

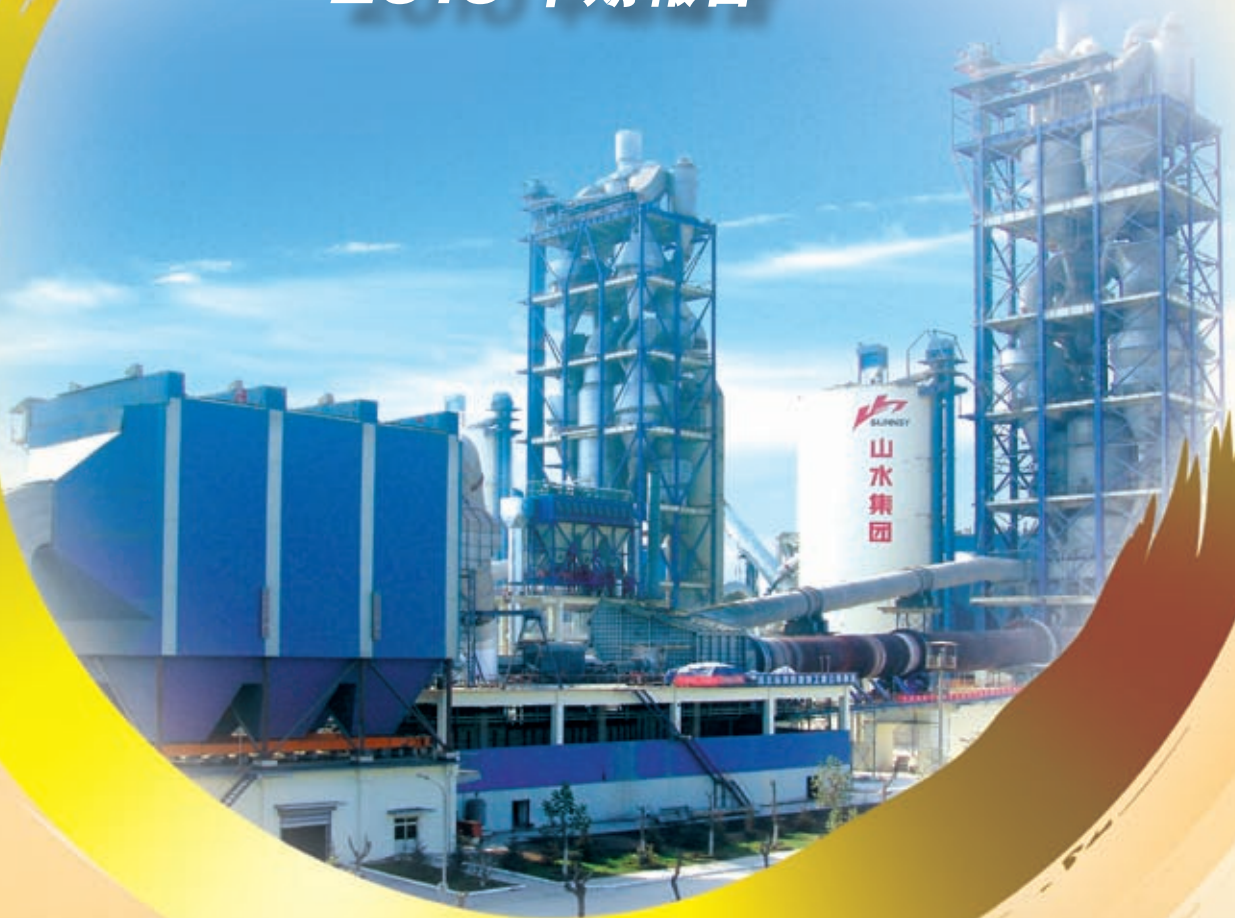


CHINA SHANSHUI CEMENT GROUP LIMITED 中國山水水泥集團有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：691

2010 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.....	12
(VI) 重要事項.....	23
(VII) 中期財務報告（未經審核）.....	27

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	2010年1月1日至2010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
「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
「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
「目標資產」	指	赤峰遠航水泥有限責任公司（「赤峰遠航」）擁有的水泥生產資產和銷售業務
「目標公司」	指	赤峰遠航將於中國新設的公司，在重組完成時將持有全部的目標資產

(I) 公司基本資料

一、董事會

執行董事

張才奎 (董事長)

董承田

于玉川

附註：李延民先生已辭任本公司董事職務，自2010年3月5日起生效。

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

(I) 公司基本資料

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
 - 電子郵箱 : 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
 - 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
- (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)

	2010年1-6月	2009年1-6月
營業收入	4,723,654	3,869,002
毛利	966,997	833,202
毛利率	20.5%	21.5%
營業利潤	714,316	550,350
營業利潤率	15.1%	14.2%
稅前利潤	543,620	406,834
稅前利潤率	11.5%	10.5%
歸屬於本公司權益持有人的利潤	403,656	309,975
每股基本盈利(元)	0.14	0.11
經營活動產生的現金淨額	379,443	430,980

	2010年6月30日	2009年12月31日
總資產	16,586,727	14,609,163
總負債	11,142,464	9,380,035
公司權益持有人應佔權益	5,322,664	5,160,193

二、主要業務數據

	2010年1-6月	2009年1-6月
水泥銷量(千噸)	15,418	12,737
熟料銷量(千噸)	5,562	3,809
水泥銷售單價(元/噸)	220.9	227.8
熟料銷售單價(元/噸)	186.7	187.7

(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2010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2009年12月31日，本公司已發行合共2,803,304,000股股份。

於2007年9月21日，本公司向國際金融公司發行了本金額為2,200,000美元的可換股票據，該可換股票據的到期日是2011年7月2日。可換股票據涉及的換股數目按每股約0.17美元或約1.32港元可轉換為12,646,200股本公司股份。報告期內，該等可換股票據尚未兌換。

本報告期內，本公司未發行新股。

二、主要股東持股情況

於2010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 ⁽¹⁾	權益性質	權益佔股份 百分比 ⁽²⁾
China Shanshui Investment Company Limited	871,736,400(L) ⁽³⁾	實益持有人	31.10%
Morgan Stanley Private Equity Asia, L.L.C. ⁽⁴⁾	246,670,280(L)	於受控制公司權益	8.80%
Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc ⁽⁴⁾	246,670,280(L)	於受控制公司權益	8.80%
Morgan Stanley Private Equity Asia, LP	222,315,971(L)	於受控制公司權益	7.93%
MS Cement IV Limited ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%
Morgan Stanley Private Equity Asia III, LP ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%
Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.L.C. ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%

(III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

股東名稱	擁有權益之 普通股數目 ⁽¹⁾	權益性質	權益佔股份 百分比 ⁽²⁾
Morgan Stanley Private Equity Asia III, Inc ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%
Morgan Stanley Private Equity Holdings (Cayman) Limited ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%
Morgan Stanley Private Equity Asia III Holdings (Cayman) Limited ⁽⁵⁾	152,585,282(L)	於受控制公司權益	5.44%
CCBI Cement Private Equity Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	另一人的代名人	7.77%
CCB International Asset Management Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	投資經理	7.77%
CCB International Assets Management (Cayman) Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	於受控制公司權益	7.77%
CCB International (Holdings) Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	實益持有人	7.77%
CCB Financial Holdings Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	於受控制公司權益	7.77%
CCB International Group Holdings Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	於受控制公司權益	7.77%
China Construction Bank Corporation ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	於受控制公司權益	7.77%
Central Huijin Investment Limited ⁽⁶⁾	217,828,084(L)	於受控制公司權益	7.77%
T.Rowe Price Associates, Inc. 及其附屬公司 ⁽⁷⁾	140,987,000(L)	投資經理	5.02%
Prudential plc ⁽⁸⁾	140,091,000(L)	於受控制公司權益	5.00%

(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。
- (2) 未計及尚未轉換的可轉換票據的攤薄效應。即未考慮International Finance Corporation有權持有但根據本公司於2007年9月21日向其發行的（即根據其中載明的條款及條件可轉換為股份的票據（「可轉換票據」））尚未轉換的12,646,200股股份。
- (3) 2009年9月28日，China Shanshui Investment Company Limited（「Shanshui Investment」）與Wing Lung Bank Limited（「Wing Lung Bank」）訂立一年期貸款協議，Shanshui Investment將本公司240,000,000股股份抵押予Wing Lung Bank。根據貸款協議，於2010年2月1日，Shanshui Investment將本公司60,000,000股股份抵押予Wing Lung Bank；於2010年5月10日，Shanshui Investment將本公司100,000,000股股份抵押予Wing Lung Bank；於2010年5月31日，Shanshui Investment將本公司5,000,000股股份抵押予Wing Lung Bank。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28日，Shanshui Investment與UOB Kay Hian Finance Limited（「UOB Kay Hian」）訂立一年期貸款協議，Shanshui Investment將本公司117,000,000股股份抵押予UOB Kay Hian。根據貸款協議，於2010年2月9日，Shanshui Investment將本公司23,000,000股股份抵押予UOB Kay Hian；於2010年5月31日，Shanshui Investment將本公司15,000,000股股份抵押予UOB Kay Hian。該等股份由UOB Kay Hian於香港聯交所電子交易平台名義持有，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。

