋁市價波動達至或超出該年年基礎價格10%，及倘有關波動持續不少於兩個月，則框架協議內的氧化鋁價格應會作出相應調整。於緊接氧化鋁供應協議屆滿前一個月，倘高新與我們決定在屆滿後不延長氧化鋁供應協議，我們可選擇將按金人民幣400,000,000元抵銷氧化鋁採購價。倘抵銷後尚餘按金，我們有權以任何結欠高新的金額抵銷按金。此外，倘在抵銷我們結欠高新的金額後仍尚餘按金，則高新承諾於我們發出書面通知14日內向我們償還按金餘額。我們的董事相信，支付該按金乃符合行業慣例，而我們將可在氧化鋁供應協議屆滿或終止時收回該按金。據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所進一步告知，由於供應氧化鋁屬高新的業務範圍之內，因此高新向本集團供應氧化鋁符合適用的中國法律及法規。於二零一二年六月三十日，縱橫律師事務所並不知悉有關規管氧化鋁生產的中國法律、法規有任何重大建議變動。

於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們以合共約人民幣3,421,000,000元、人民幣5,490,300,000元及人民幣2,168,300,000元（341,300,000美元）自高新採購氧化鋁，平均採購價為約每噸人民幣1,621元、每噸人民幣1,870元及每噸人民幣1,836元（289.0美元）。根據安泰科的資料，同期氧化鋁平均現貨價（未計稅）為約每噸人民幣2,350元、每噸人民幣2,308元及每噸人民幣2,252元（354.4美元）。此外，高新亦於濱州生產基地在二零一零年九月底試產時向其提供氧化鋁。我們一般在我們向高新提取氧化鋁前支付全數金額。我們一般會每月分期向高新支付預付款項，而高新會於每月月底根據我們的實際採購額，向我們發出發票以向我們結算氧化鋁採購價。該等預付款項各筆金額乃按照該等預付款項所涉及的期間內預計將耗用的氧化鋁數量而釐定。於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們為高新的氧化鋁製品的最大客戶。我們的董事確認，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們並無遭到任何供應商中斷氧化鋁的供應。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們採購氧化鋁佔原材料總採購額的百分比分別約為73.4%、64.7%、66.6%及71.0%，並佔同期鋁製品總收入的百分比分別約為27.5%、23.7%、24.8%及24.2%。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，購買氧化鋁佔我們產品銷售成本的30.7%、36.4%、36.8%及35.7%。然而，由於創業集團及高新供應商氧化鋁的定價機制不同，我們過往的原材料成本及產品成本結構未必能夠反映我們未來的原材料成本及產品成本結構。因此，由於我們的過往表現對我們的未來業務、財務狀況及經營業績未必具有指示作用，投資者可能難以評估我們的業務和前景。

下表載列於所示期間我們於二零零九年向創業集團及於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月向高新支付的氧化鋁平均採購價及根據安泰科資料中國現貨氧化鋁平均市價：

	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
	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)	(人民幣元)
創業集團.....	1,712	-	-	-	-
高新.....	-	1,621	1,870	1,795	1,836
中國現貨氧化鋁平均市價（未計稅）.....	2,000	2,350	2,308	2,332	2,252

於二零零九年我們僅向創業集團採購氧化鋁，而我們自二零一零年一月至二零一一年三月期間僅向高新採購氧化鋁。根據安泰科的資料，儘管鋁土礦自二零一零年起輕微回升，然而鋁土礦價格仍然維持在相當低的水平。鑒於上文所述，且基於我們與高新的協定，我們向高新採購氧化鋁的採購價於二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別下降至每噸人民幣1,621元、每噸人民幣1,870元及每噸人民幣1,836元（289.0美元）。由於我們與創業集團及高新的上述安排，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自創業集團及高新採購氧化鋁的平均採購價比中國現貨氧化鋁平均市價要低。倘我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及於截至二零一二年六月三十日止六個月在中國以平均現貨市價採購氧化鋁，並假設所有其他因素（包括存貨變動）維持不變，我們採購氧化鋁的總成本於二零零九年、二零一零年及二零一一年及於截至二零一二年六月三十日止六個月將分別增加約人民幣400,700,000元、人民幣1,538,800,000元、人民幣1,285,800,000元及人民幣491,400,000元（77,300,000美元）。

我們的董事相信，倘高新未能向本集團供應足夠的氧化鋁或完全不能供應氧化鋁，我們亦可在本地或海外及時從其他供應商採購得氧化鋁。然而，第三方供應商（高新除外）供應予本集團的氧化鋁價格或會大幅高於高新供應予我們的氧化鋁價格。於二零一一年一月，我們收到四家主要氧化鋁供應商（兩家位於山東省、一家位於北京及一家位於河南省）的回覆，該等氧化鋁供應商均願意向我們供應氧化鋁。該等潛在替代供應商合計年產能為生產或供應約9,000,000噸氧化鋁，而彼等表示彼等能夠每月向我們供應約250,000噸氧化鋁，我們的董事相信該數量足以滿足我們的需求。此外，由於我們是中國一家信譽優良及對氧化鋁需求巨大的鋁生產商，該等供應商亦願意給予我們若干價格折扣。然而，由於該等供應商並不如高新般靠近我們的生產基地，董事認為該等供應商提供的價格折扣將小於高新提供的價格折扣。此外，該等承諾並非具法律約束力，故我們不能向閣下保證該等供應商日後將會全面履行其承諾。我們不能向閣下保證我們將能夠以高新提供的相同價格水平或及時以商業上可接受的價格或條款覓得氧化鋁替代來源，或甚至可以覓得任何替代來源。倘我們未能做到，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

自其他供應商採購氧化鋁

於二零一零年一月一日至二零一一年三月三十一日止期間，高新為我們唯一的氧化鋁供應商。於二零一一年，我們與一家總部設於青島的獨立氧化鋁供應商訂立氧化鋁採購協議，據此該公司同意於二零一一年四月至二零一二年十二月期間向我們供應合共250,000噸的氧化鋁。首批貨品已於二零一一年四月交付，而截至二零一二年六月三十日，已根據協議交付約174,059噸。

採購其他原材料

除氧化鋁及碳陽極外，我們的原材料一般通過供應商競價投標而採購。我們定期舉辦現場招標並對原材料供應商進行網上招標。碳陽極方面，我們與供應商磋商供應協議的條件及條款。於甄選供應商時，我們不僅參考投標價，同時還審慎考慮候選供應商的信用情況、原材料質量及我們生產部門的反饋意見。

我們與若干供應商訂立長期框架供應協議，以獲得穩定的原材料供應。該等長期框架供應協議通常為期三年。根據該等供應協議，我們的供應商每月向我們提供一定數量的原材料。我們亦根據競標結果與我們的供應商訂立個別供應協議。就供應碳陽極及氟化鹽而言，供應商負責將原材料付運至我們的倉庫並負責支付相關費用。倘原料質量不盡如人意，我們有權終止供應協議。我們通常要求供應商繳交質量保證金，倘供應商取消或不履行供應協議，質量保證金將被扣減。對於長期框架供應協議，價格乃參照市價釐定。對於個別的供應協議，價格乃透過招標釐定。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，我們已收取的質量保證金分別為人民幣79,700,000元、人民幣138,400,000元、人民幣650,300,000元及人民幣767,900,000元（120,300,000美元），包括原材料供應商繳交的質量保證金及設備供應商繳交的質量保證金。

