



China Shanshui Cement Group Limited
中國山水水泥集團有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：691)

**截至2008年6月30日止六個月的
中期業績**

財務摘要(未經審核)

	截至6月30日止6個月		變動
	2008年	2007年	
收入(人民幣千元)	3,372,025	1,795,212	+87.83%
毛利(人民幣千元)	665,044	319,145	+108.38%
毛利率	19.72%	17.78%	+1.94%百分點
營運所得利潤(人民幣千元)	365,568	160,675	+127.52%
營運所得利潤率	10.84%	8.95%	+1.89%百分點
公司股權持有人應佔溢利 (人民幣千元)	155,132	69,462	+123.33%
每股基本盈利(人民幣)	0.08	0.04	100%

中期業績

中國山水水泥集團有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(「本集團」)截至2008年6月30日止六個月的未經審核綜合中期業績，連同2007年同期比較數據。未經審核綜合中期業績已經本公司審核委員會(「審核委員會」)審閱。

綜合利潤表

截至2008年6月30日止6個月

	附註	截至6月30日止6個月期間	
		2008 未經審核 人民幣千元	2007 未經審核 人民幣千元
營業收入	4	3,372,025	1,795,212
營業成本		(2,706,981)	(1,476,067)
毛利		665,044	319,145
其他收入，淨額	6	22,294	24,607
銷售及市場推廣費用		(85,863)	(78,289)
管理費用		(235,907)	(104,788)
營業利潤		365,568	160,675
財務收入	7	18,548	12,746
財務費用	7	(186,544)	(86,704)
財務費用淨額	7	(167,996)	(73,958)
稅前利潤		197,572	86,717
所得稅	8	(46,775)	(16,841)
稅後利潤		150,797	69,876
可供分配利潤：			
— 歸屬於本公司股東		155,132	69,462
— 少數股東權益		(4,335)	414
稅後利潤		150,797	69,876
股息	9	205,755	—
每股盈利	10		
— 基本(人民幣元)		0.08	0.04
— 攤薄(人民幣元)		0.08	0.04

綜合資產負債表
於2008年6月30日
(以人民幣列示)

		於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
	附註		
非流動資產			
物業、廠房及設備	11	6,308,020	5,784,887
租賃預付款		1,131,336	1,078,406
無形資產		272,207	295,573
長期遞延資產	12	137,176	—
商譽		500,746	500,746
其他投資		9,985	18,323
遞延稅項資產		34,260	34,745
非流動資產合計		8,393,730	7,712,680
流動資產			
存貨	13	842,980	532,997
應收賬款及應收票據	14	346,519	429,254
預付賬款及其他應收款	15	1,121,443	877,936
已抵押銀行存款	16	21,984	7,737
現金及現金等價物	16	353,176	721,265
流動資產合計		2,686,102	2,569,189
資產合計		11,079,832	10,281,869
權益			
股本		244	244
儲備		2,480,139	2,531,249
歸屬於本公司股東權益		2,480,383	2,531,493
少數股東權益		30,239	41,485
權益合計		2,510,622	2,572,978

		於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
	附註		
非流動負債			
貸款及借款	17(a)	1,786,700	1,492,700
股東貸款	17(a)	261,893	309,041
可換股票據	17(c)	84,917	85,458
界定福利責任		180,419	183,899
遞延收入	18	208,922	39,886
長期應付款		432,430	414,744
遞延稅項負債		138,866	137,096
非流動負債合計		3,094,147	2,662,824
流動負債			
貸款及借款	17(b)	2,447,024	2,437,688
股東貸款	17(b)	54,681	56,189
應付賬款及應付票據	19	1,134,335	835,531
其他應付款及預提費用	20	1,803,447	1,694,219
當期稅項負債		35,576	22,440
流動負債合計		5,475,063	5,046,067
負債合計		8,569,210	7,708,891
權益和負債合計		11,079,832	10,281,869
流動負債淨額		(2,788,961)	(2,476,878)
總資產減流動負債		5,604,769	5,235,802

綜合權益變動表

截至2008年6月30日止6個月期間

(以人民幣列示)

	歸屬於本公司股東									
	公允							少數股		
	股本	股本溢價	法定儲備	其他儲備	外幣儲備	價值儲備	留存收益	小計	東權益	權益合計
未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核	未經審核
附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2007年1月1日	10	413,238	112,877	(73,703)	(73)	4,673	34,603	491,625	19,056	510,681
收購子公司及注資子公司										
應佔少數股東權益增加	-	-	-	-	-	-	-	-	20	20
本期利潤	-	-	-	-	-	-	69,462	69,462	414	69,876
可供出售投資										
— 公允價值變動	-	-	-	-	-	5,218	-	5,218	43	5,261
外幣折算差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
於2007年6月30日	<u>10</u>	<u>413,238</u>	<u>112,877</u>	<u>(73,703)</u>	<u>(73)</u>	<u>9,891</u>	<u>104,065</u>	<u>566,305</u>	<u>19,533</u>	<u>585,838</u>
於2008年1月1日	244	1,765,499	145,132	404,244	(9,894)	11,972	214,296	2,531,493	41,485	2,572,978
收購子公司額外權益	-	-	-	-	-	-	-	-	(677)	(677)
註銷未進行經營的子公司 (i)									(6,197)	(6,197)
本期利潤	-	-	-	-	-	-	155,132	155,132	(4,335)	150,797
可供出售投資										
— 公允價值變動	-	-	-	-	-	(6,179)	-	(6,179)	(37)	(6,216)
外幣折算差額	-	-	-	-	5,692	-	-	5,692	-	5,692
股息	-	-	-	-	-	-	(205,755)	(205,755)	-	(205,755)
於2008年6月30日	<u>244</u>	<u>1,765,499</u>	<u>145,132</u>	<u>404,244</u>	<u>(4,202)</u>	<u>5,793</u>	<u>163,673</u>	<u>2,480,383</u>	<u>30,239</u>	<u>2,510,622</u>

附註：

(i) 2008年2月，本公司註銷了未進行經營的子公司—青島山水水泥有限公司，並向少數股東退還實繳資本。

簡明綜合現金流量表

截至2008年6月30日止6個月

(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日止6個月	
		2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
營運活動產生的現金		1,112,721	321,138
財務成本		(195,702)	(90,517)
已支付的稅項		(29,262)	(12,813)
經營活動產生的現金淨額		887,757	217,808
投資活動產生的現金淨額		(1,312,827)	(362,453)
融資活動產生的現金淨額		64,774	526,020
現金及現金等價物減少淨額		(360,296)	381,375
於1月1日的現金及現金等價物		721,265	323,514
匯率變動的影響		(7,793)	—
於6月30日的現金及現金等價物	16	353,176	704,889

未經審核中期財務報告附註

(除非特別註明，否則以人民幣列示)