- (4) 於開曼群島註冊成立的有限責任公司MS Cement II Limited（「MS II」）由Morgan Stanley Private Equity Asia, L.L.C.（「MSPEA GP」）透過控制另一家於開曼群島註冊成立的有限責任公司MS III Limited而控制。MSPEA GP及Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc.各自被視為於MS II所持有的股份中擁有權益。
- (5) 於開曼群島註冊成立的有限責任公司MS Cement IV Limited（「MS IV」）乃由Morgan Stanley Private Equity Asia L.P.（「MSPEA」），一家由摩根士丹利的直接投資部所管理的基金，及Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.P.各自透過控制Morgan Stanley Private Equity Holdings (Cayman) Limited及Morgan Stanley Private Equity Asia III Holdings (Cayman) Limited而共同控制，MSPEA和及Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.P.乃由摩根士丹利的直接投資部所管理的基金。該等基金的普通合夥人分別為MSPEA GP及Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.L.C.（「MSPEA III GP」）。MSPEA GP及MSPEA III GP的管理成員分別為Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc.及Morgan Stanley Private Equity Asia III, Inc.，兩者均為摩根士丹利的全資附屬公司。Morgan Stanley Private Equity Holdings (Cayman) Limited、Morgan Stanley Private Equity Asia III Holdings (Cayman) Limited、MSPEA、Morgan Stanley Private Equity Asia III, L.P.、MSPEA GP、MSPEA III GP、Morgan Stanley Private Equity Asia, Inc.及Morgan Stanley Private Equity Asia III, Inc.均各自被視為於MS IV所持有的股份中擁有權益。

(III) 股本變動及主要股東、董事持股情況

- (6) 根據Central Huijin Investment Limited於2009年10月5日（載述的有關事件的日期為2009年9月30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。
- (7) 根據T. Rowe Price Associates, Inc. 及其附屬公司於2010年1月27日（載述的有關事件的日期為2010年1月26日）呈交的股東權益申報表，該等股份是透過T. Rowe Price Associates, Inc. 及其附屬公司持有。
- (8) 根據Prudential plc於2010年5月19日（載述的有關事件的日期為2010年5月18日）呈交的股東權益申報表，該等股份是透過Prudential plc的若干附屬公司持有。

除上述披露者外，就董事所知悉，於2010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、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2010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	股份類別	所持股份數目		佔本公司 於2010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	普通股	871,736,400(L) ⁽¹⁾	871,736,400	31.10%
		23,828,084(S) ⁽²⁾		

附註：

- (1) 截至2010年6月30日，871,736,400股由Shanshui Investment持有。而張氏信託乃由張才奎先生以全權委託人及一受益人身份控制Shanshui Investment約65.55%的權益。

如上述「主要股東持股情況」所述，871,736,400股包括分別抵押予Wing Lung Bank、UOB Kay Hian和CCBI Cement的405,000,000股、155,000,000股和194,000,000股股份。

- (2) 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。該等股份指受上述換購權規限的23,828,084股股份。

截至2010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2008年6月14日召開的本公司股東大會會議批准，同意委任張才奎先生、李延民先生、董承田先生、于玉川先生為本公司執行董事，任期於2008年7月1日起計，任期三年。委任孫弘先生和焦樹閣先生為本公司非執行董事，委任孫建國先生、王燕謀先生、王堅先生為本公司獨立非執行董事，任期於2008年7月1日起計初步為期一年，其後將會續期最多三年。

2009年12月29日，公司董事會收到了李延民先生以退休為理由的辭職信。由於其於2008年6月14日與公司簽署的董事服務合約中列明，辭職需要給公司最少3個月的書面通知，因此，辭職未能立即生效。其後，經董事會討論及決定，同意縮短前述3個月的通知要求，李延民先生辭去公司董事、副總經理及集團其它職務，將於2010年3月5日起正式生效，詳情可參閱公司於2010年3月5日發佈的公告。

於2010年5月19日召開的本公司2009年度股東週年大會上，根據公司章程16.18條，輪值退任的董事為于玉川先生、孫弘先生和孫建國先生。而在此股東週年大會上，于玉川先生、孫弘先生和孫建國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，除董事會主席與總裁由張才奎先生兼任外，本公司董事會並無獲悉任何數據顯示，還存在其他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2010年6月30日止，在職員工共計14,901人。員工在報告期內的酬金總額為人民幣22,161萬元。

一、經營環境和行業概況

2010年以來，中國政府一方面繼續實施積極的財政政策和適度寬松的貨幣政策，保持政策的連續性和穩定性，一方面又根據新形勢新情況不斷提高政策的針對性和靈活性，加快經濟結構調整、推動經濟發展方式轉變，嚴控高耗能、高排放行業和產能過剩行業，保持經濟平穩較快發展。

國家繼續實施4萬億投資計劃，加快城鎮化建設、新農村建設，並將「建材下鄉」正式寫入2010年中央1號文件（《中共中央國務院關於加大統籌城鄉發展力度進一步夯實農業農村發展基礎的若干意見》），有力地拉動了水泥市場需求。同時，國務院出台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》、7號文《關於進一步加強淘汰落後產能工作的通知》，促進更有效控制水泥總量和落後產能加速淘汰，新型干法水泥大集團的優勢更加明顯。

2010年上半年，中國經濟增長率達11.1%；全社會固定資產投資人民幣114,187億元，比上年同期增長25.0%；房地產開發企業完成投資人民幣19,747億元，比上年同期增長38.1%。（數據來源：國家統計局）

2010年上半年，水泥需求增長明顯，行業運行質量進一步改善。全國水泥產量8.48億噸，同比增長17.5%；其中前5個月，水泥製造業完成銷售收入人民幣2,343億元，比上年同期增長24.7%；實現利潤總額人民幣134億元，比上年同期增長26.8%。（數據來源：國家工信部）

(V) 管理層討論與分析

二、公司業務回顧

2010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加快發展的同時，創新管理模式，不斷強化內部基礎管理，整體運營質量穩步提高。報告期內，集團銷售水泥、熟料合計20,980千噸，同比增長26.8%；營業收入人民幣4,723,654千元，同比增長22.1%；本期利潤人民幣411,281千元，同比增長31.5%。

報告期內，下列項目已投入運行：

熟料線

棗莊創新山水水泥有限公司（「棗莊創新山水」）4000t/d熟料線（配套6MW餘熱發電項目）

臨朐山水水泥有限公司（「臨朐山水」）4000t/d熟料線（配套9MW餘熱發電項目）

水泥粉磨線

沂水創新山水水泥有限公司（「沂水創新山水」）100萬噸水泥粉磨線

青島山水建新水泥有限公司（「青島山水建新」）100萬噸水泥粉磨線

濰坊山水水泥有限公司（「濰坊山水」）100萬噸水泥粉磨線

濰坊濱海山水水泥有限公司（「濰坊濱海山水」）100萬噸水泥粉磨線

曹縣山水水泥有限公司（「曹縣山水」）100萬噸水泥粉磨線

盤錦山水水泥有限公司（「盤錦山水」）100萬噸水泥粉磨線

營口山水水泥有限公司（「營口山水」）60萬噸水泥粉磨線

通遼山水工源水泥有限公司（「通遼山水工源」）40萬噸水泥粉磨線

(V) 管理層討論與分析

二、公司業務回顧 (續)

本集團於4月收購了水泥年產能60萬噸的天津市天輝水泥有限公司(「天津天輝」)的全部股權，而聊城山水水泥有限公司(「聊城山水」)50萬噸技改項目也已投入運行。以上項目合共增加熟料產能256萬噸，水泥產能810萬噸。另外，於上半年新投入運營的餘熱發電項目裝機容量為15兆瓦。

另外，報告期內，本集團與赤峰遠航訂立了《合作框架協議》，將有條件收購赤峰遠航將設立新公司的80%以上股權。收購完成後，預計新增熟料產能160萬噸，水泥產能230萬噸。

隨著新建項目陸續投產和收購項目的完成，將進一步完善本集團市場布局，更加突顯區域控制優勢，進一步提升未來盈利能力。

(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	2010年1-6月		2009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	3,406,381	72.1%	2,901,467	75.0%	17.4%
熟料	1,038,669	22.0%	715,011	18.5%	45.3%
其它	278,604	5.9%	252,524	6.5%	10.3%
合計	4,723,654	100.0%	3,869,002	100.0%	22.1%

報告期內，水泥需求增長帶動銷量增長，公司營業收入增加22.1%至人民幣47.24億元。按產品分類，水泥產品收入人民幣34.06億元，同比增長17.4%。熟料收入人民幣10.39億元，同比增長45.3%。其它收入人民幣2.79億元，同比增長10.3%。

