



# 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的有限公司)

股份代號：691

## 2011 中期報告





## 目錄

釋義.....	2
(I) 公司基本資料.....	3
(II) 主要數據.....	5
(III) 股本變動及主要股東、董事持股情況.....	6
(IV) 董事、高級管理人員及員工基本情況.....	11
(V) 管理層討論與分析.....	13
(VI) 重要事項.....	26
(VII) 中期財務報告（未經審核）.....	29

於本中報內，除非文義另有所指，否則下列字句具有以下涵義：

「公司／本公司／山水水泥」	指	中國山水水泥集團有限公司
「本集團／山水集團」	指	本公司及其附屬公司
「報告期」	指	2011年1月1日至2011年6月30日
「董事」	指	本公司董事
「董事會」	指	本公司董事會
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「聯合交易所上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（第571章）（經不時修訂、補充或以其它方式修改）
「香港」	指	中國香港特別行政區
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.01美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「公司章程」	指	本公司之章程
「熟料」	指	水泥生產過程中的半製成品
「元」	指	人民幣元
「中國」	指	中華人民共和國
「山東區域」	指	山東省及本公司業務所覆蓋的河北省、天津市等
「東北區域」	指	遼寧省及本公司業務所覆蓋的內蒙古東部等
「山西區域」	指	山西省及本公司業務所覆蓋的陝西省等
「國家統計局」	指	中華人民共和國國家統計局
「國家工信部」	指	中華人民共和國工業和信息化部

## (II) 公司基本資料

### 一、董事會

#### 執行董事

張才奎 (董事長)

張斌 (副董事長及總經理)

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

#### 審核委員會

王燕謀 (主席)

孫建國

王堅

#### 薪酬委員會

孫建國 (主席)

王燕謀

王堅

#### 執行委員會

張才奎 (主席)

張斌

董承田

于玉川

#### 提名委員會

張才奎 (主席)

王燕謀

孫建國

### 二、基本數據

- (一) 公司名稱  
中文名稱 : 中國山水水泥集團有限公司  
英文名稱 : CHINA SHANSHUI CEMENT GROUP LIMITED
- (二) 公司註冊辦事處 : Offices of Maples Corporate Services Limited  
PO Box 309, Ugland House  
Grand Cayman, KY 1-1104  
Cayman Islands
- (三) 公司辦公地址  
中國辦公地址 : 中國山東濟南市長清區崗山鎮山水工業園  
香港辦公地址 : 香港金鐘道89號力寶中心2座26樓2609室
- (四) 公司聯繫方式  
電話 : +86-531-8836 0218 +852-2525 7918  
傳真 : +86-531-8836 0218 +852-2525 7998  
電子郵件 : ir@shanshuigroup.com
- (五) 公司網址 : www.shanshuigroup.com
- (六) 授權代表 : 張才奎、張斌
- (七) 替任授權代表 : 李長虹
- (八) 聯席公司秘書 : 張斌、李長虹 — ACIS, ACS, FCPA, FAIA
- (九) 合資格會計師 : 李長虹 — ACIS, ACS, FCPA, FAIA
- (十) 主要往來銀行 : 招商銀行  
中國建設銀行
- (十一) 上市日期 : 2008年7月4日
- (十二) 登載本報的互聯網網址 : www.shanshuigroup.com
- (十三) 公司股票上市交易所 : 香港聯合交易所
- (十四) 股份代號 : 00691
- (十五) 股份簡稱 : 山水水泥
- (十六) 香港股份過戶登記處 : 香港中央證券登記有限公司  
地址 : 香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓  
1712-1716室
- (十七) 法律顧問  
中國法律顧問 : 通商律師事務所  
香港法律顧問 : 諾頓羅氏香港  
佳利(香港)律師事務所
- (十八) 核數師 : 畢馬威會計師事務所

## (II) 主要數據

### 一、主要財務數據

(單位：人民幣千元)

	2011年1-6月	2010年1-6月
營業收入	<b>7,832,210</b>	4,723,654
毛利	<b>2,469,518</b>	966,997
毛利率	<b>31.5%</b>	20.5%
營業利潤	<b>1,982,733</b>	714,316
營業利潤率	<b>25.3%</b>	15.1%
息稅折舊攤銷前利潤	<b>2,410,285</b>	1,079,251
息稅折舊攤銷前利潤率	<b>30.8%</b>	22.8%
歸屬於本公司權益持有人的利潤	<b>1,237,021</b>	403,656
每股基本盈利(元)	<b>0.44</b>	0.14
經營活動產生的現金淨額	<b>1,826,931</b>	379,443

	2011年6月30日	2010年12月31日
總資產	<b>23,868,501</b>	18,950,326
總負債	<b>16,381,468</b>	12,801,321
公司權益持有人應佔權益	<b>6,937,961</b>	5,687,525
淨資本負債比率	<b>44.3%</b>	50.4%

### 二、主要業務數據

	2011年1-6月	2010年1-6月
水泥銷量(千噸)	<b>22,314</b>	15,418
熟料銷量(千噸)	<b>3,586</b>	5,562
混凝土(千立方米)	<b>440</b>	358
水泥銷售單價(元/噸)	<b>289.5</b>	220.9
熟料銷售單價(元/噸)	<b>266.7</b>	186.7
混凝土(元/立方米)	<b>251.9</b>	239.6

## (III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

### 一、股本變動及股票上市情況

截至2011年6月30日，本公司的法定股本為100,000,000美元，分為10,000,000,000股每股面值0.01美元的股份。

截至2010年12月31日，本公司已發行合共2,815,950,200股股份。

本報告期內，本公司未發行新股。

### 二、主要股東持股情況

於2011年6月30日，根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司作出披露的權益或淡倉，或須根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊所記錄人士（不包括董事及主要行政人員）於本公司股份及相關股份之權益如下：

股東名稱	擁有權益之 普通股數目 <sup>(1)</sup>	權益性質	權益佔股份 百分比
China Shanshui Investment Company Limited	847,908,316(L) <sup>(2)</sup>	實益持有人	30.11%
Hillhouse Capital Management, Ltd. <sup>(3)</sup>	242,759,000(L)	投資經理	8.62%
Gaoling Fund, L.P. <sup>(4)</sup>	242,305,000(L)	實益持有人	8.60%
CCBI Cement Private Equity Limited <sup>(5)</sup>	194,000,000(L)	另一人的代名人	6.89%
CCB International Asset Management Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	投資經理	6.95%
CCB International Assets Management (Cayman) Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	於受控制公司權益	6.95%
CCB International (Holdings) Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	實益持有人	6.95%
CCB Financial Holdings Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	於受控制公司權益	6.95%
CCB International Group Holdings Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	於受控制公司權益	6.95%
China Construction Bank Corporation <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	於受控制公司權益	6.95%
Central Huijin Investment Limited <sup>(5)</sup>	195,786,084(L)	於受控制公司權益	6.95%
JPMorgan Chase & Co. <sup>(6)</sup>	140,918,189(L) 10,416,500(S) 119,109,689(P)	於受控制公司權益	5.00% 0.37% 4.23%

### (III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

附註：

- (1) 英文字母「L」表示該等股份的好倉，「S」表示該等股份的淡倉，「P」表示可供借出的股份。
- (2) 2010年9月28日，China Shanshui Investment Company Limited（「Shanshui Investment」）與Wing Lung Bank Limited（「Wing Lung Bank」）新訂立二年期貸款協議，Shanshui Investment將本公司169,000,000股股份抵押予Wing Lung Bank。根據貸款協議，在遵守所有貸款協議條款情況下，Shanshui Investment仍享有該等股份的所有權益。  
  
2009年9月30日，Shanshui Investment與CCBI Cement Private Equity Limited（「CCBI Cement」）訂立二年期貸款協議，Shanshui Investment將本公司194,000,000股股份抵押予CCBI Cement，在遵守所有貸款協議條款情況下，Shanshui Investment仍享有該等股份的所有權益。
- (3) 根據Hillhouse Capital Management, Ltd. 於2011年4月6日（載述的有關事件的日期為2011年3月31日）呈交的股東權益申報表，該等股份是透過Hillhouse Capital Management, Ltd. 及其附屬公司持有。
- (4) 根據Gaoling Fund, L.P. 於2011年4月6日（載述的有關事件的日期為2011年3月31日）呈交的股東權益申報表，Gaoling Fund, L.P. 是該等股份的實益持有人。
- (5) 根據Central Huijin Investment Limited於2011年5月30日（載述的有關事件的日期為2011年5月25日）呈交的股東權益申報表，該等股份由CCBI Cement Private Equity Limited（「CCBI Cement」）作為另一人的代名人持有，而CCBI Cement則由CCB International Asset Management Limited、CCB International Assets Management (Cayman) Limited、CCB International (Holdings) Limited、CCB Financial Holdings Limited、CCB International Group Holdings Limited、China Construction Bank Corporation和Central Huijin Investment Limited（「該等公司」）直接或間接持有，故該等公司各自被視為於CCBI Cement所持有的股份中擁有權益。
- (6) 根據JPMorgan Chase & Co. 於2011年6月24日（載述的有關事件的日期為2011年6月21日）呈交的股東權益申報表，該等股份是透過JPMorgan Chase & Co. 及其附屬公司持有。

除上述披露者外，就董事所知悉，於2011年6月30日概無任何其它人士（惟本公司董事或主要行政人員除外）於本公司的股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司作出披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條的規定須記入該條例所述的登記冊的權益或淡倉。

### 三、購買、出售及贖回本公司上市證券

於本報告期內，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。



### (III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

#### 四、購股權

本公司於二零零八年六月十四日採納的購股權計劃。於本報告期內本公司於二零一一年五月二十五日共授出可認購7,300,000股股份之購股權，股份於授出日的收市價為每股7.83港元，購股權詳情如下：

