



玖源化工(集團)有限公司
Ko Yo Chemical (Group) Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份編號：00827)

» 中期報告

2023»



摘要

截至二零二三年六月三十日止六個月，未經審核本集團股東應佔虧損約為人民幣102,800,000元，較去年同期減少溢利人民幣329,200,000元。

截至二零二三年六月三十日止六個月，本集團未經審核之營運資金變動及支付利得稅和利息前的經營業務流入現金淨額約為人民幣16,800,000元，較去年同期的人民幣532,800,000元減少人民幣516,000,000元。

截至二零二三年六月三十日止六個月，本集團未經審核之營業額約為人民幣1,403,000,000元，較去年同期減少約16.0%。營業額減少主要由於產品售價減少。本集團之銷售總量(不包括貿易部分)達約521,359噸，較去年同期減少8.0%。

截至二零二三年六月三十日止六個月，本集團未經審核之每股基本虧損約為人民幣1.71分。

董事不建議就截至二零二三年六月三十日止六個月派付任何中期股息。

玖源化工(集團)有限公司(「本公司」)董事會(「董事」或「董事會」)欣然公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二三年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合經營業績連同二零二二年同期之未經審核比較數字如下：

未經審核簡明綜合損益賬目

截至二零二三年六月三十日及二零二二年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
營業額	3	1,403,423	1,670,741
銷售成本		(1,279,941)	(1,155,069)
毛利		123,482	515,672
利息收入		338	982
分銷成本		(21,209)	(23,433)
行政費用		(96,224)	(99,236)
其他收入／(開支) — 淨額		10,261	(2,653)
經營溢利		16,648	391,332
財務成本		(114,468)	(77,675)
除稅前虧損／溢利	4	(97,820)	313,657
稅項	5	(5,397)	(87,225)
期內虧損／溢利		(103,217)	226,432
應佔：			
本公司權益持有人		(102,831)	226,438
非控股權益		(386)	(6)
		(103,217)	226,432
每股基本(虧損)／盈利(人民幣分)	6	(1.71)	3.96
每股攤薄(虧損)／盈利(人民幣分)	6	(1.71)	1.79
已宣派之每股股息(港仙)	7	無	無

簡明綜合資產負債表

於二零二三年六月三十日及二零二二年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備		3,489,726	3,254,943
投資物業		10,571	10,571
使用權資產		246,571	251,796
採礦權		334,306	334,306
其他無形資產		73,596	73,596
預付款項		869,935	869,935
遞延所得稅資產	11	23,009	15,791
		5,047,714	4,810,938
流動資產			
存貨		181,260	241,330
應收貿易賬款及其他應收款項	8	234,295	177,482
受限制銀行結餘		1,826	864
已抵押銀行存款		6,100	390,850
現金及現金等價物		270,297	224,058
		693,778	1,034,584
總資產		5,741,492	5,845,522
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本		520,569	520,569
儲備		435,639	538,470
		956,208	1,059,039
非控股權益		701	1,087
權益總額		956,909	1,060,126

簡明綜合資產負債表(續)

於二零二三年六月三十日及二零二二年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	10	500,409	494,908
可換股債券		761,199	810,623
遞延所得稅負債	11	115,743	115,743
應付貿易賬款及其他應付款項	9	—	6,080
租賃負債		2,901	4,889
		1,380,252	1,432,243
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	9	1,003,819	737,708
合約負債		135,533	119,831
應付一間關連公司款項		666,014	660,863
稅項撥備		19,599	9,423
借貸	10	1,465,525	1,822,377
租賃負債		2,869	2,951
可換股債券		110,972	—
		3,404,331	3,353,153
總負債		4,784,583	4,785,396
權益及負債總額		5,741,492	5,845,522
流動負債淨額		(2,710,553)	(2,318,569)
總資產減流動負債		2,337,161	2,492,369

未經審核簡明綜合現金流量表

於二零二三年六月三十日及二零二二年十二月三十一日

	截至六月三十日止六個月	
	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
經營活動所得現金淨額	266,458	659,678
已付利息	(35,217)	(90,406)
經營活動產生之現金淨流入	231,241	569,272
投資活動		
購買固定資產及在建工程支付之款項	(311,686)	(360,723)
出售固定資產之所得款項	2,363	467
已收利息	338	982
投資活動產生之現金淨流出	(308,985)	(359,274)
融資活動前之現金淨流出／流入	(77,744)	209,998
融資活動		
發行新股份	–	3,691
已抵押及受限制銀行存款減少	383,788	–
借貸所得款項	343,120	99,349
償還借貸	(602,925)	(154,671)
融資活動產生之現金淨流入／流出	123,983	(51,631)
現金及現金等價物增加	46,239	158,367
於一月一日現金及現金等價物	224,058	413,259
於六月三十日現金及現金等價物	270,297	571,626