(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

(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	15,418	12,737	21.0%	220.9	227.8	-3.0%
熟料	5,562	3,809	46.0%	186.7	187.7	-0.5%

報告期內，受惠於公司生產規模不斷擴大和良好的企業布局，落後水泥產能的淘汰，以及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21.0%至1,541.8萬噸，商品熟料銷量同比增長46.0%至556.2萬噸。水泥銷售單價下跌3.0%至220.9元/噸，主要系去年同期水泥價格處於高位，而熟料銷售單價為186.7元/噸，略低於去年同期。

(2) 山東與東北地區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
山東省	220.5	224.5	-1.8%
東北地區	223.1	249.5	-10.6%

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) 山東與東北地區企業水泥銷售單價對比 (續)

報告期內，公司山東省企業水泥平均銷售單價為220.5元／噸，同比下降1.8%，東北地區企業水泥平均銷售單價為223.1元／噸，同比下降10.6%，主要系去年同期價格處於較高位所致。東北地區的水泥平均售價仍高於山東企業，隨著公司在東北地區不斷擴大的市場份額，未來東北地區水泥企業將為集團利潤增長帶來更多貢獻。

(3) 高、低標號水泥銷量佔比及對比

	2010年1-6月		2009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	7,915	51.3%	5,531	43.4%	43.1%
低標號水泥	7,503	48.7%	7,206	56.6%	4.1%

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對高質量水泥的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43.1%。

(V) 管理層討論與分析

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	2010年1-6月		2009年1-6月		銷售 金額增減
	銷售金額	比重	銷售金額	比重	
山東省	3,993,146	84.5%	3,386,141	87.5%	17.9%
東北地區	730,508	15.5%	482,861	12.5%	51.3%
合計	4,723,654	100.0%	3,869,002	100.0%	22.1%

2010年上半年山東省和東北地區企業均運轉良好，各項主要經濟技術指標大幅提升。其中，山東省企業2010年上半年銷售收入為人民幣39.93億元，佔集團上半年總銷售收入的84.5%，同比增加17.9%。東北地區企業2010年上半年銷售收入為人民幣7.31億元，佔集團上半年總銷售收入的15.5%，同比增加51.3%。

(二) 盈利分析

1. 主要損益項目變動

(單位：人民幣千元)

	2010年1-6月	2009年1-6月	增減
收入	4,723,654	3,869,002	22.1%
毛利	966,997	833,202	16.1%
息稅折舊攤銷前利潤	1,086,000	853,107	27.3%
營運所得利潤	714,316	550,350	29.8%
稅前利潤	543,620	406,834	33.6%
期間利潤	411,281	312,730	31.5%
歸屬於本公司股東 可供分配利潤	403,656	309,975	30.2%

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47.24億元，同比增長22.1%；實現營運所得利潤人民幣7.14億元，同比增長29.8%；實現期間利潤人民幣4.11億元，同比增長31.5%；歸屬於本公司股東可供分配利潤人民幣4.04億元，同比增長30.2%。利潤增長的主要原因是銷量的增長，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	2010年1-6月		2009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	849,473	18.0%	846,047	21.9%	-3.9%
煤炭	1,425,882	30.2%	957,269	24.7%	5.5%
電力	645,835	13.7%	539,039	13.9%	-0.2%
折舊和攤銷	324,176	6.9%	258,466	6.7%	0.2%
其它	511,291	10.8%	434,979	11.2%	-0.4%
總銷售成本	3,756,657	79.6%	3,035,800	78.4%	1.2%

報告期內，本集團總銷售成本佔比收入為79.6%，同比上升1.2個百分點，主要受一季度低溫天氣和上半年煤炭價格大幅高於去年同期的影響。其中，原材料成本佔收入的18.0%，較上年下降了3.9個百分點，主要得益於物資採購的進一步規範和部份原材料降價，以及替代原料的使用。煤炭支出佔收入的30.2%，較上年上升了5.5個百分點。2010年上半年煤炭平均採購單價比上年同期大幅上升17.5%至676.5元／噸。由於集團技術改造和優質煤的使用，導致單位產品煤耗有一定程度的下降。因此，相對於煤炭採購價格的上升，煤炭支出佔比銷售收入升幅較小。在成本節約方面，2010年上半年餘熱發電總發電量同比增加37.8%至4.23億度，降低熟料成本人民幣15,561萬元。

(V) 管理層討論與分析

三、公司財務回顧

(一) 期間費用

(單位：人民幣千元)

	2010年1-6月		2009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	86,664	1.8%	92,871	2.4%	-0.6%
管理費用	234,320	5.0%	236,612	6.1%	-1.1%
財務成本	170,651	3.6%	143,516	3.7%	-0.1%
合計	491,635	10.4%	472,999	12.2%	-1.8%

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2009年同期相比下降。集團實施全面預算管理，管理費用佔比銷售收入同比下降1.1個百分點。而本集團財務成本佔比銷售收入亦因較低的貸款利率下降。

(二) 資產負債項目變動

(單位：人民幣千元)

	於2010年 6月30日	於2009年 12月31日	增減變動
非流動資產	12,306,769	11,302,282	8.9%
流動資產	4,279,958	3,306,881	29.4%
總資產	16,586,727	14,609,163	13.5%
流動負債	6,227,766	4,969,934	25.3%
非流動負債	4,914,698	4,410,101	11.4%
總負債	11,142,464	9,380,035	18.8%
少數股東權益	121,599	68,935	76.4%
歸屬於本公司權益持有人的權益	5,322,664	5,160,193	3.1%
負債及權益合計	16,586,727	14,609,163	13.5%

三、公司財務回顧 (續)

(二) 資產負債項目變動 (續)

於2010年6月30日，本集團的總資產為人民幣165.87億元，總負債為人民幣111.42億元，淨資產為人民幣54.44億元。淨資本負債比率（淨負債÷（淨負債+歸屬於本公司權益持有人權益））為51.5%，較去年底上升了3.0個百分點。本集團的流動資產總額為人民幣42.80億元，流動負債總額為人民幣62.28億元，流動負債淨額為人民幣19.48億元。本集團未來營運所得利潤、2010年現金流預測和本集團獲得的銀行授信額度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2010年 6月30日	於2009年 12月31日
短期借款（含1年內到期的長期借款）	2,622,426	2,205,527
長期借款	4,048,803	3,538,832
合計	6,671,229	5,744,359

因公司水泥業務發展需要，借款規模擴大，公司於2010年6月30日的借款總額為人民幣66.71億元，較2009年底增加人民幣9.27億元。其中，一年以上的長期借款人民幣40.49億元，佔總借款60.7%，較年初減少0.9個百分點。

(V) 管理層討論與分析

三、公司財務回顧 (續)

(四) 於2010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2010年 6月30日	於2009年 12月31日
已批准已訂約	1,268,287	374,148
已批准未訂約	1,818,191	4,508,601
合計	3,086,478	4,882,749

2010年6月30日，集團批准已經訂約的資本承擔為人民幣12.68億元，較年初增加人民幣8.94億元。已經批准未定約的資本承擔為人民幣18.18億元，較年初減少人民幣26.90億元。

(五) 現金流量淨額分析

	2010年1-6月	2009年1-6月
經營活動產生現金流量淨額	379,443	430,980
投資活動所用現金流量淨額	-1,122,701	-894,168
籌資活動產生現金流量淨額	897,956	124,919
現金及現金等價物的淨變動	154,698	-338,269
於1月1日的現金及等價物餘額	886,130	1,248,414
匯率變動的影響	-1,114	-287
於6月30日的現金及等價物餘額	1,039,714	909,858

報告期內，集團經營活動產生現金流量淨額人民幣3.79億元，比同期減少人民幣0.52億元，主要原因是公司規模的擴大，存貨和應收票據隨之增加。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11.23億元，比同期負流量淨額增加人民幣2.29億元。貸款規模的增加使籌資活動產生現金流量淨額比同期增加人民幣7.73億元至人民幣8.98億元。

四、下半年展望

2010年下半年，中國政府將按照「轉方式、調結構」的總體要求，加大對水泥行業的調控力度。其一，加速淘汰落後水泥產能。根據國務院《關於進一步加強淘汰落後產能工作的通知》和《關於進一步加大工作力度確保實現「十一五」節能減排目標的通知》的要求，國家工信部於8月5日公佈了水泥行業將於2010年淘汰的落後產能企業名單，涉及落後水泥產能達10,727萬噸，這將極大減輕下半年水泥產能的投放壓力。其二，支持大型水泥企業集團進行兼併重組，逐步消除企業兼併重組過程中的制度障礙。基於此，本集團目前所在的山東、遼寧市場，以及正在進入的山西、內蒙等市場的布局優勢，必將從此輪水泥行業調控中受益。

需求方面，本集團認為，2008年末啟動的一攬子經濟刺激計劃的重點基礎設施建設，目前正處於水泥用量的高峰期。同時，政府加大棚戶區改造和保障性住房建設投入，加快城鎮化和新農村建設，並在山東率先試行水泥下鄉，預計下半年水泥市場需求持續強勁。