我們與創業集團全資擁有的鋁業科技訂立長期碳陽極供應協議。我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月自鋁業科技採購的碳陽極分別約為人民幣162,800,000元、人民幣309,900,000元、人民幣333,700,000元及人民幣102,300,000元（16,100,000美元）。

我們於二零零八年六月與高新簽訂一份電力供應協議，高新於二零零八年七月開始向我們供應網外電力。在中國，由於網外電力並非使用國有電網系統輸送電力，而網外電價不包括電力輸送費用，因此網外電價低於網內電價。於二零一二年六月三十日，高新的裝機發電能力為1,880兆瓦。根據該電力供應協議，基準電價為每千瓦時人民幣0.34元（包括增值稅，不包括增值稅則相等於每千瓦時人民幣0.29元）－基於發熱量為每千克5,000大卡的煤的基準價格每噸人民幣700元（包括增值稅，不包括增值稅則相等於每噸約人民幣598元）計算，倘煤價格波動超過20%，可經磋商作出調整。此電力供應協議無固定期限及一直維持有效，除非任何一方發出90日事先書面通知予以終止。根據該電力供應協議，高新負責建設電網將我們的生產設施連接有關發電機。建設成本由我們承擔，並予攤銷及計入我們於二零零八年六月至二零零九年十二月實際支付予高新的電價內，並於二零零九年十二月三十一日悉數償還。我們將該建設成本確認為二零零九年銷售成本內電力採購價的一部分。我們的董事已確認，客戶承擔於網外電力市場修建電網的建設成本乃市場慣例。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自高新採購電力的金額合共分別約人民幣1,929,800,000元、人民幣1,875,900,000元、人民幣3,511,000,000元及人民幣1,600,000,000元（251,800,000美元），佔同期總電力成本分別約49.9%、53.9%、61.9%及51.6%。我們一般於我們自高新獲得電力及氧化鋁前悉數支付款項。我們每月分期向高新支付預付款項，而高新會於每月月底根據我們的實際採購額，向我們發出發票以向我們結算電力採購價。該等預付款項各筆金額乃按照該等預付款項所涉及的期間內預計耗電量及氧化鋁採購量而釐定。於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，我們有時以已背書的銀行票據向高新作出預付款項。於二零零八年六月二十日，我們與高新訂立一項協議，據此我們同意負責高新就貼現該等已背書的銀行票據而產生的財務成本。此項協議已於二零零九年十二月三十一日屆滿。高新亦向位於其業務營運所在地鄒平縣的化工及其他行業公司及居民供應電力。據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，由於高新獲有關中國政府機關准許生產及供應電力，因此高新向本集團供電符合適用的中國法律及法規。據高新告知，於二零一二年六月三十日，我們於截至二零一二年六月三十日止六個月為其最大電力客戶。

高新正進行擴建，以增強裝機能力。因此，我們的董事認為高新能夠長期向我們提供穩定、充足及低成本的電力。我們的董事確認，於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，我們並無遭到任何供應商中斷電力供應。

然而，除我們自有的發電能力外，我們現時並無另作任何替代性的供電安排。於截至二零一二年六月三十日止六個月，我們自有的發電站能夠提供佔我們總耗電量約55.1%的電力。此外，我們的董事認為，我們亦可從電網內外的第三方供應商購電，惟如此購電的價格或會較高新向我們供電昂貴。特別是，於二零一零年六月二十九日，我們與國有電網鄒平電力訂立諒解備忘以保障我們的電力供應，據此，鄒平電力同意在我們發出14日事先書面通知後向我們供應所需的電量。電價乃基於政府規定的當時的網內價格釐定，或會高於高新向我們供電的電價。然而，估計電費增加的成本為不切實際，此乃由於該替代供電將僅按臨時基準取得，而該等其他供應的條款及條件將視乎（其中包括）所需電量等因素而定，因此在該等應急情況（如有）發生前無法確定。誠如鄒

平電力與我們之間的協定，該諒解備忘並無法律約束力。我們不能向閣下保證鄒平電力將完全履行該諒解備忘項下的責任。倘我們無法以合理商業價格或條款適時另覓替代電力供應商，或完全未能另覓到替代電力供應商，將會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

下表載列於所示期間我們平均每千瓦時電力採購價格及電力供應商向山東省國有電網銷售電力的基準價：

	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
	(人民幣 元/ 千瓦時)	(人民幣 元/ 千瓦時)	(人民幣 元/ 千瓦時)	(人民幣 元/ 千瓦時)	(人民幣 元/ 千瓦時)
平均電力採購價	0.442 ⁽¹⁾	0.291 ⁽²⁾	0.291	0.291	0.291
基準價 ⁽³⁾	0.318	0.318	0.361	0.344	0.361

(1) 二零零九年平均電價亦包括由高新修建電網的攤銷建設成本。

(2) 我們二零一零年的平均電力採購價格低於二零零九年的價格，乃主要由於修建連接我們的設施與高新的發電機的電網的建設成本已於二零零九年末悉數攤銷，而二零一零年我們向高新採購電力的價格低於我們於二零零九年向創業集團採購電力的價格。

(3) 基準電價由中國政府制定，即電力供應商能夠向國有電網出售電力的基本價格。向國有電網出售的實際電力價格須考慮所運用的技術、煤炭質量、供應商經營規模及其他因素後，根據基準電價作進一步調整。

我們的董事已確認，由高新向我們供應的電力價格由高新與我們按公平原則磋商後釐定。

我們的熱電廠

發電

我們的現有熱電廠乃由中南電力設計院（中國主要的電力設計院）設計。我們的電廠分兩個階段建設，每個階段安裝四台發電機組。第一階段建設始於二零零五年十月，第一階段已於二零零七年一月起向我們的設施供電。第二階段建設始於二零零六年九月，而於二零一零年二月，第二階段最後一台發電機組開始向我們的設施供電。我們的熱電廠亦於二零一零年十月起向濱州生產基地供電。截至二零一二年六月三十日，我們的熱電廠總裝機發電能力為2,070兆瓦。我們亦正在進一步擴充熱電廠。我們計劃於二零一二年底將電力產能擴大至約2,730兆瓦，以進一步優化我們的成本結構，減少依賴外部電力供應商。

理論上，發電站最大使用小時為8,760小時，即一年的小時數。發電站使用率指一年平均使用小時除以8,760小時。本集團於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的平均使用小時分別約為4,009小時、7,846小時、7,469小時及7,226小時，而同期的使用率則為約45.8%、89.6%、85.3%及82.5%。

於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們的發電廠自行發電的成本分別約為人民幣917,400,000元、人民幣1,591,300,000元、人民幣2,161,000,000元及人民幣1,534,300,000元（241,500,000美元）。於二零零九年、二零一零年、二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，每千瓦時電力成本分別約為人民幣0.29元、人民幣0.20元、人民幣0.23元及人民幣0.23元（0.036美元）。

