



China Sunshine Paper Holdings Company Limited
中國陽光紙業控股有限公司*

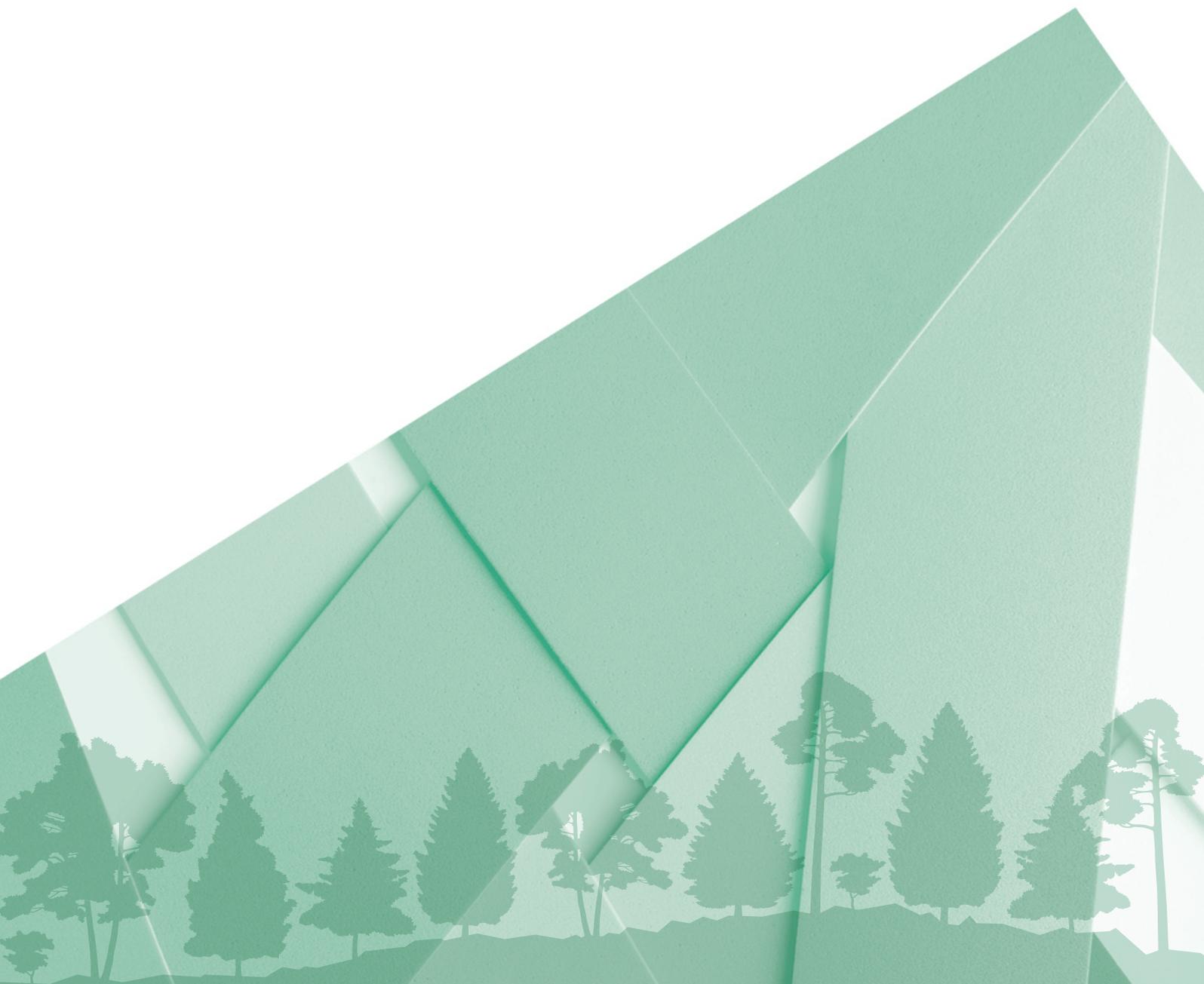
(於開曼群島註冊成立的有限公司)
股份代號: 2002

2025
中期報告

*僅供識別

目錄

- 2 公司資料
- 4 營運回顧及展望
- 6 管理層討論及分析
- 10 企業管治及其他資料
- 19 簡明綜合損益及其他全面收益表
- 21 簡明綜合財務狀況表
- 23 簡明綜合權益變動表
- 24 簡明綜合現金流量表
- 25 簡明綜合中期財務報表附註



董事會

執行董事

王東興先生(主席)
施衛新先生(副主席)
王長海先生(總經理)
慈曉雷先生(副總經理)

非執行董事

吳蓉女士
張曉暉先生

獨立非執行董事

章濤女士
王澤風先生
孫俊辰先生(於二零二五年八月二十九日獲委任)
焦捷女士(於二零二五年八月二十九日辭任)

審核委員會

章濤女士(主席)
王澤風先生
孫俊辰先生(於二零二五年八月二十九日獲委任)
焦捷女士(於二零二五年八月二十九日辭任)

薪酬委員會

王澤風先生(主席)
王東興先生
張曉暉先生
章濤女士
孫俊辰先生(於二零二五年八月二十九日獲委任)
焦捷女士(於二零二五年八月二十九日辭任)

提名委員會

孫俊辰先生(主席)(於二零二五年八月二十九日獲委任)
焦捷女士(主席)(於二零二五年八月二十九日辭任)
王東興先生
張曉暉先生
王澤風先生
章濤女士

聯席公司秘書

楊子傑先生
王靖靖女士

授權代表

王東興先生
楊子傑先生

中國主要營業地點

中國
山東省
濰坊市
昌樂經濟開發區
郵編：262400

香港主要營業地點

香港
北角
渣華道128號
渣華商業中心7樓702室

註冊辦事處

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

開曼群島股份過戶登記總處

Suntera (Cayman) Limited
Suite 3204, Unit 2A,
Block 3, Building D
P.O. Box 1586,
Gardenia Court, Camana Bay
Grand Cayman, KY1-1100
Cayman Islands

公司資料

香港股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716號舖

核數師

致同(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
香港銅鑼灣
恩平道28號
利園二期
11樓

法律顧問(有關香港法律)

摩根路易斯律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場愛丁堡公爵大廈
19樓1902-09室

股份代號

2002

網站

www.sunshinepaper.com.cn



營運回顧及展望

運營回顧

二零二五年上半年，國際環境複雜多變，地緣政治與關稅擾動並存，不穩定、不確定性因素增多，全球經濟面臨多重挑戰，下行風險加劇。國內宏觀經濟運行總體平穩，但需求擴大的動能尚需增強，經濟結構調整持續深化也面臨新的挑戰。製造業表現出較強韌性，仍面臨產能過剩和需求不足的結構性問題，造紙和紙製品行業經營承壓。國家統計局數據顯示，2025年1-6月，全國規模以上工業企業實現利潤總額34,365.0億元，同比下降1.8%。其中，造紙和紙製品業實現利潤總額175.7億元，同比下降21.4%；營業收入方面，規模以上工業企業實現營業收入66.78萬億元，同比增長2.5%。其中，造紙和紙製品業實現營業收入6,812.1億元，同比下降2.3%，與規模以上工業企業整體營收的增速形成反差。造紙和紙製品行業面臨利潤總額和營業收入雙下降的困局。

面臨國內外雙重壓力，本公司按照年初制定的「持續創新、變革突破、精細降本、落地執行」的管理主題，實施創新驅動戰略，以市場需求為導向，提高採購管理水平，深化企業內部管理變革，加快落實數字化轉型，優化改善供應鏈管理，以精益管理思想為指導，加快推進生產管理、營銷管理、財務核算、管理過程以及制度流程等多方位精細化管理，實現了企業持續健康運營。

二零二五年上半年，受同質化競爭越來越激烈，行業內卷越來越嚴重的壓力，本公司收入及效益層面面臨挑戰，完成機制紙銷量96.7萬噸，較去年同期101.5萬噸下降4.73%，實現營業收入35.7億元，較去年同期39.6億元下降9.7%。實現本公司擁有人應佔利潤8,318萬元，較去年同期的18,944萬元下降56.1%。得益於內部不斷沉澱的基礎管理，本公司綜合管理能力持續提升，流動比率由2024年底的0.88提升至當期的0.93；並多渠道採取有效降低融資成本的策略，在收入減低的情況下，融資成本所佔收入的比例由去年同期的2.2%降低至當期的1.7%，融資成本顯著下降；受行業大環境及收購陽光王子(壽光)特種紙有限公司(「陽光王子」)影響，存貨週轉率由去年同期的5.3次降低至當期的5.08次，但仍處於行業較好水平，有效控制了庫存資金佔壓，提高了企業資金運營效率。