未經審核綜合權益變動表

截至二零二三年六月三十日及二零二二年六月三十日止六個月

	股本	股份溢價	合併儲備	基於股份 的補償	儲備基金	企業拓展 基金	保留盈利	非控股 權益交易	非控股權益	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
於二零二二年一月一日(經審核)	491,449	1,528,776	(22,041)	837,223	45,273	1,131	(2,056,231)	(3,509)	1,517	823,588
發行新股份	3,416	275	-	-	-	-	-	-	-	3,691
截至二零二二年六月三十日止 六個月淨收益	-	-	-	-	-	-	226,438	-	(6)	226,432
於二零二二年六月三十日	494,865	1,529,051	(22,041)	837,223	45,273	1,131	(1,829,793)	(3,509)	1,511	1,053,711
於二零二三年一月一日(經審核)	520,569	1,548,019	(22,041)	824,265	45,273	1,131	(1,854,668)	(3,509)	1,087	1,060,126
截至二零二三年六月三十日止 六個月淨虧損	-	-	-	-	-	-	(102,831)	-	(386)	(103,217)
於二零二三年六月三十日	520,569	1,548,019	(22,041)	824,265	45,273	1,131	(1,957,499)	(3,509)	701	956,909

財務報表附註

1. 編製基準

本公司為一家投資控股公司。本集團主要於中國內地從事生產和銷售化學製品及化學肥料。

未經審核中期財務報表乃根據由香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄16之披露規定編製。

2. 主要會計政策

未經審核中期財務報表所應用之主要會計政策與本集團截至二零二二年十二月三十一日止年度財務報表所遵循者貫徹一致。未經審核中期財務報表以歷史成本法為計量基準編製，以公平值計量之若干投資物業及金融投資除外。所有本集團內之公司間交易及結餘已於綜合入賬時對銷。

於二零二三年六月三十日，本集團有流動負債淨額人民幣2,710,553,000元。本公司董事已妥為考慮本集團之流動資金，並就編製截至二零二三年六月三十日止六個月之綜合財務報表採納持續經營基準，並以廣安工廠及達州工廠產生正現金流、及其將成功與銀行磋商重組尚未償還銀行貸款之假設為依據。

財務報表未經審核，但已經本公司審核委員會審閱。

3. 營業額

營業額指於該六個月期間，在扣除退貨、折扣及增值稅(倘適用)後，就所出售之化學製品及化學肥料而已收及應收之款項淨額。本集團之收益主要來自中華人民共和國(「中國」)。

營業額包括下列製品：

	截至二零二三年 六月三十日止六個月 (未經審核)		截至二零二二年 六月三十日止六個月 (未經審核)	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
尿素	488,642	34.8	518,269	31.0
氨	368,300	26.2	675,014	40.4
甲醇	390,831	27.9	468,156	28.0
其他(附註)	155,650	11.1	9,302	0.6
	1,403,423	100	1,670,741	100

附註：其他包括三氟乙酸乙酯及其他化學製品的貿易。

財務報表附註 (續)

4. 除稅前虧損與經營活動所得現金對賬

	截至六月三十日止六個月	
	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
除稅前虧損／收益	(97,820)	313,657
物業、廠房及設備折舊	73,590	102,864
使用權資產折舊	5,225	1,525
利息收入	(338)	(982)
利息開支	35,217	90,406
出售固定資產的虧損	951	25,281
營運資金變動前經營現金流	16,825	532,751
存貨(增加)／減少	60,070	(10,258)
應收貿易賬款及其他應收款項(增加)／減少	(56,813)	252,459
應付貿易賬款及其他應付款項增加／(減少)	230,920	(28,049)
合約負債增加／(減少)	15,702	-
預收一間關連公司款項增加／(減少)	5,151	-
經營活動所得之現金	271,855	746,903
所得稅	(5,397)	(87,225)
稅後經營活動所得之現金淨額	266,458	659,678

5. 稅項

本集團並無就開曼群島、英屬處女群島或香港之利得稅計提撥備，原因是本集團於截至二零二三年六月三十日止六個月並無產生自或源自該等司法權區之應課稅溢利。

於二零二三年，所有位於中國內地的附屬公司之適用所得稅率均為25%。

於未經審核簡明綜合損益賬目內扣除的稅項指：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
中國內地中國企業所得稅	12,615	86,147
遞延所得稅(附註11)	(7,218)	1,078
	5,397	87,225

財務報表附註 (續)

6. 每股盈利

截至二零二三年及二零二二年六月三十日止六個月之每股基本及攤薄盈利乃根據以下各項計算：

虧損／溢利	截至六月三十日止六個月	
	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元
期內虧損／溢利	(102,831)	226,438
轉換尚未行使可換股債券後節省之融資成本	—	62,138
就計算每股攤薄盈利之虧損／溢利	(102,831)	288,576
股份數目	千股	千股
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數	6,028,043	5,721,413
潛在攤薄股份對尚未行使購股權及可換股債券之影響	—	10,442,062
用以計算每股攤薄盈利之加權平均股數	6,028,043	16,163,475

財務報表附註 (續)

7. 股息

董事會不建議就截至二零二三年止六個月派付任何股息。

8. 應收貿易賬款及其他應收款項

	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
應收貿易賬款	7,095	9,280
預付款項、進貨按金及其他按金	111,451	97,389
應收票據	2,274	6,780
其他應收款項	113,475	64,033
	234,295	177,482

財務報表附註 (續)

8. 應收貿易賬款及其他應收款項 (續)

