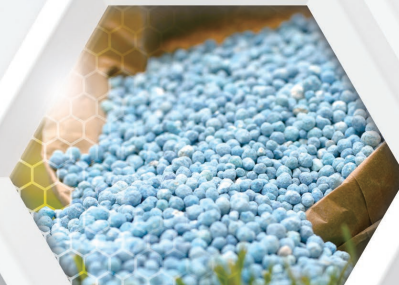




# 玖源化工(集團)有限公司 Ko Yo Chemical (Group) Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)  
(股份編號：00827)



## 中期報告 2022

## 摘要

截至二零二二年六月三十日止六個月，未經審核本集團股東應佔收益約為人民幣226,400,000元，較去年同期增加收益人民幣72,400,000元及47.0%。

截至二零二二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532,800,000元，較去年同期的人民幣286,500,000元增加人民幣246,300,000元。

截至二零二二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1,671,000,000元，較去年同期增加約24.1%。營業額增加主要由於產品售價增加。本集團之銷售總量(不包括貿易部分)達約566,496噸，較去年同期增加0.03%。

截至二零二二年六月三十日止六個月，本集團未經審核之每股基本收益約為人民幣3.96分。

董事不建議就截至二零二二年六月三十日止六個月派付任何中期股息。

## 中期業績

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」)截至二零二二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二零二一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

截至二零二二年六月三十日及二零二一年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
營業額	3	<b>1,670,741</b>	1,347,031
銷售成本		<b>(1,155,069)</b>	(1,056,292)
毛利		<b>515,672</b>	290,739
利息收入		<b>982</b>	10
分銷成本		<b>(23,433)</b>	(12,410)
行政費用		<b>(99,236)</b>	(60,477)
其他(開支)/收入 — 淨額		<b>(2,653)</b>	5,251
經營溢利		<b>391,332</b>	223,113
財務成本		<b>(77,675)</b>	(63,852)
除稅前溢利	4	<b>313,657</b>	159,261
稅項	5	<b>(87,225)</b>	(5,262)
期內溢利		<b>226,432</b>	153,999
應佔：			
本公司權益持有人		<b>226,438</b>	154,009
非控股		<b>(6)</b>	(10)
		<b>226,432</b>	153,999
每股基本盈利(人民幣分)	6	<b>3.96</b>	2.81
每股攤薄盈利(人民幣分)	6	<b>1.79</b>	2.18
已宣派之每股股息(港仙)	7	<b>無</b>	無

## 簡明綜合資產負債表

於二零二二年六月三十日及二零二一年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
使用權資產		103,143	104,668
物業、廠房及設備		1,799,110	1,857,363
投資物業		10,925	10,925
採礦權		334,306	334,306
預付款項		925,593	635,228
遞延所得稅資產	11	37,580	38,658
		<b>3,210,657</b>	<b>2,981,148</b>
<b>流動資產</b>			
存貨		122,299	112,041
應收貿易賬款及其他應收款項	8	278,552	531,010
受限制銀行結餘		250	250
現金及銀行存款		571,626	413,259
		<b>972,727</b>	<b>1,056,560</b>
<b>總資產</b>		<b>4,183,384</b>	<b>4,037,708</b>
<b>權益</b>			
股本		494,865	491,449
其他儲備		557,335	330,622
股東資金		<b>1,052,200</b>	<b>822,071</b>
<b>非控股權益</b>		<b>1,511</b>	<b>1,517</b>
<b>權益總額</b>		<b>1,053,711</b>	<b>823,588</b>

## 簡明綜合資產負債表(續)

於二零二二年六月三十日及二零二一年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
<b>負債</b>			
<b>流動負債</b>			
應付貿易賬款及其他應付款項	9	337,741	411,005
合約負債		108,141	117,322
短期借貸，有抵押	10	1,425,410	1,783,709
稅項撥備		100,248	46,939
長期借貸之即期部分	10	5,000	-
租賃負債		2,018	1,483
		<b>1,978,558</b>	2,360,458
<b>非流動負債</b>			
長期借貸	10	301,041	-
可換股債券		768,181	771,869
遞延所得稅負債	11	80,867	80,867
租賃負債		1,026	926
		<b>1,151,115</b>	853,662
<b>總負債</b>		<b>3,129,673</b>	3,214,120
<b>權益及負債總額</b>		<b>4,183,384</b>	4,037,708
<b>流動負債淨額</b>		<b>(1,005,831)</b>	(1,303,898)
<b>總資產減流動負債</b>		<b>2,204,826</b>	1,677,250

