

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

Hunan Junxin Environmental Protection Co., Ltd. 湖南軍信環保股份有限公司

(「本公司」)

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)與證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資訊予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、本公司的聯席保薦人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港投資者提供有關本公司的資料，概無任何其他目的；投資者不應根據本文件中的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的聯席保薦人、顧問或包銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通告、小冊子或廣告，亦非邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、顧問或包銷商概無於任何司法權區透過刊發本文件而發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不獲接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資訊的發佈可能受到法律限制，閣下同意了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據於香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內向公眾刊發。

重要提示

重要提示：閣下對本文件的任何內容如有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

Hunan Junxin Environmental Protection Co., Ltd. 湖南軍信環保股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

[編纂]

[編纂]項下的[編纂]數目：[編纂]股H股（視乎[編纂]行使與否而定）

[編纂]數目：[編纂]股H股（可予重新分配）

[編纂]數目：[編纂]股H股（可予重新分配及視乎[編纂]行使與否而定）

最高[編纂]：每股H股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%香港聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費（須於申請時以港元繳足，多繳款項可予退還）

面值：每股H股人民幣1.00元

[編纂]：[●]

聯席保薦人、[編纂]



香港交易及結算有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，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文件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。

本文件連同本文件附錄七「送呈公司註冊處處長及展示文件」所列明的文件，已根據香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》第342C條規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]將由[編纂]及[編纂]（為其本身及代表[編纂]及[編纂]）與我們於[編纂]以協議方式釐定。預期[編纂]為[編纂]或前後（香港時間），且無論如何不遲於[編纂]中午十二時正（香港時間）。除非另有公告，否則[編纂]將不高於每股[編纂][編纂]港元，且目前預期將不低於每股[編纂][編纂]港元。倘[編纂]及[編纂]（為其本身及代表[編纂]及[編纂]）與我們因任何原因未能於[編纂]中午十二時正（香港時間）前協定[編纂]，則[編纂]將不會進行並將告失效。[編纂]的申請人可能須於申請時支付（視乎申請渠道）最高[編纂]每股[編纂][編纂]港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%香港聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費，如最終釐定的[編纂]低於[編纂]港元，則會退還多繳款項。

[編纂]及[編纂]（為其本身及代表[編纂]及[編纂]）可在其認為合適並徵得我們同意的情况下，於遞交[編纂][編纂]截止日期當日上午或之前隨時調減[編纂]數目及／或指示性[編纂]。在此情況下，我們將在作出有關調減決定後，在切實可行的情況下盡快且無論如何不遲於遞交[編纂][編纂]截止日期上午，刊登調減[編纂]數目及／或指示性[編纂]的通知。有關通知亦將刊登於本公司網站www.junxinep.com及香港聯交所網站www.hkexnews.hk。進一步詳情載於「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」。

有意[編纂]作出[編纂]決定前，應仔細考慮本文件所載的所有資料，尤其是「風險因素」所載的風險因素。倘於[編纂]上午八時正前發生若干事件，則[編纂]及[編纂]（為其本身及代表[編纂]及[編纂]）可終止[編纂]於[編纂]項下的責任。有關理由載於「[編纂]」一節。務請閣下閱覽該節以了解進一步詳情。

[編纂]並無亦不會根據《美國證券法》或美國任何州的證券法登記，且不得在美國境內或向美國境內或以美國人士（定義見S規例）的名義或為其利益[編纂]、出售、質押或轉讓，惟獲豁免或毋須遵守《美國證券法》登記規定的交易除外。[編纂]乃根據S規例通過離岸交易在美國境外向非美國人士[編纂]及出售。

[編纂]

[編纂]

重 要 提 示

[編纂]

重 要 提 示

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

目 錄

致有意[編纂]的重要提示

我們僅就[編纂]及[編纂]刊發本文件，除本文件所述根據[編纂][編纂]的[編纂]外，本文件並不構成任何證券的出售[編纂]或遊說購買任何證券的[編纂]。本文件不可用作且不會構成在任何其他司法轄區或任何其他情況下[編纂]或購買任何證券的[編纂]或招攬[編纂]或購買任何證券的[編纂]。我們概無採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法轄區[編纂][編纂]或派發本文件。在其他司法轄區派發本文件以及[編纂]和出售[編纂]須受限制，且除非根據相關證券監管機構的登記或授權而獲該司法轄區適用證券法許可或豁免遵守適用證券法，否則不得進行上述事宜。

閣下作出[編纂]決定時僅應倚賴本文件所載資料。[編纂]僅根據本文件所載資料及所作聲明而作出。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載的資料。對於並非本文件所載有或作出的任何資料或陳述，閣下不應視為已經由我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]、任何[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員、員工、代理或者彼等中的任何一方或參與[編纂]的任何其他各方的代表授權而加以倚賴。

頁次

預期時間表.....	iv
目錄.....	viii
概要.....	1
釋義.....	11
技術詞彙表.....	24
前瞻性陳述.....	28
風險因素.....	30

目 錄

豁免嚴格遵守《香港上市規則》.....	58
有關本文件及[編纂]的資料.....	64
董事及參與[編纂]的各方.....	68
公司資料.....	74
行業概覽.....	76
監管概覽.....	91
歷史、發展及公司架構.....	112
業務.....	126
與控股股東的關係.....	205
關連交易.....	213
董事及高級管理層.....	215
主要股東.....	229
股本.....	232
財務資料.....	236
未來計劃及[編纂]用途.....	296
[編纂].....	298
[編纂]的架構.....	311
如何申請[編纂].....	321
附錄一 — 會計師報告.....	I-1
附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料.....	II-1
附錄三 — 稅項及外匯.....	III-1

目 錄

附錄四	－	主要法律及監管規定概要	IV-1
附錄五	－	《公司章程》概要.....	V-1
附錄六	－	法定及一般資料.....	VI-1
附錄七	－	送呈公司註冊處處長及展示文件.....	VII-1

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於其為概要，故其並未包含可能對閣下重要的所有資料，且本文件全文已對其整體加以限定，因此應連同本文件全文一併閱讀。閣下在決定[編纂][編纂]前，應閱讀整本文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂]於[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定[編纂][編纂]前，應仔細閱讀該節。

概覽

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，我們的主要業務營運所在的長沙環保產業園是中國同業中最大的環保綜合園區之一。截至最後實際可行日期，其涵蓋多個項目，包括與垃圾清潔焚燒發電與多種廢物的綜合處理相關的項目。於往績記錄期間，我們的核心業務包括(i)垃圾清潔焚燒發電；(ii)多種廢物的綜合處理(包括污泥、污水及滲濾液、飛灰及其他)；(iii)生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及(iv)餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。具體而言：

- **垃圾清潔焚燒發電：**我們通過我們的長沙垃圾焚燒發電項目(一期及二期)、瀏陽項目及平江項目提供垃圾清潔焚燒發電及綠色能源。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該等項目生活垃圾總量分別為3.2百萬噸、3.2百萬噸、3.2百萬噸及0.9百萬噸，並產生上網電量分別為1.4十億千瓦時、1.5十億千瓦時、1.5十億千瓦時及0.4十億千瓦時，效率分別為處理每噸生活垃圾產生上網電量437千瓦時、452千瓦時、460千瓦時及499千瓦時。截至最後實際可行日期，我們的垃圾清潔焚燒發電項目的日處理能力合計為9,600噸生活垃圾。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年每噸垃圾平均上網電量計，我們在中國所有提供垃圾焚燒發電的企業中排名第一。這使我們躋身中國領先垃圾焚燒發電企業之列。
- **多種廢物的綜合處理：**除我們的長沙垃圾焚燒發電項目外，我們的長沙環保產業園亦涵蓋各種與污泥、滲濾液、飛灰及其他相關的廢物處理項目。截至最後實際可行日期，園區內項目的日處理能力合計為滲濾液2,700噸、污泥1,000噸及飛灰215噸。此外，我們的平江項目及長沙中轉項目還包括了污水處理項目。
- **生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運：**透過於2024年11月收購仁和，我們進一步擴展我們的能力，涵蓋整個廢物管理價值鏈的大部分環節。由仁和營運並已成為本集團一部分的項目之一為長沙中轉項目，截至最後實際可行日期，該項目的日總處理能力為10,000噸生活垃圾。
- **餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用：**由仁和營運並自收購仁和以來已成為本集團一部分的另一個項目為長沙餐廚垃圾項目。截至最後實際可行日期，該項目的日處理能力為1,200噸餐廚垃圾。作為廢物利用過程的副產品，我們的長沙餐廚垃圾項目提油率達7%，每年可產生30,000噸的工業級混合油。