一般而言，本集團給予之信貸期為零至三個月。根據相關發票日期編製的應收貿易賬款之賬齡分析如下：

	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於三個月	7,095	9,280
超過三個月惟不超過一年	-	-
超過一年惟不超過兩年	-	-
超過兩年惟不超過三年	-	-
超過三年	-	-
	7,095	9,280
減：應收呆賬撥備	-	-
	7,095	9,280

財務報表附註 (續)

9. 應付貿易賬款及其他應付款項

	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
應付貿易賬款	101,314	39,912
工程應付款	449,754	434,180
應計費用及其他應付款項	452,751	263,616
	1,003,819	737,708

根據相關發票日期編製的應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於一年	101,314	39,912
超過一年惟不超過兩年	-	-
超過兩年惟不超過三年	-	-
超過三年	-	-
	101,314	39,912

財務報表附註 (續)

10. 借貸

	(未經審核) 於二零二三年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二二年 十二月三十一日 人民幣千元
借貸須於下列期間償還：		
少於一年	1,465,525	1,822,377
一至兩年	134,536	99,683
兩至五年	365,873	395,225
五年以上	-	-
借貸總額	1,965,934	2,317,285
一年以內的結款，並計入流動負債	(1,465,525)	(1,822,377)
一年後的結款，並計入非流動負債	500,409	494,908

於二零二三年六月三十日，本集團之借貸一般由本集團之若干固定資產及抵押現金存款作抵押。該等借貸以年利率3.3厘至8.70厘(二零二二年：3.70厘至8.70厘)計息。

11. 遞延所得稅

於二零二二年及截至二零二三年止六個月，並無遞延所得稅資產及負債互相抵銷。

遞延所得稅資產：

	可供抵銷 未來應課稅 溢利之虧損 人民幣千元
於二零二二年十二月三十一日	15,791
計入收益表	7,218
於二零二三年六月三十日	23,009

遞延所得稅負債：

	評估及勘探資產 人民幣千元
於二零二二年十二月三十一日	(115,743)
於二零二三年六月三十日	(115,743)

管理層討論和分析

財務表現

截至二零二三年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額約達人民幣1,403,000,000元，較去年同期約人民幣1,671,000,000元減少約16%。營業額減少主要由於產品售價減少。股東應佔虧損約達人民幣102,800,000元(二零二二年：上半年收益約人民幣226,400,000元)，較去年同期收益減少約人民幣329,200,000元。每股基本虧損約達人民幣1.71分(二零二二年：上半年每股基本收益約人民幣3.96分)。

於回顧期間內，本集團之銷售總量(不包括貿易部分)達約521,359噸(二零二二年：566,496噸)，較去年同期減少8.0%。

就回顧期間而言，本集團之毛利率由去年同期的約30.9%減至8.8%，主要是由於產品售價下降所致。銷售成本約達人民幣1,280,000,000元，較去年同期增加約10.8%，主要原因為天然氣價格增加。分銷成本減少約9.5%，原因為銷售量減少。行政開支較去年同期減少約3.0%，原因為嚴格控制成本。其他收入淨額增加約人民幣12,900,000元，而去年同期則錄得其他開支淨額，主要原因為本期間並無出售資產的重大虧損。

管理層討論和分析 (續)

業務回顧

於業務回顧期，集團及子公司圍繞「以效益為中心，改變管理模式」的經營目標積極穩健運行。前期各項激勵政策持續發力，運行過程中不斷優化、調整，確保集團上下一心，齊心協力，團隊活力大幅提升，經濟效益明顯改善。其中，銷售模式繼續調整，客戶結構大幅優化，直銷客戶比例增長明顯；技術改造不斷深入，設備安全穩定運行不斷提升，產品生產消耗持續降低，公司抗風險能力持續提升；新項目陸續建成並成功試車，延伸產業鏈，提高公司綜合實力；標準化工作(技術標準化、管理標準化、工作標準化、檢驗標準化等)深入人心，持續夯實管理基礎，提升集團核心競爭力。

總體而言，2023年上半年，在安全、環保、產量、消耗、費用控制等方面均在2022年歷史最好水平上再上台階。2023年上半年天然氣供應非常緊張，天然氣價格大幅上漲，同時，產品市場行情震盪下行後維持在較低水平，在上述嚴峻的外部環境影響下，集團內部共同努力，整體運行平穩，經營狀況低於預期。

管理層討論和分析(續)

廣安玖源工廠

受限於取暖季天然氣供應影響，廣安玖源工廠醇氨聯產裝置、KAM裝置自1月17日恢復生產，產量、能耗均在2022年歷史最好水平上再創佳績。上半年受制於天然氣供應，廣安玖源工廠裝置一直維持較低負荷生產。期間，廣安玖源工廠結合每月天然氣供應情況及產品市場價格，通過工藝調整達到多產利潤附加值高的產品，為公司盈利做出了額外貢獻。

2022年下半年開工建設的一氧化碳項目，於2023年5月13日實現一次開車成功，產出合格產品。期間，在集團公司及廣安玖源工廠全體同仁的共同努力下，克服建設週期緊、工程質量高、疫情放開之後的衝擊等重重困難，保證了一氧化碳項目如期建成並一次開車成功，為集團後續做大做強產業鏈做出重大貢獻。

