



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

2025



摘要

截至二零二五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185.8百萬元，較去年同期增加虧損約人民幣56.1百萬元。

截至二零二五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出現金淨額約為人民幣32.8百萬元，較去年同期的流入現金淨額約人民幣62.9百萬元減少約人民幣95.7百萬元。

截至二零二五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1,100百萬元，較去年同期減少約14.1%。營業額減少主要由於產品售價較去年同期下降所致。

截至二零二五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3.08分。

董事不建議就截至二零二五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」)截至二零二五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二零二四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

截至二零二五年六月三十日及二零二四年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
營業額	3	1,099,955	1,279,855
銷售成本		(1,131,957)	(1,200,229)
毛利		(32,002)	79,626
利息收入		5,385	7,403
分銷成本		(14,689)	(13,542)
行政費用		(73,151)	(84,873)
其他收入 — 淨額		2,190	5,924
經營溢利		(112,267)	(5,462)
財務成本		(102,629)	(110,385)
除稅前虧損	4	(214,896)	(115,847)
稅項	5	20,615	(19,226)
期內虧損		(194,281)	(135,073)
應佔：			
本公司權益持有人		(185,789)	(129,665)
非控股權益		(8,492)	(5,408)
		(194,281)	(135,073)
每股基本(虧損)/盈利(人民幣分)	6	(3.08)	(2.15)
每股攤薄(虧損)/盈利(人民幣分)	6	(3.08)	(2.15)
已宣派之每股股息(港仙)	7	無	無

簡明綜合資產負債表

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二四年 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		2,997,203	2,986,749
投資物業		7,584	7,584
使用權資產		212,231	215,251
採礦權		334,306	334,306
其他無形資產		65,642	65,642
預付款項		771,135	775,354
遞延所得稅資產	11	36,834	16,199
		4,424,935	4,401,085
流動資產			
存貨		185,520	180,384
應收貿易賬款及其他應收款項	8	156,008	194,779
即期稅項資產		–	4,014
受限制銀行結餘		506	506
已抵押銀行存款		60,412	624,940
現金及現金等價物		29,036	8,099
		431,482	1,012,722
總資產		4,856,417	5,413,807
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本		520,569	520,569
儲備		(303,139)	(117,350)
		217,430	403,219
非控股權益		(52,126)	(43,634)
權益總額		165,304	359,585

簡明綜合資產負債表 (續)

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日

	附註	(未經審核) 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	10	239,384	74,290
可換股債券		640,212	597,462
遞延所得稅負債	11	114,033	114,033
租賃負債		578	2,358
		994,207	788,143
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付款項	9	830,231	602,038
合約負債		101,375	56,994
應付一間關連公司款項		837,257	884,387
借貸	10	1,925,926	2,720,656
租賃負債		2,117	2,004
		3,696,906	4,266,079
總負債		4,691,113	5,054,222
權益及負債總額		4,856,417	5,413,807
流動負債淨額		(3,265,424)	(3,253,357)
總資產減流動負債		1,159,511	1,147,728

未經審核簡明綜合現金流量表

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
經營活動所得現金淨額	199,535	113,343
已付利息	(22,240)	(35,835)
經營活動產生之現金淨流入	177,295	77,508
投資活動		
購買固定資產及在建工程支付之款項	(92,256)	(15,702)
出售固定資產之所得款項	-	-
已收利息	5,385	7,403
投資活動產生之現金淨流出	(86,871)	(8,299)
融資活動前之現金淨流入	90,424	69,209
融資活動		
已抵押及受限制銀行存款減少	564,528	325,256
來自一間關聯公司的墊款	(47,130)	30,250
借貸所得款項	60,551	270,204
償還借貸	(647,436)	(654,242)
償還可換股債券	-	(52,715)
儲備基金變動	-	1,864
融資活動產生之現金淨流出	(69,487)	(79,383)
現金及現金等價物增加/(減少)	20,937	(10,174)
於一月一日現金及現金等價物	8,099	62,928
於六月三十日現金及現金等價物	29,036	52,754