概 要

下表載列於所示期間我們核心業務的財務表現概要：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元) (未經審計)	(%)	(人民幣千元) (未經審計)	(%)
電力銷售收入....	660,870	42.7	698,230	38.0	685,285	28.5	158,544	32.2	204,266	29.4
廢物處理服務收入										
– 垃圾焚燒....	350,606	22.7	355,905	19.4	353,982	14.7	85,881	17.5	94,418	13.6
– 污泥	214,798	13.9	212,748	11.6	203,155	8.4	54,990	11.2	53,157	7.6
– 污水及 滲濾液.....	96,283	6.2	88,197	4.8	107,655	4.5	23,123	4.7	17,709	2.5
– 餐厨垃圾 ⁽¹⁾ ..	–	–	–	–	13,136	0.5	–	–	33,460	4.8
– 飛灰	100,786	6.5	104,510	5.7	95,384	4.0	22,824	4.6	23,758	3.4
– 填埋	40,256	2.6	34,696	1.9	38,440	1.6	9,979	2.0	7,045	1.0
– 其他 ⁽²⁾	–	–	–	–	–	–	–	–	319	–
小計	802,729	51.9	796,056	43.4	811,752	33.7	196,797	40.0	229,866	32.9
生活垃圾中轉 處理及轉運 服務收入 ⁽¹⁾	–	–	–	–	54,047	2.2	–	–	154,393	22.1
餐厨垃圾收集 收入 ⁽¹⁾	–	–	–	–	4,568	0.2	–	–	16,201	2.3
工業級混合油銷售 收入 ⁽¹⁾	–	–	–	–	17,280	0.7	–	–	44,421	6.4
建築服務收入....	83,738	5.4	341,563 ⁽⁴⁾	18.6	836,939 ⁽⁴⁾	34.7	136,685	27.8	47,000	6.7
其他 ⁽³⁾	288	–	765	–	984	–	231	–	1,213	0.2
總計	<u>1,547,625</u>	<u>100.0</u>	<u>1,836,614</u>	<u>100.0</u>	<u>2,410,855</u>	<u>100.0</u>	<u>492,257</u>	<u>100.0</u>	<u>697,360</u>	<u>100.0</u>

附註：

- 該等收入乃來自於2024年11月完成收購仁和後成為本集團一部分的項目。因此，本表呈列的財務資料將包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該等項目有關的財務資料，請參閱本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。
- 主要包括爐渣處理的收入。
- 主要包括租金收入。
- 在這些年度，建築服務收入主要與我們的瀏陽項目及平江項目相關。

作為我們海外戰略擴張的一部分，我們一直在中亞地區建立業務。2024年，我們已與吉爾吉斯斯坦地方當局簽署服務特許經營協議，以在首都比什凱克開發綠色環保能源項目。2025年，我們亦已簽署框架協議，以在吉爾吉斯斯坦奧什市和伊塞克湖州開發類似項目。同年，我們擴大中亞的業務範圍，簽訂諒解備忘錄，以在哈薩克斯坦阿拉木圖開發類似項目。展望未來，我們將繼續致力於在其他具優厚潛力的地區發掘及尋找機遇，並在當地提供我們的廢物綜合協同處理及資源利用解決方案。

概 要

市場機遇與競爭格局

根據弗若斯特沙利文，在國家政策、技術及市場需求變化的共同推動下，中國的綠色技術、固廢處理及資源化利用行業正在經歷重大轉型。隨著「雙碳」目標及「無廢城市」計劃的推出，該產業正從分散化處理模式轉為多種固廢的綜合協同處理模式。這一轉變通過協同處理生活垃圾、污泥、餐廚垃圾、滲濾液、污水以及飛灰，提升效率並創造新價值。

在市場競爭方面，根據弗若斯特沙利文的資料，2024年，我們的長沙垃圾焚燒發電項目在全國所有固體廢物焚燒項目中，日處理能力排名第四，按每噸垃圾平均上網電量，在中國所有垃圾焚燒發電公司中排名第一。我們的長沙中轉項目亦在全國所有垃圾中轉處理及轉運項目中排名第一，長沙餐廚垃圾項目在全國所有餐廚垃圾處理項目中按日處理能力排名第三。

然而，環境服務行業，尤其是固體廢物處理和資源化利用領域，由於特許經營協議的性質和物理基礎設施的限制，本質上具有地域性。該等協議通常為期數十年，授予服務提供商在特定管轄區域內的獨家運營權。因此，市場准入受到嚴格監管並呈現地域分割。廢物收集、運輸和處理的物理限制進一步強化了這種本地化特徵。設施必須靠近廢物產生源以維持運營效率和成本效益，這限制了跨區域競爭和擴張。這種結構剛性導致了碎片化的競爭格局，尤其在中國，大多數企業都在地方政府特許權的範圍內運營。僅有少數幾家主導企業成功建立了全國性佈局。隨著環境標準的收緊和政策框架的演變，具備更強實力的企業預計將通過併購進一步鞏固市場份額。

此外，中國環境服務市場，特別是垃圾焚燒發電領域，已進入成熟階段。截至2024年12月31日，焚燒處理佔國內廢物處理量的約84%，已超過「十四五」規劃設定的2025年65%的目標。預計該比例於2029年12月31日將達到90%。這既反映了政策驅動的基礎設施擴張成功，也預示著市場飽和點已臨近。大多數城市已簽署長期特許經營協議，國內市場對新進入者或擴張的空間有限。

隨著國內機遇減少，真正的增長潛力在於海外市場。中亞、東南亞、南美和中東等發展中地區正經歷快速城市化和生活垃圾產生量激增。然而，根據弗若斯特沙利文的資料，該等地區往往缺乏完善的垃圾收集和處理基礎設施。例如，該等地區的焚燒率仍低於10%，收集率也遠低於全球平均水平。中國企業正處於填補這一缺口的有利位置。其標準化工藝系統、高成本效益的模式以及經驗證的往績記錄，使其成為政府和國際發展機構的理想合作夥伴。「一帶一路」倡議和綠色融資渠道進一步促進了項目准入和資本動員。隨著該等地區環境標準的不斷提升，對先進、綜合性廢物處理解決方案的需求預計將持續增長，為中國企業提供了將國內成功經驗複製到全球市場的戰略機遇。

概 要

競爭優勢與未來策略

我們迄今取得的成就以及我們未來發展的根基源於以下多項競爭優勢，包括(i)作為提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案的行業龍頭，我們定位為推動國內外市場的增長；(ii)我們的廢物綜合處理及資源利用專業解決方案旨在有效滿足現代城市環境不斷變化的需求；(iii)我們通過技術領先地位推動增長；(iv)我們在建設和運營管理方面的能力，助力實現強勁而富有彈性的財務業績；及(v)我們由富有遠見和經驗豐富的領導層指導，並以艱苦奮鬥、追求卓越的企業文化為基礎。

我們致力於維護我們的市場領導者地位，並通過這些未來戰略促進我們的財務和運營擴張：(i)我們將聚焦核心業務，深化戰略重心，同時提升綠色技術能力；(ii)我們將重點拓展「一帶一路」沿線海外市場的業務佈局；(iii)我們將通過技術創新與數字化轉型提升運營效率；及(iv)加強人才發展與組織韌性建設。

客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的主要客戶主要包括當地政府機關及電網公司。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，五大客戶產生的收入為人民幣1,544.6百萬元、人民幣1,832.1百萬元、人民幣2,334.5百萬元及人民幣652.2百萬元，分別佔我們總收入的99.9%、99.7%、96.8%及93.5%。於往績記錄期間，主要供應商大部分包括獨立工程承包商及設備供應商。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們向五大供應商的採購額為人民幣96.5百萬元、人民幣171.3百萬元、人民幣429.3百萬元及人民幣79.1百萬元，分別佔我們總採購額的22.8%、33.5%、37.1%及34.9%。

