

管理層討論及分析

截至二零二零年十二月三十一日止年度業績

就管理層討論及分析而言，本集團將截至二零二零年十二月三十一日止年度業績與截至二零一九年十二月三十一日止年度業績進行比較。

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ （逆差）	變動％ （逆差）
收入	3,033.7	3,011.6		1%
經營費用	(1,590.6)	(1,538.1)		(3%)
勘探費用	(19.1)	(37.7)		49%
行政費用	(20.5)	(23.3)		12%
其他（支出）／收入	(23.8)	49.0		(149%)
EBITDA	1,379.7	1,461.5		(6%)
折舊及攤銷費用	(927.8)	(969.6)		4%
減值費用	-	(150.0)		-
EBIT	451.9	341.9		32%
財務成本淨額	(399.5)	(511.9)		22%
所得稅前溢利／（虧損）	52.4	(170.0)		131%
所得稅支出	(46.8)	(25.3)		(85%)
年度所得稅後溢利／（虧損）	5.6	(195.3)		103%
一年度所得稅後其他綜合虧損 ⁽ⁱ⁾	(14.5)	-		(100%)
年度綜合虧損總額	(8.9)	(195.3)		95%
以下人士應佔溢利／（虧損）：				
本公司權益持有人	(64.7)	(230.4)		72%
非控制性權益	70.3	35.1		100%
以下人士應佔全面溢利／（虧損）：				
本公司權益持有人	(76.5)	(230.4)		67%
非控制性權益	67.6	35.1		93%

(i) 年度其他綜合虧損指可重新分類至損益的項目，其主要由指定用於對沖現金流的對沖工具的公允價值虧損組成，於二零二零年十二月三十一日，其已計入現金流量對沖儲備。

本公司權益持有人應佔溢利／（虧損）

截至二零二零年十二月三十一日止年度MMG的溢利約為5.6百萬美元，其中包括權益持有人應佔虧損64.7百萬美元及非控制性權益應佔溢利70.3百萬美元。相比之下，二零一九年權益持有人應佔虧損為230.4百萬美元及非控制性權益應佔溢利為35.1百萬美元。非控制性權益應佔溢利是指於 Las Bambas 的 37.5%權益，該權益並非由本公司持有。

下表載列權益持有人應佔已呈報稅後溢利的對賬。

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
稅後溢利—Las Bambas 62.5%權益	117.1	58.5	100%
稅後溢利／(虧損)—其他運營	15.3	(38.5)	140%
減值費用—淨所得稅收益	-	(105.0)	-
勘探費用	(19.1)	(37.7)	49%
行政費用	(20.5)	(23.3)	12%
財務成本淨額 (不包括 Las Bambas)	(99.5)	(106.3)	6%
其他	(58.0)	21.9	(365%)
權益持有人應佔年度虧損	(64.7)	(230.4)	72%

持續經營業務業績概況

本集團的持續經營業務包括 Las Bambas、Kinsevere、Dugald River 及 Rosebery。勘探、總部業務活動及其他附屬公司分類為「其他」。

截至十二月三十一日止年度	收入			EBITDA		
	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
Las Bambas	2,078.6	2,013.0	3%	1,196.3	1,221.3	(2%)
Kinsevere	418.9	386.0	9%	68.3	28.1	143%
Dugald River	331.3	336.0	(1%)	100.0	108.7	(8%)
Rosebery	280.7	272.8	3%	130.3	125.9	3%
其他	(75.8)	3.8	(2,095%)	(115.2)	(22.5)	(412%)
總計	3,033.7	3,011.6	1%	1,379.7	1,461.5	(6%)

以下有關財務資料及業績討論及分析應與財務資料一併閱讀。

持續經營業務**收入**較二零一九年增加22.1百萬美元（1%），乃由於已實現商品價格淨額出現有利變動（22.4百萬美元），惟被銷量減少（0.3百萬美元）所輕微抵銷所致。

商品價格有利變動22.4百萬美元乃由於銅（115.0百萬美元）、銀（44.0百萬美元）及金（33.4百萬美元）的已實現價格增加所致。該變動被鋅（59.7百萬美元）、鉛（14.2百萬美元）及鉬（10.5百萬美元）的已實現價格下降，以及於損益表內確認的銅的商品對沖虧損（78.8百萬美元）及鋅的商品對沖虧損（6.8百萬美元）所抵銷。銅對沖乃於公司層面進行交易，並無反映於個別礦場收入。鋅對沖乃按業務層面進行交易，並計入Dugald River的收入內。

銷量下跌0.3百萬元主要由於Las Bambas銷售的應付銅精礦金屬含量減少（82.7百萬美元）所致。由於鉬礦廠完成去瓶頸工作後產量增加，致使鉬銷量增加（15.7百萬美元），部分抵銷了上述影響。由於Kinsevere、Dugald River兩個礦山產量增加，其應付金屬銷量分別增加（23.3百萬美元及40.5百萬美元），進一步抵銷了上述影響。Rosebery的鋅及鉛銷量減少（15.5百萬美元）乃由於該等金屬產量減少，惟貴金屬副產品產量及銷量增加（18.4百萬美元），足以抵銷產量減少的影響。

管理層討論及分析（續）

有關各礦區的進一步詳情載於下文礦山分析章節。

按商品劃分之收入 截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ （逆差）	變動% （逆差）
銅（百萬美元）	2,178.6	2,167.1		1%
鋅（百萬美元）	369.9	420.7		(12%)
鉛（百萬美元）	70.1	81.8		(14%)
黃金（百萬美元）	190.9	172.6		11%
銀（百萬美元）	181.4	131.7		38%
鉬（百萬美元）	42.8	37.7		14%
總計	3,033.7	3,011.6		1%

價格

與二零一九年相比，銅、黃金及銀的二零二零年倫敦金屬交易所平均金屬價格較高。鋅、鉛及鉬的平均價格則較低。

倫敦金屬交易所平均現金價 截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ （逆差）	變動% （逆差）
銅（美元／噸）	6,169	6,005		3%
鋅（美元／噸）	2,265	2,549		(11%)
鉛（美元／噸）	1,824	1,998		(9%)
黃金（美元／盎司）	1,770	1,393		27%
銀（美元／盎司）	20.51	16.20		27%
鉬（美元／噸）	19,163	25,032		(23%)

銷量

已售產品中應付金屬 截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ （逆差）	變動% （逆差）
銅（噸）	377,852	382,214		(1%)
鋅（噸）	216,535	208,538		4%
鉛（噸）	45,088	43,981		3%
黃金（盎司）	109,336	120,061		(9%)
銀（盎司）	8,418,940	8,061,622		4%
鉬（噸）	2,609	1,866		40%

已售產品中應付金屬 截至二零二零年十二月三十一日止年度	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	黃金 盎司	銀 盎司	鉬 噸
Las Bambas	304,266	-	-	72,860	4,092,872	2,609
Kinsevere	72,024	-	-	-	-	-
Dugald River	-	152,573	23,301	-	1,583,186	-
Rosebery	1,562	63,962	21,787	36,476	2,742,882	-
總計	377,852	216,535	45,088	109,336	8,418,940	2,609

已售產品中應付金屬 截至二零一九年十二月三十一日止年度	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	黃金 盎司	銀 盎司	鉬 噸
Las Bambas	312,918	-	-	91,439	4,581,714	1,866
Kinsevere	67,881	-	-	-	-	-
Dugald River	-	138,409	20,291	-	1,193,303	-
Rosebery	1,415	70,129	23,690	28,622	2,286,605	-
總計	382,214	208,538	43,981	120,061	8,061,622	1,866

經營費用包括運營礦山費用，不包括折舊及攤銷。礦山費用包括採礦及選礦費用、存貨變動、特許權使用費、銷售費用及其他經營費用。

二零二零年的總經營費用增加52.5百萬美元（3%）。這主要歸因於Las Bambas（46.5百萬美元），其他礦區的總經營費用大致與二零一九年水平相同。各礦區的進一步詳情載列於下文礦山分析章節。

勘探費用於二零二零年減少18.6百萬美元（49%）至19.1百萬美元，主要由於新冠疫情中斷現有區域周圍的勘探工作。尤其是導致於剛果（11.1百萬美元）及Las Bambas（8.0百萬美元）的礦權區有關勘探的開支減少。

行政費用指並無分攤至經營礦山的總部開支。行政費用於二零二零年減少2.8百萬美元（12%），主要由於集團及職能部門的成本和效率改進措施所推動，導致人員成本、顧問支出及差旅費用較二零一九年下降（11.6百萬美元）。上述大部分節支收益通過降低對各個礦山的費用分攤得以實現。