熱力供應

我們的電廠亦生產蒸汽（作為發電副產品）形式的熱力。作為有關代理協議（已於二零零九年十二月三十一日屆滿）的代理安排的一部分，我們無償向創業集團提供蒸汽供其用於氧化鋁生產。於二零零九年，我們提供約2,104,252噸蒸汽予創業集團。見「—已終止經營業務—氧化鋁代理業務」。我們於二零一零年一月一日起開始向高新提供蒸汽用於氧化鋁生產，價格為每噸人民幣150元（包括增值稅，不包括增值稅則相等於每噸約人民幣132.7元）。價格乃經參考我們與高新訂立蒸汽供應協議當時的市價，以及按每噸蒸汽人民幣50元至人民幣70元的折扣而釐定。我們的董事確認我們向高新提供該等折扣，乃由於(i)高新靠近我們的發電站，因而節省我們的運輸成本；(ii)現時的蒸汽運輸系統為我們節省額外的建設成本；及(iii)蒸汽乃發電的副產品。通過銷售蒸汽，我們就能提高發電設備的使用率及降低發電成本。於二零一零年、二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們分別以約人民幣677,700,000元、人民幣697,600,000元及人民幣345,300,000元（54,300,000美元）向高新供應約5,105,024噸、5,255,568噸及2,601,466噸蒸汽，佔我們同期的持續經營業務收入約4.5%、3.0%及2.7%。

採購煤

我們的熱電廠使用煤炭作為燃料來對水進行加熱。我們購買貧瘦煤供發電之用，該等貧瘦煤一般的平均發熱量為每公斤4,800大卡至5,300大卡，含硫率低於2.5%。

我們向山東省附近多個煤炭供應商採購煤。我們負責採購煤的人員常駐於山西省、河北省及內蒙古等地區，他們就各自地區的煤炭生產、價格、運輸成本及存貨水平進行市場研究並向我們總部彙報有關資料。尤其是，煤價格在市場上出現任何實際或潛在大幅變動，我們負責採購煤的人員將會收集相關的市場資訊後把資料發送總部，總部將會調整煤儲存量以避開價格風險。我們並無與煤炭供應商訂立任何長期煤炭供應協議。我們對煤炭供應商實施競投制度，確保供應價低和高質的煤。我們於每月中旬發出招標，訂明投標時間與地點以及煤的質量與數量。招標一般於每月十六日下午二時舉行，分三輪完成。我們挑選煤炭供應商時，除了考慮到投標價格外，亦會小心考慮投標者的信貸歷史及準時供應質量滿意的煤炭的能力。我們一般在煤炭供應商供應煤炭達某一最低數量時才向該供應商支付採購價。一直以來，我們一般能夠在公開市場購得充足煤炭以應所需。然而，我們於二零零九年向創業集團採購煤炭的價格總額約為人民幣442,100,000元，乃按當時煤炭現行市價釐定，並佔我們於二零零九年採購的煤炭數額約50.9%。我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別採購的煤的總金額分別約為人民幣869,100,000元、人民幣1,943,800,000元、人民幣2,467,300,000元及人民幣1,552,000,000元（244,300,000美元），包括在生產電力和蒸汽時所用的煤炭的成本。購煤成本分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的總銷售成本的約11.2%、20.7%、16.0%及18.2%。

下表載列我們的平均煤炭消耗成本及秦皇島山西優煤指數所報綜合質量煤炭平均價：

	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
	(人民幣元 ／噸)	(人民幣元 ／噸)	(人民幣元 ／噸)	(人民幣元 ／噸)	(人民幣元 ／噸)
平均煤炭消耗成本 ⁽¹⁾	500	587	647	632	627
秦皇島山西優煤指數所報綜合 質量煤炭平均價 ⁽²⁾	600	746	823	703	777

資料來源：安泰科

- (1) 本集團平均煤炭消耗成本包括中國境內的運輸成本。
- (2) 根據安泰科的資料，秦皇島煤炭價格為中國山東省及其他地區的煤炭市場最經常引用的基準價格，且包括煤炭運送到秦皇島港（全球最大煤炭付運港）的運輸成本。

銷售及營銷

銷售及營銷團隊

我們通過自身的銷售及營銷團隊銷售產品。截至二零一二年六月三十日，我們共僱用18名銷售及營銷人員。

我們銷售及營銷團隊總部位於山東省鄒平縣我們的生產基地內。總部負責對銷售及營銷活動進行全面管理，包括市場研發、客戶關係、實施銷售計劃及監督分支辦事處。由於我們的生產計劃是根據銷售情況制定，總辦事處還與我們的生產部門緊密合作，以確保及時生產及交付我們的鋁產品。

我們設立六個覆蓋東北、華南、華東及華北的客戶所在地區的銷售及營銷團隊。我們的銷售及營銷團隊負責於彼等所在的地區進行銷售及營銷活動。彼等負責物色業務及市場商機、參與建立業務網絡、加強與現有客戶的關係並發展與潛在客戶的關係、制定月度銷售計劃及向客戶收回應收款項。

銷售及營銷

我們的銷售及營銷團隊直接向客戶銷售產品。我們通常透過拜訪客戶的辦公室接洽客戶或聯絡客戶。我們目前並非任何期貨交易所的成員。於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們並無參與任何期貨交易。

我們的鋁製品銷售予我們位於東北、華南、華東及華北的客戶。液態鋁合金是我們最受歡迎的產品。我們大部分液態鋁合金及所有鋁母線客戶均位處鄒平縣，與我們的生產基地周圍相當接近。我們的鋁合金錠主要銷售予位於鄒平縣以外地區的客戶。

二零零八年下半年，全球經濟下滑，鋁行業的部分主要最終用戶行業（如建築、電力、運輸及耐用消費品）的需求急劇下降。因此，中國鋁產量及消耗量的增長率有所下降，以及鋁製品價格於二零零八年及二零零九年經歷了大幅波動。就此，我們密切監察煤及其他原材料的市場及議定採

購價，從而降低生產過程的用電量，加強存貨管理及質量控制，優化生產工序，並透過成立覆蓋華東及華南的新銷售及營銷團隊鞏固我們的市場地位。詳見「財務資料－我們經營業績的主要構成的概況－持續經營業務－銷售成本」。

銷售合約條款

我們通常與客戶訂立框架銷售協議，其中訂明有關質量、定價、結算、付款及月度或年度計劃銷售量的條款。我們的客戶一般每月向我們下發採購訂單。考慮到訂貨量和我們相應月份的產能後，每月實際交貨量乃由客戶與我們磋商而定。我們銷售框架協議一般並無規定最低採購數額。銷售框架協議一般為期一年至三年。我們亦與客戶訂立個別銷售協議。

我們的產品質量符合中國政府頒發的國家質量標準。請參閱「－質量控制」。我們一般會負責向客戶交付我們的產品，而鋁母線則由我們的客戶提取。此外，我們的銷售合約一般規定，凡產品離開我們的生產地點，該產品的擁有權則立即轉移到客戶。因此，我們並不負責於運送途中產生的損失風險。此外，倘有任何產品質量的糾紛，客戶必須於收取相關產品後三日內提出該事宜。我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月概無任何產品遭受退回。在中國（廣東省除外）銷售的產品價格，參照長江有色金屬現貨市場的平均價格釐定，在廣東省銷售的產品價格，以廣東省南儲有色金屬現貨市場的平均價格為基礎，但可能不時有溢價或折價。我們通常要求客戶於交貨前作出全額付款。我們的客戶可選擇以現金或以背書銀行票據付款。

就我們的液態鋁合金產品而言，我們的客戶一般在參考我們的液態鋁製品在前一週的平均價格後，每週向我們預付款項。然而，由於液態鋁合金價格波動，該等預付款項可能會少於我們付運液態鋁合金的價格總額。就鋁合金錠而言，我們的客戶一般在參考現行市價後作出預付款項。然而，為符合一般行業慣例，就付運需時數天或以上的客戶，實際價格通常參考付運日期，而非預付日期來釐定，而於預付日期的價格與付運日期的價格可能會出現價格差異，即預付款項可能會少於我們付運鋁合金錠的價格總額。因此，我們有貿易應收賬款。我們一般於90日內收取該等結餘。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，有關我們持續經營業務的貿易應收賬款總額分別約為人民幣44,400,000元、人民幣3,700,000元、人民幣1,400,000元及人民幣9,700,000元（1,500,000美元），佔我們二零零九年、二零一零年、二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的持續經營業務的銷售總額約0.5%、0.02%、0.01%及0.08%。

