

管理層討論及分析

截至二零二三年十二月三十一日止年度業績

就管理層討論及分析而言，本集團將截至二零二三年十二月三十一日止年度業績與截至二零二二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	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	4,346.5	3,254.2	34%
經營費用	(2,814.1)	(1,682.6)	(67%)
勘探費用	(49.6)	(30.8)	(61%)
行政費用	(12.9)	(16.0)	19%
其他收入淨額	(8.0)	10.6	(175%)
EBITDA	1,461.9	1,535.4	(5%)
折舊及攤銷費用	(930.2)	(790.1)	(18%)
EBIT	531.7	745.3	(29%)
財務成本淨額	(342.1)	(284.8)	(20%)
所得稅前利潤	189.6	460.5	(59%)
所得稅開支	(67.5)	(217.0)	69%
年內所得稅後利潤	122.1	243.5	(50%)
以下人士應佔：			
本公司權益持有人	9.0	172.4	(95%)
非控制性權益	113.1	71.1	59%

本公司權益持有人應佔利潤

截至二零二三年十二月三十一日止年度MMG的利潤為122.1百萬美元，其中包括權益持有人應佔利潤9.0百萬美元及非控制性權益應佔利潤113.1百萬美元。相對於截至二零二二年十二月三十一日止年度權益持有人應佔利潤為172.4百萬美元及非控制性權益應佔利潤為71.1百萬美元。非控制性權益應佔利潤乃關於Las Bambas的37.5%權益，此等權益並非由本公司擁有。

下表載列權益持有人應佔已呈報稅後利潤的對賬。

截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
稅後利潤-Las Bambas 62.5%權益	188.6	118.4	59%
(虧損) / 稅後利潤-其他持續運營礦山	(55.9)	154.6	(136%)
勘探費用	(49.6)	(30.8)	(61%)
行政費用	(12.9)	(16.0)	19%
財務成本淨額 (不包括Las Bambas)	(98.5)	(81.7)	(21%)
其他	37.3	27.9	34%
權益持有人應佔年內利潤	9.0	172.4	(95%)

管理層討論及分析

續

經營業績概況

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「其它」。

截至十二月三十一日止年度	收入			EBITDA		
	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
Las Bambas	3,417.3	2,086.8	64%	1,396.7	1,121.9	24%
Kinsevere	354.6	421.5	(16%)	(32.0)	131.7	(124%)
Dugald River	331.2	484.3	(32%)	33.8	210.2	(84%)
Rosebery	240.0	259.9	(8%)	77.8	98.6	(21%)
其他	3.4	1.7	100%	(14.4)	(27.0)	47%
總計	4,346.5	3,254.2	34%	1,461.9	1,535.4	(5%)

以下討論及分析應與財務資料一併閱讀。

收入與二零二二年相比增加1,092.3百萬美元（34%），至4,346.5百萬美元，主要由於銷售額增加（1,292.9百萬美元），但部分被商品價格下降（200.6百萬美元）所抵消。

銷售額與二零二二年相比增加1,292.9百萬美元，乃由於自二零二三年三月以來物流一直保持穩定，Las Bambas銅精礦（1,332.0百萬美元）及鉬精礦（33.3百萬美元）的銷售額增加，而二零二二年全年該礦山由於年內堵路造成運輸中斷173天。由於氧化物給礦品位下降，以及國家電網供電不穩定，導致選礦量下降，造成Kinsevere電解銅產量下降，進而導致Kinsevere電解銅銷售額下降（43.6百萬美元），從而部分抵消了上述銷售額增加。Dugald River鋅及鉛精礦銷售額也有所下降（39.4百萬美元），原因是二零二三年二月發生的悲劇性事件導致該礦山停產34天。

商品價格不利變動導致收入減少200.6百萬美元，乃由於鋅（159.2百萬美元）及銅（117.6百萬美元）已實現價格下跌，部分被金（28.3百萬美元）、銀（25.5百萬美元）及鉬（23.3百萬美元）已實現價格上漲所抵銷。價格變動亦包括對未結算銷售合約的市值調整及商品對沖的影響。

按商品劃分之收入 截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
銅	3,304.2	2,227.7	48%
鋅	359.4	547.1	(34%)
鉛	67.9	72.9	(7%)
金	233.5	151.5	54%
銀	205.7	135.8	51%
鉬	175.8	119.2	47%
總計	4,346.5	3,254.2	34%

管理層討論及分析

續

價格

截至二零二三年十二月三十一日止年度，鋅、銅及鉛的倫敦金屬交易所平均基本金屬價格較去年同期下跌。鉬、金和銀的平均價格較去年同期上漲。

倫敦金屬交易所平均現金價¹ 截至十二月三十一日止年度

	二零二三年	二零二二年	順差／ (逆差)	變動% (逆差)
銅 (美元／噸)	8,483	8,815		(4%)
鋅 (美元／噸)	2,649	3,485		(24%)
鉛 (美元／噸)	2,137	2,153		(1%)
金 (美元／盎司)	1,943	1,801		8%
銀 (美元／盎司)	23.39	21.75		8%
鉬 (美元／噸)	53,231	41,411		29%

1 資料來源：鋅、鉛及銅：倫敦金屬交易所現金結算價；鉬普氏能源資訊；金及銀：倫敦金銀市場協會。本報告所用倫敦金屬交易所數據已獲倫敦金屬交易所許可；倫敦金屬交易所並無參與亦毋須就有關該數據對任何第三方負責；且第三方不可進一步分發該數據。

銷量

已售產品中應付金屬 截至十二月三十一日止年度

	二零二三年	二零二二年	順差／ (逆差)	變動% (逆差)
銅 (噸)	419,584	272,132		54%
鋅 (噸)	176,292	185,606		(5%)
鉛 (噸)	34,389	36,461		(6%)
金 (盎司)	121,316	89,049		36%
銀 (盎司)	8,926,822	6,707,204		33%
鉬 (噸)	4,037	3,156		28%

已售產品中應付金屬

截至二零二三年十二月三十一日止年度	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸
Las Bambas	374,743	-	-	94,925	5,361,326	4,037
Kinsevere	43,710	-	-	-	-	-
Dugald River	-	128,628	17,535	-	1,358,919	-
Rosebery	1,131	47,664	16,854	26,391	2,206,577	-
總計	419,584	176,292	34,389	121,316	8,926,822	4,037

已售產品中應付金屬

截至二零二二年十二月三十一日止	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸
Las Bambas	221,918	-	-	62,901	3,293,364	3,156
Kinsevere	49,048	-	-	-	-	-
Dugald River	-	140,980	19,116	-	1,342,406	-
Rosebery	1,166	44,626	17,345	26,148	2,071,434	-
總計	272,132	185,606	36,461	89,049	6,707,204	3,156

管理層討論及分析

續

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、銷售費用及其它經營費用。

二零二三年經營費用總額增加1,131.5百萬美元（67%），乃由於相較於二零二二年的庫存增加，Las Bambas的銅精礦庫存減少造成的不利庫存變動（787.4百萬美元）。此外，生產費用增加（273.1百萬美元）的主要原因是Las Bambas的成本上漲（214.5百萬美元），這與該礦山採礦量及選礦量的增加，以及銅精礦運輸量的增加有關。此外，Kinsevere的第三方礦石消耗增加（47.3百萬美元），以抵消向開採硫化礦石過渡期間，氧化礦石開採量的減少。

進一步詳情載於下文礦山分析章節。

勘探費用於二零二三年增加18.8百萬美元（61%）至49.6百萬美元。Las Bambas的勘探費用增加（8.1百萬美元），主要原因是對圍繞於Ferrobamba礦坑內的多個地點進行鑽探，包括Ferrobamba深部、Ferrobamba南部、Ferrobamba東部和西部工廠目標。Rosebery的勘探費用增加（7.2百萬美元），主要原因是加快了“金剛石鑽探計劃”，以支持延長開採壽命。Kinsevere的勘探費用增加3.5百萬美元，主要原因是對Sokoroshe II礦區及Nambulwa衛星礦床進行了資源測試。

行政費用於二零二三年減少3.1百萬美元（19%）至12.9百萬美元，主要由於澳元貶值（3.5百萬美元）所致。

其他支出淨額增加18.6百萬美元（175%），相比之下二零二二年錄得其他收入淨額10.6百萬美元。主要由於二零二三年出現匯兌損失（3.5百萬美元），而二零二二年則出現了匯兌收益（6.6百萬美元）。