未經審核綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日及二零二四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
於二零二四年一月一日(經審核)	520,569	1,548,019	(22,041)	825,669	54,262	1,131	(2,015,998)	(3,509)	3,713	911,815
截至二零二四年六月三十日止										
六個月淨虧損	-	-	-	-	-	-	(129,665)	-	(5,408)	(135,073)
儲備基金變動	-	-	-	-	1,864	-	-	-	-	1,864
於二零二四年六月三十日	520,569	1,548,019	(22,041)	825,669	56,126	1,131	(2,145,663)	(3,509)	(1,695)	778,606
於二零二五年一月一日(經審核)	520,569	1,548,019	(22,041)	448,295	54,648	1,131	(2,143,893)	(3,509)	(43,634)	359,585
截至二零二五年六月三十日止										
六個月淨虧損	-	-	-	-	-	-	(185,789)	-	(8,492)	(194,281)
於二零二五年六月三十日	520,569	1,548,019	(22,041)	448,295	54,648	1,131	(2,329,682)	(3,509)	(52,126)	165,304

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二零二四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。

於二零二五年六月三十日，本集團有流動負債淨額人民幣3,696,906,000元。本公司董事已妥為考慮本集團之流動資金，並就編製截至二零二五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：

	截至二零二五年 六月三十日止六個月 (未經審核)		截至二零二四年 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	305,929	27.8	355,449	27.8
氨	324,247	29.5	431,285	33.7
甲醇	468,471	42.6	419,183	32.7
N-甲基吡咯烷酮 (「NMP」)	222	0.0	2,149	0.2
N,N-二甲基甲酰胺 (「DMF」)	1,086	0.1	3,013	0.2
其他(附註)	-	-	68,776	5.4
	1,099,955	100	1,279,855	100

附註：其他包括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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
除稅前虧損	(214,896)	(115,847)
物業、廠房及設備折舊	82,725	71,886
使用權資產折舊	3,020	1,685
利息收入	(5,385)	(7,403)
利息開支	102,629	110,385
出售固定資產的(收益)/虧損	(925)	2,207
營運資金變動前經營現金流	(32,832)	62,913
存貨(增加)/減少	(5,136)	(46,159)
應收貿易賬款及其他應收款項(增加)/減少	38,771	(93,135)
應付貿易賬款及其他應付款項增加/(減少)	154,371	210,882
合約負債增加/(減少)	44,381	(1,932)
經營活動所得之現金	199,555	132,569
已付所得稅	(20)	(19,226)
稅後經營活動所得之現金淨額	199,535	113,343

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二零二五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。

於二零二五年，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	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國內地中國企業所得稅	20	26,258
遞延所得稅(附註11)	(20,635)	(7,032)
	(20,615)	19,226

財務報表附註 (續)

6. 每股盈利

截至二零二五年及二零二四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	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
期內虧損	(185,789)	(129,665)
就計算每股攤薄盈利之虧損	(185,789)	(129,665)
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	6,028,043
用以計算每股攤薄盈利之加權平均股數	6,028,043	6,028,043

財務報表附註 (續)

7. 股息

董事會不建議就截至二零二五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) 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	(經審核) 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
應收貿易賬款	2,436	2,407
預付款項、進貨按金及其他按金	19,888	40,658
應收票據	1,253	21
其他應收款項	132,431	151,693
	156,008	194,779

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） 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	（經審核） 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於三個月	2,436	2,407
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	-	-
	2,436	2,407
減：應收呆賬撥備	-	-
	2,436	2,407

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） 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	（經審核） 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
應付貿易賬款	50,030	41,812
工程應付款	230,667	218,132
應計費用及其他應付款項	549,534	342,094
	830,231	602,038

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） 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	（經審核） 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
賬齡：		
少於一年	41,646	33,428
超過一年惟不超過兩年	8,384	8,384
超過兩年惟不超過三年	-	-
超過三年	-	-
	50,030	41,812

財務報表附註（續）

10. 借貸

	（未經審核） 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	（經審核） 於二零二四年 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	1,925,926	2,720,656
一至兩年	128,373	74,290
兩至五年	111,011	-
五年以上	-	-
借貸總額	2,165,310	2,794,946
一年以內的結款，並計入流動負債	(1,925,926)	(2,720,656)
一年後的結款，並計入非流動負債	239,384	74,290

於二零二五年六月三十日，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3.00厘至8.70厘（二零二四年：3.45厘至8.64厘）計息。

財務報表附註 (續)

11. 遞延所得稅

於二零二四年及截至二零二五年止六個月期間，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
於二零二四年十二月三十一日	16,199
計入收益表	20,635
於二零二五年六月三十日	36,834