成本方面，國家發改委已於2010年6月下旬發佈了抑制煤炭漲價的通知，本集團認為，下半年煤炭價格將趨於平穩，這將有利於水泥行業減輕成本壓力。

2010年下半年，本集團將繼續發揮體制、機制優勢，按照新建與重組並舉原則，在鞏固山東、遼寧兩省領先地位基礎上，加快山西、內蒙、新疆等省份的布局，爭取在建項目早日投產，提升本集團市場話語權，為未來業績持續增長奠定基礎。本集團預期下半年的資本性支出達人民幣30億元，計劃於2010年年度內達到水泥總產能6500萬噸，2011年達到8000萬噸的目標。

在完善市場網絡的同時，本集團將積極提升內部管理，實施全面預算管理，規範流程制度，以及加強內部審計監督，進一步提升經濟效益，確保2010年實現良好經營業績，為股東創造更佳投資回報。

(VI) 重要事項

一、 公司治理

本集團已建立起較完善的公司治理結構。公司董事會重視各專門委員會的建立，報告期內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序。

公司將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2010年上半年度股息。

三、收購事項和重要合資合作協議

(一) 收購事項

1. 於內蒙古收購阿魯科爾沁巴彥包特水泥有限公司(「巴彥包特」)業務

於2010年1月7日，本公司持有85%股份的附屬公司阿魯科爾沁旗山水水泥有限公司與巴彥包特簽署一項協議，以代價73,130,000元收購巴彥包特一組資產。

2. 收購天津天輝全部股權

於2010年4月10日，本公司行使了天津天輝的購股權，藉以收購天津天輝的全部股權。基於此購股權的行使，本公司的全資附屬公司山東山水水泥集團有限公司(「山東山水」)遂以受讓人身份，與轉讓人濟南山水集團有限公司(「濟南山水」)和濟南山水立新投資發展有限公司(「山水立新」)訂立了股權轉讓協議。詳情請參見本公司於2010年4月12日刊發的公告。

3. 收購內蒙水泥業務和資產的權益

於2010年5月16日，本公司的全資附屬公司山東山水與赤峰遠航訂立了《合作框架協議》，同意有條件分兩次向赤峰遠航合共收購持有目標資產的目標公司不少於80%的股權。詳情請參見本公司於2010年5月18日刊發的公告。

(二) 重要合資合作協議

1. 於山西設立合資公司 - 晉城山水水泥有限公司(「晉城山水」)

於2010年1月23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」)與陽城縣太岳水泥廠簽署合資經營協議，共同出資15,000萬元設立晉城山水，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%。

2. 於山西成立合資公司 - 河曲縣中天隆水泥有限公司(「河曲中天隆」)

於2010年3月15日，本公司的全資附屬公司山西山水與郭永明先生、柳挨明先生簽署合資經營協議，三方共同出資8,000萬元成立河曲中天隆，以發展山西水泥業務。其中，山西山水出資額佔註冊資本的68%。

3. 於山西成立合資公司 - 呂梁億龍水泥有限公司(「呂梁億龍」)

於2010年5月16日，本公司的全資附屬公司山西山水與李茂忠先生簽署合資經營協議，共同出資17,000萬元成立呂梁億龍，以發展山西水泥業務。其中，山西山水出資額佔註冊資本的90%。

(VI) 重要事項

三、收購事項和重要合資合作協議 (續)

(二) 重要合資合作協議 (續)

4. 於內蒙通遼成立合資公司 - 霍林郭勒山水水泥有限公司(「霍林郭勒山水」)

於2010年2月10日，本公司的全資附屬公司山東山水與崔海峰先生、宮子明先生簽署合資經營協議，共同出資2,000萬元設立霍林郭勒山水，以發展內蒙水泥業務。其中，山東山水出資額佔註冊資本的85%。於2010年3月2日，霍林郭勒山水簽署一項協議，以代價14,000,000元收購聖豐水泥制造有限公司的一組資產。

5. 於內蒙赤峰設立新公司 - 巴林右旗山水水泥有限公司(「巴林右旗山水」)

於2010年3月19日，本公司的全資附屬公司山東山水於巴林右旗設立全資附屬公司巴林右旗山水，註冊資本為2,000萬元，以發展內蒙水泥業務。

6. 於山東聊城設立合資公司 - 東阿山水東昌水泥有限公司(「東阿山水」)

於2010年2月1日，本公司的全資附屬公司山東山水與東阿東昌水泥有限公司(「東昌水泥」)於山東聊城設立合資公司東阿山水，以完善山東水泥市場布局。東阿山水註冊資本為10,000萬元，其中，山東山水出資額佔註冊資本的49%，東昌水泥佔註冊資本的51%。雙方約定，此持股比例自合資公司成立之日起三年內不變，滿三年後，山東山水持股比例將變更為51%，東昌水泥持股比例變更為49%。

7. 於山東德州設立新公司 - 樂陵山水水泥有限公司(「樂陵山水」)

於2010年2月9日，本公司的全資附屬公司山東山水於山東德州設立全資附屬公司樂陵山水，註冊資本為3,000萬元，以完善山東水泥市場布局。

四、持續關聯交易

於2008年6月14日，本公司與天津天輝訂立框架協議（「框架協議」），以監管天津天輝不時向本集團採購其生產用熟料及其它材料，年期由上市日期2008年7月4日起至2010年12月31日止，框架協議所述的交易屬經常及持續性質，且於本集團日常及一般業務過程中進行，並已根據上市規則第14A.42(3)條就框架協議向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第14A.47條項下的公告規定。根據已獲豁免（由聯交所授出），截至2010年12月31日止三個年度的年度交易價值額不得超過上限約人民幣45,000,000元、人民幣50,000,000元及人民幣55,000,000元。

由於煤炭價格助推熟料價格的大幅上漲，2008年度本公司與天津天輝的關聯交易價值為約人民幣55,435,611元，超過了框架協議規定的上限，本公司根據上市規則第14A.40條於2009年3月30日刊發了公告，同時，對2009年及2010年交易價值的上限進行了調整，分別為人民幣71,000,000元和人民幣77,000,000元。按此年度上限額度計算，由於各項相關百分比率按年計算均低於2.5%，所以2009及2010年各個財政年度的交易將獲豁免遵守獨立股東批准規定，惟須遵守上市規則第14.A.45條至第14.A.47條的申報及公告規定。

自2010年1月1日至2010年4月10日止，本集團與天津天輝之間框架協議所涉及的交易價值為人民幣11,497,000元，未超過所規定的上限。

五、購股權計劃

根據股東於2008年6月14日通過的決議案，購股權計劃已於上市起獲有條件採納及生效。報告期內，本公司並無授出任何購股權。

六、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2010年未經審核中期（半年度）財務報告，並審閱本集團截至2010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)

綜合收益表

截至2010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	
		2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
收入	3,4及5	4,723,654	3,869,002
銷售成本		(3,756,657)	(3,035,800)
毛利		966,997	833,202
其他收入	6	66,713	43,761
其他收入，淨額	6	1,590	2,870
銷售及市場推廣費用		(86,664)	(92,871)
管理費用		(234,320)	(236,612)
經營利潤		714,316	550,350
財務成本	7	(170,651)	(143,516)
應佔聯營公司虧損		(45)	—
稅前利潤		543,620	406,834
所得稅	8	(132,339)	(94,104)
本期利潤		411,281	312,730
可供分配予：			
本公司股東		403,656	309,975
非控制性權益		7,625	2,755
本期利潤		411,281	312,730
每股盈利	10		
基本		0.14	0.11
攤薄		0.14	0.11

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。可供分配予本公司股東的股息詳情已列載於附註23。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

綜合全面收益表

截至2010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	
		2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
本期利潤		411,281	312,730
本期其他綜合收益(除稅後及經重新分類調整)			
換算以下項目產生的匯兌差額：			
海外經營實體的財務報告		31	(6,070)
可供出售證券：			
公允價值儲備變動淨額	9	(2,922)	3,736
本期全面收益總額		408,390	310,396
可供分配予：			
本公司股東		400,765	307,641
非控制性權益		7,625	2,755
本期全面收益總額		408,390	310,396

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

綜合資產負債表

於2010年6月30日－未經審核
(以人民幣列示)

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
非流動資產			
固定資產	11		
－ 物業、廠房及設備		9,570,917	8,695,576
－ 於根據經營租賃持作自用的租賃土地的權益		1,535,807	1,451,568
		11,106,724	10,147,144
無形資產		310,197	333,165
其他長期資產	12	113,055	119,759
商譽		639,160	595,498
於聯營公司的權益		29,355	–
其他金融資產		8,270	12,166
遞延所得稅資產		100,008	94,550
		12,306,769	11,302,282
流動資產			
存貨	13	1,195,938	840,345
貿易應收賬款及應收票據	14	1,051,315	703,877
其他應收款項及預付款項	15	963,288	834,615
已抵押銀行存款	16	29,703	41,914
現金及現金等價物	17	1,039,714	886,130
		4,279,958	3,306,881
流動負債			
計息借款的短期及即期部份	18(a)	2,564,500	2,147,000
股東借款的即期部份	18(b)	57,926	58,527
應付賬款及應付票據	19	1,558,536	1,345,619
其他應付款及應計開支	20	1,912,125	1,309,017
即期稅項		133,308	108,038
融資租賃承擔		1,371	1,733
		6,227,766	4,969,934
淨流動負債		(1,947,808)	(1,663,053)
總資產減流動負債		10,358,961	9,639,229