承授人 類別	本報告期內 授出日期	本報告期內 已授出	歸屬期	行使價	本報告 期內 已行使	本報告 期內 已失效	本報告 期內 已取消	本報告 期內 已屆滿	本報告 期內 未行使
張斌， 執行董事	二零一一年 五月二十五日	供認購 5,000,000股 股份的購股權	沒有	7.90港元	0	0	0	0	供認購 5,000,000股 股份的購股權
僱員	二零一一年 五月二十五日	供認購 2,300,000股 股份的購股權	沒有	7.90港元	0	0	0	0	供認購 2,300,000股 股份的購股權
	<b>總授出購股權</b>	供認購 7,300,000股 股份的購股權			0	0	0	0	供認購 7,300,000股 股份的購股權

#### 購股權計劃主要條款的概要

購股權計劃旨在鼓勵合資格參與者（定義見下文）對提升本公司和股份的價值而為本公司股東帶來利益作出努力，並藉以挽留和吸引可為本集團增長和發展作出貢獻或帶來益處的人才和工作伙伴。

在購股權計劃條款的規限下，董事會可酌情向以下人士授出購股權：(i)本公司、本集團任何成員公司或本集團任何成員公司持有股本權益的任何實體（「被投資實體」）的任何執行董事或僱員（不論是全職或兼職）(ii)本公司、本集團任何成員公司或任何被投資實體的任何非執行董事（包括獨立非執行董事）；(iii)本公司、本集團任何成員公司或任何被投資實體的任何貨品或服務供貨商；(iv)本公司、本集團任何成員公司或任何被投資實體的任何客戶；和(v)董事會全權認為對或將對本集團作出貢獻的任何人士（包括但不限於本公司、本集團任何成員公司或任何被投資實體的專家顧問、顧問、承包商、業務伙伴或服務供貨商）（統稱「合資格參與者」）。

### (III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

根據購股權計劃可能授出的購股權所涉及的股份總數為7,300,000股股份，相當於本報告日期本公司已發行股本約0.26%。

倘任何承授人接納購股權，將導致其於任何12個月期間內因行使其購股權而已獲發行和將獲發行的股份總數超逾當時已發行股份總數的1%，則除非經本公司股東按上市規則指定方式在股東大會上批准，否則董事會不得向該承授人授予購股權。

董事會於2011年5月25日授出的購股權之有效期應由2011年5月25日起計為期十年。

授出購股權之股份的認購價須為下列各項最高者：(i)股份於授出日期（必須為營業日）在聯交所每日報價表所列的收市價；及(ii)緊接要約日期前五個營業日，股份於香港聯交所每日報價表所列平均收市價；及(iii)股份面值。

#### 五、董事及主要行政人員所擁有股份、相關股份及債券之權益

截至2011年6月30日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其相關法團（定義見證券及期貨條例第XV部）（「相關法團」）之股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部和第352條已記入該條例所述登記冊之權益，或根據聯交所上市規則（「上市規則」）附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）已知會本公司及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之權益，列出如下：

董事姓名	本公司／相關法團名稱	股份類別	所持股份數目		佔本公司於2011年6月30日已發行股本總額的百分比
			公司權益	總數	
張才奎	本公司	普通股	847,908,316(L) <sup>(1)</sup>	847,908,316	30.11%
張斌	本公司	購股權	5,000,000(L) <sup>(2)</sup>	5,000,000	0.18%

### (III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

附註：

- (1) 847,908,316股由Shanshui Investment持有。張才奎先生以信託人的身份持有及擁有絕對酌情管理及控制Shanshui Investment多於50%的股權。因此，根據證券及期貨條例，張才奎先生被視為擁有以Shanshui Investment之名義登記之全部股份權益。

如上述「主要股東持股情況」所述，847,908,316股包括分別抵押予Wing Lung Bank和CCBI Cement的169,000,000股和194,000,000股股份。

根據Shanshui Investment與CCBI Cement於2009年9月30日訂立的貸款協議，CCBI Cement獲Shanshui Investment授予換購權，悉數行使該換購權後，CCBI Cement將自Shanshui Investment獲得23,828,084股本公司股份。於報告期內，CCBI Cement行使其全部換購權。

- (2) 有關詳情請見本章第四節「購股權」。

截至2011年6月30日，除上述者外，概無本公司的董事及主要行政人員於本公司或任何其相關法團之股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條的規定須記入該條例所述的登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則所載的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

## (IV) 董事、高級管理人員及員工基本情況

### 一、報告期內董事、高級管理人員聘任及離任情況

經2011年3月25日召開的本公司董事會會議批准，同意續聘張才奎先生、董承田先生、于玉川先生為本公司執行董事，任期於2011年7月1日起計，任期三年。續聘孫弘先生和焦樹閣先生為本公司非執行董事，續聘孫建國先生、王燕謀先生、王堅先生為本公司獨立非執行董事，任期於2011年7月1日起計初步為期一年，其後將會續期最多三年。

於2011年5月20日召開的本公司2010年度股東週年大會上，根據公司章程16.2條，董事張斌先生的任期至本次股東週年大會為止，而在此股東週年大會上，張斌先生被重選為本公司董事。根據公司章程16.18條，輪值退任的董事為董承田先生、王燕謀先生和王堅先生。而在此股東週年大會上，董承田先生、王燕謀先生和王堅先生被重選為本公司董事。

### 二、企業管治常規守則

於本報告期內，本公司董事會並無獲悉任何數據顯示，存在未遵守聯交所上市規則附錄14載列的企業管治常規守則條文之事宜。

### 三、標準守則

本公司已經就董事的證券交易，採納了一套不低於聯交所上市規則附錄10載列之《標準守則》所規定的標準的行為守則。本公司經向所有董事作出特別查詢後，理解各董事於本報告期內，均已遵守《標準守則》內對有關董事之證券交易的規定。

### 四、員工、酬金

本集團截至2011年6月30日止，在職員工共計16,157人。員工在報告期內的酬金總額為人民幣30,232.8萬元。



# 管理層討論 與分析

## (V) 管理層討論與分析

### 一、經營環境和行業概況

2011年以來，中國政府堅持以科學發展為主題，以加快轉變經濟發展方式為主線，實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，不斷加強和改善宏觀調控，加快推進經濟結構戰略性調整，着力改善民生，國民經濟總體運行良好。2011年上半年，中國國內生產總值人民幣204,459億元，比上年同期增長9.6%；全社會固定資產投資人民幣124,567億元，比上年同期增長25.6%；房地產開發企業完成投資人民幣26,250億元，比上年同期增長32.9%。（數據來源：國家統計局）

中國經濟的平穩較快增長，特別是「十二五」開局之年，中央加大民生領域投資，比如：加快城鎮化、新農村建設，實施「建材下鄉」；以及自2011年起，國家全面啟動保障房建設，確保實現全年新開工建設保障性住房和各類棚戶區改造住房1,000萬套的目標，以及中央1號文件全面啟動水利設施投入等等，繼續有力地拉動水泥需求。

其中，對於大集團利好的政策是：自2009年9月國務院38號文《關於抑制部份行業產能過剩和重複建設引導產業健康發展若干意見的通知》發佈以來，除新疆個別地區具有水泥項目審批權限外，中國政府並未全面下放審批限制。

據有關資料顯示，2011年1-6月，全國水泥製造業投資完成654億元，同比負增長15.3%。同時，《水泥行業准入條件》從2011年1月1日開始實施，亦進一步限制水泥企業新增產能。（數據來源：國家工信部）

2011年上半年，水泥需求增長明顯，行業運行質量進一步提高。2011年1-6月，全國累計完成水泥產量9.51億噸，同比增長19.6%；其中前5個月，水泥行業銷售收入人民幣3,245億元，同比增長48%，實現利潤總額人民幣352億元，比上年同期增長1.7倍。（數據來源：國家工信部）

### 二、公司業務回顧

2011年上半年，本集團繼續按照「一手抓發展、一手抓管理」方針，在以新建和重組方式完善企業戰略布局的同時，深入強勢推行全面預算管理，着力強化內部基礎管理，落實「熟料保利潤、水泥拓市場」營銷策略，取得了良好的經營業績。

報告期內，下列項目已投入運行：

	增加熟料產能 (萬噸)	增加水泥產能 (萬噸)
<i>新建生產線：</i>		
微山山水水泥有限公司4500t/d熟料線（配套9MW余熱發電） 及100萬噸水泥粉磨線項目	144	100
山東山水水泥集團有限公司（「山東山水」） 商河分公司100萬噸水泥粉磨線	—	100
巴林右旗山水水泥有限公司80萬噸水泥粉磨線	—	80
<i>收購生產線：</i>		
內蒙古蘭德水泥有限公司（「蘭德水泥」）60萬噸水泥粉磨線	—	60
<b>新增產能合計</b>	<b>144</b>	<b>340</b>

截至2011年6月30日，本集團水泥產能6,994萬噸，熟料產能3,239萬噸。本集團將進一步完善市場布局，開拓集團發展空間和提升未來持續盈利能力。

報告期內，本集團銷售水泥、熟料合計2,590萬噸，同比增長23.5%；營業收入人民幣78.32億元，同比增長65.8%；本期利潤人民幣12.75億元，同比增長210.0%。

## (V) 管理層討論與分析

### 二、公司業務回顧 (續)

#### (一) 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	2011年1-6月		2010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	<b>6,460,786</b>	<b>82.5%</b>	3,406,381	72.1%	89.7%
熟料	<b>956,473</b>	<b>12.2%</b>	1,038,669	22.0%	-7.9%
混凝土	<b>110,741</b>	<b>1.4%</b>	85,746	1.8%	29.2%
其它	<b>304,210</b>	<b>3.9%</b>	192,858	4.1%	57.7%
合計	<b>7,832,210</b>	<b>100.0%</b>	4,723,654	100.0%	65.8%