業務展望

展望下半年，造紙行業「內卷」依然嚴重，企業競爭格局將呈現出優化與分化的趨勢。一方面行業競爭加劇產能繼續出清；另一方面環保政策的日趨嚴格將促使造紙行業資源配置的進一步優化。本公司專注於細分市場不斷深耕，努力生產高品質、多規格的白麵牛卡紙、塗布白麵牛卡紙、紙管原紙、瓦楞原紙等包裝用紙，始終堅持差異化競爭策略，精耕細分市場，致力於滿足客戶的多元化需求。此外，本公司始終重視生態環境的保護、積極踐行社會責任、持續提升企業治理水平，始終堅持社會效益和生態效益相結合，不斷提升綠色可持續、健康穩發展能力。

本公司專注包裝用紙領域的深耕，並不斷擴大特種紙市場的開拓。收購陽光王子40%股權從而使之成為100%控股的子公司，對於提升其管理效率，後續與山東顯華新材料科技有限公司形成協同效益有重要意義。通過不斷加大自主創新力度，完善研發體系並不斷創新推出多種特種紙產品，以擴大產品市場份額，為本公司未來的收入和利潤做出貢獻，並進一步提升企業競爭力。



管理層討論及分析

收入

二零二五年上半年，本集團之總收入為人民幣3,752.5百萬元，較二零二四年上半年之人民幣3,956.6百萬元減少9.7%。收入減少主要由於銷售價格及銷量下降。

於二零二五年上半年，紙品銷量有所減少。紙品銷售於二零二五年上半年減少9.8%至人民幣3,365.5百萬元，銷量約為966,600噸，而二零二四年上半年則為人民幣3,729.8百萬元及約1,014,600噸。

下表載列不同業務分部於所示期間的銷售額及毛利率：

	二零二五年上半年			二零二四年上半年		
	人民幣千元	毛利率 (%)	佔總收入 百分比	人民幣千元	毛利率 (%)	佔總收入 百分比
白面牛卡紙	671,499	17.0	18.8	757,880	16.5	19.2
塗布白面牛卡紙	817,174	14.4	22.9	931,273	13.8	23.5
紙管原紙	276,977	19.5	7.8	289,329	18.2	7.3
專用紙品	819,623	9.9	22.9	880,807	11.2	22.3
瓦楞紙	780,266	10.6	21.8	870,526	7.9	22.0
紙品銷售小計	3,365,539	13.4	94.2	3,729,815	12.7	94.3
電力及蒸汽銷售	206,993	29.5	5.8	226,808	28.0	5.7
總收入	3,572,532	15.1	100	3,956,623	14.3	100

銷售成本

二零二五年上半年的銷售成本為人民幣3,033.9百萬元，較二零二四年上半年的人民幣3,390.2百萬元減少10.5%。銷售成本的減少與收入減少一致。

毛利及毛利率

本集團的毛利由二零二四年上半年的人民幣566.4百萬元減少至二零二五年上半年的人民幣538.6百萬元。期內本集團的毛利率較去年同期有所上升，由二零二四年上半年的14.3%上升至二零二五年上半年的15.1%。

其他損益項目

二零二五年上半年的其他收入人民幣80.3百萬元(二零二四年上半年：人民幣173.2百萬元)主要包括銀行存款的利息收入人民幣19.1百萬元、從陽光王子賺取之利息收入人民幣7.7百萬元、向第三方提供貸款的利息收入人民幣4.2百萬元、政府補助人民幣33.9百萬元、租金收入人民幣1.6百萬元、酒店及餐飲服務收入人民幣2.2百萬元及物流服務收入人民幣11.6百萬元。

管理層討論及分析

二零二五年上半年的虧損淨額人民幣5.6百萬元(二零二四年上半年：收益淨額人民幣42.7百萬元)主要包括銷售廢料收益人民幣20.9百萬元、出售及撇銷物業、廠房及設備的虧損人民幣1.6百萬元、匯兌虧損淨額人民幣13.5百萬元、按公允價值計入損益的公允價值變動虧損人民幣83.7百萬元、生物資產公允價值變動收益人民幣0.2百萬元、出售碳排放配額人民幣18.5百萬元、豁免應付代價之收益人民幣29.2百萬元、分階段收購一間合營企業之收益人民幣11.8百萬元及其他收益人民幣12.7百萬元。

二零二五年上半年的分銷及銷售開支為人民幣181.2百萬元，而二零二四年上半年則為人民幣186.5百萬元。所佔收入的比重由二零二四年上半年的4.7%增加至二零二五年上半年的5.1%。

二零二五年上半年的行政開支為人民幣243.0百萬元，較二零二四年上半年的人民幣222.3百萬元增加9.3%。所佔收入的比重由二零二四年上半年的5.6%增加至二零二五年上半年的6.8%。

二零二五年上半年的融資成本為人民幣60.7百萬元，較二零二四年上半年的人民幣88.7百萬元減少31.6%。所佔收入的比重由二零二四年上半年的2.2%減少至二零二五年上半年的1.7%。

於二零二五年上半年，我們分佔陽光王子虧損人民幣12.0百萬元(二零二四年上半年：分佔虧損人民幣0.6百萬元)。

所得稅開支

所得稅開支由二零二四年上半年的人民幣65.8百萬元增加至二零二五年上半年的人民幣86.9百萬元。二零二五年上半年及二零二四年上半年之實際稅率分別為45.1%及23.2%。

利潤及全面收益總額

基於上述因素，於二零二五年上半年，本公司擁有人應佔期內利潤為人民幣83.2百萬元(二零二四年上半年：人民幣189.4百萬元)。

重大投資

於二零二五年上半年，本集團並無持有任何重大投資。

附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售事項

於二零二五年六月十六日，山東世紀陽光紙業集團有限公司(「世紀陽光」)(本公司一間子公司)與王子艾富特株式會社訂立股權轉讓合同，內容有關世紀陽光以人民幣85,000,000元(含稅)之代價收購陽光王子(壽光)特種紙有限公司40%股權。於收購事項完成後，陽光王子成為本公司的全資附屬公司，其財務業績將併入本集團的財務業績。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二五年六月十六日的公佈。



流動資金及財務資源

營運資金、資產負債比率及財務資源

本集團主要用經營所得現金、銀行借款及由中國商業銀行提供的信貸融資為營運撥資。本集團擁有充足現金及可供動用的銀行融資以應付資本承擔及營運資金需求。

於二零二五年六月三十日，本集團的受限制銀行存款、現金及銀行結餘為人民幣2,567.9百萬元（二零二四年十二月三十一日：人民幣2,697.7百萬元）。於二零二五年六月三十日，本集團債務包括銀行及其他借款以及租賃負債合共人民幣4,068.3百萬元（二零二四年十二月三十一日：人民幣3,567.6百萬元）。淨資產負債比率由二零二四年十二月三十一日的16.4%上升至二零二五年六月三十日的27.8%。

存貨由二零二四年十二月三十一日的人民幣506.5百萬元增加至二零二五年六月三十日的人民幣686.9百萬元。於二零二五年上半年，存貨週轉天數為36天，而二零二四年上半年為34天。

貿易應收款項由二零二四年十二月三十一日的人民幣632.1百萬元增加至二零二五年六月三十日的人民幣961.0百萬元。於二零二五年上半年及二零二四年上半年，貿易應收款項週轉天數分別為41天及30天。我們一般給予客戶30至45日左右之信貸期。

貿易應付款項由二零二四年十二月三十一日之人民幣923.1百萬元減至二零二五年六月三十日之人民幣885.1百萬元。於二零二五年上半年，貿易應付款項週轉天數為54天，而二零二四年上半年為51天。

流動比率由二零二四年十二月三十一日的0.88倍上升至二零二五年六月三十日的0.93倍。

財務比率附註

- (1) 存貨週轉天數相等於存貨於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的銷售成本再乘以182天。
- (2) 貿易應收款項週轉天數相等於貿易應收款項於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的收入再乘以182天。
- (3) 貿易應付款項週轉天數相等於貿易應付款項於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的銷售成本再乘以182天。
- (4) 流動比率相等於期末流動資產除以流動負債。
- (5) 淨資產負債比率相等於期末銀行借款、其他借款及租賃負債的總額，扣除銀行及現金結餘以及受限制銀行存款，除以總權益。

管理層討論及分析

資本開支

於二零二五年上半年，資本開支為約人民幣429.9百萬元，主要涉及新生產線收購設備及土地，以及建設配套設施。

資本承擔及或然負債

於二零二五年六月三十日，本集團於簡明綜合中期財務報表中就購置物業、廠房及設備以及合夥企業的投資成本已訂約的資本承擔為人民幣235.2百萬元。

於二零二五年六月三十日概無或然負債。

資產抵押

於二零二五年六月三十日，賬面值為人民幣2,334.2百萬元之資產已抵押，作為本集團銀行及其他貸款、貼現票據融資、應付票據及租賃負債之擔保或抵押品。

匯兌風險

由於本集團之功能及申報貨幣為人民幣，換算財務報表概不會產生匯兌差額。此外，本集團主要以人民幣進行商業交易，而且以外幣計值的銀行結餘金額微不足道，因此本集團在經營層面之匯兌風險並不重大。