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

綜合資產負債表

於2010年6月30日－未經審核
(以人民幣列示)

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
非流動負債			
計息借款，扣除即期部份	18(a)	3,866,500	3,361,000
股東借款，扣除即期部份	18(b)	182,303	177,832
可換股票據	18(c)	11,438	10,859
融資租賃承擔		6,341	6,337
界定福利計劃		180,686	184,564
遞延收入	21	322,779	311,195
長期應付款項	22	268,139	274,738
遞延所得稅負債		76,512	83,576
		4,914,698	4,410,101
淨資產		5,444,263	5,229,128
股本及儲備			
股本		192,355	192,355
儲備		5,130,309	4,967,838
歸屬於本公司股東的權益總額		5,322,664	5,160,193
非控制性權益		121,599	68,935
權益總額		5,444,263	5,229,128

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

綜合權益變動表

截至2010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									
	股本	股本溢價	法定儲備	其他儲備	匯兌儲備	公允價值		合計	非控制性	
						儲備	保留溢利		權益	權益合計
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	人民幣千元
於2009年1月1日的結餘	185,372	3,299,353	232,788	404,244	(24,824)	3,396	460,242	4,560,571	44,978	4,605,549
截至2009年6月30日										
止6個月的權益變動：										
可轉換債券的轉換	6,983	133,669	-	(57,787)	-	-	-	82,865	-	82,865
使用盈餘公積	-	-	(404)	-	-	-	-	(404)	-	(404)
過往年度批准的股息	-	-	-	-	-	-	(188,652)	(188,652)	-	(188,652)
本期全面收益總額	-	-	-	-	(6,070)	3,736	309,975	307,641	2,755	310,396
於2009年6月30日										
及2009年7月1日的結餘	192,355	3,433,022	232,384	346,457	(30,894)	7,132	581,565	4,762,021	47,733	4,809,754
截至2009年12月31日										
止6個月的權益變動：										
新附屬公司非控制性權益	-	-	-	-	-	-	-	-	11,470	11,470
儲備間轉撥	-	-	109,446	-	-	-	(109,446)	-	-	-
本期全面收益總額	-	-	-	-	6,293	297	391,582	398,172	9,732	407,904
於2009年12月31日的結餘	192,355	3,433,022	341,830	346,457	(24,601)	7,429	863,701	5,160,193	68,935	5,229,128
於2010年1月1日的結餘	192,355	3,433,022	341,830	346,457	(24,601)	7,429	863,701	5,160,193	68,935	5,229,128
截至2010年6月30日										
止6個月的權益變動：										
新附屬公司非控制性權益	-	-	-	-	-	-	-	-	45,039	45,039
過往年度批准的股息	-	-	-	-	-	-	(238,294)	(238,294)	-	(238,294)
本期全面收益總額	-	-	-	-	31	(2,922)	403,656	400,765	7,625	408,390
於2010年6月30日的結餘	192,355	3,433,022	341,830	346,457	(24,570)	4,507	1,029,063	5,322,664	121,599	5,444,263

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。

(VII) 中期財務報告(未經審核) 簡明綜合現金流量表

截至2010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	
		2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
經營活動產生的現金		498,061	560,424
已付所得稅		(118,618)	(129,444)
經營活動所得的現金淨額		379,443	430,980
投資活動所用的現金淨額		(1,122,701)	(894,168)
融資活動所得的現金淨額		897,956	124,919
現金及現金等價物的增加 (減少) 淨額		154,698	(338,269)
於1月1日的現金及現金等價物	17	886,130	1,248,414
匯率變動的影響		(1,114)	(287)
於6月30日的現金及現金等價物	17	1,039,714	909,858

33頁至62頁的附註構成中期財務報告的一部份。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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2010年8月20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2009年12月31日止年度財務報告的相同會計政策編製，惟預期會於2010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。

本中期財務報告是以本集團在未來十二個月持續經營為基準編製。於2010年6月30日，本集團的流動負債超過流動資產人民幣1,947,808,000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作為持續經營資金，因此本公司董事以持續經營基準編製本中期財務報表。

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2009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綜合財務報告和選定的解釋附註。這些附註闡述了自2009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。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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 編製基準 (續)

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2009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2009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2010年4月9日的報告中對該等財務報告發表了無保留意見。

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兩項對《國際財務報告準則》的更改、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3號(2008年修訂)》—「業務合併」
- 《國際會計準則第27號》—「合併與個別財務報表」的修訂
- 《國際會計準則第39號》—「財務工具：確認及計量—合資格的對沖項目」的修訂
- 《國際財務報告準則》的改進(2009年)

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。

《國際會計準則第39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。其他修訂及改進所導致的會計政策變更，並無對本期間或可比較期間產生重大影響，原因如下：

- 《國際財務報告準則第3號》及《國際會計準則第27號》的主要修訂對本集團財務報表無重大影響，因與本期業務合併相關的交易成本不重大，且該等修訂亦未要求對過往會計期間之金額進行重述。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

2 會計政策變動(續)

- 由於《國際財務報告準則第3號》(關於被合併方遞延稅項資產的確認)和《國際會計準則第27號》(關於對非控制性權益(原為少數股東權益)分配虧損超過其擁有的股東權益)的修訂，未要求對以前確認的金額進行重述，本會計期間也未發生相關的遞延稅項資產或虧損，該變更並未產生重大影響。

會計政策變更的詳情如下：

- 由於採用了《國際財務報告準則第3號(2008年修訂)》，任何在2010年1月1日及或以後發生的業務合併將遵循《國際財務報告準則第3號(2008年修訂)》的新要求及具體指引。該會計政策變更如下：
 - 本集團發生與業務合併相關的交易成本，如中間人佣金、律師費、盡職調查費和其他專業費用和諮詢費，將於發生時確認為費用。該費用以前計入業務合併成本並影響商譽的確認金額。
 - 本集團在取得被合併方控制權之前持有權益，該權益將被視為被處置，並於取得控制日以公允價值購回。以前採用分步合併法，商譽按照各收購階段計算並累積。
 - 或有價款將在收購日以公允價值計量。任何計量該或有價款的期後變動將計入損益，除非該變動從收購日起12個月內獲取關於在收購日已經存在的事實或情況的額外信息(在這種情況下將確認為對業務合併成本的調整)。以前只會在或有價款很可能要付款，且該金額能可靠地計量時，於收購日確認或有價款。所有計量或有價款的期後變動及其結算，以前均確認為對業務合併成本的調整，並影響商譽的確認金額。
 - 如被合併方有累積稅務虧損或其他暫時性抵扣差異，並且在收購日未能滿足確認遞延稅項資產的條件，任何期後確認的資產將計入損益，而不遵循以前的政策對商譽進行調整。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

2 會計政策變動(續)

- 除以本集團現有政策計量非控制性權益(原為少數股東權益)享有被合併方可識別淨資產比例外，本集團未來可以選擇在交易基礎上按照公允價值計量非控制性權益。

根據《國際報告準則第3號(2008年修訂)》的過渡性規定，這些新的會計政策將適用於本期或未來期間的任何業務合併。有關確認遞延稅項資產變動的新會計政策也將適用於在以前的業務合併收購有關累積稅務虧損及其他可抵扣時間性差異。當在收購日已經採用此項修訂的準則，則無需對業務合併產生的資產和負債的賬面價值進行調整。

- 由於採用《國際會計準則第27號(2008年修訂)》，以下變更將從2010年1月1日起實行：
 - 如本集團收購非全資子公司的額外股權，該項交易將被視為以其股東(非控制性權益)身份做的權益性交易，所以該交易的商譽將不會被確認。同樣地，如本集團在不喪失控制的情況下處置部份於子公司的權益，該項交易亦將被視為以其股東(非控制性權益)身份做的權益性交易，所以該交易的損益將不會被確認。本集團以前分別處理此類交易為分步交易和部份處置。
 - 如本集團喪失了對於子公司的控制權，該項交易將被視為處置其於子公司的全部權益，本集團再按照公允價值確認重新取得任何剩餘持有的權益部份。此外，由於採用《國際財務報告準則第5號》的修訂，如本集團在資產負債表日有意圖處置其於子公司的權益，該子公司的所有權益將被分類為持有待售(假定符合《國際財務報告準則第5號》關於持有待售的條件)，而不考慮本集團處置後將仍持有的權益。該交易以前被視為部份處置。