遞延所得稅負債：

	評估及勘探資產 人民幣千元
於二零二四年十二月三十一日	(114,033)
於二零二五年六月三十日	(114,033)

管理層討論和分析

財務表現

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得營業額約達人民幣1,100百萬元，較去年同期約人民幣1,280百萬元減少約14.1%。營業額減少主要由於產品售價下降所致。股東應佔虧損約達人民幣185.8百萬元(二零二四年：上半年虧損約人民幣129.7百萬元)，較去年同期虧損增加約人民幣56.1百萬元。該虧損增加主要由於毛利率減少。每股基本虧損約達人民幣3.08分(二零二四年：上半年每股基本虧損約人民幣2.15分)。

於回顧期間內，本集團之銷售總量(不包括貿易部分)達約546,000噸(二零二四年：539,000噸)，較去年同期輕微增加約1.3%。

就回顧期間而言，本集團之毛利率由去年同期的約6.2%減至-2.9%，主要是由於產品市場價格下降所致。銷售成本約達人民幣1,132百萬元，較去年同期減少約5.7%，主要原因為廣安工廠的技術改進。分銷成本增加約8.5%，原因為通貨膨脹。行政開支較去年同期減少約13.8%，原因為嚴格控制開支。其他收入淨額較去年同期減少約人民幣3.7百萬元，主要原因為銷售廢料減少。

管理層討論和分析（續）

業務回顧

於業務回顧期，集團及子公司緊緊圍繞「更高標準、更優方法、更強執行」的管理目標積極穩健運行。前期各項激勵政策持續發力，生產、技術、管理等基礎工作不斷夯實，並在運行過程中持續優化調整，集團上下一心，齊心協力，團隊活力大幅提升。持續對生產裝置節能挖潛，降低生產成本以改善公司經營效益。其中，銷售模式繼續調整，結合各產品在不同市場的表現，動態調整競價和簽單比例，進一步提高公司效益，優化客戶結構；科技進步工作開展不斷深入，設備運行本質安全性能不斷提升，產品生產消耗持續降低，公司抗風險能力持續增強；新項目成功完成了進一步優化改進，蓄勢待發，將延伸產業鏈，提高公司綜合實力；標準化工作（管理標準化、業務標準化、技術標準化、操作標準化等）深入人心、內化於行，持續夯實管理基礎，提升管理水平，不斷增強集團的核心競爭力。

總體而言，2025年上半年，在安全、環保、產量、消耗、營銷、費用控制等方面均較2024年歷史最好水平又一次提升。2025年上半年天然氣使用量雖基本得到保障，但天然氣價格相比去年同期並無大幅上漲；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，經營狀況略低於預期。

管理層討論和分析（續）

廣安玖源工廠

廣安玖源工廠順利完成裝置大修工作後，醇氨聯產裝置於2025年1月3日復產。工廠積極響應集團「更高標準、更優方案、更強執行」的要求，通過強基賦能、制度診斷等舉措強化內部管理。生產運營成效突出，通過對裝備技術升級，開展成本管控和操作平穩率競賽，產量、能耗均在2024年歷史最好水平繼續有所提升。儘管公司在成本管控和裝置運行等方面取得了歷史最好成績，但受成品銷售價格低迷情況影響，經營狀況未能達到預期。

達州玖源工廠

達州玖源工廠今年繼續按照生產裝置「安穩長滿優」的目標組織生產，在年初開展年度大修工作，2月10日恢復裝置開車，合成氨、尿素裝置於2月13日恢復生產。通過年度大修，裝置存在的問題和隱患得到有效解決。裝置恢復生產後，經過持續優化調整，產量、能耗目前均達到了較好的水平。儘管公司在成本管控和裝置運行等方面取得了歷史最好成績，但受成品銷售價格低迷情況影響，經營狀況未能達到預期。

管理層討論和分析（續）

廣安玖源電子材料工廠

廣安玖源電子材料工廠受市場需求低迷影響，2025年上半年裝置處於停車狀態。為應對日漸激烈的市場競爭，公司始終堅持以提產降耗、提質增效為有效抓手提高核心競爭力，積極對裝置進行優化、增產技術改造，經改造DMF（N,N-二甲基甲酰胺）裝置的穩定性和NMP（N-甲基吡咯烷酮）裝置的產能得到大幅度提升，生產成本得到有效降低，提高了產品的競爭力，將根據產品市場情況擇機恢復生產。