然而，本公司繼續監察外匯風險，以及預備於有需要時採取對沖等審慎措施。



企業管治及其他資料

企業管治

本公司致力達致高水準的企業管治。董事相信，健全及合理的企業管治常規對壯大及保障和優化股東的權益實屬關鍵。於二零二五年上半年，本公司一直遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載《企業管治守則》（「企業管治守則」）的所有守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）作為董事進行證券交易的操作守則。本公司已向全體董事作出特定查詢，且所有董事均確認彼等於二零二五年上半年一直遵守標準守則。

審核委員會

董事會已根據企業管治守則設立審核委員會。審核委員會的主要職能是檢討及監督本公司的財務報告程序、內部監控及風險管理制度，並向董事會提供意見及建議。審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即章濤女士、王澤風先生及焦捷女士。章濤女士是審核委員會主席。審核委員會經已審閱二零二五年上半年的未經審核簡明綜合財務報表及中期報告，並與本公司管理層商討財務事宜。

僱員及薪酬政策

於二零二五年六月三十日，本集團擁有約4,400名僱員。於二零二五年上半年，員工成本為人民幣266.6百萬元（二零二四年上半年：人民幣233.6百萬元）。本集團的酬金政策旨在吸引、挽留並激勵有才能的人士。其原則在於按僱員表現制定反映市場標準的薪酬。一般而言，僱員的薪酬待遇乃根據其工作性質及職位並參考市場標準釐定。僱員亦可獲享若干福利待遇。本集團將根據若干因素，包括市場變化及本集團的業務發展方向，對酬金政策進行調整，以達致本集團的營運目標。

中期股息

董事會已議決不宣派二零二五年上半年之中期股息（二零二四年上半年：零）。



購買、出售或贖回證券

於二零二五年上半年，本公司及其任何子公司概無購買、出售或贖回任何本公司的上市證券（包括出售庫存股份）。

於二零二五年六月三十日，本公司所持有的庫存股份數目為零。

足夠的公眾持股量

根據本公司可得的公開資料及就董事所知，董事確認本公司於二零二五年上半年一直維持上市規則所規定的公眾持股量。

董事於交易、安排或合約中的權益

本公司或其任何子公司於本期間或本期間結束時，概無訂立董事或與董事關聯的實體直接或間接擁有重大權益的交易、安排或重大合約。

董事及主要行政人員於本公司股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，本公司董事及主要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）的股份、相關股份及債權證中擁有下列記入根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益和淡倉：

(a) 於本公司的好倉：

董事姓名	權益性質	股份數目	持股概約百分比 ⁽³⁾
王東興先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	實益擁有人	18,425,500	1.73%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	3,840,000	0.36%



董事姓名	權益性質	股份數目	持股概約百分比 ⁽³⁾
施衛新先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	22,265,500	2.09%
王長海先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	實益擁有人	3,840,000	0.36%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	18,425,500	1.73%
慈曉雷先生	實益擁有人	929,000	0.09%
吳蓉女士	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	22,265,500	2.09%



企業管治及其他資料

附註：

1. 一組17位個別人士(包括陳效馬先生、郭建林先生、李仲壽先生、陸雨傑先生、馬愛平先生、桑自謙先生、施衛新先生、孫清濤先生、王長海先生、王東興先生、汪峰先生、王益瓏先生、王永慶先生、吳蓉女士、張增國先生、鄭法聖先生及左希偉先生)(「控股股東集團」)於二零零六年六月十六日訂立一項協議(「一致行動人士協議」)(經日期為二零零七年十一月十九日的補充協議修訂)，據此，控股股東集團各成員已確認(其中包括)，由於其擁有中國陽光紙業投資有限公司(「中國陽光」)、China Sunrise Paper Holdings Limited(「China Sunrise」)及本集團任何成員公司(連同中國陽光及China Sunrise統稱為「目標實體」)的權益及投票權，並參與管理目標實體的業務，彼等各自一直積極互相合作及一致行動(就香港公司收購及合併守則(「收購守則」)而言)，以就有關目標實體業務的重大事項達成共識及一致行動。此外，控股股東集團各成員亦同意將其於目標實體的直接或間接權益或該等權益的變動通知其他成員，以確保妥善並及時地遵守有關股東披露證券權益的所有適用法例及法規。由於China Sunrise由中國陽光全資擁有，而中國陽光則由控股股東集團全資擁有，故中國陽光及控股股東集團成員(包括王東興先生、施衛新先生、王長海先生及吳蓉女士)各自(就收購守則而言)均被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。
2. 根據證券及期貨條例第318條，施衛新先生及吳蓉女士作為一致行動人士協議訂約方，被視為於王東興先生及王長海先生持有的22,265,500股股份中擁有權益，王東興先生被視為於王長海先生持有的3,840,000股股份中擁有權益，以及王長海先生被視為於王東興先生持有的18,425,500股股份中擁有權益。
3. 於二零二五年六月三十日，本公司已發行普通股數目為1,065,144,359股。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，本公司主要行政人員及任何董事概無於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條之規定須計入該條所述登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。



主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

就我們、董事及本公司主要行政人員所知，於二零二五年六月三十日，主要股東（定義見上市規則）（董事或本公司主要行政人員除外）於本公司的股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露或記入根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊中的權益或淡倉如下：

名稱	好倉／淡倉	身份／權益性質	股份數目	持股 概約百分比 ⁽⁴⁾
China Sunrise ⁽¹⁾	好倉	實益權益	321,687,052	30.20%
中國陽光 ⁽¹⁾	好倉	受控法團權益	321,687,052	30.20%
控股股東集團 ⁽²⁾	好倉	收購本公司權益的協議方的 權益	321,687,052	30.20%
		收購本公司權益的協議方 除該協議外的權益	22,265,500	2.09%
香港紙源有限公司 ⁽³⁾	好倉	實益權益	162,000,000	15.21%
廈門建發漿紙集團 有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門建發股份有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門建發集團有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門國資委 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%

附註：

- 由於中國陽光擁有China Sunrise全部權益，故中國陽光被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。

企業管治及其他資料

2. 根據一致行動人士協議，控股股東集團各成員已確認(其中包括)，由於其擁有目標實體的權益及投票權，並參與管理目標實體的業務，彼等各自一直積極互相合作及一致行動(就收購守則而言)，以就有關目標實體業務的重大事項達成共識及一致行動。此外，控股股東集團各成員亦同意將其於目標實體的直接或間接權益或該等權益的變動通知其他成員，以確保妥善並及時地遵守有關股東披露證券權益的所有適用法律例及法規。由於中國陽光擁有China Sunrise的全部權益，而控股股東集團則擁有中國陽光的全部權益，中國陽光及控股股東集團成員(就收購守則而言)各自均被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。此外，王東興先生作為實益擁有人於18,425,500股股份中擁有權益，而王長海先生作為實益擁有人於3,840,000股股份中擁有權益。根據證券及期貨條例第318條，控股股東集團的其他成員，作為一致行動人士協議訂約方，被視為於王東興先生及王長海先生持有的股份中擁有權益。
3. 香港紙源有限公司為廈門建發漿紙集團有限公司(「廈門建發漿紙」)的全資附屬公司。廈門建發漿紙由廈門建發股份有限公司直接全資擁有。作為廈門建發股份有限公司的控股股東，廈門建發集團有限公司由廈門國資委直接全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，廈門國資委、廈門建發集團有限公司、廈門建發股份有限公司及廈門建發漿紙集團有限公司被視為於香港紙源有限公司持有的股份(即162,000,000股股份)中擁有權益。
4. 於二零二五年六月三十日，本公司已發行普通股數目為1,065,144,359股。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，本公司董事及主要行政人員並不知悉有任何其他人士或法團(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊所記錄的權益或淡倉。

二零一七年股份獎勵計劃

本公司之股份獎勵計劃(「二零一七年股份獎勵計劃」)於二零一七年六月二十七日獲董事會採納。二零一七年股份獎勵計劃旨在嘉許若干合資格參與者以及透過向彼等提供獲得本公司股本權益的機會，延聘及推動彼等為本集團日後的發展及擴張而努力。

董事會可不時以其絕對酌情甄選任何合資格參與者以參與二零一七年股份獎勵計劃。合資格參與者包括本公司或其任何子公司的任何董事(不論為執行或非執行)、高級管理層及僱員(包括但不限於辦事處經理、區域總監、高級經理、辦事處總監、總經理及首席執行官)，惟不包括以下人士：(i)本集團的任何派駐僱員、兼職僱員或非全職僱員；(ii)於相關時間已發出或獲發出終止其職務或董事職務(視乎情況而定)通知的本集團任何僱員；及(iii)董事會可能不時決定的任何其他人士。