折舊及攤銷費用與二零二二年相比增加140.1百萬美元（18%）至930.2百萬美元，乃由於Las Bambas的採礦量及選礦量均有所增加（134.3百萬美元）。

財務成本淨額與二零二二年相比增加57.3百萬美元（20%）至342.1百萬美元。增加主要由於加息環境下淨利息開支增加（67.0百萬美元）、礦山恢復準備金貼現解除增加（9.5百萬美元）以及二零二二年SUNAT退還利息（9.5百萬美元）。但債務餘額減少（18.2百萬美元）以及存款利率上升導致利息收入增加（9.3百萬美元），部分抵消了上述影響。

所得稅開支減少149.5百萬美元，反映本集團的相關所得稅前利潤較去年減少。二零二三年相關所得稅開支為67.5百萬美元，反映了秘魯的不可抵扣預扣稅費用47.3百萬美元（二零二二年：35.8百萬美元）造成的影響，其被因完成稅務審計而轉回的上年稅務撥備38.7百萬美元所抵消。

礦山分析

Las Bambas

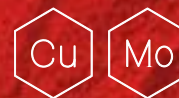
地點

秘魯



產品

銅精礦
鉬精礦



收入 (百萬美元)

\$3,417.3

所有權



處理礦石 (噸)

52,871,670

生產銅精礦含銅 (噸)

302,033

- MMG 62.5%
- 國新國際投資有限公司 22.5%
- 中信金屬有限公司 15.0%



礦山分析：

Las Bambas

續

截至十二月三十一日止年度	二零二三年	二零二二年	順差／ 變動% (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	46,429,483	43,178,984	8%
已處理礦石 (噸)	52,871,670	44,043,203	20%
廢石開採量 (噸)	122,908,814	116,206,593	6%
銅精礦含銅 (噸)	302,033	254,836	19%
已銷售產量中應付金屬量			
銅 (噸)	374,743	221,918	69%
金 (盎司)	94,925	62,901	51%
銀 (盎司)	5,361,326	3,293,364	63%
鉬 (噸)	4,037	3,156	28%

截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	3,417.3	2,086.8	64%
經營費用			
生產費用			
採礦	(490.4)	(401.2)	(22%)
選礦	(316.3)	(261.5)	(21%)
其他	(474.0)	(403.5)	(17%)
總生產開支	(1,280.7)	(1,066.2)	(20%)
貨運 (運輸)	(96.2)	(86.1)	(12%)
特許權使用費	(104.5)	(59.4)	(76%)
其他 ¹	(532.3)	263.4	(302%)
經營費用總額	(2,013.7)	(948.3)	(112%)
其他費用	(6.9)	(16.6)	58%
EBITDA	1,396.7	1,121.9	24%
折舊及攤銷費用	(800.0)	(665.7)	(20%)
EBIT	596.7	456.2	31%
EBITDA利潤率	41%	54%	

1 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。

礦山分析： Las Bambas 續

Las Bambas於二零二三年生產302,033噸銅，較二零二二年產量增加47,197噸（19%），很大程度上是由於該礦山二零二三年不間斷運營令選礦量較二零二二年增加逾20%，而該礦山二零二二年第二季度停產逾50天。

銅銷量較二零二二年增加69%，乃由於自二零二三年三月以來該礦山物流一直保持穩定，而二零二二年全年因堵路造成運輸中斷達173天。二零二三年銅精礦銷量為110萬噸（應付金屬量374,743噸），為該礦山投產以來的第二高水準。由於物流一直保持穩定，礦山精礦庫存水準已由二零二三年初約85,000噸銅精礦含銅降至二零二三年底約1,000噸銅精礦含銅的最低水準。

收入為3,417.3百萬美元，較二零二二年增加1,330.5百萬美元（64%），乃由於銅（1,236.8百萬美元）、金（53.8百萬美元）、銀（41.4百萬美元）及鉬（33.3百萬美元）的銷量增加，以及鉬的銷售價格上漲（23.3百萬美元）。銅價下跌（94.6百萬美元）部分抵消了這一影響。

總生產開支為1,280.7百萬美元，較二零二二年增加214.5百萬美元或20%。主要由於礦石開採量及選礦量的增加（77.2百萬美元）、遞延資本化的採礦成本減少（67.6百萬美元）、銅精礦運輸量增加（56.8百萬美元）以及之前遞延的維護工程增加（50.2百萬美元）。生產開支也有所增加，乃由於社會計劃的執行力度加大（22.5百萬美元）。但柴油（21.1百萬美元）、炸藥（14.1百萬美元）以及磨礦介質（5.5百萬美元）的單價降低，部分抵消了上述開支的增加。

息稅前利潤受到787.4百萬美元不利庫存變動的進一步影響，原因是相較於二零二二年庫存增加（235.6百萬美元），二零二三年精礦庫存減少（468.3百萬美元），以及礦石庫存減少較多（80.7百萬美元）。特許權使用費支出也增加45.1百萬美元，反映了收入的增加。

折舊及攤銷費用較二零二二年增加134.3百萬美元（20%），乃由於採礦及選礦量增加所致。

C1成本於二零二三年為1.60美元/磅，低於1.65美元/磅至1.75美元/磅的指導範圍，然而高於二零二二年的1.53美元/磅。二零二三年較高的C1單位成本歸因於較高的生產成本以及二零二二年停產期間未存在維護及保養成本（97.4百萬美元），但銅產量的增加以及鉬、金和銀副產品收益的增加抵消了部分成本。

二零二四年展望

二零二四年全年Las Bambas銅精礦產量預期介乎280,000噸至320,000噸。該預計範圍與二零二三年的產量基本一致，但取決於Chalcobamba項目的開發時間。

二零二四年Las Bambas的C1成本預期介乎1.60美元/磅至1.80美元/磅，較二零二三年有所上升，主要是由於開採和磨礦量的增加，以及鉬價假設下降導致副產品收益減少。

礦山分析

Kinsevere

地點

剛果民主共和國



產品

電解銅
氫氧化鈷



收入 (百萬美元)

\$354.6

所有權



處理礦石 (噸)

2,107,223

生產銅精礦含銅 (噸)

44,068

● MMG

100.0%



礦山分析

Kinsevere

續

截至十二月三十一日止年度	二零二三年	二零二二年	變動% 順差 / (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	1,726,145	3,100,273	(44%)
已處理礦石 (噸)	2,107,223	2,348,699	(10%)
廢石開採量 (噸)	32,646,890	7,087,508	361%
電解銅 (噸)	44,068	49,070	(10%)
鈷 (噸)	105	-	-
已銷售產量中應付金屬量			
銅 (噸) ¹	43,710	49,048	(11%)

截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
收入	354.6	421.5	(16%)
經營費用			
生產費用			
採礦	(18.7)	(62.5)	70%
選礦	(188.0)	(118.7)	(58%)
其他	(90.8)	(74.3)	(22%)
總生產開支	(297.5)	(255.5)	(16%)
貨運 (運輸)	(7.3)	(5.0)	(46%)
特許權使用費	(17.8)	(23.6)	25%
其他 ²	(32.2)	(10.2)	(216%)
經營費用總額	(354.8)	(294.3)	(21%)
其他 (費用) / 收入	(31.8)	4.5	(807%)
EBITDA	(32.0)	131.7	(124%)
折舊及攤銷費用	(27.5)	(27.8)	1%
EBIT	(59.5)	103.9	(157%)
EBITDA利潤率	(9%)	31%	

1 Kinsevere售出的銅包括電解銅及銅廢料。

2 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。

礦山分析

Kinsevere

續

Kinsevere的電解銅產量為44,068噸，較二零二二年減少10%。電解銅產量下降的主要原因是國家電網供電不穩定，同時礦石給料品位降低，導致礦石選礦量下降（2,107,223噸相比2,348,699噸）。

Kinsevere的收入較二零二二年減少66.9百萬美元（16%）至354.6百萬美元，乃由於產量減少帶來的銅銷量減少（43.6百萬美元）及銅價格下跌（23.3百萬美元）所致。

總生產開支較二零二二年增加42.0百萬美元或16%。主要由於第三方礦石消耗增加（47.3百萬美元），以抵消氧化物礦石開採量的減少，以及硫酸消耗增加（12.3百萬美元）。採礦成本淨額減少43.8百萬美元，主要由於資本化採礦成本增加（115.3百萬美元），這與運營從開採氧化物礦石過渡到開採硫化物礦石時廢料剝離活動增加有關。這足以抵消因二零二三年全年採礦運營（包括在Sokoroshe II礦區開始採礦）而增加的採礦總成本（72.8百萬美元）。