其他收入及費用對二零二零年EBIT造成不利影響合共23.8百萬美元，二零一九年則為有利影響（49.0百萬美元）。於二零二零年，其他收入及費用主要指外匯淨虧損33.6百萬美元（二零一九年：收益3.0百萬美元）。該等虧損包括重估Century擔保負債（12.4百萬美元）、秘魯增值稅及應收所得稅結餘（11.5百萬美元）以及其他已變現及未變現外匯倉盤，其主要與日常業務過程中產生的進一步澳元及秘魯索爾風險有關。外匯虧損被二零一七年Las Bambas的輸送帶故障相關的已收額外保險賠償金5.1百萬美元（二零一九年：12.0百萬美元）及Century銀行擔保負債減少（3.7百萬美元）所部分抵銷。

折舊及攤銷費用於二零二零年減少41.8百萬美元（4%）至927.8百萬美元。減少乃主要由於Kinsevere（22.8百萬美元）因採礦活動於第三季度未暫停後採礦量減少所致。Rosebery的採礦量及產量較二零一九年亦有所減少，亦導致折舊減少（19.9百萬美元）。

財務成本淨額較二零一九年減少112.4百萬美元（22%）至399.5百萬美元。適用於浮息借款的倫敦銀行同業拆息下降（71.8百萬美元）及與整體債務結餘相關的利率節省（35.5百萬美元）為導致減少的最大驅動因素。平均現金結餘及銀行存款適用利率下降導致的其他財務成本的有利變動及有關租賃負債折現的利息費用減少，被利息收入減少（9.3百萬美元）所部分抵銷。

所得稅支出增加21.5百萬美元，反映本集團的相關所得稅前溢利較去年增加。二零二零年相關所得稅支出為46.8百萬美元，反映了秘魯不可抵扣預扣稅37.6百萬美元（二零一九年：38.8百萬美元）及其他不可抵扣項目之影響。

礦山分析

LAS BAMBAS

2020年概述

產品

銅精礦含銅

所有權

MMG62.5%
國新國際投資有限公司22.5%
中信金屬有限公司15.0%

收入 (百萬美元)

\$2,078.6

已處理礦石 (噸)

45,184,395

精礦含銅 (噸)

311,020

圖片：Las Bambas礦山的卡車司機

管理層討論及分析

礦山分析 – Las Bambas

截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ 變動% (逆差)
產量			
已開採礦石 (噸)	57,999,845	51,653,616	12%
已處理礦石 (噸)	45,184,395	51,283,371	(12%)
廢石開採量 (噸)	137,484,467	128,286,976	7%
銅精礦含銅 (噸)	311,020	382,518	(19%)
已售產品中應付金屬			
銅 (噸)	304,266	312,918	(3%)
黃金 (盎司)	72,860	91,439	(20%)
銀 (盎司)	4,092,872	4,581,714	(11%)
鉬 (噸)	2,609	1,866	40%

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	2,078.6	2,013.0	3%
經營費用			
生產費用			
採礦	(211.8)	(296.1)	28%
選礦	(216.1)	(243.5)	11%
其他	(323.5)	(335.2)	3%
生產費用總額	(751.4)	(874.8)	14%
貨運 (運輸)	(69.0)	(63.0)	(10%)
特許權使用費	(62.6)	(58.1)	(8%)
其他 ⁽ⁱ⁾	10.7	170.1	(94%)
經營費用總額	(872.3)	(825.8)	(6%)
其他 (費用) / 收入 ⁽ⁱⁱ⁾	(10.0)	34.1	(129%)
EBITDA	1,196.3	1,221.3	(2%)
折舊及攤銷費用	(695.5)	(697.2)	0%
EBIT	500.8	524.1	(4%)
EBITDA利潤率	58%	61%	

(i) 其他營運費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

(ii) 自二零二零年起，其他 (費用) / 收入包括Las Bambas相關勘探開支，先前於公司層面確認。過往年度的比較數字經已重新分類，以反映此變動。

管理層討論及分析

礦山分析 – Las Bambas

Las Bambas於二零二零年生產311,020噸銅，較二零一九年產量低71,498噸（19%）。新冠疫情導致的人員流動限制、計劃外的礦山維護作業及社區堵路（部分更延伸至入礦物流）對本年度銅產量造成約70,000噸的綜合不利影響。鉬生產設施於第三季度完成去瓶頸工作後，導致鉬產量大幅增加，生產達3,167噸，相較於去年增加78%。

於二零一九年，社區擾亂導致Las Bambas精礦運輸物流中斷逾100日。於二零二零年，社區擾亂導致精礦運輸中斷約64日，加上因新冠疫情導致的額外43日中斷，總數與二零一九年相若。儘管如此，二零二零年已售出精礦的總噸數比去年水平仍略有增加（6%）。儘管結餘於整個年度內上下波動，於二零二零年十二月三十一日，其導致礦山現場存放的銅精礦含銅達約65,000噸（二零一九年：50,000噸），該增加乃由於第四季度的社區擾亂所致。其中，約18,000噸於結算日前已售出，且儘管存放於現場，其不再為Las Bambas庫存的一部分。該等精礦連同其他存於現場未售出的精礦將於二零二一年上半年逐步裝運。

Las Bambas收入為2,078.6百萬美元，較二零一九年增加3%。已實現商品價格增加（132.6百萬美元）及鉬銷量增加（15.7百萬美元）的影響被應付已售出銅精礦含銅較去年減少所部分抵銷（82.7百萬美元）。

經營費用總額為751.4百萬美元，較二零一九年水平低14%。採礦成本減少84.3百萬美元，主要由於採礦資本化增加（49.0百萬美元），及廢石運輸量與去年相比有所增加所致。此外，採礦成本減少亦反映因新冠疫情造成經營擾亂導致若干維護作業（30.4百萬美元）延至二零二一年。選礦成本減少27.4百萬美元，乃由於選礦量下降、維護成本減少及試劑單位價格下降所致。

生產費用減少被同比存貨變動所抵銷，於社區擾亂（183.7百萬美元）後累積庫存精礦導致二零一九年產生有利淨影響。誠如上文所述，於二零二零年十二月三十一日，存放於現場的未售出精礦含銅數量與二零一九年底水平大致相若，惟礦石庫存則與採礦計劃（69.7百萬美元）一致增加。經營費用總額亦受成應對新冠疫情所採取的健康及安全措施增加（27.5百萬美元）以及特許權使用及運輸成本增加（10.5百萬美元）所影響，反映精礦銷量及收入增加。

其他收入及費用變動44.1百萬美元主要由於在二零一九年間一次性其他收入項目同比影響33.6百萬美元所致。這與撥回稅項超額撥備及租賃會計調整的影響有關。

二零二零年的C1成本為1.00美元／磅，與二零一九年的C1成本0.99美元／磅大體一致。銅產量減少的影響主要由現金生產費減少及副產品入賬增加所抵銷。

由於Chalcobamba的許可及開發持續延遲（請參閱發展項目章節）以及新冠疫情對其他礦區開發項目進展的影響，預計二零二一年Las Bambas的銅精礦產量將為310,000至330,000噸。受惠於Chalcobamba的開發、對開採設備及第三球磨機的投資，預計年產量將其後四年期間（二零二二年至二零二五年（包括首尾兩年））增至平均400,000噸。

二零二一年C1單位成本指導為1.10至1.20美元／磅，較二零二零年有所增加，大部分由於預先剝採、維護及社區成本上升及項目研究費用所致，而其中不少因新冠疫情的影響而從二零二零年延後。在可能的範圍內，與未來年間採礦及選礦處理量上升、因Ferrobamba礦坑深度增加而導致較長運輸距離以及Chalcobamba投產有關的成本壓力將繼續被持續進行的成本及效率計劃所部分抵銷，從而確保Las Bambas仍為全球同等規模中成本最低的礦山之一。

礦山分析

KINSEVERE

2020年概述

產品

電解銅

所有權

MMG100%

收入 (百萬美元)

\$418.9

已處理礦石 (噸)

2,448,852

電解銅 (噸)

72,007

管理層討論及分析

礦山分析 – KINSEVERE

截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ 變動% (逆差)
產量			
已開採礦石 (噸)	1,925,609	2,462,037	(22%)
已處理礦石 (噸)	2,448,852	2,355,275	4%
廢石開採量 (噸)	8,773,208	17,024,362	(48%)
電解銅 (噸)	72,007	67,935	6%
已售產品中應付金屬			
銅 (噸)	72,024	67,881	6%