1. 編製基礎

本中期財務報告是按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》的適用披露規定編製，包括符合國際會計準則委員會所採納的《國際會計準則》第34號「中期財務報告」（「國際會計準則第34號」）的規定。本中期財務報告於2008年9月2日獲授權刊發。

本中期財務報告是根據中國山水水泥集團有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）所採納用以編製截至2007年12月31日止年度財務報表的相同會計政策編製。有關本集團於2008年採用的新訂及經修訂國際財務報告準則的詳情，請參閱附註2。

本中期財務報告是以本集團在未來十二個月持續經營的基礎編製。於2008年6月30日，本集團的流動負債超過流動資產人民幣2,788,961,000元。根據對本集團未來利潤以及現金流入的預測，本集團能夠從銀行繼續獲得貸款和以首次公開發售本公司股份所得款項作為持續經營資金，因此本公司董事以持續經營基礎編製本中期財務報告。

根據《國際會計準則》第34號，管理層在編製中期財務報告時需要作出判斷、估計和假設。這些判斷、估計和假設會影響採用的政策及由年初至今資產與負債及收入與支出的匯報數額。實際業績可能有別於這些估計。

在編製本中期財務報告時，管理層對應用本集團會計政策及主要不確定估計因素作出的重大判斷，與截至2007年12月31日止年度綜合財務報表採用的判斷一致。

本中期財務報告包括簡明綜合財務報表和選定的解釋附註。這些附註闡述了自2007年年度財務報表刊發以來，對了解本集團財務狀況的變動和業績表現相關重要的事件和交易。簡明綜合中期財務報表和其中附註並未載有根據《國際財務報告準則》的要求編製完整財務報表所需的一切信息。《國際財務報告準則》包括《國際會計準則》及相關解釋。

本中期財務報告未經審核，但已由本公司審核委員會審閱。

本中期財務報告所載有關於截至2007年12月31日止財政年度財務信息，由於已在早前呈報，故並不構成本公司就該財政年度法定財務報表；但却源自該等財務報表。本集團截至2007年12月31日止年度的法定財務報表可在本公司的註冊辦事處索取。核數師已在2008年6月20日的報告中對這些財務報表發表了無保留意見。

2. 新訂及經修訂《國際財務報告準則》

國際會計準則委員會頒佈了多項新訂及經修訂的《國際財務報告準則》。這些準則在由2008年1月1日或以後開始的會計期間生效或可供提早採用。董事會已根據已頒佈的《國際財務報告準則》，確定預期在編製本集團截至2008年12月31日止年度的年度財務報表時採用的會計政策。

在本中期財務報告刊發日後，截至2008年12月31日止年度根據《國際財務報告準則》編製的年度財務報表中將會有效或可供提早採用的《國際財務報告準則》，可能受到國際會計準則委員會頒佈的額外解釋或作出的其它修訂所影響，因此，本集團將在該期間財務報表採用的政策不能在本中期財務報告刊發日時準確地確定。

3. 分部報告

本集團的風險及回報率主要是受經營區域差異所影響。地理分部信息較適用於本集團內部財務報告，因此被選作分佈報告的主要呈報格式。本集團在中國主要從事水泥及熟料的製造及銷售，即從事單一業務，所以並未準備業務分部信息。

根據經營地的不同，本集團目前有兩個地理分部，具體如下：

(i) 山東省——位於中國山東省內經營的子公司；

(ii) 東北地區——位於中國遼寧省和內蒙古自治區內經營的子公司

	截至2008年6月30日止6個月(未經審核)				截至2007年6月30日止6個月(未經審核)			
	山東省 人民幣千元	東北地區 人民幣千元	分部間抵消 人民幣千元	綜合 人民幣千元	山東省 人民幣千元	東北地區 人民幣千元	分部間抵消 人民幣千元	綜合 人民幣千元
對外銷售收入	<u>2,960,965</u>	<u>415,299</u>	<u>(4,239)</u>	<u>3,372,025</u>	<u>1,795,212</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,795,212</u>
分部業績	<u>411,037</u>	<u>(6,645)</u>	<u>(209)</u>	<u>404,183</u>	<u>174,588</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>174,588</u>
未分配的經營 收入及費用				<u>(38,615)</u>				<u>(13,913)</u>
營業利潤				<u>365,568</u>				<u>160,675</u>
財務成本				<u>(167,996)</u>				<u>(73,958)</u>
稅項				<u>(46,775)</u>				<u>(16,841)</u>
本期利潤				<u>150,797</u>				<u>69,876</u>

4. 營業收入

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
銷售水泥和熟料	<u>3,206,275</u>	<u>1,667,573</u>
銷售其他產品和提供勞務	<u>165,750</u>	<u>127,639</u>
	<u>3,372,025</u>	<u>1,795,212</u>

5. 經營的季節性

根據本集團以往經驗，水泥製品下半年的需求量會比上半年增加。因此，本集團在上半年的營業收入和利潤較低。

6. 其他收入，淨額

	附註	截至6月30日止6個月	
		2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
其他收入			
政府補助	(i)	39,801	22,173
收到的財務擔保		—	21,009
發出的財務擔保攤銷		16,111	15,520
罰款收入		319	195
其他		5,272	2,996
		<u>61,503</u>	<u>61,893</u>
其他支出			
發出的財務擔保		—	(21,009)
收到的財務擔保攤銷		(16,111)	(15,520)
物業、廠房及設備銷售損失		(18,126)	(35)
罰款支出		(1,728)	(566)
其他		(3,244)	(156)
		<u>(39,209)</u>	<u>(37,286)</u>
其他收入，淨額		<u>22,294</u>	<u>24,607</u>

附註：

- (i) 政府補助主要是本集團銷售利用廢舊工業材料生產的水泥製品而收到的增值稅退稅。截至2007年及2008年6月30日止6個月期間增值稅退稅分別為人民幣21,704,000元及人民幣31,760,000元。其餘款項則為政府財政部門為獎勵本集團在各地的投資而給予的獎勵。

7. 稅前利潤

計算稅前利潤時已計入／(扣除)：

(a) 財務費用淨額

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
財務收入		
銀行存款利息收入	4,451	4,300
淨匯兌收益	13,922	8,497
其他投資產生的股息收入／(損失)	175	(51)
	<u>18,548</u>	<u>12,746</u>
截至6月30日止6個月		
	2008年	2007年
	未經審核	未經審核
	人民幣千元	人民幣千元
財務費用		
計息借款利息	(164,478)	(89,577)
減：資本化利息支出	(i) 20,769	5,487
淨利息支出	(143,709)	(84,090)
折現回撥	(ii) (26,872)	(1,674)
銀行手續費	(3,165)	(940)
利率掉期	(iii) (12,798)	—
	<u>(186,544)</u>	<u>(86,704)</u>
財務費用淨額	<u>(167,996)</u>	<u>(73,958)</u>