過往財務資料概要

下表載列經營業績概要：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
	(未經審計)									
收入	1,547,625	100.0	1,836,614	100.0	2,410,855	100.0	492,257	100.0	697,360	100.0
直接成本及										
經營開支.....	(682,245)	(44.1)	(896,507)	(48.8)	(1,410,177)	(58.5)	(267,367)	(54.3)	(321,594)	(46.1)
毛利 ⁽¹⁾	865,380	55.9	940,107	51.2	1,000,678	41.5	224,890	45.7	375,766	53.9
其他收入.....	94,381	6.1	107,092	5.8	107,952	4.5	24,144	4.9	28,455	4.1
其他淨收入.....	40,530	2.6	36,550	2.0	21,694	0.9	6,148	1.2	1,464	0.2
行政及銷售開支....	(146,642)	(9.5)	(175,781)	(9.6)	(183,653)	(7.6)	(35,161)	(7.1)	(67,686)	(9.7)
研發成本.....	(50,993)	(3.3)	(57,004)	(3.1)	(63,811)	(2.6)	(18,298)	(3.7)	(14,667)	(2.1)

概 要

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
(未經審計)										
預期信貸虧損										
模式下的減值虧損，										
扣除撥回.....	(12,013)	(0.8)	(13,095)	(0.7)	(9,924)	(0.4)	4,197	0.9	(16,653)	(2.4)
經營溢利.....	790,643	51.1	837,869	45.6	872,936	36.2	205,920	41.8	306,679	44.0
財務費用.....	(166,725)	(10.8)	(135,185)	(7.4)	(110,257)	(4.6)	(29,554)	(6.0)	(26,190)	(3.8)
應佔一間聯營企業之										
(虧損)/溢利....	-	-	-	-	(167)	-	-	-	33	-
稅前利潤.....	623,918	40.3	702,684	38.3	762,512	31.6	176,366	35.8	280,522	40.2
所得稅.....	(36,448)	(2.4)	(49,888)	(2.7)	(76,264)	(3.2)	(21,525)	(4.4)	(44,564)	(6.4)
年內/期內溢利 ⁽¹⁾ ..	587,470	38.0	652,796	35.5	686,248	28.5	154,841	31.5	235,958	33.8

附註：

- 由於我們在此行業中的業務性質，我們採用BOO、BOT、BOOT以及TOT等模式開展項目。根據我們的評估，我們大部分項目（包括所有BOT和TOT項目以及一個BOOT項目）均被歸類為國際財務報告詮釋委員會第12號詮釋所定義的服務特許權安排。對於以服務特許權安排進行會計處理的BOT和TOT項目，相關基礎設施將在協議到期時以零對價移交地方政府。對於我們的BOOT項目，基礎設施將在協議到期後根據評估結果轉移給地方政府。這種會計處理方式已經並對我們的經營業績和財務狀況產生了影響，並且將繼續產生影響。如需進一步資料，請參閱本文件「財務資料－重大會計政策、重大會計判斷及估計」一節。因此，我們的收入包括：(i)項目運營收入；及(ii)與建築服務相關的收入。為更好地理解我們的運營表現，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，項目的經營毛利率（即建築以外的產品／服務所產生的收入及毛利）分別為59.1%、62.9%、63.6%、63.2%及57.8%，而項目經營淨利潤率（即建築以外的產品／服務所產生的收入及淨利潤）分別為40.1%、43.7%、43.6%、43.5%及36.3%。

下表載列我們的合併財務狀況表概要：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
(未經審計)				
流動資產.....	3,510,485	2,812,866	4,207,067	4,554,574
流動負債.....	909,450	938,323	1,804,518	1,055,382
流動資產淨值.....	2,601,035	1,874,543	2,402,549	3,499,192
非流動資產.....	6,223,834	6,788,992	9,788,317	9,863,621
非流動負債.....	3,285,274	2,934,413	3,590,072	3,780,287
資產淨值.....	5,539,595	5,729,122	8,600,794	9,582,526

概 要

下表載列合併現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(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)
				(未經審計)	
經營活動產生的現金淨額.....	790,226	868,733	971,097	284,641	148,110
投資活動(所用)/產生的現金淨額...	(2,278,239)	(160,212)	164,055	(293,343)	(994,804)
融資活動產生/(所用)的現金淨額...	1,751,049	(878,168)	(552,435)	(951)	784,356
現金及現金等價物淨增加/(減少)...	263,036	(169,647)	582,717	(9,653)	(62,338)
年/期初現金及現金等價物.....	768,542	1,031,578	861,370	861,370	1,444,006
匯率變動對現金及現金等價物 的影響.....	-	(561)	(81)	235	26
年/期末現金及現金等價物.....	<u>1,031,578</u>	<u>861,370</u>	<u>1,444,006</u>	<u>851,952</u>	<u>1,381,694</u>

下表載列我們的主要財務比率概要：

	截至12月31日/截至該日止年度			截至3月31日/ 截至該日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
				(未經審計)
權益回報率 ⁽¹⁾	14.1%	11.6%	9.6%	2.6%
資產回報率 ⁽²⁾	6.8%	6.8%	5.8%	1.7%
資本負債率 ⁽³⁾	53.4%	46.4%	33.7%	30.9%
毛利率 ⁽⁴⁾	55.9%	51.2%	41.5%	53.9%
淨利潤率 ⁽⁵⁾	38.0%	35.5%	28.5%	33.8%
股息派息率 ⁽⁶⁾	79.1%	71.8%	94.6%	-

附註：

- (1) 權益回報率的計算方法是，年度/期間利潤除以年初及年末總權益結餘的算術平均值，再乘以100%。
- (2) 資產回報率的計算方法是，年度/期間利潤除以年初及年末總資產結餘的算術平均值，再乘以100%。
- (3) 資本負債率的計算方法是，總債務(包括銀行借款、其他借款及租賃負債)除以總權益，再乘以100%。
- (4) 我們的整體毛利率等於年度/期間整體毛利除以年度/期間收入，再乘以100%。由於我們在此行業中的業務性質，我們的服務特許經營協議的會計處理，收入包括：(i)來自我們項目的運營收入；及(ii)與建築服務相關的收入。為更好地理解我們的運營表現，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們項目的經營毛利率分別為59.1%、62.9%、63.6%、63.2%及57.8%。

概 要

- (5) 我們的整體淨利潤率等於年度／期間整體淨利潤除以年度／期間收入，再乘以100%。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們項目的經營淨利潤率分別為40.1%、43.7%、43.6%、43.5%及36.3%。
- (6) 股息派息率等於我們就某一財政年度向本公司權益股東派發的股息除以同年本公司權益股東應佔的利潤，再乘以100%。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述[編纂]的中位數），於扣除我們就[編纂]應付的[編纂]以及估計開支後，假設[編纂]未獲行使，我們估計將收取的[編纂][編纂]約為[編纂]港元。按照我們的未來策略，假設[編纂]固定為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數），我們打算將[編纂][編纂]用於下述目的：(i)我們將[編纂]的[編纂]%，或[編纂]港元，用於我們日後的綠色能源及環保服務項目，(ii)我們將[編纂]的[編纂]%，或[編纂]港元，用於支持我們的技術創新舉措；及(iii)我們將[編纂]的[編纂]%，或[編纂]港元用於一般公司用途，包括營運資金需求。

風險因素概要

我們的業務及[編纂]涉及的若干風險載列於本文件「風險因素」一節。我們面臨的一些主要風險包括(i)我們的運營受我們開展業務所在國家政府的環保與能源政策、法律及法規的影響；(ii)未能取得、換發或保有相關牌照、許可證或批文可能影響我們的業務；(iii)我們的運營可能受到當地（尤其是湖南省）的政策、事件及經濟狀況的影響；(iv)倘我們目前享有的優惠稅務待遇發生任何變更或中止，將導致稅務支出增加；及(v)因應服務特許經營安排之會計處理方式，我們的業績可能出現波動。

主要收購事項：收購仁和

仁和環境科技於2011年11月23日在中國成立為有限責任公司，主要從事餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源利用。於2023年3月3日，本公司與包括湖南仁景、湖南仁聯、洪也凡、湖南仁怡及胡世梯在內的19名交易對手訂立《發行股份及支付現金購買資產協議》，以收購仁和環境科技63%的股權。總代價為人民幣2,196,810,000元，包括發行105,615,853股A股股份（估值為人民幣1,537,767,000元）及現金人民幣659,043,000元。估值乃在公平協商基礎上釐定，並考慮本公司的平均股價及獨立評估師報告。收購以發行股份及現金付款兩種相結合的方式進行，已分別於2024年11月及2025年1月悉數結清。我們已取得所有必要的批准，包括中國證監會於2024年7月授出的批准。完成交易後，仁和環境科技成為本公司的直接非全資子公司。此收購與我們拓展至餐廚垃圾及生活垃圾轉運領域的戰略規劃相契合，鞏固了我們在固體廢物處理價值鏈中的能力。有關進一步詳情，請參閱本文件中「歷史、發展及公司架構－重大收購－往績記錄期間的重大收購」一節。