江蘇藍色星球工廠

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、手續辦理階段，將根據產品市場行情進行試生產和生產。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

二甲基甲酰胺(DMF)

2025年上半年DMF國內總產能為180萬噸（其中，長期停車產能30萬噸，有效產能為150萬噸），行業開工率為48.5%，供應量約為43.7萬噸。

2025年上半年國內DMF市場呈「M」型走勢，期間價格雖有回漲，但整體市場仍低於去年同期水平。近半年行業成本支撐有所下滑，且較去年同期相比市場供應偏多，供強需弱背景下成交多有壓價操作。

管理層討論和分析 (續)

春節前夕，市場運力縮減，下游大廠剛需備貨，與此同時外圍港口需求向好，而DMF行業開工率較低，庫存亦處於低位狀態，需求帶動下價格穩步攀升。節後由於前期價格偏高，下游補貨意願不強，且DMF供應量有所增加，供強需弱背景下，成交多為壓價商談，廠家在出貨需求下價格逐步降至低點。降後市場成交明顯好轉，上游企業去庫存效果明顯。與此同時，下游主力漿料需求回暖，多重利好因素疊加下，DMF企業挺漲信心升高。由於前期價格偏低，行業利潤倒掛嚴重，上游後續提漲幅度偏高，4月中旬價格漲至上半年高點，但隨著價格高漲，下游成本承壓嚴重，需求端窄幅縮減，而DMF行業開工偏高，供需面失衡嚴重，企業在出貨需求下價格承壓下行，價格多在低位震盪。

管理層討論和分析（續）

N-甲基吡咯烷酮(NMP)

2025年上半年NMP市場行情仍難以擺脫低迷態勢。截至目前，NMP合成液供應產能約為101萬噸，暫無新增產能加入，上半年其產能利用率約為20%，產量估測10.5萬噸，較去年同期有所提升。NMP回收產能新增10萬噸，回收產能接近280萬噸，市場供應面充足。需求面，由於回收技術愈發成熟，產品回收率提升至95%以上，下游大廠多自建回收產線或深度綁定回收工廠，回收利用已佔據NMP市場主導地位。部分電芯廠不僅不採購NMP反而將富餘的NMP回收液外售，市場供需結構錯配嚴重，NMP合成液市場空間再度被壓縮；成本面，6月前，由於BDO市場供應充足，原料BDO價格始終處於低位，難有抬頭跡象。進入6月後，多家BDO生產企業停車，造成上游供應短期內下降，行業整體合力上調價格，於6月底漲至上半年高點，NMP價格也借由BDO價格上調而跟隨上漲，且NMP回收行業出現原料廢液短缺問題，NMP回收量下降，合成液市場空間釋放，市場價格應聲大幅提升，達上半年最高點10,200元/噸。

管理層討論和分析 (續)

甲醇

據統計，2025年1-6月，國內甲醇產量約為4274萬噸，較去年同期增長8%，國內甲醇行業平均開工率為81%，較去年同期增長4%。

2025上半年甲醇市場受宏觀調控、供需結構主導，市場行情先揚後抑。一季度，傳統下游(甲醛、二甲醚、醋酸等)需求逐漸提升，貿易商積極入市補貨，市場交易重心逐漸上移。二季度，受宏觀因素影響，美國公佈「對等關稅」政策，造成全球經濟動盪，能源化工板塊全面走跌。煤頭企業又因利潤可觀，主產區春檢力度不及預期，生產保持高開工率，同時，二季度甲醇港口進口量逐漸增加，市場整體供應充足。而主力下游逐漸進入傳統淡季，西北及港口烯烴在成本承壓下保持低開工率，下游需求逐步走低導致國內甲醇市場價格不斷探底。直到6月，中東戰爭爆發(以色列—伊朗發生戰爭衝突)，致使原油價格大幅上漲，進而提振國內期、現貨市場，甲醇市場價格隨之大漲，但漲勢僅維持10天左右，由於戰爭局勢趨於緩和，原油逐步走跌，期、現貨價格雙雙回落。

