



西部水泥

# 中國西部水泥有限公司 WEST CHINA CEMENT LIMITED

(於澤西註冊成立的有限公司, 註冊編號: 94796)

股份代號: 2233

年度業績報告 **2025**



# 目錄

<b>2</b>	公司資料
<b>3</b>	財務摘要
<b>4</b>	業務回顧
<b>9</b>	大事紀要
<b>11</b>	主席報告
<b>15</b>	管理層討論及分析
<b>28</b>	企業管治報告
<b>38</b>	董事及高級管理層
<b>43</b>	董事會報告
<b>55</b>	獨立核數師報告
<b>60</b>	綜合損益及其他全面收入表
<b>61</b>	綜合財務狀況表
<b>63</b>	綜合權益變動表
<b>65</b>	綜合現金流量表
<b>67</b>	綜合財務報表附註
<b>174</b>	本集團財務摘要



# 公司資料

## 總部及中國主要營業地點

中國陝西省西安市  
長安區  
航天基地  
神舟四路336號  
堯柏研發培訓中心

## 註冊辦事處

13 Castle Street  
St Helier  
Jersey JE1 IES  
Channel Islands

## 香港主要營業地點

香港  
尖沙咀  
麼地道68號  
帝國中心  
4樓402A-403A室

## 公司網站

[www.westchinacement.com](http://www.westchinacement.com)

## 董事會

### 執行董事

張繼民(主席)  
曹建順(總裁)  
楚宇峰(首席財務官)  
王蕊

### 非執行董事

馬朝陽  
汪志新  
汪滿波(委任於二零二五年五月二十七日起生效)  
凡展(辭任於二零二五年五月二十七日起生效)

### 獨立非執行董事

李港衛(首席獨立非執行董事)  
朱東  
譚競正  
馮濤  
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日起生效)

## 公司秘書

陳兢修 HKICPA

## 法定代表

曹建順  
陳兢修 HKICPA

## 審核委員會成員

李港衛(主席)  
朱東  
譚競正  
馮濤  
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日起生效)

## 薪酬委員會成員

譚競正(主席)  
張繼民  
朱東  
李港衛

## 提名委員會成員

張繼民(主席)  
李港衛  
譚競正  
王蕊(委任於二零二五年三月二十四日起生效)

## 獨立核數師

德勤·關黃陳方會計師行  
於《財務匯報局條例》下的註冊公眾利益實體核數師  
香港  
金鐘道88號  
太古廣場第1期35樓

## 澤西主要股份過戶登記處

Computershare Investor Services (Channel Islands) Limited  
Ordinance House  
31 Pier Road  
St Helier  
Jersey JE48PW

## 香港證券登記處

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室

## 主要往來銀行

中國農業銀行股份有限公司  
西安銀行

## 財務摘要

人民幣百萬元(除另有指明外)	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 (百萬)	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (百萬)	變動百分比 (%)
水泥及熟料總銷售量(百萬噸)	<b>21.8</b>	20.0	9.0%
水泥銷售量(百萬噸)	<b>20.5</b>	19.2	6.8%
骨料銷售量(百萬噸)	<b>4.5</b>	3.5	28.6%
商業混凝土銷售量(百萬立方米)	<b>1.3</b>	1.4	(7.1%)
收入	<b>9,621.2</b>	8,344.9	15.3%
毛利	<b>2,458.5</b>	1,973.8	24.6%
除息稅折舊攤銷前盈利 <sup>(1)</sup>	<b>3,015.2</b>	2,630.0	14.6%
本公司擁有人應佔溢利	<b>879.6</b>	626.2	40.5%
每股基本盈利	<b>16.1分</b>	11.5分	40.0%
擬派末期股息	<b>4.8分</b>	3.4分	41.2%
毛利率	<b>25.6%</b>	23.7%	1.9個百分點
除息稅折舊攤銷前盈利率	<b>31.3%</b>	31.7%	(0.4個百分點)

	於二零二五年 十二月三十一日	於二零二四年 十二月三十一日	變動百分比 (%)
資產總值	<b>35,236.0</b>	36,289.9	(2.9%)
債務淨額 <sup>(2)</sup>	<b>9,964.6</b>	9,017.9	10.5%
淨資產負債比率 <sup>(3)</sup>	<b>71.6%</b>	65.3%	6.3個百分點
每股淨資產	<b>255分</b>	253分	0.8%

附註：

- (1) 除息稅折舊攤銷前盈利相等於除稅前溢利加上融資成本、折舊及攤銷、減值虧損，以及出售物業、廠房及設備、採礦權及使用權資產所產生的虧損淨額，再減去利息收入、匯兌收益／(虧損)淨額、出售附屬公司的收益、收購附屬公司的收益、修訂其他長期應付款項的收益、按公平值計入損益的權益工具公平值變動，以及惡性通脹重列。
- (2) 債務淨額相等於借款，中期票據與優先票據減銀行結餘及現金及受限制／已質押銀行存款。
- (3) 淨資產負債比率以債務淨額對權益計量。

## 業務回顧

業務回顧 2025 年度業績報告 / 中國西部水泥有限公司 中國西部水泥有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)是陝西省的領先水泥生產商之一，在陝西省東部及南部享有領先市場地位，亦在四川及貴州省、烏茲別克斯坦以及非洲莫桑比克、剛果民主共和國(「剛果」)及埃塞俄比亞擁有據點。於二零二五年十二月三十一日，本集團總產能達38,500,000噸，包括二十一條水泥生產線，在陝西省、四川省、貴州省、烏茲別克斯坦、非洲莫桑比克、剛果及埃塞俄比亞的產能分別達21,700,000噸、1,500,000噸、1,800,000噸、2,500,000噸、2,000,000噸、2,700,000噸及6,300,000噸。此外，本集團的總產能為15,000,000噸粒料及12,400,000立方米商業混凝土。

在中國政府的「西部大開發政策」及「絲綢之路經濟發展計劃」的驅動下，本集團水泥生產以中國西部、烏茲別克斯坦、非洲莫桑比克、剛果及埃塞俄比亞的經濟發展為契機，致力滿足陝西、貴州、四川、烏茲別克斯坦、非洲莫桑比克、剛果及埃塞俄比亞的發展需求，提供水泥產品予基礎設施、城市及農村建造市場。本集團的水泥產品被用於各種基礎設施項目，如公路，鐵路，橋樑，水電站，水利及調水項目。本集團亦專注滿足中國西部的城鄉發展需求，這地區現正進行快速的城市化和人口遷移，並伴隨著住房及社會基礎設施的發展。



## 中國

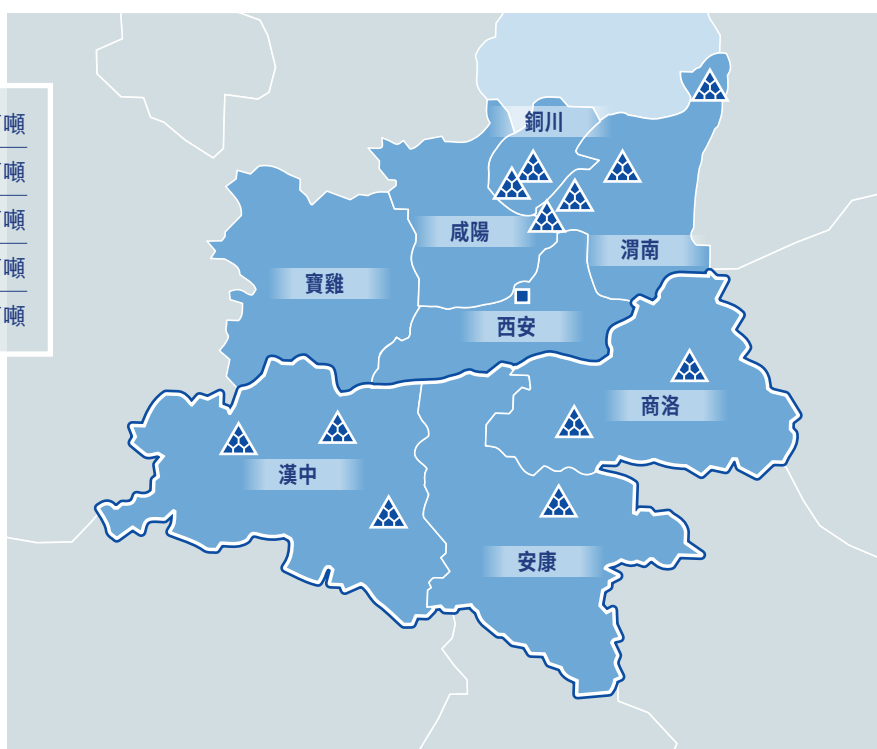


### 中國產能

陝西	2,170萬噸
貴州	180萬噸
四川	150萬噸

## 陝西省

銅川市	620萬噸
渭南市	700萬噸
商洛市	330萬噸
安康市	200萬噸
漢中市	330萬噸



## 業務回顧

二零二五年對本集團而言是至關重要的一年，業務營運發生重大變化並取得顯著進展。在營運方面，受全國水泥需求下滑影響，本集團的核心中國業務表現轉差，導致平均售價（「平均售價」）及毛利雙雙下降。在國際市場方面，對撒哈拉以南非洲及中亞地區的投資開始取得回報，該等地區的業務現已開始為本集團帶來顯著盈利貢獻。此外，本集團開始對資產進行重大重組，並持續在新興海外市場尋求增長。於二零二五年八月，本集團完成向安徽海螺水泥股份有限公司集團出售其位於新疆省的所有業務，包括四家合共3,500,000噸水泥產能的水泥廠。於二零二五年十二月，本集團完成向Heidelberg Materials AG group收購位於剛果民主共和國（剛果）首都金夏沙附近的1,200,000噸產能的Cimenterie de Lukala (CILU)水泥廠。進行該等交易的主要目的，是重新調配本集團的財務及管理資源，以繼續推動本集團在撒哈拉以南非洲地區的發展戰略，集中發展上述海外市場，並將新疆出售事項的部分所得款項用於償還本集團於二零二六年七月到期的600,000,000美元優先票據（利率為4.95%），以強化本集團的財務狀況。

由於基礎設施及房地產需求增長水平偏低，本集團在中國的业务經營持續受到建築市場相對低迷的影響。陝西省的需求高於中國其他市場，固定資產投資（「固定資產投資」）增長-2.8%，而中國整體增長-3.8%；房地產開發投資（「房地產開發投資」）增長-7.9%，而全國錄得負增長17.2%，但市場活動仍然疲弱。面對需求低迷，供應方面一直相對有序，錯峰停產及加強環境管制以限制過度供應。這使得本集團在中國的平均售價略有減少。此外，單位成本下降，尤其是陝西省的煤炭成本下降。因此，儘管銷量有所減少，但毛利率仍保持穩定，為本集團盈利能力帶來穩定效應。

自二零二零年起，本集團已將其生產擴展至撒哈拉以南非洲及中亞地區的海外市場，為當地的基礎設施建設、城鄉發展市場提供水泥產品。本集團相信，其在水泥廠建設及水泥生產與銷售方面的專業能力具有獨特優勢，可支持這些地區的經濟和水泥行業發展，並從中獲益。在非洲地區，人口增長速度居全球之首，總人口預計將由二零二四年的1,500,000,000增加至二零五零年的近2,500,000,000，而撒哈拉以南非洲地區的國內生產總值增長率亦居全球之首。該等市場的基礎設施發展與城市化正受益於當地及國際發展政策，包括中國政府的「一帶一路」倡議。撒哈拉以南非洲地區人均水泥消耗量屬全球最低水平，僅為發達市場的一小部分，而當地多數國家的水泥生產仍處於落後水平，供應不足且市場高度分散。

## 撒哈拉以南非洲



萊米國家水泥，埃塞俄比亞

### 埃塞俄比亞

**國家水泥廠房：**  
於二零二二年十一月收購。  
130萬噸

**萊米國家水泥廠房：**  
於二零二四年九月投產。  
500萬噸



大湖水泥廠房，剛果

### 泛大湖區

**Great Lakes Cement SAS：**  
於二零二二年十二月投產。  
150萬噸

**盧旺達粉磨站：**  
於二零二三年八月投產。  
100萬噸

**Cimenterie de Lukala (CILU)：**  
於二零二五年收購。  
120萬噸

**坦桑尼亞基戈馬粉磨站：**  
二零二五年七月投產。  
3,000萬噸



莫桑比克海牛，莫桑比克

### 莫桑比克

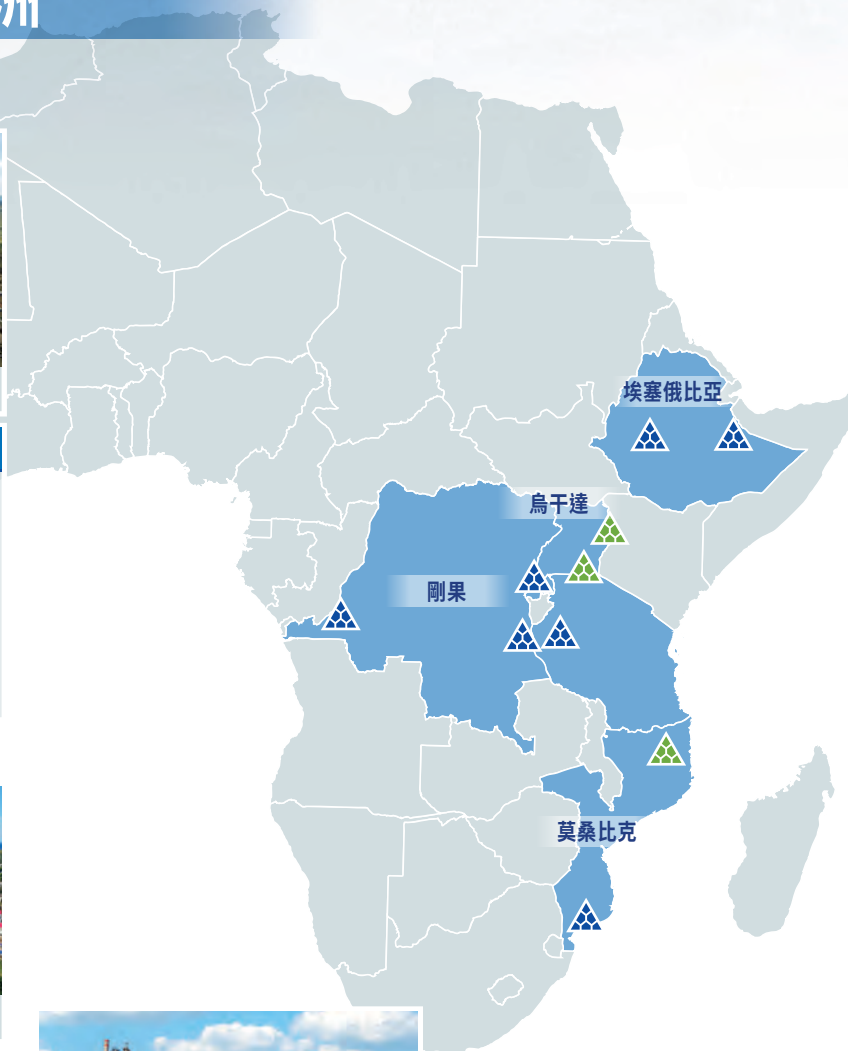
**Dugongo水泥廠房，莫桑比克：**  
於二零二零年十二月投產。  
200萬噸

**Dugongo水泥楠普拉廠房：**  
將於二零二六年第四季度投產。  
150萬噸

### 烏干達

**YIH Uganda Moroto SMC Ltd：**  
將於二零二六年第一季投產。  
300萬噸

**烏干達金賈粉磨站：**  
將於二零二六年第一季投產，  
300萬噸



## 中亞



安集延西部水泥廠房，烏茲別克斯坦

### 烏茲別克斯坦

安集延西部水泥廠房：  
於二零二四年五月投產。  
250萬噸

# 大事紀要

年份	事件	年末 水泥產能 (百萬噸)
二零零四年	本集團於二零零三年在蒲城開始興建首個新型乾法生產設施。該廠房於二月投產。	1.4
二零零六年	本集團於十二月在倫敦證券交易所的另類投資市場上市，籌集 22,000,000 英鎊。	1.4
二零零七年	本集團於西安藍田建設第二個生產設施。兩條生產線分別於五月及八月投產。	3.6
二零零八年	本集團成功完成 60,000,000 美元銀團貸款。	3.6
二零零九年	本集團的安康旬陽生產設施於一月投運，建立本集團於陝西省南部的核心市場。	8.5
二零一零年	本集團的首宗收購事項(商洛地區的鎮安及丹鳳廠房)於八月及十二月完成。	12.5
	本集團於漢中洋縣及勉縣廠房的兩條生產線分別於一月及七月投產。	
	於三月償還 60,000,000 美元銀團貸款。	
二零一一年	於八月，本集團由倫敦證券交易所的另類投資市場除牌，並成功於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)上市，籌集 1,600,000,000 港元。	16.2
	渭南蒲城 2 號線於九月投產。本集團於十二月收購安康江華廠房，於陝西省南部建立領先市場地位。	
	本集團成功發行 400,000,000 美元的五年期優先票據，年利率為 7.5%。	
二零一二年	本集團透過於五月收購和田地區的和田廠房，於新疆建立了首個生產基地。本集團亦宣佈於新疆省和田地區興建于田廠房。	23.7
	本集團於漢中地區的第三間廠房漢中西鄉廠房於五月投產。	
	本集團於五月收購渭南韓城廠房。	
二零一三年	本集團的商洛丹鳳 2 號線於四月投產。	23.7
	本集團於二零一二年四月及六月，收購渭南實豐廠房及渭南富平廠房，為陝西省供應整合過程的一項重要行動，鞏固其於西安城區市場的地位。	
	新疆和田的于田廠房於八月投產。	
二零一四年	本集團於三月成功發行人民幣 800,000,000 元的年利率 6.1% 三年期中期票據，所得款項大部分用作再融資短期銀行借款。	23.7
二零一五年	本集團於一月完成藍田水泥窯污泥處理設施一期工程，是陝西省以至中國西北部首個同類設施。此項工程標誌著本集團在持續推動制訂環保方案方面邁出了重要的一步，並為本集團帶來新收入來源。	29.2
	本集團成功發行 400,000,000 美元的年利率 6.5% 五年期優先票據，以悉數贖回先前於二零一一年發行的優先票據。	
二零一五年	產能達 1,500,000 噸水泥的新疆伊犁廠房及產能達 1,800,000 噸水泥的貴陽花溪廠房竣工，並於二零一五年第一季開始全面投產。	29.2
	於六月宣佈海螺水泥之全資附屬公司海螺國際控股(香港)有限公司認購本集團之新股份，相當於經認購股份擴大的本公司已發行股本總額約 16.67%。	
	本集團於十月收購藥王山水泥廠，其水泥產能為 2,200,000 噸，令本集團之現有總產能增至 29,200,000 噸。	

## 大事紀要

年份	事件	年末 水泥產能 (百萬噸)
	其後，海螺水泥與本公司(其中包括)於十一月訂立一項收購協議(「收購協議」)，據此，本集團於關中購買四座水泥廠，水泥產能合共為10,400,000噸，代價為本公司發行3,402,876,000股股份(「代價股份」)。發行代價股份後，海螺水泥將增加其於本集團之控股至57.57%。	
二零一六年	由於收購協議之若干先決條件未能於二零一六年六月三十日(收購協議之最後截止日期)下午五時正前達成或獲豁免，因此收購協議已告終止及終結。  本集團於二零一六年三月十五日在中國國內銀行同業市場，成功向投資者發行首批本金總額為人民幣800,000,000元的短期票據，年利率為5.5%，為期一年。  富平城鎮廢料處理設施在三月啟用。	29.2
二零一七年	本集團於二零一七年三月三日在中國國內銀行同業市場，成功向投資者發行第二批本金總額為人民幣400,000,000元的短期票據，年利率為6.98%，為期一年。  勉縣固體廢料處理設施在十月啟用。	29.2
二零一八年	本集團於十一月及十二月提早贖回80,000,000美元的五年期優先票據。  啟用四條粒料生產線，產能合共為7,000,000噸。	29.2
二零一九年	本集團悉數償還到期日為九月的400,000,000美元五年優先票據。  本集團於九月成功籌造銀團貸款150,000,000美元，為期三年。  本集團的粒料及商業混凝土產能分別增至15,000,000噸及4,550,000立方米。	29.2
二零二零年	新疆墨玉廠房於十二月開始投產。  非洲莫桑比克廠房於十二月開始投產。  本集團的商業混凝土產能增至9,800,000立方米。	33.2
二零二一年	陝西銅川廠房於六月開始投產。  本集團悉數償還銀團貸款150,000,000美元。  本集團成功發行5年期600,000,000美元的優先票據，年利為4.95%。	29.0
二零二二年	康定廠房於四月合併。  國家水泥廠房於十一月開始投產。  大湖廠房於十二月開始投產。	33.3
二零二三年	本集團於九月悉數償還人民幣700,000,000元中期票據。  九月終止確認康定廠房為附屬公司。	31.8
二零二四年	安集延廠房於五月投產。  萊米廠房於九月投產。	39.3
二零二五年	本集團成功發行三年期400,000,000美元的9.90%利率優先票據。  康定廠房於五月合併。  新疆廠房於八月出售。  CILU廠房於十二月完成合併。	38.5

非洲高質量發展  
將會是二零二六年  
及以後的重點所在

主席  
張繼民



## 主席報告

本人謹代表中國西部水泥有限公司及其附屬公司董事會(「董事會」)欣然向股東提呈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報(包括經審核綜合財務報表)。

### 概覽

二零二五年對本集團而言是至關重要的一年，業務營運發生重大變化並取得顯著進展。在營運方面，受全國水泥需求下滑影響，本集團的核心中國業務表現轉差，導致平均售價及毛利雙雙下降。在國際市場方面，對撒哈拉以南非洲及中亞地區的投資開始取得回報，該等地區的業務現已開始為本集團帶來顯著盈利貢獻。

由於基礎設施及房地產需求增長水平偏低，本集團在中國的業務經營持續受到建築市場相對低迷的影響。陝西省的需求高於中國其他市場，固定資產投資(「固定資產投資」)增長—2.8%，而中國整體增長—3.8%；房地產開發投資(「房地產開發投資」)增長—7.9%，而全國錄得負增長17.2%，但市場活動仍然疲弱。面對需求低迷，供應方面一直相對有序，錯峰生產及加強環境管制以限制過度供應。這使得本集團在中國的平均售價略有減少。此外，單位成本下降，尤其是陝西省的煤炭成本下降。因此，儘管銷量有所減少，但毛利率仍保持穩定，為本集團盈利能力帶來穩定效應。

自二零二零年起，本集團已將其生產擴展至撒哈拉以南非洲及中亞地區的海外市場，為當地的基礎設施建設、城鄉發展市場提供水泥產品。本集團相信，其在水泥廠建設及水泥生產與銷售方面的專業能力具有獨特優勢，可支持這些地區的經濟和水泥行業發展，並從中獲益。在非洲地區，人口增長速度居全球之首，總人口預計將由二零二四年的1,500,000,000增加至二零五零年的近2,500,000,000，而撒哈拉以南非洲地區的國內生產總值增長率亦居全球之首。該等市場的基礎設施發展與城市化正受益於當地及國際發展政策，包括中國政府的「一帶一路」倡議。撒哈拉以南非洲地區人均水泥消耗量屬全球最低水平，僅為發達市場的一小部分，而當地多數國家的水泥生產仍處於落後水平，供應不足且市場高度分散。

### 財務業績

於二零二五年，本集團在中國的經營環境艱難。本集團的水泥及熟料銷量由二零二四年的20,000,000噸輕微增加至二零二五年的21,800,000噸，且本集團錄得毛利較二零二四年增長24.6%。此外，本集團維持強勁現金流，除息稅折舊攤銷前盈利於二零二四年及二零二五年分別維持在約人民幣2,600,000,000元及人民幣3,000,000,000元。由於年內就發展產能的借款增加，本集團的淨資產負債率由二零二四年的65.3%上升至二零二五年的71.6%。該比率仍維持在行業較低水平，為本集團提供穩健的財務狀況報表。

### 股息

考慮到本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度的純利增加，董事會建議就本財政年度派付末期股息每股普通股人民幣4.8分。

## 業務

受全國水泥需求下滑影響，本集團中國業務表現轉差，但因海外業務貢獻增加，情況有所緩解，使本集團於二零二五年的財務表現略有改善。於報告期內，水泥及熟料的銷量同比增加9.0%至21,800,000噸。其中，中國市場的銷量下降18.8%至13,000,000噸，而海外市場的銷量則增加120%至8,800,000噸。

中國水泥及熟料的平均售價減少6.3%至每噸人民幣251元。然而，受惠於生產成本下降，本集團每噸毛利（「每噸毛利」）得以保持平穩，為人民幣39元。海外銷量的大幅增長使平均售價得以維持在更可持續的水平，達每噸人民幣470元，從而帶動平均每噸毛利達人民幣171元。

本集團收入於二零二五年增至人民幣9,620,000,000元，其中人民幣4,920,000,000元來自中國核心市場，人民幣4,700,000,000元來自海外市場。本集團於二零二五年的毛利為人民幣2,460,000,000元。由於海外平均售價及每噸毛利較國內市場高，本集團於中國錄得毛利人民幣500,000,000元及於海外錄得毛利人民幣1,960,000,000元。二零二五年，本集團除息稅折舊攤銷前盈利為人民幣3,020,000,000元。

本集團認為，其聚焦海外發展的策略，包括其於撒哈拉以南非洲及中亞地區的擴張，已通過近期的財務表現得到肯定。二零二五年，儘管海外水泥及熟料銷量貢獻僅佔本集團總銷售的40%，但來自該等海外市場的收入約佔本集團總收入的約49%及本集團毛利的80%。

## 環境、社會及治理

本集團持續以下列方式監控並改善其環境與排放標準。首先，推行《環境保護法規標準對標檢查清單》以深入監測排放情況並培訓集團員工。其次，安全環境部每季度對各工廠的監測報告和環境管理措施進行檢查。第三，每年仔細規劃有害廢棄物的處置和儲存，並根據生態環境部頒布的新排放標準對廢棄物進行標籤和處置。本集團在中國的所有廠房均已改造為「花園式廠房」，並在非洲廠房推行類似策略以提升當地環境管理。同時，在石灰石礦區實施開墾土地及綠化礦場，並每年開展地貌景觀、邊坡變形、水土污染、土壤質量及土地復墾等監測工作，以確保恢復治理與土地復墾的工作。

本集團全面遵守《中華人民共和國安全生產法》以及其經營所在國家的相關法規。年內，本集團實現零死亡事故，工傷損失天數為898天，較二零二四年之1,364天顯著減少。本集團實施標準化及規範化的職業安全作業流程，適用於所有員工及承包商，並設立由本集團行政總裁擔任主席的安全生產委員會，包括六個專責安全領導小組。本集團於所有業務營運中均制定嚴謹的反貪污及廉政政策，包括透明的防舞弊監控系統及舉報平台，並為本集團全體員工持續開展風險評估活動及反貪腐培訓。本集團亦設有完善的供應鏈管理制度，配備數碼化管理平台及集中式供應商資料庫。本集團的供應商總數逾2,000家，其中逾600家為長期合作夥伴，並持續接受審核，包括供應商評估及風險監控。

年內，本集團的慈善捐款總額為人民幣5,800,000元。本集團資助的部分項目包括莫桑比克的Mudada村小學及Katenbe海牛學校的建設、旨在提升陝西省基礎教育質量的陝西堯柏助學公益基金會，以及繼續捐助「金秋助學」活動，讓115位需要教育支援的學生受惠。

## 主席報告

### 展望

繼二零二五年在營運及併購方面取得進展後，本集團的優先事項重點包括鞏固本集團的財務狀況、繼續受惠於中國本地市場穩定的表現，並加強在已取得顯著進展的海外市場的地位。

首先，本集團於二零二五年八月完成向安徽海螺水泥股份有限公司集團成員公司出售其新疆廠房，預期此次出售將帶來約人民幣1,650,000,000元現金(可予調整)。其中部分現金已預留作償還本集團將於二零二六年七月到期的600,000,000美元4.95%優先票據的部分款項。為進一步優化本集團的投資結構，降低負債率，節省利息成本，更有效地配置資源，加強對重點發展領域的戰略聚焦，推進本集團在海外市場佈局的拓展與深耕，並提升本集團的整體營運效率與長期競爭力，本集團目前正就出售若干位於中國之資產進行初步商討。

其次，陝西省供應側紀律水平有所提升，加上持續實施環境管控，成功限制了省內供應過剩的情況，本集團有望從中受益。雖然本集團預期房地產發展於二零二六年不會出現任何強勢反彈，惟陝西的基建項目仍會產生若干合理需求；倘二零二五年的供應紀律、建造活動及定價水平延續至二零二六年，本集團中國業務於二零二六年有望實現穩定的財務回報。

最後，本集團旨在鞏固及加強其在高速增長的海外市場的地位。自二零二零年起，本集團已於埃塞俄比亞水泥市場建立重大版圖，為莫桑比克兩所營運中熟料廠其中一所的擁有者(另一廠房 — Dugongo楠普拉廠房 — 將於二零二七年第一季落成)，並已於剛果泛大湖地區、盧旺達及坦尚尼亞西部建立規模最大的熟料及水泥業務，同時還擴展至烏茲別克斯坦。

兩個深耕發展項目將繼續強化本集團在區內的大湖業務，儘管戈馬目前發生武裝衝突，惟該地區仍是以資源及基建主導的高增長市場。首先，本集團已於二零二五年十二月完成對位於剛果首都金夏沙的Cimenterie de Lukala (CILU)廠房的收購：此舉將使本集團的市場勢力延伸至剛果西部。其次，本集團擬於二零二六年第一季完成於烏干達的莫羅托廠房和金賈粉磨廠的建設。該市場為泛大湖地區的自然地理擴展，將有助本集團加強其作為撒哈拉以南非洲東部主要水泥生產商的地位。

本人謹代表董事會藉此機會向二零二五年為本集團付出努力的管理團隊、僱員、往來銀行及顧問致謝。本人亦謹此感謝股東過往及未來給予本集團持續的支持。

主席  
張繼民

二零二六年三月二十三日

# 管理層討論及分析

## 業務回顧

### 概覽

二零二五年對本集團而言是至關重要的一年，業務營運發生重大變化並取得顯著進展。在營運方面，受全國水泥需求下滑影響，本集團的核心中國業務表現轉差，導致平均售價及毛利雙雙下降。在國際市場方面，對撒哈拉以南非洲及中亞地區的投資開始取得回報，該等地區的業務現已開始為本集團帶來顯著盈利貢獻。

此外，本集團開始對資產進行重大重組，並持續在新興海外市場尋求增長。於二零二五年八月，本集團完成向安徽海螺水泥股份有限公司集團出售其位於新疆省的所有業務，包括四家合共3,500,000噸水泥產能的水泥廠。於二零二五年十二月，本集團完成向Heidelberg Materials AG group收購位於剛果民主共和國(剛果)首都金夏沙附近的1,200,000噸產能的Cimenterie de Lukala (CILU)水泥廠。

進行該等交易的主要目的，是重新調配本集團的財務及管理資源，以繼續推動本集團在撒哈拉以南非洲地區的發展戰略，集中發展上述海外市場，並將新疆出售事項的部分所得款項用於償還本集團於二零二六年七月到期的600,000,000美元優先票據(利率為4.95%)，以強化本集團的財務狀況。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團於中國的總水泥年產能為25,000,000噸，共設有15條水泥生產線，其中陝西省的產能為21,700,000噸、貴州省為1,800,000噸及四川省為1,500,000噸。於海外市場，本集團的總水泥產能為13,500,000噸，共設有6條生產線，其中埃塞俄比亞的水泥產能為6,300,000噸、烏茲別克斯坦為2,500,000噸、莫桑比克為2,000,000噸及剛果為2,700,000噸。

## 集團營運表現

受全國水泥需求下滑影響，本集團中國業務表現轉差，但因海外業務貢獻增加，情況有所緩解，使本集團於二零二五年的財務表現略有改善。

於報告期內，水泥及熟料的銷量同比增加9.0%至21,800,000噸(二零二四年：20,000,000噸)。其中，中國市場的銷量下降18.8%至13,000,000噸(二零二四年：16,000,000噸)，而海外市場的銷量則增加120%至8,800,000噸(二零二四年：4,000,000噸)。

中國水泥及熟料的平均售價(「平均售價」)減少6.3%至每噸人民幣251元(二零二四年：每噸人民幣268元)。然而，受惠於生產成本下降，本集團每噸毛利(「每噸毛利」)得以保持平穩，為人民幣39元(二零二四年：人民幣41元)。海外銷量的大幅增長使平均售價得以維持在更可持續的水平，達每噸人民幣470元(二零二四年：人民幣568元)，從而帶動平均每噸毛利達人民幣171元(二零二四年：人民幣272元)。

本集團收入於二零二五年增至人民幣9,620,000,000元(二零二四年：人民幣8,340,000,000元)，其中人民幣4,920,000,000元(二零二四年：人民幣5,180,000,000元)來自中國核心市場，人民幣4,700,000,000元(二零二四年：人民幣3,160,000,000元)來自海外市場。本集團於二零二五年的毛利為人民幣2,460,000,000元(二零二四年：人民幣1,970,000,000元)。由於海外平均售價及每噸毛利較國內市場高，本集團於中國錄得毛利人民幣500,000,000元(二零二四年：人民幣670,000,000元)及於海外錄得毛利人民幣1,960,000,000元(二零二四年：人民幣1,300,000,000元)。二零二五年，本集團除息稅折舊攤銷前盈利為人民幣3,020,000,000元(二零二四年：人民幣2,630,000,000元)。

本集團認為，其聚焦海外發展的策略，包括其於撒哈拉以南非洲及中亞地區的擴張，已通過近期的財務表現得到肯定。二零二五年，儘管海外水泥及熟料銷量貢獻僅佔本集團總銷售的40%，但來自該等海外市場的收入約佔本集團總收入的49%及本集團毛利的80%。

## 管理層討論及分析

### 經營環境 — 中國

由於基礎設施及房地產需求增長水平偏低，本集團在中國的業務經營持續受到建築市場相對低迷的影響。陝西省的需求高於中國其他市場，固定資產投資（「固定資產投資」）增長-2.8%，而中國整體增長-3.8%；房地產開發投資（「房地產開發投資」）增長-7.9%，而全國錄得負增長17.2%，但市場活動仍然疲弱。

面對需求低迷，供應方面一直相對有序，錯峰停產及加強環境管制以限制過度供應。這使得本集團在中國的平均售價略有減少。此外，單位成本下降，尤其是陝西省的煤炭成本下降。因此，儘管銷量有所減少，但毛利率仍保持穩定，為本集團盈利能力帶來穩定效應。

就陝西省整體而言，本集團的產能利用率由二零二四年的62%下降至二零二五年的51%，水泥及熟料銷量為11,000,000噸，較二零二四年同期減少17.9%。同期的平均售價亦由每噸人民幣242元下降至人民幣232元，以及每噸成本由人民幣209元減少至人民幣194元，每噸毛利由人民幣33元同比增加至人民幣38元。

在關中地區，尤其主要在西安大都市市場，近年來供過於求的情況最為嚴重，而供應方面井然有序，使本集團於二零二五年的產能利用率僅為37%（低於二零二四年的48%），水泥及熟料銷量為4,830,000噸，同比減少22.3%。平均售價由去年同期的每噸人民幣234元減少至人民幣227元，加上單位成本下降，使得每噸毛利由人民幣21元增加至人民幣26元。帶動該地區水泥需求上升的基礎設施項目包括西安至十堰高速鐵路（該項目在二零二五年消耗480,000噸水泥），以及水利及輸氣建設項目。

本集團在陝南保持領先地位，在該地區的市場佔有率超過70%。雖然陝南的平均售價較關中地區的溢價有所收窄，陝南的平均售價為每噸人民幣235元，而二零二四年為人民幣249元，但產能利用率保持良好在70%以上。於二零二五年，陝南的銷量為6,150,000噸，同比下降14.5%，單位成本的降低導致每噸毛利由人民幣44元增加至人民幣48元。陝南的需求受惠於安康至重慶高鐵項目（該項目在二零二五年消耗600,000噸水泥），以及若干水庫建設等項目的支持。

在陝西以外，本集團位於新疆的廠房在二零二五年的營運產能約為45%，較去年同期的51%有所下降，銷量為1,050,000噸。平均售價保持穩定，為每噸人民幣380元，而二零二四年則為人民幣399元，每噸毛利達至人民幣86元（二零二四年：每噸毛利人民幣112元）。該等新疆資產出售事項已於二零二五年八月完成。在貴州省，本集團的花溪廠房位於貴陽市貴安新區附近。該廠房的產能利用率保持穩定在43%（二零二四年：44%），但平均售價為人民幣340元，單位成本為人民幣357元，導致每噸毛損為人民幣17元，而二零二四年同期則為每噸毛利人民幣19元。在四川，本集團於二零二五年四月以人民幣139,000,000元之代價向中國法院清算人重新收購位於康定的產能1,500,000噸跑馬山廠房。該廠房於二零二五年貢獻約220,000噸水泥銷量，每噸毛利為人民幣33元。

### 經營環境 — 海外

自二零二零年起，本集團已將其生產擴展至撒哈拉以南非洲及中亞地區的海外市場，為當地的基礎設施建設、城鄉發展市場提供水泥產品。本集團相信，其在水泥廠建設及水泥生產與銷售方面的專業能力具有獨特優勢，可支持這些地區的經濟和水泥行業發展，並從中獲益。

## 管理層討論及分析

在非洲地區，人口增長速度居全球之首，總人口預計將由二零二四年的1,500,000,000增加至二零五零年的近2,500,000,000，而撒哈拉以南非洲地區的國內生產總值增長率亦居全球之首。該等市場的基礎設施發展與城市化正受益於當地及國際發展政策，包括中國政府的「一帶一路」倡議。撒哈拉以南非洲地區人均水泥消耗量屬全球最低水平，僅為發達市場的一小部分，而當地多數國家的水泥生產仍處於落後水平，供應不足且市場高度分散。

### 埃塞俄比亞

本集團最大的海外業務位於埃塞俄比亞。二零二二年，本集團收購年產量為1,300,000噸的國家水泥廠房的62.5%股權，隨後對其進行升級，目前與當地合作夥伴East African Mining Corporation PLC共同經營。二零二四年九月，距埃塞俄比亞首都亞的斯亞貝巴150公里、年產量5,000,000噸的萊米國家水泥廠房，為非洲最大型的水泥生產線之一，已於近期正式投產，並按照與國家水泥廠房相同的條款與East African Mining Corporation PLC共同經營。

埃塞俄比亞地處內陸，人口約為135,000,000。當地水泥市場以國內需求為主，並有部分美元計價的出口銷往鄰近的吉布提及索馬里。該國預計國內生產總值的年增長率約為6%，水泥需求主要受基礎設施建設帶動，包括日益增長的公路、鐵路及機場建設項目。預計到二零二五年，該國的水泥需求量將高達12,000,000噸，而年供應量估計約為10,000,000噸，但受限於落後且效率低下的產能，以及原料及熟料瓶頸。自二零二四年七月起，作為經濟改革及國際貨幣基金組織融資安排的一部分，外幣限制已逐步放寬，預期於二零二六年及以後將實現股息匯出。

隨著萊米國家水泥廠房於二零二四年九月投產，本集團於二零二五年錄得銷量顯著增加。本集團於報告期間售出4,000,000噸水泥及熟料，相等於萊米廠房投產後產能利用率約64%，相比之下，於二零二四年售出1,350,000噸。二零二五年兩家廠房的平均售價為人民幣422元，每噸毛利為人民幣159元。

### 莫桑比克

莫桑比克為本集團進入撒哈拉以南非洲地區的第一站。年產量2,000,000噸的Dugongo水泥廠房位於莫桑比克首都馬普托附近，於二零二零年十二月投產，本集團與當地投資者共同持有該廠60%的股權。Dugongo廠房是當地兩條營運中的熟料生產線之一，生產的熟料既可自用，也可銷售予第三方研磨站。

莫桑比克人口超過36,000,000，預計國內生產總值的年增長率約為4%，人口增長及城市化趨勢強勁。二零二五年的水泥需求預測約為3,500,000噸，熟料供應量約為2,500,000噸，除國內需求外，亦有南非、埃斯韋蒂尼、馬拉維及馬達加斯加的出口市場。該國的長期增長有賴於預期開發的大型離岸液化天然氣(LNG)資源。該國近期的政治不確定性已對外匯儲備及外匯匯款造成影響，但預計到二零二六年將有所緩和。

莫桑比克於二零二四年第三季度經歷政治動亂，但該情況已於二零二五年初平息，此後該國的建築活動及水泥需求均創新高。本集團錄得水泥及熟料銷量1,970,000噸，產能利用率達99%。相比之下，本集團於二零二四年錄得水泥及熟料總銷量1,520,000噸。二零二五年，熟料及水泥兩種產品的平均售價為人民幣603元(二零二四年：人民幣617元)，而每噸毛利為人民幣295元(二零二四年：人民幣286元)。

### 剛果民主共和國

本集團大湖地區的產能包括：位於剛果東部坦噶尼喀湖畔的卡米廠房，年產量達1,500,000噸熟料及水泥、位於盧旺達的水泥研磨站，產能為1,000,000噸，以及位於坦噶尼喀湖對岸坦尚尼亞西部的水泥研磨站，產能為300,000噸。所有產能均由本集團100%擁有。位於剛果的大湖水泥廠房於二零二二年十二月投產，包括煤礦、發電站及用於將熟料轉運至盧旺達及坦尚尼亞研磨站的碼頭，該兩個研磨站分別於二零二三年八月及二零二五年七月投產。大湖廠房是剛果東部及坦噶尼喀湖周邊地區唯一的熟料生產線，本集團的銷售區域包括剛果、盧旺達、布隆迪及坦尚尼亞西部。

## 管理層討論及分析

泛大湖地區是撒哈拉以南非洲地區國內生產總值增長率最高的地區之一，但同時在二零二四年及二零二五年亦受到政治動盪及武裝衝突的影響。預計至二零二六年，剛果國內生產總值增長率約為5%、盧旺達約為7%、布隆迪約為4%。剛果資源豐富，而盧旺達亦錄得高水平的外國直接投資增長，惟兩個經濟體均受到近期圍繞哥馬地區衝突的影響。預計剛果的年度水泥需求約為4,000,000噸，盧旺達增加1,000,000噸、布隆迪增加650,000噸及坦尚尼亞東部增加約350,000噸。該地區主要以美元結算，且不受外匯管制。