報告期內，公司營業收入增加65.8%至人民幣78.32億元，主要得益於水泥銷量和銷售價格的增長。按產品分類，水泥產品收入人民幣64.61億元，同比增長89.7%。熟料收入人民幣9.56億元，同比減少7.9%。混凝土收入人民幣1.11億元，同比增長29.2%。



### 二、公司業務回顧 (續)

#### (一) 業務分析 (續)

##### 2. 產品銷量、銷售單價分析及同比變動情況

###### (1) 全集團銷量、銷售單價對比

產品	本報告期	上年同期	銷量增減	本報告期	上年同期	售價增減
	銷量 (千噸)	銷量 (千噸)		銷售單價 (元/噸)	銷售單價 (元/噸)	
水泥	<b>22,314</b>	15,418	44.7%	<b>289.5</b>	220.9	31.1%
熟料	<b>3,586</b>	5,562	-35.5%	<b>266.7</b>	186.7	42.8%
	(千立方米)	(千立方米)		(元/立方米)	(元/立方米)	
混凝土	<b>440</b>	358	22.9%	<b>251.9</b>	239.6	5.2%

報告期內，受惠於公司良好的企業布局和生產規模不斷擴大，以及國家對新增產能的控制和落後水泥產能的淘汰，基礎設施建設及房地產行業對水泥的持續需求，公司水泥銷量同比增長44.7%至2,231.4萬噸，商品熟料銷量同比减少35.5%至358.6萬噸。水泥銷售單價上漲31.1%至人民幣289.5元/噸，熟料銷售單價上漲42.8%至人民幣266.7元/噸。

###### (2) 山東、東北及山西各區域企業水泥銷售單價對比

區域	本報告期 銷售單價 (元/噸)	上年同期 銷售單價 (元/噸)	售價增減
山東區域	<b>300.2</b>	220.5	36.1%
東北地區	<b>256.8</b>	223.1	15.1%
山西區域	<b>298.4</b>	—	—

註：公司山西區域2010年9月收購榆林亞泰水泥業務，因此無2010年上半年銷售單價數據。

## (V) 管理層討論與分析

### 二、公司業務回顧 (續)

#### (一) 業務分析 (續)

##### 2. 產品銷量、銷售單價分析及同比變動情況 (續)

###### (2) 山東、東北及山西各區域企業水泥銷售單價對比 (續)

報告期內，公司山東區域企業水泥平均銷售單價為人民幣300.2元／噸，同比增長36.1%，東北區域企業水泥平均銷售單價也有顯著改善，上升至人民幣256.8元／噸，同比增長15.1%，山西區域企業水泥平均銷售單價為人民幣298.4元／噸。隨着公司在東北區域市場話語權的增強，預期未來東北區域水泥價格將繼續呈上升趨勢。

###### (3) 高、低標號水泥銷量佔比及對比

	2011年1-6月		2010年1-6月		銷量增減
	銷量 (千噸)	銷量佔比	銷量 (千噸)	銷量佔比	
高標號水泥	<b>13,271</b>	<b>59.5%</b>	7,915	51.3%	67.7%
低標號水泥	<b>9,043</b>	<b>40.5%</b>	7,503	48.7%	20.5%

註：高標號水泥指耐壓強度相當於或高於42.5兆帕的產品。

受惠於政府基建項目和房地產項目對高質量水泥的持續需求和集團良好的市場布局，報告期內，高標號水泥銷量與上年同期相比提高67.7%。

### 二、公司業務回顧 (續)

#### (一) 業務分析 (續)

##### 3. 各區域銷售金額分析及變動情況

(單位：人民幣千元)

區域	2011年1-6月		2010年1-6月		銷售金額增減
	銷售金額	比重	銷售金額	比重	
山東區域	<b>6,253,033</b>	<b>79.8%</b>	3,993,146	84.5%	56.6%
東北區域	<b>1,551,370</b>	<b>19.8%</b>	730,508	15.5%	112.4%
山西區域	<b>27,807</b>	<b>0.4%</b>	—	—	—
合計	<b>7,832,210</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,723,654</b>	<b>100.0%</b>	<b>65.8%</b>

2011年上半年山東和東北區域企業均運轉良好，各項主要經濟技術指標大幅提升。其中，山東區域企業2011年上半年銷售收入為人民幣62.53億元，佔集團上半年總銷售收入的79.8%，同比增加56.6%。東北區域企業2011年上半年銷售收入為人民幣15.51億元，佔集團上半年總銷售收入的19.8%，同比增加112.4%。

#### (二) 盈利分析

##### 1. 主要損益項目變動

(單位：人民幣千元)

	2011年1-6月	2010年1-6月	增減
收入	<b>7,832,210</b>	4,723,654	65.8%
毛利	<b>2,469,518</b>	966,997	155.4%
息稅折舊攤銷前利潤	<b>2,410,285</b>	1,079,251	123.3%
營運所得利潤	<b>1,982,733</b>	714,316	177.6%
稅前利潤	<b>1,751,855</b>	543,620	222.3%
期間利潤	<b>1,275,005</b>	411,281	210.0%
歸屬於本公司股東可供分配利潤	<b>1,237,021</b>	403,656	206.5%

## (V) 管理層討論與分析

### 二、公司業務回顧 (續)

#### (二) 盈利分析 (續)

##### 1. 主要損益項目變動 (續)

報告期內，集團實現銷售收入人民幣78.32億元，同比增長65.8%；實現營運所得利潤人民幣19.83億元，同比增長177.6%；實現期間利潤人民幣12.75億元，同比增長210.0%；歸屬於本公司股東可供分配利潤人民幣12.37億元，同比增長206.5%。利潤增長的主要原因是銷量和銷售價格的增長，及公司對成本和期間費用的有效控制。

##### 2. 銷售成本佔比收入的比較分析

(單位：人民幣千元)

銷售成本	2011年1-6月		2010年1-6月		佔比收入 增減變動
	金額	佔比收入	金額	佔比收入	
原材料	<b>1,488,454</b>	<b>19.0%</b>	849,473	18.0%	1.0百分點
煤炭	<b>1,886,104</b>	<b>24.1%</b>	1,425,882	30.2%	-6.1百分點
電力	<b>808,781</b>	<b>10.3%</b>	645,835	13.7%	-3.4百分點
折舊和攤銷	<b>384,706</b>	<b>4.9%</b>	324,176	6.9%	-2.0百分點
其它	<b>794,647</b>	<b>10.2%</b>	511,291	10.8%	-0.6百分點
總銷售成本	<b>5,362,692</b>	<b>68.5%</b>	3,756,657	79.6%	-11.1百分點

報告期內，得益於銷售收入的大幅增長和規範的原材料採購，本集團總銷售成本佔比收入為68.5%，同比下降11.1個百分點。其中，原材料成本佔收入的19.0%，較上年上升了1.0個百分點。煤炭支出佔收入的24.1%，較上年下降了6.1個百分點。2011年上半年煤炭平均採購單價比上年同期上升8.2%至人民幣731.9元／噸。在成本節約方面，2011年上半年余熱發電總發電量同比增加21.9%至5.16億度，降低熟料成本人民幣19,275萬元。

## 三、公司財務回顧

### (一) 期間費用

(單位：人民幣千元)

	2011年1-6月		2010年1-6月		佔銷售 收入比重 增減變動
	金額	佔銷售 收入比重	金額	佔銷售 收入比重	
銷售費用	<b>121,623</b>	<b>1.6%</b>	86,664	1.8%	-0.2百分點
管理費用	<b>375,900</b>	<b>4.8%</b>	234,320	5.0%	-0.2百分點
財務成本	<b>234,178</b>	<b>3.0%</b>	170,651	3.6%	-0.6百分點
合計	<b>731,701</b>	<b>9.4%</b>	491,635	10.4%	-1.0百分點

報告期內，集團各項期間費用控制良好。其中，綜合銷量較大幅度的增長使銷售費用佔比銷售收入較2010年同期下降。隨着集團深入實施全面預算管理，管理費用佔比銷售收入同比下降0.2個百分點。而本集團財務成本佔比銷售收入亦有所下降。

### (二) 資產負債項目變動

(單位：人民幣千元)

	於2011年 6月30日	於2010年 12月31日	增減變動
非流動資產	<b>15,204,760</b>	14,722,366	3.3%
流動資產	<b>8,663,741</b>	4,227,960	104.9%
總資產	<b>23,868,501</b>	18,950,326	26.0%
流動負債	<b>7,450,999</b>	6,481,641	15.0%
非流動負債	<b>8,930,469</b>	6,319,680	41.3%
總負債	<b>16,381,468</b>	12,801,321	28.0%
少數股東權益	<b>549,072</b>	461,480	19.0%
歸屬於本公司權益持有人的權益	<b>6,937,961</b>	5,687,525	22.0%
負債及權益合計	<b>23,868,501</b>	18,950,326	26.0%

## (V) 管理層討論與分析

### 三、公司財務回顧 (續)

#### (二) 資產負債項目變動 (續)

於2011年6月30日，本集團的總資產為人民幣238.68億元，總負債為人民幣163.81億元，淨資產為人民幣74.87億元。淨資本負債比率(淨負債÷(淨負債+公司權益))為44.3%，較上年底下降了6.1個百分點。本集團的流動資產總額為人民幣86.64億元，流動負債總額為人民幣74.51億元，流動資產淨額為人民幣12.13億元。本集團未來營運所得利潤、2011年現金流預測和本集團獲得的銀行授信額度以及美元債券和人民幣債券的發行足以滿足持續經營所需資金的要求。

#### (三) 長期及短期銀行貸款及其它貸款

(單位：人民幣千元)

