

管理層討論及分析

財務業績

截至二零零四年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額336,471,000港元，比二零零三年同期之196,549,000港元，增長71%。當中稀土產品（包括熒光材料）之銷售佔47%，為158,574,000港元，較去年同期之97,365,000港元增長約63%；而耐火材料產品（包括高溫陶瓷）方面，本期之銷售為177,897,000港元，較去年同期之99,184,000港元增長約79%。本期的毛利率由去年同期的約20%回升至26%。

由本期開始，本集團旗下附屬公司無錫新威熒光材料有限公司開始需要繳交減半之中國企業所得稅。而新收購的無錫泛亞高溫陶瓷有限公司亦同樣踏入需要繳交減半之中國企業所得稅之第一年，因此，本期的稅項較去年同期大幅上升至8,981,000港元。扣除稅項及少數股東權益後，本期的淨溢利為59,834,000港元，與去年同期比較增長了約1.7倍。淨利率進一步回升至約18%。每股盈利達6.23港仙。

業務回顧

稀土業務

二零零四年上半年，隨著經濟的回升，稀土產品的市場需求趨向增長的形勢，加上國家對稀土產品出口退稅的政策改變，使部分稀土產品的價格有所提升，也導致稀土氧化物的延伸產品市場需求和銷售價格呈現增長。

回顧期內，本集團共售出稀土產品約1,950噸，雖然銷售量比去年同期只有不足10%的增長，但銷售額的增長卻超過60%。部分稀土產品如氧化鏷、氧化鉀等的售價仍於低位徘徊，然而亦有部分稀土產品的售價有較大的升幅，如氧化鈮、氧化鎢的售價已比去年增長一倍。供應量少，應用行業需求旺盛是該等稀土產品售價上漲的主要原因。成本方面，在原輔材料同樣漲價的情況下，燃料價格更因資源緊張而上升30%。儘管如此，二零零四年上半年稀土業務的毛利率仍然從去年全年的約10%提高至15%。市場方面，因受二零零四年國家降低稀土產品出口退稅政策的影響，本集團幾家國外重要客戶均於二零零三年底提前採購了庫

存，影響了本集團二零零四年第一季度的出口銷售額。雖然在二零零四年上半年也開發了部份新客戶，但國外市場所佔銷售份額仍然從去年全年的約40%，下降到不足30%，日本地區的銷售比重下調幅度較大，只佔銷售額不足5%。國內稀土氧化物延伸產品的開發及稀土應用領域的擴大，使國內市場的需求快速增長，彌補了出口銷售下降對本集團的影響。

此外，稀土應用材料三基色熒光粉生產技術不斷得到完善，產品的產量和品質都有所提高。國內電力供應的緊張狀況促使公眾節約用電，推行使用省電的稀土三基色熒光節能燈具給本集團帶來極大的商機。回顧期內，本集團銷售的熒光粉比去年同期增長略超過50%，毛利率保持約20%。

耐火材料業務

本集團的耐火材料業務仍然持續平穩增長，市場仍以國內為主。經過去年非典型肺炎疫情影響內銷的情況下，二零零四年上半年本集團耐火材料的銷售量已回升至約26,800噸，比去年同期上升約30%。毛利率保持在30%以上。

為拓展不同的產品類別，本集團於回顧期內通過收購兼併而進駐了高溫陶瓷業務。高溫陶瓷是屬於耐火材料的特殊類別，主要應用在電力行業。國內電力需求旺盛和供應不足，使電力建設增長迅速，有色金屬等行業的發展均為本集團的高溫陶瓷業務帶來機遇。由於高溫陶瓷的品質要求比一般的耐火材料嚴格，其利潤比普通耐火材料可觀，毛利率接近40%。二零零四年上半年無錫泛亞高溫陶瓷

有限公司共銷售高溫陶瓷產品約6,400噸，其中二零零四年第一季度投入生產的賽隆生產線，為高溫陶瓷業務的發展提供了新的增長動力。

展望

二零零四年上半年，原輔材料價格上漲以及電力供應不足導致成本上升，為本集團帶來一定的考驗。但通過各管理部門加強生產調度，以自發電彌補電網供電的不足，提高產品銷售價格和提升內部管理，有效降低對本集團經營環境的不良影響。

稀土業務

只有不斷追求技術進步及更新產品，才能令本集團滿足市場的需求，而開發稀土在應用領域的新產品將是稀土業務適應市場的必然趨勢。依託在稀土分離上的優勢，本集團將繼續加大深加工產品的開發，三基色熒光粉的生產擴能項目和新投資的稀土拋光粉項目都將在短期內完工投入生產，為本集團創造更佳的效益。為滿足客戶越來越高的要求，本集團將持續投放資源強化生產設備，以生產更優質的產品。另一方面，本集團將繼續尋找與稀土礦源合作之契機。

耐火材料業務

隨著市場對中高檔耐火材料產品需求的增加，本集團繼續利用本身在設備和技術方面的優勢，改善現有的生產設施。新增的澆注料、緻密鋁和緻密鉻生產線正加緊施工；而為加強本集團的市場競爭能力，本集團將調整耐火材料產品的品種和品質以適應市場需求的變化，加大對耐火材料新產品的投資。此外，本集團將加強與耐火材料原料供應基地的合作，以降低成本。而在保持冶金及建材行業市場份額的基礎上，更加大石化及電力行業市場的開拓，使耐火材料業務更能適應技術和市場的要求。

兼併收購

根據於二零零四年一月二十九日召開的股東特別大會通過的決議案，本集團收購了 Dynamic Goal Worldwide Inc. 及其附屬專營高溫陶瓷業務的無錫泛亞高溫陶瓷有限公司。收購代價為 207,000,000 港元，以配發新股方式，以每股股份 1.20 港元發行 172,500,000 股新增股份支付。收購對象資產淨值為 63,505,000 港元，產生商譽 143,495,000 港元。商譽按 20 年攤銷。

收購行動使本集團的耐火材料業務延伸至高溫陶瓷類別，有助本集團擴闊產品系列。無錫泛亞高溫陶瓷有限公司的業務正在迅速發展，加上其較高的毛利率，能夠為本集團創造更高的利潤。

流動資金及財務資源

於二零零四年六月三十日，本集團持有現金及銀行存款約 249,949,000 港元。從最近收購的無錫泛亞高溫陶瓷有限公司的資產負債中，本集團增加了一筆 50,000,000 人民幣的短期銀行貸款。雖然增加了該銀行貸款，本集團於本期末的流動資產淨額仍達 595,917,000 港元。總負債對總資產的比率增加至約 10%。

本集團並無面臨重大的外匯或息率風險，亦無資產已被抵押。

法定股本

根據於二零零四年一月二十九日召開的股東特別大會通過的決議案，本公司的法定股本以新增每股面值 0.10 港元的普通股 1,000,000,000 股，由 100,000,000 港元增加至 200,000,000 港元。

僱員及薪酬

於二零零四年六月三十日，本集團僱用員工約 1,350 人，為員工提供完善的薪酬及福利制度。回顧期內，僱員成本包括董事酬金合計約為 9,095,000 港元。購股權計劃亦經二零零四年六月四日召開的股東週年大會的決議案通過後已重新訂立。