由於剛果與盧旺達之間的武裝衝突，並直接造成將熟料從大湖廠房難以運送至盧旺達研磨站，二零二五年水泥及熟料的銷售量持續處於相對低水平。二零二五年，總銷量為970,000噸，其中380,000噸水泥由盧旺達研磨站售出。相比之下，二零二四年在受洪水影響的情況下，水泥及熟料總銷量為720,000噸。由於產能利用率低及運輸成本高導致單位成本高，二零二五年的平均售價維持在每噸人民幣878元的高位，而每噸毛利為人民幣173元。

### 中亞 — 烏茲別克斯坦

本集團在中亞地區的首個產能為年產量2,500,000噸的安吉延水泥廠房，於二零二四年五月投產。該廠房由本集團及當地的烏茲別克及塔吉克合夥人擁有77%，位於費爾干納山谷，在周邊地區、首都塔什干銷售產品，部分產品出口至吉爾吉斯斯坦及塔吉克斯坦。

烏茲別克斯坦人口超過37,000,000，預計到二零三零年，其國內生產總值的年增長率約為5%。該國已規劃多項大型基礎設施項目，包括中國至吉爾吉斯斯坦至烏茲別克斯坦鐵路、大規模道路建設以及超過3,000座小型水力發電站，預期水泥需求增長率達到15%。此外，住房亦為推動需求的主要因數，自二零二四年起將有超過12,000,000平方米的住房投入使用。預計二零二五年水泥需求將超過20,000,000噸，由於本集團及安徽海螺水泥股份有限公司集團近期新增產能，水泥行業處於供過於求的狀態。當地政府正積極關閉舊產能，同時已暫停審批新產能。

二零二五年，安吉延廠房一直以約64%的產能利用率運行，銷售1,840,000噸水泥及熟料。相比之下，二零二四年，水泥及熟料總銷售量為440,000噸。儘管供應相對過剩，但平均售價及每噸毛利仍保持合理穩定，分別為人民幣215元及人民幣63元，而二零二四年則為平均售價人民幣202元及每噸毛利人民幣64元。

## 環境、社會及治理

### 環境

本集團致力於在環境保護及排放控制方面達致行業最高標準。本集團於中國及海外的所有生產設施均為採用新型懸浮預熱器技術的現代化廠房。該等廠房均靠近各自的石灰石採礦場。在有需要的情况下，本集團更建設石灰石輸送帶，務求盡量減少運輸過程中的排放。此外，本集團在部分水泥產品中使用脫硫石膏及建築廢料作為原料。發電廠的粉煤灰及鋼鐵廠的礦渣亦獲得回收，作為本集團部分水泥產品的材料。

本集團於中國的15條生產線中已有12條安裝了餘熱回收系統。該系統可為每條生產線減省約30%電耗，在每百萬噸水泥生產中減少約22,000噸二氧化碳排放。於二零二五年，該等系統共產生261,000,000千瓦時電力，節省煤炭消耗104,300噸，並減低二氧化碳排放260,000噸。

本集團於中國所有水泥廠均安裝了自主研发的水泥窯煙氣脫硝設備，使生產每噸熟料的氮氧化物（「NO<sub>x</sub>」）排放量減少約60%。此外，本集團已於多家工廠完成進一步的脫硝改造，包括安裝脫硝噴槍，以及採取懸浮粒子減排措施，如窯尾除塵器及其他相關改造。由於脫硝技術需使用危險品氨基作為試劑，而非洲廠房受制於相關試劑的跨境運輸供應鏈限制，該技術尚未於本集團的非洲廠房安裝。然而，非洲廠房均配備除塵系統，其性能顯著優於當地懸浮粒子排放標準，且均採用最新現代化技術，多數為近年建設，達到撒哈拉以南非洲地區的最佳排放水平。

## 管理層討論及分析

上述措施已帶來顯著的減排成效。自二零二一年以來，本集團的氮氧化物總排放量已由約7,000噸降至4,000噸，二氧化硫排放量由600噸降至不足300噸，懸浮粒子排放量由600噸降至約250噸。自二零二二年起，每噸熟料的能源消耗由916千瓦時降至879千瓦時，而每單位營業收入的能源消耗則由1.53千瓦時／人民幣降至1.05千瓦時／人民幣。

此外，本集團的富平廠房設有市政廢物處理設施，可處理危險及有害廢物，本集團的墨玉廠房亦設有固體廢物處理設施。本集團正持續探索於陝西省其他熟料窯建設固體廢物處理設施的新機會。

本集團持續以下列方式監控並改善其環境與排放標準。首先，推行《環境保護法規標準對標檢查清單》以深入監測排放情況並培訓集團員工。其次，安全環境部每季度對各工廠的監測報告和環境管理措施進行檢查。第三，每年仔細規劃有害廢棄物的處置和儲存，並根據生態環境部頒布的新排放標準對廢棄物進行標籤和處置。

本集團在中國的所有廠房均已改造為「花園式廠房」，並在非洲廠房推行類似策略以提升當地環境管理。同時，在石灰石礦區實施開墾土地及綠化礦場，並每年開展地貌景觀、邊坡變形、水土污染、土壤質量及土地複墾等監測工作，以確保恢復治理與土地複墾的工作。

## 社會及治理

截至二零二五年十二月三十一日，本集團共有9,422名員工（其中逾5,500名位於海外廠房），包括384名高級管理人員及1,072名中級管理人員。本集團嚴格遵守《中華人民共和國勞動法》及其經營所在國家的勞工法規，並實施嚴格的招聘前審查流程。集團開設的培訓課程覆蓋逾95%的員工。

本集團全面遵守《中華人民共和國安全生產法》以及其經營所在國家的相關法規。年內，本集團實現零死亡事故，工傷損失天數為898天，較二零二四年之1,364天顯著減少。本集團實施標準化及規範化的職業安全作業流程，適用於所有員工及承包商，並設立由本集團行政總裁擔任主席的安全生產委員會，包括六個專責安全領導小組。

本集團於所有業務營運中均制定嚴謹的反貪污及廉政政策，包括透明的防舞弊監控系統及舉報平台，並為本集團全體員工持續開展風險評估活動及反貪腐培訓。本集團亦設有完善的供應鏈管理制度，配備數碼化管理平台及集中式供應商資料庫。本集團的供應商總數逾2,000家，其中逾600家為長期合作夥伴，並持續接受審核，包括供應商評估及風險監控。

年內，本集團的慈善捐款總額為人民幣5,800,000元。本集團資助的部分項目包括莫桑比克的Mudada村小學及Katenbe海牛學校的建設、旨在提升陝西省基礎教育質量的陝西堯柏助學公益基金會，以及繼續捐助「金秋助學」活動，讓115位需要教育支援的學生受惠。

## 管理層討論及分析

### 前景

#### 概述

繼二零二五年在營運及併購方面取得進展後，本集團的優先事項重點包括鞏固本集團的財務狀況、繼續受惠於中國本地市場穩定的表現，並加強在已取得顯著進展的海外市場的地位。

首先，本集團於二零二五年八月完成向安徽海螺水泥股份有限公司集團成員公司出售其新疆廠房，預期此次出售將帶來約人民幣1,650,000,000元現金(可予調整)。其中部分現金已預留作償還本集團將於二零二六年七月到期的600,000,000美元4.95%優先票據的部分款項。為進一步優化本集團的投資結構，降低負債率，節省利息成本，更有效地配置資源，加強對重點發展領域的戰略聚焦，推進本集團在海外市場佈局的拓展與深耕，並提升本集團的整體營運效率與長期競爭力，本集團目前正就出售若干位於中國之資產進行初步商討。

其次，陝西省供應側紀律水平有所提升，加上持續實施環境管控，成功限制了省內供應過剩的情況，本集團有望從中受益。雖然本集團預期房地產發展於二零二六年不會出現任何強勢反彈，惟陝西的基建項目仍會產生若干合理需求；倘二零二五年的供應紀律、建造活動及定價水平延續至二零二六年，本集團中國業務於二零二六年有望實現穩定的財務回報。

最後，本集團旨在鞏固及加強其在高速增長的海外市場的地位。自二零二零年起，本集團已於埃塞俄比亞水泥市場建立重大版圖，為莫桑比克僅有兩所營運中熟料廠其中一所的擁有者(另一間廠房在建中，位於該國北部)，並已於剛果泛大湖地區、盧旺達及坦尚尼亞西部建立規模最大的熟料及水泥業務，同時還擴展至烏茲別克斯坦。

兩個深耕發展項目將繼續強化本集團在區內的大湖業務，儘管戈馬目前發生武裝衝突，惟該地區仍是以資源及基建主導的高增長市場。首先，本集團已於二零二五年十二月完成對位於剛果首都金夏沙的Cimenterie de Lukala (CILU)廠房的收購：此舉將使本集團的市場勢力延伸至剛果西部。其次，本集團擬於二零二六年上半年完成其於烏干達的水泥及粉磨產能建設。該市場為泛大湖地區的自然地理擴展，將有助本集團加強其作為撒哈拉以南非洲東部主要水泥生產商的地位。

#### 業務 — 中國

二零二五年，本集團在中國(特別是陝西省)的業務營運展現了供給自律。在產能過剩的陝中地區，集團產能利用率僅為48%，惟本集團根據地陝南地區的利用率則保持在70%以上。這一態勢亦得助於水泥行業去產能措施的持續推進，包括於需求減少時期實施錯峰生產、停窯限產，以及日益嚴謹的環保和排放管控。這些措施有效降低了產能，帶動陝西省水泥生產企業的平均售價溫和下跌。本集團認為，若這等供給側政策得以延續，其於二零二六年有望保持當前穩定的盈利水平。就供給側而言，鑒於政府實施的環保政策日益嚴格，導致供應有限，本集團預計二零二六年的價格將保持穩定。

需求端方面，雖然預計二零二六年房地產開發投資持續放緩，但基建市場仍然保持較高活躍度，尤其在陝南地區。西安至十堰高速鐵路、蘭州—漢中—十堰高速鐵路、西渝高速鐵路等項目，連同多個水庫水利工程、水力發電站建設、高速公路及輸氣管道項目，將持續帶動對本集團水泥產品的需求。本集團貴州花溪廠房同樣面臨需求不足的狀況，預計產能利用率維持在40%以下。本集團近期亦回購了位於中國四川省、年產能1,500,000噸的康定跑馬山廠房，其於二零二五年貢獻銷售量220,000噸，預料二零二六年將進一步提升銷售貢獻。

## 管理層討論及分析

### 業務 — 海外

本集團對海外發展地區的增長潛力仍然十分樂觀，深信其正在打造位於撒哈拉以南的非洲及中亞洲地區極具競爭力的水泥資產。憑藉獨特的水泥廠建設及產銷專業優勢，相信本集團能夠有效支援當前產能落後且高度分散的短缺地區，推動其經濟及水泥行業的發展。

#### 埃塞俄比亞

本集團自二零二二年開始在埃塞俄比亞營運位於該國東部、年產能1,500,000噸的國家水泥廠。日產10,000噸熟料的新建成萊米國家水泥廠於二零二四年九月剛剛投產，二零二五年為其首個完整營運年度。該廠房坐落於距首都亞的斯亞貝巴約150公里的阿姆哈拉州，是非洲規模最大、技術最先進的單體水泥生產設施之一，產品主要銷往亞的斯亞貝巴、阿姆哈拉及奧羅米亞地區。

二零二五年第一季，萊米廠房隨著投產後生產逐步爬坡，其產能利用率約為50%，至二零二五年第二季已提升至70%以上，預示下半年營運態勢良好。隨著新增產能被市場消化，平均售價回落至較可持續的水平。儘管如此，每噸成本仍保持穩定，並低於較細規模的國家水泥廠的水平，推動每噸毛利突破人民幣160元。至於規模較小的國家水泥廠的營運，其產能利用率繼續保持於70%左右，每噸毛利接近人民幣140元，此等水平預計可延續至二零二六年。

未來數年，埃塞俄比亞建造業預計將貢獻該國國內生產總值20%以上，由政府主導的機場、公路、能源及資源項目（如奧羅米亞州Tuluk Kapi金銅礦）尤為重要。儘管北部提格雷地區的衝突可能死灰復燃，令有關憂慮未能解除，惟該地區距本集團營運及銷售區域較遠。當前核心經濟議題為貨幣自由化進程 — 在國際貨幣基金組織支持下自二零二四年七月持續推進，預計政府將進一步放開海外匯款限制。

#### 莫桑比克

本集團年產能2,000,000噸的Dugongo廠房上半年表現優異，產能利用率接近100%，平均售價穩超人民幣600元。隨著二零二四年的政局不穩情況過去，首都馬普托及周邊地區建造活動漸次復甦，使二零二五年的每噸毛利持續攀升。該廠房的產品除銷售至馬普托及莫桑比克中部（目前並無熟料供應）外，亦通過海運出口至南非、斯威士蘭及馬達加斯加。因該國國內熟料產能短缺，二零二五年熟料銷售佔本集團銷量超25%，此狀況預計將持續至該國國內的新增產能投產為止。

本集團位於該國北部的Dugongo水泥楠普拉廠房現正興建中，預計二零二七年年第一季竣工，其熟料設計每日產能達3,500噸，折合每年可生產水泥1,500,000噸。該項目計劃資本支出為200,000,000美元，本集團將持股80%，餘下股權由當地投資者持有。該廠房所在的楠普拉地區擁有連接馬拉維、坦尚尼亞等周邊國家的完善運輸網絡，並可望受惠於海上液化天然氣勘探開發項目的推進。

位於北海岸魯伍馬盆地的液化天然氣開發項目，預計將成為推動該國中期經濟增長的核心動力。莫桑比克的可開採天然氣儲量估計達65萬億立方英尺，並且已成為全球第六大天然氣輸出國。現時有多個特大型液化天然氣項目得到道達爾(Total)、埃克森美孚及埃尼(ENI)等國際石油企業支持，部分項目剛獲政府批准，其他則預定於二零二六年展開建設，這等項目不僅是該國經濟增長戰略的核心組成部分，亦將顯著帶動建築活動需求，並有望緩解二零二五年以來持續困擾莫桑比克的外匯緊絀問題。

#### 泛大湖地區

本集團對泛大湖地區採取的戰略部署為構建互聯互通的熟料研磨站網絡，以供應坦噶尼喀湖周邊的各國，包括剛果民主共和國、盧旺達、布隆迪及坦尚尼亞。該網絡的中心點為剛果民主共和國內日產3,500噸的大湖熟料廠，旨在滿足剛果民主共和國東部及中部市場的水泥需求，同時向年產能1,000,000噸的之盧旺達水泥研磨站及為新建年產能300,000噸的坦尚尼亞研磨站出口熟料。

## 管理層討論及分析

目前在莫桑比克中部及北部的贊比西(Zambezi)省、楠普拉省、尼亞薩(Niassa)省、索法拉(Sofala)省和德爾加杜角(Cabo Delgado)省尚未有大規模的水泥熟料生產線。受戈馬地區周邊的衝突影響，二零二五年整體銷售表現未如理想。運輸受阻及剛果民主共和國與盧旺達的邊境間歇關閉，阻礙熟料運輸。儘管如此，本集團仍成功於該地區銷售逾130,000噸水泥及熟料。雖然平均售價高達每噸約人民幣900元，但由於當地局勢的影響，成本和每噸毛利數字均並不反映未來前景。

然而，剛果民主共和國擁有豐富資源和龐大的外幣計價資源出口；盧旺達更加受惠於顯著外商直接投資增長，帶動該國經濟強勁擴張。該區水泥及熟料均較短缺，歷來頗倚賴從坦尚尼亞乃至更遠地區的高價進口熟料來滿足需求。本集團於剛果民主共和國的熟料廠為該地區的唯一熟料生產設施，本集團預期，待政治局勢穩定下來，其營運表現將非常耀眼。

本集團亦宣佈向Heidelberg Materials AG Group收購位於剛果民主共和國首都金沙薩、年產1,200,000噸的水泥企業Cimenterie de Lukala(「CILU」)。該宗收購已於二零二五年十二月完成。Cimenterie de Lukala SA為剛果民主共和國歷史最悠久的水泥企業，早於一九二零年成立，在當地市場擁有極強品牌知名度。CILU廠房為一體化熟料及水泥生產設施，擁有大量石灰石礦藏，水泥窯於二零一九年完成升級。此項收購將助本集團將水泥廠網絡擴展至剛果民主共和國西部，實現全國銷售覆蓋，並成為地區內最大的生產商。

### 烏干達

烏干達位於泛大湖地區東北，全國水泥年需求量約5,000,000噸，但熟料供應量僅約1,250,000噸，而且主要集中於西部卡塞西及東部托羅羅，該等地區的石灰石礦藏正日趨枯竭。該國大部分地區長期依賴從肯尼亞及1,000公里之外的蒙巴薩港高價進口熟料和水泥。烏干達是撒哈拉以南非洲增長最快速的經濟體之一，二零二五年經濟增長率預計達7%，石油開採及管道建設為經濟增長的關鍵驅動力。

本集團在烏干達的產能項目現正建設中，預計二零二六年投產。在成功獲取該國唯一儲量豐厚的石灰石資源後，本集團正在烏干達西北莫羅托建設日產能6,000噸的熟料廠，並於南部維多利亞湖畔的金賈同步建設配套年產能3,000,000噸的研磨站，該處距首都坎帕拉僅80公里。該新增產能將提供約3,000,000噸水泥年產能，使本集團成為烏干達最大水泥生產企業，將集團業務版圖擴展至泛大湖地區北部，成為東非水泥市場的新勢力。

### 烏茲別克斯坦

本集團在中亞地區的產能2,500,000噸烏茲別克斯坦安集延廠房已於二零二四年五月投入營運。二零二五年是其全面投產的第一年。二零二五年，該廠房的產能利用率超過70%，平均售價逾人民幣200元，每噸毛利超過人民幣60元。銷售增加乃由於費爾幹納盆地的住宅建造活動蓬勃，對鄰國吉爾吉斯斯坦的出口增加及對來自吉爾吉斯斯坦和塔吉克斯坦的進口實施限制。

雖然烏茲別克斯坦市場目前供應相對過剩，但隨著本集團及其他中國水泥生產商的新增產能投入使用，政府預料年度水泥需求增長率將達15%，以滿足包括鐵路、公路及水電站等大量基建項目所需。此外，該國資源豐富，估計擁有超過100,000,000噸石油儲備及3.4萬億立方米天然氣儲備。因此，本集團預計其首間中亞廠房的銷量將繼續保持良好，即使平均售價及每噸毛利不如其在非洲的部分新產能般高。

### 資本開支

本集團現已完成埃塞俄比亞的萊米廠房、泛大湖地區的水泥粉磨設施及烏茲別克斯坦的安集延廠房的建設。其建設中項目包括烏干達的莫羅托廠房和金賈粉磨廠以及莫桑比克的Dugongo楠普拉廠房，該等項目將分別於二零二六年第一季及二零二七年第一季落成。除此之外，本集團還對其現有設施進行定期維護及升級工作。本集團已透過經營現金流及可用銀行融資支付相關支出，並預計將繼續進行這些撥付。

### 重大投資或資本資產的未來計劃

於本報告日期，本集團並無任何重大投資或資本資產的未來計劃。

## 管理層討論及分析

### 財務回顧

#### 收入

本集團收入由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣8,344,900,000元增加15.3%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣9,621,200,000元。年內，水泥及熟料銷售量由約20,000,000噸增加9.0%至約21,800,000噸。

整體水泥及熟料價格略微低於二零二四年，然而，由於銷售量上升，使收入增加。截至二零二五年十二月三十一日止年度的水泥平均售價為每噸人民幣339元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度則為每噸人民幣341元。有關該等平均售價波動的原因見上文「經營環境」一節。

除上述水泥及熟料銷售收入增加外，截至二零二五年十二月三十一日止年度，源於骨料及商業混凝土銷售的收入分別增加約9.6%至人民幣137,300,000元（二零二四年：人民幣125,300,000元）及減少18.4%至人民幣373,900,000元（二零二四年：人民幣458,000,000元）。

#### 銷售成本

銷售成本由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣6,371,200,000元增加12.4%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣7,162,700,000元。

煤炭成本於年內減少。鑑於煤炭需求因經濟放緩而減少，每噸煤炭平均成本由二零二四年每噸約人民幣729元減少約10.7%至每噸約人民幣651元。以上因素導致所出產水泥總量的每噸成本減少約人民幣2.0元。在銷售量增加影響下，煤炭總成本較二零二四年增加約3.8%。

年內，石灰石的平均成本下降至約每噸人民幣17.3元（二零二四年：每噸人民幣17.7元）。此外，其他原材料的平均價格於年內亦有所下降。儘管年內水泥銷量增加6.8%，總原材料成本較二零二四年減少約1.4%，而所出產水泥總量的每噸原材料成本較二零二四年減少約人民幣5.7元。

電力平均成本於年內略微減少，所出產水泥總量的每噸減少約人民幣0.6元。受銷量增加6.8%所影響，電力成本總額較二零二四年增加約4.2%。

因年內啟用新廠房而增加計提折舊，折舊成本總額較二零二四年增加約23.4%，即所出產水泥總量的每噸成本增加約人民幣7.8元。

由於年內加強成本控制，員工總成本較二零二四年減少約7.3%，即所出產水泥總量的每噸成本減少約人民幣1.9元。

成本結餘的其他項目主要指政府收取若干環保相關開支，如排污費、環保費，以及安全費用及翻修開支。由於年內增加產能，其他總成本較二零二四年增加約29.6%，即所出產水泥總量的每噸成本減少約人民幣5.8元。

此外，除上述銷售水泥及熟料的成本增加外，源於骨料及商業混凝土生產的成本年內亦分別增加5.2%至人民幣73,200,000元（二零二四年：人民幣69,600,000元）及減少13.1%至人民幣372,600,000元（二零二四年：人民幣428,800,000元）。

## 管理層討論及分析

### 毛利及毛利率

毛利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣1,973,800,000元增加人民幣484,700,000元或24.6%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣2,458,500,000元。毛利增加乃主要由於上文所述銷售量上升所致。毛利率由截至二零二四年十二月三十一日止年度的23.7%上升至截至二零二五年十二月三十一日止年度的25.6%。

### 其他收入

其他收入主要包括增值稅退稅(政府為鼓勵將工業廢料循環再用以作為生產材料的獎勵)、其他政府補助及按公平值計入損益的股本投資的股息收入。其他收入由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣148,100,000元減少約23.0%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣114,100,000元。年內其他收入減少主要是由於增值稅退稅減少的淨影響所致，惟被股息收入增加部分抵銷。

### 行政以及銷售及市場推廣開支

行政開支主要包括員工成本、一般行政開支、折舊及攤銷。有關金額由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣702,300,000元增加7.2%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣753,100,000元。與二零二四年相比，銷售及市場推廣開支由人民幣131,800,000元增加14.0%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣150,200,000元。行政以及銷售及市場推廣開支增加，乃主要由於年內增加產能及開發非洲新市場所致。

### 其他開支

其他開支主要包括捐款人民幣5,800,000元(二零二四年：人民幣6,600,000元)以及法律及專業費用人民幣93,200,000元(二零二四年：人民幣95,100,000元)。此開支項目數額年內並無重大起伏。

### 其他收益及虧損，淨額

其他收益由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣182,500,000元增加人民幣98,500,000元至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣281,000,000元。該增加乃主要由於以下因素的綜合影響所致。首先，年內出售物業、廠房及設備、採礦權及使用權資產產生虧損淨額人民幣37,500,000元(二零二四年：收益人民幣7,800,000元)。其次，截至二零二四年十二月三十一日止年度就埃塞俄比亞的附屬公司錄得惡性通脹重列人民幣122,400,000元。於截至二零二五年十二月三十一日止年度並無錄得該項重列。第三，錄得與收購康定跑馬山水泥有限責任公司及Cimenterie de Lukala SA有關的收購附屬公司收益人民幣253,600,000元(二零二四年：無)。第四，出售新疆省附屬公司產生收益人民幣160,300,000元(二零二四年：人民幣2,900,000元)。第五，錄得修訂其他長期應付款項收益人民幣87,800,000元(二零二四年：無)。最後，年內錄得外匯虧損淨額人民幣190,700,000元(二零二四年：收益淨額人民幣54,900,000元)。

### 預期信貸虧損模式下的減值虧損，已扣除撥回

減值虧損由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣54,900,000元減少人民幣134,600,000元或245.2%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的減值虧損撥回人民幣79,700,000元。減少主要由於年內貿易應收款項及應收貸款減值虧損撥回增加至人民幣84,200,000元(二零二四年：人民幣6,100,000元)及就其他應收款項確認減值虧損減少至人民幣4,500,000元(二零二四年：人民幣31,800,000元)。

### 融資成本

融資成本由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣294,700,000元增加人民幣332,700,000元或112.9%至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣627,400,000元。該增加主要由於年內在建工程資本化利息減少至人民幣146,900,000元(二零二四年：人民幣337,600,000元)及因銀行貸款增加導致銀行貸款利息增加至人民幣453,400,000元(二零二四年：人民幣368,400,000元)所致。

## 管理層討論及分析

### 所得稅開支

所得稅開支由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣262,300,000元增加人民幣27,700,000元至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣290,000,000元。即期所得稅開支(加上撥備不足)增加人民幣96,200,000元至人民幣363,200,000元(二零二四年：人民幣267,000,000元)，而遞延稅項抵免則增加人民幣68,500,000元至人民幣73,200,000元(二零二四年：人民幣4,700,000元)。

即期稅項開支增加，乃主要由於各經營地區的利潤上升，導致各司法管轄區的利得稅增加，以及因應香港實施第二支柱規則而增加計提所得稅撥備。遞延稅項抵免增加，乃主要由於未動用稅項虧損及於收購時按公平值列賬資產所產生的遞延稅項資產增加。

有關本集團的所得稅開支詳情載於上文綜合財務報表附註9。

### 本公司擁有人應佔溢利

本公司擁有人應佔溢利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣626,200,000元增加至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣879,600,000元。此乃主要由於截至二零二五年十二月三十一日止年度，海外水泥銷量增加、本集團水泥產品在中國的銷售成本降低以及收購Cimenterie de Lukala SA股權產生的負商譽所致。

每股基本盈利由截至二零二四年十二月三十一日止年度的人民幣11.5分增加至截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣16.1分。

### 財務及流動資金狀況

於二零二五年十二月三十一日，本集團的總資產減少2.9%至人民幣35,236,000,000元(二零二四年：人民幣36,289,900,000元)，而總權益增加0.7%至人民幣13,917,200,000元(二零二四年：人民幣13,816,500,000元)。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的銀行結餘及現金以及受限制/已質押銀行存款，合共為人民幣1,561,700,000元(二零二四年：人民幣2,541,400,000元)。扣除借款總額及優先票據(「優先票據」)人民幣11,526,300,000元(二零二四年：人民幣11,559,300,000元)後，本集團的債務淨額為人民幣9,964,600,000元(二零二四年：人民幣9,017,900,000元)。有71.9%(二零二四年：78.3%)借款按固定利率計息。此外，本集團亦持有以固定利率計息的應收貸款人民幣302,000,000元(二零二四年：人民幣408,400,000元)。有關應收貸款、銀行借款、優先票據及各項資產抵押的詳情，請參閱上文綜合財務報表附註24、31、33、46。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的淨資產負債比率(按債務淨額除以權益計算)為71.6%(二零二四年：65.3%)。本集團繼續監控其資產負債比率並管理其資本，以優化資本成本和保障本集團的持續經營能力，這與行業慣例一致。於二零二五年十二月三十一日，本集團的淨流動負債狀況約為人民幣4,598,600,000元。於二零二五年十二月三十一日，本集團有未動用銀行融資約人民幣1,797,800,000元，可於日常業務過程中提取及動用。於二零二五年十二月三十一日之後，本集團自發行額外優先票據籌集所得款項淨額約291,700,000美元(人民幣2,016,300,000元)並獲得額外銀行融資約人民幣30,000,000元，上述兩筆款項均可供本集團動用。此外，於二零二五年十二月三十一日之後，本集團一直與若干金融機構商談，彼等表示有意向本集團提供新銀行融資。本集團已從該等金融機構接獲銀行融資建議及/或意向書，金額達人民幣2,256,300,000元。預計本集團產生的經營現金流，將足以使本集團在可預見未來履行其到期責任。

年內，本集團的集資及庫務政策並無重大變動。

## 管理層討論及分析

### 或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債。

### 資本開支及資本承擔

截至二零二五年十二月三十一日止年度，以添置物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權計量的資本開支合共為人民幣2,918,600,000元(二零二四年：人民幣4,606,600,000元)。於二零二五年十二月三十一日，資本承擔為人民幣5,812,000,000元(二零二四年：人民幣3,680,900,000元)。資本開支及資本承擔均主要牽涉維修及升級現有生產設施，以及在莫桑比克及烏干達建設新生產設施有關。本集團以經營現金流及獲提供的銀行融資撥付該等承擔。

### 僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團僱用合共9,422名全職僱員(二零二四年：9,504名)。僱員薪酬包括基本工資、浮動工資、獎金及其他員工福利。截至二零二五年十二月三十一日止年度，僱員福利開支為人民幣872,300,000元(二零二四年：人民幣869,100,000元)。本集團的薪酬政策是提供能夠吸引和留聘優秀員工的薪酬組合，其中包括基本薪金、短期花紅及如購股權等長期獎勵。本公司的薪酬委員會每年或於需要時檢討上述薪酬組合。屬本公司僱員的執行董事可收取薪金、花紅及其他津貼形式的報酬。

### 重大收購及出售

於二零二五年一月二十七日及二零二五年五月八日，本集團宣佈收購於剛果金夏沙的Cimenterie de Lukala (CILU)合共98.77%的股權，總代價為125,650,069美元，其中包括115,950,000美元，用於轉讓CILU若干未償付的集團內還款索償，惟須作出慣常交割調整。該交易已於二零二五年十二月完成。有關進一步資料，請參閱本公司於二零二五年一月二十七日及二零二五年五月八日發佈之公告。

於二零二五年六月二十五日，本集團宣佈向安徽海螺水泥股份有限公司集團出售其位於新疆省的水泥資產的主要出售事項，代價為人民幣1,650,000,000元(可予調整)。有關出售已於二零二五年八月十五日完成，並已獲獨立股東及中國監管機構批准。有關進一步資料，請參閱本公司於二零二五年六月二十五日、二零二五年八月十四日、二零二五年八月十五日發佈的公告以及於二零二五年七月二十五日發佈的通函。

### 外匯風險管理

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的買賣、應收貸款、受限制／已質押存款、銀行結餘及現金以及銀行借款大部分以人民幣計值。此外，本集團的其他長期應付款項及優先票據乃以美元計值，而附屬公司之間多項公司間結餘以不同功能貨幣(即梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾)計值。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾為不可自由兌換的貨幣。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾的未來匯率可能會因中國政府、莫桑比克政府及埃塞俄比亞政府實施管制而較現時或過往匯率有大幅變動。匯率亦可能受到國內及／或國際經濟發展及政治變化，以及人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾的供求情況所影響。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾兌外幣升值或貶值可能對本集團的經營業績造成影響。本集團目前尚未制定外幣對沖政策。然而，本公司的管理團隊將繼續監控外匯風險，並會考慮在有需要時對沖外匯風險。

## 管理層討論及分析

### 信貸風險管理

本集團的信貸風險主要源自其貿易應收款項及應收貸款。此風險主要為客戶、承租方或交易對方無法達成其承擔而引致損失。

本集團已採取多種措施控制信貸風險。根據本集團的政策，其將僅與受認可及信譽良好的客戶、承租方及交易對方進行交易。就其融資租賃業務而言，其將審查及核實本集團與其訂有融資租賃、保理、委託貸款及小額貸款安排的全部承租方及交易對方的信貸風險。就其主要水泥業務，其與客戶訂立合約前將進行信貸評估並建立客戶信貸記錄，以減輕信貸風險及減少逾期應收款項。

此外，本集團亦會對貿易應收款項及應收貸款結餘進行定期審閱並會撇銷壞賬(如有)。自其融資租賃業務所產生的信貸風險承擔與應收貸款的賬面值相等。

# 企業管治報告

## 企業管治常規

本公司致力維持高水平的企業管治常規及程序，務求成為一家具透明度及負責任的企業，以開放態度接受本公司股東問責。此目標可透過有效的董事會、分明的職責、良好的內部監控、恰當的風險評估程序及本公司的透明度來實現。董事會將繼續不時檢討及改善本集團的企業管治常規，確保本集團在董事會的有效領導下，為本公司股東取得最大回報。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司已應用及遵守上市規則附錄C1第二部分所載的所有適用守則條文（「企業管治守則」）。於二零二五年七月一日生效的企業管治守則修訂本將適用於二零二五年七月一日或之後開始的財政年度的企業管治報告及年報。就本年報而言，本公司應參照當時生效的企業管治守則。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司採用上市規則附錄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行為守則。在向所有董事作出特定查詢後，所有董事已確認及宣稱彼等各自於截至二零二五年十二月三十一日止年度一直遵從標準守則所載的必守標準。

## 董事會

### 董事會職責

董事會主要負責制定業務策略、審閱及監察本集團業務表現、批准財務報表及年度預算，以及向本公司管理層提供指引及監督。董事會向管理層下放權力，並給予明確指引，以執行營運事宜。各董事均可全面及直接獲取本公司公司秘書的意見及服務。本公司向董事提供充足資源以履行其職責，而董事倘認為與履行其職責有關及屬必要，則可以尋求獨立專業意見，費用概由本公司承擔。

本公司已安排適當保險，承保董事及高級職員就企業活動所產生針對彼等的法律行動而須負的責任。

## 董事會組成

董事會由執行董事及非執行董事均衡組成，以確保獨立意見在所有討論中均能提出。於二零二五年十二月三十一日，董事會由十二名董事組成，包括四名執行董事、三名非執行董事及五名獨立非執行董事。董事會成員如下：

### 執行董事

張繼民(主席)  
曹建順(總裁)  
楚宇峰(首席財務官)  
王蕊

### 非執行董事

馬朝陽  
汪志新  
汪滿波(委任於二零二五年五月二十七日起生效)  
凡展(辭任於二零二五年五月二十七日起生效)

### 獨立非執行董事

李港衛(首席獨立非執行董事)  
朱東  
譚競正  
馮濤  
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日起生效)

董事名單(按分類編製)亦披露於本公司根據上市規則不時發行的所有公司通訊。

董事會組成符合上市規則第3.10(1)、3.10(2)及3.10A條的規定，該等條文要求董事會至少應有三名獨立非執行董事，相當於最少三分之一的董事會成員，而其中至少一名須具備適當專業資格或會計或相關財務管理專長。

董事會成員之間概無關係(包括財務、業務、家族或其他重大／相關關係)。

董事履歷資料載於本年報第38至42頁。

## 企業管治報告

執行董事及非執行董事已與本公司訂立服務合約，任期分別為一年及三年，而根據服務合約的條文，其中一方僅可向另一方發出不少於三個月的事先書面通知而將其終止。

本公司已與各獨立非執行董事訂立委任書，為期一年。有關委任僅可於其中一方向另一方發出不少於三個月的事先書面通知而被終止。

根據上市規則第3.13條，本公司已收到各獨立非執行董事就其獨立性作出的年度確認。根據該確認，本公司認為三位獨立非執行董事符合上市規則第3.13條所載的特定獨立指引，以及均屬獨立。

為確保董事會能獲得獨立意見及建議，董事會嚴格遵守上市規則、守則及提名政策，以評估及確保獨立非執行董事的獨立性。董事會各委員會均獲授權聘請外部法律、財務或其他獨立專業顧問或其他人士，以便在其認為必要時履行其職責。於截至二零二五年十二月三十一日的年度，上述機制獲得有效執行。

### 主席及總裁

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司主席及總裁之角色及職務乃由不同人士擔任，並以書面清楚界定。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事會主席為張繼民先生，總裁為曹建順先生。主席及總裁之職位由不同人士擔當，藉以保持獨立性，並使觀點與判斷得以平衡。藉著高級管理層的輔助，主席負責確保董事適時得到充足、完整及可靠的資料，以及於董事會會議上就商討之事項得到所需的簡報。總裁致力實施獲董事會批准及授權之目標、政策及策略。彼主管本公司日常管理及經營。總裁亦負責建立策略規劃及制訂組織架構、監控系統及內部程序，以獲董事會批准。

### 委任及重選董事

根據本公司組織章程細則(「章程細則」)第23條，董事有權隨時及不時委任任何人士(依法被取消資格或不符合資格出任公司董事者除外)出任董事，以填補臨時空缺或新增的董事職位，惟該委任不會導致董事人數超過章程細則規定的董事人數上限。按上述方式委任的任何董事的任期將於本公司下屆股東週年大會(「股東週年大會」)舉行時屆滿，屆時有資格於會上重選連任。

根據本公司章程細則第24條，於每屆股東週年大會上，三分之一(或倘董事人數並非三或三的倍數，則最接近三分之一)的在任董事須退任；但如任何董事於其上次獲委任或再次獲委任時起至股東週年大會召開前已任職三年或以上，則須於該屆股東週年大會上退任。倘本公司未能於有董事輪值退任的會議上或以其他方式填補空缺，除非於有關會議上議決不填補該空缺或於會上提出再次委任該董事的決議案未獲通過，否則在退任董事願意的情況下，視該退任董事獲再次委任。

### 董事就任須知及其持續發展培訓

每名新委任董事均在首次接受委任時獲得正規、全面及特為其而設的就任須知培訓，以確保其對本公司的業務及運作均有適當的理解，以及全面認知董事本身在上市規則及相關法定要求下的責任及義務。

本公司會向董事會持續更新有關法律及監管規定，以及業務環境的變化，以協助彼等履行職責。本公司還將於必要時持續為董事提供簡報資料並安排專業發展培訓。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，已進行兩個內部研討會，涵蓋主題包括董事職務、企業管治常規及上市規則及證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)的披露規定。

## 企業管治報告

截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事接受培訓的詳情如下：

董事	外部培訓	內部培訓
<b>執行董事</b>		
張繼民(主席)	-	2/2
曹建順(總裁)	-	2/2
楚宇峰(首席財務官)	-	2/2
王蕊	-	2/2
<b>非執行董事</b>		
馬朝陽	-	2/2
汪志新	-	2/2
汪滿波(委任於二零二五年五月二十七日生效)	-	2/2
凡展(辭任於二零二五年五月二十七日生效)	-	0/2
<b>獨立非執行董事</b>		
李港衛(首席獨立非執行董事)	9	2/2
朱東	-	2/2
譚競正	17	2/2
馮濤	-	2/2
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日生效)	7	2/2

### 董事會職責

董事會負責就重大公司事宜作出決策，包括批准及監察一切政策事宜、整體策略及預算、內部監控及風險管理系統、重大交易(尤其是可能涉及利益衝突者)、財務資料、委任董事及其他重要財務及經營事宜。

全體董事已全面及適時得知所有相關資料，以及本公司之公司秘書的建議及服務，以確保董事會程序及所有適用法律及規定均已獲遵循。在適當情況下，各董事一般能在向董事會提出要求後，尋求獨立專業意見，費用概由本公司承擔。

董事會授權總裁及高級管理層負責本公司的日常管理、行政及經營。董事會會定期檢討其職能及責任。上述高級職員訂立重大交易前，須取得董事會批准。董事會亦全力支持總裁及高級管理層履行責任。

### 董事會會議及出席率

董事會定期召開會議，由董事親身出席或透過電子通訊方式舉行。於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，已舉行兩次董事會會議。董事於董事會常規會議舉行前最少十四日接獲通知及議程。就其他董事會會議而言，本公司將於可能情況下盡量知會各董事。

本公司的公司秘書負責記錄及保存所有董事會會議及委員會會議記錄。該等會議記錄的最終定稿則供董事隨時查閱。

下表載列於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，各董事出席董事會會議及二零二五年股東週年大會(「二零二五年股東週年大會」)的記錄：

董事	二零二五年	
	董事會會議 出席次數	股東 週年大會 出席次數
張繼民(主席)	4/4	1/1
曹建順(總裁)	4/4	1/1
楚宇峰(首席財務官)	4/4	1/1
王蕊	4/4	1/1
馬朝陽	4/4	1/1
汪志新	3/4	1/1
汪滿波(委任於二零二五年五月二十七日生效)	2/4	1/1
凡展(辭任於二零二五年五月二十七日生效)	1/4	0/1
李港衛(首席獨立非執行董事)	4/4	1/1
朱東	4/4	1/1
譚競正	4/4	1/1
馮濤	4/4	1/1
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日生效)	4/4	1/1

## 企業管治報告

### 審核委員會

本公司的審核委員會（「審核委員會」）已根據上市規則第3.21條及第3.22條成立，並已按上市規則附錄C1所載的企業管治守則制定書面職權範圍。審核委員會的主要職責為審閱及監督本公司的財務申報程序及內部監控原則，並協助董事會履行審核職責。審核委員會目前由五位獨立非執行董事組成，包括李港衛先生、朱東先生、譚競正先生、馮濤先生及樓家強先生。李港衛先生為審核委員會主席。審核委員會已審閱本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表。

審核委員會就履行其責任所執行的主要職責如下：

- 就委任、續聘及罷免外聘核數師向董事會提供建議，及批准有關委聘外聘核數師的薪酬及條款，以及有關其辭任與辭退的問題；
- 根據適用標準審閱及監管外聘核數師的獨立客觀程度以及審計程序的效益，以及於審計工作開始前先與核數師討論核數性質及範疇及有關申報責任；
- 就外聘核數師提供非核數服務制定政策，並予以執行；
- 就任何須採取行動或改善之事項向董事會匯報並提出建議；
- 監管本集團財務報表、年報及賬目、中期報告的完整程度，並檢討該等報告所載主要財務報告判斷；
- 考慮於報告或賬目中所反映或可能需反映的任何重大或不尋常事項，並應適當考慮任何由本公司負責會計及財務匯報職能的員工、合規主任或核數師提出的事項；
- 檢討本集團之財務監控、內部監控及風險管理系統；
- 與管理層討論內部監控系統，確保管理層已履行職責建立有效的內部監控系統，包括本集團在會計及財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗是否足夠，以及員工所接受的培訓課程及有關預算又是否充足；
- 主動或應董事會的委派，就有關內部監控事宜的重要調查結果及管理層對調查結果的回應進行研究；
- 確保內部及外聘核數師互相協調，確保內部審核職能有足夠資源配合，並於本集團內擁有適當地位；
- 檢討及監督內部審核職能的效率；
- 檢討本集團的財務及會計政策及實務；
- 審閱外聘核數師的審核情況說明函件、核數師就會計紀錄、財務賬目或監控系統向管理層提出的任何重大疑問及管理層作出的回應；
- 確保董事會及時回應於外聘核數師的審核情況說明函件中提出的事宜；
- 擔任本公司與外聘核數師之間的主要代表，負責監察兩者之間的關係；
- 檢討本公司僱員可以保密方式就財務匯報、內部監控或其他方面可能發生的不正當行為提出關注的安排；
- 就守則的事宜向董事會匯報；