合成氨

據統計，2025年上半年國內合成氨產量約為3,098萬噸，較去年同期增長4%；平均行業開工率79%，較去年同期跌1%。

管理層討論和分析（續）

2025年，合成氨市場行情呈現先跌後漲再跌走勢。1月，市場供應延續寬鬆狀態，下游需求端支撐乏力，加之春節前，廠家排庫低價出貨，市場行情承壓；2月，儘管市場流通量富裕，但下游工廠逐漸復工復產，補貨支撐下市場價格相對堅挺；3月，陝西、兩河、兩湖等地陸續有新增臨停檢修裝置供應縮減，在市場聯動影響以及化肥、化工市場剛需採購支撐下，其市場價格快速拉漲。但4-6月，合成氨市場重歸弱勢，隨著各地前期檢修裝置陸續復產，市場供應壓力不斷增加，廠家庫存長期處於偏高，下游磷復肥行業進入春夏肥交替淡季，開工率不斷下滑，導致市場行情逐漸走跌，市場價格不斷探底。

尿素

據統計，2025年1-6月，國內尿素產量約為3,567萬噸，較去年同期增長10%，國內尿素行業平均開工率約為84%，較去年同期增長6.7%。

2025年上半年尿素市場行情呈現「先強後弱」的階段性特徵。一季度，出口強預期引領市場行情強勢上漲。1月主產區春節前減少收單，市場行情承壓；進入2月，下游復合肥工廠復工復產，行業整體開工率提升，在春耕備肥預期提振下，市場行情逐漸上漲；3月在出口放鬆預期、清明節前備貨等利好因素推動下，尿素市場價格

管理層討論和分析（續）

快速拉升。二季度，高供應弱需求，市場行情震盪下行。4月工農業需求逐漸走弱；5月出口政策落地不及市場預期，價格冲高回落；6月供需寬鬆主導市場走向，儘管仍存伊以衝突、印度招標等宏觀利好，但國內需求疲軟，復合肥走貨不暢、膠板廠維持低開工率，市場走貨乏力，廠家價格不斷下移。

策略

2025年上半年，受國內國際大環境的影響，化肥化工行業震盪下行，原材料價格上漲至歷史高位、產成品價格持續走低，兩頭擠壓公司利潤空間，極大地增加了公司經營困難。面對重重困難，集團主要加強企業內部改革與創新：一方面，通過技術改造及大修工作，有效解決了甲醇、合成塔催化劑性能下降等問題，降低生產運營成本，實現生產單耗歷史最低；另一方面，通過優化全品類競價模式，動態調整競價與簽單比例，實現效益最大化；控制銷售節奏，在行情波動中把握機遇，為公司增加收益。

2025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、 開展專業知識及技能競賽活動，建立內部講師制度，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、 通過開展「三基」工作，積極探索基礎工作終端化、技術管理專業化的形式和運行方式，實施「護士+醫生」的設備管理以及「行為安全+本質安全」的HSE管理新模式，提升團隊工作效能和管理水平。
- 六、 推行銷售模式優化，化工產品加大中小終端客戶開發力度，進一步拓寬優質客戶群體；化肥產品通過開發新型尿素，實現產品迭代升級，進一步提升產品市場競爭力；同時，繼續完善競價模式，提高差異化尿素的銷量；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；
- 七、 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；

管理層討論和分析 (續)

- 八、 推動備品備件庫存改革，逐步降低庫存資金佔用額度。同時，不斷完善安全庫存及庫存管理辦法，提高安全係數，降低成本；
- 九、 逐步降低獨家供應商比例，破解行業性難題。逐步採取競價模式進行採買，進而降低採購成本，提高採購質量；
- 十、 推動授權體系改革，提高子公司決策效率；
- 十一、 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的精細化工，增強集團競爭力；
- 十二、 抓好「兩重項目」蒸汽節能改造和合成氨節能降碳改造兩個核心項目，推進園區天然氣二氣源的引入工作；
- 十三、 推動標準化(管理標準化、業務標準化、技術標準化、操作標準化等)建設，不斷夯實管理基礎，為集團穩健運行保駕護航。

管理層討論和分析（續）

致謝

回顧過往半年，化肥、化工行業行情波動較大，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、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

二零二五年八月二十九日

流動資金、財政資源及資本架構

於二零二五年六月三十日，本集團有流動負債淨額約人民幣3,265,424,000元。於二零二五年六月三十日之流動資產包括現金及銀行存款約人民幣29,036,000元、受限制及已抵押銀行存款約人民幣60,918,000元、存貨約人民幣185,520,000元、應收貿易賬款及其他應收款項約人民幣156,008,000元。於二零二五年六月三十日之流動負債包括借貸約人民幣1,925,926,000元、應付一間關連公司款項約人民幣837,257,000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933,723,000元。

