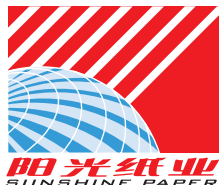


香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



CHINA SUNSHINE PAPER HOLDINGS COMPANY LIMITED

中國陽光紙業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2002)

截至二零二五年六月三十日止六個月 中期業績公佈

財務摘要

- 二零二五年上半年之收入為人民幣3,572.5百萬元，較二零二四年上半年的人民幣3,956.6百萬元減少約9.7%。
- 二零二五年上半年毛利為人民幣538.6百萬元，較二零二四年上半年的人民幣566.4百萬元減少約4.9%。
- 二零二五年上半年本公司擁有人應佔利潤較二零二四年上半年的人民幣189.4百萬元減少約56.1%至人民幣83.2百萬元。

中期業績

中國陽光紙業控股有限公司（「本公司」）董事（「董事」）會（「董事會」）欣然公佈，本公司及其子公司（統稱「本集團」）截至二零二五年六月三十日止六個月（「二零二五年上半年」）的未經審核綜合中期業績，連同去年同期（「二零二四年上半年」）的比較數字。

簡明綜合損益及其他全面收益表

	附註	未經審核	
		截至六月三十日止六個月 二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	4及5	3,572,532	3,956,623
銷售成本		(3,033,894)	(3,390,221)
毛利		538,638	566,402
其他收入	6	80,312	173,152
其他收益或虧損淨額	6	(5,613)	42,707
分銷及銷售開支		(181,185)	(186,470)
行政開支		(242,965)	(222,289)
金融資產的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)			
撥回／(撥備)淨額		77,477	(373)
投資物業公允價值變動虧損		(1,215)	(74)
分佔一家合營企業虧損		(12,019)	(566)
融資成本	7	(60,682)	(88,727)
除所得稅前利潤	9	192,748	283,762
所得稅開支	8	(86,931)	(65,848)
期內利潤		105,817	217,914
其他全面收益／(開支)(扣除稅項)			
其後將重新分類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差額		304	(2,402)
按公允價值計入其他全面收益			
(「按公允價值計入其他全面收益」)的			
金融資產公允價值虧損		(277)	(72)
全面收益／(開支)總額，扣除稅項		27	(2,474)
期內全面收益總額		105,844	215,440
以下各項應佔期內利潤：			
本公司擁有人		83,184	189,440
非控股權益		22,633	28,474
		105,817	217,914
以下各項應佔期內全面收益總額：			
本公司擁有人		83,211	186,966
非控股權益		22,633	28,474
		105,844	215,440
有關期內本公司擁有人應佔利潤之每股盈利			
基本及攤薄(人民幣)	11	0.08	0.18

簡明綜合財務狀況表

		未經審核 於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於 二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
	附註		
非流動資產			
物業、廠房及設備		5,958,067	5,424,744
投資物業		55,849	57,064
預付租賃款項		866,167	822,629
商譽		54,399	49,746
遞延稅項資產		64,003	88,736
於一家聯營公司的權益		—	—
於一家合營企業的權益		—	127,671
購入物業、廠房及設備支付之按金		493,480	408,581
按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」） 的金融資產		167,800	251,491
按金及其他應收款項		—	323,268
		7,659,765	7,553,930
流動資產			
生物資產		2,189	—
存貨		686,873	506,501
貿易應收款項	12	960,963	632,139
應收票據	13	216,125	144,973
預付款項及其他應收款項		634,463	557,174
可收回所得稅		17,552	15,898
受限制銀行存款		1,482,473	1,562,344
銀行結餘及現金		1,085,422	1,135,383
		5,086,060	4,554,412
流動負債			
合約負債		71,415	52,135
貿易應付款項	14	885,063	923,085
應付票據	15	352,471	168,960
其他應付款項		179,102	141,373
建築工程、機器及設備的應付款項		112,214	102,396
應付所得稅		26,502	26,601
租賃負債	16	5,173	5,172
遞延收益		13,953	9,427
貼現票據融資	17	1,310,896	1,520,112
銀行借款	18	2,394,816	2,017,409
其他借款	19	144,086	212,828
		5,495,691	5,179,498
流動負債淨額		(409,631)	(625,086)
資產總額減流動負債		7,250,134	6,928,844