## 企業管治報告

- 制定舉報政策及系統，讓僱員及其他與本公司有往來者可以保密方式提出任何不當事宜；
- 履行本公司的企業管治職能，包括(i)制定及檢討本公司的企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；(ii)檢討及監察董事及本公司高級管理人員的培訓及持續專業發展；(iii)檢討及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；(iv)制定、檢討及監察適用於僱員及董事的操守準則及合規手冊(如有)；及(v)檢討本公司遵守守則的情況及在企業管治報告內的披露；
- 審議董事會可能定出的任何其他議題。

下表載列於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，各董事出席審核委員會會議的詳情：

董事	審核委員會 會議出席次數
李港衛先生	2/2
譚競正先生	2/2
朱東先生	2/2
馮濤先生	2/2
樓家強先生(於二零二五年 三月二十四日獲委任)	1/2

### 薪酬委員會

本公司的薪酬委員會(「薪酬委員會」)已根據守則第B1段成立及現時由三名獨立非執行董事(即譚競正先生、李港衛先生及朱東先生)以及一名執行董事(即張繼民先生)組成，而譚競正先生擔任薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責為設立及檢討董事及高級管理層的薪酬政策及架構。

本公司的薪酬政策是提供能夠吸引和挽留優秀員工的薪酬組合，其中包括基本薪金、短期花紅及如購股權等長期獎勵。兼任本公司僱員的執行董事可收取薪金、花紅及其他津貼形式的報酬。董事及高級管理層的薪酬是經考慮彼等的個人表現及市場標準而釐定。

薪酬委員會履行的主要職責如下：

- 評估執行董事的表現及批准執行董事的服務合約條款；
- 檢討本集團有關所有董事及高級管理層的薪酬政策及架構，並向董事會提出建議；
- 參考董事會的企業方針及目標，檢討及批准管理層的薪酬方案；
- 在獲授權負責的情況下，釐定個別執行董事及高級管理人員的薪酬待遇，以及就非執行董事的薪酬向董事會提出建議；
- 檢討及批准就失去職位或終止職務或委任事宜或就不當行為罷免或開除董事而應付執行董事及高級管理層的補償金；及
- 確保董事或其任何聯繫人並無參與訂定其本身的薪酬。

下表載列於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，各董事出席薪酬委員會會議的詳情：

董事	審核委員會 會議出席次數
張繼民先生	1/1
譚競正先生	1/1
李港衛先生	1/1
朱東先生	1/1

### 董事薪酬

本公司已全面披露董事薪酬，並於綜合財務報表附註15披露彼等的姓名、金額及類別。

### 提名委員會

本公司的提名委員會（「提名委員會」）已根據守則第A.5段成立及現時由兩名獨立非執行董事（即李港衛先生及譚競正先生）以及兩名執行董事（即張繼民先生及王蕊女士）組成，而張繼民先生擔任委員會主席。

提名委員會的主要職責為就董事會成員的委任或重新委任，以及董事繼任計劃的事宜向董事會提出建議。提名委員會亦負責(i)物色合資格成為董事的人選，並就提名個別人士擔任董事進行遴選或向董事會提出建議；(ii)評估獨立非執行董事的獨立性。

本公司深明及相信董事會成員多元化的裨益，並已於二零一三年八月採納董事會成員多元化政策（「董事會成員多元化政策」）。所有董事會委任均以用人唯才為原則，同時本公司將確保董事會就適合本公司業務所需之技能、經驗和多元化方面取得平衡。甄選董事會成員人選將以一系列多元化觀點為基礎，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、經驗（專業或其他方面）、技能及知識。

王蕊女士於二零二四年四月十六日獲委任為董事及於二零二五年三月二十四日獲委任為提名委員會成員。於截至二零二五年十二月三十一日，我們的員工（包括高級管理人員）包括8,135名男性員工及1,287名女性員工，分別佔總員工人數約86.3%及13.7%，董事會認為該比例令人滿意，且符合本集團營運所在行業的慣例。有關性別比例及勞動人手的進一步詳情，請參見本公司的環境、社會及管治報告。

提名委員會將於物色合適且符合資格的候選人成為董事會成員時考慮董事會成員多元化政策，並檢討董事會成員多元化政策，以發展及審核執行董事會成員多元化政策之可量化目標，並監察達致該等目標的進度。

為落實董事會成員多元化政策，本公司已制定下列可計量目標：

1. 確保在甄選董事上不限性別，且董事會至少有一名女性成員；
2. 董事會的候選成員包括具備其他行業工作經驗者；及
3. 董事會的候選成員具備不同領域的知識及技術。於本年報日期，上述目標已獲達成。

於本年報日期，上述目標均已達成。

就性別多元化而言，董事會成員由兩種性別組成，女性代表為執行董事王蕊女士。董事會深明董事會層面性別多元化的重要性及裨益，並將繼續採取措施物色合適的女性人選，以作董事會繼任計劃用途，亦用以提升董事會性別多元化。

目前，提名委員會認為董事會的性別多元化已維持適當平衡。提名委員會將監察本集團的業務需要，並在適當情況下考慮進一步委任女性董事。

本公司將繼續將性別多元納入招聘考量，逐漸增加各職級女性比例，為日後儲備候補女性高級管理層及潛在董事會繼任人。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，概無舉行提名委員會獨立會議，而提名委員會成員已於年內的董事會會議上討論（其中包括）董事會組成。

## 企業管治報告

### 內部監控

於回顧年度，董事會已透過審核委員會按年檢討本集團內部監控系統之效能(包括本公司風險管理及內部會計及財務匯報職能部門之資源、員工資格及經驗以及員工培訓課程、預算及本公司的環境、社會及管治表現及申報是否充足)。董事會認為本公司的風險管理及內部監控系統屬有效及足夠。

董事會負責維持足夠之風險管理及內部監控系統，以保障股東之投資及本公司之資產，並在審核委員會支持下每年檢討該系統之效能。

本集團的風險管理及內部監控系統的設計乃為促進效率和成效兼備的運作，確保財務報告的可靠度及遵守適用法律及規例，識別及管理潛在風險，以及保護本集團的資產。內部核數師及高級管理層須定期檢討及評估監控程序，並監察任何風險因素，以及就任何調查結果及應對變動及已識別風險的措施向審核委員會報告。

本公司已制定舉報政策及制度，供員工及與本集團有往來的人，於有需要時以保密及匿名的方式對與本集團有關的任何事項中的實際或可疑的不當行為提出關注。詳情請參見本公司的環境、社會及治理報告。

為加強本公司處理及傳遞內部消息的體系，本公司在內部資料管理上採用內部政策及程序。該政策規定了識別潛在內部消息、維護機密性及防止違反披露要求的若干措施。

本公司亦制定了反欺詐、反洗錢及反賄賂政策，列明本公司促進及支持遵守適用的反欺詐、反賄賂及腐敗法律及法規的政策及制度。詳情請參見本公司的環境、社會及治理報告。

### 董事於綜合財務報表的責任

董事理解及知悉彼等的責任為確保各財政年度的綜合財務報表乃為真實公平反映本集團營運狀況、業績及現金流量而編製，並符合相關法例及上市規則的披露條文。編製截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表時，董事已選擇適當的會計政策並貫徹應用；作出審慎合理的判斷及估計，並按持續經營基準編製綜合財務報表。董事亦確保本集團綜合財務報表如期刊發。

本公司外聘核數師就彼等於本集團財務報表申報責任作出的聲明載於本年報第55至59頁的獨立核數師報告。

### 外聘核數師

德勤·關黃陳方會計師行獲委任為本公司的核數師。彼等就其對財務報表的責任作出的確認載於本年報第55至59頁的獨立核數師報告。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，就德勤·關黃陳方會計師行及其網絡公司提供服務向其支付或應付的酬金如下：

	二零二五年 人民幣千元
審核服務	7,026
非審核服務(附註)	2,526
總計	9,552

附註：非審核服務主要指財務諮詢、稅務規劃服務及盡職調查服務。

### 投資者關係

本公司的投資者關係部門(「投資者關係部門」)致力於向投資者及市場參與者提供資訊及最新資料，務求提升集團的透明度並加強企業管治。

投資者關係部門由兩名代表組成，負責與投資者及市場參與者溝通，並獲一支由三名代表組成的團隊支援。該團隊負責數據管理及維護。數據庫存有可公開取得有關集團經營環境及與投資者及市場參與者聯絡的詳細記錄的全部資料。本公司亦定期向高級管理層提供投資者關係報告。

董事會已制定一項股東通訊政策，規定本公司與股東通訊的原則，旨在確保股東能適時獲得有關本公司的全面、公平及清晰的資訊。

年內，於發佈集團的二零二四年度業績及二零二五年年中期業績後，集團的執行董事及投資者關係代表參與兩次非交易路演，當中涵蓋亞洲、歐洲及美國的投資者。此外，本公司參與了多次主要投資者會議，以及與投資者及市場參與者之間的其他溝通活動。

本公司維持開放的通訊政策及經各種渠道發放資訊予股東。本公司的網站([www.westchinacement.com](http://www.westchinacement.com))載有關於集團業務、財務資料、公告、年報、中期報告及股東通函等全面資料。本公司亦設有投資者關係電郵地址([ir@westchinacement.com](mailto:ir@westchinacement.com))，讓投資者可直接與集團的投資者關係代表溝通。

本公司已審視於二零二五年所執行的股東通訊政策，而根據上文各段所載資料，認為股東通訊政策實屬有效。

年內，本公司的憲章文件並無重大改動。

### 股東權利

#### 由股東召開股東特別大會

股東召開股東特別大會的程序(包括於股東特別大會上提出建議／作出動議)

- 合資格股東(定義見下文)可向本公司董事或公司秘書提交請求書(「請求書」)，要求董事召開股東特別大會，以處理請求書所指明的任何業務。就此而言，「合資格股東」指於提交請求書日期，持有不少於附帶權利可於本公司股東大會上投票的本公司繳足股本百分之五(5)的任何一名或以上股東。
- 有意召開股東特別大會的合資格股東須將已由合資格股東簽署的請求書提交予本公司的股份登記處，地址為13 Castle Street, St. Helier, Jersey JE1 1ES, Channel Islands，收件人為本公司之公司秘書。
- 請求書須清楚列明有關合資格股東的姓名、聯絡資料，召開股東特別大會的原因，建議納入的議程、建議於股東特別大會上處理之事務之詳情，並由有關合資格股東簽署。有關合資格股東須證明其於本公司的股權，以讓本公司信納。

## 企業管治報告

- 本公司將檢查請求書，並會向股份登記處核實股東的身份及股權。倘請求書經核實符合規定，公司秘書將提請董事會考慮於接獲請求書後兩個月內，召開股東特別大會。相反，一旦請求書經核實不符合規定，則有關合資格股東將獲告知結果，而董事會將因此不會召開股東特別大會。
- 倘董事在該請求書提交日期起計21天內，未能安排於該日期起計兩個月內召開股東特別大會，根據一九九一年公司(澤西)法之相關條文及本公司組織章程大綱及章程細則，有關合資格股東或佔全體合資格股東投票權一半以上者，可自行召開會議。惟所召開之股東特別大會不可於請求書提交日期起計三個月後舉行，而合資格股東因董事會未能召開會議而產生之所有合理開支，將由本公司發還予有關合資格股東。
- 於任何根據請求書召開的股東特別大會上，除請求書列明之會議事項外，不得處理其他事務，惟該會議由董事召開除外。

### 向董事會作出查詢

本公司股東可透過郵寄至本公司之香港主要營業地點或電郵至 [ir@westchinacement.com](mailto:ir@westchinacement.com)，向董事會提出查詢及關注。

## 股息政策

### 1. 緒言

股息政策(「政策」)根據本公司董事會於二零一九年三月十八日通過的決議案於同日獲批准及採納。

### 2. 目的

該政策乃確保董事會在宣派及建議派付本公司股息方面設有適當程序。因此，該政策旨在使本公司股東(「股東」)分享本公司的溢利，同時維持本公司的資金流動以把握未來增長機遇。

### 3. 考量

3.1 宣派及建議派付股息須待董事會考慮本公司支付股息的能力而作出決策後方可作實，其將視乎(其中包括)下列情況而定：

- 本集團的實際及預期財務業績；
- 本集團的現金流；
- 本集團的財務狀況；
- 股東利益；
- 整體業務狀況及策略；
- 本集團的現時及未來業務經營；
- 本集團的未來業務計劃；
- 本集團的流動資金及資本需求；
- 稅務考量；
- 可分派溢利金額；
- 合約限制；

## 企業管治報告

- 新加坡法律、任何適用法律、規定及法規（「法律」）的法定及監管限制以及本公司的組織章程細則（「章程細則」）；及
  - 董事會可能認為相關的任何其他因素。
- 3.2 董事會全權決定是否建議派付及／或支付股息，且受股東批准所規限（如適用）。即使董事會決定建議派付及支付股息，形式、頻次及金額將取決於營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制、法律及章程細則以及影響本集團的其他因素。

### 4. 檢討

- 4.1 此政策反映本公司對本集團採納該政策時現行財務及現金流狀況的觀點，絕不構成本公司對其未來股息具法律約束力之承諾。
- 4.2 董事會將定期或按要求全權酌情檢討及重新審視該政策及其有效性。

### 5. 報告

- 5.1 本公司將於緊隨董事會作出決定後披露是否宣派、建議派付或支付任何股息的決定（包括股息的費率及金額以及預期支付日期），並載於其根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）而編製的財務報表中。
- 5.2 本公司將根據上市規則附錄十四的規定，於其年報所載之企業管治報告內披露股息政策。

## 董事及高級管理層

### 董事

於本報告日期，本公司擁有四名執行董事，三名非執行董事及五名獨立非執行董事。彼等的履歷詳情載列如下：

### 執行董事

#### 張繼民先生 — 主席

張先生，71歲，本公司的創始人，為主席及執行董事。彼於二零零六年十月二十七日獲委任為執行董事。彼主要負責本集團的整體策略規劃及投資決定。張先生亦為本集團若干附屬公司(包括中國西部BVI、陝西堯柏、藍田堯柏、安康堯柏、秀山堯柏、西安堯柏及龍橋堯柏)的董事。

張先生擁有逾28年水泥行業經驗，他曾於一九八五年至一九九零年十二月期間擔任陝西省蒲城縣罕井鎮第二水泥廠(我們位於蒲城的生產設施的其中一個前身)廠長，並於之後擔任蒲城縣罕井鎮水泥廠廠長(我們位於蒲城的生產設施的另一個前身)。這兩家水泥廠乃西部水泥的起源，見證了在張先生的管理下本集團的成長。

自一九九二年至一九九四年，張先生積極參與各種水泥技術開發專案，他領導開發的低熱礦渣水泥及中熱矽酸鹽水泥更獲陝西省政府頒發科學技術進步獎二等獎。

自二零零九年十二月起，張先生亦擔任陝西省水泥協會主席等若干社會職務，陝西省水泥協會乃由陝西省工業和資訊化廳原材料處及陝西省若干水泥生產企業聯合成立的行業協會。作為陝西省水泥協會主席，張先生主要負責促進陝西省水泥企業的資訊交流，帶領協會建立和完善水泥行業自我規管制度，維護市場公平競爭，向陝西省政府提供

技術及人力資源，並協助規範陝西省水泥行業。張先生亦曾是陝西省第十一屆人民代表大會常務委員會西安市代表，曾出席陝西省第十一屆人民代表大會常務委員會的全體會議，審議和批准陝西省的政策、經濟等各種事宜。張先生亦擔任中國水泥協會副主席。

透過這些社會職務，張先生與業內合作夥伴及地方政府保持密切接觸，以緊貼水泥行業的最新發展趨勢及政府政策，並保持敏銳的市場和商業洞察力。張先生於二零零一年七月在北京大學修畢經濟管理專業培訓。

#### 曹建順先生 — 總裁

曹先生，53歲，於二零二三年二月二日獲委任為執行董事及總裁。曹先生畢業於中共陝西省委黨校，持有經濟管理學士學位，並持有中國西北大學工商管理碩士學位。曹先生於中國建材行業擁有豐富管理及技術經驗。彼於一九九四年三月加入本公司全資附屬公司堯柏特種水泥集團有限公司(「堯柏集團」)，並先後擔任多個主要職位，包括(i)於一九九七年一月至二零零五年八月擔任堯柏集團水泥機械廠廠長；(ii)於二零零五年八月至二零零八年六月擔任蒲城堯柏特種水泥有限公司(「蒲城堯柏」)第一水泥廠廠長；(iii)於二零零八年六月至二零一二年十二月擔任安康市堯柏水泥有限公司經理；及(iv)於二零一三年一月至二零一五年十二月擔任堯柏集團安康大區總經理。此外，曹先生曾於二零一六年一月至二零一八年十二月擔任中材國際莫伊爾水泥有限責任公司總經理，並於二零一九年一月至二零二三年一月擔任國際水泥投資管理公司副總裁。彼自二零二三年一月起擔任堯柏集團董事長兼總裁。憑藉於建材行業的豐富經驗，曹先生榮獲「陝西全省建材行業先進個人」獎項。

## 董事及高級管理層

### 楚宇峰先生 — 首席財務官

楚先生，48歲，於二零二三年二月二日獲委任為執行董事。楚先生於一九九九年六月畢業於西安交通大學，獲國際會計學學士學位，並於二零零五年六月獲得由荷蘭馬斯特里赫特管理學院及孟加拉獨立大學合辦之國際商業課程之工商管理碩士學位。楚先生於財務管理方面擁有豐富經驗。彼於二零一二年七月加入本集團，並先後擔任多個主要職位，包括(i)於二零一二年七月至二零一三年七月擔任堯柏集團財務部副總監；(ii)於二零一三年八月至二零一四年七月擔任堯柏集團監審總監；(iii)於二零一四年八月至二零一六年十二月擔任堯柏集團財務部總監；(iv)於二零一七年一月至二零一九年十二月擔任堯柏集團財務部總經理；(v)於二零一九年一月至二零二一年十二月擔任西安光信小額貸款有限公司董事長；及(vi)於二零二零年一月至二零二一年十二月擔任堯柏集團副總裁。彼自二零二零年一月和二零二三年十月起分別擔任本公司首席財務官、西部國際控股副總裁。加入本集團前，楚先生於一九九九年十月至二零零二年七月擔任陝西省進出口公司財務會計；於二零零二年十一月至二零零七年十月擔任中孟陶瓷工業有限公司財務總監；於二零零七年十一月至二零零八年八月擔任庫柏西安熔斷器有限公司財務經理；於二零零八年九月至二零一零年十月擔任國際商業機器(中國)投資有限公司西安分公司財務經理；及於二零一零年十月至二零一二年六月擔任義大利水泥集團富平分公司財務副總監。楚先生為英國特許會計師公會會員。

### 王蕊女士 — 副總經理兼黨總支部書記(堯柏集團)

王女士，47歲，於二零二四年四月十六日獲委任為執行董事。王女士為本公司全資附屬公司堯柏特種水泥集團有限公司(「堯柏集團」)副總經理兼黨總支部書記。彼自二零二三年一月起擔任該職位，主要負責監督堯柏集團的市場管理、採購、物流及其他營運。王女士於二零一八年六月取得管理科技大學(University of Management and Technology)工商管理碩士學位。彼於一九九八年十二月加入本集團，並曾任多個職位，包括：(i)自一九九八年十二月至二零零六年十二月擔任蒲城堯柏特種水泥公司行政總經理；(ii)自二零零七年一月至二零零八年八月擔任西安藍田堯柏水泥有限公司總經理助理；(iii)自二零零七年一月至二零零八年八月擔任西安市堯柏物資有限公司(「堯柏物資」)總經理助理；(iv)自二零零九年七月至二零一零年六月擔任堯柏集團行政總監；(v)自二零一零年七月至二零一零年九月擔任堯柏集團銷售部副總經理；(vi)自二零一零年十月至二零一五年一月擔任堯柏物資總經理；(vii)自二零一八年一月至二零一九年十二月擔任堯柏集團副總裁；及(viii)自二零二零年一月至二零二二年十二月擔任堯柏集團行政總裁。彼曾獲西安市高層次人才、陝西省工信廳中共優秀共產黨員、全國建材行業優秀企業家等多項榮譽。

### 非執行董事

#### 馬朝陽先生

馬先生，57歲，於二零一零年七月二十九日獲委任為非執行董事。彼於一九九八年五月獲西北工業大學管理學碩士學位，自一九九六年起出任中國陝西的西北工業大學管理學教授。鑒於其學術知識及豐富的策略規劃經驗，馬先生獲委任為本公司的非執行董事，在整體策略規劃及業務營運方面擔任本公司的顧問角色。馬先生自二零一五年十一月起一直擔任International Cement Group Ltd.(在新加坡交易所主板上市的公司)的主席兼董事。

## 董事及高級管理層

### 汪滿波先生

汪先生，44歲，於二零二五年五月二十七日獲委任為非執行董事。彼畢業於中國安徽財經大學(前稱安徽財貿學院)，獲會計學學士學位。汪先生為高級會計師，在財務管理及企業管治方面擁有豐富經驗。王先生已根據上市規則第3.09D條，於二零二五年五月二十五日(其委任生效前)取得法律意見。彼已確認其理解作為本公司董事的義務。

汪先生曾於安徽海螺水泥股份有限公司的附屬公司擔任多個重要財務及管理職位，包括：(i)於二零零三年七月至二零零八年七月期間擔任安徽懷寧海螺水泥有限公司財務處處長助理、副處長以及最後職位為財務處處長；(ii)於二零零八年八月至二零一零年五月期間擔任達州海螺水泥有限公司財務處處長；(iii)於二零一零年六月至二零一零年七月期間擔任廣元海螺水泥有限責任公司處長；(iv)於二零一零年八月至二零一七年四月期間擔任重慶海螺水泥有限責任公司財務處處長以及最後職位為副總會計師；(v)於二零一七年五月至二零二二年六月期間擔任湖南海螺水泥有限公司總會計師；及(vi)於二零一九年五月至二零二二年六月期間擔任湖南海中貿易有限責任公司副總經理。汪先生現任安徽海螺水泥股份有限公司(其股份於聯交所(股份代號：00914)及上海證券交易所(股份代號：600585)兩地上市)董事會秘書室常務副主任兼證券事務代表。

### 汪志新先生

汪先生，52歲，於二零二四年一月十日獲委任為非執行董事。汪先生於委任生效前的二零二四年一月十日，已根據上市規則第3.09D條，取得法律意見。彼確認知悉擔任本公司董事的責任。汪先生於二零一四年六月畢業於武漢理工大學無機非金屬材料學士學位。汪先生於水泥生產管理及外部溝通擁有豐富經驗。自二零零四年六月起至二零一四年七月，彼於安徽懷寧海螺水泥有限公司擔任多個重要職位，包括(i)自二零零四年六月起至二零零六年一月擔任製造分廠廠長助理；(ii)自二零零六年二月起至二零零八年三月擔任製造分廠廠長副廠長；(iii)自二零零八年三月起至二零零九年六月擔任製造分廠廠長；(iv)自二零零九年六月起

至二零一一年二月擔任總經理助理；及(v)自二零一一年二月起至二零一四年七月擔任副總經理。自二零一四年七月起至二零二零年八月，汪先生於寶雞市眾喜金陵河水泥有限公司擔任兩個職位，包括(i)自二零一四年七月起至二零一五年十二月擔任執行副總經理；及(ii)自二零一五年十二月起至二零二零年八月擔任總經理。自二零二零年八月起至二零二三年四月，汪先生於安徽海螺水泥股份有限公司(「海螺水泥」)擔任陝西甘肅地區委員會副主任、於平涼海螺水泥有限責任公司擔任總經理以及於哈密弘毅建材有限責任公司擔任黨委書記及總經理。自二零二一年十月起，汪先生擔任海螺水泥陝西甘肅地區的執行主席。

### 獨立非執行董事

#### 李港衛先生

李先生，71歲，於二零一零年七月二十九日獲委任為獨立非執行董事。彼亦擔任本公司審核委員會主席，薪酬委員會成員及提名委員會成員。彼亦於二零二五年三月二十四日獲指定為首席獨立非執行董事。李先生主要負責審核公司財務報告程式，審計程式，內控及風險評估系統並在公司財務管理及企業管治方面向董事會提供相關獨立建議。

李先生於一九八零年七月獲倫敦Kingston University(前稱為Kingston Polytechnic)文學學士學位，其後於一九八八年二月獲澳洲Curtin University of Technology商學深造文憑。李先生於過往29年曾任安永會計師事務所的合夥人，為該所發展中國業務擔當主要領導角色。李先生為英格蘭及威爾斯特許會計師公會會員、澳大利亞特許會計師公會會員、英國特許會計師公會會員、香港會計師公會會員及澳門註冊會計師公會會員。目前，李先生亦分別自二零一零年六月、二零一零年十月下旬、二零一二年十一月下旬、二零二三年七月及二零二三年十一月起擔任超微動力控股有限公司、中國現代牧業控股有限公司、雷士國際控股有限公司(前稱為雷士照明控股有限公司)(於香港聯交所主板上市的公司)及Intchains Group Limited(為於納斯達克上市的公司)的獨立非執行董事，以及分別二零一四年八月至二零二二年六月、二零一一年三月至二零二三年九月、二零

## 董事及高級管理層

一六年十月至二零二三年十一月、二零一三年時十一月至二零二三年七月及二零一四年五月至二零二五年十一月期間擔任萬洲國際有限公司、國美零售控股有限公司(前稱為國美電器控股有限公司)、國泰海通證券股份有限公司、雅士利國際控股有限公司及協鑫新能源控股有限公司(均為於香港聯交所主板上市的公司)的獨立非執行董事，及於二零零九年十月至二零一一年十二月期間，擔任Sino Vanadium Inc.(一家於加拿大TSX創業交易所上市的公司)的獨立非執行董事。由二零零七年至二零一七年十二月，李先生獲委任為中國人民政治協商會議湖南省委員。

### 朱東先生

朱先生，64歲，於二零一九年七月十五日獲委任為本公司獨立非執行董事。朱先生於一九八二年在廣西大學畢業，獲得機械工程學士學位，於一九九六年完成清華大學工商管理碩士學位課程。朱先生在資本市場及企業融資方面擁有約30年經驗，涉及證券發行、股票及股票掛鈎產品的包銷及配售、併購、企業重組及重組以及其他一般企業顧問活動。自一九八二年八月至一九九二年十一月，朱先生在中國政府各部門工作。自一九九四年五月至一九九八年五月，彼在Peregrine Investment Group擔任高級經理。自一九九八年五月至二零一一年七月，彼在法國巴黎資本(亞太)有限公司擔任董事總經理。自二零一一年九月至二零一六年五月，彼擔任野村國際(香港)有限公司董事總經理。朱先生曾於二零一七年一月至二零二四年四月擔任聯交所上市公司HPC Holdings Limited的獨立非執行董事。

### 譚競正先生

譚先生，76歲，於二零一零年七月二十九日獲委任為獨立非執行董事。彼亦擔任本公司薪酬委員會主席及審核委員會、提名委員會之成員。譚先生主要負責監督本公司董事及高級管理人員的薪酬政策及體系，同時負責監控公司業績目標完成情況並在有潛在利益衝突時擔當引導角色。

譚先生於一九七五年十一月獲Concordia University商學士學位。譚先生為香港執業會計師。彼為香港會計師公會資深會員及加拿大安大略省特許專業會計師會員。譚先生亦擔任其他兩間香港聯交所主板上市公司首惠產業金融服務集團有限公司(自一九九六年二月起)及星光集團有限公司(自二零零四年七月起)的獨立非執行董事。彼亦分別於一九九九年十二月至二零二二年六月、於二零一六年二月至二零二二年九月、於二零零四年九月至二零二三年八月、於一九九四年五月至二零二四年八月、於二零一四年一月至二零二四年七月及於二零一七年一月至二零二四年五月擔任中建富通集團有限公司、GBA集團有限公司(前稱為大灣區投資控股集團有限公司)、滬港聯合控股有限公司、信星鞋業集團有限公司、京西重工國際有限公司及光正教育國際控股有限公司的獨立非執行董事。

## 董事及高級管理層

### 馮濤先生

馮先生，69歲，於二零二三年二月二十八日獲委任為獨立非執行董事。馮先生於一九八二年六月畢業於長安大學(前稱西安工程學院)，獲地球物理學學士學位，於一九九七年六月畢業於西安交通大學(前稱陝西財經學院)，獲經濟學博士學位。

馮先生於經濟學領域具有豐富的教學及研究經驗。彼曾於一九八六年七月至二零零零年七月任職於陝西財經學院並擔任多個要職，包括：(i)於一九八六年十二月至一九九零年六月擔任教研室主任；(ii)於一九九零年九月至一九九二年六月擔任經濟系副系主任；(iii)於一九九二年九月至二零零零年七月擔任經濟系系主任；(iv)於一九九二年十月至一九九七年六月擔任副教授；及(v)於一九九七年六月至二零零零年七月擔任教授。於二零零零年，西安交通大學、西安醫科大學及陝西財經學院合併成立西安交通大學經濟與金融學院。馮先生曾於二零零零年七月至二零二二年三月任職於西安交通大學經濟與金融學院並先後擔任多個要職，包括(i)於二零零零年七月至二零零四年六月擔任副院長，及(ii)於二零零零年九月至二零二二年三月擔任國際經濟與投資領域的博士生導師。馮先生於二零二二年三月自西安交通大學經濟與金融學院退休。目前，馮先生是陝西省政府決策諮詢委員會財政金融組成員及西安市決策諮詢委員會財政金融組組長。

近年來，馮先生主持多項國家社會科學基金項目、教育部重點項目及其他省部級項目。此外，彼亦出版八本專著及教科書，並於《經濟學季刊》、《經濟學人》及《金融研究》等期刊上發表120多篇論文。

### 樓家強先生

樓家強先生，BBS, MH, JP，50歲，於二零二五年三月二十四日獲委任為獨立非執行董事。彼於一九九七年七月獲英國曼徹斯特城市大學資訊科技學士學位，並於二零零八年七

月獲英國萊斯特大學工商管理碩士學位。樓先生已根據上市規則第3.09D條，於二零二五年三月二十二日(其委任生效前)取得法律意見。彼已確認其理解作為本公司董事的義務。

樓先生擁有逾20年的企業管理經驗。自二零一六年八月至二零二五年十二月，樓先生擔任萬城控股有限公司(一間於聯交所主板上市的公司，股份代號：2892)的執行董事兼行政總裁。此外，彼亦擔任另外兩間於聯交所主板上市的公司獨立非執行董事，即自二零二一年九月下旬起擔任業聚醫療集團控股有限公司(股份代號：6929)的獨立非執行董事及自二零二三年三月起擔任天津發展控股有限公司(股份代號：882)的獨立非執行董事。

在公共服務方面，樓先生現任中華人民共和國香港特別行政區第十四屆全國人民代表大會代表、中國人民政治協商會議第十三屆全國委員會委員、香港青年聯會第二十八屆主席以及香港基本法推介聯席會議副主席。

## 高級管理層

### 中國西部水泥有限公司

#### 陳競修先生—財務總監及公司秘書

陳先生，48歲，於二零一零年六月一日加入本公司。陳先生於獲委任為本公司財務總監前，為本公司財務副總監。彼於二零一二年六月起獲委任為本公司的公司秘書。於二零二零年一月，陳先生調任為本公司財務總監。於二零零零年九月至二零零八年八月，陳先生任職安永，職位包括員工會計師、高級會計師及經理。於二零零八年九月至二零零九年十月，陳先生任職網上遊戲營運商Nineyou International Limited之財務總監兼公司秘書。彼於二零零零年十一月在香港大學畢業，獲金融學士學位。陳先生為香港會計師公會及美國註冊會計師公會會員。

# 董事會報告

董事欣然提呈截至二零二五年十二月三十一日止年度本公司的年報，包括經審核綜合財務報表。

## 主要業務

本公司的主要業務為投資控股。本集團的主要業務為製造並銷售水泥及水泥產品。主要附屬公司的業務載於本年報第161至171頁。除主要水泥業務外，本公司附屬公司光信國際已獲中國商務部批准成為持牌出租人，並開展融資租賃業務。

## 業務回顧

本集團於二零二五年十二月三十一日之業務回顧載於本年報第15至27頁「管理層討論及分析」一節。

## 環境政策及表現

本集團根據環境規例制定了一些政策，其中包括於作出任何採購決定前，為各類原料或機器評估環境影響；透過環境保護活動、培訓課程及推廣，提高全體僱員之環保意識；本集團最高層管理人員制定相應責任、範圍及政策綱領，在建立清晰界定之環境管理架構及系統上擔當核心角色等。

本集團繼續致力達致節能減排的最佳行業標準並進一步開發環保方案。本集團所有生產設施均採用新型懸浮預熱器（「新型懸浮預熱器」）技術，廠房均靠近各自的石灰石採礦場，並於許多廠房使用石灰石輸送帶系統，務求盡量減低運輸過程中排放的污染物。本集團亦是陝西省首間使用脫硫石膏及建築廢料作部分水泥產品原料的水泥生產商，且定期回收電廠的粉煤灰，以及回收鋼鐵廠產生的礦渣，作為加入其水泥產品的材料。

本集團於大部分生產設施安裝餘熱回收系統。於二零二五年十二月三十一日，15條生產線中有11條已運營有關系統。該等系統為本集團生產線減省約30%電耗，而每百萬噸所生產水泥的二氧化碳（「CO<sub>2</sub>」）排放量亦減少約22,000噸。

本集團均已完成安裝本集團位於陝西、新疆及貴州省所有廠房的脫硝（「De-NO<sub>x</sub>」）設備，使每噸熟料的氮氧化物（「NO<sub>x</sub>」）排放量減少約60%，令NO<sub>x</sub>排放達致水泥業空氣污染排放標準下的新訂標準。符合懸浮粒子排放標準的生產線改建工程已經完成，因此，本集團所有廠房均已符合新訂懸浮粒子排放標準。此外，本集團已透過技術革新窯首及窯尾除塵器以有效減少灰塵排放量，亦透過在五間廠房實施De-NO<sub>x</sub>噴槍及自動化技術創新，進一步減少NO<sub>x</sub>排放及氨水耗量。年內，十八間廠房於初步階段已經重新綠化為田園式廠房，本集團將進一步開發田園式廠房以符合環境政策規定。此外，綠色石灰石採礦場項目（包括土壤復墾及礦場重新綠化）已展開建設，以遵守環境政策。本集團將繼續推行綠化礦場項目，以減少日後開採期間對土壤和礦場的污染，符合「邊開採、邊治理」的政府政策。

## 董事會報告

### 主要風險及不確定性

本集團的主要業務活動包括生產和銷售水泥，其面臨多種主要風險，包括利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。上述主要風險及減低風險措施詳情載於「管理層討論及分析」一節及下文綜合財務報表附註47。

於回顧年度，本集團的業務及盈利能力增長受中國宏觀經濟狀況波動及不確定性影響。全球主要發達經濟體貨幣政策的分歧預期將繼續對中國經濟造成不確定因素，其可能對中國建造及基建行業造成嚴重不利影響，進而影響水泥需求。本集團的長期業務及盈利能力增長預期將繼續受中國宏觀經濟可變因素(包括但不限於信貸需求、固定資產投資及生產總值增長)加上質性因素，如世界各國政治及經濟政策發展所影響。

### 與主要利益相關者的關係

本集團的成功亦依賴主要利益相關者，包括僱員、客戶、供應商、監管機構及股東的支持。

#### 僱員

僱員被視為本集團最重要及具價值的資產。本集團人力資源管理的目的乃藉提供優厚的薪酬福利、推行全面表現評核計劃及購股權計劃，以獎勵及表揚表現優秀的員工，並透過根據不同崗位及職務、職稱制定適當的培訓計劃，並提供一定的機會和平台協助員工在本集團內發展事業及晉升。

#### 客戶

本集團的主要客戶來自鐵路建築公司、房地產開發商及混凝土製造商等。本集團旨在為客戶提供優質的產品和服務以爭取在銷售收入和盈利能力方面獲得持續增長。本集團已建立各種方式加強客戶與本集團之間的溝通，以提供卓越優質的產品和服務，增加市場滲透。

#### 供應商

本集團與供應商維持良好關係在供應鏈、面對業務挑戰和監管要求時至為重要，其可產生成本效益及促進長遠商業利益。主要供應商包括原材料供應商、系統及設備供應商、提供專業服務的外聘顧問、辦公用品或商品供應商及向本集團提供增值服務的其他業務伙伴。

#### 監管機構

本公司在香港上市，受香港證券及期貨事務監察委員會及香港聯交所監管。此外，多個中國政府機構(包括國土資源部、國家環境保護總局、國家質量監督檢驗檢疫總局、中國商務部及中國建設部及其他相關監管機構)有權頒佈及實施規管水泥生產各方面的法規。本集團期望不斷更新及確保遵守監管機構頒佈的新規則及規例。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已遵守對本公司有重大影響之相關法例及條例。

## 董事會報告

### 股東

本集團其中一個企業目標是為股東提升企業價值。本集團在促進業務發展以實現可持續盈利增長，並考慮資本充足水平、流動資金狀況及本集團的業務拓展需要後，派發股息予股東以回報股東的支持。

### 業績及股息

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之業績載於本年報第60頁之綜合損益及其他全面收入表。

於二零二六年三月二十三日舉行的董事會會議上，董事建議擬派截至二零二五年十二月三十一日止年度末期股息每股普通股人民幣0.048元。

末期股息每股普通股人民幣0.048元須待本公司股東於二零二六年五月二十九日(星期五)舉行的本公司應屆股東週年大會上批准，並將派付予於二零二六年六月九日(星期二)營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東。

概無有關本公司股東放棄或同意放棄任何股息的安排。

### 股東週年大會

本公司股東週年大會將於二零二六年五月二十九日(星期五)舉行。股東週年大會通告將按照上市規則所規定的方式，於適當時候寄發予本公司股東。

### 暫停股東過戶登記

為確定股東符合資格出席將於二零二六年五月二十九日(星期五)舉行的本公司應屆股東週年大會及於會上投票，所有股份過戶文件連同有關股票，須不遲於二零二六年五月二十二日(星期五)下午四時三十分，送達本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。本公司將於二零二六年五月二十六日(星期二)至二零二六年五月二十九日(星期五)(包括首尾兩日)暫停股東過戶登記，期間不會辦理股份轉讓。

此外，為釐定股東符合資格收取末期股息，本公司將於二零二六年六月五日(星期五)至二零二六年六月九日(星期二)(包括首尾兩日)暫停股東過戶登記。為確保資格獲發建議末期股息，所有股份過戶文件連同有關股票，須不遲於二零二六年六月四日(星期四)下午四時三十分，送達本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。待股東於二零二六年五月二十九日(星期五)舉行的股東週年大會上批准建議末期股息後，末期股息將於二零二六年七月三十一日(星期五)或前後，向於二零二六年六月九日(星期二)營業時間結束時名列本公司股東名冊的股東派付。

### 稅務減免

本公司並不知悉任何因持有本公司證券而提供予本公司股東的稅務寬減或減免。

### 儲備

本公司及本集團年內的儲備變動詳情分別載於第173頁的儲備變動表和第63至64頁的綜合權益變動表。

## 董事會報告

### 可供分派儲備

於二零二五年十二月三十一日，本公司的可供分派儲備(包括股份溢價賬)乃根據一九九一年公司(澤西)法(經修訂)(「法例」)計算，約為人民幣6,791,400,000元。

### 慈善捐款

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的慈善捐款達人民幣5,800,000元(二零二四年：人民幣6,600,000元)。

### 物業、廠房及設備

本集團物業、廠房及設備於截至二零二五年十二月三十一日止年度內的變動詳情載於綜合財務報表附註17。

### 股本及購股權

本公司股本及購股權於回顧年度的變動詳情分別載於綜合財務報表附註38及43。

### 購買、贖回或出售本公司上市證券

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司上市證券(包括出售庫存股份)。本公司於二零二五年十二月三十一日並無持任何庫存股份。

### 優先購買權

章程細則及澤西法例概無有關優先購買權的條文而導致本公司須向現有股東按比例發售新股份。

### 權益掛鈎協議

除「購股權計劃」一節所披露外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度之年末及於該年度，本公司並無訂立(i)將或可能導致本公司發行股份之任何協議；或(ii)規定本公司訂立任何(i)指明類別協議之任何協議。

### 獲准許之彌償條文

根據本公司組織章程細則，就一九九一年公司(澤西)法所規定，董事因就其擔任或曾擔任董事一職而招致之一切損失或責任，均有權從本公司資產中獲得彌償。

### 主要客戶及供應商

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團最大客戶應佔的總銷售額佔本集團總銷售額約17.3%，而本集團五大客戶應佔的總銷售額則佔本集團總銷售額約30.6%。

截至二零二五年十二月三十一日止財政年度，最大供應商應佔的總採購額佔本集團總採購額約6.8%，而本集團五大供應商應佔的總採購額佔本集團總採購額約21.4%。

年內任何時間，概無任何董事、其緊密聯繫人，或任何擁有5%以上本公司已發行股份(不包括庫存股份)數目的本公司股東於任何本集團五大供應商或客戶中擁有權益。

# 董事會報告

## 董事

年內及截至本年報日期，本公司的董事如下：

### 執行董事

張繼民(主席)  
曹建順(總裁)  
楚宇峰(首席財務官)  
王蕊

### 非執行董事

馬朝陽  
汪志新  
汪滿波(委任於二零二五年五月二十七日起生效)  
凡展(辭任於二零二五年五月二十七日起生效)

### 獨立非執行董事

李港衛(首席獨立非執行董事)  
朱東  
譚競正  
馮濤  
樓家強(委任於二零二五年三月二十四日起生效)

根據章程細則第23條，任何獲委任的董事須任職至本公司下屆股東週年大會為止，並須符合資格於該大會上重選連任。包含本公司重購其股份的說明函件、董事候選人的詳細履歷及股東週年大會通告的通函，將寄發予本公司股東。

董事與本公司高級管理層之間概無任何財務、業務、家族或其他重大／相關關係。

## 董事及高級管理層履歷

董事及本集團高級管理層的詳細履歷載於本年報第38至42頁。

## 董事履歷詳情變動

下文根據上市規則第13.51B(1)條的披露規定，載列董事於截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本年報日期的履歷詳情變動：

1. 樓家強先生獲委任為獨立非執行董事及審核委員會成員，自二零二五年三月二十四日起生效。
2. 李港衛先生獲指定為首席獨立非執行董事，自二零二五年三月二十四日起生效，並於二零二五年十一月辭去協鑫新能源控股有限公司(聯交所主板上市公司，股份代號：451)的獨立非執行董事職務。
3. 王蕊女士獲委任為提名委員會成員，自二零二五年三月二十四日起生效。