其他營運費用較二零二二年增加22.0百萬美元，乃是礦石庫存淨減少導致不利的庫存變動（12.1百萬美元）所致。

其他費用較二零二二年增加36.3百萬美元，乃是二零二三年出現匯兌損失（17.9百萬美元），以及二零二二年釋放了與二零一二年收購Kinsevere相關的遺留準備金（14.1百萬美元）。

二零二三年C1成本為3.29美元/磅，高於二零二二年的2.55美元/磅，乃是產量降低，以及第三方礦石消耗量增加以及硫酸消耗量增加導致選礦成本提高所致。

二零二四年展望

二零二四年Kinsevere電解銅產量預計在39,000噸至44,000噸之間。這是因為由開採氧化物礦石過渡到開採硫化物礦石，導致氧化物礦石的供應量下降。預計二零二四年Sokoroshe II礦區的供應量將增加，以彌補Kinsevere主礦坑氧化物礦石開採量的減少。

二零二四年C1成本預期介乎2.80美元/磅至3.15美元/磅。與二零二三年相比，由於鈷生產帶來的副產品收益，以及從Sokoroshe II礦區開採的礦石供應量增加，減少了對第三方礦石的依賴，C1成本有望改善。展望二零二五年及未來，銅產量和鈷副產品收益的增加有望大幅降低該礦山的C1成本。

礦山分析

Dugald River

地點

澳洲



產品

鋅精礦
鉛精礦



收入 (百萬美元)

\$331.2

所有權



處理礦石 (噸)

1,660,104

生產鋅精礦含鋅 (噸)

151,844

● MMG

100.0%

生產鉛精礦含鉛 (噸)

19,907



礦山分析

Dugald River

續

截至十二月三十一日止年度	二零二三年	二零二二年	順差／ 變動% (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	1,650,517	1,873,332	(12%)
已處理礦石 (噸)	1,660,104	1,844,212	(10%)
鋅精礦含鋅 (噸)	151,844	173,395	(12%)
鉛精礦含鉛 (噸)	19,907	20,869	(5%)
已銷售產量中應付金屬量			
鋅 (噸)	128,628	140,980	(9%)
鉛 (噸)	17,535	19,116	(8%)
銀 (盎司)	1,358,919	1,342,406	1%

截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	331.2	484.3	(32%)
經營費用			
生產費用			
採礦	(115.4)	(111.6)	(3%)
選礦	(66.1)	(68.6)	4%
其他	(65.7)	(69.3)	5%
總生產開支	(247.2)	(249.5)	1%
貨運 (運輸)	(16.6)	(18.2)	9%
特許權使用費	(14.9)	(20.7)	28%
其他 ¹	(15.4)	10.9	(241%)
經營費用總額	(294.1)	(277.5)	(6%)
其他 (費用) / 收入	(3.3)	3.4	(197%)
EBITDA	33.8	210.2	(84%)
折舊及攤銷費用	(53.1)	(57.7)	8%
EBIT	(19.3)	152.5	(113%)
EBITDA利潤率	10%	43%	

1 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。

礦山分析

Dugald River

續

Dugald River於二零二三年生產151,844噸鋅精礦含鋅，較二零二二年減少12%，原因是二零二三年二月十五日礦山發生致命事故後暫停運營34天。鋅金屬產量也受到了與開採順序相關的給礦品位降低的影響，但由於持續施行選礦廠優化措施，鋅的年回收率達到創紀錄的90.0%，而二零二二年為89.3%，從而部分抵消了這一影響。

收入減少153.1百萬美元至331.2百萬美元，乃由於鋅價下跌（117.2百萬美元），鋅銷量下降9%（36.6百萬美元），鉛銷量下降8%（3.2百萬美元），與產量下降相一致。銀價上漲（2.5百萬美元）部分抵消了這一影響。

總生產開支較二零二二年減少2.3百萬美元，主要由於澳元貶值導致的有利影響（10.5百萬美元）以及暫停運營導致的成本降低（6.1百萬美元）。這一減少被能源成本增加部分抵消，主要原因是天然氣價格上漲（18.3百萬美元），部分被太陽能發電節省的成本（9.6百萬美元）所抵消，以及掘進尺數增加導致採礦成本增加（4.1百萬美元）。

EBIT亦受到26.2百萬美元不利庫存變動的影響，乃由於二零二三年精礦及礦石庫存為淨減少，而二零二二年則為淨增加。隨著收入減少，特許權使用費也隨之減少（5.8百萬美元），部分抵消了上述影響。

二零二三年，Dugald River的鋅C1成本為0.93美元/磅，高於二零二二年的0.84美元/磅，但優於修訂的指導1.05美元/磅至1.20美元/磅。C1成本上升的主要原因是產量減少。

二零二四年展望

二零二四年Dugald River鋅精礦含鋅產量預計在175,000噸至190,000噸之間。這一預計較二零二三年有了大幅提升，反映出相較二零二三年第一季度暫停運營，二零二四年該礦山預計將保持穩定的運營，持續推進運營改進。

由於產量增加以及預計鋅加工費用降低，二零二四年C1成本預計在0.70美元/磅至0.85美元/磅之間。

礦山分析

Rosebery

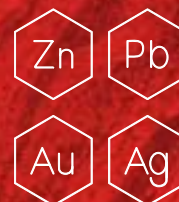
地點

澳洲



產品

鋅精礦
鉛精礦
貴金屬精礦
金錠



收入 (百萬美元)

\$240.0

所有權



處理礦石 (噸)

918,074

生產鋅精礦含鋅 (噸)

51,626

● MMG

100.0%



礦山分析

Rosebery

續

截至十二月三十一日止年度	二零二三年	二零二二年	順差／ 變動% (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	922,275	886,118	4%
已處理礦石 (噸)	918,074	896,861	2%
鋅精礦含鋅 (噸)	51,626	51,156	1%
鉛精礦含鉛 (噸)	19,147	18,077	6%
貴金屬精礦含銅 (噸)	1,163	1,147	1%
金 (盎司)	30,096	26,709	13%
銀 (盎司)	2,583,418	2,178,998	19%
已銷售產量中應付金屬量			
銅 (噸)	1,131	1,166	(3%)
鋅 (噸)	47,664	44,626	7%
鉛 (噸)	16,854	17,345	(3%)
金 (盎司)	26,391	26,148	1%
銀 (盎司)	2,206,577	2,071,434	7%

截至十二月三十一日止年度	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	順差／ 變動% (逆差)
收入	240.0	259.9	(8%)
經營費用			
生產費用			
採礦	(78.2)	(70.5)	(11%)
選礦	(33.0)	(31.0)	(6%)
其他	(29.8)	(26.7)	(12%)
總生產開支	(141.0)	(128.2)	(10%)
貨運 (運輸)	(7.8)	(10.1)	23%
特許權使用費	(3.7)	(12.8)	71%
其他 ¹	(4.0)	(10.2)	61%
經營費用總額	(156.5)	(161.3)	3%
其他費用	(5.7)	-	(100%)
EBITDA	77.8	98.6	(21%)
折舊及攤銷費用	(56.8)	(46.9)	(21%)
EBIT	21.0	51.7	(59%)
EBITDA利潤率	32%	38%	

1 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。

礦山分析

Rosebery

續

Rosebery於二零二三年生產鋅精礦含鋅51,626噸，以及鉛精礦含鉛19,147噸。較二零二二年分別增加1%和6%。礦石開採量較二零二二年增加4%，主要原因是採礦順序及勞動力可用性的改善，儘管一月份產量因叢林火災事件而受到影響。

二零二三貴金屬產量為金30,096盎司及銀2,583,418盎司，較二零二二年分別增加13%和19%，乃由於金銀的品位均有所上升所致。

收入減少19.9百萬美元（8%）至240.0百萬美元，乃由於鋅（42.0百萬美元）、鉛（1.8百萬美元）及銅（1.0百萬美元）的價格下降，但鋅銷量增加（8.8百萬美元）、貴金屬價格上漲（14.1百萬美元）及貴金屬銷量增加（3.1百萬美元）部分抵消了收入減少。

總生產開支較二零二二年增加12.8百萬美元（10%），主要由於開採成本增加（11.8百萬美元），原因是開採的礦石量增加、回填量增加以及礦區地震活躍地區的地面支撐強度增加。選礦成本亦增加3.5百萬美元，乃由於選礦量增加所致。部分被澳元貶值的影響（6.1百萬美元）所抵消。