借款年期	於2011年 6月30日	於2010年 12月31日
短期借款(含1年內到期的長期借款)	2,325,712	1,790,634
長期借款	8,236,455	5,608,114
合計	10,562,167	7,398,748

因公司水泥業務發展需要，借款規模擴大，公司於2011年6月30日的借款總額為人民幣105.62億元，較2010年底增加人民幣31.63億元。其中，一年以上的長期借款人民幣82.36億元，佔總借款78.0%，較年初增加2.2個百分點。

### 三、公司財務回顧 (續)

#### (四) 資本性支出

報告期內，本集團資本性支出約人民幣14.20億元，主要用於水泥、熟料生產線的建設和收購支出。

於2011年6月30日，已訂立廠房建設合同、設備購買合同及權益投資協議在賬目內未提撥，但應履行的資本承諾為：

(單位：人民幣千元)

	於2011年 6月30日	於2010年 12月31日
已批准已訂約	<b>1,561,228</b>	1,877,236
已批准未訂約	<b>4,088,108</b>	1,845,926
合計	<b>5,649,336</b>	3,723,162

2011年6月30日，集團批准已經訂約的資本承擔為人民幣15.61億元，較年初減少人民幣3.16億元。已經批准未定約的資本承擔為人民幣40.88億元，較年初增加人民幣22.42億元。

## (V) 管理層討論與分析

### 三、公司財務回顧 (續)

#### (五) 現金流量淨額分析

	2011年1-6月	2010年1-6月
經營活動產生現金流量淨額	<b>1,826,931</b>	379,443
投資活動所用現金流量淨額	<b>-1,474,322</b>	-1,122,701
籌資活動產生現金流量淨額	<b>3,146,885</b>	897,956
現金及現金等價物的淨變動	<b>3,499,494</b>	154,698
於1月1日的現金及等價物餘額	<b>1,144,840</b>	886,130
匯率變動的影響	<b>-29,962</b>	-1,114
於6月30日的現金及等價物餘額	<b><u>4,614,372</u></b>	<u>1,039,714</u>

報告期內，集團經營活動產生現金流量淨額人民幣18.27億元，比上年同期增加人民幣14.47億元，主要得益於銷量和銷售價格的大幅增長。同時，集團在建項目仍然較多，投資活動所用現金流量淨額人民幣14.74億元，比上年同期負流量淨額增加人民幣3.52億元。公司債券發行及貸款規模的增加使籌資活動產生現金流量淨額比上年同期增加人民幣22.49億元至人民幣31.47億元。



### 四、下半年展望

2011年下半年，中國政府將繼續踐行科學發展，加快轉變經濟發展方式，保持經濟平穩較快發展。在此過程中，我們認為，水泥行業供求關係將得到進一步改善。主要受惠於下列有利的政策：

1. 新增水泥產能仍受限制，落後產能淘汰加速，供應面持續改善。我們認為下半年，國家不會全面下放水泥項目審批限制，且中國政府會在嚴控新增產能的同時，進一步加大節能減排、淘汰落後的力度。2011年7月，國家工信部公佈了水泥行業淘汰落後企業名單，2011年中國將淘汰落後水泥產能15,327萬噸，其中，集團所在山東省、遼寧省、內蒙古和山西省的淘汰目標分別為866萬噸、1,281萬噸、217萬噸和1,630萬噸，我們預期下半年為淘汰落後產能的高峰，必將有效改善山水所在市場的供需關係。（數據來源：國家工信部）
2. 北方水泥市場旺季來臨，水泥需求將持續旺盛。2011年中央預算加大支持保障性住房、水利設施和農業基礎設施的建設，隨着允許地方政府發行債券、擬建立國家層面建材採購平台等措施的逐步到位，保障房建設速度將進一步加快。另外，政府為了增強未來抵禦自然災害的能力，下半年水利基礎設施的投資力度也將加大。同時，2011年「水泥下鄉」試點工作也在山東省進一步深入。基於此，我們預期，下半年水泥需求仍然強勁。

## (V) 管理層討論與分析

### 四、下半年展望 (續)

3. 行業集中度提高，大企業區域控制力增強，定價能力進一步提升。2010年國務院頒佈的《關於促進企業兼併重組的意見》中，明確指出要推動水泥行業的強強聯合，支持大企業兼併重組，提高產業集中度，以達到國家水泥產業「十二五」規劃提出的前10家企業水泥產量達到全國水泥產量35%以上，其平均規模大於7,000萬噸的目標。在產業政策的指引和國家政策的支持下，憑借良好的盈利能力和財務狀況，各大水泥企業集團紛紛通過兼併重組擴充產能。可以預見，下半年及未來幾年，行業集中度將不斷提高，大企業的區域控制力將不斷增強，定價能力也將進一步提升。

下半年，本集團將順應國家宏觀經濟政策發展趨勢，緊緊把握行業發展良機，加快在建水泥項目和下游產業項目的推進速度，並積極進行市場調研，尋覓兼併重組目標，完善企業布局，盡早實現集團水泥產能達至8,000萬噸之階段目標。同時，本集團將繼續強勢推行全面預算管理，規範流程制度，加強內部審計監督，提升內部管理，增強企業綜合競爭力，以亮麗的經營業績為股東創造更佳的投资回報。

### 一、 公司治理

本集團已建立起較完善的公司治理結構。報告期內，公司董事會下屬各專門委員會均按其職能範圍和工作程序履行了職責。

公司將繼續按照香港聯交所關於上市公司內部控制的制度指引，重點推行涵蓋生產管理、設備管理、質量管理、財務管理、物資採購、銷售管理、投資項目管理和人力資源管理等流程制度的執行。並充分發揮集團審計部的職能，不斷加強內部審計監察工作，通過定期或不定期專項審計，使制度得以有效執行，提升公司運營質量。

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往來交易，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。

公司不斷加強投資者關係管理，逐步完善投資者交流溝通機制，及時、完整、準確、公平的向投資者披露信息，嚴禁內幕交易和私下披露信息以及損害其它投資者利益行為。

公司根據上市規則規範，不斷完善信息披露制度及管理辦法，增強董事、高級管理人員以及相關部門須依據聯交所上市規則經營的意識。

### 二、 中期股息

董事會建議不派發2011年上半年度股息。

### 三、 收購事項和重要公司設立

#### (一) 收購事項

##### 1. 於內蒙古收購蘭德水泥業務

於2011年1月20日，本公司的全資附屬公司遼寧山水工源水泥有限公司（「遼寧山水」）與黨永剛先生簽署了有關蘭德水泥的股權轉讓協議，藉以收購蘭德水泥的全部股權。

## (VI) 重要事項

### 三、收購事項和重要公司設立 (續)

#### (二) 重要公司設立

**1. 於山西設立合資公司－榆林山水環保建材有限公司 (「榆林山水環保建材」)**

於2011年2月18日，本公司的全資附屬公司山西山水水泥有限公司 (「山西山水」) 與榆林市瀛建環保建材有限公司根據雙方2010年10月27日簽署的合資經營協議，共同出資人民幣8,040萬元設立榆林山水環保建材，以發展山西水泥及其製品業務。其中，山西山水出資額佔註冊資本的85%。

**2. 於山東設立新公司－山東山水建築材料有限公司 (「山水建材」)**

於2011年3月2日，本公司的全資附屬公司山東山水於山東濟南設立全資附屬公司山水建材，註冊資本人民幣2,000萬元，以發展混凝土及水泥製品等水泥產業鏈延伸業務。

**3. 於遼寧設立新公司－本溪山水水泥有限公司 (「本溪山水」)**

於2011年3月14日，本公司的全資附屬公司遼寧山水於遼寧本溪設立全資附屬公司本溪山水，註冊資本人民幣5,000萬元，以完善遼寧水泥業務。

**4. 於內蒙古設立新公司－科右中旗山水水泥有限公司 (「科右中旗山水」)**

於2011年4月7日，本公司的全資附屬公司遼寧山水於內蒙古科右中旗設立全資附屬公司科右中旗山水，註冊資本人民幣3,000萬元，以完善內蒙古東部水泥業務。

**5. 於山西設立合資公司－臨汾山水水泥有限公司 (「臨汾山水」)**

於2011年5月13日，本公司的全資附屬公司山西山水與洪洞縣曉波建材有限公司根據雙方2011年2月18日簽署的合資經營協議，共同出資人民幣20,000萬元設立臨汾山水，以發展山西水泥業務。其中，山西山水出資額佔註冊資本的85%。

### 三、收購事項和重要公司設立 (續)

#### (二) 重要公司設立 (續)

##### 6. 於山西設立合資公司－朔州山水新時代水泥有限公司 (「朔州山水」)

於2011年6月10日，本公司的全資附屬公司山西山水與山西新時代房地產開發集團有限公司根據雙方2010年6月1日簽署的合資合作協議，共同出資人民幣16,000萬元設立朔州山水，以發展山西水泥業務。其中，山西山水出資額佔註冊資本的75%。

##### 7. 於河南設立新公司－輝縣市山水水泥有限公司 (「輝縣山水」)

於2011年6月30日，本公司的全資附屬公司山東山水於河南輝縣設立全資附屬公司輝縣山水，註冊資本人民幣10,000萬元，以發展河南輝縣水泥業務。

### 四、持續關聯交易

報告期內，本公司無持續關聯交易發生。

### 五、審核委員會

審核委員會由本公司三名獨立非執行董事所組成。該審核委員會與管理層已省覽及批准本集團根據國際財務報告準則編製的2011年未經審核中期(半年度)財務報告，並審閱本集團截至2011年6月30日止六個月的未經審核中期業績。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 合併利潤表