## 未經審核簡明綜合現金流量表

於二零二二年六月三十日及二零二一年十二月三十一日

	截至六月三十日止六個月	
	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
經營活動所得現金淨額	<b>659,678</b>	157,145
已付利息	<b>(90,406)</b>	(18,603)
經營活動產生之現金淨流入	<b>569,272</b>	138,542
投資活動		
購買固定資產及在建工程支付之款項	<b>(360,723)</b>	(103,974)
出售固定資產之所得款項	<b>467</b>	467
已收利息	<b>982</b>	10
投資活動產生之現金淨流出	<b>(359,274)</b>	(103,497)
融資活動前之現金淨流入	<b>209,998</b>	35,045
融資活動		
發行新股份	<b>3,691</b>	-
抵押銀行存款(增加)/減少	-	10,114
借款所得款項	<b>99,349</b>	89,726
償還借款	<b>(154,671)</b>	(105,500)
融資活動產生之現金淨流出	<b>(51,631)</b>	(5,660)
現金及現金等價物增加	<b>158,367</b>	29,385
於一月一日現金及現金等價物	<b>413,259</b>	14,539
於六月三十日現金及現金等價物	<b>571,626</b>	43,924

## 未經審核綜合權益變動表

截至二零二二年六月三十日及二零二一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
於二零二一年一月一日(經審核)	474,879	1,519,172	(22,041)	437,544	45,273	1,131	(2,435,466)	(3,509)	1,534	18,517
截至二零二一年六月三十日止 六個月淨收益	-	-	-	-	-	-	154,009	-	(10)	153,999
於二零二一年六月三十日	474,879	1,519,172	(22,041)	437,544	45,273	1,131	(2,281,457)	(3,509)	1,524	172,516
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

## 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

編製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二零二一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。

於二零二二年六月三十日，本集團有流動負債淨額人民幣1,005,831,000元。本公司董事已妥為考慮本集團之流動資金，並就編製截至二零二二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。



## 財務報表附註 (續)

### 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：

	截至二零二二年 六月三十日止六個月 (未經審核)		截至二零二一年 六月三十日止六個月 (未經審核)	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
BB肥及複合肥	—	—	3,845	0.3
尿素	518,269	31.0	401,313	29.8
氨	675,014	40.4	468,998	34.8
甲醇	468,156	28.0	372,186	27.6
其他(附註)	9,302	0.6	100,689	7.5
	<b>1,670,741</b>	<b>100</b>	1,347,031	100

附註：其他包括多種化學製品及肥料的貿易。

## 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	
	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
除稅前收益	<b>313,657</b>	159,261
物業、廠房及設備折舊	<b>102,864</b>	103,494
使用權資產折舊	<b>1,525</b>	3,647
利息收入	<b>(982)</b>	(10)
利息開支	<b>90,406</b>	18,603
出售固定資產的虧損	<b>25,281</b>	1,517
營運資金變動前經營現金流	<b>532,751</b>	286,512
存貨(增加)/減少	<b>(10,258)</b>	(41,636)
應收貿易賬款及其他應收款項(增加)/減少	<b>252,459</b>	(61,221)
應付貿易賬款及其他應付款項增加/(減少)	<b>(28,049)</b>	(21,248)
經營活動所得之現金	<b>746,903</b>	162,407
所得稅	<b>(87,225)</b>	(5,262)
稅後經營活動所得之現金淨額	<b>659,678</b>	157,145

## 財務報表附註(續)

## 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二零二二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。

於二零二二年，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	
	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
中國內地中國企業所得稅	86,147	1,990
遞延所得稅(附註11)	1,078	3,272
	87,225	5,262

