

中期股息

董事會不建議派發截至二零零三年六月三十日止六個月之中期股息（二零零二年：無）。

管理層討論與分析

本期間溢利淨額為港幣13,148,000元，較去年同期溢利港幣35,090,000元下跌62.5%。溢利減少主要由於去年同期計入不再綜合計算附屬公司之收益港幣27,838,000元。若不計此收益，本期間溢利淨額會增加81.3%。

謹請注意，本集團之財務報表自二零零二年三月十四日開始，已綜合處理從當時成為本公司附屬公司之上海聯合水泥有限公司（「上海水泥」）之賬目。因此，比較簡明綜合收益表須就其較短期間之綜合賬目而詮釋。

業務回顧

1. 水泥業務

二零零三年上半年儘管受到「非典」影響，上海水泥市場需求仍然異常旺盛，主要是房地產和市政基礎設施投資增長較快。其中：房產開發投資人民幣395億元，比去年增長16.5%；竣工428萬平方米，同比增長53%，銷售517萬平方米，同比增長83%，銷售面積和增長超過竣工面積和增長。城市基礎設施建設投資錄得較大幅度增長；盧浦大橋已經通車；全長70公里的中環線、翔殷路越江工程、東海大橋等十四項重大工程相繼開工建設；滬崇越江工程、環球影視城也即將開工。

又因為上海周邊省市正值建設高潮：如蘇通長江大橋、南水北調、西氣東輸、杭州灣新區建設及各中小城市的建設飛速發展，因此供給上海的水泥沒有增加，反而略有下降，所以市場普遍反映水泥偏緊，供不應求，價格略有提高。

本集團分別於四月、七月及八月四次上調水泥銷售價格，上調幅度共約12.5%。說明上海水泥市場已經結束去年下半年以來的價格下降趨勢，價格逐步回升。但是目前之價格尚沒有達到二零零一年之水平，估計下半年仍有一定提價空間。具體尚需視實際情況而定。

本集團主要水泥市場在上海，上述情況對本集團是個福音。因此本集團屬下兩個水泥廠開足馬力生產。上海水泥及山東上聯水泥發展有限公司（「山東水泥」）窯運轉率分別達到90.0%及92.4%。本集團水泥及熟料銷量達645,000噸，比去年同期增長17.7%。

上海水泥

上海水泥期內生產熟料357,000噸，創歷史最好水平。窯的平均日產量達2,192噸，比去年增加119噸／日，說明上海水泥通過去年下半年的技術革新已經見效。

上海水泥還加強用煤管理及採取若干措施降低煤耗，噸熟料煤耗下降4.35公斤，節煤1,550噸，節約人民幣480,000元。上海水泥還加強環保工作，堅持清潔生產，廠區機器設備日常維護清洗、道路整修、建築物粉刷並配以藝術加工，辦公樓裝修一新，使其成為黃浦江邊一景，為特大城市工業企

業的生存闖出一條路來，得到有關部門好評。經市環保部門推薦，上海水泥作為上海工業界代表出席「上海環保與新能源國際論壇」，並作重點發言。對此上海水泥感到鼓舞和自豪。

期間上海水泥實現稅前利潤人民幣28,024,000元，仍是本集團之主要利潤中心之一。

應該指出的是，上海水泥堅持驅動生產和銷售兩個輪子，堅持技術革新，堅持職業經理人團隊之培養與建設，其噸水泥製造成本從一九九五年人民幣299元降到現有人民幣180多元，降低39.8%。電耗比設計水平降低30度／噸水泥，降低34%，從而保持自身在全國同行業的優勢。在勞動生產率、電耗、噸水泥製造成本、窯的運轉率、噸水泥創利等，在全國同行業中遙遙領先。

山東水泥

山東水泥期間熟料產量185,000噸，比去年同期增長11.5%，窯運轉率比去年上升2.8%，噸熟料熱耗比去年下降2.2%，水泥綜合耗電下降8.3%，噸42.5水泥製造成本比去年同期下降16.8%。

因此山東水泥期間實現稅前利潤人民幣6,374,000元，比去年同期增加人民幣4,459,000元，增長232.8%。

與上海水泥不同的是，山東水泥是本集團於二零零一年六月開始以租賃方式投資並能于同年為集團貢獻利潤。同時，山東水泥產品質量穩定，其生產的泰立牌水泥深受客戶的青睞。這是本集團戰略實踐的成功典範。儘管山東水泥兩年來取得令人滿意的進步，但是就各項消耗指標看，和上海水泥仍有一定差距，因此，其仍有較大改善空間。

根據國家建材資訊中心，目前本集團水泥生產銷量居全國第四十三位，實現利潤居全國同業第八位。此外，本集團產品質量穩定，深得一批長期優勢客戶信任及讚賞，因此上海水泥及山東水泥被上海市水泥協會評為2002年度質量誠信企業。

2. 瓷磚和石材業務

報告期內，瓷磚和石材業務營業額為港幣7,645,000元，較去年同期增加195.3%，稅前利潤則為港幣1,520,000元，較去年同期增加671.6%。

上半年香港受到非典型肺炎疫情影响，物業市道持續疲弱，建築工程項目減少，使各種建材需求包括瓷磚和石材進一步下滑，期內香港業務只有少量維修工程。我們預計香港建築業難以在短時間內復甦，為了減少對香港建築業的依賴，本集團已主力發展國內業務，將業務範圍拓展到國內主要城市（如深圳、上海、北京、南京等）。下半年將進一步拓闊產品基礎，會

由瓷磚、石材、人造石材延伸至潔具、建築用鋼材及水喉及水管等建築材料。期內，本公司之國內附屬公司賽華順升建材有限公司亦主要銷售高毛利及高品質石材產品，此策略將為本集團石材和瓷磚業務提供更大利潤貢獻。

財務回顧

流動資金及財政來源

本集團資本支出、日常營運及投資的資金來自內部營運產生之現金及主要往來銀行貸款。

本集團維持資產負債情況良好，流動性較高，現金儲備約港幣65,795,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣92,631,000元），其中包括約港幣5,137,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣5,107,000元）已抵押短期銀行存款。本集團流動比率約1.67（於二零零二年十二月三十一日：1.52）。

資本架構

於二零零三年六月三十日，本集團淨資產為港幣302,028,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣310,762,000元）。流動負債項下銀行貸款分別為港幣109,232,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣133,946,000元），其中約99%乃以固定利率作出（於二零零二年十二月三十一日：99%）。資本負債率（淨銀行貸款／淨資產）為14.4%（於二零零二年十二月三十一日：13.3%）。本集團密切監控貸款情況以便將資本負債率維持在合理水平。

外匯波動

由於本集團的營運主要位於中國大陸，大多數銀行貸款乃自中國大陸銀行獲得，以人民幣列值，因此已將外匯波動的風險降至最低。

抵押資產

於二零零三年六月三十日，港幣5,137,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣5,107,000元）之銀行存款抵押給予銀行作為本集團銀行貸款之擔保。於二零零三年六月三十日，本集團已抵押銀行貸款為港幣219,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣216,000元）。

或然負債

於二零零三年六月三十日，本集團就同系附屬公司及第三方動用之信貸而給予銀行及財務機構之擔保分別為港幣56,604,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣56,604,000元）及港幣40,000,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣22,169,000元）。已貼現商業票據為港幣37,690,000元（於二零零二年十二月三十一日：港幣35,577,000元）。

僱員及薪酬政策

於二零零三年六月三十日，本集團（包括其附屬公司但不包括其聯營公司）僱用561名員工。本集團之薪酬政策及花紅計劃乃根據員工表現與市況釐定。