截至2011年6月30日止6個月 – 未經審核  
(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日止6個月期間	
		2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
經營收入	3,4及5	<b>7,832,210</b>	4,723,654
經營成本		<b>(5,362,692)</b>	(3,756,657)
毛利		<b>2,469,518</b>	966,997
其他收入	6	<b>72,450</b>	66,713
其他(費用)/收入, 淨額	6	<b>(61,712)</b>	1,590
銷售費用		<b>(121,623)</b>	(86,664)
管理費用		<b>(375,900)</b>	(234,320)
經營收益		<b>1,982,733</b>	714,316
財務費用	7	<b>(234,178)</b>	(170,651)
應佔聯營公司利潤減虧損		<b>3,300</b>	(45)
稅前利潤		<b>1,751,855</b>	543,620
所得稅	8	<b>(476,850)</b>	(132,339)
本期利潤		<b>1,275,005</b>	411,281
以下人士應佔利潤：			
本公司股東		<b>1,237,021</b>	403,656
非控股股東		<b>37,984</b>	7,625
本期利潤		<b>1,275,005</b>	411,281
每股盈利(人民幣)	10		
基本		<b>0.44</b>	0.14
攤薄		<b>0.44</b>	0.14

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。應付予本公司股東應佔本期利潤的股息詳情已列載於附註24。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 合併綜合收益表

截至2011年6月30日止6個月－未經審核  
(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日止6個月期間	
		2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
本期利潤		<b>1,275,005</b>	411,281
其他綜合收益 (抵消所得稅影響後)			
換算境外附屬公司財務報表的匯兌差額		<b>(1,678)</b>	31
可供出售金融資產：			
公允價值淨變動	9	<b>52</b>	(2,922)
本期綜合收益合計		<b>1,273,379</b>	408,390
以下人士應佔綜合收益：			
本公司股東		<b>1,235,395</b>	400,765
非控股股東		<b>37,984</b>	7,625
本期綜合收益合計		<b>1,273,379</b>	408,390

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 合併資產負債表

於2011年6月30日－未經審核  
(以人民幣列示)

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
固定資產	11		
－ 物業、廠房及設備，淨額		<b>11,674,254</b>	11,280,448
－ 預付土地租賃款		<b>1,771,854</b>	1,734,794
		<b>13,446,108</b>	13,015,242
無形資產		<b>357,907</b>	373,715
其他長期資產		<b>68,415</b>	79,535
商譽		<b>1,010,267</b>	991,328
於聯營公司的權益		<b>52,029</b>	48,782
其他金融資產	12	<b>125,722</b>	81,652
遞延稅項資產		<b>144,312</b>	132,112
		<b>15,204,760</b>	14,722,366
<b>流動資產</b>			
存貨	13	<b>1,444,258</b>	1,137,756
應收賬款及應收票據，淨額	14	<b>1,321,963</b>	963,850
預付款及其他應收款	15	<b>1,225,371</b>	916,149
受限制的銀行存款	16	<b>57,777</b>	65,365
現金及現金等價物	17	<b>4,614,372</b>	1,144,840
		<b>8,663,741</b>	4,227,960
<b>流動負債</b>			
短期借款及一年內到期的長期借款	18(a)	<b>2,222,000</b>	1,684,500
一年內到期的股東借款	18(b)	<b>103,712</b>	106,134
應付賬款及應付票據	19	<b>2,078,719</b>	1,953,935
預提費用及其他應付款	20	<b>2,667,698</b>	2,471,491
應付所得稅		<b>377,737</b>	264,448
一年內到期的應付融資租賃款		<b>1,133</b>	1,133
		<b>7,450,999</b>	6,481,641
<b>淨流動資產／(負債)</b>		<b>1,212,742</b>	(2,253,681)
<b>總資產減流動負債</b>		<b>16,417,502</b>	12,468,685

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。



# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 合併資產負債表

於2011年6月30日 – 未經審核  
(以人民幣列示)

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
<b>非流動負債</b>			
長期借款，扣除一年內到期部份	18(a)	<b>3,459,500</b>	4,260,000
股東借款，扣除一年內到期部份	18(b)	<b>288,315</b>	348,114
公司債券	21	<b>4,488,640</b>	1,000,000
應付融資租賃款		<b>5,180</b>	5,580
界定福利計劃		<b>166,627</b>	171,430
遞延收益	22	<b>336,601</b>	337,095
長期應付款		<b>96,555</b>	103,902
遞延稅項負債		<b>89,051</b>	93,559
		<b>8,930,469</b>	6,319,680
<b>淨資產</b>			
		<b>7,487,033</b>	6,149,005
<b>權益</b>			
股本		<b>193,198</b>	193,198
儲備		<b>6,744,763</b>	5,494,327
<b>本公司股東應佔權益</b>			
		<b>6,937,961</b>	5,687,525
<b>非控股股東權益</b>			
		<b>549,072</b>	461,480
<b>權益合計</b>			
		<b>7,487,033</b>	6,149,005

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 綜合權益變動表

截至2011年6月30日止6個月 – 未經審核  
(以人民幣列示)

	歸屬於本公司股東							合計	非控制性 權益	權益合計
	股本	股本溢價	法定儲備	其他儲備	匯兌儲備	公允價值 儲備	保留溢利			
	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2010年1月1日	192,355	3,433,022	341,830	346,457	(24,601)	7,429	863,701	5,160,193	68,935	5,229,128
<b>截至2010年6月30日</b>										
止6個月的權益變動：										
附屬公司非控股股東注資 或收購產生的非控股 股東權益增加	-	-	-	-	-	-	-	-	45,039	45,039
宣布分派的以前年度股息	-	-	-	-	-	-	(238,294)	(238,294)	-	(238,294)
本期綜合收益合計	-	-	-	-	31	(2,922)	403,656	400,765	7,625	408,390
於2010年6月30日 及2010年7月1日	192,355	3,433,022	341,830	346,457	(24,570)	4,507	1,029,063	5,322,664	121,599	5,444,263
<b>截至2010年12月31日</b>										
止6個月的權益變動：										
附屬公司非控股股東注資 或收購產生的非控股 股東權益增加	-	-	-	-	-	-	-	-	321,717	321,717
可轉換債券的轉換	843	18,063	-	(7,125)	-	-	-	11,781	-	11,781
使用盈餘公積	-	-	(526)	-	-	-	-	(526)	-	(526)
收購非控股股東權益的期權	-	-	-	(215,280)	-	-	-	(215,280)	-	(215,280)
計提法定儲備金	-	-	157,032	-	-	-	(157,032)	-	-	-
本期綜合收益合計	-	-	-	-	(6,123)	(463)	575,472	568,886	18,164	587,050
於2010年12月31日	193,198	3,451,085	498,336	124,052	(30,693)	4,044	1,447,503	5,687,525	461,480	6,149,005
於2011年1月1日	193,198	3,451,085	498,336	124,052	(30,693)	4,044	1,447,503	5,687,525	461,480	6,149,005
<b>截至2011年6月30日</b>										
止6個月的權益變動：										
附屬公司非控股股東 權益增加	-	-	-	-	-	-	-	-	66,950	66,950
收購非控股股東權益	-	-	-	(11,458)	-	-	-	(11,458)	(17,342)	(28,800)
股權結算交易	-	-	-	26,499	-	-	-	26,499	-	26,499
本期綜合收益合計	-	-	-	-	(1,678)	52	1,237,021	1,235,395	37,984	1,273,379
於2011年6月30日	193,198	3,451,085	498,336	139,093	(32,371)	4,096	2,684,524	6,937,961	549,072	7,487,033

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 簡明綜合現金流量表

截至2011年6月30日止6個月 – 未經審核  
(以人民幣列示)

	附註	截至6月30日	
		2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
經營活動產生的現金		<b>2,207,905</b>	498,061
已付所得稅		<b>(380,974)</b>	(118,618)
經營活動所得的現金淨額		<b>1,826,931</b>	379,443
投資活動所用的現金淨額		<b>(1,474,322)</b>	(1,122,701)
融資活動所得的現金淨額		<b>3,146,885</b>	897,956
現金及現金等價物的增加淨額		<b>3,499,494</b>	154,698
於1月1日的現金及現金等價物	17	<b>1,144,840</b>	886,130
匯率變動的影響		<b>(29,962)</b>	(1,114)
於6月30日的現金及現金等價物	17	<b>4,614,372</b>	1,039,714

第35頁至58頁的附註為本中期財務報表的組成部份。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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 編製基準

本中期財務報表是按照《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2011年8月22日獲授權刊發。

本中期財務報表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2010年12月31日止年度合併財務報告的相同會計政策編製，惟預期會於2011年年度財務報告中反映的會計政策變動除外。該等會計政策變動的詳情載於附註2。

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做出的重大判斷，與截至2010年12月31日止年度財務報告採用的判斷一致。

本中期財務報告包括簡明合併財務報告和選定的解釋附註。這些附註闡述了自2010年年度財務報告刊發以來，對了解本集團財務狀況的變動和業績表現相當重要的事件和交易。本簡明綜合中期財務報告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告所需的一切資料。國際財務報告準則包括國際會計準則及相關詮釋。

本中期財務報告未經審核，但已由本公司審核委員會審閱。

本中期報告所載有關截至2010年12月31日止財政年度的財務資料，由於已在早前呈報，故並不構成本公司就該財政年度編製的法定財務報告；但卻源自該等財務報告。本公司截至2010年12月31日止年度的法定財務報告可在本公司的註冊辦事處索取。核數師已在2011年3月25日的報告中對該等財務報告發表了無保留意見。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 2 會計政策變動

國際會計準則委員會頒佈了在本集團本會計期間開始生效的多項對《國際財務報告準則》的修訂及一項新《國際財務報告準則》的闡釋，並於本集團及本公司的現行會計期間首次生效。其中，以下更新與本集團的財務報表相關：