		未經審核 於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於 二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
資本及儲備			
股本	20	94,581	94,581
儲備		<u>4,843,009</u>	<u>4,758,247</u>
本公司擁有人應佔權益		<u>4,937,590</u>	<u>4,852,828</u>
非控股權益		<u>456,304</u>	<u>447,172</u>
權益總額		<u>5,393,894</u>	<u>5,300,000</u>
非流動負債			
租賃負債	16	47,184	51,183
銀行借款	18	1,453,334	1,280,891
其他借款	19	23,680	163
遞延收益		253,855	221,711
遞延稅項負債		<u>78,187</u>	<u>74,896</u>
		<u>1,856,240</u>	<u>1,628,844</u>
權益總額及非流動負債		<u><u>7,250,134</u></u>	<u><u>6,928,844</u></u>

附註

1. 一般資料

中國陽光紙業控股有限公司(「本公司」)為有限公司，於二零零七年八月二十二日根據公司法於開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限公司，其股份已在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

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

2. 編製基準

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

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

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

3. 重大會計政策

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

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

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

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

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

4. 收入

來自客戶合約的收入的分類

本集團就以下主要產品線及地區市場於某一時間點轉移貨品及服務取得收入：

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

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

5. 分部資料

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

(a) 分部收入及業績

以下為本集團按經營分部劃分的收入及業績分析：

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

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

(b) 分部的利潤對賬

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

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
利潤		
分部利潤	625,004	657,124
分部間銷售未變現利潤	(80,271)	(86,316)
	<u>544,733</u>	<u>570,808</u>
其他收入	79,987	172,264
其他收益或虧損淨額	(29,125)	20,561
分銷及銷售開支	(181,185)	(186,470)
行政開支	(237,374)	(215,854)
金融資產的預期信貸虧損撥回／(撥備)淨額	77,477	(373)
投資物業公允價值變動虧損	(1,215)	(74)
分佔一家合營企業虧損	(12,019)	(566)
融資成本	(48,531)	(76,534)
綜合除所得稅前利潤	<u><u>192,748</u></u>	<u><u>283,762</u></u>

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

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

6. 其他收入及其他收益或虧損淨額

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月 二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
以下各項的利息收入：		
銀行存款	19,070	33,589
第三方貸款	4,175	6,181
與一間合營企業之結餘 (附註i)	7,705	9,249
利息收入總額	30,950	49,019
政府補助 (附註ii)	33,894	114,882
租金收入	1,623	890
酒店及餐飲服務收入	2,227	2,400
物流服務收入	11,618	5,961
	80,312	173,152
其他收益或虧損淨額：		
銷售廢料收益淨額	20,883	16,642
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動	(83,691)	(870)
生物資產公允價值變動	165	145
出售及撤銷物業、廠房及設備的虧損	(1,631)	(3,457)
匯兌虧損淨額	(13,548)	(3,672)
出售碳排放配額 (附註iii)	18,453	22,712
豁免應付代價之收益	29,196	—
分階段收購一間合營企業之收益	11,848	—
其他	12,712	11,207
	(5,613)	42,707

附註：

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

7. 融資成本

		未經審核	
		截至六月三十日止六個月	
		二零二五年	二零二四年
		人民幣千元	人民幣千元
以下各項的利息開支：			
貼現票據融資		8,633	12,535
銀行及其他借款		67,525	80,775
租賃負債		1,281	1,406
		<u>77,439</u>	<u>94,716</u>
減：在建工程資本化的利息		<u>(16,757)</u>	<u>(5,989)</u>
		<u>60,682</u>	<u>88,727</u>

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

8. 所得稅開支

		未經審核	
		截至六月三十日止六個月	
		二零二五年	二零二四年
		人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅			
中國企業所得稅		61,332	83,807
遞延稅項開支		25,599	(17,959)
		<u>86,931</u>	<u>65,848</u>

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

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

9. 除所得稅前利潤

除所得稅前利潤已扣除下列各項：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月 二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
工資及薪金	230,236	199,230
退休福利計劃供款	36,412	34,322
員工成本總額(包括董事酬金)	266,648	233,552
預付租賃款項攤銷	8,651	8,650
確認為開支的存貨成本	2,409,957	2,425,845
物業、廠房及設備折舊		
— 使用權資產	3,645	3,354
— 自有資產	217,454	223,793
研發費用	2,433	614

