

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)

截至二零二五年十二月三十一日止年度的 業績公佈

財務摘要

- 收入由二零二四財政年度約人民幣8,047.6百萬元減少3.2%至二零二五財政年度的約人民幣7,788.6百萬元。
- 二零二五財政年度本公司擁有人應佔年度利潤約為人民幣159.9百萬元，較二零二四財政年度約人民幣279.9百萬元減少約人民幣120.0百萬元或42.9%。

年度業績

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(「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止財政年度(「二零二五財政年度」)綜合業績連同截至二零二四年十二月三十一日止年度(「二零二四財政年度」)的比較數字。

綜合損益及其他全面收益表

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及6	7,788,614	8,047,605
銷售成本		<u>(6,691,101)</u>	<u>(6,851,682)</u>
毛利		1,097,513	1,195,923
其他收入	7	153,696	274,287
其他收益或虧損淨額	7	(7,520)	28,933
分銷及銷售開支		(372,217)	(372,909)
行政開支		(492,910)	(492,384)
金融資產的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)			
撥回/(撥備)淨額		64,773	(12,450)
投資物業公允價值變動虧損		(1,549)	(2,336)
分佔一家合營企業虧損		(12,019)	(18,972)
融資成本	8	<u>(109,998)</u>	<u>(151,408)</u>
除所得稅前利潤	10	319,769	448,684
所得稅開支	9	<u>(124,870)</u>	<u>(113,547)</u>
年內利潤		<u>194,899</u>	<u>335,137</u>

	二零二五年 附註 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
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	6,262	3,498
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)／收益)	(414)	20
其他全面收益(扣除稅項)	5,848	3,518
年內全面收益總額	200,747	338,655
以下各項應佔年內利潤：		
本公司擁有人	159,895	279,872
非控股權益	35,004	55,265
	194,899	335,137
以下各項應佔年內全面收益總額：		
本公司擁有人	165,743	283,390
非控股權益	35,004	55,265
	200,747	338,655
有關年內本公司擁有人應佔利潤之每股盈利		
基本及攤薄(人民幣元)	12 0.15	0.26

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
非流動資產			
物業、廠房及設備		6,284,745	5,424,744
投資物業		55,515	57,064
預付租賃款項		967,778	822,629
客戶關係		27,473	—
商譽		257,540	49,746
遞延稅項資產		70,204	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		367,838	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		—	251,491
按金及其他應收款項	13	25,376	323,268
		8,056,469	7,553,930
流動資產			
生物資產		—	—
存貨	14	696,117	506,501
貿易應收款項	15	843,623	632,139
應收票據	16	377,975	144,973
預付款項及其他應收款項	17	631,497	557,174
可收回所得稅		10,400	15,898
受限制銀行存款		1,864,757	1,562,344
銀行結餘及現金		1,058,062	1,135,383
		5,482,431	4,554,412
流動負債			
合約負債		67,337	52,135
貿易應付款項	18	902,084	923,085
應付票據	19	484,183	168,960
其他應付款項	20	178,205	141,373
建築工程、機器及設備的應付款項		133,507	102,396
應付所得稅		41,737	26,601
租賃負債	21	8,383	5,172
遞延收益		13,072	9,427
貼現票據融資	22	1,690,481	1,520,112
銀行借款	23	2,494,380	2,017,409
其他借款	24	81,452	212,828
財務擔保合約		51,180	—
		6,146,001	5,179,498
流動負債淨額		(663,570)	(625,086)

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
資產總額減流動負債		<u>7,392,899</u>	<u>6,928,844</u>
資本及儲備			
股本	25	94,581	94,581
儲備		<u>4,745,693</u>	<u>4,758,247</u>
本公司擁有人應佔權益		4,840,274	4,852,828
非控股權益		<u>471,709</u>	<u>447,172</u>
權益總額		<u>5,311,983</u>	<u>5,300,000</u>
非流動負債			
租賃負債	21	54,277	51,183
銀行借款	23	1,617,048	1,280,891
其他借款	24	67,683	163
其他應付款項		7,393	—
遞延收益		279,600	221,711
遞延稅項負債		<u>54,915</u>	<u>74,896</u>
		<u>2,080,916</u>	<u>1,628,844</u>
權益總額及非流動負債		<u>7,392,899</u>	<u>6,928,844</u>

綜合財務報表附註

1. 一般資料

本公司為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的一家獲豁免有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。本公司董事認為，本公司控股股東為China Sunrise Paper Holdings Limited（於開曼群島註冊成立），其控股股東為China Sunshine Paper Investments Limited（於英屬處女群島（「英屬處女群島」）註冊成立）。本公司的註冊辦事處及主要營業地址於年報「公司資料」一節披露。

綜合財務報表乃以人民幣（「人民幣」）呈列，人民幣為本公司及其子公司經營所在的主要經濟環境的貨幣（本公司及其子公司的功能貨幣）。

本集團的主營業務為生產／製造及銷售紙品、電力及蒸汽。

2. 新訂或經修訂國際財務報告準則會計準則

於二零二五年一月一日開始的年度期間生效的經修訂國際財務報告準則會計準則

於本年度，本集團首次應用國際會計準則第21號（修訂本）「缺乏可兌換性」，有關準則對於二零二五年一月一日開始之年度期間的本集團綜合財務報表生效。

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瞭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。

已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則

於該等綜合財務報表獲批准日期，若干新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則已獲頒佈但尚未生效，且本集團未有提早採納。

國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)	投資者及其聯營公司或合營企業出售或注入資產 ³
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具的分類及計量修訂本 ¹
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	涉及依賴自然能源的電力的合約 ¹
國際財務報告準則會計準則(修訂本)	國際財務報告準則會計準則的年度改進 — 第11冊 ¹
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
國際財務報告準則第19號	無公共責任的子公司：披露 ²
國際會計準則第21號(修訂本)	換算為高度通貨膨脹之表達貨幣 ²

