

管理層討論及分析

截至二零二四年六月三十日止六個月業績

為編製管理層討論及分析，本集團將截至二零二四年六月三十日止六個月業績與截至二零二三年六月三十日止六個月業績進行比較。

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
收入	1,918.2	1,896.2	1%
經營費用	(1,063.2)	(1,257.1)	15%
勘探費用	(27.2)	(25.0)	(9%)
行政費用	(16.2)	(3.3)	(391%)
Khoemacau收購和整合費用	(20.2)	-	不適用
其他(開支)／收入	(12.4)	25.0	(150%)
EBITDA	779.0	635.8	23%
折舊及攤銷費用	(467.9)	(445.9)	(5%)
EBIT	311.1	189.9	64%
財務成本淨額	(168.0)	(180.3)	7%
除所得稅前利潤	143.1	9.6	1,391%
所得稅支出	(63.6)	(34.5)	(84%)
期內除所得稅後利潤／(虧損)	79.5	(24.9)	419%
以下人士應佔：			
本公司權益持有人	21.1	(58.8)	136%
非控制性權益	58.4	33.9	72%
	79.5	(24.9)	419%

本公司權益持有人應佔利潤

MMG截至二零二四年六月三十日止六個月的利潤為79.5百萬美元，包括權益持有人應佔利潤21.1百萬美元及非控制性權益應佔利潤58.4百萬美元。而截至二零二三年六月三十日止六個月的權益持有人應佔虧損為58.8百萬美元，非控制性權益應佔利潤為33.9百萬美元。非控制性權益應佔利潤乃關於Las Bambas的37.5%權益和Khoemacau的45.0%權益，該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。

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
稅後利潤-Las Bambas 62.5%權益	100.3	56.1	79%
稅後虧損-Khoemacau 55.0%權益	(7.8)	-	不適用
稅後利潤／(虧損) - 其他持續業務	35.6	(63.5)	156%
行政費用	(16.2)	(3.3)	(391%)
Khoemacau收購和整合費用	(20.2)	-	不適用
財務成本淨額(不包括Las Bambas和Khoemacau)	(70.9)	(39.5)	(79%)
其他	0.3	(8.6)	104%
權益持有人應佔期內利潤／(虧損)	21.1	(58.8)	136%

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、Khoemacau、Dugald River及Rosebery。勘探、總部業務活動及其他附屬公司分類為「其他」。

截至六月三十日止六個月	收入			EBITDA		
	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
Las Bambas	1,256.0	1,480.4	(15%)	590.3	643.0	(8%)
Kinsevere	188.3	178.4	6%	41.4	(13.8)	400%
Khoemacau	90.2	-	不適用	33.5	-	不適用
Dugald River	226.1	132.7	70%	80.2	(26.4)	404%
Rosebery	152.7	103.2	48%	68.3	35.6	92%
其他	4.9	1.5	227%	(34.7)	(2.6)	(1,235%)
總計	1,918.2	1,896.2	1%	779.0	635.8	23%

以下討論及分析應與財務資料一併閱讀。

收入與二零二三年相比增加22.0百萬美元（1%），至1,918.2百萬美元，主要由於商品價格上漲（185.0百萬美元），但部分被銷量下降（163.0百萬美元）所抵銷。

商品價格有利變動導致收入增加185.0百萬美元，乃由於銅（130.6百萬美元）、鋅（35.9百萬美元，主要得益於加工費降低（25.8百萬美元））、銀（15.5百萬美元）、金（12.2百萬美元）、及鉛（4.2百萬美元）的已實現淨價格上漲，部分被鉬價格下跌（13.4百萬美元）所抵銷。價格變動包括對未結算銷售合約的市值調整及商品套期的影響。

銷量與二零二三年相比減少163.0百萬美元，主要原因是Las Bambas的銅精礦（320.0百萬美元）和鉬精礦（20.3百萬美元）的銷量降低，乃由於二零二三年上半年成品庫存大幅減少所致，部分被Khoemacau銅精礦銷量（90.2百萬美元）的納入所抵銷。Dugald River的銷量受持續運營推動，鋅精礦（30.1百萬美元）和鉛精礦（24.4百萬美元）的銷量均走高，相比之下，該礦山二零二三年上半年曾停產34天。Rosebery的鋅及鉛精礦銷量也走高（31.8百萬美元），乃由生產增加所推動。

按商品劃分之收入 截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
銅	1,373.0	1,432.0	(4%)
鋅	224.2	145.0	55%
鉛	50.0	25.2	98%
金	89.0	104.3	(15%)
銀	112.2	87.5	28%
鉬	68.5	102.2	(33%)
鈷	1.3	-	-
總計	1,918.2	1,896.2	1%

管理層討論及分析

續

價格

截至二零二四年六月三十日止六個月，銅、金及銀的倫敦金屬交易所（LME）基本金屬平均價格較去年同期有所上漲。鋅、鉬及鈷的平均價格則有所下跌。

LME平均現金價 ¹ 截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	順差／ （逆差）	變動% （逆差）
銅（美元／噸）	9,097	8,704		5%
鋅（美元／噸）	2,641	2,835		(7%)
鉛（美元／噸）	2,121	2,129		(0%)
金（美元／盎司）	2,205	1,933		14%
銀（美元／盎司）	26.11	23.37		12%
鉬（美元／噸）	45,994	59,730		(23%)
鈷（美元／噸）	27,174	36,033		(25%)

¹ 資料來源：鋅、鉛、鈷及銅：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 截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	順差／ （逆差）	變動% （逆差）
銅（噸）	157,503	182,831		(14%)
鋅（噸）	92,464	71,680		29%
鉛（噸）	23,961	13,201		82%
金（盎司）	39,311	53,793		(27%)
銀（盎司）	4,245,706	3,852,971		10%
鉬（噸）	1,635	2,039		(20%)
鈷（噸）	92	-		-

已售產品中應付金屬

截至二零二四年 六月三十日止六個月	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸	鈷 噸
Las Bambas	125,668	-	-	24,389	1,586,385	1,635	-
Kinsevere	21,465	-	-	-	-	-	92
Khoemacau	9,717	-	-	-	301,929	-	-
Dugald River	-	69,353	12,785	-	1,086,005	-	-
Rosebery	653	23,111	11,176	14,922	1,271,387	-	-
總計	157,503	92,464	23,961	39,311	4,245,706	1,635	92

管理層討論及分析

續

已售產品中應付金屬 截至二零二三年 六月三十日止六個月	銅 噸	鋅 噸	鉛 噸	金 盎司	銀 盎司	鉬 噸	鈷 噸
Las Bambas	160,764	-	-	41,312	2,256,611	2,039	-
Kinsevere	21,507	-	-	-	-	-	-
Khoemacau	-	-	-	-	-	-	-
Dugald River	-	54,101	6,965	-	529,595	-	-
Rosebery	560	17,579	6,236	12,481	1,066,765	-	-
總計	182,831	71,680	13,201	53,793	3,852,971	2,039	-