我們的客戶

我們的所有鋁製品均售予主要位於山東省內以及東北、華南、華東及華北及中國其他地區的國內客戶。我們的五大客戶分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的持續經營業務收入約58.0%、73.7%、65.1%及57.1%。我們若干客戶為國內優質鋁型材產品製造商及知名貿易商。而我們的最大客戶則分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的持續經營業務收入約20.0%、40.8%、33.5%及30.0%。該名最大客戶為中國一家主要鋁製品生產商，我們與該客戶有約五年的

合作關係，期間該客戶不曾表示對我們任何產品或服務有任何不滿。我們相信已經與該客戶建立良好的關係。由於我們短暫的經營歷史，我們與我們的大客戶的合作關係為一年至六年。我們鋁製品的銷量於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月分別為約731,043噸、1,064,775噸、1,585,810噸及895,565噸。

於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，我們的客戶包括將我們的鋁合金產品加工為鋁型材產品（例如鋁板、鋁線及輪轂）的下游製造商，及將我們的產品轉售予下游鋁型材產品製造商或其他貿易商的貿易商。我們對該兩批客戶並無採取不同的價格策略。於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，我們的五大客戶位於鄒平縣及廣東省。於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，我們的五大客戶中，位於鄒平縣的客戶都是下游鋁型材產品製造商，而位於鄒平縣以外的客戶都是貿易商。於二零一二年六月三十日，我們有83位客戶。

由於我們大部分液態鋁合金客戶均位於鄒平縣內，因此於地理位置上高度集中。我們來自液態鋁合金收入分別佔我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月鋁製品收入約61.5%、84.4%、74.0%及65.7%。於二零一二年六月三十日，我們有17名液態鋁合金客戶、65名鋁合金錠客戶及1名澆鑄產品客戶，彼等位於山東省，北京、天津、河北省、江蘇省、廣東省、遼寧省及浙江省。該等客戶中，其中23名為貿易商，42名為下游鋁型材產品製造商。

我們的董事相信，我們並無依賴任何特定客戶。由於我們的產品是可於市場上隨時交易的商品，倘客戶未能履行其與我們所訂立的銷售協議項下的義務，我們相信可於市場上找到替代客戶。

存貨控制

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及二零一二年六月三十日的存貨（不包括持作出售者）分別為約人民幣548,400,000元、人民幣1,122,100,000元、人民幣1,908,600,000元及人民幣2,309,600,000元（363,500,000美元）。我們的生產及存貨計劃按銷量而制定。我們根據我們的實際年產能，與客戶訂立銷售合約，然後我們的銷售及營銷團隊制定生產計劃並將生產計劃送交生產部門，使生產部門可相應安排產品的存貨量。我們一般儲存足夠15日生產所需的原材料，以確保我們能持續運作。我們亦儲存足夠15日發電所需的煤炭，而於十一月至二月，我們一般儲存足夠一個月所需的煤炭。我們會監察及控制原材料、在製品及製成品的存貨水平，以優化自身的營運。我們採用企業資源規劃系統，以確保對存貨進行高效及有效管理。該企業資源規劃系統記錄我們的存貨狀況，以便我們能夠隨時了解存貨水平及變化。我們設有存貨管理程序，可監管倉庫空間的規劃和分配以及原材料和製成品的存貨，以符合運付要求及時間表。我們亦每天對製成品進行存貨盤點，以確保及時更新存貨紀錄及無存貨損失。

由於我們的大多數存貨（包括氧化鋁、鋁製品及煤）均是可於市場上隨時交易的商品且生產週期短暫，故我們一般並無過時存貨。由於液態鋁合金乃按照客戶的採購訂單生產，而所有液態鋁合金的客戶均靠近我們的製造基地，故我們能夠在生產液態鋁合金後隨即將液態鋁合金直接從我們的冶煉廠運送至客戶的製造工場，從而毋須儲存液態鋁合金。我們的所有存貨均已購買火險和天

災保險。我們於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月的平均存貨（不包括持作出售者）週轉天數分別為30日、32日、36日及45日。請參閱「財務資料－存貨、貿易應收賬款及貿易應付賬款」。

質量控制

我們深信產品質量是我們持續增長的關鍵。我們非常重視各級管理人員與員工共同參與及致力維持產品與服務質量的統一。

中國政府已就鋁製品的各項標籤發佈強制性國家質量標準。有關我們的鋁合金產品的標準載於中國政府發佈的GB/T 3190-2008號文件、GB/T 8733-2007號文件及GB/T 1196-2002號文件，其中訂明有關鋁合金不同化學成分的國家標準。根據該等標準，我們的鋁合金產品乃標籤為6063及356Z.1。

下表載列GB/T 3190-2008號文件所載6063鋁合金的組成成分：

	化學成分										鋁	
	矽	鐵	銅	錳	鎂	鉻	鎳	鋅	銻	其他		
										單個		合計
6063.....	0.2-0.6	0.35	0.10	0.10	0.45-0.9	0.10	-	0.10	-	0.05	0.15	餘量

下表載列GB/T 8733-2007號文件所載356Z.1鋁合金的組成成分：

	化學成分										鋁	
	矽	鐵	銅	錳	鎂	鉍	鋅	錫	鉛	其他		
										單個		合計
356Z.1....	6.5-7.5	0.45	0.2	0.35	0.3-0.5	0.10	0.2	0.01	0.05	0.05	0.15	餘量

鋁母線標準載於中國政府發佈的GB/T 1196-2002號文件，其中訂明以下範圍的國家標準，範圍包括：(1)原鋁質量；(2)將要進行的樣品測試，以檢測原鋁質量的純淨度；及(3)標籤、包裝、運輸與儲存。原鋁質量乃基於該文件訂明雜質含量而分為七個級別。我們的鋁母線等級為A199.70A，表示鋁母線雜質含量不多於0.3%。

我們注重製造工序的質量。為密切監控製造工序，我們成立了質量控制部門。截至二零一二年六月三十日，我們僱用644名質量控制人員。於檢測方面，我們使用光譜儀及原子吸收光譜儀等儀器，分析我們產品的化學元素。為保證產品質量，我們還編製了一套有關標準生產程序的手冊及文件，並規定我們的僱員遵守該等標準生產程序。為符合客戶的高質量標準，我們在製造工序中的各個階段（包括來料、加工及出貨）實施質量保證程序。此外，我們為僱員開設定期質量控制培訓課程，以改進質量控制。我們均注重員工的技術及質量控制意識。山東宏橋的製造設施已於二零一零年四月取得ISO 9001認證。得益於我們全面及嚴格的質量控制體系，我們於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月並無任何銷售退貨。

研發

鄧文強先生領導我們的研發活動，彼負責本集團鋁製品的生產及研發。我們的研發活動專注於降低生產過程的用電量、優化生產技術及提升產品質量。我們通過聘用額外研發人員（包括工程師）及購入額外先進機器及設備，積極向我們研發團隊投放額外資源以提升我們的產能。我們現