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	418.9	386.0	9%
經營費用			
生產費用			
採礦	(63.4)	(88.2)	28%
選礦	(85.0)	(103.3)	18%
其他	(104.1)	(111.7)	7%
生產費用總額	(252.5)	(303.2)	17%
貨運 (出口清關成本)	(12.1)	(11.0)	(10%)
特許權使用費	(24.9)	(22.5)	(11%)
其他 ⁽ⁱ⁾	(45.5)	(0.9)	(4,956%)
經營費用總額	(335.0)	(337.6)	1%
其他費用 ⁽ⁱⁱ⁾	(15.6)	(20.3)	23%
EBITDA	68.3	28.1	143%
折舊及攤銷費用	(117.2)	(140.1)	16%
EBIT (相關)	(48.9)	(112.0)	56%
減值費用	-	(150.0)	-
EBIT (法定)	(48.9)	(262.0)	81%
EBITDA利潤率	16%	7%	

(i) 其他營運費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

(ii) 自二零二零年起，其他收入／(費用) 包括Kinsevere相關勘探開支，先前於公司層面確認。過往年度的比較數字已經重新分類，以反映此變動。

Kinsevere於二零二零年生產72,007噸電解銅，較去年增加6%。這乃由於恢復在品位較高的Central礦坑採礦，加上選廠持續保持穩定所致，礦石處理量、回收率及礦石品位亦有所增加。與二零一九年水平相比，採礦量減少22%。此乃決定於第三季度末暫停採礦活動所致。預計採礦將於二零二一年第二季度恢復，之前將繼續消耗礦石庫存。

收入較二零一九年增加32.9百萬美元（9%），其乃由於在產量增加支持銷量增加（23.6百萬美元）以及平均已實現銅價格上升的因素（9.3百萬美元）所致。

總經營開支為335.0百萬美元，與二零一九年（337.6百萬美元）相當。生產費用減少50.7百萬美元（如下文所討論），大部分被不利存貨變動所抵銷，在暫停開採後，二零二零年的礦石庫存出現淨減少（25.4百萬美元）。相比二零一九年的礦石累積達25.8百萬美元，這一變化導致按年變動51.2百萬美元。貨運及特許權使用費增加與銷量增加相符，折舊減少16%，反映了採礦量減少。

採礦成本減少24.8百萬美元，與廢石開採量及採礦量減少相符，尤其是於九月底暫停採礦後。選礦成本減少18.3百萬美元，原因為礦石特性較佳，所需試劑及電力消耗更少。其中包括因硫酸消耗減少（8.4百萬美元）及因維護成本降低而節省的费用。其他生產費用減少7.6百萬美元，主要由於第三方礦石消耗量減少（13.8百萬美元），惟被為應對新冠疫情的健康及安全成本增加（7.0百萬美元）所部分抵銷所致。

二零二零年C1單位成本為1.81美元/磅，反映產量增加以及與恢復在品位較高的Central礦坑採礦相關的效益。自第三季度末起暫停採礦亦為原因之一。

預期二零二一年的電解銅產量介乎50,000至60,000噸。這反映了礦石品位下降、氧化礦資源枯竭的預期，以及假設本公司將於未來數年間過渡至硫化礦開採及加工的採礦計劃。誠如本報告其他部分所述，是否繼續進行此階段開發的決定仍有待董事會批准。鑒於較低的生產指導範圍以及採礦量將於恢復採礦活動時上升的預期，二零二一年全年C1成本將介乎2.15至2.25美元/磅。

礦山分析

DUGALD RIVER

2020年概述

產品

鋅精礦含鋅
鉛精礦含鉛

所有權

MMG100%

收入 (百萬美元)

\$331.3

已處理礦石 (噸)

1,958,672

鋅精礦 (噸)

177,704

圖片：Dugald River 礦山選礦廠的操作工人

管理層討論及分析

礦山分析 – DUGALD RIVER

截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ 變動% (逆差)
產量			
已開採礦石 (噸)	1,982,988	1,853,876	7%
已處理礦石 (噸)	1,958,672	1,975,569	(1%)
鋅精礦含鋅 (噸)	177,704	170,057	4%
鉛精礦含鉛 (噸)	23,847	23,154	3%
已售產品中應付金屬			
鋅 (噸)	152,573	138,409	10%
鉛 (噸)	23,301	20,291	15%
銀 (盎司)	1,583,186	1,193,303	33%

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	331.3	336.0	(1%)
經營費用			
生產費用			
採礦	(81.0)	(73.4)	(10%)
選礦	(60.8)	(67.0)	9%
其他	(57.4)	(59.1)	3%
生產費用總額	(199.2)	(199.5)	0%
貨運 (運輸)	(12.6)	(13.2)	5%
特許權使用費	(11.3)	(12.3)	8%
其他 ⁽ⁱ⁾	(4.0)	(2.8)	(43%)
經營費用總額	(227.1)	(227.8)	0%
其他(費用)／收入 ⁽ⁱⁱ⁾	(4.2)	0.5	(940%)
EBITDA	100.0	108.7	(8%)
折舊及攤銷費用	(59.9)	(55.9)	(7%)
EBIT	40.1	52.8	(24%)
EBITDA利潤率	30%	32%	

(i) 其他營運費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

(ii) 其他(費用)／收入包括Dugald River相關勘探開支，先前於公司層面確認。過往年度的比較數字已經重新分類，以反映此變動。

管理層討論及分析

礦山分析 – DUGALD RIVER

Dugald River於二零二零年交付創紀錄的鋅精礦年產量177,704噸，較二零一九年產量高出4%。採礦量、回收率以及鉛及銀副產品產量亦創下年度紀錄。該等重大成果乃由於成功持續增產及優化礦山及選礦廠所致。

與二零一九年相比，收入減少4.7百萬美元（1%），其乃由於鋅及鉛平均已實現價格下降及鋅商品對沖實現虧損所致，惟被鋅、鉛及銀的銷量增加及銀的平均已實現價格上升所部分抵銷。

儘管產量有所增加，經營費用總額227.1百萬美元與二零一九年持平。採礦成本增加（7.6百萬美元）乃由於產量及承包商成本增加所致，惟大部分被主要由於能源開支減少所致的選礦成本減少（6.2百萬美元）所抵銷。

於二零二零年，全年C1成本為0.70美元／磅，與去年持平。產量增加及副產品入賬增加的有利影響被鋅處理費增加所抵銷。

Dugald River預期於二零二一年生產180,000至190,000噸鋅，較二零二零年產量有所增加。二零二一年的C1成本預計為0.70美元／磅至0.75美元／磅，與二零二零年持平。產量增加、預計加工費用下降及副產品入賬增加，將會抵銷預期不利的匯率影響。

礦山分析

ROSEBERY

2020年概述

產品

鋅精礦含鋅
鉛精礦含鉛
銅精礦含銅
金錠

所有權

MMG100%

收入 (百萬美元)

\$280.7

已處理礦石 (噸)

979,718

鋅精礦 (噸)

67,393

圖片：在Rosebery礦山的地下礦坑進行金剛石鑽機作業

管理層討論及分析

礦山分析 – ROSEBERY

截至十二月三十一日止年度	二零二零年	二零一九年	順差／ 變動% (逆差)
產量			
已開採礦石 (噸)	991,124	1,032,508	(4%)
已處理礦石 (噸)	979,718	1,030,016	(5%)
銅精礦含銅 (噸)	1,537	1,510	2%
鋅精礦含鋅 (噸)	67,393	83,463	(19%)
鉛精礦含鉛 (噸)	23,272	24,549	(5%)
金錠含黃金 (盎司)	10,636	10,567	1%
金錠含銀 (盎司)	6,137	6,051	1%
已售產品中應付金屬			
銅 (噸)	1,562	1,415	10%
鋅 (噸)	63,962	70,129	(9%)
鉛 (噸)	21,787	23,690	(8%)
黃金 (盎司)	36,476	28,622	27%
銀 (盎司)	2,742,882	2,286,605	20%

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	280.7	272.8	3%
經營費用			
生產費用			
採礦	(69.2)	(74.3)	7%
選礦	(29.7)	(29.3)	(1%)
其他	(23.1)	(24.9)	7%
生產費用總額	(122.0)	(128.5)	5%
貨運 (運輸)	(6.5)	(7.0)	7%
特許權使用費	(15.0)	(12.3)	(22%)
其他 ⁽ⁱ⁾	(6.4)	0.9	(811%)
經營費用總額	(149.9)	(146.9)	(2%)
其他費用 ⁽ⁱⁱ⁾	(0.5)	-	(100%)
EBITDA	130.3	125.9	3%
折舊及攤銷費用	(50.8)	(70.7)	28%
EBIT	79.5	55.2	44%
EBITDA利潤率	46%	46%	

(i) 其他營運費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

(ii) 其他 (費用) / 收入包括Rosebery相關勘探開支，先前於公司層面確認。過往年度的比較數字已經重新分類，以反映此變動。

Rosebery於二零二零年生產67,393噸鋅，較此前一年減少19%，惟略微高於預期。除採礦及選礦量減少（二零一九年發生地震而今年內大部分時間難以進入礦山的主要地區所致）外，深處鋅礦石品位下降為導致預期低於此前一年產量的主要驅動因素。鉛產量亦低於此前一年產量（5%），惟黃金及銀產量則有所增加。