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。

經營費用總額降低193.9百萬美元（15%）至1,063.2百萬美元。此降幅主要受Las Bambas庫存（164.1百萬美元）變動影響，其成品庫存較二零二三年減少。Kinsevere（40.2百萬美元）和Dugald River（18.3百萬美元）的庫存也出現有利變動，乃由於Kinsevere的採礦量增加推動礦石庫存上升，Dugald River則得益於產量提升導致精礦庫存降低。這些有利變動部分被生產成本增加（61.1百萬美元）所抵銷，主要乃納入新收購的Khoemacau礦山自二零二四年三月起的費用所致。

進一步詳情載於下文礦山分析章節。

行政費用增加12.9百萬美元（391%）至二零二四年的16.2百萬美元，主要由於短期激勵（3.2百萬美元）和長期激勵（2.5百萬美元）增加導致的僱員福利開支上升，以及與內部重組相關的裁員成本增加（4.0百萬美元）所致。

其他（支出）/收入淨額減少37.4百萬美元（150%）至虧損12.4百萬美元，主要原因是秘魯索爾兌美元匯率貶值導致Las Bambas的貨幣資產估值降低（36.2百萬美元）。

折舊及攤銷費用增加22.0百萬美元（5%）至467.9百萬美元，主要乃Kinsevere採礦量增加（26.6百萬美元）所致。

財務成本淨額減少12.3百萬美元（7%）至168.0百萬美元，主要由於債務餘額減少（16.7百萬美元），以及收到有利司法判決後來自SUNAT的與二零零九年所得稅相關的應收利息（23.0百萬美元）減少，部分被Khoemacau收購貸款的利息（37.7百萬美元）所抵銷。

所得稅開支增加29.1百萬美元，反映本集團的相關所得稅前利潤較去年同期增加。

礦山分析：

Las Bambas

礦山分析

Las Bambas

截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	變動% 順差／ (逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	24,792,754	21,374,317	16%
已處理礦石 (噸)	25,685,454	25,871,975	(1%)
廢石開採量 (噸)	63,369,020	51,636,637	23%
銅精礦含銅 (噸)	126,198	139,594	(10%)
已銷售產品中應付金屬量			
銅 (噸)	125,668	160,764	(22%)
金 (盎司)	24,389	41,312	(41%)
銀 (盎司)	1,586,385	2,256,611	(30%)
鉬 (噸)	1,635	2,039	(20%)

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
收入	1,256.0	1,480.4	(15%)
經營費用			
生產費用			
採礦	(221.2)	(239.7)	8%
選礦	(160.9)	(151.2)	(6%)
其他	(192.9)	(200.9)	4%
總生產開支	(575.0)	(591.8)	3%
貨運	(35.7)	(47.9)	25%
採礦權	(38.4)	(48.9)	21%
其他 ¹	4.1	(165.9)	102%
經營費用總額	(645.0)	(854.5)	25%
其他費用	(20.7)	17.1	(221%)
EBITDA	590.3	643.0	(8%)
折舊及攤銷費用	(353.9)	(390.8)	9%
EBIT	236.4	252.2	(6%)
EBITDA利潤率	47%	43%	-

1 其他經營費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

礦山分析： Las Bambas 續

二零二四年上半年，Las Bambas生產了126,198噸銅，與二零二三年同期相比減少13,396噸（10%），主要是因為Ferrobamba礦坑正處於開採低品位礦段導致選礦品位降低（0.57%相比0.64%），部分被Chalcobamba礦坑的礦石所抵銷，該礦坑自第二季度開始向選廠供應礦石，預計下半年供應量將繼續增多。

收入為1,256.0百萬美元，較二零二三年減少224.4百萬美元（15%），乃由於銅（272.4百萬美元）、金（32.5百萬美元）、銀（15.1百萬美元）和鉬（20.3百萬美元）的銷量減少及鉬價格下跌（13.4百萬美元）所致，部分被銅（116.7百萬美元）、金（8.1百萬美元）及銀（4.5百萬美元）的價格上漲所抵銷。

總生產開支為575.0百萬美元，較二零二三年減少16.8百萬美元（3%）。此乃主要由於二零二四年Chalcobamba的預剝離活動導致遞延資本化的成本增加（57.5百萬美元），以及用於緩解社會衝突風險的費用減少（22.5百萬美元）。這部分被維護工作增加（48.0百萬美元）以及二零二四年的未中斷經營引起的社會項目和其他服務的執行（10.0百萬美元）增加所抵銷。

庫存變動對其他經營費用產生有利影響（164.1百萬美元），此乃由於銅精礦庫存減少（123.9百萬美元）。低品位礦石庫存增加51.8百萬美元，此乃由於消耗減少和銅價上漲導致的估值走高。

採礦權使用費亦減少10.5百萬美元，反映銅銷售收入降低。

折舊及攤銷費用較二零二三年減少36.9百萬美元（9%），乃由於Ferrobamba第三階段資本化採礦資產於二零二三年加快攤銷（15.0百萬美元），以及尾礦庫資產預期使用壽命的變化帶來有利影響（12.0百萬美元）。

二零二四年上半年的C1成本為1.81美元／磅，較二零二三年的1.60美元／磅有所上漲，原因是銅產量減少和副產品收益降低。

二零二四年展望

二零二四年Las Bambas銅年產量預期將處於之前指導範圍280,000噸至320,000噸之間的上端，這得益於生產未中斷，且Chalcobamba礦坑的開發進展良好。受運營效率和副產品收益推動，二零二四年C1成本的指導範圍從之前的1.60美元／磅至1.80美元／磅之間下調至1.55美元／磅至1.75美元／磅之間。

礦山分析：

Kinsevere

Kinsevere

截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	變動% 順差／(逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	1,599,920	1,272,760	26%
已處理礦石 (噸)	1,051,925	1,003,743	5%
廢石開採量 (噸)	11,450,129	8,930,752	28%
電解銅 (噸)	21,278	21,641	(2%)
鈷 (噸)	1,390	-	不適用
已銷售產品中應付金屬量			
銅 (噸) ¹	21,465	21,507	(0%)
鈷 (噸)	92	-	不適用

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	188.3	178.4	6%
經營費用			
生產費用			
採礦	(23.5)	(9.6)	(145%)
選礦	(85.6)	(111.2)	23%
其他	(43.9)	(34.1)	(29%)
總生產開支	(153.0)	(154.9)	1%
貨運	(4.4)	(3.6)	(22%)
採礦權	(12.5)	(8.0)	(56%)
其他 ²	32.0	(10.2)	414%
經營費用總額	(137.9)	(176.7)	22%
其他 (開支) / 收入	(9.0)	(15.5)	42%
EBITDA	41.4	(13.8)	400%
折舊及攤銷費用	(35.2)	(8.3)	(324%)
EBIT	6.2	(22.1)	128%
EBITDA利潤率	22%	(8%)	-