附註：

(i) 資本化利率用作釐定就構建廠房和予以資本化的借貸成本金額，截至2007年及2008年6月30日止6個月期間的資本化利率分別為5.81%及6.18%。

(ii) 此項目為就下列負債以實際利率計算的折現回撥：

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
可換股票據(附註 17(c))	4,820	—
界定福利計劃	4,022	1,674
應付收購代價	18,030	—
	<u>26,872</u>	<u>1,674</u>

(iii) 2007年，本公司分別與中國銀行和中國農業銀行簽訂了三項利率掉期協議。本集團僅為投資目的而進行利率掉期。截至2008年6月30日止，上述利率掉期公允價值為累計損失人民幣13,617,000元。

(b) 人工費用

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
薪金、工資及其他福利	145,675	74,738
界定供款退休計劃的供款	17,558	8,790
	<u>163,233</u>	<u>83,528</u>

(c) 其他項目

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
折舊	218,285	92,288
攤銷		
— 租賃預付款	13,473	3,045
— 無形資產	25,199	3,540
經營租賃支出	2,971	1,847
計提的減值損失		
— 應收賬款	220	—
存貨成本	2,706,981	1,476,067
物業、廠房及設備銷售損失	18,126	35

附註：截至2007年和2008年6月30日止6個月的存貨成本包含人工費用、折舊和攤銷費用及存貨準備分別為人民幣115,449,000元和人民幣266,332,000元。該等金額亦包括在上文或附註7(b)所披露每類有關支出的相應金額中。

8 所得稅

(a) 綜合利潤表中稅項代表：

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
當期稅項開支		
中國所得稅準備	42,434	17,785
遞延稅項開支		
暫時性差異的產生及轉回	4,341	(3,051)
稅率變動	—	2,107
	<u>46,775</u>	<u>16,841</u>

- (i) 根據開曼群島及英屬處女島的法律及規則，本集團無需支付該等司法管轄區域的任何所得稅。
- (ii) 本集團在香港註冊成立的子公司於截至2007年及2008年6月30日止6個月期間均無香港利得稅之應稅利潤，故無需計提香港所得稅準備。
- (iii) 根據目前適用的中國所得稅法規、條例及地方稅收優惠，本集團於中國境內各子公司於截至2008年6月30日止6個月期間適用的中國企業所得稅稅率為25%（2007年相應期間：33%），下述公司除外：

康達（山東）水泥有限公司、康達（山東）水泥製成品有限公司和康達（山東）水泥礦產品有限公司（統稱為「康達水泥」）及山東山水水泥集團有限公司（「山東山水」）、平陰山水水泥有限公司（「平陰山水」）、安丘山水水泥有限公司（「安丘山水」）註冊為外商投資企業，其適用的所得稅稅率為24%，同時可以依照中國所得稅法規定，享受自第一個獲利年度起第一、二年免徵中國企業所得稅、其後三年減半徵收中國企業所得稅的稅收優惠。

2006年度為山東山水、平陰山水及安丘山水的第一個獲利年度，故其於截至2008年6月30日止6個月享受減半交納中國所得稅優惠政策（2007年相應期間：0%）。

- (iv) 根據新稅法及新稅法實施條例的規定，在以往適用稅法下有固定稅收豁免及減免優惠期的企業可持續享受此稅收優惠直至優惠期滿。尚未獲利未開始享受稅收優惠的企業，2008年1月1日起開始享受稅收優惠。因此，2008年是康達水泥享受兩免三減半稅收優惠的第一年。
- (v) 此外，根據新稅法，自2008年1月1日起，本公司在中國的子公司須就自2008年1月1日後產生的利潤中歸屬於境外投資者的股息計提預提所得稅。本集團已就此確認了人民幣10,425,000元的遞延所得稅負債。

9. 本期宣派及派付的股息

	附註	截至6月30日止6個月	
		2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
本期宣派及派付的			
上個財政年度的末期股息	(i)	<u>205,755</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 根據董事會於2008年4月18日通過的決議案，本公司自截至2007年12月31日止年度的留存收益中向擁有3,254,200股註冊股本中股份的當時股東宣派股息約28,311,540美元，向擁有191,607潛在股的可換股票據（以每股8.7美元轉換）持有者宣派約1,666,981美元股息。該股息已於2008年6月26日向本公司股東派發。

10. 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2008年6月30日止6個月的每股基本盈利是根據本期歸屬於本公司股東的利潤人民幣155,132,000元（2007年相應期間：人民幣69,462,000元）及計入資本化發行釐定的1,952,520,000股普通股（2007年相應期間：1,952,520,000）計算，猶如這些股份於整個期間均已發行。

(b) 攤薄每股盈利

截至2008年6月30日止6個月期間攤薄每股盈利是根據歸屬於本公司普通股股東的利潤人民幣159,952,000元及2,067,484,200股普通股加權平均股數計算，計算如下：

(i) 歸屬於本公司普通股股東的利潤(攤薄)

	截至2008年 6月30日止 6個月 未經審核 人民幣千元
本期歸屬於本公司普通股股東的利潤(基本)	155,132
可轉換票據折現回撥	4,820
	<hr/>
歸屬於本公司普通股股東的利潤(攤薄)	<u>159,952</u>

(ii) 普通股加權平均股數(攤薄)

	截至2008年 6月30日止 6個月 未經審核 人民幣千元
普通股加權平均股數(基本)	1,952,520,000
可轉換票據轉換股份的影響	114,964,200
	<hr/>
普通股加權平均股數(攤薄)	<u>2,067,484,200</u>

截至2007年6月30日止6個月並無呈列每股攤薄盈利，是因為該期間沒有攤薄的潛在普通股。因此，每股攤薄盈利等同於每股基本盈利。

本公司全球發售股票及上市的日期是2008年7月4日，故上述每股盈利的計算不包括首次公開發售股份增加的影響。

11. 物業、廠房和設備

截至2008年6月30日止6個月期間，本集團新增物業、廠房及設備(包括在建工程轉入)人民幣775,218,000元(2007年相應期間：人民幣232,732,000元)。物業、廠房及設備賬面淨值共人民幣36,651,000元(2007年相應期間：人民幣2,882,000元)已於截至2008年6月30日止6個月期間出售，出售損失人民幣18,126,000元(2007年相應期間為人民幣35,000元)。

截至本報告日期，本集團正在辦理若干廠房和建築物的註冊申請或變更手續。於2008年6月30日，該等廠房及建築物的賬面值共計約人民幣20,327,000元(2007年12月31日：人民幣21,185,000元)。

12 長期遞延資產

根據中國先鋒水泥(香港)有限公司(本公司的子公司)和中國東北建材諮詢有限公司(「東北諮詢」)於2007年12月簽訂的150,000,000港元的諮詢服務協議(「服務協議」)，東北諮詢於2008年1月1日至2019年12月31日期間向本集團提供多項服務。服務費按服務協議所述於多項服務的有效期間攤銷。