特許權使用費減少9.1百萬美元，主要原因是銷售收入及利潤的減少，以及對上一年特許權使用費返還的調整。

二零二三年，Rosebery的C1成本為0.26美元/磅，與二零二二年基本一致，乃由於較高的生產成本被較高的副產品收益所抵消所致。

二零二四年展望

二零二四年Rosebery的鋅精礦含鋅產量預期介乎50,000噸至60,000噸，比二零二三年有所增加，主要由於預計鋅礦品位較高。包括副產品金屬的貢獻在內，二零二四年的鋅當量產量預期介乎在115,000噸至130,000噸。

二零二四年的C1成本預計在0.10美元/磅至0.25美元/磅之間。由於預期產量提高，以及鋅加工費用降低，因此與二零二三年相比，情況有所改善。

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	二零二三年 百萬美元	二零二二年 百萬美元	變動% 順差 / (逆差)
經營活動現金流量淨額	1,849.9	832.1	122%
投資活動現金流量淨額	(790.0)	(538.7)	(47%)
融資活動現金流量淨額	(985.1)	(1,176.5)	16%
現金 (流出) / 流入淨額	74.8	(883.1)	108%

經營活動現金流量淨額增加1,017.8百萬美元 (122%) 至1,849.9百萬美元，乃由於有利的運營資本變動 (828.2百萬美元) 所致，其中相較於二零二二年銅精礦庫存增加，Las Bambas的銅精礦庫存減少。秘魯 (160.9百萬美元) 以及剛果民主共和國 (29.5百萬美元) 的稅費減少也帶來了積極影響。

投資活動現金流量淨額增加251.3百萬美元 (47%) 至790.0百萬美元。主要由於Kinsevere擴建項目開支所致的Kinsevere的資本支出增加 (251.5百萬美元)。

融資活動現金流出淨額較二零二二年增加191.4百萬美元 (16%)。主要由於二零二二年提早償還Las Bambas項目融資500.0百萬美元，以及利率掉期提前結束收到的現金 (96.0百萬美元)。相較二零二二年的淨提取額 (150.0百萬美元)，二零二三年營運資本貸款淨償還額 (150.0百萬美元) 以及支付的財務費用淨額 (81.8百萬美元) 增加，部分抵消了上述影響。

財務資源及流動性

	二零二三年 十二月三十一日 百萬美元	二零二二年 十二月三十一日 百萬美元	變動 百萬美元
總資產	11,900.8	12,535.5	(634.7)
總負債	(7,588.8)	(8,307.0)	718.2
總權益	4,312.0	4,228.5	83.5

於二零二三年十二月三十一日，總權益增加83.5百萬美元至4,312.0百萬美元。

管理層討論及分析

續

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：

	二零二三年 十二月三十一日 百萬美元	二零二二年 十二月三十一日 百萬美元
MMG集團		
貸款總額（不包括預付融資費用） ¹	4,748.1	5,456.9
減：現金及現金等價物	(447.0)	(372.2)
債務淨額	4,301.1	5,084.7
總權益	4,312.0	4,228.5
債務淨額加總權益	8,613.1	9,313.2
資產負債比率	0.50	0.55

¹ MMG集團層面的借款反映Las Bambas合營企業集團的100%借款。於二零二三年十二月三十一日Las Bambas合營企業集團借款為2,016.8百萬美元（二零二二年十二月三十一日：3,025.6百萬美元），而Las Bambas合營企業集團於二零二三年十二月三十一日的現金及現金等價物為399.2百萬美元（二零二二年十二月三十一日：171.8百萬美元）。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。

可用的債務融資

截至本財務報表獲授權發佈之日，集團（不含Las Bambas合營企業）有可用但未提取之債務融資額度3,350百萬美元（二零二二年十二月三十一日：300.0百萬美元）。其中包括：

1. Top Create所提供的新循環信貸融資1,000.0百萬美元可用但未提取，將於二零二六年十二月到期；
2. 中國建設銀行（“CCB”）所提供的新循環信貸融資200.0百萬美元項下可用但未提取的50.0百萬美元，將於二零二七年一月到期；
3. 來自Top Create的一筆新的金額為300.0百萬美元且將於二零三零年十二月到期的定期貸款融資額度用以支持Kinsevere擴建項目；及
4. 與Top Create公司新簽訂的股東貸款2,000.0百萬美元可用但未提取，用於支持收購Cuprous Capital Ltd（“CCL”）及其附屬公司。

截至本財務報表獲授權發佈之日，Las Bambas合營企業集團有可用但未提取之債務融資額度975.0百萬美元（二零二二年十二月三十一日：800.0百萬美元）。其中包括：

1. 愛邦企業有限公司所提供的循環信貸融資350.0百萬美元可用但未提取。該筆信貸融資已成功延期一年，並於二零二四年八月到期；
2. 中國銀行所提供的新循環信貸融資275.0百萬美元可用但未提取。該筆信貸融資於二零二六年四月到期；
3. 中國工商銀行所提供的新循環信貸融資150.0百萬美元可用但未提取，該信貸融資分三期，每期50.0百萬美元。該信貸融資分別於二零二六年三月、五月和六月到期；
4. 新的中國建設銀行的100百萬美元循環信貸融資可用但未提取。該筆信貸融資將於二零二七年二月到期；並且
5. 交通銀行所提供的新循環信貸融資100.0百萬美元可用但未提取。該信貸融資於二零二六年八月到期；

附註：二零二二年十二月三十一日可用的由國家開發銀行、中國銀行、交通銀行及中國進出口銀行提供的用於運營及一般企業用途的循環信貸融資800.0百萬美元已於二零二三年九月註銷。

若干本集團可用外部債務貸款需要滿足契約合規要求。於二零二三年十二月三十一日，本集團沒有違反任何契約要求。若干財務契約與本集團或其附屬公司的財務表現掛鉤，因此可能會受到未來運營表現的影響。

管理層討論及分析

續

根據一般授權配售新股

於二零二一年六月八日，本公司進行了股份配售，以每股4.15港元的價格發行了565.0百萬股新股份（配售）。扣除股票發行成本3.1百萬美元後，所得款項淨額為2.99億美元。

截至二零二三年十二月三十一日，本公司沒有配售所得款項結轉（二零二二年十二月三十一日：85.0百萬美元）。本公司已將49.8%（二零二二年十二月三十一日：29.9%）的淨收益用於KEP項目；以及50.2%（二零二二年十二月三十一日：70.1%）用於補充運營資本及一般企業用途，以支持公司戰略。

發展項目

Chalcobamba項目為Las Bambas下一階段開發的一部分，距離現有選礦廠約三公里。秘魯能源礦產部已於二零二二年三月發佈有關開發Chalcobamba礦坑及相關基礎設施的監管許可。

MMG繼續致力於與秘魯政府和社區成員密切合作，開展富有建設性的透明對話。與Huancuire社區的談判已取得進展並與社區公司簽訂了五份合同。這些公司已進入Chalcobamba採場開展早期工作。Las Bambas團隊正在與Huancuire社區進行磋商，以就開發Chalcobamba礦床達成長期協定。

該項目對秘魯經濟意義重大，將為當地及區域社區提供更多社會貢獻以及財務及商業機會。其將支撐中期產量提升至350,000噸至400,000噸。

除Chalcobamba項目外，目前Ferrobamba礦坑下方的深層鑽探亦取得成功，確定了二零二二年礦石儲量礦坑設計下方矽卡岩及斑岩礦化物的深度延伸和連續性。這些積極的鑽探結果證實Ferrobamba Deeps可能存在大噸位銅（0.4%至0.6%）、鉬（200 ppm至500 ppm）、銀（2克/噸至4克/噸）及金（0.04克/噸至0.08克/噸）品位礦床。目前正在這些積極成果的基礎上開展持續研究，並計劃在二零二四年進行進一步鑽探，以評估礦化情況並確定潛在的開採方法，包括擴大露天礦和/或進行地下開發。

Kinsevere擴建項目仍在繼續推進，其中包括過渡到硫化物礦石的開採及選礦，以及開始生產鈷。鈷工廠於二零二三年第四季度投產，生產氫氧化鈷含鈷105噸。新的尾礦庫已投入使用，以為鈷工廠的爬坡達產提供支援。

硫化物加工系統的建設仍在推進，大部分土木工程已在第四季度完成。長週期設備和材料已開始運至礦山。機械和設備安裝也已開始。顎式破碎機、粗礦石堆、半自磨機、浮選槽、濃密機和選廠儲存設施以及焙燒廠主體都取得了進展。