廣安玖源電子材料工廠

2022年下半年開工建設的10萬噸/年DMF(N,N-二甲基甲酰胺)、10萬噸/年NMP(N-甲基吡咯烷酮)項目，於2023年5月22日實現一次開車成功，產出合格產品。該項目投產之後，預計年新增銷售額30億。

達州玖源工廠

達州玖源工廠今年首次實現「年前生產、年後大修」的生產組織模式，在天然氣供應基本有保障的前提下，結合市場行情預測，兩度推遲大修時間，為集團經濟效益做出重大貢獻。年後大修之後，合成氨裝置自3月21日恢復生產、尿素裝置自4月1日恢復生產，產量、能耗均在2022年歷史最好水平上再創佳績。期間，通過中石油、中石化雙氣源成功切換，成功避免了一起因外部天然氣供應中斷被迫停車的風險，保證了裝置安全、穩定、持續運行，為集團經濟效益做出重大貢獻。

江蘇藍色星球工廠

2022年9月收購的江蘇藍色星球環保科技有限公司(40萬噸/年環氧丙烷項目)，目前，項目主體建設基本竣工，進入調試、檢測階段，預計2023年三季度可以進入試生產階段。該項目投產之後，預計年新增銷售額40億左右。

行業回顧及展望

N - 甲基吡咯烷酮(NMP)

一、 2023年上半年行情回顧

2023年上半年NMP市場價格漲跌互現，但整體呈下行走勢。供應面，上半年無新增NMP合成產能，山東長信、河南邁奇、濱州裕能、重慶中潤等廠家開工相對穩定，整體開工率不及2022年下半年。需求面，受全球經濟下行影響，新能源汽車行業增長速度不及預期，再加上2022年第四季度動力電池行業庫存處於明顯高位，導致上半年動力電池對NMP的需求減少，實單交投氛圍偏

管理層討論和分析(續)

淡，商談重心向低端傾斜。而原料端BDO整體價格呈現出先漲後跌再趨穩走勢，較大幅度影響NMP價格。

二、2023年下半年展望

供應端，下半年NMP會迎來一個新增合成產能的集中釋放期，NMP合成新液下半年新增產能預計在40萬-50萬噸，較上半年接近翻倍，供應面承壓趨勢明顯；需求方面，動力電池增速放緩，儲能市場二季度開始抬頭，但隨著NMP回收產能的逐漸增大，需求端增量有限；成本端方面來看，下半年BDO仍有一定新增投產計劃，原料BDO市場價格難言樂觀，期間或有階段性反彈，但整體仍將以下滑為主；預計2023年下半年合成NMP市場價格將繼續偏弱運行。

二甲基甲酰胺(DMF)

一、2023年上半年行情回顧

2023上半年DMF新增產能約30萬噸，截至2023年6月底，DMF國內總產能為127萬噸，較年初增加30%。月開工率保持在50%-65%之間，略低於2022年上半年，隨著新增產能的進入，行業產能利用率呈下滑趨勢，從年初的62%左右下降到6月份的52%。上半年整體供應承壓，而需求端表現疲軟，作為DMF核心下游的PU漿料合成革行業，由於海外市場需求疲軟出口下滑明顯，下游企業多維持剛需採買為主，供需矛盾持續，同時，疊加原料甲醇、液氨上半年新價創近兩年新低，成本支撐偏弱，2023年上半年國內DMF市場整體呈現震盪下行趨勢。

管理層討論和分析 (續)

二、 2023年下半年展望

下半年，隨著新增產能落地，供應面繼續承壓；而需求端，主力下游漿料市場或弱穩運行為主，對DMF需求暫無明顯改善。三季度將逐漸進入終端市場傳統旺季，市場需求或有階段性好轉，但市場心態普遍認為較2022年度會有下滑。再看原料端，下半年甲醇、液氮價格或存供需結構偏弱，價格承壓，進而在成本面支撐偏弱，疊加庫存逐漸累庫預期，則2023年下半年DMF市場或將持續弱勢震盪運行。

環氧丙烷(PO)

一、 2023年上半年行情回顧

2023上半年國內環氧丙烷市場呈先揚後抑態勢運行。1-3月上旬，檢修裝置延遲重啟以及新增產能維持低負荷，導致供應縮量，疊加下游復工採購補貨，價格持續上漲。3月中下旬至6月底，隨著檢修裝置重啟，而下游因國內各地氣溫逐漸升高，環氧丙烷產業進入傳統淡季，市場需求萎縮，供需結構矛盾顯現，廠家庫存逐漸累庫，以降價吸單為主，市場價格轉跌。

二、 2023年下半年展望

2023年下半年隨著新增產能釋放，供應承壓，而需求方面，6月-8月上旬，環氧丙烷行業淡季，市場需求低迷，8月下旬-10月，在金九銀十消費旺季的帶動下，主力終端海綿工廠開工逐漸上升，醇醚需求上升，但11月-12月，市

管理層討論和分析(續)