## 財務報表附註(續)

### 6. 每股盈利

截至二零二二年及二零二一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：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
<b>溢利</b>		
期內溢利	<b>226,438</b>	154,009
轉換尚未行使可換股債券後節省之融資成本	<b>62,138</b>	26,813
就計算每股攤薄盈利之溢利	<b>288,576</b>	180,822
<b>股份數目</b>	<b>千股</b>	<b>千股</b>
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數	<b>5,721,413</b>	5,488,043
潛在攤薄股份對尚未行使購股權及可換股債券之影響	<b>10,442,062</b>	2,812,675
用以計算每股攤薄盈利之加權平均股數	<b>16,163,475</b>	8,300,718

## 財務報表附註(續)

## 7. 股息

董事會不建議就截至二零二二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) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
應收貿易賬款	3,103	1,891
預付款項、進貨按金及其他按金	237,845	61,664
應收票據	22,069	35,087
應收貸款	—	240,000
其他應收款項	15,535	192,368
	<b>278,552</b>	<b>531,010</b>

## 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) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於三個月	3,103	1,891
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	-	-
	<b>3,103</b>	1,891
減：應收呆賬撥備	-	-
	<b>3,103</b>	1,891

## 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) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
應付貿易賬款	25,551	27,671
工程應付款	116,752	114,539
應計費用及其他應付款項	195,438	268,795
	<b>337,741</b>	411,005

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) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於一年	25,340	27,460
超過一年惟不超過兩年	211	211
超過兩年惟不超過三年	-	-
超過三年	-	-
	<b>25,551</b>	27,671

## 財務報表附註(續)

### 10. 借貸

	(未經審核) 於二零二二年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二一年 十二月三十一日 人民幣千元
短期借貸	<b>1,425,410</b>	1,783,709
長期借貸還款期：		
少於一年	<b>5,000</b>	-
一至兩年	<b>190,055</b>	-
兩至五年	<b>110,986</b>	-
五年以上	-	-
長期借貸總額	<b>306,041</b>	-
一年以內，並計入流動負債	<b>5,000</b>	-
長期借貸之長期部分	<b>301,041</b>	-

於二零二二年六月三十日，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3.70厘至8.70厘(二零二一年：4.35厘至8.70厘)計息。



## 財務報表附註(續)

## 11. 遞延所得稅

於二零二一年及截至二零二二年止六個月，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
於二零二一年十二月三十一日	38,658
於收益表扣除	(1,078)
於二零二二年六月三十日	<b>37,580</b>

遞延所得稅負債：

	評估及勘探資產 人民幣千元
於二零二一年十二月三十一日	(80,867)
於二零二二年六月三十日	<b>(80,867)</b>

## 管理層討論和分析

### 財務表現

截至二零二二年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額約達人民幣1,671,000,000元，較去年同期約人民幣1,347,000,000元增加約24.1%。營業額增加主要由於產品售價增加。股東應佔收益約達人民幣226,400,000元(二零二一年：上半年收益約人民幣154,000,000元)，較去年同期收益增加約人民幣72,400,000元及47.0%。每股基本收益約達人民幣3.96分(二零二一年：上半年每股基本收益約人民幣2.81分)。

於回顧期間內，本集團之銷售總量(不包括貿易部分)達約566,496噸(二零二一年：566,319噸)，較去年同期增加0.03%。

就回顧期間而言，本集團之毛利率由去年同期的約21.6%增至30.9%，主要是由於產品售價上升所致。銷售成本約達人民幣1,155,000,000元，較去年同期增加約9.4%，原因為生產成本增加。分銷成本增加約88.8%，原因為運輸成本增加。行政開支較去年同期增加約64.1%，原因為籌備新生產線。其他開支淨額約為人民幣7,900,000元，而去年同期則錄得其他收入淨額，主要原因為出售資產虧損增加。

## 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，各種創新、創收層出不窮；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。後疫情時代，在做好疫情防控的前提下，保障了裝置安全平穩運行。總體而言，2022年上半年整體經營情況持續好轉，安全、環保、產量、消耗、營收費用控制等方面均在2021年歷史最好水平上再上台階。2022年上半年天然氣供應偏緊以及天然氣價格上漲，同時，產品市場行情持續好轉，在上述複雜性的外部環境影響下，集團內部共同努力，整體實現盈利，經營狀況優於預期。