	2008年
	未經審核
	人民幣千元
於1月1日	—
增加	138,084
綜合利潤表中攤銷	(908)
	<hr/>
於6月30日	137,176
	<hr/> <hr/>

13 存貨

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
原材料	500,137	241,477
半製成品	61,005	91,010
製成品	156,895	112,325
備品備件	124,943	88,185
	<u>842,980</u>	<u>532,997</u>

於2008年6月30日，原材料包含煤炭金額共計人民幣272,834,000元（於2007年12月31日：人民幣102,101,000元）。本公司增加煤炭存貨水平是因為預期產量增加。

14. 應收賬款及應收票據

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
應收票據	152,729	319,861
應收賬款	193,790	109,393
	<u>346,519</u>	<u>429,254</u>

全部應收賬款和應收票據（扣除呆壞賬減值損失）預計於一年內收回。

本集團的應收賬款和應收票據賬齡分析如下：

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
3個月內	119,409	93,497
3個月至6個月	197,814	325,029
6個月至12個月	24,516	8,729
12個月以上	12,069	9,068
	<u>353,808</u>	<u>436,323</u>
減：呆壞賬準備	<u>(7,289)</u>	<u>(7,069)</u>
	<u>346,519</u>	<u>429,254</u>

本集團銷售水泥、熟料以及泡沫磚主要採用現銷政策，對一些信用紀錄較好的客戶，本集團間中給予30天的賒賬期。此外，本集團也接受3至6個月內到期的銀行承兌匯票。本集團銷售管道及混凝土，則允許90天至180天不等的賒賬期。

15. 預付及其它應收款項

		於2008 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007 12月31日 經審核 人民幣千元
原材料預付款項		172,230	114,849
長期資產預付款項	(i)	573,644	365,966
可收回增值稅		73,737	33,079
收到的財務擔保		49,561	65,961
應收關聯方款項	(ii)	4,480	8,894
應收第三方款項	(iii)	192,295	251,875
其它		55,496	37,312
		<u>1,121,443</u>	<u>877,936</u>

附註：

- (i) 於2008年6月30日，長期資產預付款項合計為人民幣573,644,000元，包括建設廠房及設備的預付款項人民幣452,237,000元，收購土地使用權預付款項人民幣60,327,000元，收購採礦權預付款項人民幣42,031,000元。
- (ii) 應收關聯方款項主要為銷售熟料和原材料的應收款項及未收取租金費用，與2008年6月30日，應收關聯方款項合計為人民幣4,480,000元，包括銷售熟料及原材料的應收款項人民幣3,119,000元，及未收取租金費用人民幣1,361,000元。進一步詳情載於附註22(b)。
- (iii) 於2008年6月30日的結餘主要指應收遼陽千山水泥有限公司「千山水泥」及康達水泥的第三方的款項。

16. 現金及銀行存款

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
現金及銀行存款	353,176	721,265
已抵押銀行存款	21,984	7,737
	<hr/>	<hr/>
	375,160	729,002
減：已抵押銀行存款	(21,984)	(7,737)
	<hr/>	<hr/>
現金及現金等價物	<u>353,176</u>	<u>721,265</u>

17. 貸款

本附註提供本集團按攤餘價值計量的帶息借款之合同條款的信息。

(a) 本集團長期貸款包括：

	附註	於2008 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007 12月31日 經審核 人民幣千元
銀行貸款			
—有抵押	(i)	2,643,120	2,018,620
股東貸款			
—有抵押	(ii)	316,574	365,230
政府貸款			
—無抵押	(iii)	10,000	10,000
		<u>2,969,694</u>	<u>2,393,850</u>
減：長期貸款一年內到期部分			
有抵押銀行貸款	(i)	(866,420)	(535,920)
有抵押股東貸款	(ii)	(54,681)	(56,189)
		<u>2,048,593</u>	<u>1,801,741</u>
呈列為：			
銀行貸款		1,776,700	1,482,700
政府貸款	(iii)	10,000	10,000
股東貸款		261,893	309,041
		<u>2,048,593</u>	<u>1,801,741</u>

(b) 本集團短期貸款包括：

		於2008 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007 12月31日 經審核 人民幣千元
銀行貸款			
一有抵押	(iv)	1,421,604	1,612,268
第三方貸款			
一有抵押	(v)	159,000	289,500
長期貸款一年內到期部分			
一有抵押		921,101	592,109
		<u>2,501,705</u>	<u>2,493,877</u>
呈列為：			
銀行貸款		2,288,024	2,148,188
股東貸款		54,681	56,189
第三方貸款		159,000	289,500
		<u>2,501,705</u>	<u>2,493,877</u>

附註：

(i) 本集團於2007年12月31日及2008年6月30日的非流動擔保銀行貸款金額分別為人民幣44,500,000元，由濟南山水集團（「濟南山水」）提供擔保，如附註22所披露。2007年12月31日及2008年6月30日由第三方擔保的貸款金額分別為人民幣804,000,000元和人民幣568,400,000元。其餘款項則由特定物業、廠房及設備和土地使用權，特定集團子公司投資或集團內部其他公司作擔保。

(ii) 安丘山水與平陰山水於2006年向本公司的股東之一國際金融公司借入貸款50,000,000美元。

該筆借款的年利率為倫敦銀行同業拆借利率（「LIBOR」）加2%，以本集團部分土地使用權和物業廠房及設備作為抵押，自2008年至2014年每年歸還兩次本金。

(iii) 政府貸款是工源水泥公司為建設環保型生產線而獲得的。該項貸款無擔保，計息利率為中國人民銀行一年期存款利率加0.3個百分點，須在2021年償還。

(iv) 2008年6月30日和2007年12月31日由第三方的擔保的銀行貸款餘額分別為人民幣305,000,000元和人民幣540,000,000元，2008年6月30日和2007年12月31日剩餘的有擔保短期借款則由特定固定資產、土地使用權以及集團內子公司來擔保。

於2008年6月30日的有擔保短期貸款年利率為從6.39%到8.75% (2007年相應期間為6.12%到8.48%)。

(v) 於2008年6月30日由第三方擔保的短期貸款年利率為6.39%到8.75%。

該貸款由新收購公司煙台山水水泥有限公司(「煙台山水」)和棗莊山水水泥有限公司(「棗莊山水」)的原股東承擔，以本集團在煙台山水及棗莊山水的股權為擔保，集團與兩公司的股東簽訂協議該款項於2008年償還。

本集團的部分銀行授信取決於某些子公司資產負債比例達到借款協議的要求。這些比例常見於與金融機構簽訂的貸款協議或水泥生產相關資產的狀況。若本集團未能達到相應的條件，已獲得的銀行授信可能成為於要求時歸還。本集團會經常關注相關指標的遵守情況。

於2008年6月30日，本集團於2007年12月28日收購的千山水泥仍有逾期借款共計人民幣282,524,000元的。本集團正與債權人商討重組未歸還借款和利息支付事項。