## 董事會報告

- 汪滿波先生獲委任為非執行董事，自二零二五年五月二十七日起生效。
- 凡展辭去非執行董事職務，自二零二五年五月二十七日起生效。
- 樓家強先生於二零二五年十二月辭去萬城控股有限公司(聯交所主板上市公司，股份代號：2892)的獨立非執行董事職務。

### 董事薪酬及本公司收取最高薪酬的五名人士

截至二零二五年十二月三十一止年度，董事及本公司收取最高薪酬的五名人士的薪酬詳情載於綜合財務報表附註15及附註16。

### 退休福利計劃

本集團已為其香港僱員安排參與強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。根據強積金計劃，本集團及其香港僱員須各自根據強制性公積金條例按僱員每月收入5%向該計劃供款，供款上限為每月1,500港元。該計劃下並無被沒收的供款，令本集團作為僱主可用於減少其截至二零二五年十二月三十一日止年度的現有供款水平。

本集團中國內地僱員的退休福利計劃的詳情載於隨附的綜合財務報表附註44。

### 董事於重大合約的權益

本公司、其控股公司、控股股東、同系附屬公司或附屬公司概無訂立與本集團業務有關，且董事或與董事有關連的實體在其中直接或間接擁有重大利益且於回顧財政年度結束時或於回顧年度任何時間仍然有效的任何重大合約。

### 董事服務合約

執行董事及非執行董事與本公司已訂立服務合約，任期分別為一年及三年，而根據服務合約的條文，其中一方僅可向另一方發出不少於三個月的事先書面通知而將其終止。

本公司已向每名獨立非執行董事發出委任書，為期一年，且有關委任將僅於其中一方向另一方發出不少於三個月的事先書面通知而被終止。

概無擬於應屆股東週年大會上重選連任的董事與本公司訂有任何不可由本集團於一年內終止而毋須作出賠償(一般法定賠償除外)的服務合約。

### 管理合約

除與董事或任何本公司全職僱員所訂立之服務合約外，於回顧年度，概無訂立或存在與本公司全部或任何重大部分業務的管理及行政有關的合約。

### 獨立非執行董事的委任

每名獨立非執行董事已根據上市規則第3.13條向本公司發出有關其獨立性的年度確認書。本公司認為，全體獨立非執行董事均符合載於上市規則第3.13條的獨立指引並根據該指引的條款均為獨立人士。

## 董事會報告

### 董事購買股份或債券的權利

除下文「董事及最高行政人員的權益及淡倉」及「購股權計劃」所披露者外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度任何時間，本公司、任何其控股公司或其任何附屬公司概無訂立任何安排，致使董事或其配偶或18歲以下子女可藉購入本公司或任何其他法人團體的股份或債券而獲益。

### 關連交易

綜合財務報表附註45所載其他關聯方交易並不構成上市規則第14A章項下之關連交易或持續關連交易。

### 董事及最高行政人員的權益及淡倉

於二零二五年十二月三十一日，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、債權證或相關股份中擁有的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條規定須列入該條所指的登記冊內的權益或淡倉，或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須通知本公司及香港聯交所的權益或淡倉如下：

#### 於本公司股份的權益

董事姓名	身份	於二零二五年 十二月三十一日 持有的普通股 數目總計 (附註1)	於二零二五年 十二月三十一日 佔本公司已發行 股本的概約百分比
張繼民	實益擁有人	6,175,000 (L)	0.11%
張繼民	所控制法團之權益	1,756,469,900 (L) (附註2)	32.15%
馬朝陽	所控制法團之權益	221,587,950 (L) (附註3)	4.06%

附註：

- (1) 「L」代表該人士在該等證券中的好倉。
- (2) 該等股份乃由盈亞投資有限公司（「盈亞」）持有，而盈亞則由張繼民實益全資擁有。
- (3) 該等股份乃由科信投資有限公司及紅日有限公司持有，而科信投資有限公司及紅日有限公司則由馬朝陽實益全資擁有。
- (4) 乃按本公司於二零二五年十二月三十一日的5,462,532,820股已發行股份計算得出。

## 董事會報告

### 董事於競爭業務的權益

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事並不知悉董事或本公司任何控股股東及彼等各自之聯繫人的任何業務或權益已經或可能對本集團業務構成競爭，以及任何上述人士與本集團有或可能有任何其他利益衝突。

### 主要股東於證券的權益

於二零二五年十二月三十一日，除董事或本公司最高行政人員外，擁有本公司已發行股本5%或以上權益或淡倉而須列入根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的人士如下：

股東名稱	身份	於二零二五年十二月三十一日	
		持有普通股數目 (附註1)	佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (附註4)
盈亞(附註2)	實益擁有人	1,756,469,900 (L)	32.15%
海螺國際控股(香港)有限公司 (「海螺」)(附註3)	實益擁有人	1,584,849,970 (L)	29.01%
安徽海螺水泥股份有限公司 (「安徽海螺」)(附註3)	所控制法團之權益	1,584,849,970 (L)	29.01%
安徽海螺集團有限責任公司(附註3)	所控制法團之權益	1,584,849,970 (L)	29.01%
中國海螺創業控股有限公司 (「中國海螺」)(附註3)	所控制法團之權益	1,584,849,970 (L)	29.01%
蕪湖海創實業有限責任公司 (「蕪湖海創」)(附註3)	所控制法團之權益	1,584,849,970 (L)	29.01%

附註：

- (1) 「L」代表該人士在該等證券中的好倉。
- (2) 盈亞由張繼民實益全資擁有。
- (3) 海螺由安徽海螺實益全資擁有，而安徽海螺集團有限責任公司擁有安徽海螺的36.40%權益。安徽海螺集團有限責任公司由蕪湖海創持有49.00%權益。蕪湖海創由安徽海創新型節能建築材料有限責任公司全資擁有，後者由中國海創控股(香港)有限公司全資擁有。中國海創控股(香港)有限公司則由中國海螺最終全資擁有。
- (4) 按於二零二五年十二月三十一日的5,462,532,820股本公司已發行股份計算。

除上文所披露者外，於二零二五年十二月三十一日，本公司未獲知會有任何人士於本公司股份或相關股份中擁有須根據證券及期貨條例第XV部知會本公司或根據證券及期貨條例第336條列入本公司存置的登記冊內的權益或淡倉。

### 執行不競爭契據

除本公司所刊發日期為二零一零年八月十日的招股章程(「招股章程」)所述的例外情況，張繼民先生、盈亞、張莉莉女士及中耀控股有限公司已向本公司作出彼等各自將不會從事任何水泥生產業務的承諾，而該不競爭契據的詳情載於日期為二零一零年七月二十九日的招股章程。

本公司已接獲張繼民先生、盈亞、張莉莉女士及中耀控股有限公司各自的年度確認，截至二零二五年十二月三十一日止年度內彼已遵守彼於不競爭契據下的責任。

此外，於回顧財政年度結束時，並無存在由控股股東或其任何附屬公司向本集團提供服務的重大合約，亦概無於回顧年度內訂立有關重大合約。

### 購股權計劃

本公司已於二零一零年三月三十一日採納首次公開發售後購股權計劃(「首次公開發售後購股權計劃」)，該計劃已於二零二零年三月三十日結束。按照其條款，根據首次公開發售後購股權計劃已授出的尚未行使購股權仍然有效。

首次公開發售後購股權計劃主要條款摘要載列如下：

#### 1. 首次公開發售後購股權計劃的目的：

首次公開發售後購股權計劃旨在表揚及獎勵對本集團曾經作出或可能已作出貢獻的合資格參與者(定義見下文第二段)。首次公開發售後購股權計劃將向合資格參與者提供一個於本公司擁有個人權益的機會，以達致下列目標：

- (i) 激勵合資格參與者為本集團的利益而優化其表現效率；及
- (ii) 吸引及挽留合資格參與者或與合資格參與者保持持續的業務關係，而該等合資格參與者的貢獻，乃對或將對本集團的長遠發展有利。

#### 2. 首次公開發售後購股權計劃的參與者：

董事會可酌情向以下人士(統稱為「合資格參與者」)授出可認購若干數量股份的購股權，認購的數量將由董事會決定：

- (i) 本公司或其任何附屬公司的任何全職或兼職僱員、行政人員或高級職員；
- (ii) 本公司或其任何附屬公司的任何董事(包括非執行董事及獨立非執行董事)；及
- (iii) 董事會全權認為將會或已經對本公司或其任何附屬公司作出貢獻的任何顧問、諮詢人、供貨商、客戶、代理及有關其他人士。

## 董事會報告

### 3. 根據首次公開發售後購股權計劃可供發行的股份總數及於二零一零年八月二十三日以及本年報日期佔已發行股本的百分比：

於行使根據首次公開發售後購股權計劃已授出但尚未行使的全部購股權後可予發行的股份最高數目合共不得超過411,553,185股股份(相當於在二零一零年八月二十三日本公司已發行股本10%(不包括庫存股份))。

由於首次公開發售後購股權計劃已於二零二零年三月三十日到期，除根據首次公開發售後購股權計劃授出的尚未行使購股權獲行使而可能發行的37,850,000股股份(相當於本年報日期本公司已發行股本約0.70%(不包括庫存股份))外，於二零二五年一月一日、二零二五年十二月三十一日及本年報日期，並無其他股份可供發行。

### 4. 根據首次公開發售後購股權計劃，各參與者有權認購的股份最高數目：

於行使根據首次公開發售後購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃在任何12個月期間直至授出日期向各合資格參與者授出的購股權獲行使已發行及可能發行的股份總數(包括已行使及未行使購股權)，將不得超過於授出日期已發行股份1%(不包括庫存股份)。超出此1%限額進一步授出的購股權將受以下各項所規限：

- (i) 本公司刊發一份通函，載列合資格參與者的身份、將授出(以及以往已向該參與者授出的購股權)的購股權數目及條款、根據上市規則第17.02(2)(d)條規定的資料及根據第17.02(4)條所須的免責聲明；及
- (ii) 股東於股東大會上批准及/或上市規則不時作出的其他規定，據此該合資格參與者及其聯繫人士(定義見上市規則)將於會上放棄投票。

### 5. 必須行使首次公開發售後購股權認購股份的期限：

購股權可於董事釐定及知會各承授人的期間隨時行使，但在首次公開發售後購股權計劃所載的提早終止條文規限下，不得超過授出購股權當日後10年。

### 6. 購股權於行使前必須持有的最短期限：

除非董事另行施加，已授出的購股權並無行使之前必須持有的最短期限。

### 7. 申請或接納購股權須付的金額以及付款或通知付款的期限或償還申請購股權貸款的期限：

已授出的購股權必須於授出日期起21日內為每份授出支付1港元後予以接納。

### 8. 釐定行使價的基準：

由董事會釐定，惟該價格必須至少為下列各項的較高者：(i) 普通股股份於授出購股權日期(須為交易日)於香港聯交所每日報價表所報的收市價；(ii) 普通股股份緊接授出日期前五個營業日於香港聯交所每日報價表所報的平均收市價；及(iii) 一股普通股的面值。

## 9. 首次公開發售後購股權計劃的餘下年期：

首次公開發售後購股權計劃自其採納日期計起為期10年，有關期限已於二零二零年三月三十日完結。於計劃項下授出之未行使購股權根據其條款仍然有效。

### 根據首次公開發售後購股權計劃授出的購股權變動

於截至二零二五年十二月三十一日止年度：

參與者類別 及名稱	授出購股權日期 (附註1)	歸屬期 (附註2)	行使價 (港元)	行使期	根據首次公開發售後購股權計劃授出的購股權涉及的普通股數目			
					於 二零二五年 一月一日 尚未行使	截至二零二五年 十二月三十一日 止年度授出	於 二零二五年 十二月三十一日 止年度失效	於 二零二五年 十二月三十一日 尚未行使
<b>董事</b>								
楚宇峰	二零一五年四月十三日	二零一五年四月十三日至 二零一六年四月十二日	1.45	二零一六年四月十三日至 二零二五年四月十二日	2,000,000	-	2,000,000	-
王蕊	二零一五年四月十三日	二零一五年四月十三日至 二零一六年四月十二日	1.45	二零一六年四月十三日至 二零二五年四月十二日	1,200,000	-	1,200,000	-
<b>其他員工</b>	二零一五年四月十三日	二零一五年四月十三日至 二零一六年四月十二日	1.45	二零一六年四月十三日至 二零二五年四月十二日	3,700,000	-	3,700,000	-
<b>總計</b>					6,900,000	-	6,900,000	-

附註：

- 本公司股份於二零一五年四月十日(緊接購股權授出當日前的日期)之收市價分別為每股1.37港元。
- 於二零一五年四月十三日根據首次公開發售後購股權計劃授出之購股權之歸屬須待達成各份要約函件所載若干表現目標後，方可作實，計有(其中包括)於購股權歸屬期及行使期內達成戰略目標以及財務及營運表現目標。

待達成上述歸屬或表現條件後，承授人名下之購股權將可按以下方式行使：

- 25%購股權，將可於授出購股權第一週年結束時及之後隨時(或對於本集團若干其他僱員而言則為第三週年結束時)行使；
- 最多25%購股權及上文第(i)段所述尚未行使之任何購股權，將可於授出購股權第二週年結束後隨時(或本集團對於若干其他僱員而言則為第四週年結束時)行使；
- 最多25%購股權及上文第(i)及(ii)段所述尚未行使之任何購股權，將可於授出購股權第三週年結束後隨時(或對於本集團若干其他僱員而言則為第五週年結束時)行使；及
- 最多25%購股權及上文第(i)至(iii)段所述尚未行使之任何購股權，將可於授出購股權第四週年結束後隨時(或對於本集團若干其他僱員而言則為第六週年結束時)行使。

概無購股權可於其行使期屆滿後行使。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無根據首次公開發售後購股權計劃授出、行使或註銷任何購股權。

## 董事會報告

### 充足公眾持股量

根據本公司所得的公開資料及就董事所知，於截至二零二五年十二月三十一日止年度全年及本年報日期，本公司全部已發行股本至少25%由公眾持有。

### 報告期間後的重要事項

#### 發行二零二九年到期的300,000,000美元10.500%優先票據

於二零二六年二月十一日，本公司按面值的100.000%發行二零二九年到期本金總額300,000,000美元的10.500%三年期優先票據。二零二九年到期的優先票據已於聯交所上市，並由本公司若干附屬公司提供擔保。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二六年二月二日、二零二六年二月十一日及二零二六年二月十二日的公告。

#### 完成全數贖回尚未償還的二零二六年到期4.95%優先票據

於二零二六年三月六日，本公司已根據二零二六年到期4.95%優先票據（「二零二六年票據」）的條款及條件，全數贖回尚未償還的二零二六年票據。本公司已向聯交所申請取消二零二六年票據之上市地位。取消上市地位預期將於二零二六年三月十七日（營業時間結束後）生效。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二六年二月二日、二零二六年二月九日及二零二六年三月九日的公告。

### 核數師

德勤·關黃陳方會計師行將退任，並將於應屆股東週年大會上提呈一項重新委任其為本公司核數師的決議案。

代表董事會

張繼民

主席

二零二六年三月二十三日

致中國西部水泥有限公司全體股東

(於澤西註冊成立之有限公司)

### 意見

本核數師(「我們」)已審核載於第55至173頁中國西部水泥有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)之綜合財務報表，包括二零二五年十二月三十一日之綜合財務狀況報表及截至該日止年度之綜合損益及其他全面收入表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策及其他說明資料。

我們認為，該等綜合財務報表已根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的《國際財務報告準則》真實而中肯地反映了貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為編製。

### 意見的基礎

我們已根據國際審計與確信準則理事會頒佈的《國際審計準則》(「國際審計準則」)進行審核。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審核綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據國際會計師專業操守理事會所頒佈適用於公眾利益實體財務報表審計的《國際職業會計師道德守則》(包括國際獨立性標準)(「道德守則」)，我們獨立於貴集團，並已履行道德守則中的其他專業道德責任。我們相信，我們所獲得的審核憑證能充足及適當地為我們的審核意見提供基礎。

### 關鍵審核事項

關鍵審核事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審核最為重要的事項。這事項是在我們審核整體綜合財務報表及出具意見時處理，我們不會對這事項個別提供意見。

### 關鍵審核事項

### 我們的審核如何處理關鍵審核事項

#### 帶有商譽的現金產生單位(「現金產生單位」)及並無帶有商譽的現金產生單位的減值評估

誠如綜合財務報表附註21所披露，截至二零二五年十二月三十一日，商譽以及物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權(以上均從屬於須接受減值評估的現金產生單位)的總賬面值為人民幣6,566,669,000元(未計減值)。就本年度的減值評估，貴集團撥回減值虧損約人民幣65,277,000元。

當並無獲分配商譽的現金產生單位出現減值指標時即會作出減值測試，而獲分配商譽的現金產生單位則會每年進行減值測試或在出現減值指標時作出更頻密減值測試。綜合財務報表附註4進一步詳述，尤其當評估以下方面時，貴集團會作出判斷及估計：(1)可收回金額是否足以支持其現金產生單位賬面值；及(2)編製納入現金流量預測的預計可收回金額所用的適當關鍵輸入數據，包括增長率及貼現率。

由於獲分配商譽的現金產生單位及具減值指標但並無獲分配商譽的現金產生單位對貴集團的財務重要性，而且可收回金額的計算涉及管理層對就現金產生單位相關現金流量預測所採納的關鍵假設的重大估計，我們已確認對該等資產的減值評估為關鍵審核事項。

我們就附帶商譽的現金產生單位及並無附帶商譽的現金產生單位減值評估的程序包括：

- 了解管理層就識別現金產生單位的減值指標所考慮的因素及流程；
- 取得有關貴集團對管理層如何估計相關物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權所屬及／或獲分配商譽現金產生單位的減值以及管理層如何編製現金流量預測(包括關鍵假設及輸入數據)的主要控制的了解；
- 獲取管理層編製的相關現金產生單位現金流量預測，並以抽樣方式選定現金流量預測。

就已選定的現金流量預測而言：

- 獲取對所採納涉及關鍵輸入數據的假設的理解，並檢驗計算的數學準確性；
- 基於過往結果及市場趨勢，評估對所採納增長率的合理性，及；
- 在內部專家協助下評估貴集團所用減值模型的適當性及所採用貼現率的合理性。

## 獨立核數師報告

### 其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括年報內的資料，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資料，我們亦不對該等其他資料發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對綜合財務報表的審核，我們的責任是閱讀其他資料，在此過程中，考慮其他資料是否與綜合財務報表或我們在審核過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他資料存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

### 董事及負責管治人士就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告準則會計準則》及香港《公司條例》的披露規定編製真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在編製綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

負責管治的人士負責監察 貴集團之財務申報程序。

### 核數師就審核綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並向 閣下(作為整體)出具載有我們意見的核數師報告，除此之外本報告別無其他目的。本核數師並不會就本報告內容對任何其他人士負責或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《國際審計準則》進行的審核，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

## 獨立核數師報告

在根據《國際審計準則》進行審核的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審核程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審核憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審核相關的內部控制，以設計適當的審核程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審核憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當作出有保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審核憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行集團審核，以就 貴集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足、適當的審核憑證，以對集團財務報表形成審核意見提供基礎。我們負責指導、監督和覆核就集團審核目的而執行的審核工作。我們為審核意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與負責管治的人士溝通了計劃的審核範圍、時間安排、重大審核發現等，包括我們在審核中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向負責管治的人士提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，所採取行動以消除威脅及所應用防範措施。

## 獨立核數師報告

從與負責管治人士溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期間的綜合財務報表的審核最為重要，因而構成關鍵審核事項。我們在核數師報告中描述有關事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審核項目合夥人為陳栢健。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零二六年三月二十三日

# 綜合 損益及其他全面收入表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	5	<b>9,621,185</b>	8,344,946
銷售成本		<b>(7,162,664)</b>	(6,371,161)
毛利		<b>2,458,521</b>	1,973,785
其他收入	6	<b>114,065</b>	148,065
銷售及市場推廣開支		<b>(150,218)</b>	(131,782)
行政開支		<b>(753,094)</b>	(702,267)
其他開支	11	<b>(98,966)</b>	(101,700)
其他收益及虧損，淨額	7	<b>280,987</b>	182,484
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損，已扣除撥回	8	<b>79,708</b>	(54,903)
應佔一間聯營公司業績	22	<b>8</b>	2,137
利息收入	9	<b>73,594</b>	69,046
融資成本	10	<b>(627,385)</b>	(294,683)
除稅前溢利	11	<b>1,377,220</b>	1,090,182
所得稅開支	12	<b>(289,962)</b>	(262,327)
<b>年內溢利</b>		<b>1,087,258</b>	827,855
<b>年內其他全面開支</b>			
其後可重新分類至損益的項目：			
換算境外業務匯兌差額		<b>(336,298)</b>	(1,147,913)
<b>年內全面收入(開支)總額</b>		<b>750,960</b>	(320,058)
下列人士應佔年內溢利：			
— 本公司擁有人		<b>879,578</b>	626,181
— 非控股權益		<b>207,680</b>	201,674
		<b>1,087,258</b>	827,855
下列人士應佔全面收入(開支)總額：			
— 本公司擁有人		<b>668,058</b>	(75,170)
— 非控股權益		<b>82,902</b>	(244,888)
		<b>750,960</b>	(320,058)
每股盈利	14		
— 基本(人民幣元)		<b>0.161</b>	0.115
— 攤薄(人民幣元)		<b>0.161</b>	0.115

# 綜合 財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	17	<b>22,720,761</b>	23,183,932
投資物業		<b>94,358</b>	94,358
使用權資產	18	<b>729,798</b>	758,758
採礦權	19	<b>2,127,733</b>	1,734,848
其他無形資產	20	<b>299,691</b>	358,579
於一間聯營公司之權益	22	<b>11,531</b>	10,137
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之股本投資	23	<b>46,634</b>	36,217
應收貸款	24	<b>106,935</b>	134,687
遞延稅項資產	25	<b>171,604</b>	131,498
使用權資產預付款項		<b>31,738</b>	34,087
採礦權預付款項		<b>9,500</b>	9,500
就收購物業、廠房及設備已付按金		<b>373,757</b>	329,048
按金及其他應收款項	28	<b>216,460</b>	134,147
已質押／受限制銀行存款	30	<b>78,007</b>	107,801
		<b>27,018,507</b>	27,057,597
<b>流動資產</b>			
存貨	26	<b>1,736,880</b>	1,860,157
發展中物業	27	<b>677,865</b>	1,276,265
待售物業	27	<b>139,297</b>	-
貿易及其他應收款項及預付款項	28	<b>3,984,658</b>	3,388,534
應收貸款	24	<b>195,049</b>	273,713
已質押／受限制銀行存款	30	<b>717,443</b>	1,276,519
現金及現金等價物	30	<b>766,298</b>	1,157,136
		<b>8,217,490</b>	9,232,324
<b>流動負債</b>			
借款	31	<b>3,447,833</b>	3,917,111
貿易及其他應付款項	32	<b>6,875,595</b>	7,501,250
應付股息		<b>168,881</b>	60,370
優先票據	33	<b>1,432,574</b>	-
合約負債	34	<b>629,928</b>	1,249,554
遞延收入	36	<b>7,664</b>	5,491
應付所得稅		<b>253,590</b>	58,911
		<b>12,816,065</b>	12,792,687
<b>流動負債淨值</b>		<b>(4,598,575)</b>	(3,560,363)
<b>資產總值減流動負債</b>		<b>22,419,932</b>	23,497,234

## 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>非流動負債</b>			
借款	31	<b>3,923,843</b>	3,172,381
資產退廢義務	35	<b>340,898</b>	390,795
遞延稅項負債	25	<b>484,719</b>	511,040
遞延收益	36	<b>65,430</b>	15,437
優先票據	33	<b>2,722,079</b>	4,469,815
其他長期應付款項	37	<b>965,768</b>	1,121,281
		<b>8,502,737</b>	9,680,749
<b>資產淨值</b>		<b>13,917,195</b>	13,816,485
<b>資本及儲備</b>			
股本	38	<b>142,261</b>	142,261
股份溢價及儲備	39	<b>12,515,282</b>	12,125,916
本公司擁有人應佔權益		<b>12,657,543</b>	12,268,177
非控股權益		<b>1,259,652</b>	1,548,308
<b>權益總額</b>		<b>13,917,195</b>	13,816,485

第 55 至 173 頁的綜合財務報表已由董事會於二零二六年三月二十三日批准及授權發行，並由以下董事代表本公司簽署：

張繼民  
董事

曹建順  
董事

# 綜合 權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	本公司擁有人應佔								非控股權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	權益儲備 人民幣千元 (附註39)	匯兌儲備 人民幣千元	購股權儲備 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元 (附註39)	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元		
於二零二四年一月一日	141,837	989,621	(3,431)	(23,936)	17,981	1,881,181	9,280,192	12,283,445	1,884,505	14,167,950
年內溢利	-	-	-	-	-	-	626,181	626,181	201,674	827,855
換算境外業務匯兌差額	-	-	-	(701,351)	-	-	-	(701,351)	(446,562)	(1,147,913)
年內溢利及全面(開支)收入總額	-	-	-	(701,351)	-	-	626,181	(75,170)	(244,888)	(320,058)
行使/失效以股份為基礎付款	424	32,047	-	-	(14,922)	-	6,311	23,860	-	23,860
轉撥至法定儲備	-	-	-	-	-	102,030	(102,030)	-	-	-
分配維護及生產資金(附註a)	-	-	-	-	-	76,290	(76,290)	-	-	-
動用維護及生產資金(附註a)	-	-	-	-	-	(26,174)	26,174	-	-	-
股息確認為分派(附註13)	-	(125,094)	-	-	-	-	-	(125,094)	(113,204)	(238,298)
非控股股東注資	-	-	-	-	-	-	-	-	34	34
終止確認一間附屬公司	-	-	-	-	-	(1,381)	1,381	-	-	-
惡性通脹重列	-	-	161,136	-	-	-	-	161,136	21,861	182,997
於二零二四年十二月三十一日	142,261	896,574	157,705	(725,287)	3,059	2,031,946	9,761,919	12,268,177	1,548,308	13,816,485
年內溢利	-	-	-	-	-	-	<b>879,578</b>	<b>879,578</b>	<b>207,680</b>	<b>1,087,258</b>
換算境外業務匯兌差額	-	-	-	<b>(211,520)</b>	-	-	-	<b>(211,520)</b>	<b>(124,778)</b>	<b>(336,298)</b>
年內溢利及全面(開支)收入總額	-	-	-	<b>(211,520)</b>	-	-	<b>879,578</b>	<b>668,058</b>	<b>82,902</b>	<b>750,960</b>
失效以股份為基礎付款	-	-	-	-	<b>(3,059)</b>	-	<b>3,059</b>	-	-	-
收購一間附屬公司(附註40)	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>34,338</b>	<b>34,338</b>
轉撥至法定儲備	-	-	-	-	-	<b>43,358</b>	<b>(43,358)</b>	-	-	-
分配維護及生產資金(附註a)	-	-	-	-	-	<b>55,162</b>	<b>(55,162)</b>	-	-	-
動用維護及生產資金(附註a)	-	-	-	-	-	<b>(35,594)</b>	<b>35,594</b>	-	-	-
股息確認為分派(附註13)	-	<b>(185,348)</b>	-	-	-	-	-	<b>(185,348)</b>	<b>(415,814)</b>	<b>(601,162)</b>
非控股股東注資	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>9,918</b>	<b>9,918</b>
出售附屬公司	-	-	-	-	-	<b>(37,274)</b>	<b>(16,698)</b>	<b>(53,972)</b>	-	<b>(53,972)</b>
修訂應收非控股股東款項(附註28)	-	-	<b>(39,372)</b>	-	-	-	-	<b>(39,372)</b>	-	<b>(39,372)</b>
於二零二五年十二月三十一日	<b>142,261</b>	<b>711,226</b>	<b>118,333</b>	<b>(936,807)</b>	-	<b>2,057,598</b>	<b>10,564,932</b>	<b>12,657,543</b>	<b>1,259,652</b>	<b>13,917,195</b>

## 綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

附註：

- a. 根據中華人民共和國(「中國」)的有關規定，本集團需根據產量等相關基準定額轉移維修及生產資金至專項儲備賬戶。維修及生產資金可在與生產維修及安全措施相關的費用或資本開支產生時動用。已動用的維修及生產資金將由專項儲備賬戶轉回保留盈利。

# 綜合 現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>經營活動</b>			
除稅前溢利		<b>1,377,220</b>	1,090,182
經調整以下項目：			
財務成本		<b>627,385</b>	294,683
利息收入		<b>(73,594)</b>	(69,046)
外匯差異淨額		<b>310,236</b>	(54,885)
物業、廠房及設備折舊		<b>1,461,126</b>	1,254,051
使用權資產折舊		<b>23,763</b>	20,101
採礦權攤銷		<b>21,213</b>	44,234
其他無形資產攤銷		<b>6,988</b>	5,790
出售物業、廠房及設備虧損(收益)		<b>42,918</b>	(3,761)
出售使用權資產虧損		<b>2,328</b>	-
採礦權逾期款項		<b>15,591</b>	-
出售採礦權收益		<b>(7,782)</b>	(4,087)
按公平值計入損益的股本投資的公平值變動(收益)虧損		<b>(10,417)</b>	911
出售／終止確認一間附屬公司收益	41	<b>(160,303)</b>	(2,880)
收購附屬公司收益	40	<b>(253,605)</b>	-
修訂其他長期應付款項的收益		<b>(87,761)</b>	-
股本投資的股息		<b>(21,703)</b>	(1,590)
預期信貸虧損模式下的減值虧損，已扣除撥回	8	<b>(79,708)</b>	54,903
商譽減值虧損		<b>-</b>	7,644
(撥回)確認物業、廠房及設備減值虧損		<b>(55,817)</b>	104,418
(撥回)確認使用權資產減值虧損		<b>(9,693)</b>	10,119
無形資產減值虧損		<b>233</b>	28
行政罰款撥備		<b>1,300</b>	-
撥回存貨		<b>(846)</b>	(2,807)
應佔一間聯營公司之業績		<b>(8)</b>	(2,137)
釋出至損益之政府補貼		<b>-</b>	(4,726)
有關惡性通脹之非現金項目		<b>-</b>	(147,960)
<b>營運資本變動前經營現金流</b>			
存貨減少(增加)		<b>194,578</b>	(453,072)
待售物業增加		<b>(304,300)</b>	-
發展中物業之減少(增加)		<b>598,400</b>	(332,183)
貿易及其他應收款項及預付款項減少(增加)		<b>534,464</b>	(258,446)
貿易及其他應付款項(減少)增加		<b>(1,426,280)</b>	362,137
合約負債(減少)增加		<b>(603,675)</b>	527,845
<b>經營產生的現金</b>			
已付所得稅		<b>(275,411)</b>	(396,727)
<b>經營活動產生的現金淨額</b>			
		<b>1,846,840</b>	2,042,739

## 綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>投資活動</b>			
所得利息		<b>73,594</b>	55,184
股本投資所收取的股息		<b>21,703</b>	1,590
購買物業、廠房及設備		<b>(2,946,026)</b>	(2,053,187)
購買採礦權		<b>(61,444)</b>	(153,873)
購買使用權資產		<b>(46,069)</b>	(7,823)
購入其他無形資產		<b>(4,680)</b>	(9,737)
收購物業、廠房及設備獲得的政府補貼		<b>52,558</b>	–
出售物業、廠房及設備所得款項		<b>35,993</b>	280,609
出售使用權資產所得款項		<b>36,607</b>	48,190
出售採礦權所得款項		<b>1,010</b>	7,493
應收附屬公司非控股股東款項		<b>15,062</b>	–
給予第三方之貸款		–	(40,000)
給予第三方之貸款的已收還款		<b>130,423</b>	228,197
收購附屬公司現金流出淨額	40	<b>(730,381)</b>	–
出售附屬公司的現金流出淨額	41	<b>1,058,181</b>	29,969
就收購附屬公司已付按金		–	(78,252)
提取受限制／已質押銀行存款		<b>3,320,634</b>	2,264,670
存入受限制／已質押銀行存款		<b>(2,731,764)</b>	(2,451,321)
<b>投資活動所用現金淨額</b>		<b>(1,774,599)</b>	(1,878,291)
<b>融資活動</b>			
已籌集新借款		<b>2,589,843</b>	4,667,553
償還借款		<b>(1,971,711)</b>	(3,787,320)
發行股份所得款項		–	23,860
已付一間附屬公司非控股股東之股息		<b>(309,407)</b>	(183,998)
已付股息		<b>(185,348)</b>	(125,450)
非控股權益注資		<b>9,918</b>	34
已付利息		<b>(819,510)</b>	(509,216)
第三方貸款墊款		<b>306,961</b>	–
贖回優先票據		<b>(103,697)</b>	–
<b>融資活動(所用)產生的現金淨額</b>		<b>(482,951)</b>	85,463
<b>現金及現金等價物(減少)增加淨額</b>		<b>(410,710)</b>	249,911
於一月一日的現金及現金等價物		<b>1,157,136</b>	922,662
匯兌利率變動的影響		<b>19,872</b>	(15,437)
於十二月三十一日的現金及現金等價物總額，以銀行結餘及現金列示		<b>766,298</b>	1,157,136

# 綜合 財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

## 1. 一般資料

中國西部水泥有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)主要於華西地區、非洲及中亞從事水泥的生產及銷售。

本公司根據一九九一年公司(澤西)法在澤西註冊成立。註冊辦事處地址為47 Esplanade, St Helier, Jersey JE1 0BD, Channel Islands, 主要營業地點為中國陝西省西安市長安區航天基地神舟四路336號堯柏研發培訓中心。

本公司的普通股在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)主板上市。

除另有註明外，綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，人民幣亦為本公司及其大部分中國主要附屬公司的功能貨幣。

## 2. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則

### 於本年度強制生效之經修訂國際財務報告準則會計準則

於本年度內，本集團首次應用以下由國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)於二零二五年一月一日開始之本集團年度期間強制生效之經修訂國際財務報告準則會計準則以編製綜合財務報表。

國際會計準則第21號的修訂

缺乏可兌換性

於本年度應用經修訂國際財務報告準則會計準則對本集團本年度及先前年度之財務狀況及表現及／或此等綜合財務報表所載之披露概無重大影響。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 2. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則(續)

#### 已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則

本集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則：

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂	金融工具分類及計量的修訂 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂	涉及依賴自然能源生產電力的合約 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或貢獻 <sup>1</sup>
國際財務報告準則會計準則的修訂	國際財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷 <sup>2</sup>
國際財務報告準則第18號	財務報表之呈列及披露 <sup>3</sup>
國際會計準則第21號的修訂	換算為惡性通脹呈列貨幣 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> 於待定日期或之後開始之年度期間生效。

<sup>2</sup> 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效。

<sup>3</sup> 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效。

除下文所披露者外，本公司董事預期，應用所有經修訂國際財務報告準則會計準則將不會在可見將來對綜合財務報表造成重大影響。

#### 國際財務報告準則第18號財務報表之呈列及披露(「國際財務報告準則第18號」)

國際財務報告準則第18號載列財務報表之呈列及披露規定，並將取代國際會計準則第1號*財務報表之呈列*(「國際會計準則第1號」)。該項新訂國際財務報告準則會計準則沿用國際會計準則第1號多項規定，同時引入於損益表中呈列指定類別及定義小計之新規定；於財務報表附註提供有關管理層界定之表現計量之披露，並改進財務報表中將予披露之合併及細分資料。此外，若干國際會計準則第1號之段落已移至國際會計準則第8號*會計政策、會計估計變動及錯誤*(標題將自國際財務報告準則第18號生效後改為*財務報表之編製基準*)及國際財務報告準則第7號*金融工具：披露*。國際會計準則第7號*現金流量表*及國際會計準則第33號*每股盈利*亦作出細微修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則之修訂本將於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效，並允許提前應用。國際財務報告準則第18號規定須追溯適用，並附有具體過渡性條文。預期應用新準則在確認及計量方面將不會對本集團的財務表現及狀況造成重大影響。然而，預期其將影響綜合損益表的結構及呈列方式。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料

#### 3.1 綜合財務報表編製基準

綜合財務報表根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘合理預期有關資料會影響主要用家所作決定，則有關資料被視為屬重要。此外，綜合財務報表包括香港聯交所證券上市規則（「上市規則」）及香港公司條例規定之適用披露資料。

於二零二五年十二月三十一日，本集團處於淨流動負債狀況約人民幣4,598,575,000元。本公司董事在批准綜合財務報表時，合理預期本集團有足夠的資源在可預見未來繼續經營，當中已考慮下列因素：

- 於二零二五年十二月三十一日，本集團有未動用銀行融資約人民幣894,782,000元，可在日常業務過程中提取及使用；
- 於二零二五年十二月三十一日後至該等綜合財務報表獲授權刊發日期，本集團已取得額外優先票據約291,666,000美元（人民幣2,016,343,000元），可供本集團使用；
- 於二零二五年十二月三十一日後至該等綜合財務報表獲授權刊發日期，本集團已取得額外銀行融資約人民幣1,380,000,000元，於授出該等融資當日可供本集團使用；
- 於二零二五年十二月三十一日後直至該等綜合財務報表獲授權刊發日期，本集團一直與若干表示有意向本集團提供新銀行融資的金融機構磋商。本集團已從該等金融機構收到銀行融資建議及／或意向書，金額為人民幣2,256,335,000元；
- 預計本集團將產生足夠的經營現金流，使本集團能夠在可預見未來履行其到期責任。

本公司董事鑒於上述情況預計，本集團將有足夠的流動資金，可在本綜合財務報表獲批當日起的未來十二個月內，為營運提供資金。因此，本綜合財務報表已按持續經營基準編製。持續經營基準假定本集團將在可預見未來繼續經營，並能夠在正常業務過程中變現其資產及履行其負債和承諾。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料

##### 綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司之財務報表。達致控制指本公司：

- 對投資對象擁有權力；
- 於來自參與投資對象業務的可變回報上承受風險或擁有權利；及
- 擁有使用其權力影響回報的能力。

倘有事實或情況顯示上述三個控制權元素中有一項或以上出現變動，則本集團會重新評估其是否有權控制投資對象。

當本集團取得附屬公司控制權時，會開始將附屬公司綜合入賬，而當本集團失去附屬公司的控制權時，會終止將附屬公司綜合入賬。尤其是，於年內收購或出售的附屬公司的收入及開支，自本集團取得控制權當日起，會計入綜合損益及其他全面收入表，直至本集團不再擁有附屬公司的控制權為止。

損益及其他全面收入各組成部分歸屬於本公司擁有人及非控股權益。附屬公司的全面收益總額歸屬於本公司擁有人及非控股權益，即使這導致非控股權益出現虧絀。

如有需要，附屬公司之財務報表已作出調整，以與本集團會計政策一致。

所有集團成員公司間交易之有關集團內資產及負債、股權、收入、開支及現金流量均於綜合時悉數對銷。

附屬公司的非控股權益與本集團的權益分開呈列，指現時擁有之權益且賦予持有人權利於清盤時按比例分佔相關附屬公司淨資產。

##### 本集團於現有附屬公司權益之變動

當本集團喪失對附屬公司的控制權時，該附屬公司的資產及負債，以及非控股權益(如有)將予以終止確認。相關損益於損益表中確認，其計算方式為：(i) 已收代價之公平值與任何保留權益之公平值總和，及(ii) 該附屬公司中應歸屬於本公司擁有人之資產(包括商譽)及負債之賬面值兩者間之差額。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 業務合併或資產收購

##### 選擇性集中度測試

本集團選擇按個別交易基準開展選擇性集中度測試，以簡單評估所收購的一組活動及資產是否屬於業務範疇。若所收購總資產的公允價值幾乎全部集中於單個可識別資產或一組類似可識別資產，則符合集中度測試。被評估的總資產不包括現金及現金等價物、遞延稅項資產以及由遞延稅項負債影響產生的商譽。若符合集中度測試，則確定該組活動及資產不屬於業務範疇，無需進一步評估。

##### 業務合併

業務是一組整合的活動及資產，當中包括一項投入及一項實質程序，兩者共同對創造產出的能力構成重大貢獻。倘所收購的流程對持續生產產出的能力至關重要，包括具備執行相關流程所需技術、知識或經驗的有組織勞動力，或對持續生產產出的能力有重大貢獻，且被視為獨一無二或稀少，或無法在缺乏重大成本、努力或延遲持續生產產出能力的情況下被取代，則該流程被視為實質流程。

收購業務採用收購法入賬。業務合併中轉讓的代價按公平值計量，而公平值則按本集團轉讓的資產、本集團對被收購方前擁有人產生的負債及本集團為換取被收購方控制權而發行的股權於收購日期的公平值總和計算。收購相關成本一般於產生時在損益中確認。

所收購的可識別資產及所承擔的負債必須符合財務報告概念框架(「概念框架」)中有關資產及負債的定義，惟屬於國際會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」(「國際會計準則第37號」)或國際財務報告準則詮釋委員會－詮釋第21號「徵費」(「國際財務報告準則詮釋委員會－詮釋第21號」)範圍內的交易及事件除外，在此情況下，本集團應用國際會計準則第37號或國際財務報告準則詮釋委員會－詮釋第21號而非概念框架以識別其於業務合併中所承擔的負債。或然資產不予確認。

於收購日期，所收購的可識別資產及所承擔的負債按其公平值確認。

商譽按所轉讓代價、被收購方的任何非控股權益金額及收購方先前持有被收購方股權(如有)的公平值總和超出於收購日期所收購可識別資產及所承擔負債淨額的差額計量。倘經重新評估後，所收購可識別資產及所承擔負債的淨額超出所轉讓代價、被收購方任何非控股權益金額及收購方先前持有被收購方權益(如有)的公平值總和，則超出部分即時於損益確認為議價收購收益。

屬現有所有權權益並使其持有人於清盤時有權按比例分佔相關附屬公司淨資產的非控股權益，初步按非控股權益按比例分佔被收購方可識別淨資產的已確認金額計量。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 業務合併或資產收購(續)

##### 業務合併(續)

倘業務合併之初始會計處理於發生合併之報告期末尚未完成，本集團將就會計處理尚未完成之項目呈報暫定金額。該等暫定金額將於計量期間(見上文)進行追溯調整，並確認額外資產或負債，以反映就收購日已存在之事實及情況所獲取之新資訊；倘該等資訊於當時已知悉，則會影響該日已確認之金額。

##### 商譽

收購業務所產生之商譽按於業務收購日期(見上文會計政策)之成本減累計減值虧損(如有)列賬。

就減值測試而言，商譽被分配至預期可受惠於收購協同效應之本集團各現金產生單位(「現金產生單位」)(或一組現金產生單位)，代表就內部管理而言商譽被監察之最低水平及不會大於一個經營分部。