概 要

近期發展

往績記錄期間後至最後實際可行日期，我們的業務不斷增長，其中比什凱克項目一期的建設穩步推進、瀏陽項目及平江項目的運營產出及效率不斷提高、收購仁和以來創收不斷增加。業務擴張方面，我們於2025年7月與哈薩克斯坦阿拉木圖市的地方政府機關簽訂諒解備忘錄，共同開發綠色環保能源項目。就項目的運營表現而言，截至最後實際可行日期，我們垃圾焚燒發電項目的日處理能力合計為9,600噸；長沙環保產業園項目的日處理能力合計為2,700噸滲濾液、1,000噸污泥及215噸飛灰；長沙中轉項目的日處理能力為10,000噸生活垃圾；長沙餐廚垃圾項目的日處理能力為1,200噸餐廚垃圾。

無重大不利變化

董事確認，截至最後實際可行日期，自2025年3月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所報年度／期間的結束日期）以來，我們的業務、財務狀況及經營業績沒有發生重大不利變化，自2025年3月31日起亦不存在事件會對本文件附錄一所載會計師報告的資料產生重大影響。

我們的控股股東

於最後實際可行日期，本公司控股股東戴先生、李女士、軍信集團及道信投資有權控制本公司已發行股本總額約64.92%。緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使及本公司已發行股本於最後實際可行日期至[編纂]並無任何變動），我們的控股股東將繼續直接及間接合共控制我們已發行股本總額約[編纂]%。

有關我們控股股東的進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。

本公司於深圳證券交易所上市

自2022年4月13日起，我們的A股於深圳證券交易所上市。據董事經作出一切合理查詢後確認，截至最後實際可行日期，我們並未發生任何與深圳證券交易所規則以及其他適用的中國證券法律法規存在重大不合規情況，有關我們於深圳證券交易所的合規記錄，並無重大事項需提請[編纂]垂注。經我們的中國法律顧問告知，截至2023年及2024年12月31日止年度，我們並未受到中國證券監管機構施加的任何重大行政處罰或監管措施，我們於所有重大方面已遵守適用於我們的A股上市相關的法律法規。根據聯席保薦人開展的獨立盡職調查結果，有關本公司於深圳證券交易所的合規記錄中未發現會對我們的董事於前述事項的重大方面的確認產生合理質疑的任何事項。

概 要

股息及股息政策

根據中國法律法規，包括《中華人民共和國公司法》、《上市公司監管指引第3號－上市公司現金分紅（2025年修訂）》，以及我們的組織章程細則，具體的股息率由董事會根據適用法規及我們的經營狀況確定，並須經我們的股東大會審議及批准。

如果本集團本年度錄得利潤及累計未分配利潤為正，並且該分派不會損害我們繼續經營及支持長期發展的能力，我們將以現金股息的形式分派不少於該年歸屬於母公司股東的淨利潤的50%（如合併財務報表所示），除非有重大投資計劃或重大現金支出安排（不包括籌資活動所得資金資助的項目）。截至最後實際可行日期，本集團沒有尚未支付的股息，亦沒有發現可預見的重大變化。

未來的利潤分配可能以現金股息、股票股息或兩者結合的形式進行。任何擬議的分配均由董事會酌情決定，並經股東大會批准。在提出此類建議時，董事會將考慮一系列因素，包括我們的經營業績、財務狀況、業務需要、資本要求、股東權益以及其認為相關的任何其他因素。

我們就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度分別宣派及派付股息人民幣369.0百萬元、人民幣369.0百萬元及人民幣507.3百萬元。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。

[編纂]數據

	根據每股 H股[編纂]港元 的[編纂]	根據每股 H股[編纂]港元 的[編纂]
我們H股的[編纂] ⁽¹⁾⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
[編纂]完成後我們股份的[編纂] ⁽¹⁾⁽³⁾ ...	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計[編纂]經調整 合併每股有形資產淨值 ⁽⁴⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 表內所有數據均基於[編纂]未獲行使的假設計算。
- (2) 我們的H股[編纂]乃基於[編纂]股H股份將緊隨[編纂]完成後發行的假設計算。
- (3) 於最後實際可行日期的總股本785,497,662股A股（不包括3,603,180股庫存股份），緊接A股於最後實際可行日期前五個交易日及於最後實際可行日期的平均收盤價為人民幣14.11元。
- (4) 未經審計[編纂]經調整合併每股有形資產淨值乃基於[編纂]股股份已發行（的假設）以及作出本文件「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」一節所提述的調整後計算。

概 要

[編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]未獲行使，並按每股[編纂][編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數）計算，我們將承擔的[編纂]估計為[編纂]港元，包括：(i)[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費[編纂]港元；以及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，進一步分為：(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂]港元；以及(b)其他費用及開支[編纂]港元。假設每股[編纂][編纂]為[編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數），且[編纂]未獲行使，預計[編纂]約佔[編纂][編纂]的[編纂]%。上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

釋 義

於本文件，除文義另有界定者外，否則以下詞彙應具有下文所載涵義。若干其他詞彙於「技術詞彙表」內解釋。

「收購仁和」	指	本文件「歷史、發展及公司架構－重大收購－往績記錄期間的重大收購」所述的收購事項，「仁和」為在同一項交易中收購的子公司的總稱
「A股」	指	本公司發行每股面值人民幣1.00元的普通股，於深圳證券交易所上市並以人民幣買賣
「A股股東」	指	A股持有人
「會計師報告」	指	本文件附錄一所載本集團於往績記錄期間的會計師報告
「聯屬人士」	指	就任何特定人士而言，直接或間接控制該特定人士或受其控制或與其受直接或間接共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局
「《章程》」或 「《公司章程》」	指	於[編纂]生效的本公司《公司章程》(經不時修訂)，其概要載於本文件附錄五
「聯繫人」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開門正常營業且並非為星期六、星期日或香港公眾假期的日子

釋 義

[編纂]

「企業管治守則」	指	《香港上市規則》附錄C1所載的《企業管治守則》
「中國」	指	中華人民共和國，除非內容或文義另有要求
「緊密聯繫人」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「《公司條例》」	指	香港法例第622章《公司條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「《公司(清盤及雜項條文)條例》」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「本公司」	指	湖南軍信環保股份有限公司，一家於2011年9月22日在中國成立的有限責任公司，並已於2017年4月25日改制為股份有限公司，其A股已於深圳證券交易所上市(股份代號：301109.SZ)
「關連人士」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「關連交易」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義，除文義另有所指外，指戴先生、李女士、軍信集團及道信投資，或在文義要求時，指彼等任何一方

釋 義

「核心關連人士」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載的《企業管治守則》
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「道信投資」	指	湖南道信投資諮詢合夥企業（有限合夥），一家於2020年8月10日在中國成立的有限合夥企業（戴先生為其唯一普通合夥人），乃我們的控股股東之一
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》
「ESG」	指	環境、社會及治理
「歐盟」	指	歐洲聯盟
「極端情況」	指	中國香港政府宣佈超強颱風造成的極端情況
「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文

[編纂]

「《香港結算一般規則》」	指	《香港結算一般規則》（可能經不時修訂或修改），倘文義允許，則包括《香港結算運作程序規則》

[編纂]

釋 義

「本集團」或「我們」	指	本公司、其不時子公司及（如文義所指）就本公司成為其現有子公司的控股公司前的期間而言，則猶如這些子公司於相關時間為本公司的子公司
「《新上市申請人指南》」	指	香港聯交所發佈的《新上市申請人指南》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「H股」	指	將於香港聯交所[編纂]及[編纂]的本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股

[編纂]

「港元」	指	中國香港法定貨幣港元

[編纂]

釋 義

[編纂]

「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「《香港上市規則》」或 「《上市規則》」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(經不時修訂)

[編纂]

「香港聯交所」或 「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「《香港收購守則》」或 「《收購守則》」	指	證監會頒佈的《公司收購、合併及股份回購守則》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

[編纂]

釋 義

[編纂]

「湖南仁景」	指	湖南仁景商業管理有限公司，一家於2020年11月19日在中國成立的有限責任公司，由洪也凡先生最終控制
「湖南仁聯」	指	湖南仁聯企業發展有限公司，一家於2017年9月13日在中國成立的有限責任公司，由洪也凡先生最終控制
「湖南仁怡」	指	湖南仁怡企業管理合夥企業（有限合夥），一家於2020年12月9日在中國成立的有限合夥企業，湖南仁景為其唯一普通合夥人
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告準則》
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士（定義見《香港上市規則》）的任何實體或人士