- 《國際財務報告準則第24號（2009年修訂版）》—「關聯方披露」
- 國際財務報告準則修訂（2010年）
- 《國際財務報告解釋公告第19號》—「以權益工具清償金融負債」
- 《國際財務報告解釋公告第14號》《國際會計準則第19號》的修訂—「對設定受益資產的限制，最低資金要求及其相互作用—最低資金要求的預付款」

本集團於本會計期間並未採用任何尚未生效的國際財務報告準則及相關詮釋。

《國際財務報告會計解釋公告第14號》的修訂對本集團的財務報告沒有重大影響，因為該等修訂與本集團現行會計政策一致。《國際財務報告解釋公告第19號》所導致的會計政策變更對本集團的財務報告沒有重大影響，因為該變更將會在本集團發生相關業務時才首次生效。上述其他修訂主要涉及財務報表披露的改進部份同樣適用本集團財務報表，這些改進部份並未對本中期財務報告的內容產生重大影響。

## 3 分部報告

由於本集團只有一種業務，即在中國境內生產和銷售水泥和熟料，所以本集團的風險和利潤回報率主要受到地域差別的影響。

本集團按地域來管理其業務。本集團以向內部匯報給被集團的最高行政管理層以作資源分配和績效評價的方法列示以下三個報告分部。以下三個報告分部份別包含了在同一區域的所有經營分部。

- 山東省 — 以中國山東省為主要經營區域的本集團的附屬公司。
- 中國東北地區 — 以中國遼寧省、內蒙古自治區為主要經營區域的本集團的附屬公司。
- 山西省 — 以中國山西省為主要經營區域的本集團的附屬公司。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 3 分部報告 (續)

#### (a) 分部業績

分部信息的準備基礎是與集團最高行政管理層用於評價分部經營表現和分配分部之間的資源配置時使用的信息保持一致的。集團最高行政管理層根據以下基礎管理各分部的業績：

收入和支出是根據各分部產生的收入和支出或由分配給各分部進行折舊和攤銷的資產帶來的份額進行分配的。

分部利潤報告是以調整後的稅前利潤為衡量工具的。調整後的稅前利潤是在本集團利潤的基礎上調整不能直接歸因於各分部的部份，例如應佔聯營公司利潤減虧損、董事薪酬、審計師薪酬、無法分配的借款產生的財務費用以及其他集團總部和相關行政部門的費用。

除了有關調整後的稅前利潤的分部信息外，管理層還提供各分部信息，包括收入、由各分部直接管理的借款產生的利息費用以及由各分部經營中使用的非流動資產產生的折舊、攤銷和減值損失。分部之間的銷售價格是參考外部公司的類似銷售價格確定的。

下表列示本期就資源分配及評估分部表現向本集團最高管理層提供有關本集團可呈報分部的資料：

	截至2011年6月30日止6個月				截至2010年6月30日止6個月			
	山東省 人民幣千元	東北地區 人民幣千元	山西省 人民幣千元	合計 人民幣千元	山東省 人民幣千元	東北地區 人民幣千元	山西省 人民幣千元	合計 人民幣千元
對外銷售收入	6,253,033	1,551,370	27,807	7,832,210	3,992,923	730,508	223	4,723,654
分部間收入	14,656	5,069	-	19,725	23,054	-	-	23,054
可呈報分部收入	<u>6,267,689</u>	<u>1,556,439</u>	<u>27,807</u>	<u>7,851,935</u>	<u>4,015,977</u>	<u>730,508</u>	<u>223</u>	<u>4,746,708</u>
可呈報分部利潤/(損失) (經調整除稅前利潤/(損失))	<u>1,960,058</u>	<u>153,733</u>	<u>(2,252)</u>	<u>2,111,539</u>	<u>691,384</u>	<u>44,234</u>	<u>(4,154)</u>	<u>731,464</u>

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 3 分部報告 (續)

### (b) 可呈報分部收入及損益的對賬

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
收入		
可呈報分部收入	7,851,935	4,746,708
抵消分部間收入	(19,725)	(23,054)
綜合營業額	<b>7,832,210</b>	<b>4,723,654</b>

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
利潤		
可呈報分部利潤	2,111,539	731,509
抵消分部間利潤	(1,364)	(3,658)
來自本集團外部客戶的可呈報分部利潤	2,110,175	727,851
應佔聯營公司利潤減虧損	3,300	(45)
未分配財務費用	(205,568)	(146,166)
未分配總部及公司行政支出	(156,052)	(38,020)
除稅前綜合利潤	<b>1,751,855</b>	<b>543,620</b>

## 4 經營收入

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
銷售水泥及熟料	7,417,259	4,445,050
銷售其他產品及提供服務	414,951	278,604
	<b>7,832,210</b>	<b>4,723,654</b>

## 5 經營的季節性

基於本集團的一般經驗，由於建築季節乃自每年的第二季度開始，故水泥製品下半年的需求量相比上半年高。因此，本集團上半年的營業收入和業績通常較低。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 6 其他收入和其他(費用)／收入，淨額

		截至6月30日止6個月	
		2011	2010
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
<b>其他收入</b>			
銀行存款的利息收入		<b>9,778</b>	2,846
政府補助		<b>54,762</b>	55,421
遞延收益攤銷		<b>7,910</b>	8,446
		<b>72,450</b>	66,713
<b>其他(費用)／收入，淨額</b>			
匯兌淨收益／(虧損)		<b>10,122</b>	(153)
出售固定資產的淨(虧損)／收益		<b>(2,108)</b>	1,365
罰款收入		<b>1,614</b>	591
其他非流動資產減值損失	12	<b>(66,935)</b>	–
其他		<b>(4,405)</b>	(213)
		<b>(61,712)</b>	1,590

### 7 稅前利潤

計算稅前利潤時已計入／(扣除)：

#### (a) 財務費用

		截至6月30日止6個月	
		2011	2010
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
<b>借款和公司債券利息</b>			
減：資本化利息開支	(i)	<b>232,883</b>	165,345
		<b>(15,575)</b>	(14,902)
<b>利息開支淨額</b>			
折現回撥	(ii)	<b>217,308</b>	150,443
銀行手續費		<b>11,968</b>	19,475
融資租賃承擔的財務支出		<b>4,702</b>	491
		<b>200</b>	242
		<b>234,178</b>	170,651



# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 7 稅前利潤 (續)

### (a) 財務費用 (續)

附註：

- (i) 截至2010年及2011年6月30日止6個月，本集團用以釐定廠房建設可作資本化的借款金額的資本化利率分別為5.60%及6.12%。
- (ii) 該項目指採用實際利率就下列債務作出折現的利息：

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
可轉換票據	-	640
界定福利計劃	3,067	3,327
應付收購代價	8,901	15,508
	<b>11,968</b>	<b>19,475</b>

### (b) 其他項目

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
折舊	399,139	335,297
攤銷		
— 無形資產	25,113	29,683
經營租賃支出	7,892	8,376
已計提減值虧損		
— 應收貿易賬款	20,385	5,176
存貨減值扣除撥回	-	(11,017)

## 8 所得稅

### (a) 合併利潤表內的所得稅開支指：

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
當期所得稅費用		
中國所得稅費用	494,305	143,887
遞延所得稅費用		
暫時性差異的產生及轉回	(17,455)	(11,548)
	<b>476,850</b>	<b>132,339</b>

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 8 所得稅 (續)

### (a) 合併利潤表內的稅項指：(續)

- (i) 根據開曼群島和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) 於截至2011年6月30日止6個月期間，由於香港註冊成立的附屬公司並無任何須繳納香港所得稅的利潤，故未計提香港所得稅準備(2010年同期：人民幣0元)。
- (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附屬公司截至2011年6月30日止6個月期間按25%的稅率(2010年同期：25%)交納中國企業所得稅，下述公司除外：

康達(山東)水泥有限公司(「康達水泥」)為註冊為外商投資企業，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。

2011年度是康達水泥的第4個獲利年度，故該公司於截至2011年6月30日止6個月適用的企業所得稅稅率為12.5%(2010年同期：12.5%)。

- (iv) 根據新稅法及新稅法實施條例的規定，企業此前享受的稅收減免優惠繼續適用直至優惠期終止。因尚未獲利而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。

## 9 其他綜合收益

### (a) 可供出售金融資產：

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
期內確認的公允價值變動	52	(2,922)
於其他綜合收益中確認的期內 公允價值淨變動	52	(2,922)

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 10 每股盈利

### (a) 每股基本盈利

截至2011年6月30日止6個月期間的每股基本盈利是根據本期歸屬於本公司普通股股東的利潤人民幣1,237,021,000元(2010年同期：人民幣403,656,000元)及本期已發行普通股的加權平均數2,815,950,200股(2010年同期：2,803,304,000股)計算。

### (b) 攤薄每股盈利

截至2011年6月30日止6個月期間每股攤薄盈利是根據歸屬於本公司普通股股東的利潤人民幣1,237,021,000元(2010年同期：人民幣404,296,000元)及本期普通股加權平均股數2,816,294,824股(2010年同期：2,815,950,200股)計算，計算方式如下：

#### (i) 歸屬於本公司普通股股東的利潤(攤薄)

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
本期歸屬於本公司股東的利潤(基本)	1,237,021	403,656
可轉換票據折現回撥	-	640
歸屬於本公司股東的利潤(攤薄)	1,237,021	404,296

#### (ii) 普通股加權平均股數(攤薄)

	截至6月30日止6個月	
	2011	2010
普通股加權平均股數(基本)	2,815,950,200	2,803,304,000
兌換可轉換票據的影響	-	12,646,200
以零代價發行購股權的影響(附註23)	344,624	-
普通股加權平均股數(攤薄)	2,816,294,824	2,815,950,200