¹ 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 尚未釐定生效日期

董事預期，本集團將於有關規定生效日期或之後的首個期間在會計政策中採納所有規定。預期會對本集團會計政策造成影響之新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則之資料載列如下。其他新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則預期不會對本集團的綜合財務報表構成重大影響。

國際財務報告準則第18號「財務報表的呈列及披露」

國際財務報告準則第18號取代國際會計準則第1號「財務報表的呈列」。其延續國際會計準則第1號的多項現行規定，變動有限，而國際會計準則第1號的部分規定移至國際會計準則第8號「會計政策、會計估計變動及錯誤」及國際財務報告準則第7號「金融工具：披露」。

國際財務報告準則第18號不會影響財務報表項目的確認及計量，但會影響財務報表的呈列。其引入了三項主要的新規定，包括：

- 於損益表中呈報新界定的小計(即「經營溢利」及「除融資及所得稅前溢利」)，以及根據呈報實體的主要業務活動，將項目分為五個新界定的類別(即「經營」、「投資」、「融資」、「所得稅」及「已終止經營業務」)；
- 於財務報表的單一附註內披露管理層界定的業績指標(「管理層業績指標」)；及
- 加強財務報表內有關合併及分類資料的指引。

此外，國際會計準則第7號「現金流量表」已作出範圍狹窄之修訂，其中包括：

- 以「經營溢利或虧損」為起始點，採用間接法呈列經營現金流量；及
- 取消將利息及股息現金流量分類為經營活動的選項。

此外，若干其他準則亦作出相應修訂。

國際財務報告準則第18號及其他國際財務報告準則會計準則的修訂本於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並須按特定過渡條文追溯應用。本集團董事仍在評估國際財務報告準則第18號的影響，特別是有關本集團綜合損益及其他全面收益表、綜合現金流量表的結構以及管理層業績指標所需的額外披露。

3. 合規聲明

此等年度綜合財務報表是根據國際會計準則委員會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製，國際財務報告準則會計準則包括所有適用之個別國際財務報告準則會計準則、國際會計準則及詮釋。

綜合財務報表亦遵守香港公司條例的適用披露規定，並已納入聯交所證券上市規則（「上市規則」）所適用的披露規定。

4. 編製基準

綜合財務報表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呈報的投資物業除外。

本集團於二零二五年十二月三十一日的流動負債淨額為約人民幣663,570,000元。上述情況顯示存在重大不確定因素，可能會對本集團持續經營的能力構成重大疑慮。有鑒於此，董事在評估本集團是否有充足的財務資源以持續經營時，已審慎考慮本集團未來的流動資金及財務狀況，以及其可動用的融資來源。董事已評估相關現有資料及自報告日期起計十二個月的現金流量預測所採用之主要假設。此外，雖然大部分現有銀行融資將於二零二六年到期，但董事認為與銀行的過往業務合作及關係良好，故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貸款融資。因此，董事認為，在計及本集團現有的借款融資（包括視乎銀行批准每年可予重續的短期銀行借款）及內部財務資源的情況下，本集團擁有充裕營運資金，以應付於可見未來到期之財務責任。因此，綜合財務報表已按持續經營基準編製。

5. 收入

本集團主要從事生產／製造及銷售紙品、電力及蒸汽。本集團的收入指自該等業務已收及應收款項。

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隨著時間及於某個時間點轉移貨品及服務取得收入：

分部	截至二零二五年十二月三十一日止年度			
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間				
— 於某個時間點	7,418,041	363,807	—	7,781,848
— 隨著時間	—	—	6,766	6,766
	<u>7,418,041</u>	<u>363,807</u>	<u>6,766</u>	<u>7,788,614</u>
地區市場				
— 中國	7,180,173	363,807	—	7,543,980
— 海外	237,868	—	6,766	244,634
	<u>7,418,041</u>	<u>363,807</u>	<u>6,766</u>	<u>7,788,614</u>
分部	截至二零二四年十二月三十一日止年度			
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間				
— 於某個時間點	7,607,588	440,017	—	8,047,605
地區市場				
— 中國	7,487,571	440,017	—	7,927,588
— 海外	120,017	—	—	120,017
	<u>7,607,588</u>	<u>440,017</u>	<u>—</u>	<u>8,047,605</u>

6. 分部資料

(a) 報告分部

本集團基於有關本集團各部門的內部報告以決定其報告分部，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。

分部收入及業績

以下為本集團於年內按報告分部劃分的收入及業績分析。

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	紙品								總計 人民幣千元
	塗布白面牛卡		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	其他 人民幣千元	
	白面牛卡紙 人民幣千元	紙 人民幣千元							
來自外部客戶的收入	1,383,436	1,716,185	577,596	2,034,576	1,706,248	7,418,041	363,807	6,766	7,788,614
分部間收入						—	759,996	—	759,996
分部收入						7,418,041	1,123,803	6,766	8,548,610
分部利潤／(虧損)						928,467	262,260	(758)	1,189,969

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	紙品								總計 人民幣千元
	塗布白面牛卡		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	其他 人民幣千元	
	白面牛卡紙 人民幣千元	紙 人民幣千元							
來自外部客戶的收入	1,525,512	1,876,840	601,663	1,795,473	1,808,100	7,607,588	440,017	—	8,047,605
分部間收入						—	881,161	—	881,161
分部收入						7,607,588	1,321,178	—	8,928,766
分部利潤						1,010,590	360,933	—	1,371,523

分部利潤與綜合除所得稅前利潤對賬如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
利潤		
分部利潤	1,189,969	1,371,523
分部間銷售未變現利潤	<u>(97,056)</u>	<u>(179,493)</u>
	1,092,913	1,192,030
行政開支	(480,240)	(479,805)
其他收入	150,537	271,021
其他收益或虧損淨額	(30,667)	6,281
分銷及銷售開支	(372,217)	(372,909)
融資成本	(91,762)	(134,176)
金融資產預期信貸虧損撥回／(撥備)淨額	64,773	(12,450)
投資物業公允價值變動虧損	(1,549)	(2,336)
分佔一家合營企業虧損	<u>(12,019)</u>	<u>(18,972)</u>
綜合除所得稅前利潤	<u><u>319,769</u></u>	<u><u>448,684</u></u>