[編纂]

釋 義

[編纂]

「國際制裁」	指	與美國、歐盟、聯合國、英國及澳大利亞所管理的經濟制裁及出口管制計劃相關的規則與法規

[編纂]

「軍信(香港)國際」	指	軍信環保股份(香港)國際有限公司，一家於2024年5月2日在香港註冊成立的有限責任公司，為本公司的直接全資子公司

「軍信(吉爾吉斯)」	指	軍信環保(吉爾吉斯)投資有限公司，一家於2024年3月13日在吉爾吉斯斯坦註冊成立的有限責任公司，為本公司的間接全資子公司

釋 義

「軍信(蒙古國)」	指	軍信環保(蒙古國)能源發展有限責任公司，一家於2025年3月20日在蒙古國註冊成立的有限責任公司，為本公司的間接全資子公司
「軍信集團」	指	湖南軍信環保集團有限公司，一家於2006年12月12日在中國成立的有限責任公司，乃我們的控股股東之一
「吉爾吉斯斯坦」	指	吉爾吉斯共和國
「最後實際可行日期」	指	2025年8月8日，即本文件刊發前為確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

[編纂]

「上市委員會」	指	香港聯交所上市委員會

[編纂]

「瀏陽軍信」	指	湖南瀏陽軍信環保有限公司，一家於2023年3月21日在中國成立的有限責任公司，為本公司的直接非全資子公司
「主板」	指	香港聯交所運作的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於香港聯交所GEM並與其並行運作
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部

釋 義

「戴先生」	指	戴道國先生，董事長兼執行董事，乃我們的控股股東之一
「李女士」	指	李孝春女士，戴先生的岳母，乃我們的控股股東之一
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「全國人大」	指	中華人民共和國全國人民代表大會

[編纂]

「平江軍信」	指	湖南平江軍信環保有限公司，一家於2012年7月31日在中國成立的有限責任公司，為本公司的直接全資子公司

釋 義

「《中國公司法》」	指	《中華人民共和國公司法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府及所有政府分支機構(包括省級、市級及其他地區或地方政府實體)及其執行機構，或(如文義所指)其中任何一方
「中國法律顧問」	指	國浩律師(長沙)事務所，本公司有關中國法律的法律顧問

[編纂]

「省」	指	省份或(如文義所指)省級自治區或中國中央政府直接管轄的直轄市
「浦湘生物能源」	指	浦湘生物能源股份有限公司，一家於2015年12月28日在中國成立的有限責任公司，為本公司的直接非全資子公司
「浦湘環保能源」	指	湖南浦湘環保能源有限公司，一家於2019年4月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司的直接非全資子公司

釋 義

「研發」	指	研究及開發
「S規例」	指	《美國證券法》S規例
「薪酬與考核委員會」	指	董事會薪酬與考核委員會
「仁和環境產業」	指	湖南仁和環境產業有限公司，一家於2020年8月18日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資子公司
「仁和環境科技」	指	湖南仁和環境科技有限公司，一家於2011年11月23日在中國成立的有限責任公司，為本公司的直接非全資子公司
「仁和環保」	指	湖南仁和環保科技有限公司，一家於2004年7月1日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資子公司
「仁華環保科技」	指	長沙仁華環保科技有限公司，一家於2016年3月17日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接非全資子公司
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家市場監管總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「證券法」	指	《中華人民共和國證券法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括A股及H股
「股東」	指	股份持有人
「深港通」	指	香港聯交所、深圳證券交易所、香港結算及中國證券登記結算有限責任公司為香港及深圳股市互通而設的證券買賣及結算互聯機制

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「戰略與ESG委員會」	指	董事會戰略與環境、社會及治理委員會
「子公司」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有《香港上市規則》賦予該詞的涵義
「往績記錄期間」	指	截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年3月31日止三個月止財政年度
「試行辦法」	指	中國證券監督管理委員會於2023年2月17日頒佈的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區

釋 義

「美元」 指 美國法定貨幣美元

「《美國證券法》」 指 《美國1933年證券法》以及其項下已頒佈的規則及規例

[編纂]

「增值稅」 指 增值稅

「%」 指 百分比

除另有列明外，於本文件：

1. 為便於參考，於中國成立的公司或實體、法律或法規的中英文名稱均已載入本文件，倘有任何歧義，概以中文版本為準。
2. 本文件所載的若干金額及百分比數字已作四捨五入約整。因此，若干表格內所示的總計數字未必為其之前數字的算術總和。任何表格或圖表中所示總計數字與所列數額總和之間的任何不一致均因約整所致。

技術詞彙表

本詞彙表載有本文件所採用與本公司有關的若干技術詞彙定義。該等詞彙及其涵義可能不符合標準行業定義或用途。

阿拉木圖項目	指	擬於哈薩克斯坦阿拉木圖開展的項目，與固廢處理及能源發電有關，是我們儲備項目
厭氧消化	指	在無氧條件下分解有機物以產生沼氣
沼氣	指	在厭氧消化過程中由有機廢棄物產生的可燃氣體
比什凱克項目	指	比什凱克市垃圾科技處置發電項目
BOO	指	建設－擁有－經營
BOOT	指	建設－擁有－經營－移交
BOT	指	建設－經營－移交
爐渣	指	生活垃圾焚燒後從爐床直接排出的殘渣，以及過熱器和省煤器排出的灰渣，資源化後可用於建築材料
冷熱電三聯供	指	冷熱電三聯供－同時生產電力、熱力及冷卻的系統
長沙餐廚垃圾項目	指	長沙市餐廚垃圾處理項目
長沙中轉項目	指	長沙市第一垃圾中轉處理場項目
垃圾清潔焚燒發電	指	焚燒垃圾以產生電力並將環境影響降至最低
協同焚燒	指	將兩種或多種廢棄物（如污泥及固體廢物）共同焚燒

技術詞彙表

特許經營協議	指	政府授予在一定期間以及一定地域範圍內經營某項市政公共產品或提供服務的權利的合約
特許經營模式	指	企業在政府許可下經營基礎設施的商業模式
數字孿生	指	通過物理模型傳感器數據和實時交互，構建與現實實體同步的動態數字化虛擬模型
分布式能源	指	在用電端附近以小型設備進行發電與供熱的能源系統
煙氣	指	燃燒過程產生的廢氣
煙氣淨化	指	在排放前去除廢氣中的污染物
飛灰	指	煙氣淨化系統捕集物和煙道及煙囪底部沉降的爐渣
飛灰處理	指	對飛灰進行處理以再利用或安全處置
爐排爐	指	採用機械層狀燃燒方式進行生活垃圾焚燒處理的裝置
危險廢棄物	指	列入國家危險廢物名錄或者根據國家規定的危險廢物鑒別標準和鑒別方法認定的具有危險特性的固體廢物
高溫厭氧消化	指	厭氧消化一般分為中溫厭氧消化和高溫厭氧消化，高溫厭氧消化指厭氧消化溫度為55~58℃
雜質分離	指	從餐廚垃圾中去除非有機物
焚燒	指	高溫焚燒廢棄物以減少體積並產生能源

技術詞彙表

工業級混合油	指	從餐廚垃圾回收用於工業或能源用途的油脂
伊塞克湖州項目	指	伊塞克湖地區垃圾科技處置擬建項目，是我們的儲備項目
滲濾液	指	從廢棄物中滲出的受污染液體，是污水的一部分
滲濾液處理	指	對廢棄物滲出液進行淨化處理以達標排放或循環利用
瀏陽項目	指	瀏陽市生活垃圾焚燒發電項目
負荷率	指	實際處理廢棄物量與設施設計處理能力的比值
MBR	指	膜生物反應器－結合生物處理與膜過濾的廢水處理系統
納濾	指	一種去介於反滲透和超濾之間的壓力驅動膜分離過程
油水分離	指	從餐廚垃圾漿液中提取油脂
奧什市項目	指	奧什市垃圾科技處置擬建項目，是我們的儲備項目
平江項目	指	平江縣市政污泥與生活（餐廚）垃圾焚燒發電廠工程。
項目生命周期	指	從項目開發到運營與移交的各個階段
反滲透	指	一種以壓力差為推動力，從溶液中分離出溶劑的膜分離操作
泥餅	指	脫水後水分含量降低的污泥
污泥處理	指	處理污水產生的半固體廢棄物以安全處置或再利用