於2008年6月30日，本集團的用作銀行貸款抵押的特定物業、設備和土地使用權賬面價值共計人民幣2,019,192,000元。

(c) 可轉換票據

	負債部分 人民幣千元	權益部分 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2008年1月1日	85,458	64,774	150,232
利息費用	4,820	—	4,820
匯兌收益	(5,361)	—	(5,361)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
於2008年6月30日	84,917	64,774	149,691
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

在2005年11月30日，中國山水(香港)與少數股東簽訂了可轉換票據購買協議。協議約定向少數股東(可轉換票據持有人)發行20,000,000美元的可轉換票據。集團於2007年9月21日發行了無票面利息可轉換票據。

根據可轉換票據條款，票據持有人可以選擇在2011年7月2日後的任何時間將剩餘的票據按相等於未償還本金的價格要求公司贖回全部或部份。該票據可於公司公開發行上市完成後以每股104.4美元的價格轉換為共計191,607股本公司每股面值0.01美元的普通股。若本公司在票據持有人行使換股權之前宣佈派發任何普通股股息或做其他分配，票據持有人有權在行使換股權時獲得支付每股應支付股息乘以可轉換的普通股股份總數的金額。

根據本公司股東於2008年6月14日通過的決議案，本公司向與2008年6月14日營業時間結束時名列本公司股東名冊的股份持有人能按各自當時的股權比例，按面值配發和發行合共1,949,265,800股(「資本化發行」)。根據此次資本化發行，可轉換票據持有人的可轉換股數從191,607股擴大至114,964,200股。

18. 遞延收入

	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 經審核 人民幣千元
於1月1日	39,886	24,280
本期增加額	170,042	16,794
綜合利潤表確認	(1,006)	(1,188)
	<hr/>	<hr/>
於6月30日／12月31日	208,922	39,886
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

遞延收入主要是指本集團由於固定資產投資諸如水泥、熟料廠房和餘熱發電項目而收到的中國政府的補貼。該等補助在上述資產的可使用年限中於綜合利潤表確認。該等補貼不存在未履約條件或與該項補貼相關的或有事項。

19 應付賬款及應付票據

應付賬款及應付票據的賬齡分析如下：

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
3個月以內	753,944	495,741
3個月至6個月	143,259	157,750
6個月至12個月	110,441	133,828
12個月以上	126,691	48,212
	<hr/>	<hr/>
	1,134,335	835,531
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

20. 其他應付款及預提費用

		於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
	附註		
預收賬款	(i)	754,749	233,878
應付已收購公司第三方款項	(ii)	220,837	251,429
職工補償和離職撥備		209,020	209,930
計提的工資及福利		150,884	157,586
所得稅以外的應交稅項		126,017	70,313
應付收購款	(iii)	104,163	354,299
財務擔保		49,561	66,460
水電費		28,453	11,274
應付租賃款	(iv)	21,788	239,148
工程質保金		21,329	13,328
利率掉期		13,617	819
其他應付收購款		9,252	9,252
應計利息		4,882	5,057
預提費用及其他應付款	(v)	88,895	71,446
		1,803,447	1,694,219

附註：

- (i) 集團銷售水泥、熟料和砌塊磚時通常需要客戶支付全部貨款。該餘額主要為客戶購買水泥及熟料所支付的現金預付款。
- (ii) 該餘額是指本集團於2007年新收購子公司而產生的應付第三方的款項，主要包括應計利息費用約人民幣76,527,000元、工源水泥和康達水泥的原關聯方餘額共計人民幣86,758,000元，應付千山水泥的第三方共計人民幣41,600,000元，該款項將於2008年全部償還。
- (iii) 於2008年6月30日的餘額是指根據各收購協議而應付給康達BVI及康達水泥、煙台山水、工源水泥及其子公司的款項，金額分別為人民幣64,163,000元，人民幣30,000,000元及人民幣10,000,000元，該款項將於2008年全部償還。

(iv) 於2007年12月31日的餘額主要為千山水泥的土地使用權成本，共計人民幣211,289,000元。該餘額已於2008年1月份償還。

(v) 其他應付及預提款項是指一些雜項應付款，諸如應計運輸費，修理費及租賃費等。

21. 承擔

(a) 資本承擔

於2008年6月30日本中期財務報告未計提撥備的資本承擔列示如下：

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
已授權及已訂約	523,343	462,456
已授權但未訂約	633,897	—
	<u>1,157,240</u>	<u>462,456</u>

(b) 經營租賃承擔

於2008年6月30日，應付不可撤銷經營租賃的未來最低租賃付款總額列示如下：

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
一年內	15,182	16,348
一年至兩年	14,705	15,547
兩年至五年	44,115	46,115
五年以上	150,107	165,071
	<u>224,109</u>	<u>243,081</u>

本集團以不可撤銷的經營租賃方式租用土地及港口，這些經營租賃一般並無任何或有租賃條款，租賃協議也沒有包括可能要求將來支付更高的租金或限制股息、附加債務或其他條款。

22. 重大關聯方交易

(a) 交易

		截至6月30日止6個月	
		2008年	2007年
		未經審核	未經審核
附註		人民幣千元	人民幣千元
經常交易			
銷售：			
	(i)		
	—天津天輝水泥有限公司 (「天津天輝」)	<u>19,287</u>	<u>7,436</u>
租金收入：			
	—山水金珠粉末有限公司 (「金珠粉末」)	68	68
	—山水斯坦富新型建材有限公司 (「斯坦富」)	<u>279</u>	<u>279</u>
		<u>347</u>	<u>347</u>

		截至6月30日止6個月	
		2008年	2007年
		未經審核	未經審核
附註		人民幣千元	人民幣千元
非經常交易			
與本集團財務部門進行的交易：			
	(ii)		
由：			
	— 濟南山水	—	2,572
	— 天津天輝	—	10,402
	— 濟南水泥製品廠(「濟南水泥製品」)	—	258
	— 濟南山水立新投資發展有限公司 (「山水立新」)	—	33
	— 濟南山水建新投資發展有限公司 (「山水建新」)	—	5
	— 濟南水泥廠(「濟南水泥」)	—	2
	— 濟南山水集團房地產 開發有限公司(「房地產開發」)	—	450
	— 濟南東方紅水泥有限公司 (「濟南東方紅」)	—	1
	— 濟南黃海水泥有限公司 (「濟南黃海」)	—	1
		—	13,724
非經常交易			
與本集團財務部門進行的交易：			
	(ii)		
向：			
	— 濟南山水	—	2,347
	— 天津天輝	—	10,488
	— 濟南水泥製品	—	242
	— 山水立新	—	2,547
	— 房地產開發	—	454
		—	16,078