於內部分部分析中，本集團並無分配物業、廠房及設備（包括使用權資產）折舊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。

(b) 有關主要客戶的資料

於該兩個年度，概無單一客戶佔本集團總銷售額超過10%。

(c) 地區資料

有關根據客戶的地理位置確定本集團收入的地理位置的資料載於附註5。

本集團96%（二零二四年：99%）以上的營運及非流動資產均位於中國。因此，不再按地理位置列示非流動資產（遞延稅項資產及金融工具除外）的分析。

7. 其他收入及其他收益或虧損淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他收入：		
以下各項的利息收入：		
銀行存款	26,529	54,746
向第三方貸款	15,080	9,269
與一間合營企業之結餘 (附註i)	7,705	18,769
利息收入總額	49,314	82,784
政府補助 (附註ii)	83,289	169,116
租金收入	4,901	5,410
酒店及餐飲服務收入	4,200	5,436
物流服務收入	11,992	11,541
	153,696	274,287
其他收益或虧損淨額：		
銷售廢料收益淨額	34,217	10,537
按公允價值計入損益之金融資產公允價值(虧損)/收益	(83,691)	1,769
生物資產的公允價值虧損	(4,537)	(6,645)
出售及撤銷物業、廠房及設備的虧損	(4,389)	(5,295)
匯兌(虧損)/收益淨額	(9,006)	855
出售碳排放配額 (附註iii)	18,453	22,712
豁免應付代價之收益	29,018	—
分階段收購一間合營企業的重新計量收益	11,848	—
其他	567	5,000
	(7,520)	28,933

附註：

- i. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團賺取來自世紀陽光(壽光)特種紙業有限公司(前稱「陽光王子(壽光)特種紙有限公司」)(「陽光壽光」)其他應收款項之利息收入，加權平均實際年利率為4.79%(二零二四年：4.79%)，無抵押及須於直至二零二五年六月二十六日(陽光壽光綜合入賬之日期)12個月後償還。自二零二五年六月二十六日起，陽光壽光成為本公司之全資子公司。
- ii. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，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63,583,000元(二零二四年：人民幣121,156,000元)，該款項金額乃參照已繳納的增值稅(「增值稅」)金額釐定。

政府補助餘下金額主要為政府就經營及開發活動授出之補助以及向本集團提供之財務資助，均屬於無條件或有關條件已獲達成者。

- iii. 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司子公司昌樂盛世熱電有限責任公司（「盛世熱電」）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（二零二四年：人民幣22,712,000元）。

8. 融資成本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
以下各項的利息開支：		
貼現票據融資	14,657	25,313
銀行及其他借款	125,567	144,699
租賃負債	2,475	2,837
	<u>142,699</u>	<u>172,849</u>
減：在建工程資本化的利息	<u>(32,701)</u>	<u>(21,441)</u>
	<u>109,998</u>	<u>151,408</u>

截至二零二五年十二月三十一日止年度的資本化借貸成本乃於一般借貸資金中產生，並以對在建工程開支應用年度資本化比率介乎3.54%至5.34%（二零二四年：4.79%至5.60%）計算。

9. 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	132,717	131,977
過往年度撥備不足	1,858	2,064
	<u>134,575</u>	<u>134,041</u>
遞延稅項抵免	<u>(9,705)</u>	<u>(20,494)</u>
	<u>124,870</u>	<u>113,547</u>

根據中國企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，所有中國子公司均須按中國企業所得稅25%（二零二四年：25%）繳稅。

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十二月三十一日止各年度並無作出香港利得稅撥備。

根據開曼群島及英屬處女群島的法律法規，本集團無須在開曼群島及英屬處女群島繳納任何所得稅。

本集團位於美利堅合眾國及加拿大的子公司截至2025年12月31日止年度並無應課稅利潤(2024年：無)。

10. 除所得稅前利潤

除所得稅前利潤已扣除／(計入)以下項目：

	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	459,745	430,750
退休福利計劃供款(附註)	75,382	66,668
員工成本總額(包括董事酬金)	535,127	497,418
確認為開支之存貨成本，包括：	4,807,718	4,883,657
— 存貨減值至可變現淨值	6,708	—
物業、廠房及設備之折舊		
— 使用權資產	7,497	6,715
— 自有資產	438,568	435,297
預付租賃款項攤銷	24,491	17,301
核數師酬金	2,140	2,100
有關短期租賃的租賃費用	4,759	2,084
匯兌虧損／(收益)淨額	9,006	(855)
研發費用	16,297	9,369

附註：

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無已沒收供款可用於減少其於未來年度對退休金計劃作出的供款(二零二四年：無)。

11. 股息

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已批准及派付：		
二零二四年末期股息 — 每股為5港仙		
(二零二四年：二零二三年末期股息 — 每股為零)	49,316	—
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
建議：		
末期股息 — 每股為零(二零二四年：每股為5港仙)	—	49,316

董事並不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息(二零二四年：每股為5港仙)。截至二零二四年十二月三十一日止年度，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)。

12. 每股盈利

年內每股基本盈利乃根據本公司擁有人應佔年內綜合利潤人民幣159,895,000元(二零二四年：人民幣279,872,000元)及年內已發行普通股之加權平均數1,065,144,000股(二零二四年：1,065,144,000股)計算。

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止各年度概無已發行攤薄潛在普通股。每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

13. 按金及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收一間合營企業的其他款項	—	395,734
售後租回責任的保證金	8,000	—
向一位第三方貸款(附註)	17,680	6,000
	<u>25,680</u>	<u>401,734</u>
減：預期信貸虧損撥備	(304)	(78,466)
	<u>25,376</u>	<u>323,268</u>