1 Kinsevere售出的銅包括電解銅及銅廢料。

2 其他經營費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

礦山分析： Kinsevere 續

Kinsevere於二零二四年上半年生產了21,278噸電解銅，較去年同期減少2%，主要原因是Sokoroshe II和Kinsevere礦坑的採礦順序所致，以及減少了對高成本、高品位的第三方礦石的依賴，導致選礦品位從2.22%降至2.03%。該負面影響部分被選礦處理量增加（1,051,925噸相比1,003,743噸）所抵銷，這得益於供電穩定性增強以及來自Sokoroshe II礦坑的礦石供應增加。

Kinsevere的收入為188.3百萬美元，與二零二三年相比增加9.8百萬美元（6%），主要由於銅價格上漲（8.8百萬美元）和鈷銷量增加（1.3百萬美元），部分被銅銷量因生產減少而降低（0.3百萬美元）所抵銷。

總生產開支較二零二三年減少1.9百萬美元（1%），主要原因是第三方礦石消耗減少（48.5百萬美元），部分被新增鈷生產成本（15.2百萬美元）、採礦量增加導致的採礦成本上升（13.9百萬美元）、電力成本上漲（5.3百萬美元）以及一般及行政費用上漲（5百萬美元）所抵銷。

其他經營費用較二零二三年減少42.2百萬美元，原因是礦石庫存隨採礦量的增加而增加，庫存發生有利變動（40.2百萬美元）。

折舊及攤銷費用較二零二三年增加26.9百萬美元（324%），原因是Sokoroshe II礦坑的運營加快導致採礦量增加。

於二零二四年上半年，C1成本為3.14美元/磅，低於二零二三年的3.53美元/磅，這主要由於第三方礦石消耗減少，部分被採礦量增加所抵銷。

二零二四年展望

根據之前的指導，二零二四年的電解銅產量預計在39,000至44,000噸之間。

二零二四年的C1成本目前預計在3.00美元/磅至3.35美元/磅之間，較之前的指導範圍2.80美元/磅至3.15美元/磅之間有所上調。C1成本的調整主要有三個原因：

- 鈷生產帶來的副產品收益低於預期，主要是因為價格下跌；
- Sokoroshe II礦坑加快了採礦活動，導致採礦成本增加；及
- Kinsevere礦坑改變了採礦順序，以便配合硫化礦選廠的試運行和達產計劃。

Sokoroshe II礦坑和Kinsevere礦坑的採礦調整將導致礦石庫存高於預期，額外開採礦石的相關成本已納入二零二四年修正後的C1成本指導。未來，將對這些礦石庫存進行選礦，預計將對未來的C1成本產生積極影響。

礦山分析：

Khoemacau

Khoemacau

截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	變動% 順差／(逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	756,169	-	-
已處理礦石 (噸)	744,699	-	-
銅 (噸)	9,982	-	-
銀 (盎司) ¹	338,681	-	-
已銷售產品中應付金屬量			
銅 (噸)	9,717	-	-
銀 (盎司)	301,929	-	-

1 Khoemacau礦山的銀產量受到一項銀相關金屬流協議的影響，目前該協議由Royal Gold Inc.持有。該協議涵蓋了直到交付4,000萬盎司銀的100%可支付銀產量，之後則為50%。Royal Gold Inc.為交付的每一盎司銀支付的現金價格為現貨銀價的20%。此銀相關金屬流協議涵蓋5區和Mango東北礦床，其餘礦床未受限制。

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	90.2	-	-
經營費用			
生產費用			
採礦	(34.8)	-	-
選礦	(10.1)	-	-
其他	(9.3)	-	-
總生產開支	(54.2)	-	-
貨運	(0.1)	-	-
採礦權	(2.9)	-	-
其他 ²	0.6	-	-
經營費用總額	(56.6)	-	-
其他 (開支) / 收入	(0.1)	-	-
EBITDA	33.5	-	-
折舊及攤銷費用	(10.4)	-	-
EBIT	23.1	-	-
EBITDA利潤率	37%	-	-

2 其他經營費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

礦山分析： Khoemacau 續

MMG於二零二四年三月二十二日完成了對Khoemacau的收購。本報告中Khoemacau二零二四年上半年的生產數據的起始日期為二零二四年三月二十三日，期內該礦山生產了9,982噸銅精礦含銅。

二零二四年中期業績考慮了自二零二四年三月二十三日起的銷售收入、經營費用及折舊與攤銷。

按扣除副產品後和考慮銀相關金屬流協議之前計算，Khoemacau二零二四年上半年的C1成本為2.65美元／磅。

二零二四年展望

Khoemacau二零二四年三月二十三日起的銅產量預期介乎30,500至40,500噸之間（二零二四年全年為40,000至50,000噸），與之前的指導一致。按扣除副產品後和考慮銀相關金屬流協議之前計算，二零二四Khoemacau的C1成本預期介乎2.30美元／磅至2.65美元／磅之間。

礦山分析：

Dugald River

Dugald River

截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	變動% 順差／(逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	908,512	614,004	48%
已處理礦石 (噸)	884,546	652,840	35%
鋅精礦含鋅 (噸)	79,284	57,374	38%
鉛精礦含鉛 (噸)	10,799	6,540	65%
已銷售產品中應付金屬量			
鋅 (噸)	69,353	54,101	28%
鉛 (噸)	12,785	6,965	84%
銀 (盎司)	1,086,005	529,595	105%

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	226.1	132.7	70%
經營費用			
生產費用			
採礦	(56.8)	(60.6)	6%
選礦	(33.8)	(33.5)	(1%)
其他	(36.4)	(33.7)	(8%)
總生產開支	(127.0)	(127.8)	1%
貨運	(9.9)	(7.2)	(38%)
採礦權	(10.0)	(6.9)	(45%)
其他 ¹	0.5	(17.7)	103%
經營費用總額	(146.4)	(159.6)	8%
其他收益	0.5	0.5	-
EBITDA	80.2	(26.4)	404%
折舊及攤銷費用	(26.4)	(23.6)	(12%)
EBIT	53.8	(50.0)	208%
EBITDA利潤率	35%	(20%)	-

1 其他經營費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

礦山分析： Dugald River 續

於二零二四年上半年，Dugald River生產了79,284噸鋅精礦含鋅和10,799噸鉛精礦含鉛，與二零二三年同期相比分別增加了38%和65%，該礦山在去年上半年曾暫停運營34天。