在下文所載對二零一七年股份獎勵計劃規模的限額下，董事會須決定其擬作為獎勵標的之獎勵股份數目。董事會須以授出函件方式知會經甄選參與者有關任何獎勵的條款及條件(包括任何歸屬時間表)，而當本公司收到由經甄選參與者所簽署一式兩份的授出函件時，有關獎勵須視為獲得有關經甄選參與者接納。



獎勵股份須於各歸屬期末由本公司按面值或董事會釐定的任何其他較高金額配發及發行，乃採用以下方式進行：(i)由股東於本公司股東大會上不時授予董事會的一般授權；或(ii)如適用法律、上市規則、細則或本公司任何規則規定，則由股東於本公司股東大會上不時授予董事會的特定授權。

任何獎勵股份須根據由董事會全權酌情決定的時間表在經甄選參與者獲甄選參與二零一七年股份獎勵計劃的日期歸屬予相關經甄選參與者，惟以下條件於相關日期已經達成及仍然達成：(i)董事會按其全權酌情可能已規定及於經甄選參與者獲通知獎勵的日期或之前已以書面方式通知經甄選參與者的有關進一步條件；及(ii)經甄選參與者於歸屬日期(或(視乎情況而定)於各相關歸屬日期)仍然為本集團的合資格參與者。此外，倘經甄選參與者被終止職務、即時辭退、被裁定觸犯任何刑事罪行、已破產或根據香港法例第571章證券及期貨條例或任何其他不時生效的類似適用法律或規例已被檢控、被定罪或須承擔責任，股份將不得歸屬予有關經甄選參與者。

董事會如作出任何進一步獎勵而導致董事會根據二零一七年股份獎勵計劃作出獎勵的股份總數超過於二零一七年六月二十七日的本公司已發行股本的10%，則不得作出有關獎勵。根據二零一七年股份獎勵計劃條款失效的獎勵將不會就計算10%限制而計入。董事會可尋求股東於股東大會上批准「更新」二零一七年股份獎勵計劃下的10%限額。除非股東於股東大會上批准，否則於任何12個月期間對單一經甄選參與者作出的獎勵可能涉及之獎勵股份最高數目合計不得超過於二零一七年六月二十七日的本公司已發行股本的1%。

除董事會可能決定作出任何提早終止外，二零一七年股份獎勵計劃須於二零一七年六月二十七日開始計算的十年期限內有效及生效。於本報告日期，二零一七年股份獎勵計劃之餘下年期約為1年9個月。

於二零一七年十月四日，已根據二零一七年股份獎勵計劃向王東興、王長海及劉文政授出16,774,000股獎勵股份。於本公司日期為二零一七年九月一日通函所披露的所有條件達成後，該等獎勵股份於緊隨二零一七年十月四日後悉數歸屬。在二零二五年上半年，二零一七年股份獎勵計劃並無授出、歸屬、失效或註銷任何獎勵。於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日，二零一七年股份獎勵計劃並無尚未歸屬獎勵。

於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日，二零一七年股份獎勵計劃項下可授予的獎勵總數分別為63,484,800股及63,484,800股。二零一七年股份獎勵計劃並無服務提供商分項限額。根據二零一七年股份獎勵計劃可發行的股份總數為63,484,800*股，佔本中期報告日期的已發行股份(不包括庫存股份)總數約5.96%。



二零二三年購股權計劃

根據本公司股東於日期為二零二三年五月三十一日的股東週年大會通過的決議案，本公司採納購股權計劃（「二零二三年購股權計劃」）。二零二三年購股權計劃將自計劃於二零二三年五月三十一日採納起計十年期間有效及生效。

二零二三年購股權計劃之目的為 (i)表彰及獎勵合資格參與者（包括僱員參與者及相關實體參與者）的過往貢獻；(ii)挽留合資格參與者或以其他方式維持與彼等的持續關係；(iii)向合資格參與者提供一個於本公司擁有個人權益的機會，激勵合資格參與者提升其日後對本集團的貢獻；及 (iv)吸引合適的人才以促進本集團的進一步增長及發展。

根據二零二三年購股權計劃，董事會有權自二零二三年五月三十一日起計十年內隨時向由董事會按其全權酌情選擇的任何合資格參與者授出購股權，按行使價認購董事會可能釐定的數目股份。

在上市規則及二零二三年購股權計劃條文的規限下，董事會可全權酌情：(i)於提呈授出購股權時在二零二三年購股權計劃中所載者以外施加董事會可能認為恰當的有關購股權的任何條件、約束或限制（要約函件中載述），包括（在不影響前述者的一般性原則下）(a)證明及／或維持有關本集團及／或承授人達成績效、經營或財務目標的合資格準則、條件、約束或限制；(b)承授人在履行或維持若干條件或責任方面令人滿意或(c)就所有或部分購股權股份行使購股權的權利歸屬前的時間或期間；及(ii)於授出購股權後隨時取消或修訂董事會全權酌情所載的有關條件、約束或限制，惟該等條款或條件須與二零二三年購股權計劃的任何其他條款或條件貫徹一致，而該等取消或修訂符合上市規則第17章的規定。

除本公司提早終止外，二零二三年購股權計劃應自二零二三年五月三十一日起計10年內有效及生效。於本報告日期，二零二三年購股權計劃的剩餘年期約為7年零8個月。

自二零二三年購股權計劃採納以來，並無授出、歸屬、失效或註銷任何購股權。於二零二五年六月三十日，二零二三年購股權計劃並無尚未行使的購股權。

於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日、二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日，二零二三年購股權計劃項下可授予的購股權總數皆為96,785,435股。二零二三年購股權計劃並無服務提供商分項限額。

二零二三年購股權計劃項下可發行的股份總數為96,785,435*股，佔本中期報告日期的已發行股份（不包括庫存股份）約9.09%。



二零二五年股份獎勵計劃

於二零二五年一月六日，本公司採納一項股份獎勵計劃（「二零二五年股份獎勵計劃」），該計劃的資金完全來自現有股份，不涉及發行任何新股份，有效期為自二零二五年一月六日起計10年。

二零二五年股份獎勵計劃的目的及目標為：(i)確認某些合資格參與者的貢獻，並向其提供獎勵，以挽留彼等繼續參與本集團的營運及發展；及(ii)吸引合適的人才以進一步發展本集團。

二零二五年股份獎勵計劃的合資格參與者包括(i)由董事會或計劃管理人挑選參與該計劃的本公司或其任何子公司的董事或僱員（包括獲授獎勵作為與該等公司簽訂僱傭合約的獎勵的人士），惟該條款不包括任何於有關時間已提出辭職或根據僱傭合約或其他規定正在履行其通知期的人士；及(ii)本公司的控股公司、同系子公司或聯營公司的董事及僱員。

在計劃規則的規限下，董事會或計劃管理人可不時全權及絕對酌情選擇任何合資格參與者參與二零二五年股份獎勵計劃，作為獲選參與者，並根據董事會或計劃管理人全權及絕對酌情決定的條款及條件，按代價（如有）向任何獲選參與者授出獎勵。

董事會或計劃管理人不得再授出任何已授出股份，以致董事會根據二零二五年股份獎勵計劃授出的股份總數超過本公司於二零二五年一月六日已發行股本（不包括任何庫存股份）的9%（即1,065,144,359股股份），即本公司於本中期報告日期已發行股本（不包括庫存股份）的9%。計劃規則並無訂明個別參與者的最高配額，而本公司向本公司關連人士授出任何獎勵股份時，將遵守上市規則第14A章的有關規定。

於本報告日期，二零二五年股份獎勵計劃的剩餘有效期約為9年4個月。

自二零二五年股份獎勵計劃採納以來，並無根據該計劃授出、作廢或取消任何獎勵。於二零二五年六月三十日，二零二五年股份獎勵計劃並無已授出但尚未歸屬的獎勵股份。

於二零二五年一月一日可供授出的獎勵總數不適用，而於二零二五年一月六日（採納日期）及二零二五年六月三十日，二零二五年股份獎勵計劃項下可授予的獎勵總數分別為95,862,992股及95,862,992股。二零二五年股份獎勵計劃項下可發行的股份總數為零。