技術詞彙表

SNCR	指	選擇性非催化還原，即一種利用尿素或氨減少煙氣中氮氧化物的方法
汽輪發電機	指	將蒸汽能轉化為電力的裝置
熱水解	指	在高溫和壓力下，使複雜有機物質發生水解分解的預處理或反應過程
三相分離	指	將餐廚垃圾漿液分離為油、水及固體
TOT	指	轉讓－經營－移交
望城區廢棄物轉運項目	指	長沙市望城區生活垃圾轉運站擬建項目，是我們的儲備項目
垃圾焚燒發電項目（一期）	指	長沙市生活垃圾深度綜合處理（清潔焚燒）項目
垃圾焚燒發電項目（二期）	指	長沙市污水處理廠污泥與生活垃圾清潔焚燒協同處置二期工程項目
餘熱鍋爐	指	一種利用煙氣餘熱產生蒸汽的鍋爐

前 瞻 性 陳 述

我們在本文件載入前瞻性陳述（即並非過往事實的陳述，包括我們的未來意向、信念、預期或預測的陳述）。

本文件載有若干基於管理層見解、假設及目前所得資料而有關我們及我們的子公司的前瞻性陳述及資料。於本文件中，使用「今後」、「未來」、「低估」、「期望」、「希望」、「確認」、「應對」、「打算」、「可能」、「預期」、「證明」、「需要」、「估計」、「相信」、「日後」、「期待」、「應當」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預計」、「尋求」、「可能」、「應該」、「將會」、「旨在」、「大約」、「可以」、「可能」、「將會」，以及該等詞彙的反義詞及其他類似表述，若涉及本公司或我們的管理層，均旨在識別前瞻性陳述。該等陳述反映本公司管理層目前對未來事件、營運、流動資金及資金來源的觀點，其中若干觀點未必實現或可能改變。該等前瞻性陳述受若干風險、不確定因素及假設影響，包括本文件所述的其他風險因素。儘管我們相信在該等前瞻性陳述中表達的預期屬合理，但日後可能發現我們的預期並不正確。我們的實際業績可能與我們所預期者存在重大差異。可能導致我們的實際業績與我們所預期者出現重大差異的重要風險及因素大致載於本文件「風險因素」、「業務」、「財務資料」及其他章節。閣下應細閱本文件，並應了解到我們未來的實際業績或會與我們所預期者存在重大差異及遜於預期。

務請 閣下注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及已知及未知風險及不確定因素。本公司面對的風險及不確定因素可能會影響前瞻性陳述的準確性，包括（但不限於）下列各項：

- 我們的業務戰略、計劃、目的及目標以及實施該等戰略、計劃、目的及目標的能力；
- 我們未來的業務發展、財務狀況及經營業績；
- 我們獲取新的有利項目及獲得必要服務特許經營協議的能力；
- 我們經營所在行業及市場的監管及經營狀況的變化；
- 我們行業的未來發展與競爭環境；

前 瞻 性 陳 述

- 我們保持遵守現時適用或將適用於我們業務的中國及國際法律及法規的能力；
- 我們維持、保護及提升知識產權的能力；
- 利潤率、整體市場趨勢、風險管理及匯率；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 資本市場發展；
- 本文件中並非歷史事實的其他陳述；及
- 本文件「風險因素」一節所述的所有其他風險及不確定因素。

由於實際業績或結果可能與任何前瞻性陳述所示者有重大差異，我們強烈建議[編纂]不應過分依賴任何該等陳述。任何前瞻性陳述僅截至作出陳述之日為止，除《香港上市規則》規定外，我們並無責任更新任何前瞻性陳述或陳述以反映作出該陳述之日後的事件或情況或反映其後任何不可預計事件的發生。有關我們或任何董事的意向的陳述或提述乃截至本文件日期作出。任何該等意向可能因未來發展而出現變動。

本文件的所有前瞻性陳述均明確受此警示聲明規限。

風 險 因 素

敬請 閣下於[編纂]我們的H股前細閱本文件所載全部資料，尤其是下文所述的風險及不確定因素。發生下述任何事項均可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。倘發生任何該等事項，我們H股的[編纂]價可能會下跌，且 閣下可能會損失全部或部分[編纂]。該等因素為未必會發生的偶然事件，且我們無法就發生任何該等偶然事件的可能性發表意見。除非另有指明，否則已提供的資料均為截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」一節的警示聲明。

與我們運營所在行業及業務環境有關的風險

我們的運營受我們開展業務所在國家政府的環保與能源政策、法律及法規的影響。

於往績記錄期間，當地政府部門已出台多項被認為利好我們業務的支持性法律、法規及優惠措施，例如可再生能源上網電價補貼以及多項補助。有關補貼及補助通常具有一定的自由裁量性，並受限於資格標準及行政程序，而我們未來可能無法持續滿足相關要求。我們無法保證我們運營所在國家政府將維持現有的補貼水平。

此外，政府政策優先方向的轉變可能會將重心轉移到其他行業，潛在減少對我們所經營行業的支持。例如，當地人口減少可能導致對廢棄物處理服務的需求降低，這可能引致我們服務費率調整、我們產生的清潔電力單價的變動，甚至補貼的減少或取消。任何該等發展均可能對我們的盈利能力及業務的可持續性產生重大負面影響。儘管眾多政府已公開承諾增加環保投資並促進環保發展，但該等承諾並非總能為本集團帶來持續或有利的政策支持。未來政策方向的改變未必對我們有利。若我們無法及時且有效應對，我們的營運、財務狀況及增長前景可能會受到不利影響。值得注意的是，固體廢棄物處理服務的定價通常須經有關政府機關或部門審批，該定價會根據項目投資規模、環保標準、廢棄物特性、邊界條件等因素釐定，同時亦確保特許經營商有合理的回報。

風 險 因 素

除財政激勵措施外，我們的業務還受到決定行業准入及運營模式的監管框架所約束。我們大部分項目採用特許經營模式，與政府政策及許可制度密切相關。有關詳情，請參閱本文件中「業務－我們的運營模式」一節。若特許經營所涉監管方式發生變化，例如提高資質要求、縮短特許經營期限、加強公眾監督，甚至終止特許經營服務協議，可能會影響我們繼續運營的能力。

我們亦面臨與服務定價相關的風險。我們各項廢物處理服務的服務費通常由地方政府設定或影響。若因財政壓力、政策調整或市場競爭等因素導致服務費下調，可能會壓縮我們的收入及利潤空間。此類風險在定價機制非市場化或政府補貼逐步取消的地區尤為突出。

此外，我們的運營在所有業務所在司法權區均受到廣泛的環境、健康與安全法規約束。該等法規對廢物處理流程、儲存及運輸提出嚴格要求。若未能合規，可能面臨罰款、許可證暫停或吊銷，甚至被迫關閉相關業務，而所有情況均可能對我們的業務及聲譽造成重大影響。由於該等監管要求複雜且不斷演變，我們需投入大量財務和運營資源以確保持續合規。若現有市場或我們可能進入的新司法權區出台新的或更嚴格的環保、健康與安全標準，可能會導致資本及運營支出上升，而這些額外成本未必能夠通過價格調整轉嫁，從而削弱我們的財務靈活性並限制戰略實施能力。此外，未能合規運營可能導致政府合約流失、聲譽受損及投資者信心下降。

未能取得、換發或保有相關牌照、許可證或批文可能影響我們的業務。

我們的營運受到全面且不斷演變的監管制度約束。根據國家、省級及市級政府部門要求，我們須取得並保有各類牌照、許可證及批文，包括但不限於《大氣污染防治法》規定的污染物排放許可證。從事生活垃圾運輸的企業，應當取得城市垃圾經營性運輸服務許可證。此外，我們的發電業務須取得國家能源局核發的電力業務許可證（發電類），同時須符合消防、職業健康及工程建設等相關審批要求。倘未能及時取得、換發或維持上述監管許可，可能導致營運停擺、遭受罰款，甚至造成相關設施永久關停。例如，若我們在未取得必要許可證或未通過相關安全檢查或環境影響評估的情況下開始營運任何新項目，我們可能會受到處罰並被要求採取整改措施。另外，中國政府近

風險因素

年持續加強環保執法力度，包括實施突擊檢查及提高違規處罰標準。另外，公眾反對聲浪或地方政策重點轉移，亦可能延遲或阻礙新建項目或廠房擴建所需許可證的核發。此類監管不確定性及合規風險，可能對我們的業務運營、財務狀況及發展前景造成重大不利影響。