### 廣安工廠

受限於取暖季天然氣供應影響，廣安工廠醇氨聯產裝置、KAM裝置自1月16日恢復生產，產量、能耗均在2021年歷史最好水平上再創佳績。上半年受制於天然氣供應，廣安工廠裝置一直無法滿負荷生產。期間，廣安工廠通過工藝調整達到多產合成氨的目的，為公司盈利做出了額外貢獻。5月份廣安鄰水疫情爆發，對廣安工廠造成直接衝擊。產品運輸受阻、高庫位運行、員工無法正常上下班，在集團公司及廣安工廠全體同仁的共同努力下，克服了以上種種困難，保證了裝置安全、穩定、持續運行，產品正常銷售出庫，為集團實現盈利做出重大貢獻。

## 管理層討論和分析(續)

### 達州工廠

受限於取暖季天然氣供應影響，達州工廠合成氨裝置自2022年1月30日恢復生產、尿素裝置自2022年2月6日恢復生產，產量、能耗均在2021年歷史最好水平上再創佳績。2022年上半年，達州工廠實現了中石油、中石化雙氣源供氣，成功避免了因中石化普光氣礦檢修帶來的被迫停車風險。5月份和6月份，在裝置不停車的情況下，兩股氣源成功完成切換，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。

## 行業回顧及展望

### 一、 甲醇

#### 1、 2022年上半年行情回顧

2022年上半年甲醇市場整體供需矛盾不大，主導因素來自於能源、宏觀以及國內疫情三個方面。一季度推動甲醇上漲的核心在於國際油價，2月底俄烏戰爭爆發，國際原油價格從90美金/桶大幅沖高至140美金/桶，甲醇主力從2700元/噸漲至接近3380元/噸高位；進入二季度，俄烏局勢開始緩和，油價大幅回落，化工產品整體利空，此外，國家發改委對煤炭保供穩價政策做出明確指示，煤價重心開始下移，同時國內疫情再度爆發，終端需求受到壓制，甲醇價格一度跌至2600元/噸附近；隨後國內煤炭施行雙軌運行，甲醇在估值支撐以及弱供需博弈下寬幅震盪。

## 管理層討論和分析 (續)

供應方面，1-6月份國內產量在3835萬噸，較2021年上半年增長2.43%，開工方面，上半年平均月度開工率在73.85%，較2021年上半年平均月度開工率增長0.18%；進口方面，上半年進口甲醇613萬噸，進口量較去年上半年的585萬噸增長了4.78%，主要來自中東、南美以及歐洲少數國家；需求方面，2022年上半年，下游消費量在3534萬噸附近，較2021年上半年增加4.86%。主力下游甲醇制烯烴消費量同比漲幅有限，傳統下遊方面不溫不火，二甲醚、DMF等下游消費量同比有所下降，二甲醚消費量同比下降26%，主要原因在於終端消費受限，二甲醚開工下降，對甲醇消費減少明顯。庫存方面，2022年上半年整體以增長為主，6月沿海主港庫存增長至111.78萬噸，繼續創下一年內新高庫存，較去年同期偏高。6月內地企業庫存同樣增長至近一年高點，較2021年上半年增長較為明顯。從庫存角度來看，上半年持續累積的庫存階段性壓制甲醇價格上漲，特別是二季度以來，港口地區到貨增加，受陰雨天氣等影響，下游提貨量縮減，港口庫存持續積累，港口現貨價格上漲承壓。

綜上所述，2022年上半年，國內甲醇市場沖高後震盪回落，同時，受宏觀環境變化、原料價格高位運行、供需同增以及庫存走高等眾多因素影響，2022年上半年中國甲醇市場整體呈現先強後弱趨勢運行。