場需求預期回歸平淡。而原料成本面丙烯、液氯整體下半年多以弱勢震盪為主，成本支撐相對偏弱。整體來看，下半年環氧丙烷市場或將呈現先跌後漲再走弱趨勢。

甲醇

一、2023年上半年行情回顧

2023年上半年甲醇市場供需矛盾突出，整體呈現出大幅下挫趨勢。1-6月甲醇產量在3521.01萬噸，同比減少0.63%，開工方面，上半年平均月度開工率在70.74%，同比降低3.9%；進口方面，上半年進口甲醇640.6萬噸，同比增長了6.64%，整體供應面承壓。需求方面，2023年上半年，下游消費量在3367.2萬噸附近，同比減少2.72%。主力下游甲醇制烯烴消費量約1,998萬噸同比減少9.32%，二甲醚消費量85.2萬噸同比減少26.05%，下游整體需求縮減。港口庫存方面，隨著海外供應陸續修復，港口預期增量明顯。疊加宏觀美國硅谷銀行「破產」引發海外銀行業系統性風險爆發、歐美需求偏弱以及原料煤價走跌，導致上半年甲醇價格跌破2,000元/噸，創近兩年價格新低。

二、2023年下半年展望

進入第三季度，全球原油市場將進入傳統意義上的消費旺季，且市場普遍對中國的原油需求仍持樂觀態度，利好油市。原料方面，隨著三季度電廠迎峰度夏，四季度北方供暖，煤價存在一定支撐；供應端，因上半年氣頭甲醇價格跌破成本，上游廠家被迫逼停，在成都大運會的召開、氣價沒有變動以及下游需

管理層討論和分析 (續)

求沒有明顯的增長下，氣頭供應量存縮減預期，但煤頭企業依然開工率相對穩定，下半年整體市場供應量依然充足；進口端，海外甲醇在高開工率下，國內甲醇進口量預期增長的概率較大；需求端來看，7-8月，雖進入傳統下游淡季，但受港口颱風影響，利好港口市場，甲醇價格或存階段性上漲預期；9-12月，在下游需求逐步恢復以及金九銀十消費旺季的驅動下，下半年甲醇需求呈現先弱後強的概率較大。

綜上所述，2023年下半年，甲醇市場雖在煤價有一定支撐，但在宏觀環境、供需結構偏弱等背景下，甲醇價格或強於上半年，但上漲空間有限。

合成氨

一、2023年上半年行情回顧

2023年上半年中國合成氨新增產能180萬噸，同比增長38.46%；合成氨上半年總產量2663.35萬噸，同比增長3.97%；合成氨上半年開工率70.2%，同比增長7.97%；合成氨上半年新增產能180萬噸，同比增長38.46%；進口方面，中國合成氨上半年進口總量約39.64萬噸，同比增長172.86%。自3月起，下游農業需求逐漸走低，出現旺季不旺現象，農業銷售渠道謹慎入市，下游終端

管理層討論和分析(續)

客戶不斷壓價，疊加原油走跌利空尿素期貨，持續給現貨市場利空加碼。合成氨市場在國內開工率上升、庫存不斷累積、進口量大幅增加、下游持續弱勢以及原料煤價下移等眾多利空情況下，貿易商持貨意願下降、終端客戶採購越發謹慎、交易重心不斷下移至成本線，行情整體呈現出供大於求局面，氨價寬幅震盪下行。上半年國內均價3,454元/噸，同比下降20.47%。

二、2023年下半年展望

供應面，2023年下半年中國合成氨新增產能約658萬噸，供應面預期承壓。但隨著金九銀十消費旺季來臨以及原料煤炭冬季儲備和氣頭檢修背景下，疊加北方玉米、小麥等大型農作物需求回升，磷復肥開工率逐漸上升，工業需求預期回暖，海外尿素持續走強，行情或存在上漲預期，而上漲空間受供應面增量所限制。

綜上，2023年下半年氨市在宏觀經濟偏弱、新增產能釋放、國內環保政策限制、成本上移等眾多因素下多空博弈，下半年市場行情或存先跌後漲的概率較大。

尿素

一、2023年上半年行情回顧

2023年上半年尿素行情整體呈現出先揚後抑趨勢運行。2023年上半年尿素總產量約2494.49萬噸，同比增長2.16%。一季度，農業銷售渠道逐漸補貨、工業需求適當補倉，同時廠家庫存低位，並且在春耕季節影響下，貿易商積極入市，成交氛圍濃厚，交易重心逐漸上移至高點2,750元/噸附近；進入二季度，南方水稻備肥逐步走弱，工業復合肥及膠合板需求難有提升，在高供應、高庫存、期貨走跌以及海外尿素走弱等背景下，疊加宏觀經濟環境偏弱外，煤炭原料逐步下行，進而引發國內市場恐慌情緒凸顯，價格不斷探底，市場交投重心不斷向下。

二、2023年下半年展望

下半年有新增尿素產能553萬噸，日產量預期維持高位，供應面依舊寬鬆。而需求面或將呈現由弱到強趨勢，農業端三季度主要以秋季需求為主，四季度尿素下游需求主要體現為冬季儲備為主，工業端因房地產始終堅持「房住不炒」政策，導致膠合板需求難有提升；出口方面，因天然氣價格高導致海外尿素價格上漲以及印度招標的帶動，利好國內現貨市場。至於原料方面，下半年隨著冬季的來臨，煤炭、天然氣價格因冬季取暖儲備存上移預期，對市場有一定支撐。

管理層討論和分析（續）

綜上所述，2023年下半年新增產能投放，供應面預期承壓，但在下游需求逐漸回升拉動、環保政策壓制及氣頭企業冬季檢修，出口鬆動，疊加原料煤炭冬季儲備價格上漲預期等利好作用下，整體行情或將出現先跌後漲的概率大。