未來，工作重心將放在提高鈷廠的產能、完成選礦廠和焙燒爐、氣體淨化和制酸廠（RGA）的安裝以及運營準備相關工作上。

Kinsevere項目下一階段的開發將把Kinsevere年限至少延長至二零三五年，一旦全面達產，電解銅年總產量將達到約80,000噸，氫氧化鈷含鈷將達到4,000噸至6,000噸。預計將於二零二四年下半年生產出第一批硫化物電解銅，二零二五年實現全面達產。

管理層討論及分析

續

延長Rosebery開採壽命正以加快勘探工作作支撐。Legacy項目於二零二三年啟動，其設計目標是通過加速金剛石鑽探計劃延長該礦山開採壽命。該鑽探計劃包括地下鑽探和地表鑽探兩部分，已經發現了多個礦段。目前對礦體的瞭解表明，Rosebery礦體的延伸是可能的，礦區內還會出現新標的。數個鑽探目標顯示可喜的見礦樣段和增長潛力。二零二四年Legacy項目將繼續實施加速勘探戰略，主要重點是勘探關鍵目標。

Rosebery礦山繼續與氣候變化、能源、環境及水資源部（DCCEEW）及部長接觸，並提供所有必要的資料及檔，同時等待部長就South Marion Oak擬議初步工程作出決策。與此同時，礦山繼續研究安全可行的潛在方案增加現有尾礦庫的短期庫容。尋找一個可持續的尾礦存儲解決方案，以延長Rosebery礦山的壽命，仍然是我們運營的一個關鍵優先事項，我們將繼續積極探索所有可行的方案。

截至二零二三年十二月三十一日止年度，無其他需通報的重大發展項目。

合約及承擔

於二零二三年，合共745份合約已通過與市場互動或現有合約框架下的重新磋商得以建立。該等合約所涉及的年度運營或資本價值達1,047.6百萬美元。

本公司的所有礦山均進行了重要的訂約活動，以確保關鍵物資的供應安全，且符合其它必須要求。這對支持項目的如期執行、礦山的持續運營以及有效管理潛在的中斷風險至關重要。

Las Bambas

新訂及修訂協議以支援Las Bambas優化生產及開發方案，這些協議包括項目綜合總承包商合約，其中包括研究、工程服務和施工監理。此外，還敲定了項目建設（包括新卡車車間的EPC合約、尾礦庫六期建設及尾礦沉積改進）、新燃料供應、爆破及鑽探服務等採礦服務、設備維修、餐飲及營地服務、人員交通、衛生及醫療服務、道路維護、海關及貨運代理、工廠停工服務、主要部件維修以及部件、備件及其他消耗品等活動的合約。第一季度堵路期間，為確保安全和持續供應，礦山做出了巨大努力，以支持持續開展運營。

Kinsevere

新訂及修訂若干項協議，涉及部署車隊管理系統、尾礦庫相關工程、發電機組以及邊坡監測設備採購等活動的合約。二零二二年簽署的Kinsevere擴建項目部分成套合約已於二零二三年完成。這些已完成的成套合約包括鈷選廠建設成套合約、第三尾礦庫（TSF3）建設成套合約以及Sokoroshe II礦區基礎設施成套合約。焙燒製酸廠及選礦廠所需的設備及原材料正在交付到現場，其建設將持續到二零二四年。

管理層討論及分析

續

Dugald River

新訂及修訂協定，以支持生產績效及優化運營，特別是考慮到採礦生產向業主運營過渡。這些協定包括購買移動設備的多項合約、相關的維護支援以及對已簽訂的開發採礦服務合約的必要修訂。一些與精礦外運相關的物流協議已經執行，並將在二零二四年初通過簽訂更多合約加以進一步優化。此外，還敲定了選礦廠使用的一些散裝化學品的合約。

正在開展的活動包括對長期能源方案的評估。二零二三年，約三分之一的電力需求過渡至使用太陽能，二零二四年簽訂了一些天然氣合約，以繼續鞏固電力供應。目前正在審查可持續的長期電力方案，以推動降低成本及增加可再生能源的利用。

Rosebery

已就涉及整個運營過程中的各種重要商品及服務新訂及修訂相關合約。這些合約包括地面支撐材料及服務、各種地下水監測/環境測試服務以及各種移動設備，其中包括Rosebery在今年早些時候試用的第一台柴油電動裝載機。

總部

已就各種商品及服務新訂及修訂協定，包括與資訊科技相關的商品及服務，以及一些專業服務諮詢協定，涉及市場行銷、保險、風險及審計、財務及報告以及人力資源。

員工

於二零二三年十二月三十一日，本集團就其持續業務合共僱用4,542名全職僱員（二零二二年：4,296名）（不包括承包商及臨時僱員），其中大部分僱員在澳大利亞、秘魯、剛果民主共和國、中國及老撾工作。

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團就其業務之僱員福利開支總額（包括董事薪酬）共計365.7百萬美元（二零二二年：321.9百萬美元）。增加乃主要由於Dugald River的採礦活動內包以及剛果民主共和國Kinsevere擴建項目的啟動。

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、市場慣例、法律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、績效相關獎勵、限額公司股權計劃，以及在特定情況下還包括保險及醫療支持。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

Las Bambas

已在Ferrobamba礦坑內的多個地點進行廣泛的鑽探活動。具體而言，Ferrobamba深部的鑽探工作仍在繼續，其乃位於當前Ferrobamba礦石儲量礦坑的正下方。

計劃於二零二四年進行持續研究和進一步鑽探，以評估礦化情況及確定潛在的採礦方法，包括擴大Ferrobamba深部的露天礦坑及/或地下開發。

管理層討論及分析

續

此外，鑽探活動亦在Ferrobamba南部、Ferrobamba東部及西部選廠目標區進行，鑽探主要集中在近地表、矽卡岩和斑岩銅礦化物。在Ferrobamba南部，鑽探的具體目標為沿著Ferrobamba礦坑的南緣擴展礦化範圍以及Ferrobamba深部在深度方向的延伸。同樣，在Ferrobamba東部，鑽探目標為勘探當前露天礦坑以東的礦化延伸。在西部選廠項目中，鑽探活動集中於確認位於加工廠以西的多金屬中間硫化礦脈。

Kinsevere

二零二三年，勘探活動集中於Kinsevere礦區及衛星礦區項目進行資源測試鑽探及資源圈定鑽探。

在Kinsevere，鑽探活動主要集中在Saddle和Mashi延伸目標。在Nambulwa礦區，鑽探活動主要集中在Kimbwe-Kafubu目標。此外，在Wasumbu和Kamafesa氧化銅勘探靶區還進行了測試鑽探。

此外，還完成了Kinsevere Saddle區域的地質模型，為資源評估做好準備，Kinsevere礦西北擴展區的地質模型建設亦在進行中。

Dugald River

二零二三年，Dugald River延伸（EDR）地表鑽探活動的重點是延伸Dugald River礦床的深度，共施工八個鑽孔，旨在延伸並提高Dugald River礦床中部和南部的地質可信度。此外，一項以銅-金-鈷為目標的勘探計劃，其中包括在M2目的地區域鑽探一個探孔，以測試二零二三年第三季度完成的次聲磁（SAM）地球物理勘測中發現的磁異常。另一個較長（+650米）的地下金剛石鑽孔對目標Z的地球化學及地球物理異常現象進行測試，二零二三年的井下電磁勘測（DHEM）發現了這些異常現象。

Rosebery

於二零二三年一月Legacy項目啟動，該項目旨在通過加快金剛石鑽探計劃延長礦山壽命。該項目動用了五台地下鑽機和三台地面鑽機，圍繞已知的Rosebery礦體進行勘探鑽探。礦區內鑽探活動主要集中在目前開採重點以外的下部礦區區域，如T Lens、U Dondip、Lower V Lens、Lower H Lens、AB South和AB North。

進一步的鑽探活動集中於下礦區的北部，如Z Lens。此外，亦在Rosebery Fault以西的Oak勘探區進行了地表及地下鑽探。於二零二四年，還將對其他目標進行測試勘探。