資本承擔

於二零二五年六月三十日，本集團有約人民幣215,918,000元尚未支付資本承擔額。

財政資源

於二零二五年六月三十日，本集團有現金及銀行結餘約人民幣29,036,000元及受限制及抵押銀行存款約人民幣60,918,000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

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，本集團之資本負債比率分別為94%及88%。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

於二零二五年六月三十日，本集團並無重大或然負債。



重大收購／出售

於截至二零二五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，並無呈列截至二零二五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

除於本中期報告的主席報告書、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

於二零二五年六月三十日，本集團有員工合共709名(二零二四年：821名)，其中4名(二零二四年：3名)負責管理、109名(二零二四年：112名)負責財務及行政、588名(二零二四年：693名)負責生產及8名(二零二四年：13名)負責銷售及市場推廣及研發。該等僱員當中707名(二零二四年：819名)派駐中國及2名(二零二四年：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	
	二零二五年 (人民幣千元)	二零二四年 (人民幣千元)
土地使用權及建築物	317,414	492,526
設備及機器	650,105	912,999
採礦權	334,306	334,306
銀行存款	60,412	576,600

外匯風險

由於貸款之若干部分以外幣(主要為港元)為單位，故本集團面臨外匯風險。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二零二五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 二零二五年 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)
	於 二零二五年 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	-	-	-	-	-	-	-	-
范超	-	-	-	-	-	-	-	-
徐從才	-	-	-	-	-	-	-	-
樂宜仁	-	-	-	-	-	-	-	-
魯藝	-	-	-	-	-	-	-	-
僱員	78,812	-	-	(14,820)	63,992	1,500	-	62,492
總計	378,812	-	-	(14,820)	363,992	1,500	300,000	62,492

購股權A：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B：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C：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。

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。於二零二五年一月一日及於二零二五年六月三十日，本公司分別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 及 186,312,259 份購股權可供授出，分別佔本公司於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日之股份約 2.84% 及 3.09%。於報告期內就根據所有購股權計劃授出的購股權可予發行的股份數目除以報告期內已發行相關類別股份的加權平均股數約等於 6.04%。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二零二五年六月三十日還剩約 5.3 年。

未行使可換股證券

有關全部未行使可換股證券、本公司根據於二零二五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 股份數目 (千份)	無差異股價(港元)		贖回能力
			於 二零二五年 十二月三十一日	於 二零二六年 十一月二十九日	
二零二六年 十一月二十九日	0.108	7,700,000	0.1035	0.1134	無
	總計	7,700,000			

假設全部未行使可換股證券已於二零二五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：

於二零二五年六月三十日	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)
董事					
湯國強先生	169,800,000	2.82	7,700,000,000	7,869,800,000	57.33
史建敏先生	107,000,000	1.78	-	107,000,000	0.78
張偉華先生	500,000,000	8.29	-	500,000,000	3.64
公眾股東	5,251,242,599	87.11	-	5,251,242,599	38.25
總計	6,028,042,599	100.00	7,700,000,000	13,728,042,599	100.00

附註：於二零二五年六月三十日，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。

截至二零二五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 1.35 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

於二零二五年六月三十日，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	7,700,000,000	7,869,800,000	130.55%
史建敏	107,000,000	300,000,000	407,000,000	6.75%
張偉華	500,000,000	-	500,000,000	8.29%

附註：於二零二五年六月三十日，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。於二零二五年六月三十日，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。

權益披露（續）

(B) 主要股東於本公司之權益

於二零二五年六月三十日，據本公司任何董事或高級行政人員所知，除以上所披露者外，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

於二零二五年六月三十日，據本公司任何董事或高級行政人員所知，除以上所披露者外，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。

董事會及董事資料的變動

除本公司日期為二零二五年四月三十日有關自二零二五年五月一日起委任范超先生為執行董事的公佈所披露者外，自本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的年報日期以來，董事會及董事資料並無任何變動。

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，詳情見本公司二零二四年年報。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。有關持續經營和緩解措施的最新資料載於本公司日期為二零二五年六月三十日的公佈。

董事進行證券交易之操守守則

截至二零二五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。

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。

報告期後事項

於報告期結束後及直至本報告獲批准日期，本集團並無重大事項。



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二零二五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。

承董事會命

主席

湯國強

香港，二零二五年八月二十九日