收入於二零二零年增加7.9百萬美元（3%）至280.7百萬美元，乃由於黃金及銀的銷量及已實現價格上升所致，惟被鋅及鉛的銷量及平均已實現價格下降的影響所抵銷。

經營費用總額較二零一九年減少6.5百萬美元（5%）。成本降低乃主要由於採礦及選礦量減少以及資本化礦山開拓工程增加所致。然而，這被回填開支增加及額外的尾礦庫管理開支所部分抵銷。特許權使用費付款略為增加乃由於貴金屬收入增加所致。

Rosebery於二零二零年的鋅C1成本為0.01美元／磅，反映年內金屬副產品入賬貢獻良多。貢獻此業績的另一原因為生產費用減少，抵銷了產量減少及鋅處理費較去年增加的不利影響。

MMG預期二零二一年Rosebery生產鋅精礦含鋅60,000至70,000噸。預計C1成本為0.00至0.10美元／磅，此範圍對金屬副產品的生產及價格以及匯率波動有一定敏感度。此等指導範圍與二零二零年大致相符，可見儘管面對遠期品位下降及在深處營運的相關成本較高，本公司仍然有能力繼續營運礦山及加大產出。

管理層討論及分析（續）

現金流量分析

現金流量淨額

截至十二月三十一日止年度	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元
經營活動現金流量淨額	1,358.2	1,145.1
投資活動現金流量淨額	(515.8)	(480.8)
融資活動現金流量淨額	(867.2)	(1,048.7)
現金流出淨額	(24.8)	(384.4)

經營活動現金流入淨額增加213.1百萬美元（19%）至1,358.2百萬美元。這主要反映與所得稅有關的現金流量同比變動230.0百萬美元（二零二零年：退回32.4百萬美元／二零一九年：支付197.6百萬美元）。與勘探開支減少及現金生產成本減少相關的經營活動現金流量收益主要被收取客戶現金款項及其他時間差異減少所抵銷。

投資活動現金流出淨額增加35.0百萬美元（7%）至515.8百萬美元。這主要由於Las Bambas資本支出增加（40.5百萬美元），包括第三球磨機、尾礦庫工程、新採礦車隊、鉬生產設施的去瓶頸工作等主要項目及資本化採礦開支增加。

融資活動現金流出淨額於二零二零年減少181.5百萬美元（17%），並包括償還借款淨額453.3百萬美元（二零一九年：511.4百萬美元），以及支付利息及財務成本380.7百萬美元（二零一九年：509.1百萬美元）。

財務資源及流動性

於十二月三十一日	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元	變動 百萬美元
總資產	12,298.0	12,665.1	(367.1)
總負債	(9,628.3)	(9,987.2)	358.9
總權益	2,669.7	2,677.9	(8.2)

於二零二零年十二月三十一日，總權益減少8.2百萬美元至2,669.7百萬美元，主要由於年內淨溢利（5.6百萬美元）被於現金流量對沖儲備內所確認的衍生工具公允值不利變動的影響（12.8百萬美元）所抵銷。

本集團資本管理目標為保障持續經營的能力、支持可持續增長、提升股東價值並為潛在收購及投資提供資本。

下表呈列本集團之資產負債比率，其定義為債務淨額（除去預付的融資費用之總借款，減現金及現金等價物）除以債務淨額與總權益之總和。

MMG集團	二零二零年 百萬美元	二零一九年 百萬美元
貸款總額（不包括預付融資費用） ⁽ⁱ⁾	7,238.5	7,691.9
減：現金及現金等價物	(192.7)	(217.5)
債務淨額	7,045.8	7,474.4
權益總額	2,669.7	2,677.9
債務淨額加權益總額	9,715.5	10,152.3
資產負債比率	0.73	0.74

(i) MMG集團層面的借款反映Las Bambas合營企業集團的100%借款。於二零二零年十二月三十一日Las Bambas合營企業集團借款為4,400.2百萬美元（二零一九年：4,852.1百萬美元），而Las Bambas合營企業集團於二零二零年十二月三十一日的現金及現金等價物為102.2百萬美元（二零一九年：90.9百萬美元）。就計算資產負債比率而言，Las Bambas合營企業集團的借款及現金及現金等價物結餘並無減少以反映MMG集團的62.5%股權。這與MMG財務報表的編製基礎一致。

根據本集團持有的相關債務融資條款，計算契約合規的資產負債比率時並不計及用於MMG集團在Las Bambas合營企業集團作股本出資之股東借款2,261.3百萬美元（二零一九年：2,261.3百萬美元）。然而，就上文所載計算而言，其已被列為借款。

管理層討論及分析（續）

可用的債務融資

於二零二零年十二月三十一日，本集團（不包括Las Bambas合營企業集團）有可用但未提取之債務融資額度650.0百萬美元（二零一九年十二月三十一日：220.0百萬美元）。該債務融資為：

- (i) Top Create所提供作一般企業用途的循環信貸融資300.0百萬美元項下可用但未提取的70.0百萬美元（二零一九年：零）。該項融資（於二零二一年六月到期）於二零二零年六月設立，以取代亦將於二零二零年十二月到期的中國工商銀行墨爾本分行所提供的循環信貸融資300.0百萬美元；
- (ii) Top Create所提供作一般企業用途的循環信貸融資200.0百萬美元項下可用但未提取的200.0百萬美元（二零一九年：100.0百萬美元）。於二零二零年五月，融資上限已由100.0百萬美元增加至200.0百萬美元，到期日由二零二一年四月延後至二零二一年十月；
- (iii) 80.0百萬美元為與國家開發銀行訂立的85.0百萬美元額外貸款，於二零二三年九月到期；及
- (iv) 300.0百萬美元為與中國工商銀行訂立的300.0百萬美元新循環信貸融資，於二零二三年十二月到期。

於二零二零年十二月三十一日，Las Bambas合營企業集團有可用但未提取之債務融資額度1,150.0百萬美元（二零一九年十二月三十一日：350.0百萬美元）。該債務融資為：

- (i) 中國銀行悉尼分行所提供作一般企業用途的循環信貸融資175.0百萬美元項下可用但未提取的175.0百萬美元（二零一九年：175.0百萬美元）；
- (ii) 中國工商銀行盧森堡分行所提供作一般企業用途的循環信貸融資175.0百萬美元項下可用但未提取的175.0百萬美元（二零一九年：175.0百萬美元）；及
- (iii) 800.0百萬美元（二零一九年：零）為與國家開發銀行、中國銀行、中國工商銀行股份有限公司及中國進出口銀行訂立的額外800.0百萬美元三年循環信貸融資，以支持於新冠肺炎疫情期間的運營。

此外，於二零二零年十二月三十一日，Las Bambas合營企業集團與中國五礦集團和中信達成協議，分別作為Las Bambas產品的直接和間接承銷商，對已經發貨並開票的貨物提前付款以及對礦山和港口的庫存進行預付。提前支付和預付金額總計達200.0百萬美元，兩家承銷商按各自比例分配。

本集團可用外部債務貸款需要滿足財務契約要求。於二零二零年十二月三十一日，本集團沒有違反任何契約要求。某些財務契約與本集團或其子公司的財務表現掛鉤，因此可能會受到未來運營表現和社區相關擾亂的影響。

發展項目

Las Bambas Chalcobamba項目的鑽探、取得許可及設計工作持續進行中，然而受新冠疫情影響，二零二零年的進展有所延遲。秘魯政局總體不穩，尤其是二零二零年下半年間，此亦導致延遲。

目前預計將於二零二一年第一季度取得正式政府許可。本公司亦繼續採取措施於區內落實社區參與。預期礦坑最快將於二零二一年上半年開始實質性開拓並獲得首批礦石。

截至二零二零年十二月三十一日止年度期間，概不知悉有任何其他重大發展項目。

合約及承擔

於二零二零年期間，透過市場活動或現有合約重新磋商審閱635份合約。該等審閱所涉及的年度運營或資本價值總額約為1,094.0百萬美元。

在整個二零二零年期間，已就本公司的所有業務進行大量額外的訂約活動，以確保關鍵投入的供應安全及符合其他必要的規定，以保障在新冠疫情期間繼續營運及管理風險。

LAS BAMBAS

於期內落實新訂及經修訂協議，以確保可持續成本基礎，並支持Las Bambas優化生產及擴產，包括：供應爆破服務及炸藥、額外流動設備、臨時營地設施、固定廠房組件（及相關維修服務）、零備件、土方服務及設計服務。多項IT合約、礦區服務合約、與尾礦儲存設施及其他礦區基建工程有關的合約、涵蓋經營、研究及勘探鑽探服務的多份合約以及多份為支持生產落實的商品及服務合約。該等程序涉及與多個當地社區進行的委聘。