此外，第四季度末的地表鑽探重點關注歷史悠久的Jupiter和Hercules礦山的增長潛力，這兩個礦山分別位於Rosebery以南4公里和8公里處。

於二零二四年，Legacy項目將繼續加速鑽探計劃，主要重點是勘探關鍵目標。

管理層討論及分析

續

項目	鑽孔類別	進尺 (米)	鑽孔數目	平均進尺 (米)
美洲				
Las Bambas	金剛石 (Ferrobamba深部)	36,831	57	646
	金剛石 (Ferrobamba南部)	11,453	14	818
	金剛石 (Ferrobamba東部)	1,983	4	496
	金剛石 (西部選廠)	2,228	4	557
非洲				
Kinsevere	金剛石 (SOK II 礦區)	4,636	28	166
	金剛石 (Nambulwa - Wasumbu)	1,195	6	199
	金剛石 (Kamafesa)	601	4	150
	金剛石 (Kinsevere Hill SE連接資源)	440	2	220
	金剛石 (Mashi連接資源)	4,584	15	306
	金剛石 (Nambulwa - Kimbwe Kafubu)	7,031	34	207
	金剛石 (Kinsevere Saddle)	4,976	18	276
澳洲				
Dugald River	金剛石-近礦資源增長 (EDR)	10,172	8	1,272
	金剛石銅-金-鈷勘探	1,275	2	638
Rosebery	金剛石-地表勘探	31,938	72	444
	金剛石-地下勘探	52,525	201	261
總計		171,868	469	366

重大收購及出售事項

二零二三年十一月二十一日，MMG宣佈於二零二三年十一月二十日與Cuprous Capital Ltd簽訂股份購買協議，以1,875百萬美元收購博茨瓦納Khoemacau礦山。Khoemacau礦山為博茨瓦納西北部的一座大型、長生命週期的銅礦，位於新興的卡拉哈里銅礦帶。Khoemacau礦山擁有4,040平方公里礦權，銅礦產資源量（按含銅金屬總量計算）位列非洲第十，為中非銅礦帶之外世界上最大的銅沉積系統之一。

根據上市規則第14.44條，本公司已收到持有本公司已發行股份總數約67.55%的中國五礦香港控股有限公司就收購事項發出的股東書面批准。因此，本公司將不會召開股東大會以批准收購事項。本公司將於二零二四年五月三十一日或之前向股東寄發有關收購事項的通函。

收購事項須滿足或豁免某些條件，可能會或可能不會進行到完成階段。於二零二三年十二月二十二日，Cuprous Capital Ltd的附屬公司Khoemacau Copper Mining (Pty) Ltd已獲博茨瓦納礦產及能源部長批准因收購事項而轉讓與Khoemacau銅礦相關的項目許可證和勘探許可證的控制權。

博茨瓦納競爭及消費者管理局（Competition and Consumer Authority of Botswana）及中華人民共和國國家市場監督管理總局已分別於二零二四年一月三十日及二零二三年十二月二十五日就收購事項向本公司發出無條件批准，且相關條件已獲達成。

管理層討論及分析

續

根據協議條款，MMG和Cuprous Capital Ltd已同意努力於二零二四年第一季度進行交割。

報告日後事項

除下文所概述的事項外，報告日後概無發生對未來年度本集團的經營、業績或事務狀況有或可能有重大影響的事項。

- 於二零二三年十一月二十日，本集團與Cupric Canyon Capital L.P.、The Ferreira Family Trust、Resource Capital Fund VII L.P.及密蘇裡州地方政府僱員退休系統（賣方）訂立購股協議。本集團已有條件同意以1,875.0百萬美元的購買價向賣方購買CCL全部已發行股本。
- 於本報告日期，收購事項已獲博茨瓦納礦產及能源部長、博茨瓦納競爭及消費者管理局、中華人民共和國（中國）國家市場監督管理總局及上市規則規定相關必要之大多數股東的批准；並且
- 本集團獲得中國建設銀行所提供的新循環信貸融資300百萬美元，其中150百萬美元尚未提取。

財務及其他風險管理

財務風險因素

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、信貸風險、流動性風險及利率基準改革產生的風險。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。本集團可使用利率掉期、領式對沖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資金部門根據董事會批准之建議執行。集團資金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。

(a) 商品價格風險

銅、鋅、鉛、金、銀及鉬價格受本集團無法控制的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。影響金屬價格的因素包括宏觀經濟發展和有關特定金屬的微觀經濟因素。

截至二零二三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。未完成的商品交易包括：

- 零/低成本領式對沖：
 - 3,000噸銅，認沽行使價為9,000美元/噸，而認購行使價則為9,300美元/噸；
- 固定價格掉期對沖：
 - 24,500噸銅，固定價格介乎8,607美元/噸至8,672美元/噸；
- 上述對沖結算介乎二零二四年一月至四月。

管理層討論及分析

續

年內商品價格的變動或會對本集團造成有利或不利的財務影響。

下表詳述本集團對沖政策所用的對沖工具：

年期	對沖工具 之賬面值 百萬美元	計算對沖失效時所用的 公允值有利／（不利）變動		對沖工具 已結算部分 已變現收益／ （虧損） 百萬美元	於現金流量 對沖儲備確認 的對沖收益／ （虧損） 百萬美元	對沖儲備成本 百萬美元
		對沖工具 百萬美元	對沖項目 百萬美元			
現金流量對沖：						
於二零二三年十二月三十一日						
衍生金融資產／ （負債）	二零二三年三月至 二零二三年十二月	-	-	10.8	-	-
於二零二二年十二月三十一日						
衍生金融資產／ （負債）	二零二二年三月至 二零二二年十二月	-	-	47.0	-	-

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，倘商品價格上升／（減少）10%及考慮商品對沖，且所有其它變數維持不變，本集團之除稅後盈利將如下文所載列變動：

商品	二零二三年		二零二二年	
	商品價格變動	盈利增幅 百萬美元	商品價格變動	盈利（降幅）／增幅 百萬美元
銅	+10%	11.2	+10%	(21.5)
鋅	+10%	7.2	+10%	0.3
總計		18.4		(21.2)

商品	二零二三年		二零二二年	
	商品價格變動	盈利降幅 百萬美元	商品價格變動	盈利增幅 百萬美元
銅	-10%	(10.9)	-10%	21.8
鋅	-10%	(7.2)	-10%	-
總計		(18.1)		21.8

管理層討論及分析

續

(b) 利率風險

本集團主要通過計息貸款和所持盈餘現金投資承擔利率風險。以浮動利率計息的存款及貸款令本集團承擔現金流利率風險。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。

本集團會定期監測利率風險，以確保並無不適當的重大利率波動風險。任何對沖利率風險的決定將根據本集團的整體風險敞口、現行利率市場及融資對手的要求定期評估。本集團會定期向MMG執行委員會匯報其債務和利率情況。

本集團面臨SOFR的無風險利率。這些風險來自衍生和非衍生金融資產和負債。本集團的現金流量對沖關係受利率基準改革影響。隨著關閉利率掉期，現金流量對沖關係終止。當前的風險主要來自非衍生金融資產和負債。

下表詳述受關閉利率掉期影響的現金流量對沖：

	於二零二三年十二月三十一日和截至二零二三年十二月三十一日止年度	
	現金流量 對沖儲備結餘 百萬美元	由現金流量 對沖儲備重新分類 至損益的金額 百萬美元
終止現金流量對沖：		
利率掉期	40.2	37.0 財務成本、所得稅開支

下表詳述本集團於二零二二年十二月三十一日對沖政策下所用之對沖工具：

年期	名義攤銷金額 百萬美元	對沖工具的 賬面值 百萬美元	計算對沖失效時所用的 公允值有利／（不利）變動		對沖工具 已結算部分 已產生收益／ （虧損） 百萬美元	於現金流量 對沖儲備確認的 對沖收益 ¹ 百萬美元	於損益確認的 對沖無效 百萬美元
			對沖工具 百萬美元	對沖項目 百萬美元			
現金流量對沖：							
於二零二二年十二月三十一日							
二零二零年 六月至 二零二五年 六月	1,560	113.9	82.1	(82.1)	17.9	55.8	-

1 現金流對沖儲備中確認的對沖收益為稅後金額。

2 於二零二零年，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。

管理層討論及分析

續

利率敏感性分析

於二零二三年及二零二二年十二月三十一日，倘利率上升／（下跌）100個基準點（經計及利率掉期，其他所有變量保持不變），除稅後盈利及其他綜合收益將變動如下：

百萬美元	二零二三年		二零二二年			
	+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／（降幅）	除稅後盈利 （降幅）／增幅	除稅後盈利 增幅／（降幅）	其他綜合 收益增幅	除稅後盈利 （降幅）／增幅	其他綜合 收益降幅
金融資產						
現金及現金等價物	3.0	(3.0)	2.5	-	(2.5)	-
金融負債						
貸款（計及利率掉期的影響）	(17.6)	17.6	(9.7)	13.6	9.7	(13.6)
總計	(14.6)	14.6	(7.2)	13.6	7.2	(13.6)