		截至6月30日止6個月	
		2008年	2007年
		未經審核	未經審核
附註		人民幣千元	人民幣千元
來自以下各方墊款：			
	(ii)		
	— 濟南東岳塑編包裝有限公司 (「東岳」)	—	276
		—	276
		<u>—</u>	<u>276</u>
向以下各方墊款：			
	(ii)		
	— 濟南山水	—	560
	— 濟南水泥製品	—	185
	— 東岳	—	13
		—	758
		<u>—</u>	<u>758</u>
向以下各方出售投資：			
	(iii)		
	— 山水立新	—	2,584
	— 山水建新	—	456
		—	3,040
		<u>—</u>	<u>3,040</u>
關聯方償還貸款和相關利息：			
	— 國際金融公司	52,576	28,645
		<u>52,576</u>	<u>28,645</u>
向關聯方提供借款：			
	— 中國山水投資有限公司 (「山水投資」)	35,849	—
		<u>35,849</u>	<u>—</u>
關聯方償還借款及相關利息：			
	— 山水投資	36,079	—
		<u>36,079</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 指根據相關協議的條款進行的熟料銷售。本公司的董事認為有關銷售乃於本集團的日常業務過程中按一般商業條款進行。
- (ii) 該等交易指關聯方存入／提取自本集團財務部門的款項及來自／向關聯方墊款。本集團自2008年1月1日起已與該等關聯方終止有關交易。

(iii)山東水泥廠有限公司(「山東水泥廠」)出售的投資為於2007年出售濟南野生動物園有限公司的3.04%股本權益。

(b) 與本集團關聯方的結餘

	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
應收以下公司：		
—天津天輝	3,119	4,846
—斯坦富	1,158	3,879
—金珠粉末	203	169
	<u>4,480</u>	<u>8,894</u>
從以下公司獲得的預收賬款：		
—天津天輝	49,058	—
	<u>49,058</u>	<u>—</u>
應付貸款：		
—國際金融公司	316,574	365,230
	<u>316,574</u>	<u>365,230</u>
	於2008年 6月30日 未經審核 人民幣千元	於2007年 12月31日 經審核 人民幣千元
可轉換票據債務部分應付：		
—MS Cement Limited	43,046	43,320
—MS Cement II Limited	15,090	15,186
—CDH Cement Limited	17,441	17,552
—國際金融公司	9,341	9,400
	<u>84,918</u>	<u>85,458</u>
未償還銀行貸款擔保方：		
—濟南山水	44,500	44,500
	<u>44,500</u>	<u>44,500</u>

(c) 關鍵管理人員薪酬

本集團的關鍵管理人員是指有權力及責任直接或間接地計劃、領導和控制本集團活動的人士，包括本集團的董事。

關鍵管理人員的薪酬，列示如下：

	截至6月30日止6個月	
	2008年 未經審核 人民幣千元	2007年 未經審核 人民幣千元
薪酬及其他津貼	7,898	7,687
界定供款計劃的供款	84	88
	<u>7,982</u>	<u>7,775</u>

23. 結算日後事項

(a) 首次公開發行

於2008年7月4日本公司因全球發售及其股票在香港聯交所主板上市發行了650,840,000股普通股，籌得融資總額為折合人民幣約16億元。

2008年7月25日，全球協調人代表國際承銷商全數行使了超額配股權，本公司分配和發行了共計97,626,000股的額外股份，佔全球首次發行份額的15%，並籌得所得款項總額約人民幣2.39億元。

(b) 未決法律訴訟

2008年3月，中國工商銀行(ICBC)遼陽分行向遼陽市中級人民法院(「法院」)提起訴訟，起訴千山水泥(本公司的子公司)，要求其償還過期銀行貸款總額人民幣73,988,000元中的人民幣48,988,000元，以及利息人民幣28,480,000元。同日，法院通過了該訴訟請求。於2008年6月30日，本集團已確認了該筆人民幣73,988,000元的到期貸款，以及相關的利息費用約人民幣44,571,000元。該筆貸款已由千山水泥價值人民幣148,196,000元的相關資產做擔保。法院對資產執行了拍賣，但拍賣已告失敗。截至本中期財務報告日期，本集團和貸款方就過期欠款的處理仍在協商中。

24. 截至2008年12月31日頒佈但未生效的修訂、新訂會計準則及詮釋的可能影響

截至本中期財務報告公佈日期，國際會計準則委員會已經頒佈以下修訂、新訂會計準則及詮釋，在截至2008年12月31日止會計期間尚未生效。

會計年度期初或之後生效

國際財務報告詮釋公告第13號《客戶忠誠計劃》	2008年7月1日
國際財務報告準則第8號《經營分部》	2009年1月1日
經修訂的國際會計準則第1號《財務報表呈列》	2009年1月1日
經修訂的國際會計準則第23號《借款費用》	2009年1月1日
對國際財務報告準則第2號《股份支付》 的修訂－《授予及取消條件》	2009年1月1日
經修訂的國際財務報告準則第3號《業務合併》 適用於併購日期在第一個會計報告年度始	於2009年7月1日或 之後的業務合併
經修訂國際會計準則第27號《綜合和獨立財務報表》	2009年7月1日

本集團正在評估以上修訂、新訂會計準則和詮釋於首次採用時的影響，至今本集團相信，採用該等修訂、新訂會計準則和詮釋不會對本集團的經營業績和財務狀況造成重大影響。

管理層討論與分析

(一) 行業概覽

水泥是基礎性原料，直接受益於經濟發展和固定資產投資增長的拉動，但同時也容易受到宏觀經濟政策和上游能源、資源的影響。

2008年以來，美國次貸危機引發的世界經濟增長放緩，以及中國自然災害頻發等因素，儘管給中國經濟發展帶來了一定的困難，但總體上中國經濟依然保持了平穩較快發展的勢頭，2008年上半年，中國GDP同比增長10.4%，固定資產投資同比增長25.9%（資料來源：國家統計局），有力地拉動了水泥需求。

國家發改委發佈的資料，2008年上半年，全國水泥產量6.48億噸，同比增長8.7%，增速比去年同期減緩7.3個百分點。和往年相比，第一季度華東、華南地區冰雪天氣，第二季度的雨水天氣、四川地震，以及政府加大淘汰落後產能的力度，部分企業因為能源緊張造成開工不足等等，都對水泥市場需求產生了影響。但2008年上半年水泥出口量達到1,449萬噸，同比下降18.4%，表明國內水泥市場需求依然旺盛。

從上半年的情況看，水泥行業積極貫徹國家宏觀調控措施和水泥工業產業政策，呈現良性發展的態勢：行業結構調整加快，淘汰落後水泥產能的力度加大；水泥價格穩中有升，價格水準高於上年同期，企業盈利空間擴大。上半年全國P.O42.5散裝水泥平均價格為人民幣325.36元／噸，同比增長10.26%。