附註：於二零二五年十二月三十一日，該筆貸款乃按正常商業條款向第三方發放。固定該等款項為無抵押，將於報告期末起計12個月後收回，固定年利率介乎6.0%至8.0%(二零二四年：固定年利率為6%)。

按金及其他應收款項的結餘總額變動如下：

	第1階段 人民幣千元	第2階段 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日的結餘	52,888	397,253	450,141
總額變動淨額	<u>(46,888)</u>	<u>(1,519)</u>	<u>(48,407)</u>
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日的結餘	6,000	395,734	401,734
總額變動淨額	<u>19,680</u>	<u>(395,734)</u>	<u>(376,054)</u>
於二零二五年十二月三十一日的結餘	<u>25,680</u>	<u>—</u>	<u>25,680</u>

按金及其他應收款項的預期信貸虧損撥備變動如下：

	第1階段 人民幣千元	第2階段 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日的結餘	1,095	71,061	72,156
年內(撥回)/撥備	<u>(1,091)</u>	<u>7,401</u>	<u>6,310</u>
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日的結餘	4	78,462	78,466
年內撥備/(撥回)	<u>300</u>	<u>(78,462)</u>	<u>(78,162)</u>
於二零二五年十二月三十一日的結餘	<u><u>304</u></u>	<u><u>—</u></u>	<u><u>304</u></u>

14. 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	432,770	362,012
製成品	270,055	144,489
減：存貨撥備	<u>(6,708)</u>	<u>—</u>
	<u><u>696,117</u></u>	<u><u>506,501</u></u>

15. 貿易應收款項

以下為貿易應收款項(扣除預期信貸虧損撥備後)的分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收下列各方的貿易應收款項：		
— 第三方	874,391	625,993
— 合營企業	—	9,920
— 關聯方	<u>8,767</u>	<u>26,330</u>
	<u>883,158</u>	<u>662,243</u>
減：預期信貸虧損撥備	<u>(39,535)</u>	<u>(30,104)</u>
	<u><u>843,623</u></u>	<u><u>632,139</u></u>

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(二零二四年：30日至45日)的信用期，否則銷售須以現金方式結算。本集團向關聯方作出的銷售乃按向獨立客戶提供的相同銷售信貸條款進行。

以下為按貨品付運日期（與各自收入確認日期相若）呈列的貿易應收款項（扣除預期信貸虧損撥備）的賬齡分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至30日	526,747	418,510
31至90日	161,613	159,846
91至365日	155,263	53,783
	<u>843,623</u>	<u>632,139</u>

於接納任何新客戶前，本集團已評估潛在客戶的信用質素，並界定各客戶的信貸額度。

下列為年內貿易應收款項預期信貸虧損撥備變動：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於年初	30,104	43,582
年內撥備	9,431	3,393
年內已撥回撥備	—	(694)
終止註冊一間子公司	—	(7,766)
撇銷	—	(8,411)
	<u>39,535</u>	<u>30,104</u>

在確定貿易應收款項的可收回性時，本集團會考慮最初授予信貸之日至報告日期期間貿易應收款項信貸質素的任何變動。董事認為，鑒於風險分散於大量客戶，本集團並無貿易應收款項的信貸重大集中風險。

16. 應收票據

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收票據	<u>377,975</u>	<u>144,973</u>

票據指本集團從客戶接獲由銀行發出的承兌票據，有關客戶就發票貨品或服務履行向本集團的付款責任。該等票據為已背書、無抵押及免息。

上述結餘包括應收票據人民幣11,710,000元（二零二四年：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，已就已收銀行現金確認貼現票據融資人民幣11,710,000元（二零二四年：人民幣112,000元）。

於報告期末按發行日期呈列的應收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	223,346	89,550
91至180日	154,506	55,352
181至365日	123	71
	<u>377,975</u>	<u>144,973</u>

17. 預付款項及其他應收款項

預付款項及其他應收款項(扣除預期信貸虧損撥備後)的分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
預付款項	167,146	131,456
其他應收款項	477,356	434,765
	<u>644,502</u>	<u>566,221</u>
減：預期信貸虧損撥備	(13,005)	(9,047)
	<u>631,497</u>	<u>557,174</u>

其他應收款項的分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
可收回增值稅	97,646	61,420
按金	34,319	16,384
售後租回責任的保證金	—	11,000
向僱員提供墊款	3,811	3,018
向第三方提供貸款(附註)	323,259	328,169
其他	18,321	14,774
	<u>477,356</u>	<u>434,765</u>

附註：

該等貸款乃按正常商業條款向第三方發放。該等款項為無抵押，將於報告期末起計12個月內收回，固定年利率介乎3.5%至8.0%(二零二四年：3.5%至8.0%)。有關於二零二五年十二月三十一日向第三方提供的貸款人民160,000,000元的詳情，請參閱本公司日期分別為二零二五年十一月十八日及二零二五年十一月十九日的公佈。

其他應收款項的結餘總額變動如下：

	第一階段 人民幣千元	第二階段 人民幣千元	第三階段 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日的結餘	213,078	—	—	213,078
第一階段轉撥至第二階段	(11,083)	11,083	—	—
總額變動淨額	<u>160,267</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>160,267</u>
於二零二四年十二月三十一日及二零二 五年一月一日的結餘	362,262	11,083	—	373,345
第一階段轉撥至第二階段	(1,553)	1,553	—	—
第一階段轉撥至第三階段	(1,594)	—	1,594	—
第二階段轉撥至第三階段	—	(9,830)	9,830	—
總額變動淨額	<u>7,618</u>	<u>(1,253)</u>	<u>—</u>	<u>6,365</u>
於二零二五年十二月三十一日的結餘	<u>366,733</u>	<u>1,553</u>	<u>11,424</u>	<u>379,710</u>