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 11 固定資產

截至2011年6月30日止6個月期間，本集團新增固定資產人民幣822,904,000元（2010年同期：人民幣1,126,542,000元）。通過業務合併購入價值為人民幣37,256,000元的固定資產（見附註25）。於截至2011年6月30日止6個月期間，本集團處置了賬面淨值為人民幣5,108,000元的固定資產（2010年同期：人民幣5,601,000元），產生出售損失人民幣2,108,000元（2010年同期：出售收益人民幣1,365,000元）。

### 12 其他長期資產

	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
成本：		
於1月1日	<b>147,084</b>	138,084
本期增加	<b>63,677</b>	9,000
於6月30日／12月31日	<b>210,761</b>	147,084
累計攤銷及減值：		
於1月1日	<b>(67,549)</b>	(18,325)
本期攤銷	<b>(7,862)</b>	(14,157)
本期減值	<b>(66,935)</b>	(35,067)
於6月30日／12月31日	<b>(142,346)</b>	(67,549)
賬面淨值：	<b>68,415</b>	79,535

於2007年12月，中國先鋒水泥（香港）有限公司與中國東北建材諮詢有限公司（「東北諮詢」）簽訂一份150,000,000港元的服務協議（「服務協議」）。根據服務協議，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。有關款額已按服務協議所述於多項服務的有效期間攤銷。管理層認為以後不再需要這些服務，故本期對這些服務計提減值準備人民幣66,935,000元。

截至2011年6月30日止6個月期間其他長期資產為本集團已發行公司債券的交易成本，這部份交易成本將會按照公司債券期限進行攤銷。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 13 存貨

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
原材料	569,751	585,877
半成品	300,015	157,883
產成品	382,243	199,696
備品備件	192,249	194,300
	<b>1,444,258</b>	<b>1,137,756</b>

## 14 應收賬款及應收票據，淨額

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
應收票據	787,840	614,472
應收賬款	608,680	403,550
減：壞賬準備	(74,557)	(54,172)
	<b>1,321,963</b>	<b>963,850</b>

全部應收賬款（經扣除呆／壞賬撥備）預期將於一年內收回。

本集團的應收賬款和應收票據賬齡分析如下：

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
即期	1,237,896	848,214
逾期3個月內	40,072	24,316
逾期3至6個月	21,640	26,104
逾期6至12個月	14,880	28,256
逾期12個月以上	7,475	36,960
逾期小計	84,067	115,636
	<b>1,321,963</b>	<b>963,850</b>

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 14 應收賬款及應收票據，淨額 (續)

本集團通常對水泥、熟料及加氣磚的銷售採用交付產品時全額付款。只有對具有良好信用歷史的特定客戶且銷量較大的前提下，才執行30-60天的信用銷售。客戶亦可以採用3至6個月到期的銀行承兌匯票進行結算。對管道及混凝土的銷售，本集團允許90-180天的信用期。

已到期但無減值損失的應收款歸屬於本集團有良好信用記錄的第三方客戶。基於過往的經驗，管理層相信，鑑於這些客戶的信用等級無重大變化且全部處於可收回狀態，故無需計提減值損失。本集團並無就這些應收款項持有任何抵押品。

### 15 其他應收款項和預付款項

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
預付原材料款		201,928	117,841
預付長期資產採購款		476,852	349,165
可抵扣的增值稅進項		254,032	225,805
應收關聯方款項	27(b)	10,955	2,760
應收第三方款項		264,506	198,584
其他		17,098	21,994
		<b>1,225,371</b>	<b>916,149</b>

### 16 已抵押銀行存款

於2011年6月30日，人民幣57,777,000元(2010年12月31日：人民幣65,365,000元)的已抵押的銀行存款主要為本集團取得應付銀行承兌票據押金和相關項目的履約保證金。

### 17 現金及現金等價物

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
現金及銀行存款	4,614,372	1,144,840

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 18 借款

(a) 借款的賬面值分析如下：

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
<b>長期借款：</b>			
銀行貸款－有抵押	(i)	<b>3,139,500</b>	3,407,500
銀行貸款－無抵押	(ii)	<b>2,202,000</b>	2,147,000
政府貸款－無抵押	(iii)	<b>10,000</b>	10,000
		<b>5,351,500</b>	5,564,500
減：一年內到期的長期借款		<b>(1,892,000)</b>	(1,304,500)
<b>長期借款（除一年內到期部份）</b>		<b>3,459,500</b>	4,260,000

長期借款，扣除一年內到期部份應於以下期間償還：

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
一至兩年	<b>2,784,500</b>	3,363,000
二至五年	<b>630,000</b>	852,000
五年以上	<b>45,000</b>	45,000
<b>合計</b>	<b>3,459,500</b>	4,260,000

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
<b>短期借款：</b>			
銀行貸款－有抵押	(iv)	<b>250,000</b>	180,000
銀行貸款－無抵押	(ii)	<b>80,000</b>	200,000
		<b>330,000</b>	380,000
加：一年內到期的長期借款		<b>1,892,000</b>	1,304,500
<b>短期借款及計息借款的即期部份：</b>		<b>2,222,000</b>	1,684,500

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 18 借款 (續)

#### (a) 借款的賬面值分析如下：(續)

附註：

- (i) 人民幣124,500,000元的借款(2010年12月31日：人民幣247,500,000元)由第三方提供擔保。其餘部份是以相關物資、廠房、設備以及土地使用權提供擔保，或者由集團內公司提供擔保。
- (ii) 人民幣2,202,000,000元的銀行長期借款(2010年12月31日：人民幣2,147,000,000元)和人民幣80,000,000元的銀行短期借款(2010年12月31日：人民幣200,000,000元)為無擔保借款。
- (iii) 遼寧山水工源水泥有限公司(「工源水泥」)獲得政府貸款，用作建設一條環保型生產線。上述貸款為無抵押、按一年期中國存款利率加0.3%計息，並將於2012年償還。
- (iv) 截至2011年6月30日止6個月，當期有抵押的短期借款利率介乎於4.78%至6.63%(2010年同期：4.78%至5.75%)。截至2011年6月30日止6個月，當期無抵押的短期借款利率介乎於5.31%至6.63%(2010年同期：5.31%)。

本集團銀行融資受制於本集團特定分子公司資產負債率或對外擔保總額(常見於金融機構借款條款中)或水泥生產線設備狀況的履約情況。倘本集團違反契約，已動用的融資將須按照要求償還。本集團定期檢查上述條款的履約情況。

於2011年6月30日，某些附屬公司資產負債率及對外擔保總額超過借款合同中約定的限額。此等借款於2011年6月30日的餘額為人民幣80,000,000元(2010年12月31日：人民幣160,000,000元)。這些借款被分類至一年內到期的長期借款。



# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 18 借款 (續)

### (b) 股東借款賬面值分析列示如下：

	附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
長期股東借款 — 有抵押	(i)	<b>392,027</b>	454,248
減：一年內到期部份的股東借款		<b>(103,712)</b>	(106,134)
股東借款，扣除一年內到期部份		<b>288,315</b>	348,114

附註：

- (i) 安丘山水水泥有限公司(「安丘山水」)、平陰山水水泥有限公司(「平陰山水」)於2006年與本公司股東之一的國際金融公司訂立了美元5,000萬元的借款合同。上述借款每年按倫敦銀行同業拆借利率(「LIBOR」)加4%計息，自2008年至2014年期間每半年還款一次。此等借款以相關附屬公司的若干固定資產項目作抵押。

威海山水水泥有限公司(「威海山水」)、青島山水創新水泥有限公司(「青島山水創新」)、臨朐山水水泥有限公司(「臨朐山水」)和棗莊創新水泥有限公司(「棗莊創新山水」)與國際金融公司在2010年簽訂總額為美元5,000萬元的借款協議，該借款年利率為LIBOR加4.75%，自2010年至2015年每年償還兩次。威海山水和青島山水創新的借款以其若干固定資產項目作抵押。截至本報告之日起，臨朐山水和棗莊創新山水的借款抵押協議仍在進行。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 19 應付賬款及應付票據

應付賬款和應付票據的賬齡分析如下：

	<b>30/06/2011</b> 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
3個月以內	<b>1,652,264</b>	1,516,724
3個月至6個月	<b>178,195</b>	202,237
6個月至12個月	<b>111,798</b>	97,837
12個月以上	<b>136,462</b>	137,137
	<b><u>2,078,719</u></b>	<u>1,953,935</u>

### 20 預提費用及其他應付款

	附註	<b>30/06/2011</b> 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
客戶存款和預收賬款		<b>1,109,576</b>	514,883
應付工資和福利費		<b>148,492</b>	163,223
所得稅以外的應付稅項		<b>223,027</b>	109,132
員工補償和離職撥備		<b>179,742</b>	180,397
應付關聯方款項	27(b)	<b>900</b>	1,839
應付已收購附屬公司的第三方款項		<b>113,047</b>	181,271
應付收購代價		<b>331,382</b>	885,423
一年內到期的長期應付款		<b>224,866</b>	216,783
預提費用和其他應付款項		<b>336,666</b>	218,540
		<b><u>2,667,698</u></b>	<u>2,471,491</u>

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 21 公司債券

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
公司債券	<b>4,488,640</b>	1,000,000

山東山水水泥有限公司(「山東山水」)於2010年10月11日在中國債券市場向機構投資者發行人民幣10億元的3年期中期票據，固定年利率為4.2%，且每年支付一次利息。本期應付利息於其他應付款中列示。

山東山水於2011年3月27日在中國債券市場向機構投資者發行人民幣9億元的3年期中期票據，固定年利率為5.78%，且每年支付一次利息。本期應付利息於其他應付款中列示。

山東山水於2011年5月23日在新加坡證券交易所上市發行美元4億元的優先票據，固定年利率為8.5%，每年5月25日及11月25日支付半年利息。該票據於2016年5月25日到期。本期應付利息於其他應付款中列示。