我們的運營可能受到當地（尤其是湖南省）的政策、事件及經濟狀況的影響。

截至最後實際可行日期，我們營運中的所有項目均坐落於湖南。此地理集中性令我們面臨特定區域風險，包括人口下降、地方政府政策變動、經濟狀況及環保法規調整。每個項目均受營運所在地的行政及監管環境約束，地方政府可能調整財政支出優先順序、延緩基礎建設投資、因預算限制而延期付款，或修訂環保標準，從而影響我們的營運。例如，倘湖南地方當局為應對當地人口可能減少以及隨之而來的廢棄物處理服務需求減少而削減廢物管理預算或延遲支付特許協議款項，我們相關項目的財務表現可能惡化。另外，區域經濟衰退、自然災害或公共衛生緊急情況亦可能中斷我們營運或降低對我們的服務需求。儘管我們計劃拓展至其他省份並分散項目組合，但無法保證能在新市場獲取理想經濟回報。現有營運地區（特別是湖南省）發生的任何不利變化，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

倘我們目前享有的優惠稅務待遇發生任何變更或中止，將導致稅務支出增加。

於往績記錄期間，本公司受惠於若干優惠稅務待遇，該等優惠稅務待遇有助於提升我們的財務狀況。有關進一步資料，請參見本文件「財務資料—經營業績關鍵組成部分的說明—所得稅開支」一節。該等優惠乃根據旨在支持特定行業或地區企業的特定稅務政策而授予。然而，規管稅務優惠的監管環境可能會改變，且無法確定該等優惠會否維持。相關機關或會修訂、限制或甚至終止優惠稅務待遇，而我們享受該等優惠的資格或會被重新評估或撤銷。倘政策出現任何變動或取消該等稅務優惠，本公司將須繳納標準企業所得稅。該轉變可能導致稅項開支大幅增加，影響我們的整體成本結構及財務表現。任何稅務負債的意外增加可能會對我們的盈利能力造成壓力，限制我們重新投資於擴張計劃的能力，並可能改變我們的策略方向。因此，未來稅務待遇的不確定性會帶來財務風險，可能對我們的業務營運、財務狀況及長期增長前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

因應服務特許經營安排之會計處理方式，我們的業績可能出現波動。

鑒於我們所在行業的運營性質，我們在項目中採用建造－擁有一營運（「**BOO**」）、建造－營運－移交（「**BOT**」）、建造－擁有一營運－移交（「**BOOT**」）及移交－擁有一移交（「**TOT**」）模式。根據我們的評估，我們的大部分項目，包括所有**BOT**及**TOT**項目，以及**BOOT**項目，均屬於國際財務報告詮釋委員會第12號詮釋所定義的服務特許經營安排。對於被歸類為服務特許經營安排的**BOT**及**TOT**項目，相關基礎設施在協議到期時以零代價移交予當地政府。對於**BOOT**項目，相關基礎設施將在協議到期後根據評估結果移交予當地政府。此項會計處理已經並將持續對我們的經營業績及財務狀況產生影響。對於被歸類為國際財務報告詮釋委員會第12號項下所定義的服務特許經營安排的**BOT**和**BOOT**，我們在建造階段及營運階段均確認收入。相比之下，對於未被歸類為服務特許經營安排的**BOT**和**BOOT**，收入僅在提供服務的營運階段確認。因此，閣下在審閱我們的業務、財務狀況及經營業績時，應考慮我們對服務特許經營安排的會計處理所帶來的影響。有關進一步資料，請參見本文件「財務資料－服務特許經營安排會計處理的影響」一節。我們的財務狀況及業績可能會因不同原因而出現期與期之間的波動，此等原因未充分反映我們業務的基本業績表現。

我們的運營可能受到無法控制因素的干擾。

我們的運營面臨多種可能由不可控因素引發的風險。這些風險一旦發生，可能會對我們的業務連續性、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴的核心基礎設施包括發電和焚燒系統。運營該等資產本身就存在超出我們控制範圍的設備故障、環境危害和工業事故等固有風險。此類事件可能導致人員傷亡、財產損失、環境污染及運營暫停。鑒於海外項目更遠離我們的控制範圍，相關風險在該等項目中更為加劇。除上述內部風險外，我們還面臨若干外部挑戰，這些挑戰可能以難以預測或緩解的方式干擾我們的運營。

例如，電力或燃料供應短缺可能影響我們高能耗系統的正常運行。若我們的關鍵供應商停止運營或無法交付必要組件，我們可能面臨延誤、成本上升或運營中斷。在若干情況下，供應商提供的設備可能存在缺陷或與我們的系統不兼容，導致性能問題、安全隱患或需要高額更換費用。如果客戶因財務困難或流動性緊張而無法按時或足額支付費用，我們的財務表現亦可能受到影響。此外，現場獨立承包商的失誤或疏忽可能導致運營錯誤、安全事故或違反監管規定，從而使我們面臨法律責任或聲譽受損。

風險因素

我們亦受更廣泛市場力量的影響，這些力量可能削弱對我們服務的需求。人口數量顯著下降或廢棄物產生量結構性減少，無論是由於人口結構變化、政策調整或是技術進步，均可能導致廢棄物處理市場萎縮。這將直接影響我們的收入，並可能迫使我们重新評估投資和產能規劃策略。

其他潛在干擾因素包括自然災害、極端天氣事件、民眾騷亂、地緣政治不穩定、流行病、地質事件（如地震或山體滑坡）以及運輸瓶頸。我們亦面臨來自監管審批延遲、許可問題以及工程或環境方面突發挑戰的風險。儘管我們已為部分運營風險投保，但這些保險可能無法覆蓋所有損失，且可能存在除外條款及限制。我們無法保證能夠以商業上可接受的條款續保，或甚至無法續保。

任何重大干擾，無論源於內部或是外部，均可能削弱我們高效運營、履行合約義務或推進戰略計劃的能力。這可能導致成本上升、盈利能力下降，並對我們的長期業務目標造成阻礙。

與我們運營有關的風險

倘無法有效管理業務增長，可能對我們的營運、未來前景及財務狀況造成不利影響。

自成立以來，我們保持增長態勢。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣865.4百萬元、人民幣940.1百萬元、人民幣1,000.7百萬元及人民幣375.8百萬元，整體毛利率分別為55.9%、51.2%、41.5%及53.9%。同期，我們的整體淨利潤分別為人民幣587.5百萬元、人民幣652.8百萬元、人民幣686.2百萬元及人民幣236.0百萬元，淨利潤率分別為38.0%、35.5%、28.5%及33.8%。然過往表現未必能預示未來成果。業務擴張成效取決於多重內部因素。這包括我們根據不斷變化的市場環境調整業務模式和運營方式的能力，維持並擴大客戶基礎的能力，管理跨多個業務部門、時區及司法轄區的更大規模和更複雜的組織架構的能力，控制與擴張相關的運營開支及資本投資的能力，提升研發和製造能力，以商業上可接受的條款獲得融資的能力，以及在應對不可預見挑戰的同時有效進軍新市場的能力。

風 險 因 素

我們在預期時間內成功實施增長計劃仍存在不確定性，並取決於我們應對該等因素的能力。若在充分處理此類因素之前快速擴張，可能會給我們的管理、運營及財務資源帶來巨大壓力。為支持持續增長，我們須加強運營基礎設施，提升財務和管理能力，並保持對市場變化的敏捷響應能力。如果未能做到，可能會阻礙我們有效執行業務戰略，從而對我們的財務狀況、運營表現及未來前景造成負面影響。

未來的收購可能成本高昂或未能成功，我們亦可能無法將被收購業務有效整合至我們的業務經營。

收購企業、資產及技術是我們增長戰略的核心組成部分。然而，這類交易本身就涉及廣泛的風險，可能對我們的運營重點、財務表現及戰略執行產生不利影響。目標實體可能處於與我們不同的監管體系、業務慣例和風險環境之下。有關差異在收購時可能無法被充分理解、披露或量化，從而在收購完成後帶來不可預見的挑戰。

與收購相關的主要風險包括：

- 管理層注意力從現有業務轉移，可能影響日常表現及戰略推進。
- 對目標公司的估值不準確，導致支付過高或與預期不符。
- 未被識別或低估的負債，包括法律、稅務、環境或合約義務。
- 被收購業務的資產、運營或財務狀況惡化。
- 關鍵人員的流失，可能影響業務連續性。
- 預期協同效應未能實現或實現時間延遲，降低預期投資回報。
- 識別、談判及完成收購所需的高額成本。
- 將被收購業務、系統及人員整合至現有業務所面臨的挑戰。