根據《國際會計準則第27號》的過渡性規定，這些新的會計政策將適用於本期或未來期間，所以無需對以前期間進行重述。

- 為了與上述《國際財務報告準則第3號》和《國際會計準則第27號》的修訂保持一致，以及由於《國際會計準則第28號》—「於聯營公司的投資」的修訂，以下政策將從2010年1月1日起適用：

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

2 會計政策變動(續)

- 如本集團在取得被合併方的重大影響力前就持有該企業的權益，該部份權益將被視為在取得重大影響力之日按照公允價值處置併購回。以前採用分步合併法，商譽按照各收購階段計算並累積。
- 如本集團喪失了重大影響力，該項交易將被視為處置了其在被投資單位的全部權益，然後按照公允價值確認購回剩餘權益部份。此類交易以前被視為部份處置。

與《國際財務報告準則第3號》和《國際會計準則第27號》的過渡性規定保持一致，這些新會計政策將在本期或未來期間適用，所以無需對以前期間進行重述。

與本集團財務報告相關的其他的會計政策變更列示如下：

- 由於採用《國際會計準則第27號》的修訂，從2010年1月1日起，非全資子公司發生的任何虧損將會在控股股東權益和非控制性權益之間按照雙方享受權益的比例進行分配，即使導致歸屬於非控制性權益在合併股東權益出現借方餘額。如果分配給非控制性權益的虧損導致其權益出現借方餘額，以前只有非控制性權益在限制義務下才將虧損分配給非控制性權益以彌補損失。根據《國際會計準則第27號》的過渡性規定，這新會計政策採用未來適用法，所以不對以前期間進行重述。
- 由於國際財務報告準則的改進(2009)中多項條款的出台導致了《國際會計準則第17號》租賃相關條款的修訂，本集團重新評估了相關租賃土地權益的分類，以判斷是否該等租賃土地已轉移了與土地所有權相關的全部風險與報酬，本集團與土地購買者已在經濟上處於相似地位。本集團認為繼續將此類租賃劃分為經營租賃是恰當的。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

3 分部報告

本集團在中國主要從事水泥及熟料的製造和銷售，所以本集團的風險和回報率主要是受經營區域差異所影響。

本集團按地域管理其業務。基於向本集團最高管理層內部呈報資料以供資源分配及評核業績相一致的方式，本集團界定以下三個須予呈報分部。每一須予呈報分部已綜合位於該區域內的該等經營分部。

- 山東省 — 於中國山東省內經營的附屬公司。
- 東北地區 — 於中國遼寧省和內蒙古自治區內經營的附屬公司。
- 山西省 — 於中國山西省內經營的附屬公司。

(a) 分部業績

本中期財務報告中批露的分部信息乃按與本集團最高執行管理層用作評核分部業績及分部間資源分配的資料相一致的方式編製。就此，本集團最高執行管理層根據以下基準監督各呈報分部的業績：

收入和支出乃參照分部產生的銷售額及開支或因分部應佔資產折舊或攤銷而產生的開支分配至須予呈報分部。

用於計量報告分部利潤的賬項為「經調整除稅前利潤」。在計算經調整除稅前利潤時，本集團的利潤會就並無明確歸屬於個別須予呈報分部的項目（如董事酬金、核數師酬金、未分配銀行借貸相關財務成本及其他總部或公司行政開支）作進一步調整。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

3 分部報告 (續)

(a) 分部業績 (續)

除取得有關經調整除稅前利潤的分部數據外，管理層會獲提供有關收入、來自分部直接管理的現金結餘的利息收入及借貸的利息開支、折舊、攤銷、減值虧損以及分部於其經營中所用新增非流動分部資產的分部數據。分部間銷售價格乃參考對外提供同類訂單所收取的價格而確定。

下表載列期內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2010年6月30日止6個月				截至2009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	合計 人民幣千元
對外銷售收入	3,992,923	730,508	223	4,723,654	3,386,141	482,861	3,869,002
分部間收入	23,054	-	-	23,054	45,300	324	45,624
可呈報分部收入	<u>4,015,977</u>	<u>730,508</u>	<u>223</u>	<u>4,746,708</u>	<u>3,431,441</u>	<u>483,185</u>	<u>3,914,626</u>
可呈報分部 利潤 (損失) (經調整除稅前 利潤 (損失))	<u>691,384</u>	<u>44,234</u>	<u>(4,154)</u>	<u>731,464</u>	<u>559,738</u>	<u>2,658</u>	<u>562,396</u>

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

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	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
收入		
可呈報分部收入	4,746,708	3,914,626
抵消分部間收入	(23,054)	(45,624)
	4,723,654	3,869,002

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
利潤		
可呈報分部利潤	731,464	562,396
抵消分部間利潤	(3,658)	(4,646)
	727,806	557,750
來自本集團外部客戶的可呈報分部利潤	(146,166)	(105,133)
未分配財務成本	(38,020)	(45,783)
未分配總部及公司支出	543,620	406,834
除稅前綜合利潤	543,620	406,834

4 收入

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
銷售水泥及熟料	4,445,050	3,616,478
銷售其他產品及提供服務	278,604	252,524
	4,723,654	3,869,002

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

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。

6 其他收入，淨額

		截至6月30日止6個月	
		2010	2009
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
其他收入			
銀行存款的利息收入		2,846	2,317
政府補助	(i)	55,421	36,747
遞延收入攤銷		8,446	4,697
		66,713	43,761
其他收入，淨額			
匯兌淨虧損		(153)	(43)
出售固定資產的淨收益		1,365	293
罰款收入		591	271
其他		(213)	2,349
		1,590	2,870

附註：

- (i) 共計人民幣41,360,000元及人民幣23,145,000元的政府補助分別指截至2010年及2009年6月30日止6個月因使用工業廢料而收到稅務局的增值稅返還。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無條件補助。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

7 除稅前利潤

計算除稅前利潤時已計入／(扣除)：

(a) 財務成本

		截至6月30日止6個月	
		2010	2009
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
借款利息		165,345	153,219
減：資本化利息開支	(i)	(14,902)	(29,616)
利息開支淨額		150,443	123,603
折現回撥	(ii)	19,475	22,232
銀行手續費		491	528
利率掉期		—	(3,090)
融資租賃承擔的財務支出		242	243
		170,651	143,516

附註：

- (i) 截至2010年及2009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5.69%。
- (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	
		2010	2009
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
可轉換票據	18(c)	640	3,663
界定福利計劃		3,327	3,053
應付收購代價		15,508	15,516
		19,475	22,232

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

7 除稅前利潤(續)

(b) 其他項目

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
折舊	335,297	263,009
攤銷		
— 無形資產	29,683	26,998
經營租賃支出	8,376	3,401
已計提減值虧損		
— 應收貿易賬款	5,176	1,297
— 其他應收款	—	5,691
存貨減值及虧損(扣除撥回)	(11,017)	1,828

8 所得稅

(a) 綜合收益表內的稅項指：

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
即期稅		
中國所得稅撥備	143,887	109,499
遞延稅項		
暫時性差異的產生及轉回	(11,548)	(15,395)
	132,339	94,104

- (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) 截至2010年及2009年6月30日止6個月期間，並無就香港所得稅產生應課稅利潤，故並無就香港所得稅計提撥備。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

8 所得稅(續)

(a) 綜合收益表內的稅項指：(續)

- (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2010年6月30日止6個月期間按25%的稅率(2009年：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」)、康達(山東)水泥製成品有限公司(「康達製成品」)以及康達(山東)水泥礦產品有限公司(「康達礦產品」)、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」)和安丘山水水泥有限公司(「安丘山水」)均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。

2010年度為康達製成品、康達礦產品、山東山水、平陰山水和安丘山水的第五個獲利年度，故該等公司於截至2010年06月30日止6個月適用的稅率為12.5%(2009年同期：12.5%)。2010年度是康達水泥的第3個獲利年度，故該公司於截至2010年6月30日止6個月適用的企業所得稅稅率為12.5%(2009年同期：0%)。

- (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。因此，2010年度是康達水泥享受稅收減半優惠政策的第一年，於截至2010年6月30日止6個月適用的企業所得稅稅率為12.5%(2009年同期：0%)。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

9 其他綜合收益

(a) 可供出售證券：

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
期內確認的公允價值變動	(2,922)	3,736
於其他全面收入中確認的期內公允價值 儲備變動淨額	(2,922)	3,736

10 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2010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股東的利潤人民幣403,656,000元(2009年同期：人民幣309,975,000元)及期內已發行普通股的加權平均數2,803,304,000股(2009年同期：2,735,092,000股)計算，計算方式如下：

	截至6月30日止6個月	
	2010	2009
於1月1日已發行及可發行普通股	2,803,304,000	2,700,986,000
兌換可轉換票據的影響	-	34,106,000
於6月30日普通股加權平均數	2,803,304,000	2,735,092,000