KINSEVERE

已就各種商品及服務敲定了新訂及經修訂協議，乃為支持產量水平同時改善經營成本表現。合約包括：採礦及土木工程服務修訂合約、生產及勘探鑽探服務合約、涵蓋礦山現場項目設施所需物資及服務的多份合約，以及供應試劑及商品的多份合約。此外，亦敲定了多份設計服務及諮詢協議，以支持Kinsevere的擴展及開發研究。

DUGALD RIVER

就經營落實的新訂及經修訂協議包括：經修訂精礦運輸及鑽探服務合約、就供應試劑及研磨介質的多份合約、涵蓋基建項目所需商品及工地服務的多份合約及其他支持服務。

ROSEBERY

已就各種商品及服務敲定了新訂及經修訂協議，乃為支持礦山開拓作業及維持生產表現。此等合約包括：鑽探及現場支持服務、就供應試劑及研磨介質的多份合約及多份設計、實驗室服務及諮詢協議。

總部

已就各種商品及服務敲定了新訂及經修訂協議，包括集團差旅管理協議、IT相關服務及牌照協議及多項專業服務及顧問協議。

管理層討論及分析（續）

員工

於二零二零年十二月三十一日，本集團就其業務合共僱用相當於全職僱員3,958名（二零一九年：3,852名）（不包括承包商），其中大多數僱員在澳大利亞、秘魯、剛果民主共和國、老撾人民民主共和國及中國工作。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團就其持續經營業務之僱員福利開支總額（包括董事薪酬）共計247.4百萬美元（減少18.3%）（二零一九年：302.9百萬美元）。這主要由於組織轉型、Las Bambas資本化採礦增加、經營效率以及過往年度集體協議的一次性影響所致。

本集團已制訂與市場慣例相符之薪酬政策，並根據僱員之職責、表現、市場規定及本集團之業績釐定僱員之薪酬。僱員福利包括具市場競爭力之固定薪酬、績效表現相關獎勵、有限的長期獎勵股權計劃，以及在特定情況下還包括保險及醫療保險。為提高個人能力並提升僱員及集團表現，本集團向全集團僱員提供一系列有針對性之培訓及發展計劃。

勘探活動

二零二零年的勘探開支為19.1百萬美元（二零一九年：37.7百萬美元）。開支減少乃主要由於現有區域及周邊的勘探工作受新冠疫情影響而中斷。

Las Bambas二零二零年勘探項目的重點是Chalcobamba的進一步資源界定鑽探，以及繼續對Chalcobamba礦床西南延伸（Chalcobamba西南區）的進一步鑽探。Chalcobamba西南區的鑽探繼續延伸並確認近地表的矽卡岩及斑岩銅礦體，預計將推動Chalcobamba礦坑設計的擴展，並促使Chalcobamba礦床的銅資源量增加13%。鑒於新冠疫情的限制因素，目前已識別的礦產資源周圍的礦權範圍內將會盡量繼續進行地表勘探。地表勘探計劃包括電磁地球物理方法以及地表地球化學調查，並正在評估已知礦產資源以及最近識別的勘探目標的擴展潛力。

在剛果，勘探活動繼續集中於Kinsevere礦山約50公里半徑範圍內所發現並圈定的周邊氧化銅礦床。該勘探工作繼續確定及界定Nambulwa、Mwepu、Sokaroshe II及Shandwe項目中的多個激勵人心的銅鈷礦化目標。

於二零二零年Dugald River的地下鑽探集中於南礦的加密鑽探。二零二零年項目中發現礦體厚度超過二零一九年的解釋，導致鋅礦體規模增加。誠如本公司二零二零年礦產資源量及礦石儲量聲明所報告，Dugald River原生鋅礦產資源量噸數較上一份年度報告增加約14%。此等地區的高品位鉛及銀亦發現結構性增厚。透過進一步解釋工作顯示，現有礦區範圍內鋅礦體還可出現此等厚度，惟須按優先級進行加密鑽探。

二零二零年期間於Rosebery的資源擴展及近礦鑽探繼續顯示資源有進一步擴展的潛力，將於二零二一年開展進一步工作。

更多資料請參閱本公司之二零二零年礦產資源量及礦石儲量聲明，可於www.mmg.com查閱。

項目	鑽孔類別	進尺 (米)	鑽孔數	平均進尺 (米)
非洲				
Kinsevere RAD 50	金剛鑽	3,617	27	134
	反循環鑽	6,704	57	118
美洲				
Las Bambas	金剛鑽	24,145	119	203
	反循環鑽	5,407	38	142
澳洲				
Dugald River	金剛鑽	57,384	388	148
Rosebery	金剛鑽	75,248	295	255
總計		172,505	924	187

重大收購及出售事項

本集團於截至二零二零年十二月三十一日止年度並無任何重大收購或出售事項。

報告期後事項

除下文及管理層討論及分析中的其他部分所概述的事項外，概無發生對未來年度本集團之經營、業績或財務狀況有或可能有重大影響的其他結算日後事宜。

1. 誠如或然稅項負債一段所述，MLB收到SUNAT就二零一五稅務年度所作審核所發出秘魯—預扣稅（二零一四年／一五年）的評稅通知。MLB擬就有關評稅提出上訴，且待上訴有結果前不會向SUNAT支付評稅金額。
2. 於報告日期後，New Century Resources Limited（「New Century」）宣佈與昆士蘭政府環境及科學部（DES）達成協議，以將估計復墾成本（「估計復墾成本」）減少14.1百萬澳元。本集團目前持有與於二零一七年出售Century礦山相關並為New Century的利益所做的銀行擔保撥備。隨著估計復墾成本減少，預計銀行擔保負債將於二零二一年減少約11.0百萬美元。

財務及其他風險管理

本集團之活動承受多種財務風險，包括商品價格風險、利率風險、外匯風險、信用風險及流動性風險。本集團之整體風險管理集中在金融市場之不可預測性，並尋求盡量減低對本集團財務表現之潛在不利影響。本集團可使用外匯合約、利率掉期及商品掉期等衍生金融工具管理若干風險敞口。本集團並無訂立及被禁止訂立作投機用途之衍生工具合約。

財務風險管理乃由本集團之財政部門根據董事會批准之建議執行。集團財政部與本集團之經營單位密切合作識別、評估及管理財務風險。董事會批准整體風險管理之書面原則以及涵蓋特定領域（如下述已識別者）之政策。

管理層討論及分析（續）

(a) 商品價格風險

銅、鋅、鉛、黃金、銀及鉬價格受本集團無法控制之諸多因素及事件所影響。該等金屬價格每日變動，並可能會不時大幅漲跌。影響金屬價格之因素包括廣泛宏觀經濟發展及更具體有關特定金屬之微觀經濟考慮因素。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團訂立多項商品貿易以對沖銅及鋅的售價。其中包括對沖售價介乎每噸6,392美元至6,750美元的銅110,300噸及售價介乎每噸2,381美元至2,395美元鋅54,500噸。若干對沖將會於二零二一年交割，而該等衍生工具的公允值已於財務報表內披露。自對沖開始迄今，有關公允值變動的有效部分5.5百萬美元已於其他綜合虧損確認。於二零二一年，商品價格變動可為本集團於年內帶來有利或不利的財務影響。

下表詳述本集團對沖政策所用之對沖工具：

於二零二零年 十二月三十一日	年期	對沖工具之賬面 值百萬美元	計算對沖失效時所用之公允值 有利 / (不利) 變動		對沖工具已結算 部分已變現虧損 百萬美元	於現金流對沖 儲備確認之對沖虧損 百萬美元	於當期損益 確認之對沖無效 百萬美元
			對沖工具 百萬美元	對沖項目 百萬美元			
<i>現金流對沖：</i>							
衍生金融負債	二零二一年 一月至 二零二一年三月	(7.9)	(7.9)	7.9	(6.8)	(5.5)	-

下表詳述本集團金融資產結餘對商品價格變動之敏感性。臨時定價銷售收入產生之金融資產按應收款總代價之估計公允值確認，其後於各報告日期重新計量。

於報告日期，倘商品價格增加 / (減少) 10%、計及商品對沖及所有其他變數維持不變，本集團之除稅後虧損 / 盈利將如下文所載列變動：

商品	商品價格變動	二零二零年		二零一九年	
		盈利 (降幅) / 增幅 百萬美元	其他綜合收益增幅 百萬美元	商品價格變動	虧損降幅 百萬美元
銅	+10%	(11.0)	-	+10%	44.0
鋅	+10%	2.0	(6.3)	+10%	4.0
總計		(9.0)	(6.3)		48.0