其他應收款項的預期信貸虧損撥備變動如下：

	第一階段 人民幣千元	第二階段 人民幣千元	第三階段 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	5,606	—	—	5,606
第一階段轉撥至第二階段	(690)	690	—	—
年內(撥回)/撥備	<u>(2,598)</u>	<u>6,039</u>	<u>—</u>	<u>3,441</u>
於二零二四年十二月三十一日及二零二 五年一月一日	2,318	6,729	—	9,047
第一階段轉撥至第三階段	(1,594)	—	1,594	—
第二階段轉撥至第三階段	—	(6,729)	6,729	—
年內(撥回)/撥備	<u>(100)</u>	<u>957</u>	<u>3,101</u>	<u>3,958</u>
於二零二五年十二月三十一日	<u>624</u>	<u>957</u>	<u>11,424</u>	<u>13,005</u>

18. 貿易應付款項

以下為貿易應付款項的分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應付第三方的貿易應付款項	902,084	915,758
應付關聯方的貿易應付款項	<u>—</u>	<u>7,327</u>
	<u>902,084</u>	<u>923,085</u>

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

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：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90日	724,329	738,272
91至365日	137,543	116,559
超過一年	40,212	68,254
	<u>902,084</u>	<u>923,085</u>

19. 應付票據

結餘指就銀行向本集團供應商發行的票據應付予銀行的款項。

於報告期末按發行日期呈列的應付票據的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90日	12,523	82,890
91至180日	471,660	86,070
	<u>484,183</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：十二個月)內到期。

20. 其他應付款項

其他應付款項分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他應付款項	104,005	77,788
應付關聯方的其他應付款項	11,777	25,928
增值稅及其他應付稅項	47,554	25,086
其他應付利息	12,271	11,233
應計薪金及福利	2,598	1,338
	<u>178,205</u>	<u>141,373</u>

21. 租賃負債

	最低租賃付款		最低租賃付款現值	
	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
租賃負債項下應付款項				
— 一年內	9,829	5,944	8,383	5,172
— 超過一年，但不超過兩年	9,325	5,833	7,949	4,909
— 超過兩年，但不超過五年	14,642	13,345	11,516	10,438
— 超過五年	48,059	52,780	34,812	35,836
	<u>81,855</u>	<u>77,902</u>	<u>62,660</u>	<u>56,355</u>
減：未來融資費用	<u>(19,195)</u>	<u>(21,547)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
租賃責任現值	<u>62,660</u>	<u>56,355</u>	<u>62,660</u>	<u>56,355</u>
減：十二個月內到期結算的款項 (於流動負債項下呈列)			<u>(8,383)</u>	<u>(5,172)</u>
十二個月後到期結算的款項			<u>54,277</u>	<u>51,183</u>

附註：於二零二五年十二月三十一日，租賃負債人民幣62,660,000元(二零二四年：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。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，租賃現金流出總額為人民幣11,033,000元(二零二四年：人民幣18,701,000元)。

22. 貼現票據融資

結餘指透過貼現本集團具追溯權的應收票據而向銀行取得的借款。於報告日期結餘包括下列各項：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自第三方的應收貼現票據 (附註a)	11,710	112
來自本公司子公司的應收貼現票據 (附註b)	<u>1,678,771</u>	<u>1,520,000</u>
合計	<u><u>1,690,481</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(於上文附註16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1,294,510,000元(二零二四年：人民幣1,092,235,000元)。

23. 銀行借款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
有抵押銀行借款	2,057,780	1,020,195
無抵押銀行借款	2,053,648	2,278,105
	<u>4,111,428</u>	<u>3,298,300</u>
須於下列期間償還之借款：		
— 一年內	2,494,380	2,017,409
— 第二年	718,192	295,483
— 第三至第五年(包括首尾兩年)	892,989	856,537
— 第五年後	5,867	128,871
	<u>4,111,428</u>	<u>3,298,300</u>
減：一年內到期結算及於流動負債項下呈列之款項	<u>(2,494,380)</u>	<u>(2,017,409)</u>
一年後到期之款項	<u>1,617,048</u>	<u>1,280,891</u>
借款總額		
— 定息	3,862,897	3,045,526
— 浮息	248,531	252,774
	<u>4,111,428</u>	<u>3,298,300</u>
按幣種劃分的借款分析：		
— 以人民幣計值	3,736,437	3,227,526
— 以歐元計值	374,991	70,774
	<u>4,111,428</u>	<u>3,298,300</u>

於二零二五年十二月三十一日的定息銀行借款按介乎1.50%至4.75%之間的年利率計息(二零二四年：年利率介乎1.95%至6.30%之間)。

浮息人民幣銀行借款利息乃參照中國人民銀行公佈的借款利率收取及浮息歐元銀行借款利息乃參照歐洲貨幣管理局公佈的借款利率收取。

就上述全部銀行借款而言，截至二零二五年十二月三十一日止年度的加權平均實際年利率為3.24%(二零二四年：年利率為3.60%)。

24. 其他借款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 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)	45,197	137,513
— 合夥企業 (附註ii)	18,165	75,315
— 第三方 (附註iii)	18,090	—
	<u>81,452</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)	67,683	163
	<u>67,683</u>	<u>163</u>
其他借款總額	<u>149,135</u>	<u>212,991</u>
應償還其他借款如下：		
— 一年內	81,452	212,828
— 第二年	41,017	163
— 第三年至第五年 (包括首尾兩年)	26,666	—
	<u>149,135</u>	<u>212,991</u>

附註：

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就金額為人民幣80,000,000元的機器及設備(「已抵押資產」)與租賃公司訂立為期三年的售後租回協議(二零二四年：無)。到期後，本集團將有權購買已抵押資產。

所有該等合約之相關名義年利率於各份合約日期介乎5.38%至7.50%(二零二四年：4.34%至7.50%)。

於二零二五年十二月三十一日售後租回責任人民幣112,880,000元(二零二四年：人民幣137,676,000元)乃由本集團於二零二五年十二月三十一日總賬面值為人民幣239,798,000元(二零二四年：人民幣427,022,000元)的若干機器作抵押。