10. 股息

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

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

11. 每股盈利

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

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

12. 貿易應收款項

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

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
0至30日	666,439	418,510
31至90日	219,113	159,846
91至365日	75,411	53,783
	<u>960,963</u>	<u>632,139</u>

下列為期／年內貿易應收款項預期信貸虧損撥備變動：

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

13. 應收票據

於報告期末按發行日期呈列的應收票據的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	153,300	89,550
91至180日	62,825	55,352
181至365日	—	71
	<u>216,125</u>	<u>144,973</u>

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

14. 貿易應付款項

於報告期末按收貨日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	702,257	738,272
91至365日	106,160	116,559
超過一年	76,646	68,254
	<u>885,063</u>	<u>923,085</u>

15. 應付票據

於報告期末按發行日期呈列的應付票據的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	204,871	82,890
91至180日	147,600	86,070
	<u>352,471</u>	<u>168,960</u>

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

16. 租賃負債

	最低租賃付款		最低租賃付款的現值	
	未經審核	經審核 於	未經審核	經審核 於
	於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元	於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元
租賃負債項下應付款項				
一年內	5,929	5,944	5,173	5,172
超過一年，但不超過兩年	5,834	5,833	4,912	4,909
超過兩年，但不超過五年	10,385	13,345	7,859	10,438
超過五年	50,474	52,780	34,413	35,836
	<u>72,622</u>	<u>77,902</u>	<u>52,357</u>	<u>56,355</u>
減：未來融資費用	(20,265)	(21,547)	—	—
租賃負債的現值	<u>52,357</u>	<u>56,355</u>	<u>52,357</u>	<u>56,355</u>
減：12個月內到期結算的款項 (於流動負債項下呈列)			(5,173)	(5,172)
12個月後到期結算的款項			<u>47,184</u>	<u>51,183</u>

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

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

17. 貼現票據融資

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
來自第三方的應收貼現票據(附註a)	28,597	112
來自本公司子公司的應收貼現票據(附註b)	<u>1,282,299</u>	<u>1,520,000</u>
合計	<u><u>1,310,896</u></u>	<u><u>1,520,112</u></u>

附註：

- 該等借款透過貼現具追溯權的應收第三方票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值(於附註13呈列)。
- 該等借款透過貼現本集團旗下一間公司應收另一間公司的具追溯權集團內應收票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值。然而，相應的集團內應收票據在綜合入賬之時與本集團旗下的發票公司應付的原始票據對銷。對銷乃基於董事就該等集團間應收票據及餘下的本集團內應付票據相關的風險及回報而作出之判斷。取得原始集團內票據時，已向發票銀行抵押銀行存款人民幣1,024,930,000元(二零二四年十二月三十一日(經審核)：人民幣1,092,235,000元)。

18. 銀行借款

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

19. 其他借款

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任 (附註i)	68,771	137,513
— 合夥企業 (附註ii)	<u>75,315</u>	<u>75,315</u>
	<u>144,086</u>	<u>212,828</u>
非流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任 (附註i)	<u>23,680</u>	<u>163</u>
其他借款總額	<u><u>167,766</u></u>	<u><u>212,991</u></u>

附註：

- (i) 所有該等合約之相關名義年利率於各份合約日期介乎4.34%至7.5% (二零二四年十二月三十一日 (經審核)：4.34%至7.5%)。
- (ii) 根據於二零二零年十二月二十八日舉行之本公司股東特別大會 (「股東特別大會」) 上以投票方式獲正式通過的有限責任合夥協議及股權投資協議，本集團將向濰坊市世紀陽光新舊動能轉換股權投資基金合夥企業 (有限合夥) (「合夥企業」) 合共注入最多人民幣395,000,000元，同時合夥企業將向本集團注入最多人民幣500,000,000元，以換取一家附屬公司的股權。有關交易的詳情載於本公司日期為二零二零年十二月十日之通函。於二零二五年六月三十日，合夥企業已向本集團注入人民幣276,500,000元 (二零二四年十二月三十一日 (經審核)：人民幣276,500,000元)，其中人民幣75,315,000元 (二零二四年十二月三十一日 (經審核)：人民幣75,315,000元) 作為其他借款入賬。本集團已向合夥企業作出進一步資本承擔人民幣196,315,000元 (二零二四年十二月三十一日 (經審核)：人民幣196,315,000元)，詳情載於附註21。