已獲配商譽之現金產生單位(或一組現金產生單位)已於每年或於有跡象顯示單位可能出現減值時更頻繁地進行減值測試。就年度期間收購產生的商譽，獲分配商譽的現金產生單位(或一組現金產生單位)於該年度期末前測試減值。倘可收回金額少於其單位賬面值，則會先行分配減值虧損，以削減獲分配之任何商譽，然後以該單位內各資產賬面值為基準，按比例削減該單位(或一組現金產生單位)內其他資產獲分配之任何商譽賬面值。

當出售有關現金產生單位或現金產生單位組合內任何現金產生單位時，商譽應佔金額包括於釐定出售損益的金額中。當本集團出售現金產生單位內的一項業務(或現金產生單位組合內的一個現金產生單位)時，所出售的商譽金額按所出售的業務(或現金產生單位)及保留的現金產生單位(或一組現金產生單位)部分的相對價值計量，除非本集團能證明其他方法能更好地反映與所出售業務相關的商譽。

##### 來自客戶合約的收益

當(或於)履行履約義務時，即與特定履約義務相關的商品或服務的「控制權」轉移予客戶時，本集團確認收益。

履約義務指可明確區分的商品及服務(或一組商品或服務)，或一系列實質上相同的可明確區分商品或服務。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 來自客戶合約的收益(續)

如果符合下列其中一項標準，則控制權會隨時間轉移，而收益會隨著有關履行義務的完成進度在一段時間內確認：

- 客戶在本集團履約的同時即取得並消耗本集團履約所帶來的利益；
- 本集團履約導致創建或提升於本集團履約時由客戶控制的資產；或
- 本集團履約並無產生對本集團有替代用途的資產，且本集團可享有強制執行權，以收回迄今已履約部分的款項。

否則，收益於客戶獲得可明確區分商品或服務的控制權時確認。

合約負債是指本集團已收或應收客戶代價而向客戶轉讓商品或服務的義務。

##### 租賃

本集團根據國際財務報告準則第16號租賃的定義，在合約開始日期評估合約是否為一項租賃或包含一項租賃。除非合約的條款及條件其後有所變動，否則不會對該合約進行重新評估。

##### 本集團作為承租人

###### 使用權資產

使用權資產包括在租賃期開始日或之前支付的任何租賃付款，減去所取得的任何租賃優惠。

使用權資產按成本減去任何累計折舊和減值損失進行計量。

使用權資產乃按直線基準於估計可使用年期及租賃期之較短者折舊。

本集團將使用權資產作為單獨項目於綜合財務狀況表中呈列。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 外幣及海外業務(包括海外惡性通脹體業務)

編製個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外貨幣(外幣)進行的交易按交易當日之通行匯率確認。於各報告期間結束時，以外幣計值之貨幣項目按該日之通行匯率重新換算。按公平值計量及以外幣計值的非貨幣項目，按釐訂公平值當日的現行利率重新換算。當非貨幣項目的公平值收益或虧損於損益確認，該收益或虧損的任何外匯成份亦於損益確認。按歷史成本計量之外幣計值非貨幣項目則毋須重新換算。

因結算貨幣項目及重新換算貨幣項目而產生之匯兌差額於產生期間在損益確認。

就呈列綜合財務報表而言，本集團業務的資產及負債(當功能性貨幣為惡性通脹經濟體的貨幣除外)採用各報告期末的當前匯率換算為本集團的呈列貨幣。收入及開支項目(當功能性貨幣為惡性通脹經濟體的貨幣除外)按期內的平均匯率換算，除非匯率於期內大幅波動，在此情況下，則採用交易日的匯率。所產生的匯兌差額(如有)在其他全面收入中確認，並在權益中累計為匯兌儲備(在適當情況下歸屬於非控股權益)。

收購海外業務產生之已收購可識別資產之商譽及公平值被視作該海外業務之資產及負債，並按各報告期末之當前匯率換算。所產生之匯兌差異於其他全面收益確認。

倘實體的功能性貨幣為惡性通脹經濟體的貨幣，當將非惡性通脹經濟體的貨幣換算為本集團的呈列貨幣時，處於惡性通脹經濟體的該實體的業績及財務狀況按報告期末的適用匯率換算為本集團的呈列貨幣，而比較金額不會因當期價格水平變動或其後匯率變動而調整。

該等比較金額與經惡性通脹調整的權益期初結餘之間的差額，就權益期初結餘的重列影響直接於權益確認，而就權益期初結餘的換算影響則透過其他全面收入於換算儲備確認。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 外幣及海外業務(包括海外惡性通脹體業務)(續)

在換算處於惡性通脹經濟體的海外業務的財務報表至本集團呈列貨幣前，該海外業務於本年度的財務報表會被重列，以計入當地貨幣一般購買力的變動。重列乃根據報告期末的相關價格指數進行，討論如下：

##### 埃塞俄比亞的惡性通脹經濟

於二零二四年十二月三十一日，埃塞俄比亞(本集團海外業務地點之一)被廣泛認為屬惡性通脹經濟體(定義見國際會計準則第29號惡性通脹經濟下之財務報告(「國際會計準則第29號」)。因此，以歷史成本列賬的非貨幣項目(主要包括商譽、採礦權、物業、廠房及設備、存貨及遞延稅項負債)已根據從初始確認至報告期末或至出售日期(如相關)期間之價格指數變動就通脹影響予以重列。

本期損益交易均已重列，以反映從交易之時到報告期末的價格指數變動，惟折舊及攤銷除外。折舊及攤銷乃根據廠房、物業及設備的通脹調整成本重新計算。重新計算乃根據本集團的會計政策基於相關資產的可使用年期計算。

與報告期間價格指數變動相關的重列收益或虧損已在損益表中的「其他收益及虧損，淨額」項下確認。貨幣項目毋須因通脹影響而重列，原因在於該等項目已反映於報告日期的購買力。就埃塞俄比亞業務財務報表因惡性通脹所作的重列乃根據國際貨幣基金組織編製的《世界經濟展望》所提供的期末消費價格之通脹率進行。就截至二零二四年十二月三十一日止年度而言，埃塞俄比亞的通脹率估計為17%。

就截至二零二五年十二月三十一日止年度而言，埃塞俄比亞不再被識別為惡性通脹經濟體。因此，本集團已不再根據國際會計準則第29號編製及呈列其財務報表。本集團將截至二零二四年十二月三十一日止以現行計量單位表示之金額視為本集團其後財務報表賬面金額之基準。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 借款成本

購買、建造或生產需要長時間準備方能作其擬定用途或出售之合資格資產之直接應佔借款成本乃計入有關資產之成本，直至有關資產大致上可作其擬定用途或出售為止。

於相關資產可供用作其擬定用途或銷售後仍未償付之任何具體借款，就計算一般借款資本化比率而言計入一般借款組合中。指定借款用於合資格資產前作暫時投資所賺取投資收入，於合資格撥充資本之借款成本扣減。

所有其他借款成本均於產生期間在損益確認。

##### 政府補貼

除非合理保證本集團將遵守政府補貼之附帶條件及將會獲取補貼，否則政府補貼不會予以確認。

政府補貼乃於本集團將擬動用補貼作補償之相關成本確認為開支之期內，有系統地於損益確認。具體而言，政府補貼主要條件為本集團須購買、建設或以其他方式收購非流動資產之政府補貼於綜合財務狀況表中被確認為遞延收入，並於相關資產可使用年期有系統及合理地撥入損益。

作為已承擔開支或虧損的補償或向本集團提供即時財務援助而可收取收入(並無日後相關成本)政府補貼，乃於其成為可收取的期間於損益內確認。有關補貼已計入「其他收入」。

##### 僱員福利

##### 退休福利成本

向指定供款退休計劃(包括中國國家管理退休福利計劃)作出之供款於僱員提供服務而有權獲得供款時確認為開支。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 僱員福利(續)

##### 短期僱員福利

短期僱員福利按僱員提供服務時預期將支付的福利未貼現金額確認。所有短期僱員福利確認為開支，除非其他國際財務報告準則會計準則要求或准許將福利納入資產的成本。

經扣除任何已付金額後，就應計僱員的福利(如工資及薪金)確認負債。

##### 稅項

所得稅開支指即期及遞延所得稅開支之總和。

即期應付稅項乃根據年內應課稅溢利計算。由於其他年度應課稅收入或可扣稅開支及毋須課稅或不可扣稅項目，應課稅溢利與除稅前溢利有所不同。本集團之即期稅項負債按於報告期間結束時已生效或實際生效之稅率計算。

遞延稅項按綜合財務報表內資產及負債賬面值與計算應課稅溢利時採用之相應稅基間之差額確認。所有應課稅暫時差額一般均確認為遞延稅項負債。倘應課稅溢利可能抵銷可動用的可扣減暫時差額，則遞延稅項資產一般就所有可扣減暫時差額確認。倘商譽或初步確認交易(業務合併除外)之資產與負債所產生暫時差額不影響應課稅溢利或會計溢利及交易中並無產生同等應納稅及可抵扣暫時性差異，則不會確認有關遞延稅項資產與負債。此外，倘初始確認商譽產生暫時差額，則遞延稅項負債不予確認。

投資附屬公司及一間聯營公司產生之應課稅暫時差額確認為遞延稅項負債，惟倘本集團能控制暫時差額之撥回，而有關暫時差額可能不會於可見將來撥回則除外。與該等投資相關之可扣稅暫時差額所產生遞延稅項資產，僅於可能有足夠應課稅溢利可以使用暫時差額之益處且預計於可見將來可以撥回之情況下確認。

本集團於各報告期間結束時會檢討遞延稅項資產之賬面值，並於不再可能有足夠應課稅溢利收回全部或部分資產時扣減。

遞延稅項資產及負債乃按預期於清償負債或變現資產之期間適用之稅率，以於報告期間結束時已生效或實際生效之稅率及稅法為基準計量。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 稅項(續)

遞延稅項負債及資產之計量反映於各報告期間結束時將自本集團預期追回以清償其資產與負債賬面值方式產生之稅務後果。

當有法定可執行權利將即期稅項資產抵銷即期稅項負債時，以及當兩者與同一稅務機關向同一應課稅實體徵收的所得稅有關時，遞延稅項資產與負債相互抵銷。

即期及遞延稅項乃於損益確認，在此情況下，即期及遞延稅項亦於其他全面收入或直接於權益確認。當即期及遞延稅項產生自業務合併的初始會計，稅項影響計入業務合併會計中。

##### 物業、廠房及設備

持有作生產或提供貨品或服務或作行政用途的物業、廠房及設備(除下文所述之在建工程外)於綜合財務狀況表以成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損(如有)後列賬。

在建工程以供生產、供應或行政之物業、廠房及設備乃按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括使資產達致所需地點及狀況以能夠按管理層擬定的方式運作的任何直接應佔成本，包括測試相關資產是否妥善運作的成本，以及按本集團會計政策於合資格資產被資本化借款成本。當將物業、廠房及設備項目移至必要的位置及達到必要的狀況，使之能夠以管理層擬定的方式運作而生產的項目(例如測試資產是否正常運作時所生產的樣本)的銷售所得款項，以及生產該等項目的相關成本於損益中確認。該等項目的成本乃根據國際會計準則第2號存貨(「國際會計準則第2號」)之計量規定計量。該等資產按與其他物業資產相同之基準於資產可作擬定用途時開始折舊。

當本集團就包括租賃土地及樓宇部分的物業業權付款時，全部代價按初始確認時的相對公平值的比例在租賃土地及樓宇部分之間分配。在相關付款的分配能夠可靠地進行的情況下，租賃土地權益在綜合財務狀況表中作為「使用權資產」列示。當代價不能在非租賃樓宇部分及相關租賃土地的不可分割權益之間可靠地分配時，整個物業被分類為物業、廠房及設備。

除採礦資產(見下文附註(a)及(b))及在建工程外，折舊乃按物業、廠房及設備估計可使用年期，經計及其估計剩餘價值後，以直線法撇銷其成本計算。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於報告期間結算日後審查，而估計變動之影響以預期基準列賬。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 物業、廠房及設備(續)

採礦資產主要包括以下：

##### (a) 剝採成本

於生產階段中為改善通達礦石而產生的剝採成本於符合若干條件時資本化入物業、廠房及設備作為「採礦資產」(生產開始前)，而正常的持續營運性剝採活動的成本則按國際會計準則第2號列賬。剝採活動資產列為現有資產之增添或提升，並根據其組成部分分類為採礦資產。資本化剝採成本以估計礦山資源為損耗基礎按生產單位法損耗。

##### (b) 資產退廢義務

本集團因資產的收購、建造或正常營運而產生義務時，就法定、合約、推定或法律義務確認撥備，包括該等與復墾物業、廠房及設備中的採礦物業和採礦資產有關的撥備。首先，資產退廢義務的撥備確認為其產生期內的現值。待首次確認責任後，相關的資產退廢義務加至採礦資產的賬面值，而成本則使用生產單位法於該資產的經濟年期折舊作開支。於首次確認資產退廢義務後，負債的賬面值隨時間流逝而增加，並就現行市場基準的折現率、清償該義務的所需相關現金流量的金額或時機的變動作出調整。資產之經調整成本於相關資產年限內使用生產單位法預先折舊。折現遞減於損益呈列為融資成本。

物業、廠房及設備項目於出售時或預期日後將不會自持續使用資產獲得經濟利益時剔除確認。出售或廢棄物業、廠房及設備項目產生之任何收益或虧損按出售所得款項與資產賬面值間之差額計算，並於損益內確認。

##### 採礦權

本集團收購權利以於若干期間採礦的成本被資本化及隨後按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列值。根據按生產單位法估計的礦生產計劃及儲備計劃，攤銷可使用年期礦產的採礦權以撇銷成本減累計減值虧損。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 投資物業

投資物業為持作賺取租金及／或升值的物業(包括用於該用途的在建物業)。

就在建投資物業產生的建築成本資本化為在建投資物業賬面值的一部分。

##### 物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產、採礦權及無形資產(商譽除外)減值

於報告期間結束時，本集團會審閱其物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產、採礦權及可使用年期有限之無形資產之賬面值，以確定該等資產是否已出現減值虧損。倘有任何該等跡象存在，本集團會估計相關資產之可收回金額，已確定任何減值虧損(如有)。具有無限可使用年期的無形資產以及尚未可供使用的無形資產會最少每年進行減值測試一次，並會於有跡象顯示該等資產可能減值時進行減值測試。

物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產、採礦權及無形資產的可收回金額會個別估計，倘不能個別估計可收回金額，則集團會估計其資產所屬現金產生單位之可收回金額。

測試現金產生單位的減值時，如可設定合理及一致的分配基準，則將公司資產分配至相關的現金產生單位，否則分配到可設定合理及一致分配基準的最小現金產生單位。公司資產所屬的現金產生單位或一組現金產生單位釐定可收回金額，並與相關現金產生單位或一組現金產生單位的賬面值作比較。

可收回金額為公平值減出售成本或使用價值(「使用價值」)之較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量乃使用稅前貼現率折現至其貼現值，該貼現率反映目前市場對資金時間值之評估以及估計未來現金流量未經調整之資產(或現金產生單位)的獨有風險。

如估計某項資產(或現金產生單位)之可收回金額低於其賬面值，該項資產(或現金產生單位)之賬面值則須減低至其可收回金額。於分配減值虧損時，減值虧損首先分配以減少任何商譽(如適用)之賬面值，以及根據現金產生單位之單位內各資產之賬面值按比例分配予其他資產。一項資產之賬面值不會削減至低於其公平值減出售成本(倘可計量)、其使用價值(倘可釐定)及零三者中最高者。在其他情況下會分配予資產之減值虧損金額按比例分配予現金產生單位之其他資產。減值虧損將即時於損益確認。

當某項減值虧損其後撤回，該項資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)之賬面值則須增加至重新估計其之可收回金額，惟增加後之賬面值不得超過若在以往年度該項資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)並無減值虧損而釐定之賬面值。減值虧損撤回時將即時確認為收益。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 現金及現金等價物

於綜合財務狀況表呈列的現金及現金等價物包括：

- (a) 現金，包括手頭現金及活期存款，不包括因監管限制而不再符合現金定義的銀行結餘；及
- (b) 現金等價物，包括短期(原定期限一般為三個月或以內)。持有現金等價物的目的為滿足短期現金承諾，而非投資或其他目的。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括上文定義的現金及現金等價物。

若本集團使用銀行結餘受第三方合約限制，該銀行結餘將計入已質押／受限制銀行存款。影響銀行結餘使用的合約限制於附註30披露。倘使用現金的合約限制延長至報告期末後12個月，則相關金額於綜合財務報表內分類為非流動。

##### 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者之較低者入賬，而存貨成本按加權平均法釐定。可變現淨價值指存貨估計銷售價減完工所有估計成本及達成銷售必要的成本。進行銷售所需的成本包括與銷售直接相關的增量成本及本集團為進行銷售必須產生的非增量成本，包括在營銷、銷售及分銷中產生的成本。

##### 發展中物業／待售物業

發展中物業指位於中國的發展中租賃土地及樓宇，該等土地及樓宇擬定於發展完成後出售，和待售物業分類為流動資產。除租賃土地部分根據使用權資產的會計政策按成本模式計量外，發展中物業／待售物業按成本及可變現淨值之較低者計量。成本按特定識別基準釐訂，包括獲分配的所產生相關發展開支及(如適用)資本化借款成本。可變現淨值指於日常業務過程中出售物業的估計價格減估計完工成本及估計所須銷售成本。所須銷售成本包括與銷售直接相關的增量成本及本集團為進行銷售必須產生的非增量成本，包括在營銷、銷售及分銷中產生的成本。

發展中待售物業在完工後轉移至待售物業。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 撥備

倘本集團因過往事件而承擔現有責任(法定或推定)，且本集團有可能須解決該責任及能就責任金額作出可靠估計時，則確認撥備。

確認為撥備之金額乃於報告期間結束時對解決當前責任所需代價的最佳估計，並計及有關責任所涉及的風險及不確定因素。當撥備使用估計用於解決當前責任的現金流量計算，則其賬面值為該等現金流量的現值(倘資金時間值影響屬重大)。

##### 金融工具

當集團實體成為工具合約條文之訂約方時，於綜合財務狀況報表確認金融資產及金融負債。

金融資產及金融負債初步按公平值計量，惟客戶合約產生的貿易應收款項按照國際財務報告準則第15號來自客戶合約的收益(「國際財務報告準則第15號」)初步計量。收購或發行金融資產及金融負債(惟按公平值計入損益的金融資產除外)直接應佔之交易成本於初步確認時在該項金融資產之公平值計入(按適用情況)。收購按公平值計入損益的金融資產的直接應佔交易成本即時於損益內確認。

實際利息法為計算金融資產或金融負債攤銷成本，以及於在有關期間分配利息收入或利息支出之方法。實際利率乃於金融資產或金融負債之預期年期或(倘適用)較短期間內，準確折現估計未來現金收款及付款(包括所有費用、已支付或已收取能構成整體實際利率之點子、交易成本及其他溢價或折讓)至初始確認之賬面淨值之利率。

##### 金融資產

所有常規金融資產買賣於交易日期確認及終止確認。常規買賣為需要於相關市場常規或慣例的一般既定時間框架內交付資產的金融資產買賣。

所有已確認金融資產均於其後按攤銷成本或公平值計量全部，視乎金融資產的分類而定。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 金融工具(續)

##### 金融資產(續)

##### 金融資產的分類及後續計量

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 金融資產以業務模式持有，其目的為收取合約現金流量；及
- 合約條款在指定日期產生現金流量，而該現金流量僅為未償還本金的本金及利息支付。

所有其他金融資產其後按公平值計入損益計量。

##### (i) 攤銷成本及利息收入

利息收入利用金融資產的實際利率法確認，而金融資產其後按攤銷成本計量。利息收入乃通過對金融資產的賬面總值應用實際利率計算得出，惟其後成為信貸減值的金融資產除外(見下文)。就其後成為信貸減值的金融資產而言，利息收入透過對下一個報告期間金融資產的攤銷成本應用實際利率予以確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險有所改善，以致金融資產不再出現信貸減值，則利息收入透過於資產被釐定不再信貸減值後對報告期間開始時金融資產的賬面總值應用實際利率予以確認。

##### (ii) 分類為按公平值計入損益的金融資產

不符合按攤餘成本計量的金融資產按公平值計入損益計量。

按公平值計入損益的金融資產按各報告期末的公平值計量，而任何公平值收益或虧損於損益內確認。於損益內確認的淨收益或虧損不包括就金融資產所賺取的任何股息或利息，並計入「其他收益及虧損，淨額」項目。

##### 須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值

本集團使用預期信貸虧損模型對根據國際財務報告準則第9號金融工具(「國際財務報告準則第9號」)須予減值的金融資產(包括貿易及其他應收款項、應收貸款、其他存款、銀行結餘及受限制/已質押銀行存款)進行減值評估。

具有重大及信貸減值結餘的貿易應收款項會個別作預期信貸虧損評估。此外，本集團使用實際權宜方式估計並無使用撥備矩陣個別評估的貿易應收款項的預期信貸虧損。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映信用風險自初始確認以來的變動。

存續期預期信貸虧損指有關工具的預計年期內所有可能的違約事件將產生的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「12個月預期信貸虧損」)指報告日期後12個月內可能發生違約事件預期將產生的存續期預期信貸虧損的一部分。本集團已根據其過往信貸虧損經驗(對債務人特定因素進行調整)、整體經濟狀況及對過往事件及報告日期現況及未來經濟狀況預測作出的評估進行評估。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 金融工具(續)

##### 金融資產(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

本集團貫徹就貿易應收款項確認存續期預期信貸虧損。

就所有其他金融資產而言，本集團計量的虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非信貸風險自初步確認以來顯著上升，則本集團確認存續期預期信貸虧損。評估是否應確認存續期預期信貸虧損乃根據自初步確認以來發生違約的可能性或風險顯著上升。

##### (i) 信貸風險顯著上升

於評估信貸風險是否自初步確認以來顯著上升時，本集團比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初步確認日期出現違約的風險。作此評估時，本集團會考慮合理及有理據的定量及定性資料，包括歷史經驗及毋須花費不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料。所考慮的前瞻性資料包括本集團債務人所屬行業的未來前景，該等資料源自經濟專家報告、財務分析師、政府機關、相關智庫及其他類似組織，並綜合考量了與本集團核心業務相關的各類外部實際及預測經濟資料來源。

具體而言，評估信貸風險是否顯著上升時會考慮下列資料：

- 金融工具外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期重大惡化；
- 信貸風險的外界市場指標的重大惡化，例如信貸息差大幅增加、債務人的信貸違約掉期價；
- 預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變動；
- 債務人經營業績的實際或預期重大惡化；
- 導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動。

不論上述評估的結果，當合約付款逾期超過30日，本集團假定信貸風險已自初步確認以來大幅增加，除非本集團擁有合理及有根據資訊證明並非如此。

本集團定期監控用於確定信貸風險是否大幅增加的標準之有效性，並於必要時進行修訂，以確保該標準能夠於款項逾期之前確認信貸風險是否大幅增加。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 金融工具(續)

##### 金融資產(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

##### (ii) 違約定義

就內部信貸風險管理而言，當內部編製的資料或從外部來源獲得的資料表明債務人不可能向其債權人(包括本集團)悉數還款(並無計及本集團持有的任何抵押品)時，本集團將視該事件屬違約。

不論上文所述，當金融資產逾期超過90日，則本集團視為已發生違約，除非本集團擁有合理及有根據資訊證明較為滯後的違約準則較為合適。

##### (iii) 信貸減值金融資產

當發生對金融資產估計未來現金流量有不利影響的一項或多項事件時，金融資產發生信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括有關下列事件的可觀察數據：

(a) 發行人或借方出現嚴重財政困難；

(b) 違反合約，如拖欠或逾期事件；

(c) 貸款人因借款人出現財務困難的經濟及合約原因，已向借款人授出在其他情形下不會考慮的特許權；或

(d) 財務困難導致金融資產失去交易活躍的市場。

##### (iv) 撇銷政策

當有資料顯示交易對手方有嚴重財務困難及實際上不可收回金融資產時，本集團會撇銷該金融資產，舉例而言，當交易對手方進行清算或已進行破產程序時。根據本集團的收回程序並經考慮法律建議(如適用)，撇銷金融資產可能仍受到執法行動的約束。撇銷構成一項終止確認事件。任何其後收回均於損益中確認。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

(v) 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量隨違約概率、違約損失率(即存在違約時的違約損失程度)及違約風險而變動。違約概率及違約損失率乃基於根據歷史數據及前瞻性資料評估。預期信貸虧損的估計反映以發生相關違約風險的金額作為加權數值而釐定的無偏概率加權金額。本集團採用實際權宜的撥備矩陣估計未個別評估的貿易應收賬款的預期信貸虧損，並計及過往信貸虧損經驗，就債務人相關因素、整體經濟狀況及可得的前瞻性資料(包括貨幣時間價值(如適用))作出調整，而毋須付出不必要成本或努力。

一般而言，預期信貸虧損估計為本集團根據合約應收的所有合約現金流量與本集團預計收取的所有現金流量之間的差額，並按初步確認時釐定的實際利率貼現。

若干貿易應收賬款的存續期預期信貸虧損乃按集體基準作考慮，並計及逾期資料及相關信貸資料(如前瞻性宏觀經濟資料)。

就集體評估而言，本集團在制定分組時已計及以下特徵：

- 逾期狀況；
- 債務人的性質、規模及行業；及
- 外界信用評級(如有)

歸類工作經管理層定期檢討，以確保各組別成份繼續分擔類似信貸風險特性。

利息收入按金融資產的賬面總額計算，除非該金融資產屬於信貸減值，在此情況下，利息收入按金融資產的攤銷成本計算。

本集團藉透過虧損撥備賬調整所有金融工具的賬面值，於損益就其確認減值收益或虧損。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 金融工具(續)

##### 金融資產(續)

##### 外匯收益及虧損

以外幣列值之金融資產的賬面值以該外幣釐定，並按各報告期末即期匯率折算。具體而言：

- 就按攤銷成本計量之金融資產而言，匯兌差額於損益內「其他收益及虧損，淨額」項目中確認為外匯收益淨額之一部分(附註7)；
- 就按公平值計入損益之金融資產而言，匯兌差額於損益內「其他收益及虧損，淨額」項目中確認為按公平值計入損益股本工具之公平值變動之一部分(附註7)。

##### 終止確認金融資產

本集團僅於資產產生現金流的合約權利屆滿時或當其轉移金融資產及大部分資產所有權的所有風險及回報予另一實體時，終止確認一項金融資產。倘本集團保留已轉讓金融資產擁有權的絕大部分風險及回報，則本集團繼續確認該金融資產，並確認已收所得款項的抵押借款。

於終止確認按攤銷成本計值的金融資產時，該項資產賬面值與已收及應收代價之差額於損益內確認。

##### 金融負債及股本工具

##### 分類為債務或權益

債務及股本工具乃根據合約安排內容及就金融負債及股本工具之定義分類為金融負債或權益。

##### 股本工具

股本工具指證明集團實體於扣除所有負債後之資產剩餘權益之任何合約。由本公司發行之股本工具以扣減直接發行成本後所收之代價入賬。

##### 金融負債

所有金融負債包括借款、貿易及其他應付款項、優先票據、應付股息及其他長期應付款項，隨後使用實際利息法按攤銷成本計量。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 3. 綜合財務報表編製基準及主要會計政策資料(續)

#### 3.2 主要會計政策資料(續)

##### 金融工具(續)

##### 金融負債及股本工具(續)

##### 外匯收益及虧損

就以外幣列值及於各報告期末按攤銷成本計量的金融負債而言，外匯收益及虧損根據該等工具的攤銷成本釐定。該等外匯收益及虧損於損益中「其他收益及虧損，淨額」項目內確認(附註7)。

以外幣列值之金融資產的賬面值以該外幣釐定，並按各報告期末即期匯率折算。

##### 終止確認／修訂金融負債

本集團於及僅於本集團的責任獲解除、註銷或屆滿時終止確認金融負債。終止確認之金融負債賬面值與已付及應付代價間之差額於損益內確認。

當金融負債的合約條款被修訂時，本集團將考慮所有相關事實和情況(包括定性因素)，評估修訂後的條款是否導致對原始條款的實質性修訂。倘定性評估不能得出結論則本集團認為，倘根據新條款現金流量的貼現現值(包括任何已付費用(已扣除任何所收費用)，並使用原實際利率貼現)與原金融負債剩餘現金流量的貼現現值相差至少10%，則該等條款存在實質性差異。上述費用僅包括借款人與貸款人之間已付或已收者，包括借款人或貸款人代對方支付或收取的費用。因此，該等條款的修訂作為終止確認核算入賬，產生的任何成本或費用確認為終止確認核算的收益或虧損的一部分。倘有關差別低於10%，則該交換或修訂視為非實質性修訂。

對於不會導致終止確認的金融負債的非實質性修訂，相關金融負債的賬面值將按以金融負債的原實際利率貼現的修訂後的合約現金流量的現值計算。產生的交易成本或費用調整為修訂後的金融負債的賬面值，並在剩餘期間內攤銷。對金融負債賬面值的任何調整均於修訂日在損益中確認。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4. 估計不確定性之主要來源

本公司董事於應用本集團會計政策時須就無法直接通過其他來源獲得之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關假設是基於歷史經驗及視為相關之其他因素作出。實際結果可能與該等估計存在差異。

本集團持續檢討估計及相關假設。如會計估計之修訂僅對修訂期間產生影響，則其影響僅在估計修訂期間確認；如會計估計之修訂對當期及未來期間均產生影響，則相關影響將在估計修訂期間和未來期間進行確認。

於報告期間結束時，有關未來的主要假設及其他估計不確定性之主要來源(可能具有重大風險導致下個財政年度之資產及負債賬面值出現重大調整)如下。

#### 商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權之減值評估

於釐定一項資產是否出現減值時，本集團需行使判斷及作出估計，尤其是評估：(1)商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權的賬面值是否有可收回金額作支持；及(2)於估計可收回金額(包括現金流量預測)及適當的貼現率時應用之適當主要假設。當無法估計單項資產的可收回金額時，本集團估計資產所屬現金產生單元的可收回金額，否則可收回金額按現金產生單位最小組合釐定，而其相關公司資產已予以分配。更改假設及估計(包括現金流量預測中之貼現率或增長率)可對可收回金額產生重大影響。

減值評估詳情載於附註21。

#### 金融資產減值

根據國際財務報告準則第9號，按攤銷成本及減值虧損計量均須運用判斷，尤其是，當需要釐定減值虧損及評估信貸風險是否顯著增加時，需要對未來現金流量的金額、時間以及前瞻性資料進行估計。該等估計受一系列因素(包括但不限於交易對手的信貸能力、過往違約情況等)影響，其變化可導致計提不同程度的撥備。

#### 貿易應收款項

具有重大及信貸減值結餘的貿易應收款項會個別作預期信貸虧損評估。此外，本集團使用實際權宜方式估計並無使用撥備矩陣個別評估的貿易應收款項的預期信貸虧損，惟撥備率乃基於具有類似虧損狀況的不同債務人賬齡組別得出。撥備矩陣乃基於本集團的歷史違約率，並考慮合理和有依據的前瞻性資料(而毋須付出過多成本和努力即可取得)。於各報告日期，所觀察的歷史違約率會重新評估，並考慮前瞻性資料的變動。

預期信貸虧損撥備對估計變動較為敏感。有關本集團貿易應收款項及預期信貸虧損的資料分別於附註28及47披露。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 4. 估計不確定性之主要來源(續)

#### 金融資產減值(續)

##### 應收貸款

本集團根據預期信貸虧損模式就應收貸款個別計提撥備，其需要重大判斷及管理層預測、管理層作出的重大判斷包括(i)選擇適當的模型及預期信貸虧損模型中使用的關鍵輸入值，包括違約概率及違約虧損(「違約虧損」)；及(ii)選擇並使用合理及可支持的前瞻性資料，而毋須在預期信貸虧損模型中付出不必要的成本或努力。

就違約虧損而言，本集團考慮任何所持抵押品的性質及品質，包括其估值、可強制執行性及市場流動性(如適用)。抵押品的評估為信貸風險評估不可或缺的一部分，並可能對估計違約虧損構成重大影響。倘存在抵押品，其對降低潛在信貸虧損的影響按適用情況在預期信貸虧損的計算內以定量或定性方式反映。

有關本集團應收貸款及預期信貸虧損的資料分別於附註24及47披露。

##### 其他應收款項

按攤銷成本計量的其他應收款項被視為低信貸風險，因此年內確認的減值撥備乃按十二個月預期信貸虧損模式計算，惟應收康定跑馬山水泥有限責任公司(「跑馬山」)的款項除外，該款項被視為具高信貸風險，需按存續期預期信貸虧損予以評估。

就其他應收款項而言，管理層根據過往結算記錄、過往經驗、合理的定量及定性資料以及支持性的前瞻性資料，定期個別評估結餘的可收回性。

有關本集團其他應收款項及預期信貸虧損的資料分別於附註28及47披露。

#### 資產退廢義務

就資產報廢責任估計負債涉及估計未來現金支出的金額及時間及用於反映當前市場對金錢的時間價值所作評估的貼現率及該負債特有的風險。本集團考慮包括礦山的發展規劃、開採地區的地理結構及儲量等因素，以釐定所履行退廢義務的規模、金額及時間。釐定該等因素的影響涉及本集團的判斷及估計負債結果可能與所產生實際開支不同。本集團使用的貼現率亦可能經調整以反映當前市場對金錢的時間價值所作評估的變動及該負債特有的風險，例如借款利率及市場通脹率的變動。隨著估計變動發生(如礦山規劃修訂、估計成本變動或退廢活動履行的時間變動)，責任修訂將按合適貼現率確認。資產退廢義務賬面值為人民幣340,898,000元(二零二四年：人民幣390,795,000元)，詳情於附註35披露。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>產品及服務種類</b>		
銷售水泥及相關產品	<b>7,953,495</b>	7,645,607
銷售物業	<b>812,722</b>	–
提供建設及安裝服務	<b>280,346</b>	227,530
銷售膠袋	<b>67,142</b>	68,655
買賣水泥相關原材料	<b>173,144</b>	128,992
銷售石膏	<b>91,086</b>	46,943
其他	<b>243,250</b>	227,219
	<b>9,621,185</b>	8,344,946

#### 客戶合約履約責任及收入確認政策

##### 除銷售物業之外的收益

收入會於商品的控制權轉移至客戶之時間點(即商品交付客戶的一刻)予以確認，惟提供建設及安裝服務的收入則參考完全履行建設及安裝服務的進度隨時間確認。

所有有關水泥及相關產品的合約的期限均為一年或以下，按國際財務報告準則第15號所允許，並無披露分配至該等未履行合約的交易價格。

##### 銷售物業

就與客戶訂立的物業銷售合約而言，經考慮相關合約條款、法律環境及相關判例，本集團得出的結論為本集團在將相關物業轉交予客戶之前並無可執行的收款權利。因此，銷售住宅物業的收入在竣工物業轉交予客戶或根據合約被視為已接納(即客戶取得竣工物業的控制權時)且本集團有權即時收款並可收取相關代價之時點確認。

本集團於客戶簽訂買賣協議時，收取每單位人民幣20,000元的按金。然而，視乎市場情況，本集團可向客戶提供較上市售價的折扣，前提是客戶同意在物業尚在建造期間提前支付餘款。有關墊引致本集團於整個物業建造期間，按合約總價全額確認為合約負債。

於二零二五年十二月三十一日，分配至餘下履約責任(未履行或部分履行)之物業銷售相關交易價格為人民幣256,769,000元(二零二四年：人民幣727,378,000元)，預期確認收益的時間點為一年以上但不超過兩年(二零二四年：一年內)。

##### 經營分部

本集團主要在中國及海外從事生產及銷售水泥產及相關品，以及於中國從物業發展。為資源分配及評估分部業績，向作為最高營運決策人(「最高營運決策人」)的總裁報告的資料側重於不同地區。

具體而言，本集團根據國際財務報告準則第8號經營分部的可報告分部如下：

1. 中國市場
2. 海外市場

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料(續)

#### 經營分部(續)

#### (i) 分部收入及業績

以下載列按可報告分部劃分對本集團收益及業績的分析：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	中國市場 人民幣千元	海外市場 人民幣千元	總計 人民幣千元	調整及對銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
<b>分部收益</b>					
外部銷售	<b>4,920,603</b>	<b>4,700,582</b>	<b>9,621,185</b>	-	<b>9,621,185</b>
分部間銷售	<b>152,405</b>	-	<b>152,405</b>	<b>(152,405)</b>	-
<b>總計</b>	<b>5,073,008</b>	<b>4,700,582</b>	<b>9,773,590</b>	<b>(152,405)</b>	<b>9,621,185</b>
<b>分部溢利</b>	<b>260,210</b>	<b>584,368</b>	<b>844,578</b>	-	<b>844,578</b>
應佔一間聯營公司業績					<b>8</b>
按公平值計入損益的股本工具 的公平值變動					<b>10,417</b>
按公平值計入損益的股本投資 的股息收入					<b>21,703</b>
就其他非流動資產撥回 的減值虧損					<b>65,277</b>
修訂其他長期應付款項的收益					<b>87,761</b>
出售物業、廠房及設備、 使用權資產及採礦權的虧損					<b>(37,464)</b>
收購附屬公司的收益					<b>253,605</b>
出售附屬公司的收益					<b>160,303</b>
採礦權逾期款項					<b>(15,591)</b>
未分配董事酬金					<b>(9,583)</b>
未分配中央行政費用					<b>(479)</b>
未分配法律及專業費用					<b>(3,315)</b>
<b>除稅前溢利</b>					<b>1,377,220</b>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料(續)

#### 經營分部(續)

#### (i) 分部收入及業績(續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	中國市場 人民幣千元	海外市場 人民幣千元	總計 人民幣千元	調整及對銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
<b>分部收益</b>					
外部銷售	5,184,775	3,160,171	8,344,946	-	8,344,946
分部間銷售	53,713	-	53,713	(53,713)	-
<b>總計</b>	<b>5,238,488</b>	<b>3,160,171</b>	<b>8,398,659</b>	<b>(53,713)</b>	<b>8,344,946</b>
<b>分部溢利</b>	<b>340,179</b>	<b>892,752</b>	<b>1,232,931</b>	<b>-</b>	<b>1,232,931</b>
應佔一間聯營公司業績					2,137
按公平值計入損益的股本工具 的公平值變動					(911)
按公平值計入損益的股本投資 的股息收入					1,590
出售物業、廠房及設備及 採礦權的收益					7,848
就商譽及其他非流動資產確認 的減值虧損					(122,209)
出售一間附屬公司的收益					2,880
未分配董事酬金					(10,531)
未分配中央行政費用					(21,849)
未分配法律及專業費用					(1,704)
<b>除稅前溢利</b>					<b>1,090,182</b>

經營分部所使用的會計政策與本集團的會計政策相同。分部溢利指各分部於分配應佔一間聯營公司業績、按公平值計入損益的股本投資的公平值變動／股息收入、就商譽及其他非流動資產確認的減值虧損、修訂其他長期應付款項的收益、出售物業、廠房及設備、採礦權及使用權資產的收益／虧損、出售附屬公司的收益及收購附屬公司的收益、中央行政費用、法律及專業費用、董事酬金及採礦權逾期款項前產生的溢利。此乃向最高營運決策人報告以作資源分配及業績評估用途的計量方式。

最高營運決策人根據各分部的經營業績作出決策。由於最高營運決策人不會為資源分配及業績評估之目的而定期審閱有關信息，故並無呈列分部資產及分部負債的分析。因此，僅呈列分部收益及分部業績。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料(續)

#### 經營分部(續)

#### (ii) 其他分部資料

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	中國市場 人民幣千元	海外市場 人民幣千元	綜合 人民幣千元
計入分部損益的金額			
折舊及攤銷			
— 物業、廠房及設備	<b>947,391</b>	<b>513,735</b>	<b>1,461,126</b>
— 使用權資產	<b>18,007</b>	<b>5,756</b>	<b>23,763</b>
— 採礦權	<b>11,370</b>	<b>9,843</b>	<b>21,213</b>
— 其他無形資產	<b>5,950</b>	<b>1,038</b>	<b>6,988</b>
就以下各項按照預期信貸虧損模式計量的 減值虧損(扣除撥回)：			
— 應收貸款	<b>(24,007)</b>	—	<b>(24,007)</b>
— 貿易及其他應收款項	<b>(45,748)</b>	<b>(9,953)</b>	<b>(55,701)</b>
利息收入	<b>42,399</b>	<b>31,195</b>	<b>73,594</b>
融資成本	<b>160,440</b>	<b>466,945</b>	<b>627,385</b>
撇減(撥回)存貨	<b>710</b>	<b>(1,556)</b>	<b>(846)</b>
定期向最高營運決策人提供，惟未計入 分部損益的金額			
就以下各項於損益(撥回)確認的減值虧損：			
— 物業、廠房及設備	<b>(55,817)</b>	—	<b>(55,817)</b>
— 使用權資產	<b>(9,693)</b>	—	<b>(9,693)</b>
— 其他無形資產	<b>233</b>	—	<b>233</b>
出售物業、廠房及設備、使用權資產及 採礦權的虧損	<b>(37,379)</b>	<b>(85)</b>	<b>(37,464)</b>
收購附屬公司的收益	<b>90,133</b>	<b>163,472</b>	<b>253,605</b>
出售附屬公司的收益	<b>160,303</b>	—	<b>160,303</b>
修訂其他長期應付款項的收益	—	<b>87,761</b>	<b>87,761</b>
採礦權逾期款項	<b>(15,591)</b>	—	<b>(15,591)</b>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料(續)

#### 經營分部(續)

#### (ii) 其他分部資料(續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	中國市場 人民幣千元	海外市場 人民幣千元	綜合 人民幣千元
計入分部損益的金額			
折舊及攤銷			
— 物業、廠房及設備	974,667	279,384	1,254,051
— 使用權資產	18,409	1,692	20,101
— 採礦權	13,667	30,567	44,234
— 其他無形資產	4,827	963	5,790
就以下各項於損益確認的減值虧損：			
— 物業、廠房及設備	104,418	—	104,418
— 商譽	7,644	—	7,644
— 使用權資產	10,119	—	10,119
— 其他無形資產	28	—	28
就以下各項按照預期信貸虧損模式計量的減值虧損(扣除撥回)：			
— 應收貸款	(6,119)	—	(6,119)
— 貿易及其他應收款項	(26,776)	87,798	61,022
利息收入	66,298	2,748	69,046
融資成本	168,847	125,836	294,683
撇減(撥回)存貨	175	(2,982)	(2,807)
定期向最高營運決策人提供，惟未計入分部損益的金額			
出售物業、廠房及設備的收益(虧損)	3,953	(192)	3,761
出售一間附屬公司的收益	2,880	—	2,880
出售採礦權的收益	4,087	—	4,087