策略

2023年上半年，受國內國際大環境的影響，化肥化工行業劇烈波動，整體震盪下行，增加了產品出貨難度及儲罐較長時間高位運行等新情況。面對重重困難，本集團主要在企業內部的改革與創新：一方面，通過技術改造，降低生產運營成本，尤其是非計劃停車損失控制到歷史最低；另一方面，通過不斷調整銷售模式，增加直銷客戶的佔比；控制銷售節奏，在行情波動中把握機遇，為公司增加收益。2023年下半年我們要抓住化肥化工行業變化的實時動態，通過以下策略和措施，助力公司徹底擺脫困境，走上良性發展的軌道。

- 一、繼續做好水、電、氣等生產原料的組織與協調工作，為達州玖源工廠、廣安玖源工廠裝置長週期、高負荷運行提供保障；以安全環保為底線，在確保安全長週期運行的同時，每天監控、算賬、預警，及時調整優化生產組織及運行負荷，確保最佳運行效益；

管理層討論和分析 (續)

- 二、 持續推動專項改善，尋找並推動「開源節流，降本增效」的各項措施落地，降低運營成本，減少浪費；
- 三、 持續推動績效考核、薪酬改革、專項獎勵、技能評定等措施，以公司經營結果為導向，將集團所有人員集中到統一的指揮棒下，激發團隊的創造力、執行力；
- 四、 加強員工隊伍的培訓，提高全體人員的技術水平和管理能力；
- 五、 推行銷售模式優化，提高直銷客戶比例，提高本地客戶銷售規模。同時，優化簽單節奏，建立內部銷售競爭機制，實現銷售利益最大化；
- 六、 做好裝置年度大修準備工作，減少年度內非計劃停車次數，提高產量、降低消耗；在天然氣供應量逐步緩解的大前提下，探索裝置從一年一修到兩年一修的可行性；
- 七、 推動備品備件庫存改革，逐步降低庫存資金佔用額度。同時建立安全庫存及庫存管理辦法，提高安全係數，降低成本；

管理層討論和分析(續)

- 八、 逐步降低獨家供應商比例，破解行業性難題。進而降低採購成本，提高採購質量；
- 九、 推動授權體系改革，提高子公司決策效率；
- 十、 推動新項目的報批、開工與建設，盤活現有資產，逐步實現企業產品升級，從單純的基礎化工轉型為以基礎化工為基礎大力發展精細化工，增強集團競爭力；
- 十一、 推動DMF&NMP項目、環氧丙烷項目的試生產和逐步調優工作，組建供應鏈、銷售等商務團隊，形成集團新的銷售和利潤增長點；
- 十二、 推動標準化(技術標準化、管理標準化、工作標準化、檢驗標準化等)建設，不斷夯實管理基礎，為集團穩健運行保駕護航。

致謝

回顧過往半年，化肥、化工行業行情存在一定的波動，在董事會和管理層的帶領下，全體員工團結一致，堅持以市場為導向開展生產經營活動，及時跟進市場行情，實時測算，確保裝置達到最佳的運行效益，並實現了裝置的長週期穩定運行。下半年度將繼續按照董事會的決策和策略，在管理層的帶領下，穩定基礎化工業務，開拓新項目，抓住市場機遇。

管理層討論和分析 (續)

藉此機會，本人謹代表董事會全體同仁向各位股東、公司客戶及公司管理層和全體員工致以衷心的感謝！感謝你們的辛勤付出！我們將一如既往地努力付出，為股東、為社會創造更多回饋！

主席

湯國強

二零二三年八月二十八日

流動資金、財政資源及資本架構

於二零二三年六月三十日，本集團有流動負債淨額約人民幣2,710,553,000元。於二零二三年六月三十日之流動資產包括現金及銀行存款約人民幣270,297,000元、受限制及已抵押銀行存款約人民幣7,926,000元、存貨約人民幣181,260,000元、應收貿易賬款及其他應收款項約人民幣234,295,000元。於二零二二年六月三十日之流動負債包括借貸約人民幣1,465,525,000元、可換股債券約人民幣110,972,000元、應付一間關連公司款項約人民幣666,014,000元、應付貿易賬款及其他應付款項及其他流動負債約人民幣1,161,820,000元。

資本承擔

於二零二三年六月三十日，本集團有約人民幣2,020,734,000元尚未支付資本承擔額。

財政資源

於二零二三年六月三十日，本集團有現金及銀行結餘約人民幣270,297,000元，並無任何備用銀行信貸。本公司擬透過現有銀行結餘及經營業務所得現金流量，為本集團將來業務、資本支出及其他資本需要提供資金。

資本負債比率

於二零二三年六月三十日及二零二二年十二月三十一日，本集團之資本負債比率分別為73%及70%。資本負債比率乃根據負債淨額除以總資本而計算。

或然負債

於二零二三年六月三十日，本集團並無重大或然負債。

重大收購／出售

於截至二零二三年六月三十日止六個月內，本集團並無重大收購／出售。

分類資料

本集團業務主要在中國進行，並均屬相同業務分類。因此，並無呈列截至二零二三年六月三十日止六個月之分類資料。

有關重大投資或資本資產之未來計劃詳情

除本中期報告主席報告書、本公司日期為二零二零年十二月四日的通函(於達州工廠、廣安化工廠及廣安材料工廠建立三條新生產線)及本公司日期為二零二一年十一月十九日的通函(江蘇工廠)所披露之計劃外，概無其他重大投資計劃。