收入增加93.4百萬美元（70%）至226.1百萬美元，乃由於鋅精礦銷量增加（30.1百萬美元）、鉛精礦銷量增加（24.4百萬美元）、加工費降低（22.7百萬美元）以及鋅的已實現價格上漲（10.6百萬美元）所致。

總生產開支較二零二三年上半年減少0.8百萬美元（1%），原因是二零二三年因轉用新的採礦承包商而發生的一次性成本導致採礦成本降低（3.8百萬美元）。選礦成本與去年同期持平，消耗品使用率提高，乃由於產量提高所致，被天然氣價格下跌所抵銷。其他生產費用包括產量增加引起的外運物流成本增加（1.7百萬美元）。

其他經營費用包括18.2百萬美元的有利庫存變動，乃由於成品庫存減少（14.4百萬美元）和礦石庫存淨額增加（4.2百萬美元）所致。

Dugald River的鋅C1成本為0.67美元／磅，二零二三年為1.30美元／磅。C1成本降低乃主要由於鋅產量增加及副產品收益提高。

二零二四年展望

Dugald River選礦廠因軸承墊板問題發生計劃外停機，已於七月底恢復運營。選礦廠計劃於八月下旬進行額外維護，以確保半自磨機的作業可靠性。Dugald River團隊正與內外部專家緊密協作，以促進相關工作。礦山將專注於恢復二零二四年延誤的生產。二零二四年Dugald River鋅精礦含鋅產量預計將處於先前指導範圍175,000噸至190,000噸的下端。C1成本預計介乎0.70美元／磅至0.85美元／磅之間。

礦山分析： Rosebery

Rosebery

截至六月三十日止六個月	二零二四年	二零二三年	變動% 順差／(逆差)
生產			
已開採礦石 (噸)	518,611	442,297	17%
已處理礦石 (噸)	518,234	440,892	18%
鋅精礦含鋅 (噸)	30,263	23,102	31%
鉛精礦含鉛 (噸)	10,970	8,637	27%
貴金屬精礦含銅 (噸)	643	566	14%
金 (盎司)	16,646	12,547	33%
銀 (盎司)	1,297,618	1,355,370	(4%)
已銷售產品中應付金屬量			
銅 (噸)	653	560	17%
鋅 (噸)	23,111	17,579	31%
鉛 (噸)	11,176	6,236	79%
金 (盎司)	14,922	12,481	20%
銀 (盎司)	1,271,387	1,066,765	19%

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／(逆差)
收入	152.7	103.2	48%
經營費用			
生產費用			
採礦	(45.3)	(38.5)	(18%)
選礦	(17.7)	(15.7)	(13%)
其他	(15.8)	(13.4)	(18%)
總生產開支	(78.8)	(67.6)	(17%)
貨運	(4.3)	(3.3)	(30%)
採礦權	(6.5)	(0.7)	(829%)
其他 ¹	5.1	6.3	(19%)
經營費用總額	(84.5)	(65.3)	(29%)
其他費用	0.1	(2.3)	104%
EBITDA	68.3	35.6	92%
折舊及攤銷費用	(38.1)	(26.7)	(43%)
EBIT	30.2	8.9	239%
EBITDA利潤率	45%	34%	-

1 其他經營費用包括庫存變動、公司分攤費用及其他營運成本。

礦山分析： Rosebery 續

二零二四年上半年，Rosebery生產了30,263噸鋅精礦含鋅和10,970噸鉛精礦含鉛，與二零二三年同期相比分別增加了31%和27%。產量增加得益於勞動力供應穩定以及礦山掘進側重於增加可用採礦工作面的數量。此外，在持續運營改進措施的推動下，選廠表現強勁，鋅回收率達到高位。

收入增加49.5百萬美元（48%）至152.7百萬美元，原因是銀（7.2百萬美元）、金（4.2百萬美元）、鋅（2.9百萬美元）、鉛（1.7百萬美元）、銅（1.6百萬美元）的價格上漲，以及鋅（12.5百萬美元）和鉛（9.1百萬美元）的銷量增加。

總生產開支較二零二三年上半年增加11.2百萬美元（17%），主要原因是已開採礦石和回填量增加導致採礦成本上升（6.8百萬美元）。選礦成本亦增加2.0百萬美元，乃由於選礦量增加所致。

折舊及攤銷費用較二零二三年增加11.4百萬美元（43%），乃由於採礦及選礦量增加所致。

二零二四年上半年Rosebery鋅的C1成本為負0.42美元／磅，去年上半年為0.18美元／磅，反映了貴金屬副產品收益和鋅產量的增加。

二零二四年展望

根據之前的指導，Rosebery二零二四年的鋅精礦含鋅產量預計在50,000至60,000噸之間。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。

目前，C1成本預期介乎0.05美元／磅至0.20美元／磅之間，成本的改善主要得益於副產品收益強勁和鋅精礦加工費降低。

管理層討論及分析

續

現金流量分析

現金流量淨額

截至六月三十日止六個月	二零二四年 百萬美元	二零二三年 百萬美元	變動% 順差／ (逆差)
經營活動現金流量淨額	515.3	425.6	21%
投資活動現金流量淨額	(2,464.9)	(302.1)	(716%)
融資活動現金流量淨額	2,123.6	28.0	7,484%
現金流入淨額	174.0	151.5	15%

經營活動現金流入淨額增加89.7百萬美元（21%）至515.3百萬美元，乃主要由於商品價格上漲（185.0百萬美元）導致EBITDA走高（143.2百萬美元），部分被秘魯稅費增加（60.2百萬美元）所抵銷。

投資活動現金流出淨額增加2,162.8百萬美元（716%）至2,464.9百萬美元，主要原因是MMG於二零二四年三月為收購位於博茨瓦納的Khoemacau銅礦山的100%股權支付了2,042.8百萬美元（扣除被收購之現金）。此外，Las Bambas的資本支出增加（103.7百萬美元），乃由於資本化採礦成本上漲，且首次納入了Khoemacau的資本支出30.3百萬美元。

融資活動現金流量淨額較二零二三年增加2,095.6百萬美元（7,484%），乃由於提取了1,050百萬美元國家開發銀行貸款、611百萬美元股東貸款和非控制性權益貢獻（482.9百萬美元）以收購Khoemacau礦山，以及運營資金融資淨提取額減少（75.0百萬美元），部分被融資成本淨額增加（101.4百萬美元）所抵銷。

財務資源及流動性

	二零二四年 六月三十日 百萬美元	二零二三年 十二月三十一日 百萬美元	變動 百萬美元
總資產	15,290.3	11,900.8	3,389.5
總負債	(10,440.1)	(7,588.8)	(2,851.3)
總權益	4,850.2	4,312.0	538.2