正發展研發中心，並擬聘請更多研發人員以發展新產品如深加工鋁型材產品，以及為我們的實驗室採購先進設備以提升我們的生產技術，提高產品質量及降低生產成本。該中心於二零一零年四月開始籌備並於二零一一年下半年投入使用。我們計劃發展自動整合工作安全監控系統。我們亦計劃與研究所及學術機構建立合作夥伴關係，以增加我們的產品組合。

產品付運

我們通常會為大部分產品安排付運予客戶。我們依賴第三方物流服務供應商付運我們的產品。

我們一般利用卡車及輪船付運鋁合金錠。我們與客戶訂立銷售協議後，交貨訂單將會隨即發放至銷售及營銷部門屬下的儲運處，而儲運處則會向第三方物流服務供應商發出招標邀請。中標者與我們訂立服務協議並向我們支付訂金後，將根據我們客戶的要求安排付運。在收到我們客戶的收據及服務供應商的發票後，我們將支付運輸費。根據有關服務協議，鋁合金錠的物流供應商一般須對產品運送過程中所產生的損失及損壞負責。

在付運過程中，液態鋁合金須儲存於特製的容器內，以保持750℃至900℃的溫度。我們所有的液態鋁合金客戶均處在我們的生產設施附近。我們聘請濱州銀河為獨家服務供應商，負責付運液態鋁合金。我們透過於二零零七年六月的競價投標，在四家物流服務供應商中選擇濱州銀河為我們的獨家液態鋁合金付運服務供應商，此乃由於濱州銀河展示了他們在運送危險品方面擁有專業知識及穩健的財務狀況，並在其他投標者中向我們提供最低的價格。濱州銀河與我們訂有的服務協議將於二零一二年九月屆滿，而我們計劃續訂該協議。根據該協議，濱州銀河於該協議期間為我們的獨家液態鋁合金付運服務供應商。而於該協議屆滿時，我們計劃透過招標選擇液態鋁合金付運服務供應商，而倘我們認為對本集團有利，我們可能在日後選擇聘請多於一個液態鋁合金付運服務供應商。根據濱州銀河與我們訂立的服務協議，相比其他液態鋁合金付運服務供應商，濱州銀河擁有可與我們訂立新協議的優先權。付運服務費按每月的付運數量及平均汽油價格計算，並於各月月底結算。濱州銀河符合運輸危險貨物的資格。用於運輸液態鋁合金的汽車裝備齊全並已取得所有必要許可證，並裝配警示燈。此外，所有該等汽車均裝有全球定位系統的衛星電腦導航系統，使我們可監控運送過程並確保安全運輸。當地交通部門指定運輸路線，且將在可能情況下劃定運輸液態鋁合金的專用車道。我們能夠在較短時間內將液態鋁合金從我們的冶煉廠直接發運至客戶生產線。濱州銀河僅須就因其自身過錯對我們的產品造成的損失及損壞負責。我們的董事確認，於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們並無遭到濱州銀河中斷其提供液態鋁合金的付運服務。我們並無就液態鋁合金的付運服務另作任何安排。然而，由於鄒平縣有其他付運服務的供應商，故我們的董事認為，一旦濱州銀河未能向我們提供充足及滿意的液態鋁合金付運服務，我們將可從鄒平縣獲得其他付運服務。然而，我們不能向閣下保證我們將可以合理的條款適時另覓到其他液態鋁合金的付運服務供應商，或完全未能另覓到其他付運服務供應商。倘我們無法另覓其他付運服務供應商，將會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。我們的客戶自行向我們提取鋁母線。

知識產權

我們極其注重保護我們產品、工序及技術的知識產權。於二零一二年六月三十日，我們並無得知任何僱員違反彼等的合約責任，向第三方披露對我們的業務而言屬重大的知識產權。

於二零一二年六月三十日，我們亦擁有域名www.hongqiaochina.com、www.hongqiao-china.com、www.hongqiaogroup.cn及www.hongqiaoxc.com。於二零一一年十二月三十一日，我們在香港已擁有7項鋁製品註冊商標並在中國擁有2項註冊商標及申請1項商標。

我們的董事確認，於二零一二年六月三十日，我們的知識產權未遭受任何導致我們的業務受到重大影響的侵犯。

競爭

中國鋁行業競爭極其激烈。根據安泰科的資料，截至二零一二年六月三十日，中國共有100家原鋁製造商，彼等的平均鋁設計年產量為256,000噸原鋁製品，包括純鋁製品及鋁合金產品。截至二零一二年六月三十日，中國僅有14家原鋁生產商的原鋁設計年產量達到或超過500,000噸原鋁製品，佔中國原鋁總產量的約72.0%。

以銷量及銷售收入計，液態鋁合金是我們最受歡迎的產品。由於液態鋁合金就運輸而言被界定為危險品，需要存儲於特制的容器當中以在運輸過程中保持必要的高溫，液態鋁合金的買家通常位於液態鋁合金生產設施附近。作為鄒平縣主要的鋁材供應商，根據安泰科資料，截至二零一一年十二月三十一日，我們的原鋁年產量佔鄒平縣總產量的約91.6%。因此，我們的董事相信我們在鄒平縣擁有市場主導地位。

我們銷售鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線予我們位於東北、華南、華東及華北的客戶。我們與競爭對手之間的競爭主要圍繞產品的質量、定價、製造設施的位置、推出市場的時機及可用產能。

董事相信我們的競爭優勢（包括穩固的市場地位，我們把握中國快速增長的鋁製品市場機遇的能力，我們有競爭力的成本架構及確保電力供應、我們的戰略位置、我們對液態鋁合金產品的專注以及我們富有經驗的管理團隊等）使我們能夠在鋁製品行業保持有效的競爭力。

環保

我們須遵守中國國家環保法律及法規，並須接受當地環保部門的定期檢查，包括但不限於中華人民共和國環境保護法、中華人民共和國環境影響評價法、建設項目環境保護管理條例、中華人民共和國大氣污染防治法、中華人民共和國水污染防治法及排污費徵收使用管理條例。在開始建設我們的生產線和發電站前，我們須對生產線及發電站的建設對環境的影響進行評估，制定環境污染的預防及補救計劃，並取得環保部門就此評估的批准。建設完成後，我們需通過環保部門對我們環保設施的檢查。我們需向有關環保部門申請污染物排放註冊及污染物排放許可證，並支付過量排放費。根據相關部門發出的確認函，我們已遵守相關國家及地方環境保護法例及法規。

鋁生產

根據中國相關環保法律及法規，新建、改建及擴建所有鋁加工項目均須遵守環境影響評價制度對有關方面的規定，而每個項目均須進行環境影響評價，有關評價報告必須呈交予相關環保機構以待批准。

此外，如項目未經由相關環保機構審查及批准，不可開始生產活動。凡未能遵守該等法律及法規的企業，均可能導致有關環保機構向相關企業頒令暫停工程及要求相關企業採取措施改正不合規的事宜。倘若相關企業並未完成該等改正措施及／或於調查及批准前已展開生產活動，責任方可能被處以人民幣50,000元至人民幣200,000元不等的罰款。

鋁生產須遵守多項環保法律及法規。例如，中國政府頒佈國家規例設定釋放至空氣及水的排污標準。國家環保執行機構亦頒佈不同污染物的排污費用明細表，一般根據排放物的數量遞增的增量提高收費，並以國家或地方監管機關設定的特定水平為排放上限。超逾特定水平的排放，中國有關政府機關可能責令我們的設施整改造成環境破壞的行為，且在中國政府批准下，地方政府有權就未能遵守現有規例而責令我們關閉設施。