僱員資料

於二零二三年六月三十日，本集團有員工合共823名(二零二二年：700名)，其中3名(二零二二年：3名)負責管理、128名(二零二二年：107名)負責財務及行政、673名(二零二二年：573名)負責生產及19名(二零二二年：17名)負責銷售及市場推廣及研發。該等僱員當中821名(二零二二年：698名)派駐中國及2名(二零二二年：2名)派駐香港。

本集團資產之抵押

固定資產已抵押作本集團借貸及應付票據之抵押品

	於六月三十日	
	二零二三年 (人民幣千元)	二零二二年 (人民幣千元)
土地使用權及建築物	410,239	454,062
設備及機器	909,198	879,509
採礦權	334,306	334,306
銀行存款	6,100	—

外匯風險

由於貸款之若干部分以外幣(主要為港元)為單位，故本集團面對外匯風險。管理層會監察外匯風險，並在有需要時考慮對沖主要外匯風險。

購股權計劃

購股權計劃(「購股權計劃」)於二零零八年九月十八日及二零二零年十月九日獲採納。購股權計劃之詳情載於本公司日期為二零零八年八月二十九日及二零二零年九月十八日之通函內。

本公司根據購股權計劃授出而於二零二三年六月三十日尚未行使之購股權詳情於下表披露：

	購股權數量				於 二零二三年 六月三十日 持有 (千份)	購股權A (千份)	購股權B (千份)	購股權C (千份)	購股權D (千份)
	於 二零二三年 一月一日 持有 (千份)	期內授出 (千份)	期內行使 (千份)	期內沒收 /失效 (千份)					
董事									
湯國強	-	-	-	-	-	-	-	-	-
史建敏	300,000	-	-	-	300,000	-	-	300,000	-
張偉華	-	-	-	-	-	-	-	-	-
徐從才	-	-	-	-	-	-	-	-	-
樂宜仁	-	-	-	-	-	-	-	-	-
魯藝	-	-	-	-	-	-	-	-	-
*胡小平	400	-	-	(400)	-	-	-	-	-
僱員	82,612	-	-	(3,800)	78,812	-	1,500	-	77,312
總計	383,012	-	-	(4,200)	378,812	-	1,500	300,000	77,312

購股權A：於二零一三年三月二十八日授出，可於授出日期至二零二三年三月二十七日期間行使，行使價為0.595港元，且4,200,000份購股權A已於二零二三年三月二十七日期滿。

購股權B：於二零一六年六月二十二日授出，可於授出日期至二零二六年六月二十一日期間行使，行使價為0.151港元。

購股權C：於二零二零年十月二十三日授出，可於授出日期至二零三零年十月二十二日期間行使，行使價為0.141港元。

購股權D：於二零二一年十一月二十二日授出，其中35%自授出日期起一年後至二零三一年十一月二十一日可予行使、35%自授出日期起兩年後至二零三一年十一月二十一日可予行使及30%自授出日期起三年後至二零三一年十一月二十一日可予行使，行使價為0.182港元。

胡小平先生已於二零二二年十二月三十一日辭任董事。

於二零零八年九月十八日採納之購股權計劃已於二零一八年九月十七日屆滿。於二零二三年六月三十日，本公司於二零二零年十月二十三日採納之購股權計劃項下有171,492,259份購股權尚未發行，佔本公司於二零二三年六月三十日之股份約2.84%。於二零二零年十月二十三日採納之購股權計劃之剩餘年期於二零二三年六月三十日還剩約7.3年。

未行使可換股證券

有關全部未行使可換股證券，本公司根據於二零二三年六月三十日的財務狀況履行其未行使可轉換證券贖回義務的能力以及於未來日期的股價(「無差異股價」，可使證券持有人不論選擇轉換或被贖回，獲得同等有利的經濟回報的股價)的詳情載列如下：

未行使可換股 證券到期日	換股價 (港元)	可予轉換之 股份數目	無差異股價(港元)			贖回能力
			於			
			二零二三年 十二月 三十一日	二零二四年 十二月 三十一日	二零二五年 十二月 三十一日	
1. 二零二四年 十一月十二日	0.320	1,002,675,000	0.318	-	-	無
2. 二零二四年 一月三十日	0.108	320,000,000	0.182	-	-	有
3. 二零二四年 三月十四日	0.108	950,000,000	0.175	-	-	有
4. 二零二六年 十一月二十九日	0.108	7,700,000,000	0.139	0.146	0.154	無
	總計	9,972,675,000				