於二零二四年六月三十日，總權益增加538.2百萬美元至4,850.2百萬美元。

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：

	二零二四年 六月三十日 百萬美元	二零二三年 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	6,637.9	4,748.1
減：現金及現金等價物	(621.0)	(447.0)
債務淨額	6,016.9	4,301.1
總權益	4,850.2	4,312.0
債務淨額加總權益	10,867.1	8,613.1
資產負債比率	0.55	0.50

1 MMG集團層面的貸款反映Las Bambas和Khoemacau合營公司集團的100%貸款。於二零二四年六月三十日，Las Bambas合營公司集團的貸款為1,798.4百萬美元（二零二三年十二月三十一日：2,016.8百萬美元），現金及現金等價物為484.3百萬美元（二零二三年十二月三十一日：399.2百萬美元）。於二零二四年六月三十日，Khoemacau合營公司集團的貸款為1,062.1百萬美元，現金及現金等價物為71.8百萬美元。就計算資產負債比率而言，Las Bambas和Khoemacau合營公司集團的貸款並無減少，以反映MMG集團所分別持有的62.5%和55%的股權。這與MMG財務報表的編製基礎一致。

可用的債務融資

於本公告發佈之日，本集團擁有未提取之債務融資額度2,785百萬美元（二零二三年：4,325百萬美元）。

若干本集團可用外部債務貸款需要滿足契約合規要求。於二零二四年六月三十日，本集團的貸款沒有違反任何契約的要求。某些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。

重大收購及出售事項

完成對Khoemacau礦山的收購

於二零二四年三月二十五日，MMG宣佈完成對Khoemacau礦山的收購，涉及對Cuprous Capital Ltd全部已發行股本的收購。該收購交易於二零二四年三月二十二日（交易結束後）生效。

根據購股協議，交易完成時，公司向賣方支付約1,734,657,000美元的總對價，該金額可能在交易完成後進行調整。

除支付總對價之外，根據購股協議，買方向目標集團預付約348,580,000美元的總債務結算金額，用於清償目標集團的某些債務餘額。

Khoemacau合營公司

於二零二四年五月三十日，MMG、MMG Africa Holdings Company（MMG的全資附屬公司）、國新國際投資有限公司（國新國際）、科莫控股有限公司（科莫控股）（國新國際的全資附屬公司）與MMG Africa Resources Company Limited（合營公司）訂立認購及股東協議（認購及股東協議）。據此，各方有條件同意按約定價格認購股份並成立合營公司以管理Khoemacau礦山。自二零二四年六月六日起，MMG持有合營公司55%的權益（最高為611.1百萬美元），

管理層討論及分析

續

科莫控股持有45%的權益（最高為500.0百萬美元）。該認購及股東協議還規定了合營公司管理及事務方面的管治事宜。

交割後，MMG於合營公司間接持有的股權由100%攤薄至55%。該合營集團的經營業績及財務狀況計入本報告。

供股

於二零二四年六月四日，本公司宣佈供股，按於記錄日期每持有5股股份獲發2股供股股份之基準以每股供股股份2.62港元供股發行3,465,432,486股供股股份。供股股份的認購價較供股股份認購價釐定前最後一個交易日（即二零二四年五月三十一日）所報收市價每股股份3.82港元折讓約31.41%。供股股份在各方面與當時無票面價值的現有股份享有同等權益。

於二零二四年七月十二日，MMG宣佈供股結果，已分配3,465,432,486股普通股並於二零二四年七月十五日發行。供股獲得了約2.8倍的超額認購，所得款項總計1,152.2百萬美元（已扣除交易成本）。

本次供股的詳情載於本公司二零二四年六月二十日發佈的招股章程。本公司擬將所得款項淨額用於以下用途：

- 最多611百萬美元（約4,766百萬港元）將用於償還Top Create Resources Limited與MMG Africa Holdings Company Limited之間611百萬美元的股東貸款融資（將於二零三一年三月屆滿）的未清償金額。該筆貸款已用於本公司繳入合營公司的股本，作為博茨瓦納Khoemacau礦山收購事項的出資；
- 最多200百萬美元（約1,560百萬港元）將用於償還Top Create Resources Limited與MMG South America Company Limited之間2,262.0百萬美元的股東定期貸款融資（其中700百萬美元於二零二四年七月屆滿）的部分未清償金額；及
- 餘下所得款項將用於償還多家銀行的未清償循環信貸融資。

於本報告發佈之日，本集團的供股所得款項淨額用途如下：

項目	所得款項淨額的計劃用途（百萬美元）	截至二零二四年六月三十日未使用的所得款項	截至本報告發佈之日已實際使用的所得款項淨額（百萬美元）	截至本報告發佈之日未使用的所得款項（百萬美元）
償還短期Khoemacau收購融資	至多611	不適用*	611	0
償還部分MMG South America Company Limited股東貸款A批次	至多200	不適用*	175**	0
償還未清償循環信貸融資	剩餘所得款項	不適用*	345	0

*於二零二四年六月三十日，供股尚未完成，因此未動用任何所得款項。

**MMG South America Company Limited股東貸款A期剩餘部分的截止還款日期已延期。

管理層討論及分析

續

截至本報告發佈之日，本公司已完成所得款項的計劃用途，剩餘餘額用於償還短期Khoemacau收購融資產生的利息費用和支付交易成本。

償還該等債務融資將為本公司提供更大的靈活性，為本公司一般企業及營運資金用途以及本公司礦山的持續開發提供資金，包括但不限於重要基礎設施及設備。

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、當地政府和社區成員密切合作，確保開展富有建設性的透明對話。Las Bambas、Huancuire社區和秘魯政府之間廣泛的富有建設性的對話繼續取得進展。於七月五日，Las Bambas與Huancuire社區達成多項協議，涵蓋教育、本地商業和最近的本地就業等，進一步增強了與本地社區的關係並強化了對共同成功的承諾。MMG將繼續與Huancuire社區就協商議程中的其他議題開展對話。

六家Huancuire社區公司與Las Bambas團隊合作進行開發活動，不斷提高Chalcobamba礦坑的產量。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Las Bambas的中期產量提升至350,000噸至400,000噸。

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。鈷廠於二零二三年第四季度投產，於二零二四年上半年產能爬坡期間生產了1,390噸氫氧化鈷含鈷。於二零二四年六月底，選礦廠硫化礦生產線已建設完工，並開始試運行。焙燒廠、氣體淨化和制酸廠（RGA）所有主要設備的機械施工均亦完工，計劃於二零二四年第三季度開始試運行。Kinsevere項目下一階段的開發將把Kinsevere的礦山壽命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來自硫化物的電解銅，二零二五年實現全面達產。