於生產鋁產品過程中，我們的工廠排放污水、空氣污染物及發出噪音。我們已為我們的生產設施安裝除塵設備，藉此減少工業廢料。此外，我們將生產過程中產生的廢鋁會循環再用。我們通過採用新生產技術及新科技以及優化生產程序提高能源效益。此外，我們已安裝隔音裝置，以降低我們生產基地日常營運所製造噪音的影響。

熱電廠

於發電過程中，發電站排放污水、空氣污染物（如二氧化硫）及發出噪音。我們已於發電站安裝除塵及脫硫設備，以減少排放空氣污染物。我們亦已安裝污水循環及處理設備，以降低污水對環境所造成的影響。我們的發電站已取得所需批文及符合地方政府設定的排放規定。此外，我們已安裝隔音裝置，以降低我們發電廠日常營運所製造噪音的影響。

我們的環境保護措施

我們已設立一個專責的環保部。環保部負責監督本集團全面的環保情況，例如為本集團制訂環境相關指引及政策，以確保能符合適用的環保法規及標準，監察中國相關環保法規及標準的最新發展以便確保本集團內部的環保指引及政策合時，定期視察本集團生產設施及污染物排放設施以便監控適用的環保法規及標準已獲遵守，申請環保批文及檢查本集團建設項目以及辦理其他所需存檔手續，當需要時與中國政府環保部門聯絡及就任何環境相關緊急事件制訂應變計劃以及處理該等緊急事件。

於二零一二年六月三十日，我們的環保部（乃於二零零七年八月成立）有九位環保人員，全部均已接受職業訓練大專教育，並主修環境科學、環境工程或環境檢測及處理。自環保部成立以來，紀登攀先生一直擔任環保部主管，彼在環保方面擁有約八年經驗，而我們的環保人員在環保方面擁有平均四年以上經驗。除該等環保人員外，於二零一二年六月三十日，我們亦有1,229名生產人員負責操作、監察及保養我們的環保設施。

山東宏橋於二零一零年四月就我們的環境管理系統取得ISO14001認證，其列明廣泛的環保要求，例如僱員的環保知識、污染控制及監察標準、污染物排放指引及污染防治系統。於二零零九年、二零一零年及二零一一年以及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們所支付的排放費分別約為人民幣4,800,000元、人民幣2,000,000元、人民幣600,000元及人民幣300,000元（50,000美元）。

本集團已取得鄒平縣環境保護局就鋁電及山東宏橋於二零一二年三月十九日發出的確認函以及濱州市環境保護局經濟開發區分局就政通於二零一二年三月十九日發出的確認函，當中確認：

- (i) 我們所有項目的建設及運營均已遵守環保法律法規；
- (ii) 我們的污染物排放亦符合國家和地方所規定的相關排放標準；及
- (iii) 我們已遵守中國有關環保法律法規，而我們在中國概無因違反有關環保法律法規或規則而受到懲罰。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所進一步告知，鄒平縣環境保護局及濱州市環境保護局經濟開發區分局為發出有關確認的主管機關。

氧化鋁生產過程中產生的固體廢物稱為「赤泥」，赤泥對我們的健康及環境均具一定危害。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務有關的風險－我們面臨我們及高新遵守環保及職業安全法律法規的風險以及我們及高新的經營安全風險。」。

安全生產

我們須遵守中國安全生產法律法規，當中規定我們的營運必須遵守有關健康及安全措施的法律標準。由於我們的業務擴展及生產營運日趨複雜，我們定期審閱及確保我們的職業健康及安全程序及措施已符合所有相關的法律標準。在開始建設我們的鋁材生產線和發電站前，我們須對鋁材生產線及發電站的安全生產進行評估，制定安全生產及意外事故預防計劃，並取得安全生產部門就此評估的批准。建設完成後，我們須通過安全生產部門對我們安全生產設施的檢查。我們須向我們的員工提供安全生產教育及培訓，以及符合國家及地方標準的安全生產設備。我們須教育及監督我們的員工，嚴格遵守安全生產條例及程序。根據相關部門發出的確認函，我們已遵守相關國家及地方安全生產的法律法規。

我們致力為僱員提供安全健康的工作環境，而我們的職業健康及安全管理系統亦已於二零一一年一月獲GB/T 28001:2001認證。GB/T 28001:2001為中國國家標準化管理委員會頒發的職業健康及安全管理系統中國國家自願標準。自本集團成立以來，我們已為其業務營運採用及實施一系列職業健康及安全程序和措施。我們向全體僱員提供有關職業安全的指引，如安全生產措施及處理若干緊急情況的程序。我們的各級管理層面亦每月舉行安全工作會議，以供不同營運部門交流有關安全工作的當前經驗和措施，檢討安全工作政策施行中發現的問題及改善我們的整體安全工作及意外預防。我們亦建立安全生產管理部門，負責在我們的設施內管理及實施職業健康和安全措施。我們的生產安全管理部門的所有員工均已參與由政府舉辦有關工作安全的培訓課程，並擁有由濱州市當地政府發出的必要的安全生產資格證明。此外，我們已在工作地點安裝安全及檢查設備，我們對所有設備及設施進行實時監控。另一方面，我們定期為特種作業員工及一般員工舉行安全工作培訓以提高其安全意識，並為我們的員工進行常規性職業健康檢查。

我們就安全工作及意外預防投入大量資源。截至二零一二年六月三十日，我們於業務營運過程中並無涉及任何重傷亡的意外。

本集團於二零一二年三月二十日就山東宏橋及鋁電取得鄒平縣安全生產監督管理局的確認函，並於同日就政通取得濱州市安全生產監督管理局的確認函，當中確認山東宏橋、鋁電及政通已遵守有關安全生產的中國法律法規並取得所需批准，而該三家附屬公司的設施乃由合資格承建商設計及興建。有關當局亦確認，截至二零一二年三月二十日：

- (i) 該等附屬公司已遵守中國國家及當地安全生產法律法規；
- (ii) 該等附屬公司自彼等各自的註冊成立日期以來並無發生任何安全生產意外；
- (iii) 該等附屬公司並無就任何安全生產事宜而被有關當局罰款；
- (iv) 該等附屬公司並無與有關當局就安全生產相關事宜有任何爭議；及
- (v) 該等附屬公司並無違反任何中國安全生產相關法律法規，而導致被有關當局處以罰款。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，鄒平縣安全生產監督管理局及濱州市安全生產監督管理局為發出有關確認的主管機關。

物業

截至二零一二年六月三十日，我們在中國佔用六項物業以經營業務，這些物業分別用作生產設施、辦事處及其他營業地點。這些物業包括：(i)總地盤面積約為8,599,396平方米的十二幅土地的土地使用權；(ii)總建築面積約為1,466,396平方米的253幢樓宇；及(iii)總計劃建築面積約為863,680平方米的166幢建設中的樓宇。我們已就所有土地和建成的房屋取得一切所需土地使用權及房屋所有權證。自二零零五年七月起，我們向創業集團租賃幾幅土地，而根據創業集團與我們於二零一零年一月訂立的土地使用權轉讓協議，我們自創業集團收購該土地的土地使用權，我們的所有鋁產品生產設施均位於該幅土地上。有關土地使用權的代價約人民幣50,100,000元，金額乃經參考創業集團就該土地使用權的收購成本後釐定，並由我們於二零一零年一月向創業集團悉數支付。