根據本公司所有計劃在二零二五年上半年授予的購股權及獎勵可發行的股份數目除以二零二五年上半年已發行股份（不包括庫存股份）的加權平均數為9.09%。

* 計劃授權限額指根據二零二三年購股權計劃及本公司的任何其他計劃授予的所有購股權及獎勵可發行的股份總數。

簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	未經審核 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
收入	4及5	3,572,532	3,956,623
銷售成本		(3,033,894)	(3,390,221)
毛利		538,638	566,402
其他收入	6	80,312	173,152
其他收益或虧損淨額	6	(5,613)	42,707
分銷及銷售開支		(181,185)	(186,470)
行政開支		(242,965)	(222,289)
金融資產的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥回/(撥備)淨額		77,477	(373)
投資物業公允價值變動虧損		(1,215)	(74)
分佔一家合營企業虧損		(12,019)	(566)
融資成本	7	(60,682)	(88,727)
除所得稅前利潤	9	192,748	283,762
所得稅開支	8	(86,931)	(65,848)
期內利潤		105,817	217,914
其他全面收益/(開支)(扣除稅項)			
其後將重新分類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差額		304	(2,402)
按公允價值計入其他全面收益(「按公允價值計入其他全面收益」) 的金融資產公允價值虧損		(277)	(72)
全面收益/(開支)總額，扣除稅項		27	(2,474)
期內全面收益總額		105,844	215,440
以下各項應佔期內利潤：			
本公司擁有人		83,184	189,440
非控股權益		22,633	28,474
		105,817	217,914



簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	未經審核	
		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
以下各項應佔期內全面收益總額：			
本公司擁有人		83,211	186,966
非控股權益		22,633	28,474
		105,844	215,440
有關期內本公司擁有人應佔利潤之每股盈利			
基本及攤薄(人民幣)	11	0.08	0.18



簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	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
非流動資產			
物業、廠房及設備	12	5,958,067	5,424,744
投資物業	12	55,849	57,064
預付租賃款項		866,167	822,629
商譽		54,399	49,746
遞延稅項資產		64,003	88,736
於一家聯營公司的權益		—	—
於一家合營企業的權益		—	127,671
購入物業、廠房及設備支付之按金		493,480	408,581
按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產	26	167,800	251,491
按金及其他應收款項		—	323,268
		7,659,765	7,553,930
流動資產			
生物資產		2,189	—
存貨		686,873	506,501
貿易應收款項	13	960,963	632,139
應收票據	14	216,125	144,973
預付款項及其他應收款項		634,463	557,174
可收回所得稅		17,552	15,898
受限制銀行存款		1,482,473	1,562,344
銀行結餘及現金		1,085,422	1,135,383
		5,086,060	4,554,412
流動負債			
合約負債		71,415	52,135
貿易應付款項	15	885,063	923,085
應付票據	16	352,471	168,960
其他應付款項		179,102	141,373
建築工程、機器及設備的應付款項		112,214	102,396
應付所得稅		26,502	26,601
租賃負債	17	5,173	5,172
遞延收益		13,953	9,427
貼現票據融資	18	1,310,896	1,520,112
銀行借款	19	2,394,816	2,017,409
其他借款	20	144,086	212,828
		5,495,691	5,179,498
流動負債淨額		(409,631)	(625,086)
資產總額減流動負債		7,250,134	6,928,844



簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	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
資本及儲備			
股本	21	94,581	94,581
儲備		4,843,009	4,758,247
本公司擁有人應佔權益		4,937,590	4,852,828
非控股權益		456,304	447,172
權益總額		5,393,894	5,300,000
非流動負債			
租賃負債	17	47,184	51,183
銀行借款	19	1,453,334	1,280,891
其他借款	20	23,680	163
遞延收益		253,855	221,711
遞延稅項負債		78,187	74,896
		1,856,240	1,628,844
權益總額及非流動負債		7,250,134	6,928,844

第19至48頁的簡明綜合中期財務報表已於二零二五年八月二十八日獲董事會批准，並由下列董事代表簽署：

董事
王東興

董事
王長海

簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	本公司擁有人應佔														總計
	股本 人民幣千元	資本儲回 儲備 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	庫存股份 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元	資產重估 儲備 人民幣千元	法定盈餘 公積 人民幣千元	金融資產公允 價值儲備 人民幣千元	任意 盈餘公積 人民幣千元	匯兌波動 儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二零二四年一月一日(經審核)	100,445	5,311	1,382,453	(2,776)	(173,613)	114,600	7,015	542,265	(712)	1,078	(2,316)	2,595,688	4,569,438	391,907	4,961,345
本公司一間子公司非控股股東注資 購回及註銷股份(附註21)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	21
已付本公司一間子公司非控股權益的 股息	(5,864)	5,864	—	—	173,613	—	—	—	—	—	—	(173,613)	—	—	—
與擁有人的交易	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(21)	(21)
與擁有人的交易	(5,864)	5,864	—	—	173,613	—	—	—	—	—	—	(173,613)	—	—	—
期內利潤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	189,440	189,440	28,474	217,914
其他全面收益	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
換算海外業務的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(2,402)	—	(2,402)	—	(2,402)
按公允價值計入其他全面收益的 金融資產的公允價值虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	(72)	—	—	—	(72)	—	(72)
期內全面(開支)/收益總額	—	—	—	—	—	—	—	—	(72)	—	(2,402)	189,440	186,966	28,474	215,440
於二零二四年六月三十日(未經審核)	94,581	11,175	1,382,453	(2,776)	—	114,600	7,015	542,265	(784)	1,078	(4,718)	2,611,515	4,756,404	420,381	5,176,785

	本公司擁有人應佔														總計
	股本 人民幣千元	資本儲回 儲備 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	庫存股份 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元	資產重估 儲備 人民幣千元	法定盈餘 公積 人民幣千元	金融資產公允 價值儲備 人民幣千元	任意 盈餘公積 人民幣千元	匯兌波動 儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二零二五年一月一日(經審核)	94,581	11,175	1,382,453	(2,776)	—	114,600	7,015	584,158	(692)	1,078	1,182	2,660,054	4,852,828	447,172	5,300,000
收購子公司額外權益	—	—	—	—	—	1,551	—	—	—	—	—	—	1,551	(4,301)	(2,750)
已付本公司一間子公司非控股權益的 股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(9,200)	(9,200)
與擁有人的交易	—	—	—	—	—	1,551	—	—	—	—	—	—	1,551	(13,501)	(11,950)
期內利潤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	83,184	83,184	22,633	105,817
其他全面收益/(開支)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
換算海外業務的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	304	—	304	—	304
按公允價值計入其他全面收益的 金融資產的公允價值虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	(277)	—	—	—	(277)	—	(277)
期內全面(開支)/收益總額	—	—	—	—	—	—	—	—	(277)	—	304	83,184	83,211	22,633	105,844
於二零二五年六月三十日(未經審核)	94,581	11,175	1,382,453	(2,776)	—	116,151	7,015	584,158	(969)	1,078	1,486	2,743,238	4,937,590	456,304	5,393,894



簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	未經審核	
	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
經營業務		
經營業務所得現金	245,051	312,681
已繳所得稅	(63,085)	(73,592)
經營業務所得現金淨額	181,966	239,089
投資活動		
已收利息	19,070	33,589
出售物業、廠房及設備所得款項	11,482	10,086
購置物業、廠房及設備	(7,303)	(98,936)
添置生物資產	(2,024)	—
第三方還款	9,516	19,257
向一間合營企業提供墊款	(70,375)	(73,349)
一間合營企業還款	135,278	79,673
購置物業、廠房及設備之按金增加	(422,568)	(149,582)
收購一間子公司額外權益	(2,750)	—
分階段收購一間合營企業之付款	(25,422)	—
租賃負債的擔保按金退還	3,500	7,500
受限制銀行存款減少	79,871	61,214
投資活動所用現金淨額	(271,725)	(110,548)
融資活動		
已付利息	(77,290)	(96,582)
遞延收入增加	13,060	—
向一名控股股東還款	(33)	(18)
向一名非控股股東還款	(14,700)	—
新籌銀行借款	2,311,813	1,745,921
新籌其他借款	—	25,000
償還銀行借款	(1,891,919)	(1,703,279)
償還其他借款	(86,696)	(159,233)
貼現票據融資減少	(209,216)	(152,646)
償還租賃負債	(3,998)	(3,954)
本公司一間子公司非控股權益注資的所得款項	—	21
已付本公司一間子公司非控股權益的股息	(9,200)	(21)
融資活動所得／(所用)現金淨額	31,821	(344,791)
現金及現金等價物減少淨額	(57,938)	(216,250)
匯率變動影響，淨額	7,977	2,655
期初現金及現金等價物	1,135,383	1,571,918
期末現金及現金等價物(即銀行結餘及現金)	1,085,422	1,358,323

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

1. 一般資料

中國陽光紙業控股有限公司(「本公司」)為有限公司，於二零零七年八月二十二日根據公司法於開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限公司，其股份已在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司董事(「董事」)認為，本公司控股股東為China Sunrise Paper Holdings Limited(於開曼群島註冊成立)及其最終控股股東為中國陽光紙業投資有限公司(於英屬處女群島註冊成立)。本公司的註冊辦事處及主要營業地點地址於中報「公司資料」一節披露。