商品	商品價格變動	二零二零年		二零一九年	
		盈利降幅 百萬美元	其他綜合收益降幅 百萬美元	商品價格變動	虧損增幅 百萬美元
銅	-10%	(18.9)	-	-10%	(44.0)
鋅	-10%	(2.0)	6.3	-10%	(4.0)
總計		(20.9)	6.3		(48.0)

(b) 利率風險

本集團主要透過計息借款及所持盈餘現金投資承擔利率風險。以浮動利率計息之存款及貸款令本集團承擔現金流量利率風險。按固定利率計息之存款及貸款令本集團承擔公允值利率風險。本集團現金及現金等價物及集團借貸情況已於財務報表內披露。

本集團會定期監察利率風險，以確保並無不適當之重大利率波動風險。任何對沖利率風險之決定根據本集團之整體風險、現行利率市場及集資對手方之需要定期評估。本集團債務及利率情況會定期向執行委員會匯報。

截至二零二零年十二月三十一日止年度，MLB就適用於其現有項目融資的浮動6個月倫敦銀行同業拆息基礎利率由浮息改為固定基礎利率，訂立名義金額為2,100百萬美元的五年期攤分利率掉期。或導致對沖無效的主要因素包括對手方信用風險對對沖工具的影響，以及與基準利率改革有關的不確定因素。此外，倘倫敦銀行同業拆息利率於一段時間內維持負利率，則對沖工具的相關部分將於第三年至第五年內為無效。於對沖工具的第一年，以零的LIBOR購買下限。

下表詳述本集團對沖政策所用之對沖工具：

於二零二零年 十二月三十一日	年期	名義攤銷金額 百萬美元	對沖工具之賬面 值百萬美元	計算對沖失效時所用之公允值 有利 / (不利) 變動		對沖工具已結算 部分已變現虧損 百萬美元	於現金流對沖 儲備確認之對沖虧損 百萬美元	於當期損益 確認之對沖無效 百萬美元
				對沖工具 百萬美元	對沖項目 百萬美元			
<i>現金流對沖：</i>								
衍生金融負債 ¹	二零二零年 六月至 二零二五年六月	2,020.0	(10.7)	(10.7)	10.7	(1.4)	(7.3)	-

- 截至二零二零年十二月三十一日止年度，本集團與中國銀行悉尼分行訂立名義金額為2,100百萬美元的五年期攤分利率掉期。有關安排的用意是固定與國家開發銀行、中國工商銀行、中國銀行悉尼分行及中國進出口銀行訂立的五年期浮息MLB項目融資（為於二零二零年十二月三十一日尚未償還4,068.6百萬美元的借款，其於二零二二年六月到期）所帶來約一半餘下利率風險敞口。利率掉期對沖將會按MLB項目融資攤分，並將6個月倫敦銀行同業拆息風險敞口轉化為固定利率（第一年為0.5568%，第二至第五年為0.5425%）。

管理層討論及分析（續）

於二零二零年及二零一九年十二月三十一日，倘利率上升／（下跌）100個基準點（經計及利率掉期及所有其他變量保持不變），除稅後盈利／（虧損）其他綜合收益將變動如下：

百萬美元	二零二零年				二零一九年			
	+100個基準點		-100個基準點		+100個基準點		-100個基準點	
	除稅後盈利 增幅／（增幅）	其他綜合收益 增幅／（減幅）	除稅後盈利 增幅／（減幅）	其他綜合收益 增幅／（減幅）	除稅後虧損 （增幅）／減幅	其他綜合收益 （增幅）／減幅	除稅後虧損 （增幅）／減幅	其他綜合收益 （增幅）／減幅
金融資產								
現金及現金等價物	1.3	-	(1.3)	-	1.5	-	(1.5)	-
金融負債								
借款（計及利率掉期的影響）	(19.0)	39.1	(18.5)	(15.9)	(36.9)	-	36.9	-
總計	(17.7)	39.1	(19.8)	(15.9)	(35.4)	-	35.4	-

基準利率改革的影響

全球金融危機後，基準利率（如美元倫敦銀行同業拆借利率）的改革及替代方案成為全球監管機構的首要任務。預期倫敦銀行同業拆借利率於二零二一年十二月後將不再公佈。目前尚未確定出現該等變動的時及其確切性質。本集團直接受基準利率改革影響的風險敞口為其按浮動利率計息的借款。本集團已將該等借款之中2,100.0百萬美元與攤分利率掉期對沖，亦已指定掉期為債務的現金流可變性的現金流對沖。根據該等修訂本，對沖會計並不單單因為利率基準改革而終止。對沖關係（及相關文件）須予以修訂，以反映對被對沖項目、對沖工具及對沖風險的修改。經修訂對沖關係須符合所有適用標準，以應用對沖會計（包括有效性規定）。倘倫敦銀行同業拆放利率被另外的基準利率取代成為適用於本集團借款的相關浮動利率，或會影響本集團借款的未來應付利息。本集團正密切監察過渡至新基準利率的情況。

本集團管理層已選擇提早採納香港財務報告準則第9號、香港會計準則第39號及香港財務報告準則第7號（修訂本）基準利率改革的第一階段，並選擇提早採納其第二階段。就本集團訂立的利率掉期而言，該等修訂本暫時放寬倘對沖關係直接受到基準利率改革影響而須就對沖關係應用特定對沖會計規定。這可避免對沖會計終止但同時引致對沖無效。任何對沖無效仍舊於合併損益表內記錄。

(c) 外匯風險

本集團在全球開展業務，面臨外匯風險。本集團之呈報貨幣以及本集團大部分附屬公司之功能貨幣為美元。由本集團收到之大部分收入為美元。本集團之外匯風險主要產生自本集團業務所在國家之貨幣。任何對沖外匯風險之決定根據本集團之風險、現行外匯市場及任何融資對手方之需要定期評估。

根據本集團於二零二零及二零一九年十二月三十一日之貨幣資產及金融負債淨值，如下文所示之美元兌主要非功能性貨幣之變動（所有其他變量保持不變）將令除稅後盈利／（虧損）變動如下：

百萬美元	二零二零年		二零一九年	
	美元貶值	美元升值	美元貶值	美元升值
	除稅後盈利 (減幅) / 增幅	除稅後盈利 (減幅) / 增幅	除稅後虧損 (增幅) / 減幅	除稅後虧損 (增幅) / 減幅
澳元變動10% (二零一九年：10%)	(16.2)	16.2	(13.4)	13.4
秘魯索爾變動10% (二零一九年：10%)	(10.0)	10.0	1.1	(1.1)
總計	(26.2)	26.2	(12.3)	12.3

(d) 信用風險

信用風險指交易對手不履行其合約責任給本集團帶來財務虧損之風險。本集團因按正常貿易條款銷售金屬產品承受交易對手方信用風險，透過現金存款及結算承受外匯交易風險。儘管最重大的信用風險乃按正常貿易條款銷售金屬產品，然而採礦業務之大部分銷售乃按合約安排進行，據此，於付運後即時收取暫時付款，而餘額於付運後30至120日收取。對貿易應收款項的賬齡分析已於財務報表披露，且所有應收款項餘額的賬齡均為發票日期起計六個月內。本集團貿易應收款項賬面餘額公允價值利潤或虧損已於財務報表披露，體現其各自承受之最大信用風險。本集團未就任何上述款項做抵押。

於現金、短期存款及類似資產投資於經批准之交易對手銀行進行。在進行交易前、過程中及後均會對交易對手方進行評估，以確保將信用風險控制在可接受之水平。截至二零二零年十二月三十一日止年度，用於評估該等金融資產預期信用虧損的估計方法或重大假設並無任何變動。設定限額旨在盡量分散風險，從而降低因交易對手方違約而造成財務損失之可能性。倘信用風險被認為超過可接受水平且在收回相關資產方面存在隱憂，則須予作出減值。管理層認為存放於擁有高信用評級的金融機構的現金及現金等價物為低信用風險金融資產。

本集團最大客戶為五礦有色、中信金屬秘魯投資有限公司（中信金屬）及Trafigura Pte Ltd（Trafigura）。來自該等客戶之收入佔總收入的百分比為：

	二零二零年	二零一九年
五礦有色	37.9%	36.4%
中信金屬	18.3%	16.9%
Trafigura	14.6%	14.0%

於二零二零年十二月三十一日，本集團之最大債務人為五礦有色，結欠121.1百萬美元（二零一九年：五礦有色，結欠60.4百萬美元），而五大債務人佔本集團貿易應收款之85.0%（二零一九年：77.6%）。由向大精礦客戶銷售產生之信用風險透過合約管理，當中規定須暫時支付至少每項銷售估計價值之90%。對於大多數銷售而言，在船舶到達卸貨港後之60日內，將會收到第二筆暫定付款。最後一筆付款乃於報價期及採檢完成後入賬。信用風險按地區劃分如下：