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 5. 收入及分部資料(續)

#### 地區資料

本集團的營運在該兩個年度均主要位於中國及非洲。有關本集團來自外部客戶的收益的資料乃按市場所在地呈列。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國	<b>4,920,603</b>	5,184,775
非洲		
— 莫桑比克	<b>1,317,007</b>	1,039,180
— 埃塞俄比亞	<b>1,658,827</b>	892,902
— 泛大湖地區*	<b>791,460</b>	642,080
— 其他非洲國家	<b>429,922</b>	400,491
中亞	<b>433,532</b>	100,286
其他	<b>69,834</b>	85,232
	<b>9,621,185</b>	8,344,946

\* 泛大湖地區主要包括向剛果民主共和國、坦尚尼亞及盧旺達等國家作出的銷售。

本集團按地區劃分的非流動資產(不包括金融工具及遞延稅項資產)佔比如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國	<b>8,567,037</b>	10,291,650
非洲		
— 莫桑比克	<b>3,098,718</b>	3,238,624
— 埃塞俄比亞	<b>3,989,491</b>	4,398,045
— 泛大湖地區	<b>6,360,312</b>	5,501,239
— 其他非洲國家	<b>2,608,715</b>	1,413,741
中亞	<b>1,604,804</b>	1,604,239
其他	<b>158,259</b>	55,572
	<b>26,387,336</b>	26,503,110

相應年度佔本團總收益10%以上的客戶收益如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
客戶A(附註i)	<b>1,658,284</b>	不適用(附註ii)

附註：

- 銷售水泥及相關產品收益。
- 相應收益並無佔本集團總收益10%以上。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 6. 其他收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
退稅(附註)	<b>44,616</b>	90,918
政府補貼(包括自遞延收入發放)	<b>47,746</b>	55,557
按公平值計入損益的股本投資的股息收入	<b>21,703</b>	1,590
	<b>114,065</b>	148,065

附註：

退稅主要指因使用工業廢料作為生產材料的一部份，故此獲相關政府機關批准退還增值稅(「增值稅」)，以作獎勵。

### 7. 其他收益及虧損，淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
按公平值計入損益的股本工具的公平值變動	<b>10,417</b>	(911)
就商譽確認的減值虧損(附註21)	-	(7,644)
出售物業、廠房及設備的(虧損)收益	<b>(42,918)</b>	3,761
採礦權逾期款項	<b>(15,591)</b>	-
出售採礦權的收益	<b>7,782</b>	4,087
出售使用權資產的虧損	<b>(2,328)</b>	-
外匯(虧損)收益淨額	<b>(190,716)</b>	54,885
收購附屬公司的收益(附註40)	<b>253,605</b>	-
出售附屬公司的收益(附註41)	<b>160,303</b>	2,880
修訂其他長期應付款項的收益(附註37)	<b>87,761</b>	-
惡性通脹重列(附註)	-	122,402
其他	<b>12,672</b>	3,024
	<b>280,987</b>	182,484

附註：

於二零二四年十二月三十一日，本集團確認的惡性通脹重列金額為人民幣122,402,000元，即非貨幣項目重列的淨影響。由於應用國際會計準則第29號，對本期損益的整體淨影響為人民幣101,034,000元。由於就截至二零二五年十二月三十一日止年度而言，埃塞俄比亞不再被識別為惡性通脹經濟體，因此本集團自二零二五年一月一日起不再根據國際會計準則第29號編製其財務報表，故截至二零二五年十二月三十一日止年度並無確認惡性通脹重列。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 8. 預期信貸虧損模式下的減值虧損，已扣除撥回

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
就以下各項(撥回)確認減值虧損：		
— 貿易應收款項	<b>(60,211)</b>	29,217
— 應收貸款(附註24)	<b>(24,007)</b>	(6,119)
— 其他應收款項	<b>4,510</b>	31,805
	<b>(79,708)</b>	54,903

有關減值評估的詳情載於附註47。

### 9. 利息收入

	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：		
— 應收貸款	<b>29,860</b>	55,184
— 銀行存款	<b>43,734</b>	13,862
	<b>73,594</b>	69,046

### 10. 融資成本

	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：		
— 銀行貸款	<b>453,443</b>	368,424
— 其他長期應付款項	<b>47,795</b>	22,322
— 優先票據(附註33)	<b>240,998</b>	224,486
	<b>742,236</b>	615,232
減：資本化金額	<b>(146,918)</b>	(337,621)
	<b>595,318</b>	277,611
解除貼現(附註35)	<b>32,067</b>	17,072
	<b>627,385</b>	294,683

年內之資本化借款成本乃於一般借款中產生，並以合資格資產開支之資本化年利率5.48%(二零二四年：5.38%)計算。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 11. 除稅前溢利

除稅前溢利乃於扣除(計入)以下賬項後得出的：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
折舊及攤銷：		
— 物業、廠房及設備折舊	<b>1,461,126</b>	1,254,051
— 使用權資產折舊	<b>23,763</b>	20,101
— 採礦權攤銷	<b>21,213</b>	44,234
— 其他無形資產攤銷	<b>6,988</b>	5,790
折舊及攤銷總額	<b>1,513,090</b>	1,324,176
已於銷售成本內確認	<b>(264,956)</b>	(261,532)
已資本化至存貨	<b>(1,102,756)</b>	(902,241)
	<b>145,378</b>	160,403
員工成本(包括董事酬金)：		
— 薪金及津貼	<b>809,784</b>	805,095
— 退休福利	<b>62,514</b>	63,966
員工成本總額	<b>872,298</b>	869,061
已於銷售成本內確認	<b>(87,278)</b>	(61,356)
已資本化至存貨	<b>(361,385)</b>	(446,360)
	<b>423,635</b>	361,345
就以下各項於損益(撥回)確認的減值虧損：		
— 物業、廠房及設備	<b>(55,817)</b>	104,418
— 使用權資產	<b>(9,693)</b>	10,119
— 其他無形資產	<b>233</b>	28
— 商譽	<b>-</b>	7,644
	<b>(65,277)</b>	122,209
確認為開支之研發成本(計入銷售成本)	<b>200,139</b>	284,517
核數師酬金	<b>9,552</b>	7,079
確認為開支之存貨成本(不計及撥回存貨)	<b>6,676,414</b>	5,651,998
撥回存貨(計入銷售成本)	<b>(846)</b>	(2,807)
捐款(計入其他開支)	<b>5,779</b>	6,578
法律及專業費用(計入其他開支)	<b>93,187</b>	95,122

此外，於物業、廠房及設備投入擬定用途前所生產樣本所產生的收益及相關成本零(二零二四年：人民幣621,258,000元)及零(二零二四年：人民幣289,594,000元)，已於年內予以確認並分別計入「收益」及「銷售成本」一欄。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期稅項：		
中國企業所得稅(「企業所得稅」)	<b>82,663</b>	42,500
埃塞俄比亞利得稅	<b>38,368</b>	63,369
莫桑比克利得稅	<b>125,997</b>	117,404
預扣稅	<b>43,500</b>	25,183
支柱二規則下的所得稅	<b>36,880</b>	-
其他司法權區	<b>27,726</b>	5,119
	<b>355,134</b>	253,575
過往年度撥備不足：		
中國企業所得稅	<b>8,031</b>	9,525
香港利得稅	-	3,945
	<b>8,031</b>	13,470
遞延稅項(附註25)：	<b>(73,203)</b>	(4,718)
所得稅開支	<b>289,962</b>	262,327

根據澤西島與英屬處女群島的規則條例，本公司及本公司的附屬公司中國西部水泥有限公司(「中國西部BVI」)於兩個年度在該等司法權區內並無任何應課稅收入。

根據香港利得稅的利得稅兩級制，合資格集團實體的首2,000,000港元(「港元」)溢利將以8.25%的稅率徵稅，而超過2,000,000港元之溢利將以16.5%的稅率徵稅。不符合利得稅兩級制資格的集團實體的溢利將繼續按16.5%的統一稅率徵稅。本公司董事認為，實行利得稅兩級制所涉及之金額，對綜合財務報表而言並不重大。兩個年度的香港利得稅按估計應評稅溢利的16.5%計算。

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，該兩個年度中國附屬公司的稅率為25%，除非集團實體有權享有相關中國稅務機關批授的優惠稅務待遇。

兩個年度的埃塞俄比亞利得稅按30%計算，惟Lemi National Cement PLC(「Lemi National Cement」)除外。

兩個年度的剛果民主共和國利得稅按30%計算。

兩個年度的莫桑比克利得稅按32%計算。

兩個年度的烏茲別克斯坦利得稅按15%計算。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

其他司法權區產生的稅項主要產生自多個非洲國家，乃根據有關司法權區的現行稅率計算。

本集團須遵守全球最低補足稅「支柱二規則」。支柱二規則已於多間附屬公司註冊成立所在地生效，包括香港、阿拉伯聯合酋長國(「阿聯酋」)、毛里裘斯、肯亞、馬來西亞、新加坡、津巴布韋及南非。補足稅與本集團於香港、毛里裘斯阿聯酋、埃塞俄比亞的營運有關，其法定稅率低於10%，年度實際所得稅率亦估計低於15%。因此，於本期間根據估計經調整涵蓋其本年度全球稅款及淨收入的稅率預提補足稅。本集團已確認與截至二零二五年十二月三十一日止年度的補足稅有關的當期稅項開支人民幣36,880,000元，預期該稅項將向本公司附屬公司徵收。

本集團已就補足稅的影響採用暫時強制性例外情況以確認及披露遞延稅項資產及負債，並於產生時將其列為即期稅項。

年內所得稅開支與除稅前溢利之對賬如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
除稅前溢利	<b>1,377,220</b>	1,090,182
按國內所得稅稅率25%計算的稅項(二零二四年：25%)	<b>344,305</b>	272,546
以下各項的稅項影響：		
不可扣稅的開支	<b>11,027</b>	8,519
毋須課稅的收入	<b>-</b>	(615)
適用於本集團的額外稅務優惠(附註a)	<b>(50,035)</b>	(71,129)
集團實體的稅務優惠期及優惠稅率(附註b)	<b>(31,870)</b>	(66,785)
分佔一間聯營公司業績的稅務影響	<b>(2)</b>	(534)
集團內公司間貸款的利息收入稅項(附註c)	<b>-</b>	172
未確認可扣稅暫時差額的稅務影響	<b>9,995</b>	81,202
未分派中國附屬公司溢利的預扣稅(附註d)	<b>46,232</b>	24,000
並無確認為遞延稅項資產的稅務虧損	<b>30,709</b>	54,607
動用先前未曾確認為遞延稅項資產的稅務虧損	<b>(32,094)</b>	(8,590)
就過往年度產生的稅項虧損確認遞延稅項資產	<b>-</b>	(2,787)
於其他司法權區經營的附屬公司不同稅率的影響	<b>(83,216)</b>	(41,749)
過往年度撥備不足(超額撥備)	<b>8,031</b>	13,470
支柱二規則下的補足稅	<b>36,880</b>	-
年內稅務開支	<b>289,962</b>	262,327

附註：

- a. 根據中國相關稅則及法規，若干研究性質的開支可按所額外產生開支的100%扣減(二零二四年：100%)。截至二零二五年十二月三十一日止年度的相關稅務利益為人民幣50,035,000元(二零二四年：人民幣71,129,000元)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

附註：(續)

- b. 若干本公司附屬公司於獲當地稅務機關授出優惠稅務待遇的地區成立：

實體	成立地點	截至十二月三十一日止年度的稅率		
		二零二五年	二零二四年	稅務優惠
和田堯柏水泥有限公司(「和田堯柏」)	新疆	15%	15%	(i)
和田魯新建材有限公司(「魯新」)	新疆	15%	15%	(i)
西安藍田堯柏水泥有限公司(「藍田堯柏」)	陝西	15%	15%	(i)
陝西富平水泥有限公司(「富平」)	陝西	15%	15%	(i)
陝西實豐水泥股份有限公司(「實豐」)	陝西	15%	15%	(i)
商洛堯柏龍橋水泥有限公司(「龍橋堯柏」)	陝西	15%	15%	(i)
蒲城堯柏特種水泥有限公司(「蒲城堯柏」)	陝西	15%	15%	(i)
西安中港智慧物流有限公司(「中港物流」)	陝西	15%	15%	(i)
貴州麟山水泥有限責任公司(「貴州麟山」)	貴州	15%	15%	(i)
韓城堯柏陽山莊水泥有限公司(「韓城」)	陝西	15%	15%	(i)
安康市堯柏水泥有限公司	陝西	15%	15%	(i)
漢中堯柏水泥有限公司	陝西	15%	15%	(i)
漢中勉縣堯柏水泥有限公司(「勉縣」)	陝西	15%	15%	(i)
漢中西鄉堯柏水泥有限公司(「西鄉」)	陝西	15%	15%	(i)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

附註：(續)

b. 若干本公司附屬公司於獲當地稅務機關授出優惠稅務待遇的地區成立：(續)

實體	成立地點	截至十二月三十一日止年度的稅率		
		二零二五年	二零二四年	稅務優惠
銅川藥王山生態水泥有限公司(「藥王山」)	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
陝西新意達建材產業發展有限公司(「新意達建材」)	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
陝西新意達恒眾混凝土有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
銅川堯柏節能環保建材有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
韓城市堯柏節能環保建材有限公司	陝西	<b>5%</b>	15%	(iii)及(i)
安康堯柏節能環保建材有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
陝西堯柏新材料科技有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
銅川中港智慧物流有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
融信(新疆)融資租賃有限公司	新疆	<b>0%</b>	0%	(ii)
光信(伊犁)融資租賃有限公司(「光信伊犁」)	新疆	<b>15%</b>	15%	(vi)
漢中堯柏節能環保建材有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
銅川柏雲智能數據技術有限公司	陝西	<b>15%</b>	20%	(i)
墨玉堯柏建材有限公司(「墨玉建材」)	新疆	<b>7.5%</b>	7.5%	(iv)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

附註：(續)

- b. 若干本公司附屬公司於獲當地稅務機關授出優惠稅務待遇的地區成立：(續)

實體	成立地點	截至十二月三十一日止年度的稅率		
		二零二五年	二零二四年	稅務優惠
和田堯柏建材有限公司(「和田建材」)	新疆	<b>7.5%</b>	7.5%	(iv)
陝西豐盛德遠實業有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(v)
西安柏雲智能數據技術有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(v)
商洛堯柏秀山水泥有限公司(「秀山堯柏」)	陝西	<b>15%</b>	15%	(v)
銅川堯柏特種水泥有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
安康堯柏江華水泥有限公司(「江華」)	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
陝西柏安外加劑有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
墨玉堯柏水泥有限公司(「墨玉堯柏」)	陝西	<b>7.5%</b>	7.5%	(i)/(iv)
陝西建達信工程檢測有限公司(「建達信工程」)	陝西	<b>20%</b>	20%	(iii)
堯柏特種水泥技術研發有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(v)
漢中堯柏磊金節能環保建材有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(v)
陝西柏能工業技術有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
新疆絲路智運物流有限公司	新疆	<b>15%</b>	15%	(i)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

附註：(續)

- b. 若干本公司附屬公司於獲當地稅務機關授出優惠稅務待遇的地區成立：(續)

實體	成立地點	截至十二月三十一日止年度的稅率		
		二零二五年	二零二四年	稅務優惠
商洛堯柏節能環保建材有限公司	陝西	<b>20%</b>	20%	(iii)
和田堯柏節能環保建材有限公司(「和田節能」)	新疆	<b>7.5%</b>	7.5%	(iv)
伊犁堯柏水泥有限公司(「伊犁堯柏」)	新疆	<b>15%</b>	15%	(i)
陝西堯柏恒基混凝土有限公司	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
渭南堯柏聚信建築材料有限公司(「聚信建築」)	陝西	<b>15%</b>	15%	(i)
Great Lake Cement SAS(「Great Lake Cement」)	剛果共和國	<b>0%</b>	0%	(vii)
Lemi National Cement	埃塞俄比亞	<b>0%</b>	0%	(viii)
West International Supply Chain Co., Ltd.	毛里裘斯	<b>5%</b>	不適用	(ix)

- (i) 西部地區地方稅務機關給予15%優惠稅率於二零三零年到期。根據於二零二零年四月二十三日發佈的《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部、國家稅務總局及國家發展和改革委員會公告[2020]年第23號)，位於中國西部地區並從事中國政府鼓勵類產業且當年鼓勵類產業收入佔收入總額比例超過60%的公司自二零二一年一月一日起至二零三零年十二月三十一日止享有15%的優惠企業所得稅。上述位於西部地區並從事鼓勵類產業的集團實體有權於相關年度獲享15%的優惠企業所得稅率。
- (ii) 0%稅率的五年稅務優惠期由二零二三年一月一日開始。
- (iii) 微小企獲授予20%優惠稅率，應課稅不超過人民幣3,000,000元的部分按5%的實際稅率繳稅。
- (iv) 給予該等附屬公司「兩免三減半」稅務優惠。本集團的附屬公司墨玉建材、和田建材、墨玉堯柏及和田節能分別自二零二零年、二零二一年、二零二二年、二零二三年及二零二四年開始享受該稅務優惠。
- (v) 於兩個年度，高新科技企業獲授15%稅率的三年稅務優惠期。
- (vi) 給予光信伊犁「五免五減」稅務優惠，其能自二零一八年至二零二七年享受該稅務優惠。
- (vii) 可享受0%稅率的稅務優惠期，直至截至二零二八年十二月三十一日止年度。
- (viii) 可享受0%稅率的稅務優惠期，直至截至二零二八年十月三十一日止年度。
- (ix) 只要符合實質性要求(CIGA及最低在地僱用/開支)，若干合資格的收入中有80%獲豁免繳納所得稅，同時需計入2%的在地氣候責任稅，因此二零二五年的綜合稅率為5%。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 12. 所得稅開支(續)

附註：(續)

- c. 根據香港與中國簽訂的《雙重課稅協議》，本集團內公司間貸款的利息收入須繳付7%的預扣稅。
- d. 根據中國企業所得稅法，由二零零八年一月一日起，就中國附屬公司所賺取溢利向外商投資者宣派的股息施加預扣稅，稅率為5%。

### 13. 股息

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內確認為分派的本公司普通股持有人所得股息：		
二零二四年末期股息：每股普通股3.6港仙，相當於人民幣3.4分 (二零二三年末期股息：每股普通股2.5港仙，相當於人民幣2.3分)	<b>185,348</b>	125,094

於報告期末後，本公司董事建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發末期股息每股普通股人民幣4.8分(相當於5.4港仙)(二零二四年：人民幣3.4分，相當於3.6港仙)，總數約為人民幣262,202,000元(二零二四年：人民幣185,348,000元)，待股東於應屆股東大會上批准後，方告作實。

### 14. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據下列數據計算：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內溢利		
就每股基本及攤薄盈利而言之應佔本公司擁有人年內溢利	<b>879,578</b>	626,181

	二零二五年 千股	二零二四年 千股
股份數目		
就每股基本盈利而言之普通股數目	<b>5,462,533</b>	5,451,417
本公司發行之購股權產生之攤薄性潛在普通股之影響	<b>338</b>	-
就每股攤薄盈利而言之普通股加權平均數	<b>5,462,871</b>	5,451,417

計算每股攤薄盈利並無假設全部購股權獲行使，因為該等購股權之經調整行使價高於股份於截至二零二四年十二月三十一日止年度之平均市價。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 15. 董事及最高行政人員薪酬

根據適用上市規則及香港公司條例披露之本年度董事及最高行政人員薪酬如下：

二零二五年	袍金 人民幣千元	薪金及津貼 人民幣千元	表現掛鈎花紅 人民幣千元	退休福利 人民幣千元	總計 人民幣千元
<strong>執行董事</strong>					
張繼民	-	1,500	-	-	1,500
曹建順(總裁)	-	2,330	-	44	2,374
王蕊	-	1,441	-	44	1,485
楚宇峰	-	1,336	-	44	1,380
<strong>非執行董事</strong>					
馬朝陽	366	-	-	-	366
凡展(於二零二五年 五月二十七日辭任)	148	-	-	-	148
汪志新	366	-	-	-	366
汪滿波(於二零二五年 五月二十七日獲委任)	218	-	-	-	218
<strong>獨立非執行董事</strong>					
李港衛	366	-	-	-	366
朱東	366	-	-	-	366
譚競正	366	-	-	-	366
馮濤	366	-	-	-	366
樓家強(於二零二五年 三月二十四日獲委任)	282	-	-	-	282
	<strong>2,844</strong>	<strong>6,607</strong>	-	<strong>132</strong>	<strong>9,583</strong>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 15. 董事及最高行政人員薪酬(續)

二零二四年	袍金 人民幣千元	薪金及津貼 人民幣千元	表現掛鈎花紅 人民幣千元	退休福利 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>執行董事</b>					
張繼民	-	1,500	-	-	1,500
曹建順(總裁)	-	2,013	-	41	2,054
王發印(於二零二四年 四月十六日辭任)	-	1,848	-	35	1,883
王蕊(於二零二四年 四月十六日獲委任)	-	1,087	-	31	1,118
楚宇峰	-	1,370	-	41	1,411
<b>非執行董事</b>					
馬朝陽	367	-	-	-	367
范長虹(於二零二四年 一月十日辭任)	9	-	-	-	9
凡展	367	-	-	-	367
汪志新(於二零二四年 一月十日獲委任)	358	-	-	-	358
<b>獨立非執行董事</b>					
李港衛	366	-	-	-	366
朱東	366	-	-	-	366
譚競正	366	-	-	-	366
馮濤	366	-	-	-	366
	2,565	7,818	-	148	10,531

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 15. 董事及最高行政人員薪酬(續)

上文所示的執行董事酬金乃主要就彼等管理本公司及本集團的事務所提供的服務而支付。

於上表披露的王蕊女士截至二零二四年十二月三十一日止年度的酬金不包括彼獲委任為執行董事前就彼參與管理本公司及本集團事務收取的薪金及津貼。

上文所示的非執行董事及獨立非執行董事的酬金乃主要就彼等擔任本公司董事所提供的服務而支付。

年內，本集團概無向本公司董事支付酬金，作為吸引其加入的獎勵或作為離職補償(二零二四年：無)。

表現掛鈎花紅乃參考相關人士於本集團的職責及責任和本集團的表現而釐定。

年內，概無董事或最高行政人員放棄收取或同意放棄收取任何酬金的安排(二零二四年：無)。

### 16. 五名最高薪酬僱員

本年度本集團最高薪酬的五名僱員包括四名(二零二四年：五名)董事，彼等之薪酬詳情已載於上文附註15。本年度其餘一名(二零二四年：無)非本公司董事或行政總裁之最高薪酬僱員之薪酬詳情如下：

	截至 二零二五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元	截至 二零二四年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
薪金及津貼	1,229	不適用*
退休福利	15	不適用*
	1,244	不適用*

\* 截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司最高薪酬的非董事僱員人數並非本集團最高薪酬的五名僱員人數。

其薪酬介乎以下範圍之非本公司董事之最高薪酬僱員數目如下：

	二零二五年 僱員人數	二零二四年 僱員人數
1,000,001 港元至 1,500,000 港元	1	-
	1	-

年內，本集團概無向該等人士支付酬金，作為吸引其加入的獎勵或作為離職補償(二零二四年：無)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 17. 物業、廠房及設備

	樓宇	汽車	電子及 其他設備	機器	礦產資產	在建工程	總計
	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
<b>成本</b>							
於二零二四年一月一日	8,592,066	924,957	764,961	11,853,621	1,754,664	6,459,005	30,349,274
匯兌調整	(10,285)	(19,579)	(3,133)	(30,965)	(459)	(679,237)	(743,658)
添置	300,169	225,258	548,549	296,235	24,567	3,081,685	4,476,463
轉撥	2,191,488	318,026	499,702	1,675,587	115,124	(4,836,017)	(36,090)
惡性通脹重列	64,321	36,047	8,197	160,053	-	-	268,618
出售/撤銷	(99,878)	(70,114)	(17,663)	(201,850)	(642)	-	(390,147)
於二零二四年十二月三十一日	11,037,881	1,414,595	1,800,613	13,752,681	1,893,254	4,025,436	33,924,460
匯兌調整	(264,445)	(31,648)	(43,197)	(346,865)	(45,394)	(711,823)	(1,443,372)
添置	267,919	3,027	59,610	1,759,840	2,368	672,997	2,765,761
於收購附屬公司時獲得	428,088	3,251	2,032	502,375	-	25,626	961,372
轉撥	781,556	-	83,416	240,518	13,927	(1,242,621)	(123,204)
出售/撤銷	(11,697)	(47,866)	(41,933)	(45,584)	(60,339)	-	(207,419)
資產退廢義務重估影響	-	-	-	-	(51,580)	-	(51,580)
於出售附屬公司時終止確認	(1,269,281)	(18,754)	(142,419)	(1,108,938)	(81,782)	(6,151)	(2,627,325)
於二零二五年十二月三十一日	<b>10,970,021</b>	<b>1,322,605</b>	<b>1,718,122</b>	<b>14,754,027</b>	<b>1,670,454</b>	<b>2,763,464</b>	<b>33,198,693</b>
<b>累計折舊及減值</b>							
於二零二四年一月一日	2,513,901	257,556	372,283	5,760,462	635,606	-	9,539,808
折舊開支	431,509	129,629	47,843	599,473	45,597	-	1,254,051
惡性通脹重列	2,118	1,282	384	8,802	-	-	12,586
出售/撤銷時對銷	(15,057)	(34,273)	(1,662)	(62,302)	(5)	-	(113,299)
匯兌調整	(6,733)	(18,195)	(2,634)	(29,437)	(37)	-	(57,036)
於損益確認減值虧損	59,210	344	1,572	41,368	1,633	291	104,418
於二零二四年十二月三十一日	2,984,948	336,343	417,786	6,318,366	682,794	291	10,740,528
折舊開支	562,562	157,915	74,185	618,640	47,824	-	1,461,126
出售/撤銷時對銷	(2,643)	(35,667)	(31,958)	(17,716)	(38,504)	-	(126,488)
出售附屬公司時對銷	(511,010)	(13,140)	(130,505)	(694,333)	(15,253)	-	(1,364,241)
匯兌調整	(49,456)	(5,539)	(6,880)	(104,056)	(11,245)	-	(177,176)
於損益撥回減值確認(虧損)	(42,118)	(227)	(300)	(22,116)	3,001	5,943	(55,817)
於二零二五年十二月三十一日	<b>2,942,283</b>	<b>439,685</b>	<b>322,328</b>	<b>6,098,785</b>	<b>668,617</b>	<b>6,234</b>	<b>10,477,932</b>
<b>賬面值</b>							
於二零二五年十二月三十一日	<b>8,027,738</b>	<b>882,920</b>	<b>1,395,794</b>	<b>8,655,242</b>	<b>1,001,837</b>	<b>2,757,230</b>	<b>22,720,761</b>
於二零二四年十二月三十一日	8,052,933	1,078,252	1,382,827	7,434,315	1,210,460	4,025,145	23,183,932

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 17. 物業、廠房及設備(續)

已質押的物業、廠房及設備詳情載列於附註46。

除在建工程及礦產資產外，計算上列物業、廠房及設備項目折舊的年率如下：

物業、廠房及設備類別	可使用年期
樓宇	20至50年
汽車	4至8年
電子及其他設備	5至12年
機器	12至20年

採礦資產以估計礦山資源為損耗基礎按生產單位法損耗。

### 18. 使用權資產

	租賃土地 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日	
賬面值	729,798
於二零二四年十二月三十一日	
賬面值	758,758

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
折舊開支	<b>23,763</b>	20,101
於損益(撥回)確認減值虧損(附註21)	<b>(9,693)</b>	10,119
租賃現金流出總額	<b>6,471</b>	7,823
添加使用權資產	<b>43,318</b>	336

除本集團現正辦理領取土地使用權證之賬面值為人民幣52,954,000元(二零二四年：人民幣56,863,000元)之租賃土地外，本集團已就所有租賃土地取得土地使用權證。本公司董事認為本集團有權合法及有效地佔用或使用該等土地使用權。已質押使用權資產詳情載於附註46。

使用權資產乃按直線基準於50年及租賃期之較短者折舊。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 19. 採礦權

人民幣千元

<b>成本</b>	
於二零二四年一月一日	1,929,306
添置	129,798
轉撥自在建工程	36,090
惡性通脹重列	37,797
出售	(3,502)
匯兌調整	(150,953)
於二零二四年十二月三十一日	1,978,536
添置	109,522
轉撥自在建工程	123,204
收購附屬公司	360,564
出售	(82,447)
於出售附屬公司時終止確認	(103,816)
匯兌調整	(27,652)
於二零二五年十二月三十一日	<b>2,357,911</b>
<b>攤銷及減值</b>	
於二零二四年一月一日	200,872
年內支出	44,234
出售時對銷	(96)
匯兌調整	(1,322)
於二零二四年十二月三十一日	243,688
年內支出	21,213
出售時對銷	(15,354)
於出售附屬公司時對銷	(16,278)
匯兌調整	(3,091)
於二零二五年十二月三十一日	<b>230,178</b>
<b>賬面值</b>	
於二零二五年十二月三十一日	<b>2,127,733</b>
於二零二四年十二月三十一日	1,734,848

採礦權由中國、莫桑比克、安哥拉、剛果民主共和國、烏茲別克斯坦、烏干達、埃塞俄比亞共和國及津巴布韋的有關政府局授予。

採礦權以估計礦山資源為損耗基礎按生產單位法損耗。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 20. 其他無形資產

	商譽 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	電腦軟件 人民幣千元	排放權 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>					
於二零二四年一月一日	437,828	20,610	75,453	4,400	538,291
匯兌調整	(73,889)	–	216	–	(73,673)
添置	–	–	9,737	–	9,737
惡性通脹	–	–	–	–	–
重列	5,326	–	–	–	5,326
於二零二四年十二月三十一日	369,265	20,610	85,406	4,400	479,681
添置	–	–	5,656	–	5,656
於收購附屬公司時獲得	–	–	165	–	165
於出售附屬公司時終止確認	(49,133)	–	(7,200)	–	(56,333)
匯兌調整	(2,409)	–	(489)	–	(2,898)
於二零二五年十二月三十一日	<b>317,723</b>	<b>20,610</b>	<b>83,538</b>	<b>4,400</b>	<b>426,271</b>
<b>攤銷及減值</b>					
於二零二四年一月一日	69,587	20,610	17,111	278	107,586
匯兌調整	–	–	54	–	54
年內開支	–	–	5,581	209	5,790
年內確認減值虧損(附註21)	7,644	–	28	–	7,672
於二零二四年十二月三十一日	77,231	20,610	22,774	487	121,102
年內開支	–	–	6,779	209	6,988
年內確認減值虧損(附註21)	–	–	233	–	233
於出售附屬公司時終止確認	–	–	(1,727)	–	(1,727)
匯兌調整	–	–	(16)	–	(16)
於二零二五年十二月三十一日	<b>77,231</b>	<b>20,610</b>	<b>28,043</b>	<b>696</b>	<b>126,580</b>
<b>賬面值</b>					
於二零二五年十二月三十一日	<b>240,492</b>	<b>–</b>	<b>55,495</b>	<b>3,704</b>	<b>299,691</b>
於二零二四年十二月三十一日	292,034	–	62,632	3,913	358,579

計算攤銷時已使用以下可使用年期：

電腦軟件  
排放權

五至二十年  
二十年

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 21. 商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權之減值評估

管理層將各水泥廠視為一個獨立的現金產生單位，而商譽測試的最低層次的可識別現金流入基本獨立於其他資產或資產組別的現金流入，即各水泥廠產生的現金流入。

每年或於環境顯示賬面值可能已減值時更頻密地作出商譽減值測試。報告期末的商譽結餘於二零二五年可具體歸入六個個別現金產生單位(二零二四年：七個個別現金產生單位)。

此外，於各報告期末，管理層對其非流動資產進行審查，以識別是否出現任何減值跡象表明該等資產已遭減值虧損。

由於中國水泥行業經營環境低迷，本集團若干附屬公司於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度均錄得經營虧損。然而，在本年度，供應商在需求低迷下相對克制，透過错峰停產及加強環保監控，控制嚴重供應過剩情況。此舉促使本集團在中國的平均售價稍微改善。此外，單位成本保持平穩或下跌，尤其陝西省得益於煤炭成本下降。因此，管理層認為存在減值或撥回減值虧損跡象，並已就若干現金產生單位的賬面值進行減值評估。由於無法估計此等個別非流動資產的可收回金額，本集團對該等商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權所屬的十八個現金產生單位(二零二四年：二十二個現金產生單位)進行減值評估。

截至二零二五年十二月三十一日，商譽以及物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權(以上均從屬於須接受減值評估的現金產生單位)的總帳面值為人民幣6,566,669,000元(二零二四年：人民幣6,000,673,000元)(未計減值)。

上述現金產生單位的可收回數額乃基於使用價值計算釐定。計算使用現金流預測，此乃基於管理層批准之五年財務預算。就需要接受減值審查之現金產生單位之使用價值計算所用主要假設如下表所示。

	中國	非洲
<b>稅前貼現率</b>		
二零二五年十二月三十一日	9.5%–11.0%	12.0%–20.4%
二零二四年十二月三十一日	10.5%–13.6%	14.0%–26.5%
<b>收益增長率</b>		
二零二五年十二月三十一日	-11.0%–25.0%	15.0%–30.0%
二零二四年十二月三十一日	-23.0%–42.0%	0.0%–11.0%

五年期外的現金流使用0.0%至5.0%增長率(二零二四年：0%至5.7%)並參考相關國家的國內物價指數總額預測。有關估計現金流入／流出的使用價值計算的其他主要假設包括銷售額預算及毛利率，乃基於單位過往表現及管理層對市場發展的預期而釐定。

根據減值檢討的結果，管理層認定三個現金產生單位的可收回金額低於其賬面值。因此，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，已於損益表中確認減值虧損約人民幣29,015,000元(計入銷售成本)。該項減值虧損全數分配至物業、廠房及設備以及其他無形資產(不包括商譽)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 21. 商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權之減值評估(續)

此外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，管理層認為有賴經營策略及成本控制措施的有效實施，一個現金產生單位的財務表現得到改善，以致出現減值可予收回的跡象，並因重估該現金產生單位的可收回金額而撥回減值虧損人民幣94,292,000元(二零二四年：無)(計入銷售成本)。減值虧損的撥回金額，以若該現金產生單位未確認減值虧損時應釐定的賬面值為限，並分配至物業、廠房及設備以及使用權資產的減值虧損撥回。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，六個現金產生單位的減值虧損約人民幣122,209,000元已於損益內確認，當中人民幣7,644,000元已確認為商譽的賬面值(附註7)，其餘人民幣114,565,000元已確認(計入銷售成本)並分配至物業、廠房及設備、使用權資產及其他無形資產(商譽除外)。

截至二零二五十二月三十一日止年度

	估值方法	賬面總值 人民幣千元	可收回金額 人民幣千元	已(確認)撥回 減值金額 人民幣千元
<b>現金產生單位</b>				
水泥廠 — 蒲城	使用價值	312,307	307,024	(5,283)
水泥廠 — 蔡王山	使用價值	197,132	441,880	94,292
水泥廠 — 新意達建築	使用價值	24,358	7,529	(16,829)
水泥廠 — 韓城建築	使用價值	17,350	10,447	(6,903)
		<b>551,147</b>	<b>766,880</b>	<b>65,277</b>

截至二零二四十二月三十一日止年度

	估值方法	賬面總值 人民幣千元	可收回金額 人民幣千元	已確認 減值金額 人民幣千元
<b>現金產生單位(包括商譽)</b>				
水泥廠 — 蒲城	使用價值	323,334	311,422	(11,912)
水泥廠 — 蔡王山	使用價值	354,774	260,482	(94,292)
水泥廠 — 蒲城建築	使用價值	20,379	14,246	(6,133)
水泥廠 — 商洛建築	使用價值	20,185	19,451	(734)
水泥廠 — 聚信建築	使用價值	20,431	12,786	(7,645)
水泥廠 — 漢中建築	使用價值	10,005	8,512	(1,493)
		<b>749,108</b>	<b>626,899</b>	<b>(122,209)</b>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 21. 商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權之減值評估(續)

以下為就該四個出現減值虧損的現金產生單位(二零二四年：六個現金產生單位)所採納的關鍵參數：

截至二零二五十二月三十一日止年度

	蒲城	新意達建築	韓城建築	藥王山
稅前貼現率	<b>10.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.0%</b>
收益增長率	<b>7.0%</b>	<b>(0.5%)</b>	<b>10.0%</b>	<b>0.4%</b>

截至二零二四十二月三十一日止年度

	聚信建築	蒲城	蒲城建築	商洛建築	漢中建築	藥王山
稅前貼現率	10.6%	10.5%	10.6%	10.6%	10.6%	10.5%
收益增長率	5.0%	12.0%	10.0%	0.0%	42.0%	-23.0%

本集團管理層對基礎版減值測試所應用的參數進行敏感度分析，以確認關鍵參數(即稅前貼現率及收益增長率)的合理可能變動是否會導致現金產生單位的帳面值超過可收回金額，以及是否會確認進一步減值。

就該等現金產生單位的敏感度分析結果概列如下：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	蒲城 人民幣千元	新意達建築 人民幣千元	韓城建築 人民幣千元	藥王山 人民幣千元
可收回金額減少				
— 倘若稅前貼現率增加1%	<b>(13,640)</b>	<b>(625)</b>	<b>(1,890)</b>	<b>(79,559)</b>
— 倘若收益增長率減少1%	<b>(13,661)</b>	<b>(1,251)</b>	<b>(754)</b>	<b>(15,978)</b>

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	聚信建築 人民幣千元	蒲城 人民幣千元	蒲城建築 人民幣千元	商洛建築 人民幣千元	漢中建築 人民幣千元	藥王山 人民幣千元
可收回金額減少						
— 倘若稅前貼現率增加1%	(2,227)	(1,760)	(5,657)	(145)	(1,217)	(82,759)
— 倘若收益增長率減少1%	(12,927)	(45,652)	(10,324)	(2,734)	(5,179)	(130,447)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 21. 商譽、物業、廠房及設備、使用權資產及採礦權之減值評估(續)

除已確認或撥回的出現商譽及其他非流動資產減值的現金產生單位外，截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日，就所有其他現金產生單位，本集團管理層並無識別關鍵參數的合理可能變動會導致現金產生單位的帳面值超過可收回金額。

於各報告期末，商譽結餘的賬面值具體分配予個別現金產生單位如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
水泥廠 — 秀山堯柏	<b>45,274</b>	45,274
水泥廠 — 魯新	-	49,133
水泥廠 — 實豐	<b>55,872</b>	55,872
水泥廠 — National Cement Share Company (「NCSC」)	<b>76,732</b>	79,141
商業混合站 — 陝西豐盛	<b>6,207</b>	6,207
混凝土廠 — 陝西恒基混凝土有限公司(「恒基混凝土」)	<b>50,594</b>	50,594
混凝土廠 — 聚信建築	<b>5,813</b>	5,813
	<b>240,492</b>	292,034

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 22. 於一間聯營公司之權益

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
按成本計量的非上市股本投資(附註)	<b>9,386</b>	8,000
應佔收購後溢利及其他全面收入	<b>2,145</b>	2,137
本集團權益之賬面值	<b>11,531</b>	10,137

附註：去年約人民幣5,559,000元的投資成本乃以土地使用權撥付資金。

於報告期末，本集團主要聯營公司之詳情如下：

實體名稱	註冊成立/ 登記國家	主要 營業地點	本集團持有之 擁有權比例		本集團持有之 投票權比例		主要業務
			二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	
銅川海創堯柏環保 有限責任公司	中國	陝西	<b>40%</b>	40%	<b>40%</b>	40%	處理危險及 有害廢料

由於聯營公司之財務業績對本集團整體而言並不重大，故並無披露財務資料概要。

### 23. 按公平值計入損益的股本工具

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
上市證券：		
— 於香港聯交所上市的股本證券	<b>46,634</b>	36,217

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 24. 應收貸款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
以物業、廠房及設備作抵押的貸款(附註a)	366,077	376,500
以應收款項作抵押的貸款(附註b)	150,000	270,000
小額貸款(附註c)	4,800	4,800
	<b>520,877</b>	651,300
減：信貸虧損撥備	<b>(218,893)</b>	(242,900)
	<b>301,984</b>	408,400
按以下分析：		
流動	<b>195,049</b>	273,713
非流動	<b>106,935</b>	134,687
	<b>301,984</b>	408,400

附註：

(a) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團與第三方訂立若干安排(「該等安排」)，為期由一至兩年，據此：

- (i) 第三方將其若干資產的所有權轉讓予本集團並租回該等資產；
- (ii) 第三方的股東對第三方根據該等安排盡職履行責任提供擔保；及
- (iii) 第三方根據該等安排履行全部責任後，本集團將自動向承租人交回資產的所有權。

儘管該等安排涉及租賃的法律形式，根據國際財務報告準則第9號，本集團將該等安排入賬為有抵押貸款，因就出售而言，轉讓並不符合國際財務報告準則第15號的規定。該等安排的全部固有利率已於合約日期根據合約條款釐定。

(b) 以應收款項作抵押的貸款於合約期內以合約日期固定利率計息。利息可按合約條款定期收取。所有本金均可於屆滿日期收回。截至二零二五年十二月三十一日止年度，已收回應收貸款人民幣120,000,000元，而減值虧損人民幣18,681,000元已經撥回。

(c) 結餘代表向中小企業提供的小額貸款。利息根據合約條款按固定利率定期收取，本金額將於到期日或分期收取。

本集團對借款人的抵押資產定期進行調查。於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團概無識別出抵押資產質素有任何嚴重惡化。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 24. 應收貸款(續)

本集團固定利率應收貸款的合約到期日如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
一年內	<b>195,049</b>	273,713
超過一年但不多於兩年	<b>106,935</b>	134,687
	<b>301,984</b>	408,400

於二零二五年十二月三十一日，本集團應收貸款的實際年利率介乎8%至15%（二零二四年：8%至15%）。

本集團所有應收貸款均以人民幣計值。

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團同意延展若干借款人的貸款到期日，而相關借款已重新分類為非流動。於二零二五年十二月三十一日，雖然還款到期日已延後，但應收貸款的賬面值人民幣264,625,000元（扣除撥備人民幣171,360,000元）（二零二四年：人民幣277,862,000元（扣除撥備人民幣233,438,000元））仍視為已逾期。減值評估的詳情載於附註47。