(b) 攤薄每股盈利

截至2010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404,296,000元(2009年同期：人民幣313,638,000元)及普通股加權平均股數2,815,950,200股(2009年同期：2,747,738,200股)計算，計算方式如下：

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

10 每股盈利 (續)

(b) 攤薄每股盈利 (續)

(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	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
本期歸屬於本公司股東的利潤(基本)	403,656	309,975
可轉換票據折現回撥	640	3,663
歸屬於本公司股東的利潤(攤薄)	404,296	313,638

(ii) 普通股加權平均股數(攤薄)

	截至6月30日止6個月	
	2010	2009
普通股加權平均股數(基本)	2,803,304,000	2,735,092,000
兌換可轉換票據的影響	12,646,200	12,646,200
普通股加權平均股數(攤薄)	2,815,950,200	2,747,738,200

11 固定資產

截至2010年6月30日止6個月期間，本集團新增固定資產人民幣1,126,542,000元(2009年同期：人民幣682,546,000元)。通過業務合併購入價值為人民幣173,936,000元的固定資產(見附註24)。於截至2010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5,601,000元的固定資產(2009年同期：人民幣5,311,000元)，產生出售收益人民幣1,365,000元(2009年同期：人民幣293,000元)。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

12 其他長期資產

	2010 人民幣千元
成本	
於1月1日／6月30日	138,084
累計攤銷	
於1月1日	(18,325)
本期攤銷	(6,704)
於6月30日	(25,029)
賬面價值	113,055

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。

13 存貨

	30/06/2010 人民幣千元	30/12/2009 人民幣千元
原材料	438,022	295,805
半成品	255,771	144,230
產成品	282,713	225,682
備品備件	219,432	174,628
	1,195,938	840,345

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

14 貿易應收賬款及應收票據

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
應收票據	599,058	302,440
貿易應收賬款	491,287	435,291
減：呆賬撥備	(39,030)	(33,854)
	1,051,315	703,877

全部貿易應收賬款(經扣除呆／壞賬撥備)預期於一年內收回。

本集團的貿易應收賬款和應收票據賬齡分析如下：

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
即期	920,194	630,247
逾期3個月內	46,364	27,552
逾期3至6個月	31,218	20,287
逾期6至12個月	31,871	7,008
逾期12個月以上	21,668	18,783
逾期小計	131,121	73,630
	1,051,315	703,877

本集團銷售水泥、熟料和泡沫磚通常需要客戶支付全部貨款，對一些信用紀錄較好的客戶及大額交易，本集團間中給予30天至60天的除賬期。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天不等的除賬期。

已逾期但未減值的應收款項與於本集團有良好信用記錄的多名獨立客戶有關。基於過往的經驗，管理層相信，鑑於此等客戶的信用等級並無重大變化且結餘仍視為可全數收回，故無須計提減值撥備。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

15 其他應收款項和預付款項

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
原材料款預付款項		159,643	106,220
長期資產預付款項	(i)	340,614	358,840
可收回的增值稅		192,206	140,383
應收關聯方款項	27(b)	3,447	8,140
應收第三方款項	(ii)	160,908	165,272
已付押金		54,518	9,640
其他		51,952	46,120
		963,288	834,615

附註：

- (i) 於2010年6月30日，長期資產預付款項共計為人民幣340,614,000元(2009年12月31日：人民幣358,840,000元)，包括建設廠房及設備的預付款項人民幣269,781,000元(2009年12月31日：人民幣256,041,000元)，收購土地使用權預付款項人民幣35,146,000元(2009年12月31日：人民幣67,326,000元)。
- (ii) 於2010年6月30日的結餘主要為遼陽千山水泥有限責任公司(遼陽千山)、濟寧山水水泥有限公司(濟寧山水)、康達水泥及康達礦產品及康達製成品(康達水泥集團)、大連山水水泥有限公司和青島恒泰水泥有限公司(青島恒泰)的應收第三方款項。

16 已抵押銀行存款

於2010年6月30日，人民幣29,703,000元(2009年12月31日：人民幣41,914,000元)的抵押存款與本集團取得的銀行擔保融資相關。

17 現金及現金等價物

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
銀行及手頭現金	1,039,714	886,130

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

18 貸款及借款

(a) 計息借款的賬面值分析如下：

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
長期計息借款：			
銀行貸款－有抵押	(i)	460,000	640,000
銀行貸款－無抵押	(ii)	5,101,000	4,148,000
政府貸款－無抵押	(iii)	10,000	10,000
		5,571,000	4,798,000
減：長期銀行借款的即期部份		(1,704,500)	(1,437,000)
計息借款(減即期部份)		3,866,500	3,361,000

長期借款減即期部份應於以下期間償還：

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
一至兩年	1,793,000	1,313,000
二至五年	2,028,500	2,003,000
五年以上	45,000	45,000
合計	3,866,500	3,361,000

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
短期計息借款：			
銀行貸款－有抵押	(i)	20,000	100,000
銀行貸款－無抵押	(ii)	840,000	610,000
		860,000	710,000
加：長期銀行借款的即期部份		1,704,500	1,437,000
短期借款及計息借款的即期部份：		2,564,500	2,147,000

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

18 貸款及借款 (續)

(a) 計息借款的賬面值分析如下：(續)

附註：

- (i) 該借款以若干物業、廠房、設備及土地使用權作為抵押。
- (ii) 人民幣259,000,000元的貸款(2009年12月31日：人民幣383,000,000元)由第三方提供擔保。
- (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、按一年期中中國存款利率加0.3%計息，並將於2021年償還。
- (iv) 截至2010年6月30日止6個月，即期及長期銀行借款利率分別介乎4.78%至5.75%及4.86%至5.94%(2009年同期：5.31%至5.75%及4.86%至7.56%)。

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2010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2010年6月30日的餘額為人民幣80,000,000元(2009年12月31日：人民幣285,000,000元)。本集團於2010年6月29日獲得了相關銀行的確認，此等比率和擔保的違約將不會導致被要求提前償還借款。

本集團於2007年12月28日收購了千山水泥。於2010年6月30日，千山水泥逾期貸款共計人民幣140,000,000元(2009年12月31日：人民幣140,000,000元)。本集團正就重組未償還貸款或利息款項與該等借款人進行磋商。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

18 貸款及借款 (續)

(b) 股東借款賬面值分析列示如下：

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
長期股東借款			
— 有抵押	(i)	240,229	236,359
減：股東借款的即期部份		(57,926)	(58,527)
股東借款，減即期部份		182,303	177,832

附註：

- (i) 安丘山水、平陰山水和威海山水水泥有限公司(威海山水)分別於2006年和2009年與本公司股東之一的國際金融公司訂立了總值為五千五百萬美元的借款合同。

上述借款每年按倫敦銀行同業拆借利率(「LIBOR」)分別加2%和2.75%計息，自2008年至2015年期間每半年還款一次。此等借款以附屬公司的若干固定資產項目作抵押。

(c) 可轉換票據

	負債部份 人民幣千元	權益部份 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2010年1月1日	10,859	147,639	158,498
收取利息	640	—	640
匯兌收益	(61)	—	(61)
於2010年6月30日	11,438	147,639	159,077

於2005年11月30日，中國山水水泥(香港)集團有限公司和個別非控制性權益股東簽訂可轉換票據協議，同意向非控制性權益股東(「票據持有人」)發行共計20,000,000美元的可轉換票據。可轉換票據由本公司於2007年9月21日以零息率發行。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

18 貸款及借款 (續)

(c) 可轉換票據 (續)

根據可轉換票據的條款，票據持有人可選擇要求公司於2011年7月2日後的任何時間以相等於未償還本金金額的價格購回全部或部份可轉換票據。可轉換票據可於首次公開發售完成後6個月按每股104.4美元的兌換價兌換為合共191,607股（資本化發行後擴大至114,964,200股）本公司每股面值0.01美元的普通股。倘本公司於票據持有人選擇行使股權前宣派任何股息或分派其股份，則票據持有人有權收取相等於每股應付股息乘以於行使股權後發行的股份總數的款項。

四名票據持有人中的三名，即MS Cement Limited, MS Cement II Limited及CDH Cement Limited，已於2009年4月30日全數兌換其可轉換票據。合共102,318,000股每股面值0.01美元的普通股已配發及發行予該等非控制性權益股東。

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：

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
3個月以內	1,179,285	1,028,671
3個月至6個月	138,398	60,760
6個月至12個月	133,181	128,526
12個月以上	107,672	127,662
	<u>1,558,536</u>	<u>1,345,619</u>

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

20 其他應付款及應計開支

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
客戶預付按金及賬款	(i)	663,649	390,344
應計薪金及福利		133,390	137,620
除所得稅外的應付稅項		111,384	91,391
員工補償和離職撥備		174,286	175,589
應付關聯方款項	27(b)	485	309
應付已收購附屬公司的第三方款項		134,667	128,064
長期應付款項的即期部份		203,802	182,593
其他應計開支及應付款項		252,168	203,107
應付股利		238,294	—
		1,912,125	1,309,017