百萬美元	於十二月三十一日	
	二零二零年	二零一九年
亞洲	297.5	157.7
歐洲	67.9	65.7
澳洲	0.6	5.6
其他	3.2	11.6
	369.2	240.6

管理層討論及分析 (續)

(e) 流動資金風險

流動資金風險乃本集團在滿足與金融負債相關之責任時遇到困難之風險。

管理層利用短期及長期現金流量預測及其他合併財務資料確保維持適度之緩衝資金以支持本集團之活動。

下表乃根據於報告日期至合約到期日餘下期間有關到期組合分析本集團之非衍生金融資產及負債。各到期組合中披露之金額為非衍生金融工具之未貼現合約現金流量。

百萬美元	一年內	一至二年	二至五年	五年以上	總計	賬面總值
於二零二零年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	192.7	-	-	-	192.7	192.7
貿易應收款	369.2	-	-	-	369.2	369.2
其他應收款項	139.4	23.4	16.7	5.8	185.3	185.3
其他金融資產	1.7	-	-	-	1.7	1.7
金融負債						
貿易及其他應付款	(470.2)	(112.2)	-	-	(582.4)	(582.4)
其他金融負債	-	-	-	(145.4)	(145.4)	(145.4)
借款 (包括利息)	(1,152.6)	(969.2)	(4,418.1)	(1,999.6)	(8,539.5)	(7,179.5)
租賃負債 (包括利息)	(33.0)	(29.7)	(57.0)	(113.4)	(233.1)	(148.7)
衍生金融負債	(35.8)	(6.0)	1.7	-	(40.1)	(40.0)
	(988.6)	(1,093.7)	(4,456.7)	(2,252.6)	(8,791.6)	(7,347.1)

百萬美元	一年內	一至二年	二至五年	五年以上	總計	賬面總值
於二零一九年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	217.5	-	-	-	217.5	217.5
貿易應收款	240.6	-	-	-	240.6	240.6
其他應收款項	83.6	92.9	-	-	176.5	176.5
其他金融資產	3.1	-	-	-	3.1	3.1
金融負債						
貿易及其他應付款	(591.3)	-	-	-	(591.3)	(591.3)
其他金融負債	-	-	-	(135.7)	(135.7)	(135.7)
借款 (包括利息)	(1,157.0)	(1,650.5)	(3,388.5)	(3,392.9)	(9,588.9)	(7,628.3)
租賃負債 (包括利息)	(36.5)	(28.5)	(64.0)	(128.6)	(257.6)	(160.8)
	(1,240.0)	(1,586.1)	(3,452.5)	(3,657.2)	(9,935.8)	(7,878.4)

(f) 主權風險

本集團於香港以外地區經營全部業務，因而面臨各種程度的政治、經濟及其他風險及不明朗因素。該等風險及不明朗因素因國家而異。主要風險包括但不限於政權或政策變動、貨幣匯率波動、牌照制度變更及對特許權、牌照、許可證和合約進行修訂，及政治條件及政府法規不斷變動。本集團經營業務所在司法權區的任何礦業或投資政策變動或政治態度轉變均可能對本集團的營運及盈利能力造成不利影響。許多發展中國家的增長及宏觀經濟活動均有所下降，導致各國政府尋求其他增加收入的方法，其中包括增加企業稅、增值稅及資源稅率，再加上增加審計及合規檢查活動。剛果民主共和國政府已於二零一八年修訂二零零二年引入的採礦法及採礦法規。有關修訂（二零一八年礦業法案）經已生效，並繼續增加礦業公司的稅務負擔。

本集團營運業務所在的部分國家的主權風險較高。政治及行政管理變動以及法律、法規或稅務改革可能影響主權風險。政治及行政系統可能緩慢或不明朗，或對本集團構成風險，包括影響其及時獲得退稅的能力。本集團設有程式，以監察對本集團產生的任何影響及對有關變更作出回應。

或然負債

銀行擔保

就本公司若干附屬公司之業務已作出若干銀行擔保，主要與採礦租賃、採礦特許權、勘探牌照或主要承包協議之條款有關。

於報告期末時，並無根據該等擔保提出之重大索償。擔保金額會因相關監管機關之規定而異。於二零二零年十二月三十一日，有關擔保為數417.7百萬美元（二零一九年：373.4百萬美元）。

本集團年內與中國銀行悉尼分行訂有一項230.0百萬澳元（二零一九年：200.0百萬澳元）的循環銀行擔保融資，由五礦有色提供擔保。五礦資源已就BG融資項下未償還最高本金額訂立以五礦有色為受益人的反向彌償協議。

繼二零一七年出售Century礦山後，本集團已就New Century的利益所作金額為145.4百萬美元（二零一九年：135.7百萬美元）的若干銀行擔保，年期直至二零二三年十二月三十一日止。New Century根據法律規定須如期履行所有責任，且必須盡最大努力確保不發生銀行保函項下索償。New Century必須確保在各財政年度年結後90天內，銀行擔保減少不少於財政年度內Century礦山的EBITDA之40%。於二零二零年，New Century出售其於Lawn Hill and Riversleigh Pastoral Holding Company之49%權益。為與New Century的銀行擔保支持協議一致，銀行擔保已減少3.7百萬美元（4.8百萬澳元），相當於來自有關銷售所得款項的50%。

稅項有關不可預見情況

本集團於多個國家營運，各有不同稅制。本集團業務的性質引致不同的稅務責任，包括公司稅、特許權使用費、預扣稅、與關聯方轉讓定價安排、資源及生產稅項、環保稅項以及僱傭相關的稅項。稅法的應用及詮釋在若干方面可能並不確定，並須作出判斷以評估風險及預測結果，特別是在對本集團的跨境業務及交易中應用所得稅及預扣稅方面。稅務風險評估考慮自稅務機關所收到的評估以及潛在挑戰來源。此外，本集團目前正面對澳洲、秘魯、贊比亞及剛果民主共和國的稅務機關所進行的一系列審計及審閱。概無於合併財務報表就該等事項的財務影響估計作出披露，原因為管理層認為有關披露將對本集團處理該等事務造成嚴重妨礙。

管理層討論及分析（續）

結果不確定的稅務事項乃於日常業務過程中出現及因稅法變動、稅法詮釋的變動、稅務機關的定期質疑且與之出現分歧以及法律程式而發生。有關事宜的訴訟狀況將影響確定潛在風險的能力，在若干情況下，可能無法確定一系列可能的結果，包括解決問題的時間，或對潛在風險曝露作出可靠的估算。

秘魯預扣稅（二零一四年/一五年）

該等不確定稅務事宜包括MLB二零一四稅務年度的審核，該審核與根據MLB與中國的銀行組成之銀團就於二零一四年收購Las Bambas礦山而訂立的融資協議向MLB提供的若干貸款支付的費用所納預扣稅有關。MLB於二零二零年七月接獲秘魯稅務機關（秘魯國家稅務管理監察局或「SUNAT」）的評稅通知（「二零一四年初步評稅」），該通知註明SUNAT認為MLB與該等中國的銀行為關聯方，因此須按照30%的稅率徵收預扣稅，而非已應用的稅率4.99%。二零一四年初步評稅所涉之漏稅金額為60,687,851秘魯索爾（約17.3百萬美元），而SUNAT徵收的二零一四年初步評稅所涉之漏稅加上罰款及利息的總評稅金額為154,193,808秘魯索爾（約44.0百萬美元）。

於二零二零年十二月十日，SUNAT就二零一四年十二月稅務年度向MLB發出評稅通知（「二零一四年補充評稅」），金額為44,836,952秘魯索爾（約13.0百萬美元）。此金額包括計至秘魯稅務法院裁決估計日期（預計為二零二五年六月之前）的利息。於二零二一年二月十八日，MLB收到SUNAT有關就二零一五稅務年度所作審計（「二零一五年評稅」）的評稅通知，金額為521,152,714秘魯索爾（約149.0百萬美元）。二零一五年評稅及二零一四年補充評稅以SUNAT就二零一四年初步評稅對PITL的相同詮釋為基礎。

就上述有關評稅徵求外部法律及稅務建議後，本集團認為，根據秘魯稅法，本公司及其控股實體並非該等中國的銀行的關聯方。MLB知悉，秘魯稅法已獲修訂及自二零一七年十月起應用，當中明確規定就預扣稅而言，同為國有公司者彼此並非關聯方。MLB有意就評稅提出上訴，且在上訴得出決議之前不擬向SUNAT支付評稅金額。SUNAT可能就二零一六年及部分二零一七年（秘魯稅法修訂前）MLB適用的預扣稅稅率提出類似挑戰。如果MLB對該決定的反駁或上訴不成功，可能導致重大額外稅務責任。