## 管理層討論和分析(續)

### 2 · 2022年下半年展望

宏觀面，國家為實現全年GDP 5.5%的增長目標，陸續推出穩經濟穩大盤等政策措施，下半年宏觀政策力度有增加預期，同時疫情防控將會更加有效，預計下半年國內經濟增速有望回歸強勢。成本端，原油供需結構仍然偏好，煤炭後期整體價格或將偏高，對甲醇或有支撐。供應端，三季度或將保持增長態勢，主要在於檢修計劃的減少以及西北合計200萬噸新產能投產預期，進入第四季度，甲醇新增產能壓力不大，另外9-10月的秋季檢修以及年底天然氣保民用限氣將帶來階段性支撐；進口端，下半年海外甲醇在高開工以及進口利潤大幅提升下，國內甲醇進口量大概率將維持高位，預計進口量或維持在月均110萬噸左右水平。需求端來看，7-8月，雖進入傳統下游淡季，但因處夏季，雨季及颱風對港口利好，從而會拉動內地市場行情，價格會有一定小幅上漲預期；再從第三季度末到第四季度(9月-12月)，在金九銀十消費旺季的帶動下以及下游需求逐步恢復預期，下半年甲醇需求或將呈現先弱後強的概率大。

總結，2022年下半年甲醇市場在低估值以及供需預期改善的情況下，中國甲醇價格或將呈現先弱後強趨勢運行。

## 管理層討論和分析 (續)

### 二、合成氨

#### 1、2022年上半年行情回顧

2022年上半年，中國合成氨市場均價4382元/噸，同比上漲27.42%，環比上漲4.78%。1-2月份，局部地區交通運輸不暢，市場貨源流通半徑縮短，3月份開始，合成氨市場在部分裝置集中檢修或轉產尿素，而化肥及化工等下游需求強勁增加的前提下，合成氨市場開啟寬幅上漲模式。5月中旬市場達到歷史高位，後期市場陸續轉弱，6月份市場快速進入下行通道。

供應面，2022年上半年主產區合成氨外銷量預估為218.28萬噸，同比下滑11.67%。2022年上半年區域性交通運行略顯不暢，企業出貨受阻，部分聯產企業轉產尿素等易儲存產品，減輕企業出貨壓力。同時尿素利潤大於合成氨，企業生產有意向尿素側重，市場貨源供應收緊。進口方面，據海關數據顯示，2022年1-4月份，中國液氨進口總量為9.04萬噸，同比下滑78.23%。而出口量僅437噸，同比下滑52.48%。需求方面，1-5月中國尿素市場均價呈現階梯型上漲走勢，對合成氨的需求穩步增加；己內酰胺行業開工率為72%附近，5月份己內酰胺裝置進入集中檢修時間，而4月份涉及檢修產能約120萬噸以上，而5月份涉及檢修產能約115萬噸左右，6月份涉及檢修產能約150萬噸，因此，對氨的需求呈現陸續縮減狀態。

## 管理層討論和分析(續)

綜上所述，2022年上半年，中國合成氨市場在多重利好支撐下，均價創歷史新高，同時，在交通運輸不暢、尿素等產品易儲存且利潤空間較高，企業生產轉向尿素等產品，液氨市場供應量減少，且進口量下滑明顯，疊加新增產能推遲到下半年投產等因素的作用下，中國合成氨市場整體呈現先揚後抑趨勢運行。

### 2、2022年下半年展望

供應方面，6-10月，因上半年企業在5月份集中檢修後，大多數企業重啟，同時，新增產能釋放集中在下半年，11-12月，廠家多數處於停車檢修，開工率存下滑預期。因此，下半年合成氨整體供應量呈現先增後降趨勢。需求方面，7-10月，南方農業結束，而北方小麥、玉米等農作物需求跟進，因此，磷肥、工業需求逐漸得到回暖以及農業秋儲的跟進，疊加金九銀十旺季消費的帶動下，行情或有一波上行；11-12月，隨著天然氣冬季調峰的預期，加之化肥市場冬儲做支撐，對合成氨的需求或將有所增加，合成氨或呈區域性上行態勢。