Khoemacau擴建項目於二零二四年三月二十二日完成收購後，MMG力求在二零二六年前將Khoemacau銅年產量提升至60,000噸，其相關措施包括通過正在進行的採礦開發工作來增加採礦工作面、提高運營靈活性及採礦品位。主通風扇和膏體充填項目完工後，這些措施將得到進一步增強。隨著運營規模達到每年60,000噸，預計C1成本將有所改善。此外，本公司力求在二零二八年完成擴建項目，目標是將銅年產量提升至130,000噸。預計該礦山將在二零二九年全面達產，從而進一步降低C1成本。

延長Rosebery開採壽命正以加快勘探工作作為支撐。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

管理層討論及分析

續

明，隨著礦區內出現新的靶區，Rosebery礦體的延伸是可能的，數個靶區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文件，同時等待部長對我們建議在South MarionOak進行初步工程作出決策。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。

截至二零二四年六月三十日止六個月期間，無其他需通報的重大發展項目。

合約及承擔

截至二零二四年六月三十日止六個月，通過市場互動或合同內部重新談判共達成了344份合同。該等合約涉及的年度運營或資本價值約為608.8百萬美元。

Las Bambas

為優化生產和開發方案，Las Bambas新訂及修訂了多項協議，包括關於Chalcobamba運營的專項合同，重點是當地社區作為供應商的參與及發展。這些協議涵蓋一系列服務，包括綜合總承包商合同，涉及研究和工程服務、項目建設、採礦服務（如爆破和鉗探服務）、燃料供應、設備維護、餐飲和營地服務、個人交通、衛生和醫療服務、道路維護、海關和貨運代理、選廠停工服務、研磨介質、主要部件維修以及部件、備件和其它消耗品。此外，Las Bambas還通過“抵稅工程”機制確立了新的協議。為支持持續運營，礦山亦作出重大努力以加強供應的安全性和連續性，提高礦山的庫存能力和可用性。目前，Vellille公路第4、5和6段的研究合同已根據“抵稅工程”機制授予。

Kinsevere

Kinsevere新訂及續訂了若干項協議，包括但不限於環境水質監測服務、爆破品供應及相關服務、硫酸供應及相關運輸服務，以及選廠試劑採購。這些協議有助於Kinsevere在履行社會責任的同時穩定持續地改善運營。

對於Kinsevere擴建項目，選廠和焙燒廠、氣體淨化和制酸廠（RGA）所需設備和材料的採購目前仍在進行中，預計將於二零二四年第四季度完成，此後將開始爬坡達產。

Khoemacau

Khoemacau供應改善計劃（SIP）旨在從根本上將供應鏈轉變為世界級標準，該計劃已於二零二四年七月完成。該計劃的主要亮點包括倉庫改進項目，旨在將運營資本和活躍單行項目減少42%，並實施智能庫存編目系統。Khoemacau開發並實施了供應鏈人員培訓課程，節省了大量合同費用，實現了關鍵績效指標。

與MMG的供應鏈標準整合自二零二四年第二季度開始，預計將於二零二四年底完成。

管理層討論及分析

續

於二零二四年七月，Khoemacau達成一項協議，以延續開發和生產協議。回填項目的長週期商品已經訂購，剩餘商品的採購預計將在未來幾個月確定和授予。

Dugald River

於二零二四年上半年，Dugald River敲定了礦山外運物流合同，以滿足管理礦山供應鏈所需的保障要求。這些合同將每年進行審查和優化，以確保高績效。持續進行的活動包括審查長期能源方案以增加可再生能源的使用，通過分類審查制定成本降低計劃，以及確定庫存優化計劃。

Rosebery

Rosebery就整個運營過程中的重要商品和服務新訂及修訂了多項協議。這些協議包括地表和地下鑽探合同、工程協議，以及銅精礦集裝箱運輸服務等。年初，Rosebery成功將首台柴電混動裝載機運至礦山。

總部

公司總部新訂及修訂了多項商品和服務協議，包括與信息技術相關的商品和服務，以及專業諮詢服務，涵蓋安全、健康環境和社區（SHEC）、法務、人力資源、公司事務、營銷、鑒證風險與審計，以及可持續發展。

員工

於二零二四年六月三十日，本集團就其持續業務共僱用5,092名全職僱員（二零二三年：4,550名）（不包括承包商及臨時僱員），其中大多數僱員在澳大利亞、秘魯、剛果民主共和國、博茨瓦納、中國及老撾工作。

截至二零二四年六月三十日止六個月，本集團僱員福利開支總額（包括董事薪酬）共計190.4百萬美元（二零二三年：172.1百萬美元）。該增長主要由於收購Khoemacau以及更新了基於績效評估的長期激勵計劃。

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選廠以西的多金屬中間硫化礦脈。

Kinsevere

於二零二四年上半年，勘探活動集中在Mashi礦坑西北部延伸目標的資源測試鑽探和Central礦坑與Mashi礦坑之間的Saddle區域的資源圈定鑽探。鑽探共完成3,720進尺，佔金剛石鑽探計劃（5,000進尺）的74%。所有金剛石鑽孔均穿過中等銅（鈷）礦化層。Mashi礦坑的延伸礦化表明，該礦坑深部已知礦化層的走向可能具有連續性。

在所有岩芯樣本化驗結果出具報告和地質模型更新後，才能進行Mashi延伸目標的初步資源評估。Kinsevere的礦產資源量及礦石儲量將在化驗結果出爐後進行更新。

Khoemacau

二零二四年上半年的區域勘探集中在Banana區走廊和5區走廊。在Banana區域，鑽探測試了西南部褶皺樞紐（Chalcocite礦床），目標是地層上部通過航空電磁數據圈定的三個區域。這些目標區位於有利的粉砂岩單元內，遠離氧化還原邊界，靠近突出的地質構造，並位於導電單元的間隙。在5區走廊，已在9區靶區現有的鑽孔之間開展加密鑽探，以實現鑽探增長的目標。鑽探集中在靶區1.5公里長的中央部分，以確定該高品位區域的寬度和品位。

Dugald River

Dugald River的地表勘探鑽探集中在Wallaroo銅靶區和兩個磁目標區M1和M2。Wallaroo鑽探測試了蝕變和分散礦化層的南部延伸。M1和M2鑽探的目標是每個磁異常的南部延伸。從這些鑽探計劃中收集的地質信息將有助於改善對各目標區的地質解釋。特別是，Wallaroo銅靶區的勘探結果將為解釋礦化控制提供增強的地質數據。目標區發展計劃持續進行，以便未來開展以鋅-鉛-銀為目標的Dugald River延伸勘探計劃。

Rosebery

二零二四年上半年，地下鑽探集中在K北部、H礦脈、Z礦脈、P礦脈頂板周圍的資源圈定鑽探，以及Y礦脈、U下傾延伸、U南部、T礦脈和Z礦脈的增長鑽探。於二零二四年餘下時間，鑽探重點將是X北部、V北部、U、T及上部Z礦脈的資源測試。