保險

我們已向中國的保險公司購買保險，為我們因火災、雷電、爆炸及飛機意外所引致的設備、設施、樓宇和相關裝修、汽車以及存貨損失提供保障。截至二零一二年六月三十日，我們為中國的固定資產及存貨所購買的保險保障額約為人民幣15,300,000,000元(2,408,300,000美元)。目前，我們並無購買業務中斷保險或有關保障產品付運的保險。我們的銷售合約一般規定，凡產品離開我們的生產地點，該產品的擁有權則立即轉移至客戶。因此，我們並不對於運輸途中產生損失的風險負責。此外，在為我們運送液態鋁合金產品時，倘因我們的付運服務供應商濱州銀河的過失而導致損失及損毀，則濱州銀河須就該等損失及損毀負責。鋁合金錠、鋁合金鑄軋產品及鋁母線的物流服務供應商根據相關服務合約，一般就付運時對我們的產品所造成的損失及損毀負責。我們亦未購買任何產品責任險。自我們開業以來，我們並未依據保單作出任何重大申索，且業務亦未曾經歷嚴重中斷。

僱員

截至二零一二年六月三十日，我們僱用23,576名僱員。下表載列截至二零一二年六月三十日，本集團按職能劃分的僱員資料。

職能	僱員人數
鋁生產	14,817
氧化鋁生產	3,423
發電站	2,727
供應	440
銷售、營銷及交付	243
質量控制	644
一般管理	1,282
合計	23,576

我們相信我們的管理政策、工作環境及給予僱員的發展機會和福利，對於建立融洽的僱員關係和保留僱員發揮積極作用。我們為僱員提供額外福利，如免費住宿、醫療、食物及交通津貼。我們自成立以來，未曾發生任何罷工或重大勞資糾紛。

我們為員工提供培訓計劃，幫助其掌握工作所需的技能及知識。此項措施透過各種內部培訓課程來實施。於前四個月的實習期間，每位新員工均獲提供必要培訓計劃並由資深員工指導，幫助其掌握必需技能。

我們的員工薪酬福利包括薪金及各種津貼。此外，我們建立基於業績表現的獎勵制度，根據該制度，員工有可能獲得額外獎金。根據有關的勞動及社會福利法律法規，我們須向每位非農村戶口員工支付每月的社會保險金，包括養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險及住房公積金。根據中國法規規定，我們參與相關地方政府機構設立的社保計劃。鄒平縣及濱州市的地方政府的社保部門分別對鋁電及山東宏橋有法定管轄權，其已就鋁電及山東宏橋分別於日期為二零一二年七月二十三日的函件中確認：

- (i) 我們已在支付僱員社保費用方面遵守所有國家及地方法規，
- (ii) 我們並無遭受有關違反該等法規的懲處，

(iii) 社保部門與我們之間並無未解決的爭拗，亦無拖欠地方社保部門任何社保費用，及

(iv) 我們無須為我們的農村戶口員工支付社保費用。

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，我們有分別約3,012名、9,070名、12,405名及15,696名農村戶口員工，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及二零一二年六月三十日的員工總數約40.8%、65.3%、68.5%及66.6%。我們的董事確認，我們在所有重要方面均遵守中國的適用僱傭法律及法規，且於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月概無違反該等法律及法規。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，由於鄒平縣勞動和社會保障局乃負責鄒平縣社保的政府機關，因此根據有關法例、政策及當地實際情況的理解，其有權就鋁電及山東宏橋的社保問題上作出規定及確認。

據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所進一步告知，由於濱州經濟開發區勞動和社會保障辦公室乃負責政通所在的濱州經濟區社保的政府機關，因此根據有關法例、政策及當地實際情況的理解，其有權就政通的社保問題上作出規定及確認。濱州經濟開發區勞動和社會保障辦公室於二零一二年七月二十三日發出的確認函確認，政通一直遵守有關勞動及社會保障法規及政策。

然而，並不保證鄒平縣勞動和社會保障局及濱州經濟開發區勞動和社會保障辦公室發出的確認函件不會被較高權力機構駁回，理由是較高權力機構根據中國法律及法規監督及指導鄒平縣勞動和社會保障局及濱州經濟開發區勞動和社會保障辦公室。

已終止經營業務

於截至二零一一年十二月三十一日止三個年度及截至二零一二年六月三十日止六個月，我們有已終止經營業務。我們的已終止經營業務於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月的溢利分別約為人民幣31,500,000元、零及零，而於二零零九年則產生虧損淨額約人民幣9,400,000元。於二零零六年五月二十五日，鋁電與創業集團訂立代理協議，據此，創業集團由二零零六年五月二十六日至二零零九年十二月三十一日期間以鋁電的名義經營其自有氧化鋁業務。此外，我們旗下的山東宏橋經營染織業務及旗下海洋化工經營苛性鈉生產業務。為專注鋁材生產業務，我們於二零一零年初出售染織業務及苛性鈉生產業務。

氧化鋁代理業務

於二零零六年五月二十五日，鋁電與創業集團訂立代理協議，而該協議已於二零零九年十二月三十一日屆滿。於代理協議簽署時，鋁電乃創業集團的附屬公司。於二零零九年，我們僅向創業集團採購氧化鋁。截至二零一二年六月三十日，創業集團乃一家由張先生直接及間接持有約33.72%股權的公司。此代理安排的主要條款包括：

(i) 創業集團以鋁電的名義經營其氧化鋁業務，而鋁電負責銷售氧化鋁、採購原材料、產生營運開支、以鋁電的名義並代創業集團就關於採購材料及營運開支收取貿易應收賬款結算的款項及支付相關負債，並簽立一切有關氧化鋁生產業務的法律文件；

- (ii) 創業集團持有相關氧化鋁生產業務的資產的業權及擁有權（該等資產乃注入鋁電，以作為創業集團就其註冊資本的部分注資，其後於二零零六年六月五日轉回予創業集團）並負責氧化鋁的生產；
- (iii) 有關氧化鋁生產業務的負債、風險及業績全部歸創業集團所有，而氧化鋁生產業務的累計溢利由鋁電支付予創業集團；
- (iv) 所有有關氧化鋁生產業務的稅項由鋁電支付，並轉嫁予創業集團；
- (v) 創業集團就出售氧化鋁予第三方向鋁電支付管理費，管理費率於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止兩個年度分別為每噸人民幣200元及人民幣100元，金額乃假設氧化鋁於代理協議期內的銷售量增加至可抵銷管理費率下調而釐定；
- (vi) 鋁電有權於代理協議期內按生產成本向創業集團購買氧化鋁；及
- (vii) 所有從事氧化鋁生產業務的僱員均由創業集團聘用，而彼等的薪酬由鋁電以創業集團的名義支付，並於其後轉嫁予創業集團。

於本集團獲得鋁電控制權時，獨立估值師仲量聯行西門有限公司對代理協議作為無形資產的估值為人民幣443,000,000元，該金額已由二零零六年六月至二零零九年十二月期間悉數攤銷。

下表載列於所示期間我們根據代理協議自創業集團收取的管理費率及管理費總額：

	截至十二月三十一日止年度			截至六月三十日止六個月	
	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一零年	二零一一年
	管理費率（每噸人民幣元）	100	-	-	-
管理費總額（人民幣千元）	154,982	-	-	-	-

此外，作為代理協議的一部分，於二零零六年十二月二十日，鋁電與創業集團訂立蒸汽供應協議，據此鋁電無償向創業集團提供蒸汽供其用於氧化鋁生產。於二零零九年，我們向創業集團供應約2,104,252噸蒸汽。