本公司及其子公司(統稱「本集團」)的主營業務為生產／製造及銷售紙品、電力及蒸汽。

2. 編製基準

簡明綜合中期財務報表乃根據國際會計準則(「國際會計準則」)第34號「中期財務報告」及聯交所證券上市規則的適用披露規定編製。

本集團於二零二五年六月三十日的淨流動負債約人民幣409,631,000元。董事已評估相關現有資料及自報告日期起十二個月的現金流量預測所採用主要假設。此外，雖然大部分現有銀行融資將於未來十二個月內到期，但董事認為與銀行的過往業務合作及關係良好，因而本集團將能夠於現有銀行融資到期時重續或於必要時取得其他額外銀行貸款融資。因此，董事認為，考慮到現有貸款融資(包括在銀行批准情況下可按年重續的短期銀行貸款)及本集團的內部財務資源，本集團擁有充足營運資金可於可見未來滿足其到期應付的財務責任。因此，簡明綜合中期財務報表已按持續經營基準編製。

簡明綜合中期財務報表並未載入全年財務報表規定的所有資料及披露資料及應與截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。



3. 重大會計政策

簡明綜合中期財務報表乃按歷史成本基準編製，惟按公允價值減銷售成本計量的生物資產、按公允價值計入其他全面收益、按公允價值計入損益的金融資產及按公允價值計量的投資物業除外。

截至二零二五年六月三十日止六個月之簡明綜合中期財務報表乃根據本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度綜合財務報表所採納之會計政策編製，惟採納於二零二五年一月一日生效之國際會計準則第21號(修訂本)「缺乏可兌換性」除外。

國際會計準則第21號(修訂本)訂明實體應如何評估貨幣是否可兌換，以及在缺乏可兌換性時應如何釐定即期匯率。此外，該修訂本亦要求實體披露額外資料，使其財務報表使用者能夠了解不可兌換為其他貨幣的貨幣如何影響或預期會如何影響實體的財務表現、財務狀況及現金流量。

採納經修訂國際財務報告準則會計準則對本集團當前及過往期間業績及財務狀況的編製及呈報方式並無重大影響。

對於尚未生效且本集團並未提早採納的新訂及經修訂國際財務報告準則，本集團現正評估首次應用該等新訂準則及現行準則修訂本的影響。



簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

4. 收入

來自客戶合約的收入的分類

本集團就以下主要產品線及地區市場於某一時間點轉移貨品及服務取得收入：

分部	未經審核 截至二零二五年六月三十日止六個月		
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間			
— 於某個時間點	3,365,539	206,993	3,572,532
地區市場			
— 中華人民共和國(「中國」)	3,322,060	206,993	3,529,053
— 海外	43,479	—	43,479

分部	未經審核 截至二零二四年六月三十日止六個月		
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間			
— 於某個時間點	3,729,815	226,808	3,956,623
地區市場			
— 中國	3,671,073	226,808	3,897,881
— 海外	58,742	—	58,742



5. 分部資料

本集團基於有關本集團各部門的內部報告以決定其經營分部，而有關報告經由本公司的高級行政管理層（即主要經營決策者）定期審閱以分配資源予分部及評估其表現。

(a) 分部收入及業績

以下為本集團按經營分部劃分的收入及業績分析：

	未經審核 截至二零二五年六月三十日止六個月							
	紙品						電力及蒸汽 人民幣千元	總計 人民幣千元
	白面牛卡紙 人民幣千元	塗布白面 牛卡紙 人民幣千元	紙管原紙 人民幣千元	專用紙品 人民幣千元	瓦楞紙 人民幣千元	小計 人民幣千元		
來自外部客戶的收入	671,499	817,174	276,977	819,623	780,266	3,365,539	206,993	3,572,532
分部間收入						—	387,878	387,878
分部收入						3,365,539	594,871	3,960,410
分部利潤						449,403	175,601	625,004

	未經審核 截至二零二四年六月三十日止六個月							
	紙品						電力及蒸汽 人民幣千元	總計 人民幣千元
	白面牛卡紙 人民幣千元	塗布白面 牛卡紙 人民幣千元	紙管原紙 人民幣千元	專用紙品 人民幣千元	瓦楞紙 人民幣千元	小計 人民幣千元		
來自外部客戶的收入	757,880	931,273	289,329	880,807	870,526	3,729,815	226,808	3,956,623
分部間收入						—	430,049	430,049
分部收入						3,729,815	656,857	4,386,672
分部利潤						473,528	183,596	657,124

5. 分部資料(續)

(b) 分部的利潤對賬

分部利潤指各紙品分類所賺取的毛利以及電力及蒸汽分部賺取的除所得稅前利潤。本集團就作出有關分配資源予分部及評估其績效的決策時，並無將若干其他收入、若干其他收益或虧損淨額、分銷及銷售開支、若干行政開支、金融資產的預期信貸虧損撥回／(撥備)淨額、投資物業公允價值變動虧損、分佔一家合營企業虧損及若干融資成本分配予紙品分部及並無將所得稅開支分配予紙品分部及電力及蒸汽分部。

	未經審核	
	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
利潤		
分部利潤	625,004	657,124
分部間銷售未變現利潤	(80,271)	(86,316)
	544,733	570,808
其他收入	79,987	172,264
其他收益或虧損淨額	(29,125)	20,561
分銷及銷售開支	(181,185)	(186,470)
行政開支	(237,374)	(215,854)
金融資產的預期信貸虧損撥回／(撥備)淨額	77,477	(373)
投資物業公允價值變動虧損	(1,215)	(74)
分佔一家合營企業虧損	(12,019)	(566)
融資成本	(48,531)	(76,534)
綜合除所得稅前利潤	192,748	283,762

於內部分分析中，本集團並無分配物業、廠房及設備折舊(包括使用權資產)及攤銷預付租賃款項、融資成本及利息收入至相關紙品分部，因為該等資料並非屬必要。

由於並未向主要經營決策者提供有關獨立財務資料，因此概未呈列分部資產及負債以及其他有關分部資料。



6. 其他收入及其他收益或虧損淨額

	未經審核	
	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
以下各項的利息收入：		
銀行存款	19,070	33,589
第三方貸款	4,175	6,181
與一間合營企業之結餘(附註i)(附註24)	7,705	9,249
利息收入總額	30,950	49,019
政府補助(附註ii)	33,894	114,882
租金收入	1,623	890
酒店及餐飲服務收入	2,227	2,400
物流服務收入	11,618	5,961
	80,312	173,152
其他收益或虧損淨額：		
銷售廢料收益淨額	20,883	16,642
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動	(83,691)	(870)
生物資產公允價值變動	165	145
出售及撤銷物業、廠房及設備的虧損	(1,631)	(3,457)
匯兌虧損淨額	(13,548)	(3,672)
出售碳排放配額(附註iii)	18,453	22,712
豁免應付代價之收益	29,196	—
分階段收購一間合營企業之收益(附註25)	11,848	—
其他	12,712	11,207
	(5,613)	42,707

附註：

- 本集團賺取來自本集團合營企業陽光王子(壽光)特種紙有限公司(「陽光王子」)之利息收入，加權平均實際年利率為4.79%(截至二零二四年六月三十日止六個月：年利率4.79%)，該款項為無抵押及須於直至二零二五年六月二十六日(陽光王子綜合入賬之日期)12個月後償還。自二零二五年六月二十六日起，陽光王子成為本公司之全資子公司。
- 截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團獲當地政府授予及已收取無條件政府補助約人民幣27,680,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣76,534,000元)，該款項金額乃參照已繳納的增值稅(「增值稅」)金額釐定。
- 截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團子公司昌樂盛世熱電有限責任公司已通過中國國家碳排放交易體系出售剩餘碳排放配額約人民幣18,453,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣22,712,000元)。

7. 融資成本

	未經審核	
	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
以下各項的利息開支：		
貼現票據融資	8,633	12,535
銀行及其他借款	67,525	80,775
租賃負債	1,281	1,406
	77,439	94,716
減：在建工程資本化的利息	(16,757)	(5,989)
	60,682	88,727

截至二零二五年六月三十日止六個月的資本化借貸成本乃於一般借貸資金中產生，並以對在建工程的開支應用年度資本化比率介乎4.79%至5.34%（截至二零二四年六月三十日止六個月：4.79%至5.28%）計算。

8. 所得稅開支

	未經審核	
	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
即期所得稅		
中國企業所得稅	61,332	83,807
遞延稅項開支	25,599	(17,959)
	86,931	65,848

根據中國企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，本集團中國子公司由二零零八年一月一日起的稅率為25%。

由於本集團就稅項而言承受虧損，因此截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月並無作出香港利得稅撥備。