### 25. 遞延稅項

就綜合財務狀況表的呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已經抵銷。就財務報告目的之遞延稅項結餘分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
遞延稅項資產	<b>171,604</b>	131,498
遞延稅項負債	<b>(484,719)</b>	(511,040)
	<b>(313,115)</b>	(379,542)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 25. 遞延稅項(續)

於本年度及過往年度已確認的主要遞延稅項資產(負債)及其變動如下：

	呆賬及 應計費用 撥備、減值 人民幣千元	其他長期應付 款項、其他應付 款項、資產退廢 義務及遞延收入 人民幣千元	稅項虧損 人民幣千元	於收購時 按公平值 列賬的資產 人民幣千元	就中國附屬公司 未分派溢利 的預扣稅 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	67,330	(12,678)	105,787	(400,122)	(3,915)	(243,598)
於損益(扣除)計入	(16,715)	7,480	(34,624)	47,394	1,183	4,718
惡性通脹調整	-	-	-	(140,662)	-	(140,662)
於二零二四年十二月三十一日	50,615	(5,198)	71,163	(493,390)	(2,732)	(379,542)
於損益計入(扣除)	7,360	(2,737)	22,678	44,540	1,362	73,203
收購附屬公司	-	-	13,858	(25,425)	-	(11,567)
出售附屬公司	(202)	-	-	4,993	-	4,791
於二零二五年十二月三十一日	<b>57,773</b>	<b>(7,935)</b>	<b>107,699</b>	<b>(469,282)</b>	<b>(1,370)</b>	<b>(313,115)</b>

於報告期間結束時，本集團尚未使用稅項虧損人民幣1,187,888,000元(二零二四年：人民幣1,047,284,000元)可用以抵銷未來溢利。就有關虧損人民幣430,796,000元(二零二四年：人民幣284,652,000元)的遞延稅項資產已確認。

鑑於未來溢利來源流難以預測，並無就稅務虧損人民幣757,092,000元(二零二四年：人民幣762,632,000元)確認遞延稅項。未確認之未動用稅項虧損將於以下截至十二月三十一日止之年度屆滿：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
二零二八年	-	544,204
二零二九年	<b>634,258</b>	218,428
二零三零年	<b>122,834</b>	-
	<b>757,092</b>	762,632

自二零零八年一月一日起，中國企業所得稅法就中國附屬公司所賺取的利潤所宣派的股息徵收預扣稅。於二零二五年十二月三十一日，本集團就若干中國附屬公司的未分配盈利的預扣稅人民幣1,370,000元(二零二四年：人民幣2,732,000元)確認遞延稅項。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的可扣減暫時差額為人民幣1,083,755,000元(二零二四年：人民幣1,015,047,000元)。已就該可扣減暫時差額確認遞延稅項資產人民幣231,092,000元(二零二四年：人民幣202,460,000元)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 25. 遞延稅項(續)

於二零二五年十二月三十一日，本集團尚未就中國附屬公司累計溢利之暫時差額人民幣6,658,139,000元(二零二四年：人民幣6,052,415,000元)於綜合財務報表內計提遞延稅項撥備，因為本集團能夠控制撥回暫時差額之時間，且於可見將來應不會撥回暫時差額。

於報告期末，與未確認遞延稅項負債的非中國附屬公司未分配盈利相關的總暫時差額約為人民幣3,555,584,000元(二零二四年：人民幣2,073,758,000元)。由於本集團有能力控制暫時差額之撥回時間，而該等差額未必會在可預見的未來撥回，故並無就該等差額確認遞延稅項負債。

### 26. 存貨

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
原材料及消費品	<b>1,029,902</b>	1,096,912
在製品	<b>446,609</b>	498,882
製成品	<b>260,369</b>	264,363
	<b>1,736,880</b>	1,860,157

### 27. 發展中物業／待售物業

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
發展中物業	<b>677,865</b>	1,276,265
待售物業	<b>139,297</b>	-
	<b>817,162</b>	1,276,265

人民幣千元

租賃土地分析：

於二零二五年十二月三十一日

賬面值

**355,256**

於二零二四年十二月三十一日

賬面值

556,903

租賃土地的賬面值按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量。剩餘價值釐定為租賃土地部分的估計出售價值。經考慮於二零二五年十二月三十一日的估計剩餘價值，並無就租賃土地作出折舊撥備(二零二四年：無)。

已質押的發展中物業及待售物業詳情載於附註46。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 28. 貿易及其他應收款項及預付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應收款項	<b>1,422,734</b>	1,523,948
有票據支持的貿易應收款項	<b>318,370</b>	269,214
	<b>1,741,104</b>	1,793,162
減：信貸虧損撥備	<b>(161,636)</b>	(229,080)
	<b>1,579,468</b>	1,564,082
其他應收款項(附註)	<b>1,161,728</b>	1,243,808
減：信貸虧損撥備	<b>(5,127)</b>	(32,995)
	<b>1,156,601</b>	1,210,813
應收代價(附註41)	<b>491,392</b>	81,270
可收回增值稅	<b>374,347</b>	359,043
應收增值稅退稅	<b>5,302</b>	5,661
向供應商預付款項	<b>594,008</b>	301,812
	<b>4,201,118</b>	3,522,681
減：		
按金及其他應收款項之非即期部分	<b>(216,460)</b>	(134,147)
	<b>3,984,658</b>	3,388,534

已質押的貿易應收款項詳情載於附註46，以及應收合營企業款項詳情載於附註45。

附註：於二零二四年十二月三十一日，其他應收款項包含來自附屬公司非控股股東的應收款項人民幣377,758,000元，該等款項為非貿易性質、無抵押、免息且無固定還款期限，並記為流動資產。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團分別與附屬公司兩名非控股股東訂立補充協議，據此本集團同意將應收一名非控股股東款項人民幣25,353,000元的還款日期延長至二零二六年至二零三一年的六年期間，並將應收另一名非控股股東款項人民幣110,101,000元的還款日期延長至二零二六年至二零二九年的五年期間，所有其他條款均維持不變。根據管理層的評估，本集團認為經修訂之條款導致原應收款項發生重大變化，因此，本集團終止確認原應收款項人民幣135,454,000元，並確認來自附屬公司兩名非控股股東的新應收款項人民幣96,082,000元。原有應收款項與來自兩家附屬公司非控股股東之新應收款項的差額為人民幣39,372,000元，已於權益儲備確認。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 28. 貿易及其他應收款項及預付款項(續)

於二零二四年一月一日，來自客戶合約的貿易應收款項為人民幣1,333,019,000元。

本集團的所有已收票據均自票據發行日期起計一年內到期。

以下為貿易應收款項(除本集團所持有票據外)之賬齡分析，乃根據與收入獲確認時之各自日期相若之貨物交付日期呈列。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90日	<b>627,134</b>	524,520
91至180日	<b>276,445</b>	330,671
181至360日	<b>370,425</b>	491,404
361至720日	<b>111,444</b>	154,682
720日以上	<b>37,286</b>	22,671
	<b>1,422,734</b>	1,523,948

於二零二五年十二月三十一日，計入有票據支持的貿易應收款項指由本集團持有的已收票據總額人民幣240,897,000元(二零二四年：人民幣146,901,000元)，其由本集團進一步背書。由於本集團並無轉讓有關此等應收款項的絕大部分風險及回報，故繼續確認其全部賬面金額及相關貿易應付款項。

本集團允許若干貿易客戶有90至180日的信貸期。在接納任何新客戶前，本集團根據信貸評級制度評估潛在客戶之信貸質素及釐定客戶之信貸限額。客戶之限額及評分每年檢討一次。

於二零二五年十二月三十一日，賬面總值人民幣644,226,000元(二零二四年：人民幣779,444,000元)的應收賬款(於報告日期逾期)計入本集團的貿易應收款項結餘。該等逾期結餘中，人民幣371,623,000元(二零二四年：人民幣456,356,000元)逾期90日以上，考慮到該等應收賬款在本集團所採用之信貸評分制度獲得高信用評級，其並不被視為拖欠款項。本集團並無就該等結餘持有任何抵押物。

有關貿易及其他應收款項的減值評估詳情載於附註47。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 29. 轉撥金融資產

以下為於二零二五年及二零二四年十二月三十一日以全面追索權基準背書應收票據轉撥予供應商的本集團金融資產。由於本集團並無轉撥有關應收票據的重大風險及回報，因此繼續確認應收款項的全部賬面值。該等金融資產於本集團綜合財務狀況表中按攤銷成本列賬。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已轉撥資產賬面值	<b>240,897</b>	146,901
相關負債賬面值	<b>240,897</b>	146,901
持倉淨額	-	-

### 30. 現金及現金等價物／已質押／受限制銀行存款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
現金及現金等價物		
— 以人民幣計值	<b>240,967</b>	336,282
— 以美元計值	<b>131,259</b>	622,217
— 以梅蒂卡爾計值	<b>312,467</b>	78,862
— 以其他貨幣計值	<b>81,605</b>	119,775
	<b>766,298</b>	1,157,136
已質押／受限制銀行存款		
— 以人民幣計值	<b>759,022</b>	1,106,083
— 以其他貨幣計值	<b>36,428</b>	278,237
	<b>795,450</b>	1,384,320

現金及現金等價物包括活期存款及短期存款，持有目的為滿足本集團的短期現金承擔，按0.05%至3.30%(二零二四年：0.10%至3.20%)的市場年利率計息。

受限制／已質押銀行存款指受監管限制的買家就相關發展物業預售的墊款，以及抵押予銀行作為應付票據及借款的抵押的存款。人民幣78,007,000元(二零二四年：人民幣107,801,000元)的存款已質押作長期借款的擔保，因此分類為非流動資產。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 31. 借款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款		
— 有抵押	<b>5,911,446</b>	4,818,893
— 無抵押	<b>1,460,230</b>	2,270,599
	<b>7,371,676</b>	7,089,492
應償還的賬面值如下：		
— 一年內	<b>3,447,833</b>	3,917,111
— 一年以上但不超過兩年	<b>866,872</b>	720,022
— 兩年以上但不超過五年	<b>2,625,194</b>	2,047,295
— 超過五年期間	<b>431,777</b>	405,064
	<b>7,371,676</b>	7,089,492
減：須於一年內償還及列於流動負債項下的款項	<b>(3,447,833)</b>	(3,917,111)
列於非流動負債項下的款項	<b>3,923,843</b>	3,172,381
應償還的賬面值如下：		
定息借款：		
— 須於一年內償還	<b>3,002,213</b>	3,383,293
— 須於一年後及兩年內償還	<b>740,611</b>	404,423
— 須於兩年後及五年內償還	<b>1,123,126</b>	1,503,340
— 須於五年後期間償還	<b>431,777</b>	347,064
	<b>5,297,727</b>	5,638,120
浮息借款		
— 須於一年內償還	<b>445,620</b>	533,818
— 須於一年後及兩年內償還	<b>126,261</b>	315,599
— 須於兩年後及五年內償還	<b>1,502,068</b>	543,955
— 須於五年後期間償還	<b>—</b>	58,000
	<b>2,073,949</b>	1,451,372
	<b>7,371,676</b>	7,089,492

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 31. 借款(續)

本集團銀行貸款的實際利率範圍如下：

	二零二五年	二零二四年
實際年利率：		
定息借款		
— 中國	<b>2.11% 至 6.55%</b>	1.07% 至 5.40%
— 非洲	<b>3.00% 至 25.00%</b>	6.33% 至 22.25%
浮息借款		
— 中國	<b>3.00% 至 6.65%</b>	3.10% 至 6.75%
— 非洲	<b>3 個月 SOFR* + 3% 至 5.5%</b>	3 個月 SOFR* + 4.2%

\* SOFR 指有抵押隔夜融資利率

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團浮息借款參照 SOFR 或中國貸款最優惠利率計息。

就本公司附屬公司堯柏特種水泥集團有限公司(「陝西堯柏」)、陝西柏宏歐利塑業有限公司(「柏宏歐利」)及 Great Lakes Cement SAS 於二零二五年十二月三十一日籌集的賬面值為人民幣 1,988,944,925 元(二零二四年：人民幣 1,425,856,000 元)的銀行貸款而言，該等附屬公司須於相關貸款的持續期間及／或貸款未償還期間遵守以下財務契諾：

#### 陝西堯柏

- 債務與總資產的比例不得超過 0.7:1；
- 或然債務與權益的比率不得超過 0.5:1；及
- 經營現金流不得連續兩年為負數。

#### 柏宏歐利

- 債務與總資產的比例不得超過 0.75:1；
- 未得相關銀行批准不得增加或然負債。

#### Great Lakes Cement SAS

- 償債備付率(「償債備付率」)由借款日期的第二週年起直至最後到期日(即二零二九年七月十一日)，不得低於 1.5:1。

償債備付率指(1)除息稅折舊攤銷前盈利減去資本開支再減去營運資本支出及當前現金結餘的總額；(2)在此期間到期的還款、利息及任何相關費用。

於整個報告期間，上述實體已遵守該等契諾的規定。

計入借款指賬面值人民幣 1,784,100,000 元(二零二四年：人民幣 1,988,000,000 元)，由執行董事張繼民先生或張繼民先生及其配偶共同擔保。

有關本集團有抵押銀行貸款的資產質押詳情載於附註 46。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 32. 貿易及其他應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應付款項	<b>2,297,134</b>	2,409,928
應付票據	<b>61,379</b>	214,550
	<b>2,358,513</b>	2,624,478
施工及設備採購應付款項	<b>2,957,760</b>	3,902,791
其他稅項負債	<b>254,337</b>	127,350
應付員工薪金及福利	<b>103,508</b>	85,023
應付利息	<b>14,482</b>	61,111
應付代價(附註40)	<b>210,006</b>	-
其他應付款項	<b>331,986</b>	289,019
應付貸款(附註)	<b>364,613</b>	57,652
應付行政處罰(附註37)	<b>156,128</b>	-
應付按金	<b>54,536</b>	63,734
其他長期應付款項—流動部分(附註37)	<b>69,726</b>	290,092
	<b>6,875,595</b>	7,501,250

附註：應付貸款指來自第三方的短期借款，其中人民幣192,771,000元(二零二四年：人民幣56,323,000元)為非貿易性質、無抵押、以定息每年介乎6.00%至15.00%計息(二零二四年：9.00%至13.90%)，並須於一年內償還；而人民幣171,842,000元(二零二四年：人民幣1,329,000元)為非貿易性質、無抵押、免息及須於一年內償還。

根據於報告期末的交付貨品日期對貿易應付款項(不包括按發行日期計算須於六個月至一年內結清的本集團已發行票據)的賬齡分析如下。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90日	<b>970,736</b>	996,754
91至180日	<b>429,150</b>	384,635
181至360日	<b>396,813</b>	519,676
361至720日	<b>372,531</b>	394,310
720日以上	<b>127,904</b>	114,553
	<b>2,297,134</b>	2,409,928

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 33. 優先票據

#### (1) 於二零二一年七月九日發行的優先票據

於二零二一年七月九日，本公司按100%面值發行年利率為4.95%五年期優先票據，本金總額600,000,000美元，於二零二六年到期（「優先票據一」）。就交易成本作調整後，實際年利率約為5.18%。優先票據一於香港聯交所上市，並由本公司若干附屬公司擔保。

根據優先票據一條款及條件，本公司可於二零二四年七月八日前任何時間或不時選擇贖回全部（而非部分）優先票據一，贖回價等同所贖回優先票據一本金額之100%加截至贖回日期（不包括當日）之適用溢價及應計及未付利息（如有）。適用溢價為(1)有關票據本金額1.00%及(2)(A)有關票據於二零二四年七月八日之贖回價於贖回日期之現值，加截至二零二四年七月八日就有關票據之所有規定餘下預期利息付款（按相等於經調整公債利率加100個基點的折扣率計算，但不包括截至贖回日期之應計及未付利息）超出(B)有關票據於有關贖回日期之本金額之金額之較高者。

於二零二四年七月八日前任何時間，本公司可不時選擇贖回最多35%之優先票據一本金額，贖回價為優先票據一本金額之104.95%，加應計及未付利息（如有）。

於二零二四年七月八日或之後，本公司可一次過或分多次贖回全部或任何部分優先票據一，贖回價為贖回該等票據本金額之102.475%（倘於二零二五年七月八日前贖回）或101.238%（倘於二零二五年七月八日或之後贖回），加截至適用贖回日期（但不包括當日）之應計及未付利息（如有）。

提早贖回權被視為嵌入式衍生工具，並非與主合約密切相關。本公司董事認為於初步確認時及報告期末，本公司之提早贖回權之公平值並不重大。

於二零二五年十二月五日，本公司行使其選擇權贖回及償還優先票據一本金額400,000,000美元（相當於人民幣2,829,780,000元），加適用贖回溢價4,952,000美元（相當於人民幣35,033,000元）以及應計及未付利息3,540,000美元（相當於人民幣25,043,000元）。

於二零二五年十二月三十一日，優先票據一未贖回本金總額為204,647,000美元（相當於約人民幣1,432,574,000元，包括未付利息）。所有未贖回優先票據一已於二零二六年三月六日根據優先票據一契約的條款及條件全數贖回。

#### (2) 於二零二五年十二月五日發行的優先票據

於二零二五年十二月五日，本公司按99.115%面值發行年利率為9.90%三年期優先票據，本金總額400,000,000美元，於二零二八年到期（「優先票據二」）。就交易成本作調整後，實際年利率約為11.12%。優先票據二於香港聯交所上市，並由本公司若干附屬公司擔保。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 33. 優先票據(續)

#### (2) 於二零二五年十二月五日發行的優先票據(續)

根據優先票據二條款及條件，本公司可於二零二七年十二月四日或之後任何時間，選擇贖回全部或部分優先票據二，贖回價等同優先票據二本金額之104.95%加截至贖回日期(不包括當日)之應計及未付利息(如有)。

本公司可於二零二七年十二月四日前任何時間選擇贖回全部(而非部分)優先票據二，贖回價等同所贖回票據本金額之100%加截至贖回日期(不包括當日)之適用溢價及應計及未付利息(如有)，詳情載列如下。適用溢價為(1)有關票據本金額1.00%及(2)(A)有關票據於二零二七年十二月四日之贖回價於贖回日期之現值，加截至二零二七年十二月四日就有關票據之所有規定餘下預期利息付款(按相等於經調整公債利率加100個基點的折扣率計算，但不包括截至贖回日期之應計及未付利息)超出(B)有關票據於有關贖回日期之本金額之金額之較高者。

本公司可於二零二七年十二月四日前任何時間不時選擇贖回最多35%之票據本金總額，贖回價為票據本金額之109.90%加應計及未付利息(如有)，以及在若干情況下，加出售若干類別股本所得款項。

當二零二五年十二月五日所發行原有優先票據二的未償還本金總額低於10%時，本公司可選擇於當日或其後隨時贖回優先票據二，但只可全數贖回而不得部分贖回，贖回價等於優先票據二100%本金，另加截至贖回日期(不包括該日)的應計未付利息(如有)。

提早贖回權被視為嵌入式衍生工具，並非與主合約密切相關。本公司董事認為於初步確認時及報告期末，本公司之提早贖回權之公平值並不重大。

優先票據一及優先票據二賬面值變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日之賬面值	<b>4,469,815</b>	4,324,193
發行優先票據二所得款項	<b>2,726,083</b>	-
利息開支(附註10)	<b>240,998</b>	224,486
已付利息	<b>(271,643)</b>	(213,037)
匯兌調整	<b>(180,820)</b>	134,173
贖回部分優先票據一	<b>(2,829,780)</b>	-
	<b>4,154,653</b>	4,469,815
減：流動部分	<b>(1,432,574)</b>	-
非流動負債項下所示金額	<b>2,722,079</b>	4,469,815

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 34. 合約負債

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
房地產銷售合約	<b>256,769</b>	727,378
水泥銷售合約	<b>373,159</b>	522,176
	<b>629,928</b>	1,249,554

於二零二四年一月一日，合約負債為人民幣 721,709,000 元。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，上年度結轉的合約負債約人民幣 1,193,564,000 元已確認（二零二四年：人民幣 395,446,000 元）。

於二零二五年十二月三十一日的合約負債於本年度大幅減少，主要是由於交付已發展物業所致。

### 35. 資產退廢義務

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	<b>390,795</b>	358,178
土地恢復添置	<b>68,435</b>	24,705
土地恢復減少	<b>(83,090)</b>	-
解除貼現	<b>32,067</b>	17,072
動用撥備	<b>(44,375)</b>	(9,160)
出售附屬公司時終止確認(附註41)	<b>(22,032)</b>	-
匯兌影響	<b>(902)</b>	-
於十二月三十一日	<b>340,898</b>	390,795

本集團遵照現行監管法規及規定，更新截至二零二五年十二月三十一日止年度恢復和閉礦成本的估計未來現金流量，分別減少人民幣 83,090,000 元（二零二四年：無）及增加人民幣 68,435,000 元（二零二四年：人民幣 24,705,000 元）。

### 36. 遞延收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
有關收購物業、廠房及設備的政府補貼(附註)	<b>73,094</b>	20,928
減：預期將於一年內確認的金額	<b>(7,664)</b>	(5,491)
	<b>65,430</b>	15,437

附註：該款項指本集團附屬公司就收購物業、廠房及設備獲授的無條件政府補貼。結餘根據相關物業、廠房及設備的4至19年可使用年期攤銷。於本報告期間，人民幣 7,520,000 元（二零二四年：人民幣 4,726,000 元）已轉撥至損益並計入其他收入。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 37. 其他長期應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
有關 Dugongo (定義見下文) 的應付款項 (附註 a)	<b>757,981</b>	927,142
採礦權應付款項 (附註 b)	<b>277,513</b>	329,403
行政罰款撥備 (附註 c)	-	154,828
	<b>1,035,494</b>	1,411,373
減：流動部份 (附註 32)	<b>(69,726)</b>	(290,092)
非流動負債項下所示金額	<b>965,768</b>	1,121,281

附註：

- (a) 於二零二零年，本集團錄得應付 Dugongo 非控股股東款項 174,788,000 美元 (相當於約人民幣 1,138,506,000 元)。截至二零二一年十二月三十一日止年度，Dugongo 與獨立第三方及 Dugongo 之非控股股東簽署三方債務轉讓協議，將應付 Dugongo 非控股股東的全部款項轉讓予獨立第三方。該項應付款項原為無抵押，還款期為二零二二年至二零二六年，按年利率 4.62% 計息，於二零二四年十二月三十一日首次延展至新還款期二零二五年至二零二九年，及按年利率 1.93% 計息。其後，該應付款項的還款期於二零二五年六月三十日進一步延長至由二零二六年至二零三五年，並按新利率 1.06% 計息。之後於二零二五年九月十八日修訂還款期，調整二零二六年至二零三零年的年度還款金額，並按新利率 1.07% 計息。根據管理層的評估，本集團認為經修訂條款與原條款並無重大差異，故不會終止確認原有應付款項。因此，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度已調整有關 Dugongo 的應付款項的賬面值，並根據有關 Dugongo 的原有應付款項的賬面值與修訂當日按實際利率貼現的經修訂合約現金流量現值之間的差額確認修訂收益 12,360,000 美元 (相當於約人民幣 87,761,000 元)。
- (b) 根據有關《陝西省礦業權出讓收益徵收管理辦法》的公告 (「公告」)，實體於收購相關勘探權或採礦權時須支付出讓金。結餘指就該公告已付政府的款項，還款須於二零二二年至二零四一年支付，其使用貼現率每年 4.20% 至 4.65%。
- (c) 於截至二零二二年十二月三十一日止年度，本集團接獲陝西省市場監督管理局 (「陝西省市場監督管理局」) 發出的行政罰款令，涉及於二零一七年七月至二零一九年三月期間連同其他 12 個水泥業務實體於中國陝西中部市場壟斷價格之指控。本集團被頒令根據該期間在有關地區的總銷售按一定百分比支付罰款。本公司董事認為，陝西省市場監督管理局發出之罰款令不合理，本集團已於同年就原先之法令向國家市場監督管理總局 (「國家市場監督管理總局」) 提出反對。

於二零二二年十月，陝西省市場監督管理局暫緩反對程序，本集團與陝西省市場監督管理局就該罰款令進行仲裁。於二零二三年三月，本集團與陝西省市場監督管理局因未能達成和解而重啟反對程序。於二零二三年三月二十一日，國家市場監督管理總局維持陝西省市場監督管理局原判。於二零二三年四月，本集團就陝西省市場監督管理局的判決及國家市場監督管理總局對反對的裁決，向北京知識產權法院 (「北京知識產權法院」) 提起行政訴訟。於二零二三年十二月，北京知識產權法院維持陝西省市場監督管理局及國家市場監督管理總局原判。

於二零二四年一月五日，本集團向中華人民共和國最高人民法院 (「最高人民法院」) 提出上訴。最高人民法院知識產權法院已於二零二四年十月二十二日就本案開庭審理。於二零二五年九月十九日，最高人民法院作出二審行政判決，駁回上訴並維持原判。因此，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度就行政處罰在其他開支作出進一步撥備人民幣 1,300,000 元 (二零二四年：人民幣 2,693,000 元)，並且於二零二五年十二月三十一日，在「貿易及其他應付款項」(二零二四年：其他長期應付款項) 確認及納入行政處罰應付款項人民幣 156,128,000 元 (二零二四年：人民幣 154,828,000 元)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 38. 股本

	股本		
	股份數目 千股	千英鎊	於綜合財務 報表列示 人民幣千元
每股面值0.002英鎊(「英鎊」)的普通股			
法定：			
於二零二四年一月一日、二零二四年及 二零二五年十二月三十一日	10,000,000	20,000	
已發行及繳足：			
於二零二四年一月一日	5,438,883	10,876	141,837
行使購股權後發行股份	23,650	47	424
於二零二四年及二零二五年十二月三十一日	5,462,533	10,923	142,261

### 39. 儲備

#### 股本儲備

股本儲備包括：

- 透過二零零六年十月二十七日的股份交換進行業務合併所產生中國西部BVI資產淨值公平值與賬面值之間的差異，該合併入賬作為反收購，而中國西部BVI被視為會計收購方。
- 與過往年度附屬公司擁有權權益變動而沒有失去控制權有關的本公司擁有人應佔資產淨值變動。
- 因一間於埃塞俄比亞營運在惡性通脹會計下的附屬公司的財務報表重列而於二零二三年及二零二四年確認的調整。截至二零二四年十二月三十一日止年度，因重列過程而確認負債股本儲備人民幣161,136,000元。埃塞俄比亞於截至二零二五年十二月三十一日止年度不再被識別為惡性通脹經濟體
- 因修訂附屬公司兩名非控股股東的應收款項而於截至二零二五年十二月三十一日止年度確認的金額人民幣39,372,000元。詳情載於附註28。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 39. 儲備(續)

#### 法定儲備

根據中國相關規則及規例以及於中國成立的集團公司的組織章程細則條文，中國的集團公司須將根據中國適用的會計原則及金融法規釐定的除稅後溢利的10%轉撥至法定儲備，直至餘額達到其註冊資本的50%。該項儲備可用於抵銷已產生的虧損或增加其繳入資本。除抵銷已產生的虧損外，任何其他用途不得導致儲備餘額低於註冊資本的25%。

此外，根據中國有關規定，本集團需根據產量等相關基準定額轉移維修及生產基金至專項儲備賬戶。維修及生產基金可在與生產維修及安全措施相關的費用或資本性開支產生時使用。已使用的維修及生產基金將由專項儲備賬戶轉回保留盈利。

### 40. 收購附屬公司

截至二零二五年十二月三十一日止年度

#### (a) 收購跑馬山

於二零二四年十二月二十七日，本集團附屬公司康定市新綠川環保有限公司(下文稱為「新綠川」)與清盤人訂立投資協議，以代價人民幣138,829,000元收購跑馬山100%股權。於二零二五年一月，中國康定市人民法院(「康定人民法院」)批准投資協議，並終止跑馬山的清盤程序。於二零二五年四月二十一日，收購事項完成，且本集團已取得跑馬山的生產及營運控制權。跑馬山主要從事水泥生產及銷售，其產品廣泛用於不同行業。

收購事項已使用收購法入賬作為收購一間附屬公司。

#### 已轉移代價

	人民幣千元
代價	138,829

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

(a) 收購跑馬山(續)

已確認所收購資產及負債於收購日期的公平值：

	人民幣千元
<b>資產</b>	
貿易及其他應收款項(附註)	11,474
應收本集團款項(附註)	85,337
存貨	29,677
物業、廠房及設備	402,939
其他無形資產	165
銀行結餘及現金	248
<b>負債</b>	
貿易及其他應付款項	(21,419)
應付本集團款項	(93,394)
應付所得稅	(61,187)
銀行借款	(591)
合約負債	(137)
資產淨值	353,112

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

#### (a) 收購跑馬山(續)

已確認所收購資產及負債於收購日期的公平值：(續)

附註：

於收購日期，貿易及其他應收款項及應收本集團款項的公平值分別為人民幣11,474,000元及人民幣85,337,000元，其亦為貿易及其他應收款項及應收本集團款項的總合約金額。

#### 收購跑馬山產生的議價收購

	人民幣千元
已轉移代價	138,829
加：預期未能收回的債務(附註i)	124,150
減：已收購資產淨值的公平值	(353,112)
收購事項的議價收購收益	(90,133)

附註：

- (i) 收購跑馬山時及根據投資協議，本集團與其他現有債權人及清盤人出席債權人會議以商討並同意跑馬山的財產分配計劃及第一次分配詳情(「財產分配計劃」)。清盤人根據對所有經法院確認申索及跑馬山可動用營運資金的評估，宣佈因跑馬山破產重組而達成的財產分配計劃，其已獲康定人民法院批准。於二零二四年十二月三十一日，計入「貿易及其他應收款項及預付款項」(附註28)下其他應收款項的本集團應收跑馬山款項賬面值為人民幣156,410,000元。於收購日期，根據財產分配計劃，本集團估計經法院確認的申索的可回收金額為人民幣32,260,000元，並將餘下預計無法回收金額約人民幣124,150,000元確認為計算議價收購收益的調整項目。於二零二五年四月二十一日，人民幣32,260,000元的應收款項賬面值將從清盤人收回，並計入其他應收款項。

經重新評估後，收購跑馬山的議價收購收益人民幣90,133,000元已於綜合損益及其他全面收益表內在損益的其他收益及虧損淨額中確認。議價收購收益源於法院批准的收購對價減少，反映跑馬山清盤程序終止後交易的不良性質。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

#### (a) 收購跑馬山(續)

收購跑馬山產生的現金流出淨額

	人民幣千元
現金代價	138,829
減：於截至二零二四年十二月三十一日止年度的已付現金代價	(20,000)
減：已收購現金及現金等價物	(248)
	118,581

#### 收購對本集團業績之影響

本年度溢利包括跑馬山新增業務應佔之虧損人民幣28,928,000元。本年度收入包括跑馬山產生之人民幣2,446,000元。

倘若跑馬山之收購已於二零二五年一月一日完成，則本集團本年度之收入將為人民幣9,624,609,000元，而本年度溢利將為人民幣1,046,759,000元。備考資料僅供說明用途，未必反映倘若收購於二零二五年一月一日完成本集團實際可獲得之收入及經營業績，亦不擬作為未來業績之預測。

於釐定假設跑馬山於本年度初已被收購時本集團之「備考」收入及溢利時，本公司董事乃根據收購日期已確認之物業、廠房及設備以及其他無形資產之金額計算物業、廠房及設備以及其他無形資產之折舊。

#### (b) 收購CILU

於二零二五年一月二十七日，本集團附屬公司WIH Cement Developing Co., Limited (「WIH Cement」) 與獨立賣方訂立購股協議及集團內部轉讓協議，以原代價119,650,000美元(相當於約人民幣879,577,000元)收購CILU 91.02%股權。CILU主要從事水泥生產及銷售，收購目的為擴展本集團相關業務。原代價包括以下兩部分：

1. 就該等賣方向WIH Cement轉讓CILU股份支付現金3,700,000美元(相當於約人民幣25,901,000元)；及
2. 將CILU於購股協議下結欠CILU股東之未償還負債轉讓予WIH Cement(「集團內部還款索償」)，代價為115,950,000美元(相當於約人民幣811,674,000元)，惟須作出交割調整。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

#### (b) 收購CILU(續)

根據購股協議，WIH Cement有權指定其他買方作為承讓人，以承接最多28.7665%之CILU股權。

於二零二五年五月七日，WIH Cement與當時CILU之少數股東International Finance Corporation訂立另一項協議，以代價6,000,000美元(相當於約人民幣42,001,000元)收購CILU 7.75%股權及集團內部還款索償。

於二零二五年十二月四日，WIH Cement與一名第三方訂立合作協議，共同收購CILU，據此，該第三方同意收購28.7665%之CILU股權及相同比例之集團內部還款索償，金額為34,520,000美元(相當於約人民幣241,646,000元)。

上述安排及整項收購已於二零二五年十二月十七日完成，WIH Cement最終收購CILU 70.0035%股權，金額為2,850,000美元，以及集團內部還款索償，金額為82,602,000美元，最終總代價為85,452,000美元(相當於約人民幣598,183,000元)，惟須作出交割調整。

CILU主要從事水泥生產及銷售，收購目的為擴展本集團相關業務。

該收購已按收購法入賬作為業務合併。

#### 已轉讓代價

	人民幣千元
已付現金	629,823
應付代價	210,006
代第三方支付代價(附註)	(241,646)
代價	598,183

附註：代第三方支付代價乃由本集團以現金支付，並與本集團應付該第三方之款項相互抵銷。相關現金流出計入已付代價。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

#### (b) 收購CILU(續)

已確認資產及負債於收購日期按暫定基準釐定的公平值：

	人民幣千元
<b>資產</b>	
採礦權	360,564
物業、廠房及設備	558,433
存貨	113,352
貿易及其他應收款項及預付款項	165,014
遞延稅項資產	13,858
銀行結餘及現金	18,023
<b>負債</b>	
銀行借款	(10,834)
貿易及其他應付款項	(93,227)
應付所得稅	(11,680)
就資產重估的遞延稅項負債	(25,425)
已收購資產淨值	1,088,078
以下各方應佔已收購資產淨值：	
— 本公司擁有人	761,655

#### 就收購CILU產生之議價收購

	人民幣千元
已轉讓代價	598,183
加：非控股權益(CILU 30% 股權)	326,423
減：已收購資產淨值公平值	(1,088,078)
收購產生之議價收購收益	(163,472)

經重新評估後，收購CILU產生之議價收購收益人民幣163,472,000元於綜合損益及其他全面收益表內損益的「其他收益及虧損淨額」確認。該議價收購收益乃由於收購代價下降所致，反映原股東有意退出市場，以及本集團能夠迅速釋放資本。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 40. 收購附屬公司(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

#### (b) 收購CILU(續)

收購CILU支付之現金流出

	人民幣千元
已付現金	629,823
減：已收購現金及現金等價物	(18,023)
	611,800

#### 收購對本集團業績之影響

本年度溢利包括CILU新增業務應佔之人民幣2,334,000元。本年度收入包括CILU產生之人民幣15,472,000元。

倘若CILU之收購已於二零二五年一月一日完成，則本集團本年度之收入將為人民幣10,063,515,000元，而本年度溢利將為人民幣1,176,625,000元。備考資料僅供說明用途，未必反映倘若收購於二零二五年一月一日完成本集團實際可獲得之收入及經營業績，亦不擬作為未來業績之預測。

於釐定假設CILU於本年度初已被收購時本集團之「備考」收入及溢利時，本公司董事乃根據收購日期已確認之採礦權及物業、廠房及設備之金額計算採礦權及物業、廠房及設備之折舊。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 41. 出售附屬公司及資產

#### 截至二零二五年十二月三十一日止年度

於二零二五年六月二十五日，本集團與本公司一名主要股東（「買方A」）及買方A一間直接全資附屬公司（「買方B」，連同買方A統稱為「買方」）訂立一項股權轉讓協議及三項資產轉讓協議，據此，本集團有條件同意出售，而買方有條件同意購買本集團若干附屬公司（「該等新疆公司」）的全部股權，併購買本集團位於中國新疆省的若干資產（「出售資產」），該等新疆公司及出售資產統稱為「出售集團」。出售集團的總出售代價為人民幣1,650,000,000元。

交易已於二零二五年八月十五日完成，而最終代價已根據協議按照二零二五年八月十五日的經審核數據調整為人民幣1,496,463,000元。於交易完成後，該等新疆公司已不再為本公司的附屬公司，出售資產的法定所有權已轉讓予買方，而該等新疆公司及出售資產的財務資料將不再綜合併入本集團賬目。

出售集團並不構成已終止經營業務，因為根據本集團的策略，其不被視為本集團另一主要業務線或本集團另一營運地點。

該等新疆公司於出售日期的資產淨值如下：

	於二零二五年 八月十五日 人民幣千元
<b>已失去控制權的資產及負債分析：</b>	
<b>資產</b>	
物業、廠房及設備	<b>1,263,084</b>
使用權資產	<b>20,358</b>
採礦權	<b>87,538</b>
其他無形資產	<b>54,606</b>
遞延稅項資產	<b>202</b>
存貨	<b>72,572</b>
貿易及其他應收款項及預付款項	<b>25,948</b>
銀行結餘及現金	<b>2,154</b>
<b>負債</b>	
借款	<b>(87,965)</b>
貿易及其他應付款項	<b>(87,567)</b>
合約負債	<b>(16,088)</b>
資產報廢負債	<b>(22,032)</b>
遞延稅項負債	<b>(4,993)</b>
遞延收入	<b>(392)</b>
其他長期應付款項	<b>(33,684)</b>
已出售資產淨值	<b>1,273,741</b>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 41. 出售附屬公司及資產(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

該等新疆公司於出售日期的資產淨值如下：(續)

	人民幣千元
<b>已收代價：</b>	
已收現金代價	1,060,335
應收代價(計入其他應收款項)(附註)	436,128
<b>代價總額</b>	<b>1,496,463</b>
<b>出售附屬公司及資產收益：</b>	
已收代價及應收款項	1,496,463
已出售資產淨值	(1,273,741)
與出售相關成本	(62,419)
<b>出售收益</b>	<b>160,303</b>
<b>出售產生現金流入淨額</b>	
現金代價	1,060,335
減：已出售現金及現金等價物	(2,154)
	<b>1,058,181</b>

附註：遞延代價人民幣65,780,000元將於協定結算日或之前由買方分期支付，其中人民幣46,411,000元須於二零二六年六月十五日或之前支付，而其餘人民幣19,369,000元則須於二零二七年二月十五日或之前支付。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 41. 出售附屬公司及資產(續)

#### 截至二零二四年十二月三十一日止年度

於本年度，本集團訂立銷售協議，以代價人民幣111,240,000元向一名獨立第三方出售其於西安市新城區光信小額貸款有限公司(「光信貸款」)的100%股權，該公司從事小額貸款業務。出售已於二零二四年一月三十一日完成，本集團於該日喪失對光信貸款的控制權。

於二零二四年  
一月三十一日  
人民幣千元

#### 失去控制權的資產及負債分析：

銀行結餘及現金	1
應收本集團款項	108,359

已出售淨資產 108,360

#### 已收代價：

已收現金代價	29,970
應收代價(計入「其他應收款項」)(附註)	81,270

總代價 111,240

#### 出售一間附屬公司的收益：

已收及應收代價	111,240
已出售資產淨值	(108,360)

出售收益 2,880

#### 出售所產生現金流入淨額：

現金代價	29,970
已出售銀行結餘及現金	(1)

29,969

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 42. 資本承擔

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
就收購物業、廠房及設備已訂約但未於綜合財務報表撥備的資本支出	<b>5,812,013</b>	3,680,909

### 43. 以股份為基礎付款

本公司已根據二零一零年三月三十一日通過有關向董事及合資格僱員提供激勵為主要目的之董事會決議案採納現有購股權計劃，讓董事及合資格僱員認購本公司股份，及該計劃將於授出日期十年後屆滿（「首次公開發售後購股權計劃」）。

在事先獲得本公司股東批准前，就根據首次公開發售後購股權計劃可能授出的購股權的股份總數不可超過本公司於二零一零年八月二十三日已發行股本的10%，即總共為411,533,185股。在事先獲得本公司股東批准前，就於任何年度已授出及可能授予任何個人購股權的已發行及將予發行的股份總數於任何時候不可超過本公司已發行股份的1%。

已授出購股權必須於授出日期起二十一日內於支付每份1港元後接受。購股權可於董事將釐定及通知各獲授予者的期間內任何時候行使，但不可多於授出購股權日期起十年。行使價由本公司董事釐定及將不會低於(i)本公司股份於授出日期的收市價，(ii)股份於緊接授出日期前五個交易日的平均收市價，及(iii)本公司股份的面值(以較高者為準)。

於二零一一年三月二十三日、二零一三年三月二十二日、二零一四年三月二十四日及二零一五年四月十三日，本公司分別授予董事、高級管理層及職員合共18,400,000份購股權（「第一次發行」）、34,000,000份購股權（「第二次發行」）、52,100,000份購股權（「第三次發行」）及29,100,000份購股權（「第四次發行」），而該四次購股權發行的估計公平值乃使用布萊克—斯科爾斯期權定價模式釐定，於各授出日期分別約為每份購股權1.04港元、0.58港元、0.41港元及0.56港元。

所授出之購股權於每次具體發行的各個個別批次的授出日期後之有關歸屬期（四年）過後十年內可予行使，惟須達成若干非市場表現條件，例如特定批次的購股權將會於截至歸屬日期止年度（年度1）本集團之除稅後溢利增長相等於上個財政年度（年度0）或超出上個財政年度15%時歸屬。倘增長低於15%，購股權不會即時被沒收，但有關歸屬將推遲，直至本集團下個財政年度（年度2）之除稅後溢利複合增長相等於年度0或較年度0超出15%。倘本集團除稅後溢利不符合上述兩個情況的增長要求，則前述批次的購股權將不會歸屬。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 43. 以股份為基礎付款(續)

下表披露截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度僱員(包括董事)所持之購股權及有關持股量之變動詳情：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	授出日期	加權 平均餘下 合約期限	已發行批次 的行使期	行使價	購股權數目(千份)				
					於 二零二五年 一月一日 未行使	年內授出	年內行使	年內失效	於 二零二五年 十二月 三十一日 未行使
第四次發行	二零一五年 四月十三日	已屆滿	二零一六年四月十三日至 二零二五年四月十二日	1.45 港元	6,900	-	-	6,900	-
					6,900	-	-	6,900	-
於年末可行使									-
加權平均行使價									-

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	授出日期	加權 平均餘下 合約期限	已發行批次 的行使期	行使價	購股權數目(千份)				
					於 二零二四年 一月一日 未行使	年內授出	年內行使	年內失效	於 二零二四年 十二月 三十一日 未行使
第三次發行	二零一四年 三月二十四日	到期	二零一五年三月二十四日至 二零二四年三月二十三日	0.91 港元	21,150	-	15,450	5,700	-
第四次發行	二零一五年 四月十三日	三個月	二零一六年四月十三日至 二零二五年四月十二日	1.45 港元	16,700	-	8,200	1,600	6,900
					37,850	-	23,650	7,300	6,900
於年末可行使									6,900
加權平均行使價									1.45 港元