## 22 遞延收益

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
於2011年1月1日	<b>337,095</b>	311,195
本期增加	<b>7,416</b>	41,485
於合併利潤表內確認	<b>(7,910)</b>	(15,585)
於2011年6月30日 / 12月31日	<b>336,601</b>	337,095

遞延收益主要指就水泥和熟料廠以及余熱發電廠等固定資產投資從相關中國政府機構所取得的中國地方政府補助。補助於各項資產的估計可用年期內於合併利潤表內確認。就補助而言，並無任何未達成的條件和或然事項。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 23 股權結算交易

根據股東於2008年6月14日通過的書面決議，本公司採納了一項購股權計劃(「購股權計劃」)。根據該計劃，公司董事可酌情向本集團僱員(包括集團內任何公司的董事)、本集團客戶和供應商、或已對或將對本集團做出貢獻的人士以港幣1元的代價授出購股權。

根據本集團2011年5月25日通過的董事會書面決議，本公司根據購股權計劃授予部份集團董事和僱員購股權。這些購股權的行權價為授予日之前本公司普通股加權平均收盤價，即港幣7.90元。這些購股權於授予日即可行權，行權期直至2021年5月24日終止。

截至2011年6月30日止6個月未有購股權進行行權。

#### (a) 購股權的公允價值及假設

做為期權回報所接受的服務的公允價值是通過授予的認股權證的公允價值來計量。接受服務的預期公允價值是通過二叉樹期權定價模型來計算。期權的合約期限為該模型的一個變量。二叉樹期權定價模型包含了預先行權的情形。

##### 購股權的公允價值及假設

	2011
計量日的公允價值	港幣26,499,000
股票價格	港幣7.83
行權價格	港幣7.90
預期波動(為加權平均波動標示在建模使用二項式期權定價模式下)	57.04%
購股權年期(為加權平均壽命在建模使用二項式期權定價模式下)	10年
預期股利	1.90%
無風險利率(根據香港外匯基金債券)	2.402%

預期波動是基於本公司股票價格的波動計算，再根據公開的資料預期對未來波幅變動的影響做出調整。主觀輸入假設的變動可能會對公允價值的估計有顯著的影響。

購股權的授予需符合服務條件。這種情況並沒有考慮收到的服務於授予日的公允價值。沒有市場條件與授出購股權相關。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 24 股本、儲備及股息

### (a) 股息

於本期核准已分派的以前年度年終股息：

	截至6月30日止6個月	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
於本期已分派的以前財政年度年終股息	343,799	238,294
於本期已支付的以前財政年度年終股息	-	-

根據於2011年5月20日召開的股東週年大會的批准，本公司宣告發放2010年的股息為每股0.145港元，即合共408,312,779港元（包括適用稅項，相等於人民幣343,799,000元）。

## 25 收購

本集團於截至2011年6月30日止期間收購以下在內蒙古自治區從事水泥業務的實體的股權。該業務合併預計將提高本集團在以上地區的市場佔有率。被收購企業的可識別淨資產之公允價值乃按由合資格獨立估值師仲量聯行西門有限公司進行之初步估值釐定。該公允價值乃按暫定價值計量，並可能於此等淨資產估值完成後作出更改。完成此等估值可能影響分配至資產之金額及與資產相關的折舊／攤銷，以及商譽或利得金額的確認。

於截至2011年6月30日止，被收購企業貢獻經營收入人民幣5,466,000元及淨損失人民幣997,000元。倘收購事項已於2011年1月1日發生，管理層估計合併經營收入將為人民幣7,832,210,000元，合併利潤將為人民幣1,272,549,000元。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 25 收購 (續)

公司名稱	投票權	收購日期	主要業務
蘭德水泥有限公司 (「蘭德水泥」)	100%	2011年1月20日	生產和銷售水泥

收購以上公司對本集團於收購日的資產及負債有以下影響：

	收購前 賬面值	公允價值 調整	收購時 確認價值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
固定資產	34,507	2,749	37,256
應收賬款及其他應收款項	12,511	—	12,511
存貨	2,931	—	2,931
應付賬款及其他應付款項	(16,105)	—	(16,105)
遞延稅項負債	—	(687)	(687)
可識別資產淨額	<u>33,844</u>	<u>2,062</u>	35,906
因收購產生的商譽			<u>18,939</u>
購買總代價			<u>54,845</u>
由以下方式支付：			
應付代價			54,845
已付現金			<u>—</u>
			<u>54,845</u>

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 26 承擔

### (a) 資本承擔

於中期財務報告中未體現的資本承擔如下：

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
已授權及已訂約	1,561,228	1,877,236
已授權但未訂約	4,088,108	1,845,926
	<b>5,649,336</b>	<b>3,723,162</b>

### (b) 經營租賃承擔

於2011年6月30日，應付不可撤銷經營租賃的最低租賃付款額列示如下：

	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
一年內	15,767	15,639
一年至兩年	15,707	15,579
兩年至五年	46,884	46,500
五年以上	125,710	131,492
	<b>204,068</b>	<b>209,210</b>

本集團以不可撤銷的經營租賃方式租用土地及港口泊位，這些經營租賃並沒有或有租賃租金的條款，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、附加債務及／或其他租賃的附加條款。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 27 重大關聯方交易

#### (a) 關聯方交易

		截至6月30日止6個月期間	
		2011	2010
		人民幣千元	人民幣千元
附註			
<b>經常交易</b>			
<b>銷售給：</b>			
	— 天津天輝水泥有限公司 (「天津天輝」)	—	11,497
(i)	— 東阿山水水泥有限公司 (「東阿山水」)	<b>47,261</b>	—
		<b>47,261</b>	11,497
<b>購買於：</b>			
(i)	— 東阿山水	<b>2,418</b>	—
<b>租金收入：</b>			
	— 山水金珠粉末有限公司	—	373
	— 山水史坦富新型建材有限公司 (「史坦富」)	—	279
		—	652
<b>商標特許權收入：</b>			
	— 天津天輝	—	49
<b>管理費：</b>			
	— 天津天輝	—	25
<b>非經常交易</b>			
<b>向以下各方墊款：</b>			
	— 濟南山水水泥有限公司 (「濟南山水」)	—	850
	— 史坦富	—	10
		—	860



# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 27 重大關聯方交易 (續)

### (a) 關聯方交易 (續)

		截至6月30日止6個月期間	
		2011	2010
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
從關聯方借款及相關利息費用：			
— 濟南山水		200	—
— 國際金融公司		8,766	34,135
		<b>8,966</b>	<b>34,135</b>
向聯營公司借款及相關利息收入：			
— 東阿山水	(ii)	46,642	—
收回向聯營公司借款及其利息：			
— 東阿山水		1,500	—
向以下關聯方償還借款及利息：			
— 東阿山水		70,724	33,836
— 濟南山水		1,400	—
		<b>72,124</b>	<b>33,836</b>

附註：

- (i) 該交易為熟料、水泥以及工作服的銷售，這些交易遵循了一般商業條款進行。
- (ii) 該借款及借款利息為向本集團的聯營公司東阿山水的借款。這部份借款本金總額為人民幣44,000,000元，年利率為中國銀行一年期貸款利率，截至2011年6月30日的應收利息為人民幣2,642,000元。

# (VII) 中期財務報告 (未經審核)

## 非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)

### 27 重大關聯方交易 (續)

#### (b) 與本集團關聯方餘額

附註	30/06/2011 人民幣千元	31/12/2010 人民幣千元
應收以下公司的應收款項：		
— 東阿山水	<b>3,738</b>	—
應收以下公司的預付款項：		
— 東阿山水	<b>1,629</b>	—
應收以下公司的其他應收款項：		
— 中國山水投資有限公司	<b>723</b>	739
— 濟南山水集團房地產開發有限公司	<b>1,341</b>	1,341
— 東阿山水	<b>1,821</b>	680
	<b>3,885</b>	2,760
應收以下各方的其他金融資產：		
— 東阿山水	<b>118,000</b>	74,000
應付以下公司的其他應付款項：		
— 國際金融公司	<b>900</b>	639
— 濟南山水	—	1,200
	<b>900</b>	1,839
應付借款：		
— 國際金融公司	<b>392,029</b>	454,248
可轉換票據中債務部份應付：		
— 國際金融公司	—	10,859

# (VII) 中期財務報告 (未經審核) 非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)

## 27 重大關聯方交易 (續)

### (c) 關鍵管理人員薪酬

本集團的主要管理人員指有權力及責任直接或間接的計劃、指令和控制本集團活動的人士，包括本集團董事。

本集團主要管理人員的薪酬列示如下：

	截至6月30日止6個月期間	
	2011 人民幣千元	2010 人民幣千元
薪酬、津貼及其他福利	6,277	5,778
設定退休供款計劃	65	104
股權結算交易	18,876	—
	<b>25,218</b>	<b>5,882</b>

## 28 報告期後非調整事項

2011年7月15日，山東山水建材有限公司與第三方訂立股權轉讓協議，向其收購所持有的青島華鼎建材有限公司（「華鼎建材」）全部股權，總對價為人民幣220,000,000元。華鼎建材位於山東省青島市，主要從事混凝土的生產和銷售。

2011年6月9日，山東山水與第三方訂立資產轉讓協議，以代價人民幣32,800,000元向第三方收購一組淨資產。這組淨資產歸屬於輝縣市路橋水泥有限公司，該公司位於河南省輝縣市，正在進行水泥生產線的建設。這組淨資產於2011年8月13日交接給本集團。

2011年8月8日，山東山水與扎賚特旗山水水泥有限公司（山東山水的附屬公司）少數股東訂立資產轉讓協議，以代價人民幣43,200,000元向該少數股東收購一組淨資產。這組淨資產歸屬於該少數股東用於進行水泥生產。這組淨資產於本報告日尚未完成交接。