附註：

- (i) 本集團銷售水泥、熟料和泡沫磚通常需要客戶支付全部貨款。該餘額主要是收到客戶購買水泥及熟料的預付現金。

21 遞延收入

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
於2010年1月1日	311,195	296,323
添置	20,030	27,734
於綜合收益表內確認	(8,446)	(12,862)
於2010年6月30日 / 12月31日	322,779	311,195

遞延收入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綜合收益表內確認。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)

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)

22 長期應付款項

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
應付收購代價(附註)	231,652	236,068
其他	36,487	38,670
	<u>268,139</u>	<u>274,738</u>

附註：結餘為收購康達(山東)水泥集團及青島恒泰所應支付的代價。該代價分別須於四年內和二十年期間內支付。於2010年6月30日，該金額已折讓至現值。

23 股本、儲備及股息

(a) 股息

向股東派付、應計入上一財政年度並於本中期期間批准及支付的股息：

	截至6月30日止6個月	
	2010 人民幣千元	2009 人民幣千元
本期批准的上個財政年度末期股息	238,294	188,652
本期支付的上個財政年度末期股息	—	169,907

根據股東於2010年5月19日召開的股東週年大會上的批准，截至2009年12月31日止年度的末期股息每股0.097港元，即合共273,147,169.40港元(包括適用稅項，相等於人民幣238,293,591元)，已於2010年5月19日獲准派付。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

24 收購

本集團於截至2010年6月30日止期間收購以下在山西省、內蒙古自治區和天津市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2010年6月30日止，被收購企業貢獻營業收入人民幣37,684,000元及利潤人民幣1,810,000元。倘收購事項已於2010年1月1日發生，管理層估計綜合營業收入將為人民幣4,736,975,000元，綜合利潤將為人民幣410,942,000元。

公司名稱	投票權	收購日期	主要業務
阿魯科爾沁巴彥包特水泥有限公司 (「巴彥包特」)	附註(a)	07/01/2010	生產和銷售水泥和熟料
聖豐水泥製造有限公司(「聖豐水泥」)	附註(b)	02/03/2010	生產和銷售水泥
河曲縣中天隆水泥有限公司	68%	09/04/2010	生產和銷售水泥和熟料
天津天輝水泥有限公司(「天津天輝」)	100%	10/04/2010	生產和銷售水泥
呂梁億龍水泥有限公司	90%	25/05/2010	生產和銷售水泥和熟料

附註：

(a) 收購巴彥包特的業務

於2010年1月7日，本集團持有85%股權的附屬公司阿魯科爾沁旗山水水泥有限公司(「阿魯科爾沁水泥」)與巴彥包特訂立一項協議，以總代價人民幣73,130,000元收購巴彥包特的一組淨資產。本集團收購的淨資產乃實質業務，因此，根據《國際財務報告準則第3號》—「業務合併」，本次交易是按業務合併的基礎來核算。

(b) 收購聖豐水泥的業務

於2010年3月2日，本集團持有85%股權的附屬公司霍林郭勒山水水泥有限公司訂立一項協議，以現金總代價人民幣14,000,000元收購聖豐水泥的一組淨資產。本集團收購的淨資產乃實質業務，因此，根據《國際財務報告準則第3號》—「業務合併」，本次交易是按業務合併的基礎來核算。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

24 收購(續)

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：

	<u>收購前賬面值</u>	<u>公允價值調整</u>	<u>收購時確認價值</u>
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
固定資產	175,236	(1,300)	173,936
現金及現金等價物	64,475	-	64,475
無形資產	191	2,326	2,517
貿易應收賬款及其他應收款項	55,934	-	55,934
存貨	16,499	-	16,499
預付賬款	15,016	-	15,016
應付賬款及其他應付款項	<u>(154,833)</u>	<u>-</u>	<u>(154,833)</u>
可識別資產淨額	<u>172,518</u>	<u>1,026</u>	173,544
業務合併產生的非控制性權益			(19,538)
因收購產生的商譽			<u>43,662</u>
購買總代價			<u>197,668</u>
購買總代價由以下方式支付：			
應付代價			139,768
已付現金			<u>57,900</u>
			<u>197,668</u>
收購產生的現金流量：			
本集團支付的現金			57,900
非控制性權益股東支付的現金			5,600
減：所得現金			<u>(64,475)</u>
收購產生的現金流入淨額			<u>(975)</u>

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

25 承擔

(a) 資本承擔

於中期財務報告中未撥備的尚未履行資本承擔如下：

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
已授權及已訂約	1,268,287	374,148
已授權但未訂約	1,818,191	4,508,601
	3,086,478	4,882,749

(b) 經營租賃承擔

於2010年6月30日，根據不可撤銷經營租約，於未來應付的最低租賃款項如下：

	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
一年內	16,935	15,924
一年至兩年	16,876	15,864
兩年至五年	48,297	45,805
五年以上	155,283	133,031
	237,391	210,624

本集團根據不可撤銷經營租約租用多幅土地及港口倉庫。該經營租賃無或然租賃租金條款，租賃協議亦無規定未來支付更高的租金或限制股息、附加債務或其他條款。

26 或有負債

本集團與山東黃金集團有限公司(「山東黃金」)訂立互惠擔保協議，以對各自的若干銀行信貸融資彼此提供擔保。上述擔保協議已於2010年1月8日到期。儘管擔保協議已到期，本集團對2010年1月8日之前對黃金集團提供擔保且截至2010年6月30日仍有餘額的信貸融資仍是擔保方。本公司董事認為，相關信貸風險較低。於2010年6月30日，本集團發出的有關財務擔保的最大風險為人民幣130,000,000(2009年12月31日：1,500,000,000)。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

27 重大關聯方交易

(a) 交易

		截至06月30日止6個月期間	
		2010	2009
		人民幣千元	人民幣千元
附註			
	經常交易		
	銷售：		
	— 天津天輝	11,497	16,326
	租金收入：		
	— 山水金珠粉末有限公司 (「金珠粉末」)	373	68
	— 山水史坦富新型建材有限公司 (「史坦富」)	279	279
		652	347
	商標特許權收入：		
	— 天津天輝	49	140
	管理費：		
	— 天津天輝	25	153
	非經常交易		
	向以下各方墊款：		
	— 中國山水投資有限公司 (「山水投資」)	—	761
	— 濟南山水	850	1,341
	— 史坦富	10	—
		860	2,102
	自以下各方借款：		
	— 國際金融公司	34,135	—
	向以下各方償還借款及利息：		
	— 國際金融公司	33,836	32,672

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

27 重大關聯方交易(續)

(a) 交易(續)

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。於2010年4月10日，天津天輝成為本集團附屬公司，其與本集團於2010年4月10日之後的交易已在合併層面抵消。
- (ii) 於2008年，本集團與天津天輝訂立商標許可協議，該協議容許天津天輝使用山水東岳品牌，就天津天輝生產的水泥每噸收取商標費用人民幣1元。自2010年1月1日至2010年4月9日，天津天輝共生產水泥48,997噸。
- (iii) 根據天津天輝與山東山水的管理協議，山東山水有權每年從天津天輝收取100,000元管理費及分佔天津天輝5%年利潤總額。該等款項為自2010年1月1日至2010年4月9日天津天輝應付給山東山水的管理費總額。
- (iv) 以上交易是為關聯方墊款，相關款項為無抵押、免息且無固定還款期。
- (v) 於2009年，威海山水與本公司股東之一的國際金融公司簽訂了五百萬美元的借款合同，該借款已於2010年1月取得。其年利率為LIBOR加2.75%，自2010年至2015年每半年歸還款一次。詳細註釋請參見附註18(b)。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

27 重大關聯方交易 (續)

(b) 與關聯方結餘

	附註	30/06/2010 人民幣千元	31/12/2009 人民幣千元
應收以下各方的其他應收款項：			
— 天津天輝		—	4,480
— 史坦富		145	1,018
— 金珠粉末		355	541
— 山水投資		756	760
— 濟南山水		850	—
— 濟南山水集團房地產開發有限公司		1,341	1,341
	(i)	3,447	8,140
應收以下各方的按金及預收款項：			
— 天津天輝	(i)	—	51
應付以下公司的其他應付款項：			
— 國際金融公司		208	258
— 濟南山水		277	—
		485	258
應付以下各方的貸款：			
— 國際金融公司		240,229	236,359
應付以下各方的可轉換票據的債務部份：			
— 國際金融公司		11,438	10,859

附註：

(i) 該餘額為非抵押、免息及無固定還款期。

(VII) 中期財務報告(未經審核)

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)

27 重大關聯方交易(續)

(c) 主要管理人員薪酬

本集團的主要管理人員指有權力及責任直接或間接的規劃、統管及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	
	2010	2009
工資、津貼及其他福利	5,778	9,843
向界定供款退休福利計劃供款	104	70
	<u>5,882</u>	<u>9,913</u>

28 可比較數字

若干可比較數字已進行重述以符合本期披露。