導致水泥價格增長的主要原因，一是受上游能源、資源價格大幅上漲影響。2008年以來，華東、華南等地水泥企業購進燃煤價格同比每噸上漲200元以上，部分企業外購燃煤進廠價最高已接近人民幣1,000元／噸，僅煤炭價格上漲影響水泥成本提高30多元。二是，落後水泥淘汰步伐明顯加快，優勢企業的產能得到釋放，管理水準得以顯現。全國淘汰落後水泥產能近2,000萬噸，新型幹法水泥比重超過56%，同比提高3個百分點，水泥價格逐步向合理價位回歸。另外，大型新型幹法工藝和餘熱發電等有利於節能減排的項目投資佔據了水泥工業投資的絕大部分，消化了部分外部漲價因素。

在全國範圍內，山水集團所在的山東、遼寧兩大區域水泥市場，呈現出良好的增長勢頭。根據中國數位水泥網發佈的資料，前五個月，山東水泥產量5,660.99萬噸，增幅為-2.8%，主要原因系山東省實施總量控制並加大了立窯水泥的淘汰力度；但水泥銷售價格上漲幅度較大，仍以利潤總額11.47億元名列全國第一，同比增長17.86%。前五個月，遼寧省水泥產量1,285.27萬噸，同比增長18.8%，位居全國第8位。

(二) 公司業務回顧

2008年上半年，集團高度關注宏觀經濟及市場環境的變化，適時提高產品銷售價格，拓展銷量。同時，集團加快餘熱發電工程項目的建設進度，實施各項節能減排措施，緩解煤、電價格上漲帶來的成本壓力，使集團的整體運營品質穩步提高。報告期內，集團熟料和水泥產銷量、營業收入、利潤均較上年同期有所增長。

2008年上半年集團的銷售收入人民幣33.72億元，同比增長87.83%；期間利潤人民幣1.51億元，同比增長115.81%。期間利潤率為4.47%。

I. 業務分析

(1) 產品收入分析及同比變動情況

(單位：人民幣千元)

產品	2008年1-6月		2007年1-6月		銷售金額 同比增減(%)
	銷售金額	比重(%)	銷售金額	比重(%)	
水泥	2,587,756	76.74	1,299,756	72.40	99.10
熟料	618,519	18.34	367,817	20.49	68.16
其他	165,750	4.92	127,639	7.11	29.86
合計	3,372,025	100.00	1,795,212	100.00	87.83

報告期內，公司營業收入增長的主要原因是銷售價格和銷量的增長。從分品種情況來看，熟料收入人民幣6.19億元，同比增長68.16%。水泥產品收入人民幣25.88億元，同比增長99.10%。

2008年上半年煤炭平均單價比去年同期增長26.8%，從而使得熟料單位成本上升。由於公司水泥價格上升幅度大於煤炭價格上升對熟料和水泥成本的影響幅度；同時產銷量的大幅提高，也同比降低了固定費用，使毛利率得以提高。

在成本節約方面，餘熱發電自用發電量為1.99億度，節約電費人民幣0.38元/度，降低熟料成本人民幣7,552.6萬元。

(2) 產品銷量、銷售單價分析及同比變動情況。

產品	本報告期 銷量 (千噸)	上年同期 銷量 (千噸)	銷量比上年 同期增減 百分點	本報告期 銷售單價 (元/噸)	上年同期 銷售單價 (元/噸)	售價比上年 同期增減 百分點
水泥	12,456	7,006	77.79	207.73	185.9	11.73
熟料	3,125	2,235	39.82	199.90	164.6	21.45

在2008年報告期內，公司水泥銷量1,245.6萬噸，同比增長77.79%。商品熟料銷量312.5萬噸，同比增長39.82%。主要由於2008年國內基礎設施建設持續增長、房地產建設加快、立窯淘汰速度加快等因素增加了水泥的銷量。

(3) 各區域銷售金額分析及變動情況。

(單位：人民幣千元)

區域	2008年1-6月		2007年1-6月		銷售金額
	銷售金額	比重(%)	銷售金額	比重(%)	同比增減(%)
華東／華北	2,824,012	83.75	1,535,883	85.55	83.87
遼寧	415,299	12.32	0	0	不適用
出口	132,714	3.93	259,329	14.45	-48.82
合計	3,372,025	100	1,795,212	100	87.83

2007年末收購的位於遼寧和山東的五家水泥生產企業運轉良好，使集團各項主要經濟技術指標也有大幅提升。其中收購的東北企業增加收入人民幣4.15億元，佔集團2008年上半年總收入的12.32%，打開了集團在東北的市場。新收煙台企業使華北地區淨增收入人民幣6.38億元，佔總收入18.92%。受國際經濟和國家出口政策以及人民幣升值等因素的影響，出口水泥和熟料比去年同期減少53.02萬噸，減幅為49.02%。

II. 盈利分析

主要損益項目變動

項目	2008年1-6月	2007年1-6月	(單位：人民幣千元)
			本報告期比去年 同期增減(%)
收入	3,372,025	1,795,212	87.83
毛利	665,044	319,145	108.38
營運所得利潤	365,568	160,675	127.52
稅前利潤	197,572	86,717	127.84
期間利潤	150,797	69,876	115.81
歸屬於本公司股東淨利潤	155,132	69,462	123.33
經營性活動現金淨流量	887,757	217,808	307.59

報告期內，集團實現銷售收入人民幣33.72億元，同比增長87.83%；實現營運所得利潤人民幣3.66億元，同比增長127.52%；實現淨利潤人民幣1.51億元，同比增長115.81%；歸屬於本公司股東淨利潤人民幣1.55億元，同比增長123.33%。利潤增長的主要原因是由於綜合銷售價格和銷量的增長。

(三) 財務回顧

(1) 期間費用

(單位：人民幣千元)

期間費用	本報告期 金額	上年同期 金額	本報告期 佔銷售 收入比重 (%)	去年同期 佔銷售 收入比重 (%)	佔銷售 收入比重 增減變動 (%)
銷售費用	85,863	78,289	2.55%	4.36%	-1.81%
管理費用	235,907	104,788	7.00%	5.84%	1.16%
財務費用淨額	<u>167,996</u>	<u>73,958</u>	<u>4.98%</u>	<u>4.12%</u>	<u>0.86%</u>
合計	<u><u>489,766</u></u>	<u><u>257,035</u></u>	<u><u>14.52%</u></u>	<u><u>14.32%</u></u>	<u><u>0.2%</u></u>

由於報告期內，集團各項期間費用控制良好，管理費用及財務費用淨額增長主要由於2007年新收購東北企業費用較高及央行上調貸款利率所致。

(2) 資產負債項目變動

(單位：人民幣千元)

項目	2008年	2007年	本報告期末
	6月30日	12月31日	比去年末 增減變動(%)
非流動資產	8,393,730	7,712,680	8.83%
流動資產	2,686,102	2,569,189	4.55%
總資產	11,079,832	10,281,869	7.76%
流動負債	5,475,063	5,046,067	8.50%
非流動負債	3,094,147	2,662,824	16.20%
少數股東權益	30,239	41,485	-27.11%
歸屬於本公司權益持有人應佔權益	2,480,383	2,531,493	-2.02%
負債及權益合計	11,079,832	10,281,869	7.76%