9. 除所得稅前利潤

除所得稅前利潤已扣除下列各項：

	未經審核	
	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
工資及薪金	230,236	199,230
退休福利計劃供款	36,412	34,322
員工成本總額(包括董事酬金)	266,648	233,552
預付租賃款項攤銷	8,651	8,650
確認為開支的存貨成本	2,409,957	2,425,845
物業、廠房及設備折舊		
— 使用權資產	3,645	3,354
— 自有資產	217,454	223,793
研發費用	2,433	614

10. 股息

截至二零二五年六月三十日止六個月，已獲批准向於二零二五年七月十一日名列股東名冊之本公司權益股東派發截至二零二四年十二月三十一日止年度之末期股息每股普通股5港仙，合計53,257,000港元(相當於人民幣49,316,000元)(截至二零二四年六月三十日止六個月：並無批准及派付截至二零二三年十二月三十一日止年度之末期股息予本公司權益股東)。

董事會議決不宣派截至二零二五年六月三十日止六個月之中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

11. 每股盈利

截至二零二五年六月三十日止六個月之每股基本盈利乃根據本公司擁有人應佔期內利潤人民幣83,184,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣189,440,000元)及截至二零二五年六月三十日止六個月之已發行普通股之加權平均數約1,065,144,000股(截至二零二四年六月三十日止六個月：1,065,144,000股)計算。

截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，並無已發行攤薄潛在普通股。每股攤薄盈利與每股基本盈利相等。

12. 物業、廠房及設備及投資物業變動

於本中期期間，本集團出售賬面總值為人民幣13,113,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣13,513,000元)的若干廠房及機器，所得款項為人民幣11,482,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣10,086,000元)，因而產生出售虧損人民幣1,631,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣3,427,000元)。

此外，於本中期期間，本集團花費約人民幣31,304,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣43,541,000元)收購物業、廠房及設備(不包括在建工程)以及約人民幣341,026,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣176,904,000元)收購在建工程，以維持本集團的生產能力，包括資本化利息約人民幣16,757,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣5,989,000元)。

於本中期期間末，本集團的投資物業按公允價值重新計量，並已參考亞太評估諮詢有限公司(與本集團並無關連的獨立合資格專業估值師)進行的估值。該估值乃採用現有租賃協議的資本化租金收益淨額為基準，並已考慮有關物業的可復歸潛在收益，以及參考有關市場內的可資比較銷售證據(如適用)。於本中期期間，投資物業公允價值減少人民幣1,215,000元已直接於截至二零二五年六月三十日止六個月的損益賬內確認(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣74,000元)。



13. 貿易應收款項

本集團一般容許授予以往曾有交易往來的貿易客戶30日至45日的信用期，否則銷售須以現金方式結算。以下為按貨品付運日期(與各自收益確認日期相若)呈列的貿易應收款項(扣除預期信貸虧損撥備)的賬齡分析：

	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
0至30日	666,439	418,510
31至90日	219,113	159,846
91至365日	75,411	53,783
	960,963	632,139

下列為期／年內貿易應收款項預期信貸虧損撥備變動：

	未經審核 截至二零二五年 六月三十日 止六個月 人民幣千元	經審核 截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
於期／年初	30,104	43,582
期／年內撥備	322	3,393
分階段收購一間合營企業	(1,968)	—
期／年內撥回撥備	—	(694)
終止註冊一間子公司	—	(7,766)
撤銷	—	(8,411)
於期／年末	28,458	30,104

14. 應收票據

於報告期末按發行日期呈列的應收票據的賬齡分析如下：

	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
0至90日	153,300	89,550
91至180日	62,825	55,352
181至365日	—	71
	216,125	144,973

於二零二五年六月三十日，本集團的應收票據為人民幣28,597,000元（二零二四年十二月三十一日（經審核）：人民幣112,000元），其已向銀行貼現，並附帶追溯權。由於該等應收票據的所有權尚未轉讓予銀行，因此未有取消確認該等應收票據。另一方面，本集團已將貼現後收取的現金確認為貼現票據融資。

本集團採用業務模式管理其應收票據，其目標是通過收取合約現金流及出售該等資產來實現。因此，應收票據根據國際財務報告準則第9號分類為按公允價值計入其他全面收益之金融資產（可撥回），並按公允價值列報。公允價值基於二零二五年六月三十日的淨現值，按各自應收票據的利率背書及貼現的預期時間計算。公允價值於公允價值層級的第三級範圍內。

15. 貿易應付款項

以下為貿易應付款項的分析：

	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
應付第三方的貿易應付款項	866,296	915,758
應付關聯方的貿易應付款項	18,767	7,327
	885,063	923,085

貿易應付款項主要為貿易採購之未付款項及持續成本。貿易應付款項乃根據與供應商協定的條款結算。



15. 貿易應付款項(續)

於報告期末按收貨日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	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
0至90日	702,257	738,272
91至365日	106,160	116,559
超過一年	76,646	68,254
	885,063	923,085

16. 應付票據

結餘指就銀行向本集團供應商發行的票據應付予銀行的款項。

於報告期末按發行日期呈列的應付票據的賬齡分析如下：

	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
0至90日	204,871	82,890
91至180日	147,600	86,070
	352,471	168,960

所有應付票據均屬交易性質，並自發行日期起計十二個月(二零二四年十二月三十一日(經審核))：十二個月)內到期。

17. 租賃負債

	最低租賃付款		最低租賃付款的現值	
	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	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
租賃負債項下應付款項				
一年內	5,929	5,944	5,173	5,172
超過一年，但不超過兩年	5,834	5,833	4,912	4,909
超過兩年，但不超過五年	10,385	13,345	7,859	10,438
超過五年	50,474	52,780	34,413	35,836
	72,622	77,902	52,357	56,355
減：未來融資費用	(20,265)	(21,547)	—	—
租賃負債的現值	52,357	56,355		
減：12個月內到期結算的款項 (於流動負債項下呈列)			(5,173)	(5,172)
12個月後到期結算的款項			47,184	51,183

於二零二五年六月三十日，租賃負債人民幣52,357,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣56,355,000元)實際上由與之有關的相關資產擔保，原因為租賃資產之權利可能會於本集團無力還款之情況下撥歸出租人所有。

於本中期期間，租賃現金流出總額為人民幣6,247,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣5,926,000元)。



18. 貼現票據融資

	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
來自第三方的應收貼現票據(附註a)	28,597	112
來自本公司子公司的應收貼現票據(附註b)	1,282,299	1,520,000
合計	1,310,896	1,520,112

附註：

- (a) 該等借款透過貼現具追溯權的應收第三方票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值(於附註14呈列)。
- (b) 該等借款透過貼現本集團旗下一間公司應收另一間公司的具追溯權集團內應收票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值。然而，相應的集團內應收票據在綜合入賬之時與本集團旗下的發票公司應付的原始票據對銷。對銷乃基於董事就該等集團間應收票據及餘下的本集團內應付票據相關的風險及回報而作出之判斷。取得原始集團內票據時，已向發票銀行抵押銀行存款人民幣1,024,930,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣1,092,235,000元)。

19. 銀行借款

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團新籌措貸款人民幣2,311,813,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣1,745,921,000元)，並已償還貸款人民幣1,891,919,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣1,703,279,000元)。新籌措貸款按利率每年1.50%至4.79%計息(截至二零二四年六月三十日止六個月：1.60%至4.75%)。於二零二五年六月三十日，本集團的若干物業、廠房及設備、土地使用權及投資物業為人民幣2,344,154,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣1,908,741,000元)已作出質押，作為授予本集團之銀行借款之抵押。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

20. 其他借款

	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
流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任(附註i)	68,771	137,513
— 合夥企業(附註ii)	75,315	75,315
	144,086	212,828
非流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任(附註i)	23,680	163
其他借款總額	167,766	212,991

附註：

- (i) 所有該等合約之相關名義年利率於各份合約日期介乎4.34%至7.50%(二零二四年十二月三十一日(經審核)：4.34%至7.50%)。
- (ii) 根據於二零二零年十二月二十八日舉行之本公司股東特別大會(「股東特別大會」)上以投票方式獲正式通過的有限責任合夥協議及股權投資協議，本集團將向濰坊市世紀陽光新舊動能轉換股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「合夥企業」)合共注入最多人民幣395,000,000元，同時合夥企業將向本集團注入最多人民幣500,000,000元，以換取一家附屬公司的股權。有關交易的詳情載於本公司日期為二零二零年十二月十日之通函。於二零二五年六月三十日，合夥企業已向本集團注入人民幣276,500,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣276,500,000元)，其中人民幣75,315,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣75,315,000元)作為其他借款入賬。本集團已向合夥企業作出進一步資本承擔人民幣196,315,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣196,315,000元)，詳情載於附註22。



21. 股本

	股份數目	股本 千港元
法定：		
每股面值0.10港元的普通股		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日(經審核)及 二零二五年六月三十日(未經審核)	2,000,000,000	200,000