總結，下半年在供需博弈、政策影響因素下，2022年中國合成氨下半年市場行情或將出現先跌後漲的概率大。



## 管理層討論和分析 (續)

### 三、 尿素

#### 1、 2022年上半年行情回顧

2022年上半年尿素主要驅動在於俄烏戰爭爆發導致國際化肥價格的暴漲以及下游需求週期。前5個月中國尿素市場均價呈現階梯型上漲走勢，6月上旬延續前期漲勢，6月10日中國小顆粒尿素均價3210元/噸，同比上漲21%，為近10年新高。

供應方面，我國尿素1-5月平均開工率達到72.6%，產量累計2380萬噸，較去年同期增加3.7%，截至6月16日，日產量已到16.84萬噸水平，顯著高於歷年同期16萬噸的日產水平。出口方面，法檢政策與去年相比政策更加趨嚴，同時，尿素社會庫存量卻持續去化至低位，也側面反應了上半年國內需求的強勢。需求方面，1-2月多數區域處於淡季，僅蘇皖北部有小麥冬臘肥需求，3-5月小麥返青肥旺季以及全國春玉米底肥和備肥、南方水稻備肥和追肥、華東和華中(東北部分區域以南)早稻用底肥和備肥，以複合肥為主，農業需求旺盛，而從5月中旬開始到6月底，南方水稻、玉米逐漸進入尾聲階段，需求清淡，北方大部分地區出現麥收期，處於農業的空檔期，只有東北、內蒙、蘇皖局部少量需求且以低氮肥為主。而工業方面，上半年整體持續受國家房產政策影響，地產景氣度依然低迷，膠合板需求偏淡；而三聚氰胺從3月-5月，出口韌性較強，

## 管理層討論和分析(續)

對尿素有一定支撐，從5月下旬-6月，隨著時間的推移，供應增加且利潤低下，需求走弱。因此，尿素需求受季節性週期影響大，整體上半年需求呈現先弱再強再弱的趨勢。

綜上所述，2022年上半年，尿素價格波動較大，在宏觀變化、能源支撐、供需同增以及後期需求減弱下，中國尿素市場整體呈現區間震盪向上運行。

### 2、2022年下半年展望

供應面，目前尿素日產已達16.84萬噸，顯著高於往年，下半年因尿素高利潤以及保供穩價政策，存量供應預計維持高位；新增產能方面，國內下半年投產可能性較高的或僅兩套裝置，一套為山東明水80萬噸/年，據悉9月有望開始試產，日產增量0.2萬噸，另外一套新疆中能52萬噸/年或在年底投產，對今年的影響有限，同時，山西晉城地區年底前預計淘汰40萬噸左右的固定產能，因此下半年國內尿素產能增量較低，又因考慮到超預期的裝置檢修以及四季度氣頭裝置限氣檢修等因素影響，所以，下半年尿素日產量或在16萬噸/日附近。

## 管理層討論和分析 (續)

需求層面：農業方面，7月南方水稻結束，北方秋玉米、淡季水稻、晚稻等大田作物進入全年追肥旺季且以低氮肥為主，需求相對偏弱；8月全國農業淡季；9-10月秋小麥用肥和備肥集中在安徽河南區域，從而帶動周邊行情上漲，11月-12月，進入化肥冬儲時期；工業方面：國內房地產持續低迷以及冬季環保政策的壓制，從而引發的工業需求相對承壓，膠合板開工率逐漸走低；因此，下半年需求或將呈現由弱轉強趨勢。

出口方面：出口數據2022年4月份我國尿素出口量在14.96萬噸，環比減少56.84%，不難看出，下半年出口法檢政策依然嚴峻。

社會庫存：尿素庫存低點出現在三季度，四季度尿素庫存波動回升，並於11月下旬出現次高峰。

綜上所述，尿素以偏高估值進入下半年，同時，受供需結構、政策因素影響較大，從基本面分析，下半年尿素產能增量有限但保供穩價政策下供應或維持高位；需求端從需求週期來看，國內或將呈現先弱後強，而出口需求可能缺乏驅動，因此，2022年尿素下半年市場行情或出現先跌後漲趨勢運行。

## 管理層討論和分析(續)

### 策略

2022年上半年，受國內國際大環境及後疫情時代的影響，化肥化工行業劇烈波動，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。2022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、繼續穩定和優化現有業務，以效益為中心、促進精細化管理，實現安全、環保、長週期穩定運行。