20. 股本

	股份數目	股本 千港元
法定：		
每股面值0.10港元的普通股		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日（經審核）及二零二五年六月三十日 （未經審核）	2,000,000,000	200,000
	股份數目	股本 千港元
		於簡明綜合財務 狀況表內呈列 人民幣千元
已發行及繳足：		
於二零二四年一月一日（經審核）	1,129,854,359	112,984
購回及註銷股份（附註i）	(64,710,000)	(6,471)
於二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日（經審核）及 二零二五年六月三十日（未經審核）	1,065,144,359	106,513
		94,581

附註：

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

21. 資本承擔

	未經審核 於二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
於簡明綜合中期財務報表中就購置以下各項已訂約的資本開支：		
— 物業、廠房及設備	38,856	33,796
— 於一間合夥企業的投資成本	<u>196,315</u>	<u>196,315</u>
	<u>235,171</u>	<u>230,111</u>

22. 報告期後重大事項

於本公佈日期，本集團於報告期後並無任何重大事項。

運營回顧

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

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

二零二五年上半年，受同質化競爭越來越激烈，行業內卷越來越嚴重的壓力，本公司收入及效益層面面臨挑戰，完成機制紙銷量96.7萬噸，較去年同期101.5萬噸下降4.73%，實現營業收入35.7億元，較去年同期39.6億元下降9.7%。實現本公司擁有人應佔利潤8,318萬元，較去年同期的18,944萬元下降56.1%。得益於內部不斷沉澱的基礎管理，本公司綜合管理能力持續提升，流動比率由2024年底的0.88提升至當期的0.93；並多渠道採取有效

降低融資成本的策略，在收入減低的情況下，融資成本所佔收入的比例由去年同期的2.2%降低至當期的1.7%，融資成本顯著下降；受行業大環境及收購陽光王子（壽光）特種紙有限公司（「**陽光王子**」）影響，存貨週轉率由去年同期的5.3次降低至當期的5.08次，但仍處於行業較好水平，有效控制了庫存資金佔壓，提高了企業資金運營效率。

業務展望

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

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

管理層討論及分析

收入

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

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

下表載列不同業務分部於所示期間的銷售額及毛利率：

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

銷售成本

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

毛利及毛利率

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

其他損益項目

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

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

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

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

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

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

所得稅開支

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

利潤及全面收益總額

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

重大投資

於二零二五年上半年，本集團並無持有任何重大投資。

附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售事項

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

流動資金及財務資源

營運資金、資產負債比率及財務資源

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

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

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

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

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

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

財務比率附註

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

資本開支

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

資本承擔及或然負債

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

於二零二五年六月三十日概無或然負債。

資產抵押

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

匯兌風險

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

然而，本公司繼續監察外匯風險，以及預備於有需要時採取對沖等審慎措施。

企業管治

本公司致力達致高水準的企業管治。董事相信，健全及合理的企業管治常規對壯大及保障和優化股東的權益實屬關鍵。於二零二五年上半年，本公司一直遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄C1第二部分所載《企業管治守則》（「企業管治守則」）的所有守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

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

審核委員會

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

僱員及薪酬政策

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

中期股息

董事會已議決不宣派二零二五年上半年之中期股息（二零二四年上半年：零）。

購買、出售或贖回證券

於二零二五年上半年，本公司及其任何子公司概無購買、出售或贖回任何本公司的股份（包括出售庫存股份）。於二零二五年六月三十日，本公司所持有的庫存股份數目為零。

於聯交所網站刊發中期報告

本公佈刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sunshinepaper.com.cn)，而載有上市規則所規定一切資料的中期報告，將於適當時候寄發予股東（如有要求）並在聯交所網站及本公司網站刊登。

致謝

董事會藉此機會感謝股東、業務夥伴及全體僱員一直以來的支持。

承董事會命
中國陽光紙業控股有限公司
主席
王東興

中國濰坊，二零二五年八月二十八日

於本公佈日期，董事包括：

執行董事：王東興先生、施衛新先生、王長海先生及慈曉雷先生

非執行董事：吳蓉女士及張曉暉先生

獨立非執行董事：章濤女士、王澤風先生及焦捷女士

* 僅供識別