地表鑽探主要集中在Jupiter、Snake Gully、North Hercules、Bastyan及Oak靶區的靶區測試。South Hercules礦床（位於Rosebery以南9公里處）的地表鑽探也已經開始，並取得了重大發現。在未來幾個月，後續鑽探預計集中在Snake Gully和Jupiter靶區，Hercules和South Hercules仍然是二零二四年和二零二五年的主要目標區。

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)	24,476	38	644
	金剛石 (Ferrobamba南部)	7,853	8	982
	金剛石 (Ferrobamba東部)	707	2	354
非洲				
Kinsevere	金剛石 (Mashi延伸)	2,529	7	361
Khoemacau	金剛石 (Banana SW Hinge)	1,188	3	396
	金剛石 (區域9)	1,189	3	331
澳大利亞				
Dugald River	金剛石 (Walleroo Cu)	2,950	4	738
	金剛石 (M1和M2)	2,624	3	875
Rosebery	金剛石-地表勘探	16,443	50	329
	金剛石-地下勘探	11,534	40	288
總計		71,493	158	452

報告日後事項

除簡明合併財務報表其他部分所披露的資料及下文所概述的事項外，概無發生對本集團未來年度的經營、業績或財務狀況有或可能有重大影響的其他報告日後事宜。

- 於二零二四年七月十五日，本公司完成了供股計劃，按於記錄日期每持有5股股份獲發2股供股股份之基準，以供股每股供股股份2.62港元的認購價配發了合計3,465,432,486股新股份。供股所得款項為1,152.2百萬美元（已扣除約10.7百萬美元的交易成本）。

本公司利用供股所得款項償還了Top Create 786.1百萬美元的貸款。其餘所得款項已用於償還外部貸款。

- 於二零二四年七月五日，Las Bambas提前償還了800.0百萬美元的项目融資。

財務及其他風險管理

財務風險因素

本簡明合併中期財務報表並無載列年度財務報表所要求的所有財務風險管理資料及披露事項，其應與截至二零二三年十二月三十一日止年度之合併財務報表一併閱讀。

自二零二三年十二月三十一日以來，風險管理政策概無發生任何變動。

(a) 商品價格風險

銅、鋅、鉛、金、銀、鋁及鈷的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。

管理層討論及分析

續

截至二零二四年六月三十日止六個月，本集團訂立多項商品交易以套期銅及鋅的售價。截至二零二四年六月三十日未結算的商品交易包括：

- 零/低成本領式套期：
 - 37,100噸銅，認沽行使價介乎9,250美元/噸至10,385美元/噸，而認購行使價則介乎9,725美元/噸至10,700美元/噸；
 - 6,700噸鋅，認沽行使價介乎2,850美元/噸至2,900美元/噸，而認購行使價則介乎3,270美元/噸至3,430美元/噸；
- 固定價格掉期：
 - 83,900噸銅，固定價格介乎8,852美元/噸至10,235美元/噸。
 - 51,600噸鋅，固定價格介乎2,650美元/噸至2,960美元/噸。
- 該等商品交易的結算期為二零二四年七月至二零二五年一月。

報告期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。

下表詳述本集團套期政策所用的套期工具：

年期	套期工具的 帳面值 百萬美元	計算套期失效時所用的 公允值有利/（不利）變動			套期工具 已結算部分 已變現收益 百萬美元	於現金流量 套期儲備確認 的套期收益 ¹ 百萬美元	套期儲備成本 百萬美元
		套期工具 百萬美元	套期項目 百萬美元				
現金流量套期：							
於二零二四年六月三十日和截至二零二四年六月三十日止六個月							
衍生金融資產	二零二四年三月 至二零二四年 十二月	14.8	12.8	(12.8)	(0.1)	10.1	1.5
衍生金融負債	二零二四年三月 至二零二四年 十二月	(30.7)	(29.3)	29.3	(9.3)	(20.0)	(1.0)
於二零二三年六月三十日和截至二零二三年六月三十日止六個月							
衍生金融資產	二零二三年三月 至二零二三年 十二月	15.0	14.3	(14.3)	2.6	9.7	0.5

1 現金流量套期儲備中確認的套期收益為稅後金額。

管理層討論及分析

續

於報告日期，倘商品價格增加／（減少）10%，所有其他變量維持不變，本集團的除稅後利潤／（虧損）及其他綜合收益將變動如下：

商品	截至六月三十日止六個月					
	二零二四年			二零二三年		
	商品價格變動	利潤增／減 百萬美元	其他綜合收益降／增 百萬美元	商品價格變動	利潤增／減 百萬美元	其他綜合收益降／增 百萬美元
銅	+10%	12.5	(72.6)	+10%	65.4	(9.4)
鋅	+10%	(1.0)	(9.8)	+10%	3.3	-
總計		11.5	(82.4)		68.7	(9.4)

商品	截至六月三十日止六個月					
	二零二四年			二零二三年		
	商品價格變動	利潤降／增 百萬美元	其他綜合收益增／減 百萬美元	商品價格變動	利潤降／增 百萬美元	其他綜合收益增／減 百萬美元
銅	-10%	(12.5)	73.0	-10%	(65.4)	10.3
鋅	-10%	1.0	9.9	-10%	(3.3)	-
總計		(11.5)	82.9		(68.7)	10.3

(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。以浮動利率計息之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。任何套期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。

本集團所面臨的無風險利率為SOFR。這些風險來自衍生和非衍生金融資產和負債。當前的風險主要來自非衍生金融資產和負債。

管理層討論及分析

續

利率敏感性分析

倘利率上升／（下跌）100個基準點（其他所有變量保持不變），除稅後利潤／（虧損）將變動如下：

百萬美元	截至六月三十日止六個月			
	二零二四年		二零二三年	
	+100個基準點 除稅後利潤 增幅／（降幅）	-100個基準點 除稅後利潤 增幅／（降幅）	+100個基準點 除稅後虧損 增幅／（降幅）	-100個基準點 除稅後虧損 增幅／（降幅）
金融資產				
現金及現金等價物				
- 浮動利率	4.2	(4.2)	3.6	(3.6)
金融負債				
貸款				
- 浮動利率	(30.4)	30.4	(23.5)	23.5
總計	(26.2)	26.2	(19.9)	19.9

(c) 流動資金風險

與二零二三年十二月三十一日相比，金融負債合約未折現現金流出並無重大變動。

本集團擁有充足債務融資額度管理流動資金。本集團可用的外部債務融資額度受限於契約合規的要求。於二零二四年六月三十日，本集團的貸款並無違反任何契約的要求。某些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。