- 1、繼續做好水、電、氣等生產原料的組織與協調工作，為達州工廠、廣安工廠裝置長週期、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；
- 2、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；

## 管理層討論和分析 (續)

- 3、 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；
- 4、 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；
- 5、 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；
- 6、 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；
- 7、 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；
- 8、 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；
- 9、 推動授權體系改革，提高子公司決策效率；
- 10、 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。

## 管理層討論和分析(續)

### 二、積極推動新項目進度，助力玖源集團走上良性發展軌道

- 1、廣安工廠PBAT一期10萬噸項目，上半年完成試生產的各項準備工作，預計在2022年三季度完成生產調優、2022年四季度正式量產；
- 2、廣安工廠10萬噸DMF及10萬噸吡咯烷酮項目，處於項目設計及前期手續辦理階段；
- 3、廣安工廠40萬噸/年己二胺項目一期，處於項目設計及前期手續辦理階段，擬在2023年一季度正式開工建設；
- 4、達州工廠30萬噸/年碳酸二甲酯項目年內完成所有審批手續。

新項目既充分利用了公司現有資源，拓寬了公司的產品領域，延伸了產業鏈條，優化了產業佈局。他們的投產將促進玖源集團轉危為機，步入良性發展的軌道，實現傳統化工企業向大型現代精細化工企業的轉型。

## 管理層討論和分析 (續)

### 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。

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！我們將一如既往的努力付出，為股東、為社會創造更多回饋！

主席

湯國強

二零二二年八月二十六日

## 流動資金、財政資源及資本架構

於二零二二年六月三十日，本集團有流動負債淨額約人民幣1,005,831,000元。於二零二二年六月三十日之流動資產包括現金及銀行存款約人民幣571,626,000元、受限制銀行存款約人民幣250,000元、存貨約人民幣122,299,000元、應收貿易賬款及其他應收款項約人民幣278,552,000元。於二零二二年六月三十日之流動負債包括短期貸款約人民幣1,425,410,000元、長期貸款之流動部分約人民幣5,000,000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548,148,000元。

## 資本承擔

於二零二二年六月三十日，本集團有約人民幣503,877,600元尚未支付資本承擔額。

## 財政資源

於二零二二年六月三十日，本集團有現金及銀行結餘約人民幣571,626,000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

於二零二二年六月三十日及二零二一年十二月三十一日，本集團之資本負債比率分別為65%及72%。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

於二零二二年六月三十日，本集團並無重大或然負債。



## 重大收購／出售

除日期為二零二一年十一月十九日之通函所披露之收購事項(建議收購一間正在建立環氧丙烷生產線的公司)外，於截至二零二二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，並無呈列截至二零二二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(建議收購(「收購事項」)一間正在建立環氧丙烷生產線的公司)所披露之計劃外，概無其他重大投資計劃。如日期為二零二二年六月三十日的公告所述，由於需要更多時間獲得目標公司環氧丙烷生產線的試產調試結果，因此完成收購事項的最後截止日期已延長至二零二二年九月三十日。

## 僱員資料

於二零二二年六月三十日，本集團有員工合共700名(二零二一年：643名)，其中3名(二零二一年：3名)負責管理、107名(二零二一年：102名)負責財務及行政、573名(二零二一年：523名)負責生產及17名(二零二一年：15名)負責銷售及市場推廣及研發。該等僱員當中698名(二零二一年：641名)派駐中國及2名(二零二一年：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	
	二零二二年 (人民幣千元)	二零二一年 (人民幣千元)
土地使用權及建築物	<b>454,062</b>	469,385
廠房及機器	<b>879,509</b>	1,099,576
採礦權	<b>334,306</b>	318,000
銀行存款	-	19,479

## 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二零二二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				購股權數量					
	於二零二二年一月一日		期內沒收 / 失效		於二零二二年六月三十日		購股權A	購股權B	購股權C	購股權D
	持有	期內授出	期內行使	/ 失效	持有	(千份)	(千份)	(千份)	(千份)	
<b>董事</b>										
湯國強	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
史建敏	300,000	-	-	-	300,000	-	-	300,000	-	
張偉華	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
徐從才	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
胡小平	400	-	-	-	400	400	-	-	-	
樂宜仁	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>僱員</b>	82,612	-	-	-	82,612	3,800	1,500	-	77,312	
<b>總計</b>	383,012	-	-	-	383,012	4,200	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。