(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。

下表載列貨幣資產及負債產生的外匯風險，以本集團的外匯呈列。

百萬美元	美元	秘魯索爾	澳元	港元	其他	總計
於二零二三年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	425.3	16.5	0.8	0.4	4.0	447.0
貿易應收款	354.8	-	-	-	-	354.8
其他應收款	30.9	211.4	6.8	-	0.1	249.2
衍生金融資產	3.1	-	-	-	-	3.1
其他金融資產	2.7	-	-	-	-	2.7
金融負債						
貿易及其他應付款	(459.3)	(384.8)	(52.0)	-	(6.8)	(902.9)
借款	(4,707.1)	-	-	-	-	(4,707.1)
租賃負債	(118.8)	(0.2)	(28.6)	-	-	(147.6)
	(4,468.4)	(157.1)	(73.0)	0.4	(2.7)	(4,700.8)

管理層討論及分析

續

百萬美元	美元	秘魯索爾	澳元	港元	其他	總計
於二零二二年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	346.4	21.2	-	1.8	2.8	372.2
貿易應收款	212.7	-	-	-	-	212.7
其他應收款	28.0	235.6	6.5	-	-	270.1
衍生金融資產	126.0	-	-	-	-	126.0
其他金融資產	1.5	-	-	-	-	1.5
金融負債						
貿易及其他應付款	(333.2)	(332.6)	(62.1)	-	(25.1)	(753.0)
借款	(5,412.6)	-	-	-	-	(5,412.6)
租賃負債	(114.0)	(0.2)	(24.5)	-	-	(138.7)
衍生金融負債	(0.3)	-	-	-	-	(0.3)
	(5,145.5)	(76.0)	(80.1)	1.8	(22.3)	(5,322.1)

根據本集團於二零二三年及二零二二年十二月三十一日之貨幣資產及金融負債淨值，如下表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）將令除稅後盈利變動如下：

百萬美元	二零二三年		二零二二年	
	美元貶值	美元升值	美元貶值	美元升值
	除稅後盈利減幅	除稅後盈利增幅	除稅後盈利減幅	除稅後盈利增幅
澳元變動10%（二零二二年：10%）	(5.1)	5.1	(5.6)	5.6
秘魯索爾變動10%（二零二二年：10%）	(10.7)	10.7	(5.2)	5.2
總計	(15.8)	15.8	(10.8)	10.8

(d) 信貸風險

信貸風險指交易對手方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貸風險，通過現金存款及結算承受外匯交易風險。儘管最重大的信貸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。100%的餘額均為發票日期起計六個月內。本集團以公允值釐定損益的貿易應收款的賬面值最能反映其各自的最大信貸風險敞口。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，以確保將信貸風險限制在可接受之水準。截至二零二三年十二月三十一日止年度，用於評估該等金融資產預期信貸虧損的估計方法或重大假設並無任何變動。設定限額旨在盡量減低風險集中，從而降低因交易對手方違約而造成財務損失之可能性。倘信貸風險被認為超過可接受水準且在收回相關資產方面存在隱憂，則須予作出減值。本集團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貸風險金融資產。

管理層討論及分析

續

其他應收款包括與多項事宜相關結餘，包括其他稅項、賠償。該等結餘已於報告期末日期評估，當中已考慮收取有關款項的合約及非合約權利以及根據第三方專家建議及管理層根據所有可得資料作出的評估而對可收回性的預期。該等結餘的信貸風險自其初始確認起並無大幅增加，而本集團根據十二個月預期信貸虧損提供撥備。截至二零二三年及二零二二年十二月三十一日止年度，本集團已就該等結餘作出預期信貸虧損評估，並認為對合併財務報表並無重大影響。

本集團最大客戶為五礦有色、CITIC Metal Peru Investment Limited (CITIC Metal) 及Trafigura Pte Ltd (Trafigura)。來自該等客戶之收入佔總收入的百分比為：

	二零二三年	二零二二年
五礦有色	46.6%	34.5%
CITIC Metal	20.2%	16.2%
Trafigura	8.2%	14.0%

於二零二三年十二月三十一日，本集團之最大債務人為五礦有色，結欠159.1百萬美元（二零二二年：102.6百萬美元），而五大債務人佔本集團貿易應收款之77.6%（二零二二年：84.0%）。由向大精礦客戶銷售產生之信貸風險通過合約管理，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六十日內，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。

信貸風險按地區劃分如下：

百萬美元	於十二月三十一日	
	二零二三年	二零二二年
亞洲	264.7	154.0
歐洲	78.6	31.2
澳洲	11.0	6.4
其它	0.5	21.1
	354.8	212.7

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金融資產及負債。各到期組合中披露之金額為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
於二零二三年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	447.0	-	-	-	447.0	447.0
貿易應收款	354.8	-	-	-	354.8	354.8
其它應收款	93.4	150.7	5.1	-	249.2	249.2
衍生金融資產	3.1	-	-	-	3.1	3.1
其他金融資產	2.7	-	-	-	2.7	2.7
金融負債						
貿易及其他應付款	(616.4)	(286.5)	-	-	(902.9)	(902.9)
借款（包括利息）	(1,599.6)	(1,285.1)	(1,899.6)	(824.3)	(5,608.6)	(4,707.1)
租賃負債（包括利息）	(33.9)	(32.6)	(66.0)	(73.7)	(206.2)	(147.6)
	(1,348.9)	(1,453.5)	(1,960.5)	(898.0)	(5,660.9)	(4,700.8)
於二零二二年十二月三十一日						
金融資產						
現金及現金等價物	372.2	-	-	-	372.2	372.2
貿易應收款	212.7	-	-	-	212.7	212.7
其它應收款	114.7	145.5	9.9	-	270.1	270.1
衍生金融資產	75.0	51.0	-	-	126.0	126.0
其他金融資產	1.5	-	-	-	1.5	1.5
金融負債						
貿易及其他應付款	(535.5)	(217.5)	-	-	(753.0)	(753.0)
衍生金融負債	(0.3)	-	-	-	(0.3)	(0.3)
借款（包括利息）	(1,510.1)	(1,357.8)	(2,530.6)	(1,090.5)	(6,489.0)	(5,412.6)
租賃負債（包括利息）	(32.7)	(25.4)	(59.6)	(85.4)	(203.1)	(138.7)
	(1,302.5)	(1,404.2)	(2,580.3)	(1,175.9)	(6,462.9)	(5,322.1)

管理層討論及分析

續

國家及社區風險

本集團全部運營業務均在香港以外地區，因而面臨各種程度的政治、經濟及其它風險及不明朗因素。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、許可制度的變化和對特許權、許可證照、採礦權和合約進行修訂、政治條件與政府法規不斷變動以及社區動蕩。上述範疇的任何變動且（同時發生）在本集團營業務所在國家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（速度）及巨集觀經濟活動均有所下降，導致相關國政府尋求其他增加收入的方法，其中包括增加企業稅、增值稅及採礦權使用費，以及增加審計及合規活動。

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礦業法案及採礦法規。有關修訂（二零一八年礦業法案）已生效，並繼續增加礦業公司的稅務負擔；在秘魯，過去數十年，Las Bambas面對具有不同政策的政權更迭，導致政治不穩定加劇。由於預期在不久將來社區動蕩及政治狀況將會繼續演變，本集團將繼續與相關政府部門和社區團體緊密合作，以減低社會的不穩定性和突發事件對Las Bambas運營的潛在風險。

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及可能對本集團造成風險，包括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

本公司若干附屬公司的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的條款有關。於報告期末，並無根據該等擔保提出的重大索償。擔保金額會因相關監管機構的規定而不時發生變化。於二零二三年十二月三十一日，該等擔保金額為310.5百萬美元（二零二二年：297.5百萬美元）。

或然負債－稅項有關或然事項

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、採礦權使用費、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。稅法的應用及詮釋可能需要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查。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嚴重妨礙本集團處理該等事務的立場。

管理層討論及分析

續

由於稅法的變化、稅法解釋的變化、與稅務機關的定期質疑和分歧以及法律訴訟，在正常業務過程中會出現結果不確定的稅務問題。有關不確定稅務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，或對潛在風險敞口作出可靠的估算。