- (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」)合共注入最多約人民幣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，以換取一家子公司的股權。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。於二零二五年十二月三十一日，合夥企業已向本集團注入約人民

幣216,850,000元(二零二四年：人民幣276,500,000元)，其中人民幣18,165,000元(二零二四年：人民幣75,315,000元)作為其他借款入賬。於二零二五年十二月三十一日，董事認為毋須就合夥企業作出進一步資本承擔(二零二四年：人民幣196,315,000元)。

- (iii) 於分階段收購TSE集團後及於二零二五年十二月三十一日，本集團承接來自獨立第三方的其他借款人民幣18,090,000元(二零二四年：無)，年利率為3.5%，期限為二零二二年四月二十一日至二零二五年十二月三十一日，無抵押。

25. 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及二零二五年十二月三十一日	2,000,000,000		200,000
	股份數目	股本 千港元	於綜合財務 報表內呈列 人民幣千元
已發行及繳足：			
於二零二四年一月一日	1,129,854,359	112,984	100,445
回購及註銷股份(附註)	(64,710,000)	(6,471)	(5,864)
於二零二四年十二月三十一日、二零二五年 一月一日及二零二五年十二月三十一日	1,065,144,359	106,513	94,581

附註：

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本公司以代價總額為11,599,000港元(相當於約人民幣10,414,000元)購回其115,986,000股每股面值0.10港元的普通股。本公司於截至二零二三年十二月三十一日止年度註銷51,276,000股普通股，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。

運營回顧

二零二五年，是「十四五」規劃的「收官之年」，供強需弱的矛盾雖呈現緩解跡象，但受資產價值收縮、剛性支出壓力增加等因素影響，整體消費意願依舊不足，造紙行業仍面臨挑戰。國家統計局最新數據顯示，2025年1-12月，全國機製紙及紙板產量16,405.4萬噸，同比增長2.9%；營業收入累計14,186.7億元，同比下降2.6%；利潤總額累計443億元，同比下降13.6%。

二零二五年，是本集團在複雜的環境中承壓前行、在動盪的變局中堅守陣地的一年。行業產能過剩矛盾未獲根本緩解，原材料價格高位波動，市場競爭日趨白熱化，行業轉型迭代進入深水區。

面對嚴峻的內外部形勢，本集團秉持「凝心聚力、勇毅篤行」的奮鬥精神，堅守「持續創新、變革突破、精細降本、落地執行」的管理主題：深化企業內部管理變革，優化公司的組織架構和人員配置，努力提高人均效能；加快落實數字化轉型，不斷提高企業的數智化管理水平；千方百計推進公司低效能板塊的突破，補足薄弱環節，增強企業整體實力；以結果為導向，加強對工作任務的過程管理和控制，加大對工作進度的監督和檢查，保障了本集團持續健康穩健運營。

本集團始終堅持以造紙為主線，完成了合資企業40%的股權收購，強化了本集團在特種紙細分市場的領導地位，更通過資源整合與協同效應的釋放，系統性提升了公司在行業價值鏈中的綜合競爭力。同時，通過橫向拓展業務版圖，本集團實現了市場覆蓋面的結構性優化，有效推進了各業務模塊的協同發展與價值創造，為可持續增長奠定了堅實基礎。本年度本集團共完成機製紙銷量210.86萬噸，較去年同期的211.0萬噸持平。面對複雜的外部環境及激烈的市場競爭，本集團持續提升自身管理能力，實現了持續健康穩健運營。

業務展望

二零二六年是實施「十五五」規劃的開局之年。國內外經濟形勢依然嚴峻複雜，地緣政治風險衝突加劇，需求不旺、行業內卷、供給過剩的格局短期內仍難以逆轉，各類不確定性因素持續增多，企業發展面臨能源供應擾動與運輸成本上行的壓力，挑戰不容忽視。本公司將在震盪中尋找新機，以市場需求為核心導向，以戰略落地為根本遵循，在行業陣痛期築牢根基，在產業變革中搶佔先機，全面賦能企業高質量發展。明確目標，鎖定方向，以持續創新為核心，激活內生髮展的動力；以提質增效為抓手，夯實可持續發展的根基；以變革破局為路徑，破解發展瓶頸的制約；並以韌性成長為目標，鍛造本集團抗風險的核心能力。

人力資源是企業發展的第一生產力。本集團將強化人才支撐，打造高素質人才隊伍，為企業變革轉型提供堅實的智力支撐和組織保障；同時，持續推進數字化建設，踐行全員AI理念，加快人工智能在各業務領域的深度滲透與落地應用，提升運營效率與業務管控能力，為企業高質量發展持續賦能，築牢企業韌性成長與戰略破局的數字化根基。

本集團將繼續聚焦造紙主業，精耕細作，以「為客戶創造價值」為核心，持續優化產品結構與服務模式，錨定客戶核心需求與潛在期望，持續推進產品結構迭代升級與服務模式創新優化，以客戶價值落地為牽引，穩步擴大市場份額、深化行業影響力，開闢高質量發展新格局，為韌性成長注入強勁動能。

管理層討論及分析

總收入

本集團總收入於二零二五財政年度為約人民幣7,788.6百萬元，較二零二四財政年度之約人民幣8,047.6百萬元減少約人民幣259.0百萬元或3.2%。收入減少主要是由於紙品售價下降所致。

電力及蒸汽銷售繼續佔本集團二零二五財政年度總收入偏低的單位數百分比。

下表載列本集團不同業務分部的總收入：

	二零二五財政年度		二零二四財政年度	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
紙品銷售				
白面牛卡紙	1,383,436	17.8	1,525,512	19.0
塗布白面牛卡紙	1,716,185	22.0	1,876,840	23.3
紙管原紙	577,596	7.4	601,663	7.4
瓦楞紙	1,706,248	21.9	1,808,100	22.5
專用紙品	2,034,576	26.1	1,795,473	22.3
紙品小計	7,418,041	95.2	7,607,588	94.5
電力及蒸汽銷售	363,807	4.7	440,017	5.5
其他	6,766	0.1	—	—
	<u>7,788,614</u>	<u>100.0</u>	<u>8,047,605</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