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%自授出日期起至二零三一年十一月二十一日一年內可予行使、35%自授出日期起至二零三一年十一月二十一日兩年內可予行使及30%自授出日期起至二零三一年十一月二十一日三年內可予行使，行使價為0.182港元。

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。於二零二二年六月三十日，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，佔本公司於二零二二年六月三十日之股份約2.99%。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二零二二年六月三十日還剩約8.3年。

## 未行使可換股證券

有關全部未行使可換股證券、本公司根據於二零二二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			
			二零二二年 十二月 三十一日	二零二三年 十二月 三十一日	二零二四年 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	0.341	0.351	-	無
2. 二零二四年 一月三十日	0.108	320,000,000	0.219	0.224	-	有
3. 二零二四年 三月十四日	0.108	950,000,000	0.209	0.214	-	有
4. 二零二五年 九月二十七日	0.141	300,000,000	0.241	0.247	0.253	有
5. 二零二六年 十一月二十九日	0.108	7,700,000,000	0.151	0.154	0.158	無
		總計	10,272,675,000			

假設全部未行使可換股證券已於二零二二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)
於二零二二年六月三十日					
<b>董事</b>					
湯國強先生	169,800,000	2.96	8,080,000,000	8,249,800,000	51.56
史建敏先生	47,000,000	0.82	-	47,000,000	0.29
張偉華先生	500,000,000	8.73	1,020,000,000	1,520,000,000	9.50
<b>公眾股東</b>	5,011,242,599	87.49	1,172,675,000	6,183,917,599	38.65
<b>總計</b>	5,728,042,599	100.00	10,272,675,000	16,000,717,599	100.00

附註：於二零二二年六月三十日，張偉華先生通過Jiangsu Kang Tai Holdings Group Limited間接擁有China Mass Enterprises Limited, Jiangsu Kang Tai Holdings Group Limited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。

截至二零二二年六月三十日止年度之每股攤薄收益，假設全部未行使可換股證券按人民幣1.42分(經本公司股東應佔收益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

於二零二二年六月三十日，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
	股份之個人好倉 (實益擁有人)	債券之個人好倉 (實益擁有人)	股份及相關股份 之好倉總計	
湯國強	169,800,000	8,080,000,000	8,249,800,000	144.02%
史建敏	47,000,000	300,000,000	347,000,000	6.06%
張偉華	500,000,000	1,020,000,000	1,520,000,000	26.54%
胡小平	-	400,000	400,000	0.01%

附註：於二零二二年六月三十日，湯國強先生8,249,800,000股權益股份中有69,800,000股由湯國強先生全資擁有的Coherent Gallery International Limited持有。於二零二二年六月三十日，張偉華先生通過Jiangsu Kang Tai Holdings Group Limited間接擁有China Mass Enterprises Limited, Jiangsu Kang Tai Holdings Group Limited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。

## 權益披露 (續)

### (B) 主要股東於本公司之權益

於二零二二年六月三十日，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

於二零二二年六月三十日，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集團的流動資金及財務狀況，詳情見本公司二零二一年年報。本集團仍在積極與銀行協商重續或重組貸款。於二零二二年三月，本集團與招商銀行達成還款協議以延長還款期限，且與民生銀行的貸款已結清。此外，於二零二二年八月，本集團與中國進出口銀行達成還款協議以延長還款期限。隨著本集團於二零二一年及二零二二年上半年的盈利能力有所改善，以及採取積極措施控制行政成本，董事會有信心本集團能夠順利完成並落實本公司提升本集團財務狀況、產生流動資金及現金流的舉措，因此來年的財務報表中有望消除不發表意見。

## 董事進行證券交易之操守守則

截至二零二二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胡小平先生、徐從才先生及樂宜仁先生。

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二零二二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，二零二二年八月二十六日