當時由創業集團擁有的氧化鋁生產設施位於鄒平經濟開發區，靠近我們的鄒平生產基地。該等氧化鋁生產設施與我們鋁材生產設施及其他設施分開。

在訂立氧化鋁代理協議前，鋁電當時的董事及高級管理層（即張先生及楊叢森先生）已考慮：

- (i) 代理協議的條款，包括收取管理費及由創業集團承擔所有與氧化鋁生產業務有關的負債、風險及虧損；
- (ii) 基於創業集團的營運規模及財務狀況，創業集團履行其於代理協議項下的責任的能力及意願；及
- (iii) 氧化鋁生產業務的內部監控政策及合規機制，包括生產安全管理文件。

鋁電當時的董事及高級管理層認為：

- (i) 代理協議的條款屬合理並符合本集團的利益；
- (ii) 此氧化鋁代理協議不但能確保鋁電獲得穩定的氧化鋁供應，而且透過收取管理費可改善鋁電的盈利能力及財務靈活性以執行其發展計劃，故此在財務上對鋁電有利；及
- (iii) 創業集團將能夠並願意履行其於代理協議項下的責任。

創業集團確認，其訂立此項交易（乃對鋁電有利）的原因，乃鑑於鋁電當時乃其附屬公司及於山東宏橋於二零零六年六月九日收購鋁電後將成為其關連方。此外，創業集團亦可從其與鋁電就氧化鋁生產業務訂立的代理協議中獲得下列好處，包括：

- (i) 截至二零零九年十二月之前，鋁電向創業集團免費供應蒸汽以供其氧化鋁生產之用；
- (ii) 鋁電根據氧化鋁代理安排而承擔的營運資金；
- (iii) 鋁電向創業集團採購大量氧化鋁使創業集團的氧化鋁生產設施能夠達到較高及較穩定的使用率，從而協助創業集團降低其銷售氧化鋁的單位成本，並減低因使用率不足而導致創業集團氧化鋁生產設備的潛在化學損耗；及
- (iv) 以鋁電的名義經營氧化鋁業務使創業集團專注於且提升其當時作為中國最大紡織公司之一的企業形象。

我們於二零零九年自此代理協議產生虧損約人民幣1,900,000元。於二零零九年錄得虧損約人民幣1,900,000元乃由於無形資產攤銷約人民幣111,900,000元乃不可扣除稅款。因此，於二零零九年，氧化鋁代理業務的所得稅高於其除稅前溢利。

於二零零九年十二月，創業集團向高新出售其氧化鋁設施。誠如創業集團確認，其出售氧化鋁生產設施以專注於其紡織業務，而高新當時有足夠財力購買氧化鋁生產設施。據高新告知，其收購氧化鋁生產設施以期利用其自備發電能力。自創業集團向高新出售氧化鋁生產設施後，創業集團或本集團並無收購任何氧化鋁生產設施，亦無涉及氧化鋁生產或赤泥生產。

根據高新與本集團訂立的氧化鋁供應協議，倘本集團自行提取大量氧化鋁，每年採購量超過一百萬噸，及本集團支付按金約人民幣400,000,000元，則高新同意按折扣價向本集團提供氧化鋁。在此情況下，本集團採購氧化鋁的成本低於高新向第三方供應氧化鋁的價格。請參閱「一 採購－原材料－採購氧化鋁」。因此，董事認為，即使價格機制於二零一零年變更後，本集團仍具有競爭力的成本結構，故本集團將可維持其競爭優勢。

我們的董事確認，於二零零九年，當氧化鋁生產業務由創業集團營運時，創業集團與我們在管理隊伍上重疊的是張先生、張波先生及楊叢森先生（彼等均為鋁電及創業集團的董事）。然而彼等均無直接參與創業集團的氧化鋁業務。

據本公司的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，創業集團及鋁電乃合法註冊成立及有效存續，及代理協議並無違反任何中國法律或法規，且屬合法有效。

由於生產氧化鋁需要涉及不同原材料、生產過程及設施，故我們的鋁生產設施不能用作生產氧化鋁。

染織業務

山東宏橋曾從事染織業務。於二零一零年一月四日，山東宏橋與創業集團訂立協議，據此創業集團以人民幣1,189,700,000元的價格向山東宏橋轉讓其鋁材生產的資產。根據該協議，山東宏橋支付的購買價包括現金人民幣1,154,300,000元及其染織業務的資產（估值為人民幣35,400,000元）。該款項由山東宏橋以我們經營產生的現金及我們當時所獲得的新銀行貸款於二零一零年三月悉數償還。據本公司的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，山東宏橋乃合法註冊成立及有效存續，及已取得從事染織業務的必要批文及許可，及根據有關部門發出的確認函，山東宏橋在染織業務方面已遵守有關法律法規。據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所進一步告知，該協議乃合法有效；因此，於染織業務轉讓予創業集團完成後，我們不再對因染織業務而導致的任何費用或虧損負責。

染織業務於二零零九年的虧損約為人民幣900,000元。由於我們出售染織業務，因此我們於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月分別錄得處置收益約人民幣24,900,000元、零及零。

苛性鈉生產業務

海洋化工於二零零六年三月二日在中國成立為有限責任公司，並於二零一零年一月被本集團出售予山東慧濱棉紡漂染有限公司。據本公司的中國法律顧問縱橫律師事務所告知，海洋化工乃合法註冊成立及有效存續，及已取得從事其業務的必要批文及許可，及根據有關部門發出的確認函，海洋化工在其業務方面已遵守有關法律法規。據我們的中國法律顧問縱橫律師事務所進一步告知，由山東宏橋、慧濱漂染、海洋化工、保恒俐及創業集團訂立的日期為二零零九年十二月二十八日的股份轉讓框架協議乃合法有效；及根據此協議，自二零一零年一月一日起，我們不再對苛性鈉生產業務的任何費用或虧損負責。

海洋化工於二零零六年三月開始建設及自二零零九年五月起進行試產，主要從事生產及銷售苛性鈉。於截至二零零九年十二月，海洋化工向創業集團（作氧化鋁生產用途）及其他客戶供應苛性鈉。於二零零九年，我們來自海洋化工的虧損為約人民幣6,600,000元。由於我們出售苛性鈉生產業務，因此我們於二零一零年、二零一一年及截至二零一二年六月三十日止六個月分別錄得收益約人民幣6,600,000元、零及零。

內部監控

為加強本集團的內部監控，本公司已聘請獨立內部監控顧問，以審閱我們中國附屬公司（包括山東宏橋、鋁電及政通）的內部監控。

內部監控顧問所作的審閱已指出多個方面需要作出改善，主要與實施額外政策及程序有關，該等政策及程序包括但不限於提名及選出董事會成員的政策、薪酬委員會及審核委員會章程及程序、

披露政策及程序、修訂若干現有政策及程序（包括但不限於財務管理）以及進一步加強目前政策所載的程序。內部監控顧問已就所有審閱結果作出建議。就內部監控顧問提出政策／程序及執行監控方面的審閱結果已作出補救措施。

法律訴訟

我們在日常業務過程中可能不時牽涉各種法律或行政訴訟。

於本發售通函日期，除「管理層對財務狀況及經營業績的討論及分析－或然負債」所述者外，本公司並無涉及可能預期將對本公司業務或經營業績產生重大不利影響的任何重大仲裁、訴訟或行政程序。本公司並不知悉針對本公司的任何未決或可能進行的仲裁、訴訟或行政程序。