	股份數目	股本 千港元	於簡明綜合財務 狀況表內呈列 人民幣千元
已發行及繳足：			
於二零二四年一月一日(經審核)	1,129,854,359	112,984	100,445
購回及註銷股份(附註i)	(64,710,000)	(6,471)	(5,864)
於二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日(經審核)及 二零二五年六月三十日(未經審核)	1,065,144,359	106,513	94,581

附註：

- (i) 於二零二三年，本公司自市場購回其自身普通股115,986,000股。本公司於二零二三年註銷51,276,000股股份，並於截至二零二四年十二月三十一日止年度進一步註銷64,710,000股普通股。該等已註銷股份的面值已計入資本贖回儲備，而購回股份所付的溢價乃自保留盈利中撥付。

22. 資本承擔

	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
於簡明綜合中期財務報表中就購置以下各項已訂約的資本開支：		
— 物業、廠房及設備	38,856	33,796
— 於一間合夥企業的投資成本	196,315	196,315
	235,171	230,111

23. 租賃承擔

本集團作為承租人

於報告日期，短期租賃的租賃承擔如下：

	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
一年內	161	62

本集團作為出租人

截至二零二五年六月三十日止六個月賺取的物業租金收入為人民幣1,623,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣890,000元)。所持有的所有物業均已有訂約承租人，介乎未來一至九年(二零二四年十二月三十一日(經審核)：一至八年)。



23. 租賃承擔(續)

本集團作為出租人(續)

於報告期末，本集團已就以下未來最低租賃付款與承租人簽訂合約：

	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
一年內	3,130	3,665
第二年至第五年(包括首尾兩年)	2,630	1,553
五年後	288	124
	6,048	5,342

24. 關聯方交易

(a) 除該等簡明綜合中期財務報表其他部分所披露者外，本集團已於期內與其關聯方訂立下列重大交易：

	未經審核 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
向一間子公司的一名非控股股東銷售電力及蒸汽	110,836	102,184
自一間合營企業賺取的利息收入(附註6)	7,705	9,249
向一間合營企業提供貨品及服務	7,944	28,885
向關聯公司採購貨品(附註24(b)(iii))	130,277	80,013
向關聯公司出售貨品(附註24(b)(iii))	249,017	128,643

24. 關聯方交易 (續)

(b) 與關聯方的結餘

	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
應收以下各項的貿易應收款項		
— 一間合營企業	—	7,953
— 一間子公司非控股股東(附註i)	17,848	26,149
— 關聯公司(附註iii)	—	38
	17,848	34,140
應付關聯公司的貿易應付款項(附註iii)	18,767	7,327
來自關聯公司的合約負債(附註iii)	25,219	8,409
應收以下各項的預付款項及其他應收款項		
— 一間合營企業(附註ii)	—	317,272
— 關聯公司(附註iii)	10,928	2,702
	10,928	319,974
應付以下各項的其他應付款項		
— 一間子公司的一名非控股股東(附註i)	9,800	24,500
— 一名控股股東(附註i)	1,395	1,428
	11,195	25,928

附註：

- (i) 結餘為無抵押、免息並按要求償還。
- (ii) 此結餘將於直至二零二五年六月二十六日(陽光王子綜合入賬之日)的十二個月後結清，更多詳情請參閱附註6(i)。
- (iii) 關聯公司為廈門建發漿紙集團有限公司(「廈門建發」)及其子公司，其中本公司非執行董事為廈門建發的高級管理人員及董事。



24. 關聯方交易（續）

(c) 主要管理人員的酬金

董事及其他主要管理層成員於期內的薪酬如下：

	未經審核	
	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
薪金及工資	5,933	2,542
退休福利計劃供款	150	151
	6,083	2,693

25. 分階段收購一間合營企業

於二零二五年六月十六日，山東世紀陽光紙業集團有限公司（「世紀陽光」，本公司一間間接全資附屬公司）與王子艾富特株式會社訂立股權收購合同，據此，王子艾富特株式會社同意向世紀陽光轉讓於本集團合營企業陽光王子之剩餘40%權益，總現金代價為人民幣85,000,000元。

預期收購事項將為本集團提供良機，進一步鞏固其於特種紙市場的地位、提升本集團競爭力並擴大其業務覆蓋面。

在此交易之前，世紀陽光持有陽光王子60%權益。隨著世紀陽光收購對陽光王子的控制權，該交易採用國際財務報告準則第3號「業務合併」項下的收購法入賬。根據國際財務報告準則第3號，分階段收購事項以(i)先前持有的陽光王子60%權益的公允價值約人民幣127,500,000元；及(ii)股權收購合同所涵蓋的代價人民幣85,000,000元支付。

收購陽光王子所產生的商譽之計算乃暫時釐定，將於最終確定已收購資產、已承擔負債及或然負債的公允價值時最終確定，惟不得超過有關收購日期起計一年。

25. 分階段收購一間合營企業(續)

本集團先前持有的陽光王子股權於完成日期的賬面值及公允價值詳情概述如下：

	未經審核 二零二五年 人民幣千元
先前持有股權的公允價值	127,500
分階段收購事項前於陽光王子的權益	(115,652)
分階段收購一間合營企業之收益	11,848



25. 分階段收購一間合營企業(續)

本集團已收購資產以及已承擔負債及或然負債的公允價值概述如下：

	未經審核 二零二五年 人民幣千元
物業、廠房及設備	395,206
預付租賃款項	52,189
存貨	123,936
應收票據	8,070
貿易應收款項	219,341
其他應收款項	40,675
銀行結餘及現金	59,578
貿易應付款項	(133,788)
其他應付款項	(355,180)
遞延收益	(28,326)
銀行借款	(129,956)
其他借款	(41,471)
遞延稅項負債	(2,425)
已收購可識別資產淨值總額	207,849
收購產生的商譽	4,651
已收購資產淨值總額	212,500
以下列方式支付：	
現金代價	85,000
先前持有股權的公允價值	127,500
總計	212,500
分階段收購一間合營企業的現金流出淨額：	
已付現金代價	85,000
已收購現金及現金等價物	(59,578)
	25,422

25. 分階段收購一間合營企業(續)

收購事項對本集團業績的影響

倘收購事項於二零二五年一月一日進行，本集團截至二零二五年六月三十日止期間的收入將增加人民幣374,120,000元，而期內利潤將減少人民幣15,066,000元。本備考資料僅供說明，不一定代表倘收購事項已於二零二五年一月一日完成本集團實際應取得的收入及經營業績指標，亦不擬作未來業績預測。

26. 按公允價值計入損益的金融資產

於二零二三年八月十七日，Sunshine Paper Clean Energy Investment Company Limited(「買方」，一家於英屬處女群島註冊成立的有限公司，為本公司的全資子公司)、賣方及賣方擔保人訂立回購協議(「回購協議」)，據此，買方(作為回購協議的賣方)同意轉售，而賣方(作為回購協議的買方)同意回購Top Speed Energy Holding Ltd(「Top Speed」)已發行股份總數的45%(「銷售股份」)，總代價為人民幣265,000,000元，惟須受回購協議的條款及條件所規限。根據回購協議，買方有權(「終止權」)(但非一項責任)全權酌情於完成前隨時無條件終止回購協議。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二三年八月十七日的公佈。

於二零二五年二月十四日，買方、賣方及賣方擔保人訂立終止協議(「終止協議」)，據此，各訂約方同意終止回購協議並調整有關Top Speed及其子公司(「Top Speed集團」)的溢利保證。

根據終止協議，買方、賣方及賣方擔保人訂立溢利保證協議，據此，倘若Top Speed集團於截至二零二五年及二零二六年十二月三十一日止年度各年(「有關保證期間」)的純利分別少於保證溢利的70%但高於其50%，則本公司應向賣方及賣方擔保人收取補償股份(「補償股份」)及補償現金(「補償現金」)。倘有關保證期間的純利少於或等於相應保證期間保證溢利(「保證溢利」)的50%，則賣方及賣方擔保人應於有關經審核賬目交付予買方之日起30個營業日內，購回銷售股份及補償股份(如有)，有關保證期間的代價分別為人民幣280,900,000元及人民幣297,754,000元。

於二零二五年六月三十日，衍生金融工具於報告期末之公允價值乃採用貼現現金流量法釐定，屬公允價值層級的第三級。模型關鍵輸入數據如下：

貼現率： 5.25%



26. 按公允價值計入損益的金融資產(續)

重大不可觀察輸入數據為貼現率。貼現率增加將減少公允價值。

	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	公允價值 層級	估值技術及主要輸入數據
按公允價值計入損益 的金融資產	167,800	251,491	第三級	貼現現金流量 未來現金流量根據貼現率進行估算， 貼現率是指商業銀行／政府發行的 具有類似條款、信貸風險及剩 餘期限的工具的當前可用利率。 貼現率上升將導致公允價值減少。