截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無購股權獲行使(二零二四年：23,650,000份購股權按加權平均行使價每股 1.10 港元或每股約人民幣 1.01 元(按加權平均匯率 1 港元兌人民幣 0.915 元計算)行使)，6,900,000 份購股權(二零二四年：7,300,000 份)已失效。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 44. 退休福利計劃

本集團為其香港僱員參與強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。計劃資產由信託人控制的基金持有，獨立於本集團的資產。現在，強積金計劃規定本集團及其香港僱員向強積金計劃供款，金額為僱員月薪的5%，供款月薪上限為30,000港元。

本集團位於中國的附屬公司的僱員為中國政府經營下國家管理的界定供款退休計劃成員。附屬公司須對退休計劃供款，金額為薪金成本的20%，惟以受社保局規管的若干上限為限。本集團有關退休計劃僅有的責任為作出有關供款。

所有其他附屬公司依當地法令支付員工退休金及其他社會保障。

已確認入損益的總開支人民幣62,514,000元(二零二四年：人民幣63,966,000元)指根據退休福利計劃的已付或應付供款。

### 45. 關聯方披露

除此等綜合財務報表所披露者外，本集團與關聯方有以下交易及結餘：

公司	結餘／交易性質	於二零二五年 十二月三十一日／ 截至該日止年度 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日／ 截至該日止年度 人民幣千元
Anda International Logistics (DRC), Limited*	貿易及其他應收款項及預付款項	<b>163,060</b>	155,808
Anda International Logistics (DRC), Limited*	貿易及其他應付款項	<b>20,630</b>	–
Anda International Logistics (DRC), Limited*	租金收入	<b>15,389</b>	25,755
Anda International Logistics (DRC), Limited*	向本集團提供運輸服務	<b>35,190</b>	44,466

\* 本集團持有 Anda International Logistics (DRC), Limited 49% 股權，對本集團而言並非重大。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 45. 關聯方披露 (續)

本集團已向或應向主要管理層就僱員服務付款。主要管理層包括本公司董事(執行及非執行)及本集團高級管理層。

#### 主要管理層薪酬

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
薪金及津貼	<b>11,601</b>	11,614
退休福利	<b>181</b>	148
	<b>11,782</b>	11,762

### 46. 已質押作為抵押品的資產

於各報告期間結束時，已質押作為貿易融資及銀行貸款的抵押的資產賬面值分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
物業、廠房及設備	<b>2,773,074</b>	2,437,717
貿易應收款項	<b>21,318</b>	2,550
使用權資產	<b>385,302</b>	149,125
待售物業	<b>139,297</b>	-
發展中物業	<b>209,375</b>	516,000
已質押銀行存款	<b>717,443</b>	1,380,324
	<b>4,245,809</b>	4,485,716

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具

#### a. 資本風險管理

本集團管理其資本以確保本集團內之實體能夠持續經營，並透過優化債務及權益結餘盡量增加股東回報。本集團整體策略與去年維持不變。

本集團之資本架構包含負債淨額(借款及優先票據，詳情分別載於附註31及33，由現金及現金等價物抵銷)，及本公司擁有人應佔權益(包括綜合權益變動表所述之已發行股本及儲備)。

本公司董事按每半年基準檢討資本架構。為保持或調整資本架構，本集團將透過調整派付予股東的股息、發行新股或新造債務或贖回現有債務，平衡其整體資本架構。

#### b. 金融工具類別

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>金融資產</b>		
— 按攤銷成本的貸款及應收款項(包括現金及現金等價物)	<b>5,073,589</b>	5,806,021
— 按公平值計入損益的股本投資	<b>46,634</b>	36,217
<b>金融負債</b>		
— 攤銷成本	<b>19,178,728</b>	19,875,007

#### c. 財務風險管理目標及政策

本集團的金融工具主要包括貿易及其他應收款項、應收貸款、其他按金、受限制/已質押銀行存款、銀行結餘及現金、按公平值計損損益的股本工具、貿易及其他應付款項、其他長期應付款項、借款、應付股息及優先票據。該等金融工具的詳情於有關附註中披露。與該等金融工具有關的風險包括市場風險(貨幣風險、利率風險及其他價格風險)、信貸風險及流動資金風險。如何緩和該等風險的政策載列如下。管理層管理及監控該等風險，確保及時有效地實行適合措施。

##### 市場風險

本集團業務風險主要為外幣匯率及利率變動風險產生的財務風險。本集團面對該等風險或其管理及計算風險的方式並無變動。

##### (i) 外匯風險

本集團進行之交易主要是發行優先票據及借款，均以集團實體的功能貨幣以外的外幣列值。因此須承擔匯率波動之風險。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 市場風險(續)

##### (i) 外匯風險(續)

本集團未使用金融衍生工具來對沖外匯風險。然而，本集團會監控外匯風險，並會考慮在有需要時對沖重大外匯風險。本集團於報告日期以外幣列值之貨幣資產及貨幣負債之賬面值載列如下：

	負債		資產	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
美元	<b>5,107,217</b>	6,066,375	<b>69,278</b>	621,807
歐羅(「歐羅」)	-	-	<b>469</b>	2,805
其他外幣(包括港元、梅蒂卡爾、 埃塞俄比亞比爾(「埃塞俄比亞比爾」) 及新加坡元等)	<b>5,107,217</b>	6,066,375	<b>69,747</b>	624,612
	<b>8,415</b>	123,953	<b>11,334</b>	23,910
總計	<b>5,115,632</b>	6,190,328	<b>81,081</b>	648,522

本集團主要受美元兌人民幣之匯兌波動風險。

董事評估外幣匯率合理可能變動為5%(二零二四年：5%)，這亦為向主要管理人士內部匯報外匯風險所用的敏感利率。倘人民幣兌相關外幣貶值5%，則年內除稅後溢利將減少人民幣188,923,000元(二零二四年：人民幣204,171,000元)，及倘人民幣兌相關外幣升值5%，年內溢利或虧損將可能受到相等但反向之影響。

##### (ii) 利率風險

本集團主要面對之公平值利率風險與附註24、32、30、31及33分別詳述之應收貸款、應付貸款、已抵押／受限制銀行存款、定息借款及優先票據有關。

本集團亦面對與附註31詳述之浮息借款及附註30詳述之銀行結餘有關的現金流量利率風險。

本集團並無管理利率風險的正式政策。然而，本集團會監控利率風險，並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

本集團對現金流量利率風險的敏感度分析乃按面對浮息借款於各報告期間結算日的利率風險而釐訂，就浮息借款而言，編製有關分析乃假設於報告期間結算日之未償還金融工具於整個年度均未償還。所採用之上下浮動50個基點，代表管理層對利率之合理可能變動之評估。

倘若利率上升／下降50個基點，而所有其他變量維持不變，則本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之除稅後溢利將減少／增加約人民幣7,777,000元(二零二四年：人民幣5,443,000元)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 市場風險(續)

##### (iii) 其他價格風險

本集團就其於按公平值計入損益計量的股本證券的投資而承受股本價格風險。由於管理層認為本集團的股票價格風險並不重大，因此本集團目前並無任何政策管理此風險，亦無呈列敏感度分析。

##### 信貸風險及減值評估

信貸風險指本集團交易對手的合約責任違約令本集團蒙受財務損失的風險。本集團的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項、應收貸款、其他按金、銀行結餘以及受限制／已質押銀行存款。本集團並無持有任何抵押品或其他信貸增強措施以彌補與金融資產有關的信貸風險，惟應收貸款及有票據支持的貿易應收款項除外。

##### 與客戶訂立合約產生的貿易應收款項

為盡量減低信貸風險，本集團管理層已制定一項界定貿易信用政策及委任一組人員負責釐定信用限額、信用批核及其他監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。通常而言，除了有票據支持的貿易應收款項外，本集團不會從客戶處取得抵押品。此外，本集團於應用國際財務報告準則第9號後根據預期信貸虧損模式就重大結餘及信貸減值結餘個別對貿易結餘，以及根據下文所述的撥備矩陣就剩餘貿易應收款項進行減值評估。

本集團並無就貿易應收款項面對重大集中信貸風險，有關風險分佈於大量水泥銷售客戶及獨立第三方。

本集團使用債務人賬齡撥備矩陣計量其大部分貿易應收款項的預期信貸虧損撥備，因為該等客戶包含大量具有共同風險特徵的小客戶，足以代表客戶按照合約條款支付所有應付金額的能力。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

##### 與客戶訂立合約產生的貿易應收款項(續)

下表提供有關貿易應收款項的信貸風險的資料，該等資料根據存續期預期信貸虧損內於二零二五年及二零二四年十二月三十一日的撥備矩陣評估。於二零二五年十二月三十一日，有重大信貸減值結餘的債務人(賬面總值為人民幣512,200,000元(二零二四年：人民幣594,446,000元))已個別進行評估。本集團已就此等結餘確認預期信貸損失約人民幣47,609,000元(二零二四年：人民幣88,875,000元)。

於二零二五年十二月三十一日

	平均虧損率	賬面總值 人民幣千元
即期(未逾期)	<b>0.30%</b>	<b>391,456</b>
逾期1至90日	<b>1.04%</b>	<b>184,927</b>
逾期91至360日	<b>31.79%</b>	<b>248,947</b>
逾期360日以上	<b>37.92%</b>	<b>85,204</b>
		<b>910,534</b>

於二零二四年十二月三十一日

	平均虧損率	賬面總值 人民幣千元
即期(未逾期)	0.36%	389,343
逾期1至90日	1.09%	203,428
逾期91至360日	39.75%	275,833
逾期360日以上	44.22%	60,898
		929,502

估計虧損率乃根據債務人預期年期的歷史觀察違約率估計，並會就無需過度成本或努力而可獲得的前瞻性資料作出調整，例如政府機構發佈的經濟數據和預測，以及相關機構發佈的行業資料。在每個報告日期，歷史觀察違約率會作重新評估，並考慮前瞻性資料的變動。

於二零二五年十二月三十一日，本集團根據撥備矩陣確認減值撥備人民幣114,027,000元(二零二四年：本集團確認減值撥備人民幣140,205,000元)。

本集團以票據支持的貿易應收款項為具有高信貸評級的銀行及信託公司發行的票據，因此被認為低信貸風險。本公司董事認為，有票據支持的貿易應收款項的預期信貸虧損並非重大。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

##### 應收貸款

應收貸款的信貸風險由本集團專責信貸風險部門監察，負責審核及管理所有企業貸款借款人的信貸風險。本集團已建立信用質量審核程序，以儘早識別交易對手信譽的可能變動，包括定期抵押品覆審。信用質量審核程序旨在使本集團能確定貸款條款，並評估其面臨的風險可能引致的損失，以及採取糾正措施。本集團通過定期審查貸款借款人的信譽度變化、過往收款記錄、每名貸款借款人各自的後續結付，以及相關抵押品及擔保與前瞻性資料，以定期監控應收貸款的信貸風險，藉此減緩由壞賬引致的重大風險。

信貸風險通常在貸款借款人集中於單一行業或地區或擁有可比較經濟特徵時較高。本集團的貸款借款人身處中國不同省份，而且遍及各行各業。由於本集團的貸款借款人頗為分散，而且從事不同行業，因此本集團的應收貸款並無重大信用集中風險。

當有證據顯示資產已有信貸減值，本集團將應收貸款視為違約，並因此在所有情況下按內部信用評級的「虧損」進行預期信貸虧損計算。作為貸款借款人有否違約的定性信用評估的一部分，本集團還考慮可能意味對手方不作支付的各種情況。當此類事件發生時，本集團會仔細考慮該事件是否應導致以違約看待貸款借款人，並由此評估為計算預期信貸虧損的「虧損」計算，或其他內部信用評級是否適用。

於二零二五年十二月三十一日，本集團根據應收貸款的信貸風險評估確認減值撥備人民幣218,893,000元(二零二四年：人民幣242,900,000元)。

##### 現金及現金等價物以及已質押／受限制銀行存款

現金及現金等價物以及已質押／受限制銀行存款的信貸風險有限，因對手方是擁有較高國際／本地信用評級的具信譽銀行／金融機構。

##### 其他應收款項

除已信貸減值的其他應收款項以外，按攤銷成本計量的其他應收款項被視為低信貸風險，因此於年內確認的減值撥備為限於12個月預期信貸虧損。管理層根據過往結算記錄、過往經驗、合理的定量及定性資料及有支持的前瞻性資料，定期對其可收回程度作出個別評估。於二零二五年十二月三十一日，本集團根據其他應收款項的信貸風險評估確認減值撥備人民幣5,127,000元(二零二四年：人民幣32,995,000元)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

其他應收款項(續)

在應用國際財務報告準則第9號評估預期信貸虧損模式下的減值時，本集團的內部信貸風險評級包含以下類別：

內部評級	描述	貿易應收款項	其他金融資產
低風險	對手方違約風險較低，且並無任何逾期金額	存續期預期信貸虧損 — 並無信貸減值	12個月預期信貸虧損
觀察名單	債務人經常於到期日後償還，惟通常悉數結清	存續期預期信貸虧損 — 並無信貸減值	12個月預期信貸虧損
呆賬	自透過內部或外部資源發展資訊首次確認以來信貸風險重大增加	存續期預期信貸虧損 — 並無信貸減值	存續期預期信貸虧損 — 並無信貸減值
虧損	有證據顯示資產已有信貸減值	存續期預期信貸虧損 — 有信貸減值	存續期預期信貸虧損 — 有信貸減值
撇銷	有證據顯示債務人面臨嚴重財務困難，而本集團並無收回款額的現實前景	有關款額已予撇銷	有關款額已予撇銷

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

下表詳列本集團金融資產的信貸風險敞口，該等資產需進行預期信貸虧損評估：

	附註	內部 信用評級	12個月或存續期 預期信貸虧損	二零二五年 賬面總值		二零二四年 賬面總值	
				人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>按攤銷成本計算金融資產</b>							
一應收貸款	24	低風險 呆賬 虧損	12個月預期信貸虧損 存續期預期信貸虧損— 並無信貸減值 存續期預期信貸虧損— 信貸減值	<b>129,000</b> <b>200,000</b> <b>191,877</b>	<b>520,877</b>	140,000 311,500 199,800	651,300
一獲票據支持之貿易應收款項	28	(附註2)	12個月預期信貸虧損	<b>318,370</b>	<b>318,370</b>	269,214	269,214
一貿易應收款項	28	(附註3) 觀察名單 虧損	存續期預期信貸虧損(撥備矩陣) 存續期預期信貸虧損 (重大結餘·個別評估) 存續期預期信貸虧損(信貸減值)	<b>910,534</b> <b>505,797</b> <b>6,403</b>	<b>1,422,734</b>	929,502 588,211 6,235	1,523,948
一其他應收款項	28	(附註1)	12個月預期信貸虧損 存續期預期信貸虧損	<b>950,270</b> <b>211,458</b>	<b>1,161,728</b>	1,000,845 242,963	1,243,808
一應收代價	28	低風險	12個月預期信貸虧損	<b>491,392</b>	<b>491,392</b>	81,270	81,270
一現金及現金等價物(銀行結餘)	30	(附註4)	12個月預期信貸虧損	<b>766,298</b>	<b>766,298</b>	1,157,136	1,157,136
一已質押/受限制銀行存款	30	(附註4)	12個月預期信貸虧損	<b>795,450</b>	<b>795,450</b>	1,384,320	1,384,320

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

附註：

- 除貿易應收款項外，本集團使用逾期資料評估自初步確認後信貸風險是否顯著增加。

	已逾期 人民幣千元	未逾期 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>二零二五年</b>			
其他應收款項	<b>211,458</b>	<b>950,270</b>	<b>1,161,728</b>
<b>二零二四年</b>			
其他應收款項	242,963	1,000,845	1,243,808

- 本集團根據內部信用等級的評定，對客戶的票據結算設置不同類別。本集團不接受信用等級較低的客戶的票據。
- 就貿易應收款項而言，本集團已採用國際財務報告準則第9號的簡化方法計量存續期預期信貸虧損的虧損撥備。除具有重大未結餘額的債務人外，本集團採用按逾期狀況分組的撥備矩陣釐定該等項目的預期信貸虧損。
- 該等銀行結餘存放於國際／本地信譽良好的銀行。

下表載列根據簡化方法就貿易應收款項而確認的存續期預期信貸虧損變動。

	存續期預期 信貸虧損 (無信貸減值) 人民幣千元	存續期預期 信貸虧損 (信貸減值) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	195,344	6,234	201,578
於二零二四年一月一日確認之金融工具所致變動：			
— 已確認減值虧損	71,406	—	71,406
— 已撥回減值虧損	(153,525)	—	(153,525)
新產生或購買之金融資產	111,336	—	111,336
外匯調整	(1,715)	—	(1,715)
於二零二四年十二月三十一日	222,846	6,234	229,080
於二零二四年一月一日確認之金融工具所致變動：			
— 轉撥至信貸減值	(169)	169	—
— 已確認減值虧損	45,950	—	45,950
— 已撥回減值虧損	(178,479)	—	(178,479)
— 撤銷	(4,174)	—	(4,174)
新產生或購買之金融資產	72,318	—	72,318
外匯調整	(3,059)	—	(3,059)
於二零二五年十二月三十一日	<b>155,233</b>	<b>6,403</b>	<b>161,636</b>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

	二零二五年		二零二四年	
	存續期預期信貸虧損增加/(減少)		存續期預期信貸虧損增加/(減少)	
	(無信貸減值) 人民幣千元	(信貸減值) 人民幣千元	(無信貸減值) 人民幣千元	(信貸減值) 人民幣千元
於二零二五年一月一日確認賬面總值 人民幣148,730,000元(二零二四年： 人民幣177,354,000元)之貿易債務人	<b>45,950</b>	-	69,691	-
賬面總值人民幣169,000元(二零二四年：零元) 之一名貿易債務人違約，並轉撥至信貸減值	<b>(169)</b>	<b>169</b>	-	-
悉數結清賬面總值人民幣1,375,218,000元 (二零二四年：人民幣1,155,665,000元) 的貿易債務人	<b>(178,479)</b>	-	(153,525)	-
賬面總值人民幣1,274,004,000元 (二零二四年：人民幣1,346,594,000元) 之新增貿易應收款項	<b>72,318</b>	-	111,336	-

下表載列就應收貸款而確認的虧損撥備的對賬。

	12個月 預期信貸虧損 人民幣千元	存續期預期 信貸虧損 (無信貸減值) 人民幣千元	存續期預期 信貸虧損 (信貸減值) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	5,730	70,892	172,397	249,019
於二零二四年一月一日確認之 金融工具所致變動				
— 已確認減值虧損	1,029	16,242	15,750	33,021
— 已撥回減值虧損	-	(30,996)	(10,847)	(41,843)
新產生或購買之金融資產	2,703	-	-	2,703
於二零二四年十二月三十一日	9,462	56,138	177,300	242,900
於二零二四年一月一日確認之 金融工具所致變動				
— 轉撥自/至並無信貸減值	(6,759)	6,759	-	-
— 轉撥至信貸減值	-	(7,250)	7,250	-
— 已確認減值虧損	-	8,691	-	8,691
— 已撥回減值虧損	(62)	(21,927)	(10,709)	(32,698)
於二零二五年十二月三十一日	<b>2,641</b>	<b>42,411</b>	<b>173,841</b>	<b>218,893</b>

年內應收貸款的平均虧損率為42.0%(二零二四年：37.3%)。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

應收貸款虧損撥備的變動主要是由於：

	二零二五年十二月三十一日		
	存續期預期信貸虧損增加(減少)		
	12個月預期 信貸虧損 增加(減少) 人民幣千元	無信貸減值 人民幣千元	信貸減值 人民幣千元
結清賬面總值為人民幣130,423,000元 (二零二四年：人民幣241,300,000元)的應收貸款	(62)	(21,927)	(10,709)
賬面總值為人民幣191,877,000元 (二零二四年：人民幣111,300,000元)的逾期應收貸款	-	8,691	-
	(62)	(13,236)	(10,709)
	二零二四年十二月三十一日		
	存續期預期信貸虧損增加(減少)		
	12個月預期 信貸虧損 增加(減少) 人民幣千元	無信貸減值 人民幣千元	信貸減值 人民幣千元
賬面總值為人民幣40,000,000元的新應收貸款的預付款	2,703	-	-
結清賬面總值為人民幣241,300,000元的應收貸款	-	(30,996)	(10,847)
賬面總值為人民幣111,300,000元的逾期應收貸款	1,029	16,242	15,750
	3,732	(14,754)	4,903

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就其他應收款項確認減值虧損人民幣4,510,000元(二零二四年：人民幣31,805,000元)，本集團於年內撤銷其他應收款項人民幣32,378,000(二零二四年：零元)。估計虧損率乃根據應收賬款在預期年限內的過往觀察違約率估算，並根據無需付出過度的成本或努力即可取得的前瞻性資料進行調整。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 流動資金風險

董事會對流動資金風險負有最終管理責任，彼等已就本集團之短期、中期及長期基金及流動資金管理要求設立合適之流動資金風險管理框架。本集團維持足夠銀行融資及借款融資、持續監控預測及實際現金流量，以及調配金融資產和金融負債的到期組合，以管理流動資金風險。

為減低流動資金風險，本集團定期監察其經營現金流，以達致其短期及長期流動資金要求。本集團亦監察銀行借款及優先票據的使用，以確保符合相關協議契諾。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的淨流動負債狀況約為人民幣4,598,575,000元。預計本集團產生的經營現金流，將足以使本集團在可預見未來履行其到期責任。本公司董事合理預期，本集團具備足夠的資源，可在可預見未來繼續運營(載於附註3)。

下表詳列本集團非衍生金融負債剩餘合約年期。下表乃按照本集團可能須付款之最早日期之金融負債未貼現現金流量編製。其他非衍生金融負債之到期日乃根據協定還款日期釐定。倘付款的利息為浮動利率，未貼現的款項乃源自於報告期間結束時的利率。

	加權		未貼現					賬面值 人民幣千元
	平均利率 %	少於一年 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩至五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	現金流量總額 人民幣千元		
於二零二五年十二月三十一日								
貿易及其他應付款項	-	6,517,750	-	-	-	6,517,750	6,517,750	
其他長期應付款項	2.84%	-	96,050	292,431	758,271	1,146,752	965,768	
借款								
— 浮息	5.20%	886,791	480,946	2,094,832	-	3,462,569	2,073,949	
— 一定息	11.52%	3,943,015	1,296,165	2,050,289	501,050	7,790,519	5,297,727	
應付股息	-	168,881	-	-	-	168,881	168,881	
優先票據	7.43%	1,710,477	277,208	2,819,830	-	4,807,515	4,154,653	
		13,226,914	2,150,369	7,257,382	1,259,321	23,893,986	19,178,728	

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 47. 金融工具(續)

#### c. 財務風險管理目標及政策(續)

##### 流動資金風險(續)

	加權					未貼現	
	平均利率 %	少於一年 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩至五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	現金流量總額 人民幣千元	賬面值 人民幣千元
於二零二四年十二月三十一日							
貿易及其他應付款項	-	6,780,014	394,310	114,553	-	7,288,877	7,288,877
其他長期應付款項	2.84%	-	325,307	493,261	260,824	1,079,392	966,453
借款	-						
一 浮息	4.08%	578,872	351,262	583,859	59,117	1,573,110	1,451,372
一 定息	7.09%	3,657,632	571,936	1,777,536	391,406	6,398,510	5,638,120
應付股息	-	60,370	-	-	-	60,370	60,370
優先票據	4.95%	216,774	4,492,121	-	-	4,708,895	4,469,815
		11,293,662	6,134,936	2,969,209	711,347	21,109,154	19,875,007

#### d. 金融工具之公平值

就財務報告目的，本集團部分金融工具按公平值計量。

於估計公平值時，本集團在可得範圍內使用市場可觀察數據。

##### 本集團根據經常性基準按公平值計量的金融資產的公平值

本集團的部分金融資產乃於各報告期末按公平值計量。下表提供有關如何釐定該等金融資產的公平值的資料(特別是所用估值技術及關鍵輸入數據)。

名稱	於以下日期的公平值		公平值層級	估值技術及主要輸入數據
	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元		
按公平值計入損益的 股本投資	46,634	36,217	第1級	活躍市場的競標報價

##### 本集團並非經常性地按公平值計量之金融資產的公平值

本公司董事認為，於綜合財務報表按攤銷成本入賬之金融資產及金融負債之賬面值與其公平值相若。

按攤銷成本入賬之金融資產及負債之公平值乃根據公認定價模式基於貼現現金流量釐定。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 48. 來自融資活動的負債對賬

下表詳述本集團來自融資活動的負債變動(包括現金或非現金變動)。來自融資活動的負債指現金流量已經或未來現金流量將會於本集團綜合現金流量表分類為來自融資活動的現金流量的該等負債。

	借款 人民幣千元	優先票據 人民幣千元 (附註2)	應付股息 人民幣千元	應付股息 人民幣千元 (附註1)	應付利息 人民幣千元 (附註1)	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	6,352,217	4,324,193	129,415	57,652	41,221	10,904,698
融資現金流量	584,054	(213,037)	(309,448)	-	-	61,569
非現金融資活動：						
利息開支	296,179	224,486	-	-	19,890	540,555
外匯差異	(142,958)	134,173	2,105	-	-	(6,680)
已宣派股息	-	-	125,094	-	-	125,094
已向非控股股東宣派之股息	-	-	113,204	-	-	113,204
於二零二四年十二月三十一日	7,089,492	4,469,815	60,370	57,652	61,111	11,738,440
融資現金流量	164,689	(375,340)	(494,755)	306,961	(94,424)	(492,869)
非現金融資活動：						
利息開支	453,443	240,998	-	-	47,795	742,236
外匯差異	(259,408)	(180,820)	2,104	-	-	(438,124)
收購附屬公司	11,425	-	-	-	-	11,425
出售一間附屬公司	(87,965)	-	-	-	-	(87,965)
已宣派股息	-	-	185,348	-	-	185,348
已向非控股股東宣派之股息	-	-	415,814	-	-	415,814
於二零二五年十二月三十一日	<b>7,371,676</b>	<b>4,154,653</b>	<b>168,881</b>	<b>364,613</b>	<b>14,482</b>	<b>12,074,305</b>

附註：

- 應付貸款及應付利息計入貿易及其他應付款項(附註32)。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度，發行優先票據二所得款項人民幣2,726,083,000元已用於贖回部分優先票據一，並入賬作為非現金交易。

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情

於報告期末本公司主要附屬公司的詳情如下：

附屬公司名稱	所持股份類別	登記／註冊成立 及經營地點	實繳已發行／ 註冊普通股本	本公司所持所有權權益／ 投票權比例		主要活動
				二零二五年	二零二四年	
<b>間接持有</b>						
中國西部BVI	普通	英屬處女群島	7,800港元	<b>100%</b>	100%	投資控股
集誠有限公司(「集誠」)	普通	香港	100港元	<b>100%</b>	100%	投資控股
堯柏特種水泥集團有限公司	普通	中國陝西	人民幣1,890,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
西安藍田堯柏水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣100,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
安康堯柏水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣345,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
漢中堯柏水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣135,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
漢中勉縣堯柏水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣140,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
西安市堯柏物資有限公司	普通	中國陝西	人民幣35,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售原材料
漢中西鄉堯柏水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣105,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
商洛堯柏龍橋水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣125,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
商洛堯柏秀山水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣20,000,000元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情 (續)

於報告期末本公司主要附屬公司的詳情如下：(續)

附屬公司名稱	所持股份類別	登記／註冊成立 及經營地點	實繳已發行／ 註冊普通股本	本公司所持所有權權益／ 投票權比例		主要活動
				二零二五年	二零二四年	
安康堯柏江華水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 150,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
韓城堯柏陽山莊水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 150,000,000 元	80%	80%	生產及銷售水泥
陝西實豐水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 100,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
陝西富平水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 597,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
貴州麟山水泥有限公司	普通	中國貴州	人民幣 233,381,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
銅川蔡王山生態水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 50,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
光信國際融資租賃有限公司 (「光信國際」)	普通	中國陝西	人民幣 420,000,000 元	100%	100%	融資租賃業務
光信(伊犁)融資租賃有限公司	普通	中國新疆	人民幣 200,000,000 元	100%	100%	融資租賃業務
西安中港智慧物流有限公司	普通	中國陝西	人民幣 30,000,000 元	100%	100%	物流
蒲城堯柏特種水泥有限公司	普通	中國陝西	人民幣 150,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥
陝西富達礦山工程有限公司	普通	中國陝西	人民幣 40,000,000 元	100%	100%	生產及銷售水泥

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情 (續)

於報告期末本公司主要附屬公司的詳情如下：(續)

附屬公司名稱	所持股份類別	登記／註冊成立 及經營地點	實繳已發行／ 註冊普通股本	本公司所持所有權權益／ 投票權比例		主要活動
				二零二五年	二零二四年	
陝西豐盛德遠實業有限公司	普通	中國陝西	人民幣 50,000,000 元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥
堯柏國際控股有限公司 (曾用名：西部國際控股有限公司) (「WIH Cement」)	普通	香港	100 港元	<b>100%</b>	100%	投資控股
陝西新意達建材產業發展有限公司	普通	中國陝西	人民幣 81,951,600 元	<b>60%</b>	60%	銷售水泥及相關物料
陝西新意達恆眾混凝土有限公司	普通	中國陝西	人民幣 35,000,000 元	<b>60%</b>	60%	銷售水泥及相關物料
Dugongo	普通	莫桑比克	100,000,000 梅蒂卡爾	<b>60%</b>	60%	生產及銷售水泥及相關物料
Hong xing Glass Congo SARL (「Hong xing Glass」)	普通	剛果共和國	100,000,000 中非法郎	<b>100%</b>	100%	生產及銷售玻璃
商南胡草坪礦業開發有限公司	普通	中國陝西	人民幣 11,960,766 元	<b>100%</b>	100%	開採及銷售礦山
陝西金平礦業有限公司	普通	中國陝西	人民幣 5,000,000 元		60%	開採及銷售礦山
NCSC	普通	埃塞俄比亞	833,210,000 埃塞俄比亞比爾	<b>62%</b>	62%	生產及銷售水泥及相關物料

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

於報告期末本公司主要附屬公司的詳情如下：(續)

附屬公司名稱	所持股份類別	登記／註冊成立 及經營地點	實繳已發行／ 註冊普通股本	本公司所持所有權權益／ 投票權比例		主要活動
				二零二五年	二零二四年	
Great Lakes Cement SAS	普通	剛果民主共和國	100美元	<b>100%</b>	100%	生產及銷售水泥及相關物料
柏城置業	普通	中國陝西	人民幣10,000,000元	<b>100%</b>	100%	房地產開發及營運
安集延西部控股水泥有限公司	普通	烏茲別克共和國	425,645,600烏茲別克索姆	<b>77%</b>	77%	生產及銷售水泥及相關物料
SLN本格拉公司(「SLN」)	普通	安哥拉共和國	659,000,000安哥拉寬紮	<b>90%</b>	90%	生產、製造及批發銷售 石膏板
西部國際控股盧旺達水泥有限公司	普通	盧旺達共和國	1,000,000盧旺達法郎	<b>100%</b>	100%	綠色商品水泥、預鑄組件、 預製建造研發、設計、 生產、建造、銷售
萊米國家水泥有限公司	普通	埃塞俄比亞	100,199,000 埃塞俄比亞比爾	<b>62%</b>	62%	生產及銷售水泥及相關物料

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

上表列示的本集團附屬公司屬本公司董事認為對本集團業績或資產有重大影響者。本公司董事認為，倘提供其他附屬公司的資料，會使資料過度冗長。

- (a) 於英文版中，除中國西部BVI、集誠、Dugongo、Hongxing Glass、NCSC、Great Lake Cement、SLN、西部國際控股盧旺達水泥有限公司、萊米國家水泥外，上述公司的英文名稱並未向當局註冊，惟僅就綜合財務報表作討論用途。
- (b) 除陝西堯柏及富平為集誠直接持有的外商獨資企業以及光信伊犁為集誠及光信國際擁有的中外合資企業外，所有其他於中國成立的附屬公司均為由陝西堯柏直接／間接持有的國內公司。
- (c) 於年內，概無附屬公司發行任何債務證券。

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情

下表展示擁有重大非控股權益之本集團非全資附屬公司詳情：

附屬公司名稱	登記／註冊成立 及經營地點	非控股權益所持所有權權益 及投票權比例		分配予非控股權益之 全面(開支)收入總額		累計非控股權益	
		二零二五年	二零二四年	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
韓城	中國陝西	20%	20%	(2,042)	(11,594)	33,883	35,925
Dugongo	莫桑比克	40%	40%	63,565	72,312	189,881	497,044
新意達恒眾	中國陝西	40%	40%	38	(27,033)	7,206	7,168
NCSC	埃塞俄比亞	38%	38%	(414,234)	(534,319)	576,350	598,163
擁有非控股權益之個別 非重大附屬公司				435,575	255,746	452,332	410,008
總計				82,902	(244,888)	1,259,652	1,548,308

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

##### 韓城

韓城擁有重大非控股權益，其財務資料概要於下文載列。下述財務資料概要指扣除集團間對銷前金額。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動資產	<b>108,932</b>	149,958
非流動資產	<b>107,024</b>	115,393
流動負債	<b>30,642</b>	85,724
非流動負債	<b>15,900</b>	–
本公司擁有人應佔權益	<b>135,531</b>	143,702
非控股權益	<b>33,883</b>	35,925
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	<b>112,739</b>	128,201
開支	<b>(122,952)</b>	(186,171)
年度虧損及全面開支總額	<b>(10,213)</b>	(57,970)
下列人士應佔虧損及全面開支總額：		
— 本公司擁有人	<b>(8,171)</b>	(46,376)
— 非控股權益	<b>(2,042)</b>	(11,594)
經營活動所得現金流入淨額	<b>2,955</b>	56,639
投資活動所得現金流入(流出)淨額	<b>36,941</b>	(23,828)
融資活動所得現金流出淨額	<b>(40,256)</b>	(51,979)
現金流出淨額	<b>(360)</b>	(19,168)

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

##### Dugongo

Dugongo擁有重大非控股權益，其財務資料概要於下文載列。下述財務資料概要指扣除集團間對銷前金額。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動資產	<b>867,133</b>	826,324
非流動資產	<b>2,780,617</b>	2,939,229
流動負債	<b>1,367,469</b>	617,997
非流動負債	<b>1,805,579</b>	1,904,945
本公司擁有人應佔權益	<b>284,821</b>	745,567
非控股權益	<b>189,881</b>	497,044
向股東派付股息	<b>926,821</b>	-

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

##### Dugongo(續)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	<b>1,273,240</b>	1,009,237
開支	<b>(1,022,985)</b>	(849,699)
下列人士應佔溢利：		
— 本公司擁有人	<b>150,153</b>	95,723
— 非控股權益	<b>100,102</b>	63,815
年度溢利	<b>250,255</b>	159,538
下列人士應佔其他全面(開支)收入：		
— 本公司擁有人	<b>(54,806)</b>	12,745
— 非控股權益	<b>(36,537)</b>	8,497
年度其他全面(開支)收入	<b>(91,343)</b>	21,242
下列人士應佔全面收入總額：		
— 本公司擁有人	<b>95,347</b>	108,468
— 非控股權益	<b>63,565</b>	72,312
年度全面收入總額	<b>158,912</b>	180,780
經營活動所得現金流入淨額	<b>472,638</b>	114,760
投資活動所得現金流出淨額	<b>(175,219)</b>	(199,151)
融資活動所得現金(流出)流入淨額	<b>(89,025)</b>	94,999
現金流入淨額	<b>208,394</b>	10,608

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

##### 新意達恒眾

擁有重大非控股權益的新意達恒眾的財務資料摘要如下。以下財務資料摘要指集團之前對銷前的金額。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動資產	<b>124,319</b>	114,151
非流動資產	<b>28,077</b>	23,810
流動負債	<b>134,382</b>	120,042
本公司擁有人應佔權益	<b>10,808</b>	10,751
非控股權益	<b>7,206</b>	7,168
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	<b>91,814</b>	81,620
開支	<b>(91,719)</b>	(149,205)
年度溢利(虧損)及全面收益(開支)總額	<b>95</b>	(67,585)
下列人士應佔溢利(虧損)及全面收益(開支)總額：		
— 本公司擁有人	<b>57</b>	(40,552)
— 非控股權益	<b>38</b>	(27,033)
向非控股權益宣派股息	-	21,582
經營活動所得現金(流出)流入淨額	<b>(6,342)</b>	8,681
投資活動所得現金(流出)流入淨額	<b>(1,188)</b>	287
融資活動所得現金流出淨額	<b>(262)</b>	(251)
現金(流出)流入淨額	<b>(7,792)</b>	8,717

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

#### 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

##### NCSC

NCSC 擁有重大非控股權益，其財務資料概要於下文載列。下述財務資料概要指扣除集團間對銷前金額。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動資產	<b>1,016,014</b>	996,246
非流動資產	<b>2,717,824</b>	3,258,089
流動負債	<b>1,535,742</b>	1,957,010
非流動負債	<b>681,901</b>	723,627
本公司擁有人應佔權益	<b>939,845</b>	975,535
非控股權益	<b>576,350</b>	598,163

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 49. 本公司主要附屬公司詳情(續)

擁有重大非控股權益之非全資附屬公司詳情(續)

NCSC(續)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	<b>1,686,175</b>	610,219
開支	<b>(1,483,553)</b>	(354,648)
下列人士應佔溢利：		
— 本公司擁有人	<b>125,558</b>	158,428
— 非控股權益	<b>77,064</b>	97,143
年度溢利	<b>202,622</b>	255,571
向NCSC非控股權益宣派的股息	-	9,122
以下人士應佔全面開支：		
— 本公司擁有人	<b>(801,337)</b>	(1,029,841)
— 非控股權益	<b>(491,298)</b>	(631,462)
年度其他全面開支	<b>(1,292,635)</b>	(1,661,303)
下列人士應佔全面開支總額：		
— 本公司擁有人	<b>(675,779)</b>	(871,413)
— 非控股權益	<b>(414,234)</b>	(534,319)
年度／期間全面開支總額	<b>(1,090,013)</b>	(1,405,732)
經營活動所得現金流入淨額	<b>322,191</b>	385,411
投資活動所得現金流出淨額	<b>(26,601)</b>	(754,800)
融資活動所得現金(流出)流入淨額	<b>(663,394)</b>	389,308
現金(流出)流入淨額	<b>(367,804)</b>	19,919

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 50. 報告期後事項

除附註3、13及33所列事項及以下發行外，本集團於報告期末後並無重大事件。

於二零二六年二月十一日，本公司按面值100.00%發行於二零二九年到期本金總額300,000,000美元的三年期優先票據(利率為10.5%)。於二零二九年到期的優先票據已在香港聯交所上市，並由本公司若干附屬公司提供擔保。

### 51. 本公司財務狀況表

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
於附屬公司的未上市投資	<b>1,700,742</b>	1,700,742
物業、廠房及設備	<b>14</b>	36
應收附屬公司款項	<b>9,477,263</b>	8,845,397
按公平值計入損益的股本投資	<b>46,634</b>	36,217
	<b>11,224,653</b>	10,582,392
<b>流動資產</b>		
其他應收款項及預付款項	<b>42,623</b>	53,118
現金及現金等價物	<b>54,104</b>	128,587
	<b>96,727</b>	181,705
<b>流動負債</b>		
應付附屬公司款項	<b>233,061</b>	241,922
優先票據	<b>1,432,574</b>	–
其他應付款項	<b>5</b>	6
	<b>1,665,640</b>	241,928
<b>流動負債淨值</b>	<b>(1,568,913)</b>	(60,223)
<b>資產總值減流動負債</b>	<b>9,655,740</b>	10,522,169
<b>非流動負債</b>		
優先票據	<b>2,722,079</b>	4,469,815
<b>資產淨值</b>	<b>6,933,661</b>	6,052,354
<b>股本及儲備</b>		
股本	<b>142,261</b>	142,261
股份溢價及儲備	<b>6,791,400</b>	5,910,093
	<b>6,933,661</b>	6,052,354

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 51. 本公司財務狀況表(續)

#### 儲備變動

	股份溢價 人民幣千元	購股權儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	989,621	17,981	4,533,557	5,541,159
年度溢利及全面收益總額	-	-	470,592	470,592
以股份為基礎付款行使/失效	32,047	(14,922)	6,311	23,436
確認為分派之股息	(125,094)	-	-	(125,094)
於二零二四年十二月三十一日	896,574	3,059	5,010,460	5,910,093
年度溢利及全面收益總額	-	-	1,066,655	1,066,655
以股份為基礎付款失效	-	(3,059)	3,059	-
確認為分派之股息	(185,348)	-	-	(185,348)
於二零二五年十二月三十一日	<b>711,226</b>	<b>-</b>	<b>6,080,174</b>	<b>6,791,400</b>

# 本集團 財務摘要

## 業績

	二零二五年 人民幣千元	截至十二月三十一日止年度			
		二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
收益	<b>9,621,185</b>	8,344,946	9,020,901	8,489,135	8,002,791
除稅前溢利(虧損)	<b>1,377,220</b>	1,090,182	954,309	1,513,299	2,083,591
所得稅開支	<b>(289,962)</b>	(262,327)	(263,608)	(169,184)	(300,639)
年內全面收入(開支)總額	<b>(750,960)</b>	(320,058)	624,332	1,308,402	1,871,582
下列人士應佔：					
本公司擁有人	<b>668,058</b>	(75,170)	369,701	1,190,988	1,640,021
非控股權益	<b>82,902</b>	(244,888)	254,631	117,414	231,561
	<b>750,960</b>	(320,058)	624,332	1,308,402	1,871,582

## 資產及負債

	二零二五年 人民幣千元	於十二月三十一日			
		二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元	二零二一年 人民幣千元
資產總額	<b>35,235,997</b>	36,289,921	32,902,850	30,239,253	26,648,351
負債總額	<b>21,318,802</b>	(22,473,436)	(18,734,900)	(16,847,502)	(14,856,724)
	<b>13,917,195</b>	13,816,485	14,167,950	13,391,751	11,791,627
下列人士應佔權益：					
本公司擁有人	<b>12,657,543</b>	12,268,177	12,283,445	12,031,353	11,313,548
非控股權益	<b>1,259,652</b>	1,548,308	1,884,505	1,360,398	478,079
	<b>13,917,195</b>	13,816,485	14,167,950	13,391,751	11,791,627