假設全部未行使可換股證券已於二零二三年六月三十日獲轉換為本公司股份(「股份」)，則本公司於轉換全部未行使可換股證券前後之股權架構如下：

	轉換未行使 可換股證券 前股份數目	股權 百分比 (概約)	轉換未行使 可換股證券 產生的股份數目	轉換未行使 可換股證券 後股份數目	股權 百分比 (概約)
於二零二三年六月三十日					
董事					
湯國強先生	169,800,000	2.82	7,780,000,000	7,949,800,000	49.68
史建敏先生	70,000,000	1.16	-	70,000,000	0.44
張偉華先生	500,000,000	8.29	1,020,000,000	1,520,000,000	9.50
公眾股東	5,288,242,599	87.73	1,172,675,000	6,460,917,599	40.38
總計	6,028,042,599	100.00	9,972,675,000	16,000,717,599	100.00

附註：於二零二三年六月三十日，張偉華先生通過江蘇康泰控股集團有限公司間接擁有 China Mass Enterprises Limited，江蘇康泰控股集團有限公司持有 500,000,000 股股份及金額 110,160,000 港元的本公司可換股債券，可轉換成為 1,020,000,000 股本公司股份，其中湯國強先生持有的 169,800,000 股股份中的 69,800,000 股由湯國強先生全資擁有的 Coherent Gallery International Limited 持有。

截至二零二三年六月三十日止年度之每股攤薄虧損，假設全部未行使可換股證券按人民幣 0.64 分(經本公司股東應佔虧損除以全部未行使可換股證券獲轉換後的股份總數計算得出)轉換。

權益披露

(A) 董事於本公司之權益

於二零二三年六月三十日，董事及高級行政人員於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)之股份、相關股份或債權證中，擁有須(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括根據證券及期貨條例之該等條文而被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(b)記錄於根據證券及期貨條例第352條所須備存之登記冊；或(c)根據上市規則所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(i) 於本公司股份及相關股份之好倉

董事	購股權及可換股			於已發行 股本之權益
	股份之好倉 (實益擁有人)	債券之好倉 (實益擁有人)	股份及相關股份 之好倉總計	
湯國強	169,800,000	7,780,000,000	7,949,800,000	131.88%
史建敏	70,000,000	300,000,000	370,000,000	6.14%
張偉華	500,000,000	1,020,000,000	1,520,000,000	25.22%

附註：於二零二三年六月三十日，湯國強先生169,800,000股份之好倉中有69,800,000股由湯國強先生全資擁有的Coherent Gallery International Limited持有。於二零二三年六月三十日，張偉華先生通過江蘇康泰控股集團有限公司間接擁有China Mass Enterprises Limited，江蘇康泰控股集團有限公司共持有本公司500,000,000股股份及金額110,160,000港元的本公司可換股債券，可轉換成為1,020,000,000股本公司股份。

(B) 主要股東於本公司之權益

於二零二三年六月三十日，據本公司任何董事或高級行政人員所知，概無人士（並非本公司董事或高級行政人員）擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之規定須知會本公司及聯交所，以及記錄於根據證券及期貨條例第336條所須存置登記冊之本公司股份或相關股份之任何權益或淡倉，以及直接或間接被視為擁有附帶權利可於任何情況下在本公司之股東大會上投票之任何類別股本面值10%或以上之權益。

(C) 其他人士於本公司之權益

於二零二三年六月三十日，據本公司任何董事或高級行政人員所知，概無人士（並非本公司董事或高級行政人員）擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部之規定須知會本公司及聯交所，以及記錄於根據證券及期貨條例第336條所須存置登記冊之本公司股份或相關股份之任何權益或淡倉，以及直接或間接被視為擁有附帶權利可於任何情況下在本公司之股東大會上投票之任何類別股本面值5%或以上之權益。

董事於競爭性業務之權益

於回顧期內，本公司董事或管理層股東及彼等各自之聯繫人(定義見上市規則)概無擁有任何與本公司業務構成競爭或可能構成競爭之業務權益。

持續經營和緩解措施

本集團與銀行存在若干訴訟，而本集團已採取多項措施改善本集團的流動資金及財務狀況，詳情見本公司二零二二年年報。本集團一直與銀行協商重續或重組貸款，且大多數銀行貸款已重組。二零二二年年報的財務報表已消除不發表意見。

董事進行證券交易之操守守則

截至二零二三年六月三十日止六個月，本公司已就董事進行證券交易採納標準守則，其條款不遜於交易規定標準。本公司亦已向全體董事作出特別查詢，本公司並不知悉任何董事並無遵守交易規定標準及董事進行證券交易之操守守則。

審核委員會

審核委員會已於二零零三年六月十日設立，並按照企業管治常規守則(「守則」)之規定以書面形式訂明其職權範圍。審核委員會主要職責是審核及監察本公司及本集團之財務申報程序及內部監控系統，並向董事提供意見及建議。於本中期報告日期，審核委員會由三名成員組成，包括三名獨立非執行董事徐從才先生、樂宜仁先生及魯藝女士。

審核委員會已與本集團管理層審閱本公司及本集團所採納會計準則及常規，並商討內部監控及財務申報事宜，包括審閱本公司及本集團截至二零二三年六月三十日止六個月之未經審核中期財務報表賬目。

企業管治

自二零零五年一月一日起，董事會常規及程序依據上市規則附錄14所載守則建立。本公司已採取適當行動遵守守則，本集團已遵守守則內所載之守則條文。

購買、出售或贖回股份

於回顧期間內，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司之上市股份。

承董事會命
主席
湯國強

香港，二零二三年八月二十八日