二零二五財政年度的銷售成本約為人民幣6,691.1百萬元，較二零二四財政年度的銷售成本約人民幣6,851.7百萬元減少約2.3%。銷售成本減少與收入減少相一致，惟低於收入減幅。

毛利及毛利率

毛利由二零二四財政年度約人民幣1,195.9百萬元減少至二零二五財政年度的約人民幣1,097.5百萬元。二零二五財政年度的毛利率為約14.1%，較二零二四財政年度的14.9%下滑0.8個百分點。

其他損益項目

二零二五財政年度的其他收入約人民幣153.7百萬元(二零二四財政年度：約人民幣274.3百萬元)主要包括利息收入約人民幣49.3百萬元(二零二四財政年度：約人民幣82.8百萬元)、投資物業及其他物業的租金收入約人民幣4.9百萬元(二零二四財政年度：約人民幣5.4百萬元)、政府補助約人民幣83.3百萬元(二零二四財政年度：約人民幣169.1百萬元)、酒店及餐飲服務收入約人民幣4.2百萬元(二零二四財政年度：約人民幣5.4百萬元)及物流服務收入約人民幣12.0百萬元(二零二四財政年度：約人民幣11.5百萬元)。

二零二五財政年度的其他虧損約人民幣7.5百萬元(二零二四財政年度：其他收益約人民幣28.9百萬元)主要包括廢料出售獲利人民幣34.2百萬元、出售及撇銷物業、廠房及設備的虧損人民幣4.4百萬元、匯兌虧損淨額人民幣9.0百萬元、按公允價值計入損益的金融資產的公允價值虧損人民幣83.7百萬元、生物資產的公允價值虧損人民幣4.5百萬元、出售碳排放配額人民幣18.5百萬元、撇銷其他應付款項人民幣29.0百萬元、分階段收購一間合營企業重估收益人民幣11.8百萬元及其他利潤人民幣0.6百萬元。

於二零二五財政年度，分銷及銷售開支錄得人民幣372.2百萬元，而二零二四財政年度則為人民幣372.9百萬元。於二零二五財政年度，此等開支約佔總收入之4.8%，而二零二四財政年度則約佔總收入4.6%。

行政開支於二零二五財政年度錄得人民幣492.9百萬元，而去年同期則為人民幣492.4百萬元。於二零二五財政年度，其佔總收入約6.3%，而二零二四財政年度則佔總收入約6.1%。

融資成本於二零二五財政年度錄得約人民幣110.0百萬元，而於去年同期則錄得約人民幣151.4百萬元。於二零二五財政年度，其佔總收入約1.4%，而二零二四財政年度則佔總收入約1.9%。

所得稅開支

於二零二五財政年度的所得稅開支約為人民幣124.9百萬元，而於二零二四財政年度則約為人民幣113.5百萬元。

年度利潤

基於上述因素，本集團於二零二五財政年度錄得本公司擁有人應佔年度利潤約人民幣159.9百萬元，較二零二四財政年度約人民幣279.9百萬元減少約人民幣120.0百萬元。

重大投資

於二零二五財政年度，本集團並無持有任何重大投資。截至二零二五年十二月三十一日，本公司並無重大投資或資本資產的詳細未來計劃。

子公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售事項

於二零二五財政年度，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（「賣方」）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）之代價自賣方收購陽光壽光40%股權。有關詳情，請參閱日期為二零二五年六月十六日的公佈。

除上文所披露者外，於二零二五財政年度，概無重大收購或出售本公司子公司、聯營公司或合營企業。

流動資金及財務資源

資金政策

我們的營運資金需求及資本開支乃結合營運所得現金及銀行及其他借款提供資金。本集團的資金管理政策為不參與任何高風險或投機性的衍生產品。於二零二五財政年度，本集團繼續對財務風險管理採取審慎態度。

外匯風險

由於本集團之功能及申報貨幣為人民幣，個別公司於換算財務報表時產生若干匯兌差異。此外，本集團所進行的商業交易主要以人民幣計值，本集團在經營層面之匯兌風險並不重大。然而，管理層繼續監察外匯風險，以及預備於有需要時採取對沖等審慎措施。

營運資金

於二零二五年十二月三十一日，本集團的流動負債淨額約為人民幣663.6百萬元，而二零二四年十二月三十一日則約為人民幣625.1百萬元。於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，流動比率分別為0.89倍及0.88倍。

於二零二五年十二月三十一日，銀行結餘及現金及受限制銀行存款約為人民幣2,922.8百萬元，而二零二四年十二月三十一日則約為人民幣2,697.7百萬元。

於二零二五年十二月三十一日的存貨約為人民幣696.1百萬元，而二零二四年十二月三十一日的存貨約為人民幣506.5百萬元。二零二五財政年度之存貨週轉天數為33天，而二零二四財政年度則為31天。

於二零二五年十二月三十一日的貿易應收款項約為人民幣843.6百萬元，而二零二四年十二月三十一日則約為人民幣632.1百萬元。二零二五財政年度的貿易應收款項週轉天數為35天，而二零二四財政年度則為27天。

於二零二五年十二月三十一日的貿易應付款項約為人民幣902.1百萬元，而二零二四年十二月三十一日則約為人民幣923.1百萬元。二零二五財政年度之貿易應付款項週轉天數為50天，而二零二四財政年度則為51天。