此外，截至二零二四年六月三十日止六個月，Las Bambas合營公司集團已與五礦有色及中信達成協議（已續約一年至二零二五年六月三十日），這兩家公司分別作為Las Bambas產品的直接或間接承銷商，對已經發貨並開票的貨物提前付款以及對港口和礦山的庫存貨物預付貨款。允許提前支付和預付貨款金額總計最高達280.0百萬美元，兩家承銷商按各自比例分配。於二零二四年六月三十日，五礦有色及中信並無根據此協議提前付款。

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、經濟和其它風險以及不明朗因素。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、許可制度的變化及對特許權、許可證照、採礦權和合約進行修訂、政治條件與政府法規的不斷變動以及社區動蕩。上述範疇的任何變動及在本集團運營業務所在國家的任何變動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放緩且宏觀經濟活動有所下降，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。

管理層討論及分析

續

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；在秘魯過去數十年間，隨著政策不同的政權更替，Las Bambas經歷了高度不穩定的政治動蕩。由於預期在不久後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。於報告期末時，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。

於二零二四年六月三十日，該等擔保金額為334.1百萬美元（二零二三年十二月三十一日：310.5百萬美元）。

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、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、老撾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。除下列段落披露的就秘魯稅務事宜的財務影響外，概無於簡明合併中期財務報表就該等事項的財務影響估計作出披露，原因為本集團管理層認為有關披露將對本集團處理該等事務的立場造成嚴重妨礙。

結果不確定的稅務問題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序而發生。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間的審計，該審計與根據MLB與中國的銀行組成之銀團就二零一四年收購Las Bambas礦山而簽訂的融資協議向MLB提供的若干貸款支付的利息及費用所納預扣稅相關。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

管理層討論及分析

續

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%。

MLB於二零二四年六月和七月接獲秘魯稅務法院的有利判決結果，判決MLB無需繳納30%的懲罰性預扣稅。稅務法院的判決結果乃與二零一四年、二零一五年、二零一六年及二零一七年稅務期有關。秘魯稅務法院表示，所得稅法中關聯方條例的目的是防止逃稅行為，根據稅務法院，MLB、MMG及中國貸款銀行方（貸方）之間關係的性質並非為逃稅目的。因此稅務法院得出結論，SUNAT的詮釋違背該法律，並駁回SUNAT的上訴，及撤銷與二零一四年至二零一七年稅務期相關的上訴評估，金額為557.0百萬美元。目前尚未確定SUNAT是否有意就該判決提出上訴。評稅所涉之漏稅以及相應罰款和利息已被撤銷，未償債務目前在SUNAT的系統中記錄為零。

在收到秘魯稅務法院的上述判決和徵求外部法律及稅務建議後，本集團仍認為，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。

秘魯－所得稅（二零一六年、二零一七年及二零一八年）

於二零二三年和二零二四年期間，Las Bambas接獲SUNAT關於二零一六年、二零一七年及二零一八年所得稅審計的評估通知。SUNAT的評估和解釋包括：

- 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，理由為該等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；
- 指稱基於應用「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；
- 指稱秘魯實體合併的會計處理（於二零一四年收購Las Bambas後）應導致負權益調整，而這將導致Las Bambas在計算其資本弱化撥備時沒有權益；及
- 拒絕確認之前年度的稅項虧損，包括二零一四年、二零一五年及二零一六年的開發成本。

於二零二四年六月三十日，根據SUNAT所發佈的上述所得稅期的評估，估算的稅費、利息和罰金總額為7,474.0百萬秘魯索爾（約為1,992.0百萬美元）。

管理層強烈反對SUNAT的上述解釋，並認為SUNAT無視Las Bambas於上述所得稅評估過程中提交以供考慮的關於會計處理的所有可用證據及獨立意見。這種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磋商的方式解決糾紛。Las Bambas目前正在評估其就多項違反條約的行為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，本集團並無於簡明合併中期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。

管理層討論及分析

續

資產抵押

於二零二四年六月三十日，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1,798.4百萬美元（二零二三年十二月三十一日：2,016.8百萬美元）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的願景是為低碳未來打造國際領先的礦業公司。我們的採礦目標是為我們的員工、當地社區及股東創造財富，通過利用中國和國際市場的專長，實現資源、產量和價值的增長及多元化。我們與中國的緊密關係使我們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渠道。

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。

Las Bambas二零二四年的銅產量預計處於指導範圍280,000噸至320,000噸的上端。Kinsevere預計將生產39,000噸至44,000噸電解銅。於二零二四年三月二十三日被收購後，Khoemacau預計將為本公司貢獻30,500噸至40,500噸銅。本公司Dugald River和Rosebery礦山二零二四年的合計鋅產量預計介乎225,000噸至250,000噸之間。

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。自二月初以來，MMG的機械和人員一直與社區公司合作，持續共同提高Chalcobamba礦坑的產量；Chalcobamba礦坑也已經開始向Las Bambas選廠供應礦石。Las Bambas團隊正努力與Huanquire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。

Kinsevere

在剛果民主共和國，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。Kinsevere開發的下一階段將把Kinsevere的礦山壽命至少延長到二零三五年，一旦完全達產，該礦山的年總產量將達到約80,000噸電解銅和4,000-6,000噸氫氧化鈷含鈷。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。

管理層討論及分析

續

Khoemacau

Khoemacau礦山是一項稀有的高品位銅資產，我們將利用現有的技能和基礎設施以較低的資本密集度及以全球成本曲線下半部分的水準實施擴建計劃。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。

繼於二零二四年三月二十二日完成收購後，MMG力求在二零二六年前將Khoemacau銅年產量提升至60,000噸，其相關措施是通過正在進行的礦山掘進來增加採礦工作面、提高運營靈活性及採礦品位。主通風扇和膏體充填項目完工後，這些措施將得到進一步增強。隨著運營規模達到每年60,000噸，預計C1成本將有所改善。

此外，本公司力求在二零二八年完成擴建項目，目標是將銅年產量提升至130,000噸。預計該礦山將在二零二九年全面達產，從而進一步降低C1成本。

Dugald River

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2,000,000噸。這將為我們實現鋅當量年產量約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。

Rosebery

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。

二零二四年的資本支出計劃

二零二四年總資本開支預計介乎850百萬美元至950百萬美元。Las Bambas的資本開支仍維持在400百萬美元至450百萬美元之間，包括Las Bambas尾礦壩設施擴建、Ferrobamba礦坑基礎設施和Chalcobamba採場的開發。在Kinsevere，由於資本化採礦成本降低，資本開支預計從之前的指導範圍下調50百萬美元至200-250百萬美元。Khoemacau的全年（自二零二四年三月二十三日起）資本成本預期介乎100百萬美元至150百萬美元之間，包括資本化地下礦開發、擴建項目的持續研究、膏體充填廠項目的設計和建造，以及主通風扇的安裝。

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。