秘魯—預扣稅（二零一四年、二零一五年、二零一六年及二零一七年）

此類不確定稅務事項包括對MLB二零一四年、二零一五年、二零一六年以及二零一七年稅務期與根據某些貸款支付的利息和費用有關的預扣稅進行的審計，這些是根據MLB與中國銀行的銀團就二零一四年收購Las Bambas礦山簽訂的融資協議提供給MLB的貸款。MLB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，該通知註明SUNAT認為MLB與該等中國的銀行為關聯方，因此應按照30%的稅率徵收預扣稅，而非已應用的稅率4.99%。於二零二三年十二月三十一日，評稅所涉之漏稅加上罰款及利息總額為2,069.5百萬秘魯索爾（約551.8百萬美元）（二零二二年十二月三十一日：2,015.1百萬秘魯索爾（約527.5百萬美元））。

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。此外，秘魯稅法已獲修訂（自二零一七年十月起生效），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。Las Bambas已就SUNAT發出的評稅於秘魯稅務法院提出上訴，目前正在等待判決。與此同時，MLB以SUNAT評稅的發佈侵犯了MLB的憲法權利為由，向憲法法院提出了預扣所得稅評稅無效的憲法訴訟。如果MLB對該（等）挑戰的反駁或上訴不成功，將導致重大額外稅務責任。

秘魯—所得稅（二零一六年及二零一七年）

• 秘魯—二零一六年所得稅

於二零二三年一月，Las Bambas接獲SUNAT關於二零一六年所得稅審計（二零一六年所得稅評估）的評估通知。該評估拒絕抵扣二零一六年納稅年度內支出的所有貸款利息。其中包括SUNAT拒絕抵扣來自中國的銀行的貸款利息，理由為貸款來自關聯方及指稱關聯方債務應包括在計算Las Bambas的關聯方「債務與股權」比率中（「資本弱化」門檻），而這樣將違反該門檻。SUNAT亦聲稱，基於應用「因果關係原則」（即該貸款與Las Bambas產生收益的活動並無關聯），MMG Swiss Finance A.G.提供的股東貸款的應付利息屬不能扣除。此外，SUNAT指稱，秘魯實體合併的會計處理（於二零一四年收購Las Bambas後）導致負權益調整，並導致Las Bambas在計算其資本弱化撥備時沒有權益。於二零二三年十二月三十一日，根據SUNAT所發佈的二零一六年所得稅年度的評估，估算的稅費、利息和罰金總額為651.0百萬秘魯索爾（約為173.0百萬美元）。

於二零二三年七月二十七日，SUNAT確認其已考慮Las Bambas針對評估的上訴並認定評估仍為正確有效。Las Bambas將向秘魯稅務法院提出上訴。

• 秘魯—二零一七年所得稅

於二零二三年八月，Las Bambas接獲SUNAT關於二零一七年所得稅審計（二零一七年所得稅評估）的評估通知。與二零一六年所得稅評估的情況類似，SUNAT在與上述相同的基準上繼續質疑Las Bambas於二零一七年納稅年度

管理層討論及分析

續

對利息費用的處理。此外，SUNAT並未承認過往年度的稅務虧損，包括二零一四年、二零一五年及二零一六年的開發成本（710百萬美元）。於二零二三年十一月三十日，二零一七年所得稅年度的稅費、利息及罰款評估總額為3,610.4百萬秘魯索爾（約961.0百萬美元）。然而，於二零二三年十一月三十日，SUNAT發佈第4070140000905號決議並宣佈稅收債務無效。二零一七年的最新評估已於二零二三年十二月十三日接獲，並知會稅收債務為3,460.2百萬秘魯索爾（約924.0百萬美元）。

管理層強烈反對上述SUNAT的解釋，並認為SUNAT忽視Las Bambas於二零一六年及二零一七年所得稅評估過程提交供考慮的關於會計處理的所有可用證據及獨立意見。此外，由於不承認過往年度的稅務虧損，SUNAT未能承認稅務法院有關二零一二年及二零一三年開發成本的裁決，該等裁決對MLB有利。此處理亦將適用於未來所得稅年度的風險仍然存在。

Las Bambas已根據秘魯－荷蘭雙邊投資條約（條約）向秘魯政府知會了有關爭議，且秘魯政府已確認其無法通過商業協商的方式解決糾紛。Las Bambas目前正在評估其將就多項指稱違反條約而向秘魯政府索償的法律選擇。

鑒於Las Bambas擬進行上訴及根據Las Bambas的稅務及法律顧問意見，本集團並無於合併財務報表就任何評稅金額確認負債。如果Las Bambas對質疑SUNAT評估的上訴失敗，將會導致大額負債的確認。

資產抵押

於二零二三年十二月三十一日，向國家開發銀行股份有限公司、中國工商銀行股份有限公司、中國銀行股份有限公司悉尼分行及中國進出口銀行貸款約2,016.8百萬美元（二零二二年十二月三十一日：2,653.6百萬美元）乃以MMG South America Management Company Limited及其各間附屬公司（包括MLB）之全部股本作股份質押；以MMG South America Management Company Limited之資產作浮動押記；就MLB全部資產訂立資產抵押協議及作生產單位抵押；以MMG South America Management Company Limited及其附屬公司之間轉讓股東貸款作抵押；及就MLB之銀行賬戶訂立質押協議。

未來前景

MMG的願景是打造一個面向低碳未來的國際領先礦業公司。我們的採礦目標是為我們的員工、所在社區和股東創造財富，通過利用中國和國際專業知識，實現資源、生產和價值的增長和多樣化。我們與中國的緊密關係借助了這個世界上最大的大宗商品消費國的力量，為我們提供了對市場的深刻理解以及獲得資金來源的管道。

本公司專注於通過提升安全表現、增強競爭力、控制成本、持續改善生產效率、與所在社區及政府建立成功的關係，以及增加資源基礎，使我們現有資產價值最大化。我們積極尋求下一階段穩健有序的增長。

於南美洲，於二零二四年，Las Bambas的銅產量預計為280,000至320,000噸。MMG預計，於二零二四年，Kinsevere的電解銅產量為39,000至44,000噸，Dugald River及Rosebery可生產鋅225,000至250,000噸。

管理層討論及分析

續

Las Bambas

在來自Chalcobamba項目的貢獻下，預計Las Bambas的中期銅年產量可達350,000至400,000噸。已於Chalcobamba礦區開展早期工作，且Las Bambas團隊正努力與Huancuire社區就Chalcobamba礦床的開發達成長期協議。Las Bambas的持續開發對秘魯的經濟非常重要，將為當地及區域社區提供更多的社會貢獻及財務和商業機會。

Australia

於澳洲，Dugald River繼續致力於安全、環保和可持續生產，以實現未來數年內每年開採礦石量達到200萬噸。這將為我們實現鋅當年產量約200,000噸的目標鋪平道路。MMG將在已投入運營的長期太陽能承購協議的基礎上，尋求更多綠色、可靠和具有成本效益的能源解決方案，包括支持CopperString 2032項目，該項目旨在將昆士蘭西北礦產省與國家電網連接起來。

在Rosebery，目前正在加速資源擴展和近礦勘探鑽探計劃，以支持礦山壽命的延長。MMG仍致力於延長這一重要資產的運營年限，積極調查所有可行方案，以確保可持續的尾礦存儲解決方案。

Kinsevere

於剛果民主共和國，MMG繼續推進Kinsevere擴建項目的下一階段工作，即過渡到開採及加工硫化礦。該項目將使Kinsevere礦山壽命至少延長至二零三五年，並使電解銅總年產量重新恢復到約80,000噸，氫氧化鈷含鈷產量達4,000至6,000噸。鈷廠房於二零二三年第四季度投入使用，已實現氫氧化鈷的首次生產。新尾礦存儲設施已投入使用以支援擴建鈷廠房。預計來自硫化物的首批電解銅於二零二四年下半年產出，二零二五年完成全面爬坡。MMG將繼續投資於區域鑽探項目，主要為驗證於Kinsevere礦山的運營半徑內的發現。

二零二四年的資本支出計劃

二零二四年的總資本支出預計將介乎800百萬美元至900百萬美元之間。400百萬美元至450百萬美元用於Las Bambas，包括擴建Las Bambas尾礦壩設施、Ferrobamba礦坑基礎設施及開展Chalcobamba項目的支出。於Kinsevere，與Kinsevere擴建項目相關的資本支出預計介乎250百萬美元至300百萬美元。倘MMG成功完成對Khoemacau資產的收購，於二零二四年將需要額外資本支出。

MMG將繼續專注下一階段的發展。除本報告所詳述或已向市場公佈者外，本公司目前並無董事會認可之重大投資或資本資產之未來計劃。