現金流

於二零二五財政年度，經營活動所得現金淨額約為人民幣547.1百萬元(二零二四財政年度：約人民幣680.5百萬元)。

於二零二五財政年度，投資活動所用現金淨額約為人民幣1,028.9百萬元(二零二四財政年度：約人民幣884.6百萬元)。

於二零二五財政年度，融資活動所得現金淨額約為人民幣404.6百萬元(二零二四財政年度：約人民幣228.7百萬元)。

在上述因素的綜合影響下，二零二五財政年度的現金及現金等價物減少淨額為人民幣77.1百萬元(二零二四財政年度：現金及現金等價物減少淨額為人民幣432.8百萬元)。

資產負債比率

本集團的淨資產負債比率由二零二四年十二月三十一日約16.4%增加至二零二五年十二月三十一日約26.4%。淨資產負債比率上升主要由於銀行借款增加所致。

資本開支

於二零二五財政年度，資本開支為約人民幣826.9百萬元(二零二四財政年度：人民幣594.0百萬元)，主要涉及物業、廠房及設備及土地使用權添置。

資產質押

於二零二五財政年度，已質押資產賬面總值約為人民幣4,319.5百萬元(二零二四財政年度：約人民幣3,471.1百萬元)。資產質押主要用於銀行借款、其他借款、貼現票據融資及應付票據。

資本承擔及或然負債

於二零二五年十二月三十一日於綜合財務報表中就購置物業、廠房及設備和於合夥企業投資款的已訂約的資本開支約為人民幣31.6百萬元和零(二零二四財政年度：人民幣33.8百萬元和人民幣196.3百萬元)。

於二零二五年十二月三十一日，本集團概無任何重大或然負債。

僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團於中國及香港僱有約4,500名全職僱員。二零二五財政年度的員工成本約為人民幣535.1百萬元。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薪酬，反映市場標準。一般而言，每名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。僱員有權享有若干福利待遇。本公司亦已採納股份計劃作為對本集團合資格僱員的獎勵。本集團將根據若干因素，包括市場慣例變動及業務發展階段對酬金政策進行調整，以達致營運目標。

財務比率附註：

- (1) 存貨週轉天數相等於存貨於相關年度的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以365天。
- (2) 貿易應收款項週轉天數相等於貿易應收款項於相關年度的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的營業額再乘以365天。
- (3) 貿易應付款項週轉天數相等於貿易應付款項於相關年度的年初及年末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以365天。
- (4) 流動比率相等於年末流動資產除以流動負債。
- (5) 淨資產負債比率相等於年末銀行借款、其他借款及租賃負債的總額，扣除銀行結餘及現金以及受限制銀行存款，除以總權益。

購買、出售或贖回證券

於二零二五財政年度，董事會於二零二五年一月六日批准並採納的股份獎勵計劃的受託人於聯交所購買62,502,000股股份(二零二四年：無)。於二零二五財政年度，就該等購買支付的總代價(包括所有相關開支)為139,257,000港元(相當於約人民幣130,531,000元)(二零二四年：無)。

於二零二五財政年度，本公司及其任何子公司概無購買、出售或贖回本公司上市證券(包括出售庫存股份)。

於二零二五年十二月三十一日，本公司持有的庫存股份數目為零。

報告期後重大事項

於本公佈日期，本集團於二零二五財政年度末後並無任何重大事項。

企業管治常規

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本集團壯大及保障和優化股東的權益實屬關鍵。於二零二五財政年度，本公司一直遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄C1的《企業管治守則》及企業管治報告載列的所有守則條文。

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守守則。經本公司向所有董事作出特定查詢後確認，所有董事於二零二五財政年度一直遵守標準守則。

審核委員會

審核委員會的主要職能是審核及監督本公司的財務報告程序、內部控制及風險管理制度，並向董事會提供意見及建議。審核委員會由章濤女士（主席）、李恒源先生及孫俊辰先生組成，已審閱二零二五財政年度的年度業績及已獲採納的會計準則及慣例，並已與本公司管理層及本公司外聘核數師討論審核、內部監控及財務報告事宜。

審核委員會審閱年度業績

審核委員會已審閱本集團截至二零二五財政年度的年度業績，認為本公司已遵守所有適用會計準則及規定，並作出充分披露。本公佈所載財務資料已由審核委員會審閱，並獲董事會批准。

致同(香港)會計師事務所有限公司的工作範疇

本業績公佈所載有關截至二零二五年十二月三十一日止年度之本集團的綜合損益及其他全面收益表、綜合財務狀況表及其相關附註的數字已經本公司核數師致同(香港)會計師事務所有限公司(「致同」)同意，與本集團載至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合財務報表初稿所載之金額一致。致同就此所做之工作有限，並不構成根據國際審計準則、國際審閱委聘準則或國際核證委聘準則而進行的核證工作，因此，致同並無於本業績公佈表達核證意見。

暫停辦理股東登記手續

就股東週年大會而言

為釐定有權出席股東週年大會的資格，本公司將於二零二六年六月九日至二零二六年六月十二日(包括首尾兩日在內)暫停辦理股東登記手續，期間概不辦理本公司股份過戶手續。有權出席股東週年大會並於會上投票的記錄日期為二零二六年六月十二日。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，股東須確保所有股份過戶文件連同有關股票必須於二零二六年六月八日下午四時三十分前交回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至1716號舖)。

股東週年大會通告將於本公司網站 www.sunshinepaper.com.cn 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 內刊登，並將適時寄發予股東(如要求)。

刊發業績

本業績公佈會刊載於本公司網站 www.sunshinepaper.com.cn 及聯交所網站 www.hkexnews.hk，而載有上市規則附錄D2及公司條例(香港法例第622章)規定的所有資料的本公司二零二五財政年度年報將於適當時候寄發予股東(倘需要)，並刊載於本公司網站 www.sunshinepaper.com.cn 及聯交所網站 www.hkexnews.hk。

致謝

董事會謹藉此機會對全體股東、本集團的客戶、供應商、往來銀行、專業人士及僱員的持續支持致以衷心謝意。

承董事會命
中國陽光紙業控股有限公司
主席
王東興

中國香港，二零二六年三月二十七日

於本公佈日期，本公司董事包括：

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： 吳蓉女士及陳東旭先生

獨立非執行董事： 章濤女士、李恒源先生及孫俊辰先生

* 僅供識別