於2008年6月30日，集團的總資產為人民幣110.80億元，總負債為人民幣85.69億元，淨資產為25.11億元。集團的資產負債比率為77.34%，較去年底上升了2.37個百分點；淨負債率為0.63。集團的流動資產總額為人民幣26.86億元，流動負債總額為人民幣54.75億元，流動負債淨額為人民幣27.89億元。

(3) 長期及短期銀行貸款及其它貸款

(單位：人民幣千元)

項目	於2008年 6月30日	於2007年 12月31日
短期借款	2,501,705	2,493,877
長期借款	2,048,593	1,801,741
合計	<u>4,550,298</u>	<u>4,295,618</u>

一年內到期的借款人民幣25.02億元，佔總借款54.98%，較年初減少3.08個百分點。1年以上的長期借款人民幣20.48億元，佔總借款45.02%，較年初增加3.08個百分點。長期借款比重加大，提高了資產的流動性。

(4) 於2008年6月30日，已訂立廠房建設合同及設備購買合同在帳目內未提撥，但應履行的資本承諾為：

(單位：人民幣千元)

項目	於2008年 6月30日	於2007年 12月31日
已批准已訂約	523,343	462,456
已批准未訂約	633,897	0
合計	<u>1,157,240</u>	<u>462,456</u>

2008年6月30日，集團批准已經訂約的資本承擔為人民幣5.23億元，比去年同期增加人民幣6,088.7萬元，提高13.17%。已經批准未定約的資本承擔人民幣6.34億元。

(5) 現金流量淨額分析

數量	2008年1-6月	2007年1-6月
經營活動產生現金流量淨額	887,757	217,808
投資活動產生現金流量淨額	-1,312,827	-362,453
籌資活動產生現金流量淨額	64,774	526,020
現金及等價物的淨變動	-360,296	381,375
年初現金及等價物的餘額	721,265	323,514
匯率變動對現金的影響	-7,793	0
	<hr/>	<hr/>
期末現金及等價物的餘額	<u>353,176</u>	<u>704,889</u>

2008年1-6月份集團經營活動產生現金流量淨額人民幣8.88億元，比同期增加人民幣6.70億元，增長307.59%。投資活動產生現金流量淨額人民幣-13.13億元，比同期負流量淨額增加人民幣9.50億元，主要原因是由於集團2008年建設項目多，投入較大。

(四) 企業下半年展望

2008年下半年，預計中國的固定資產投資仍將保持平穩增長的走勢。山水集團受益於國內固定資產投資持續增長、政府加快淘汰落後水泥產能、國家繼續支持12大集團等利好政策環境，有利於取得良好的經營業績。

2008年上半年，國內固定資產投資同比增長26.3%。據中國財經報專家分析，在內需穩定、出口下滑情況下，為保持經濟平穩較快增長，加上災後重建、節能減排等都需要增加固定資產投資，因此，下半年投資將繼續快速增長，將繼續拉動水泥需求。預計2008年水泥產品需求增速將與去年基本相若，水泥新增需求將達1.5億噸以上。

2008年下半年，政府將加大淘汰落後水泥的力度，預計全年將淘汰落後產能規模6,000萬噸以上，有利於大型新型幹法水泥的發展。2008年下半年，煤、電、油等生產資料價格繼續上漲的可能性較大，水泥價格將穩中有升。另外，隨著政府淘汰落後水泥產能，以及大型水泥企業加快重組整合，產業結構的合理調整會繼續有序進行。

山水集團作為山東最大、遼寧最大、以及全國第二大水泥企業，將進一步發揮其市場領導地位，加強對收購企業的重組與整合，加速低成本的產能擴張。在2008年下半年，集團將致力於提高產量與銷量，產品平均售價，資產與資本回報率，同時利用餘熱發電等一系列措施降低成本。集團在遼寧及山東兩省新建的熟料生產線和水泥粉磨站將陸續投產，從而提高在各區域的市場份額。對於新收購企業，集團將深化兼併整合工作，爭取在年內整合完畢，致力將收購企業在2009年的效益提高到現有企業的水準。

購買、出售及贖回本公司上市證券

除本公司證券於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市（「上市」）外，截至2008年7月29日，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售及贖回本公司上市證券。

中期股息

董事會建議不派發二零零八年上半年股息。

董事的證券交易

本公司已採納聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄十所載的上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）作為規管全體董事買賣本公司證券的本公司行為守則及規則。經向本公司全體董事作出特定查詢後，本公司確認，董事於報告期內已嚴格遵守標準守則。

公司治理

本公司董事概不知悉有任何資料可合理顯示本公司自2008年7月4日日上市起計至2008年6月30日止的任何時間並無遵守聯交所證券上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則。

本集團已建立起較完善的公司治理結構。董事會各專門委員會的委員由獨立董事擔任，公司董事會重視各專門委員會的職能發揮，進一步完善了各專門委員會的職能範圍、履行職能的方式和工作程式。

公司按照香港聯交所關於上市公司內部控制的制度指引，建立了公司治理、生產管理、設備管理、物資採購、產品銷售、薪酬分配、安全生產等涵蓋企業經營各方面、各環節的內部控制制度，並健全了公司內部審計機構，確保公司實行科學管理、內控制度有效貫徹執行。

根據聯交所上市規則，按照「公平、公正、公開、公允」原則，公司進一步規範下屬企業之間的來往，加強熟料內部價格的監督檢查，杜絕不正當的關聯交易行為。

公司加強投資者關係管理，建立完善的投資者交流溝通機制，落實投資者關係管理部門和人員，公佈公司投資者聯繫電話、傳真、郵箱和網站，及時、完整、準確披露資訊，嚴禁內幕交易和私下披露資訊以及損害其他投資者利益行為。

公司根據上市規則規範，完善了資訊披露制度及管理辦法，增強董事、高級管理人員以及有關部門遵守上市規則規範經營的意識。

審核委員會

由本公司三名獨立非執行董事組成的審核委員會連同管理層及外聘核數師已審閱本集團所採納之會計準則及慣例，以及討論內部控制及財務報告事宜，其中包括審閱截至2008年6月30日止六個月之未經審核中期業績。

致謝

董事會謹此向股東、客戶、供應商及僱員表示衷心謝意，感謝彼等一直對本集團的支持。

承董事會命
中國山水水泥集團有限公司
聯席公司秘書
張 斌 李長虹

香港，二零零八年九月二日

於本公佈刊發日期，董事會由下列人士組成：

執行董事

張才奎

李延民

董承田

于玉川

非執行董事

孫弘

焦樹閣(又名焦震)

獨立非執行董事

孫建國

王燕謀

王堅