秘魯增值稅退稅申請（二零一一年/一二年）

秘魯稅務法院就SUNAT對MLB於二零一一年及二零一二年增值稅退稅申請的審計作出的裁決亦被列為不確定稅務事宜。SUNAT就MLB於二零一一年及二零一二年財政年度的稅務事宜進行審核，並對若干增值稅事宜提出質疑。儘管MLB於審核期間及之後提供大量的文檔證據來支持其立場（MLB認為其根據秘魯法律有權這樣做），SUNAT仍然駁回MLB的申請。該等事宜隨後被提交秘魯稅務法院作進一步裁定。秘魯稅務法院於二零一八年八月十五日審理了這些事項，並於二零二零年十月十四日將其決定通知MLB。

秘魯稅務法院贊成大部分SUNAT的評稅，即認為MLB需要就二零一一年和二零一二年財政年度（Las Bambas礦山的所有權還屬於Glencore plc期間）支付約187百萬美元的增值稅罰金及利息。於二零二零年十月二十六日，SUNAT出具一份新的評稅。本集團正對新評稅進行抗辯。在稅務法院對有關金額作出裁決後，將須支付款項。

MLB已就該判決提出上訴。在秘魯司法制度下的上訴或需耗時多年方可達致解決。

評稅金額涉及於二零一四年與Glencore簽署的協議項下的交割前期間，該協議澄清MMG可就二零一四年前的事宜向Glencore提出彌償及保證索賠（「股份購買協議」），該協議乃MMG於二零一四年與Glencore就收購Las Bambas礦山（「Las Bambas項目」）進行交易而與Glencore plc於二零一四年七月訂立，如需要支付任何評稅金額，MLB可根據該協議以彌償或保證索賠的方式向Glencore plc要求償還部分或全部金額。

本集團繼續與相關稅務機關積極合作，並主動管理有關審核及審閱工作。於適當時候，本集團或會向相關稅務機關或稅務法院提出上訴。本集團目前所面對的該等公開稅務事項（任何最終責任將取決於該等事項未來的解決方案，而目前付款可能性不大或無法可靠計量）。因此，在合併財務報表內並未反映該等稅務事項撥備。

其他或然事項

Mining Company Katanga SARL（「MCK」）向本集團的附屬公司MMG Kinsevere SARL（「MMG Kinsevere」）提出索賠，以賠償MCK因Kinsevere決定不重續或延長與MCK Trucks（當時稱為NB Mining SA）的關聯實體於二零一八年簽訂的採礦服務合約所致虧損，其依據是MCK有權在整個礦山服務年限內與Kinsevere簽訂協議。

MCK正尋求賠償遭受的虧損及懲罰性賠償。MMG Kinsevere及本公司認為索賠毫無根據及屬機會主義，索賠額與合理且可能遭受的虧損完全不成比例。本集團正積極對有關索賠進行抗辯。MMG Kinsevere及MCK之間在剛果的法院訴訟正在進行。MCK於二零二零年二月取得Kinsevere若干資產的凍結令，其中針對在剛果銀行賬戶中持有的15.0百萬美元現金的凍結令被部分執行。

考慮到有關事項的不確定性，以及Kinsevere目前沒有責任付款，目前亦無法可靠地估算該筆付款，因此並無就有關事項確認撥備。

重新分類

過往期間合併財務報表內的若干金額已重新分類，已符合本期間合併財務報表的呈列方式。該等重新分類並無對先前報告的年度綜合虧損總額造成影響。

資產抵押

於二零二零年十二月三十一日，本集團之若干貸款以下列各項作抵押：

1. 國家開發銀行、中國工商銀行、中國銀行悉尼分行及中國進出口銀行之約4,307.6百萬美元（二零一九年：4,852.1百萬美元）以MMG South America Management Co Ltd及其各附屬公司（包括MLB）之全部股本之股份抵押、MMG South America Management Co Ltd之資產之債權證、Minera Las Bambas S.A.之全部資產之資產抵押協議及生產單位按揭、MMG South America Management Co Ltd與其附屬公司間之股東貸款轉讓及Minera Las Bambas S.A.銀行賬戶之擔保協議作抵押。該等貸款中約239.0百萬美元（二零一九年：469.0百萬美元）由五礦有色控股及國新國際投資有限公司及中國中信有限公司按MMG SA、伊萊控股有限公司及Citic Metal Peru Investment Limited各自於Las Bambas合營公司集團持有之股權比例按個別基準擔保。
2. 國家開發銀行股份有限公司及中國銀行悉尼分行借款約342.2百萬美元（二零一九年：398.6百萬美元）大部分由MMG Dugald River Pty Ltd的股份及資產所擔保。當中包括以MMG Dugald River之股份作抵押；以MMG Dugald River全部土地權益作房地產抵押；就有關MMG Dugald River全部資產訂立一般抵押協議；以及就MMG Australia Limited所擁有有關Dugald River項目的若干資產訂立特別抵押，及就MMG Australia Limited之所有其他資產訂立浮動抵押，該借款由中國五礦作出擔保。
3. 中國工商銀行秘魯分行，Banco de Crédito del Peru and Scotiabank Peru借款約92.5百萬美元（二零一九年：無）由根據資產融資安排採購的採礦車隊設備擔保。

管理層討論及分析（續）

未來前景

MMG的願景是成為享譽全球的礦業公司。我們致力於通過採礦為我們的人員、所在社區及股東創造財富，旨在將MMG的規模及價值增加一倍，並於二零三零年再增加一倍。MMG已奠定支持未來增長及發展的穩健基礎。董事會致力於維持目前成功的運營模式，其將最合適的優秀人才組成管理團隊，並與擁有全球最大商品消費力量的中國保持緊密關係，以深入瞭解市場並獲得國內的資金來源。

本公司專注於控制成本，持續提升生產力，擴大其資源基礎並加強資產負債平衡。這將使本公司得以邁進下一階段穩健有序的增長。

MMG預期將於二零二一年生產銅360,000至390,000噸及鋅240,000至260,000噸。

Las Bambas於二零二一年的銅產量將繼續受新冠疫情影響，以及二零二零年主要發展項目延遲及Chalcobamba延遲啟動採礦的影響。預計Las Bambas的銅產量將於二零二二年起開始恢復，預計二零二二年至二零二五年期間的平均年產量將約為400,000噸。正如Chalcobamba西南區正面的早期鑽探結果顯示，Las Bambas礦權區極具潛力，預計此將推動Chalcobamba礦坑設計的擴展。區域內的其他綠地勘探工作將繼續於二零二一年展開。

本公司已於位於剛果的世界級銅礦區建立起寶貴的技能基礎，擁有開發、處理第三方及附近礦石的經驗，並通過Kinsevere礦獲得了寶貴的當地營運知識經驗。本公司將繼續研究延長Kinsevere年限的方案，預期於二零二一年上半年將就Kinsevere項目下一階段的開發作出最終投資決定。該潛在發展計劃包括在現有的氧化礦生產線旁增加硫化礦和鈷選礦生產線。倘能繼續進行，此項目將提升MMG於剛果的業務價值，致使本公司進入鈷市場，並為該國的未來潛在投資提供更多選擇。預計該項目將導致全年銅當量產量回到每年約80,000噸，年鈷產量3,000噸至5,000噸。項目並將使Kinsevere礦山的年限延長約10年。此外，將持續進行區域勘探計劃，重點是Kinsevere礦山周圍50公里半徑範圍。

於二零二一年，本公司將繼續推進Dugald River的成功增產，利用於二零二零年進行的工作以達致增加採礦產出、提升選礦表現，並於最終提高產量。憑藉此項工作，連同Dugald River鋅礦產資源量於早期成功鑽探後增加14%，將致使Dugald River實現其所訂立的目標，即於二零二二年之前可持續礦山產能超過每年2百萬噸，而鋅年產量則接近200,000噸，並支持延長礦山年限或擴展Dugald River營運的可能性。Rosebery將繼續進行旨在延長當前礦山年限的工作，包括資源擴展鑽探及尾礦處理策略分析。

二零二一年的總資本開支預期介乎750.0百萬美元至800.0百萬美元。當中約有650.0百萬美元可歸因於Las Bambas，包括約250.0百萬美元與資本化遞延剝採活動有關。與Chalcobamba開發、第三球磨機項目的完成以及Las Bambas尾礦庫設施的擴建有關的成本（其中大部分為原定於二零二零年發生，惟因新冠疫情而延後）均導致更高水平資本開支。預計隨後數年本集團的資本開支將減少至每年約450.0百萬美元（計及資本化採礦工程則約為650.0百萬美元）。該等數字並不包括與Kinsevere下一階段開發有關的成本，有關詳情將於項目獲得正式批准時公佈。

除本報告所詳述或已向市場公佈者外，MMG目前並無董事會認可之重大投資或資本資產之未來計劃。