風險因素

- 整合成本高於預期，包括信息技術、人力資源、法律及運營支出。
- 與收購前活動相關的負債，包括未決訴訟、監管違規或聲譽問題。
- 因被收購業務的過往行為或合約義務引發的訴訟或其他索賠。
- 未能及時獲得監管批准，可能阻礙交易完成或使其複雜化。
- 文化差異、系統不兼容或變革阻力等運營挑戰。

我們會持續評估並可能就潛在投資和收購進行討論。然而，無法保證我們能夠物色合適的目標或成功完成交易。即使完成收購，整合過程亦可能面臨意料之外的困難和支出。如果我們未能有效應對這些風險或其他挑戰，可能無法實現預期收益，產生未預見的負債，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及未來前景造成不利影響。此外，即使收購順利完成，亦無法保證其回報定會符合預期。

例如，我們於2024年末完成對仁和的收購，以擴大市場覆蓋範圍並豐富服務組合，涵蓋生活垃圾的中轉處理與轉運，以及餐廚垃圾的無害化處理與資源利用。考慮到收購事項在近期完成，在文化和管理方面的差異可能會在統一作業標準、管理實踐以及策略優先等方面面臨挑戰。內部系統差異、員工期望差異以及地區監管要求的不同，可能會進一步加大整合風險。作為收購一部分，賣方提供表現保證，據此，若被收購實體未能達致約定的財務表現指標，將需支付補償。儘管我們預期該條款現時不會被觸發，惟無法保證被收購業務的實際表現將符合預期。此外，我們目前尚未對該子公司實施全面管理控制，該業務領域亦非我們過往所擅長的核心領域。因此，短期內我們在管理及優化該業務表現方面的能力可能有限。若未能有效應對上述因素，可能會對本次收購的成功性帶來不確定性，並對我們的財務狀況、運營效率及戰略目標造成不利影響。

風 險 因 素

海外營運及發展計劃面臨風險與限制。

截至最後實際可行日期，我們已啟動四項海外擴張計劃，即吉爾吉斯斯坦比什凱克、奧什市及伊塞克湖以及哈薩克斯坦阿拉木圖。展望未來，我們可能持續擴張海外營運，此舉可能使我們面臨多重風險與限制，包括：

- 須遵守外國法律、監管規定及當地行業標準（尤其涉及資源與環保領域）；
- 面臨訴訟風險；
- 政治及經濟不穩定因素；
- 部分發達市場准入門檻高企；
- 外匯匯率波動；
- 對當地營運及市場情況不熟悉；
- 文化及語言差異；
- 貿易限制、技術壁壘、保護主義及經濟制裁；
- 國際生產商競爭壓力；
- 海外本地化營運之人員配置及管理挑戰（含缺乏風險管理控制，難以確保遵守多元勞動法規以及難以管理績效和時間表）；
- 遵守嚴苛的環保、安全及勞工標準以及最大限度地減少嚴重事故的發生；
及
- 維繫客戶關係及收取海外客戶款項之困難。

任何此等風險均可能對國際營運造成不利影響，繼而波及我們的財務狀況及經營業績。此外，概無法保證我們的海外計劃都能成功取得啟動項目案所需的特許經營權。當前或未來海外經濟或政治環境變化對境外項目可行性及成本的影響實難預測。此等因素或將對我們的海外擴張計劃造成負面影響，最終損及我們的業務、前景、財務狀況及經營業績。

風 險 因 素

我們的業務有賴於包括我們高級管理層在內的若干關鍵人員，而一旦失去該等人員，或無法吸引或挽留該等人員，可能對我們的業務、未來前景及財務狀況造成重大不利影響。

我們的持續成功與高級管理團隊之領導力、遠見及專業知識緊密相關。彼等具備深厚的行業知識、與主要持份者建立的長期關係，以及對營運所處監管與營運環境的深入理解。任何高級管理層成員離職（不論因辭職、退休、健康原因或其他情況）均可能影響我們的戰略執行並延誤關鍵決策進程。在此情況下，我們或無法按商業上可接受的條款及時物色或招聘合適替任人選，甚或完全無法物色替任人選。除高層領導外，我們的營運亦高度依賴資深工程師、環境合規主任、項目經理及技術專員之貢獻。該等人員對垃圾焚燒發電、固廢處理及綠色環保能源之設計、建造及營運至關重要。然而，相關人才競爭異常激烈，尤其在環保服務業急速擴張的中國內地。鑒於市場競爭、薪酬預期或地理限制等因素，我們在吸引及挽留合資格專業人士方面或面臨挑戰。倘未能維持穩定且技術嫺熟的勞動力，我們執行項目、遵守監管規定及提供穩定服務質素之能力或受損，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及未來前景造成重大不利影響。

勞動力市場的發展、勞工成本的上漲，或任何可能發生的勞工動盪，均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

截至2025年3月31日，本集團共有1,610名員工，而隨著我們的業務持續增長，我們預期員工規模將進一步擴大。強大且穩定的員工隊伍是維持營運效率、滿足客戶期望及確保項目順利執行的重要條件。隨著公司規模不斷擴大，我們持續致力於推行保障員工福利、改善工作環境及營造積極工作場所文化的政策及措施。然而，儘管我們已作出上述努力，我們仍無法完全排除勞工相關挑戰的可能性，包括集體談判要求、工作場所糾紛、罷工或在吸引及挽留合資格人員方面面臨困難。任何對勞動力穩定性的干擾均可能導致停工或勞工短缺。解決勞資糾紛、招募臨時員工及執行應急預案以緩解勞動力短缺問題，均可能產生不可預見的成本，對我們的整體財務狀況造成影響。因勞工短缺而延遲交付進度可能會導致聲譽受損，造成商機流失，進一步加劇財務壓力。為留住技術熟練的員工及維持競爭力，我們可能需要提高薪酬待遇、增加員工福利或投資於額外的人力發展計劃，以上各項舉措均可能大幅增加營運開支。

風 險 因 素

尤其是，在中國，我們須為僱員繳納社會保險及住房公積金。依據我們中國法律顧問的意見，根據《住房公積金管理條例》，(i)倘本集團未按規定期限辦理住房公積金繳存登記，各違規子公司或分支機構可能面臨人民幣10,000元至人民幣50,000元的罰款，及(ii)倘住房公積金管理機構責令補繳而本集團逾期未繳，可能被強制執行補繳。根據《中華人民共和國社會保險法》規定，對於本集團未按期足額繳納的社會保險費，相關中國監管部門可責令限期補繳，並自欠繳之日起按日加收0.05%滯納金；倘本集團逾期仍未繳納，可能處欠繳數額一倍以上三倍的罰款。此外，勞動法規的不斷演變，特別是各司法權區對最低工資標準實施更嚴格的法律規定，可能會增加勞工成本，進一步對我們的利潤率造成壓力。鑒於該等潛在挑戰，在確保勞動力穩定的同時維持成本效益，對於維持長期盈利能力至關重要。倘勞工成本大幅上升，而並無同步提高生產力或節省成本的措施，我們的利潤率或會受到不利影響。儘管我們的中國法律顧問認為，假設現行政策、法規及地方政府執法規定無重大變動，且僱員未提出重大投訴，則監管機構要求補繳費用、滯納金或施加重大行政處罰的風險極低且不太可能對本公司造成重大不利影響，惟我們無法保證政府機構將持相同觀點。

我們的持續成功依賴我們的研發實力。我們可能無法適應快速變化的技術。

我們的持續成功及競爭優勢取決於適應技術快速演進的能力。此等技術處於持續創新與變革中，我們無法向閣下保證我們能以合理成本及時跟上發展步伐。政府法規及行業標準的變動可能提出更嚴苛的性能或環保要求，包括運營效率、排放標準及廢棄物處理等領域。此等變化或將迫使我們採用新技術、升級設備或強化現有技術，可能導致重大資本開支，並增加研發與營運成本。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，以及截至2025年3月31日止三個月，我們的研發費用分別為人民幣51.0百萬元、人民幣57.0百萬元、人民幣63.8百萬元及人民幣14.7百萬元，佔同期總收入的比例分別為3.3%、3.1%、2.6%及2.1%。我們引進的先進技術（包括海外研發的成熟技術）可能因中國或其他營運地區的原料狀況、材料配比或危險廢棄物特性等意外因素，最終被證明不適用或未能達至最佳效益。此外，為使技術適應本地化需求，我們

風 險 因 素

可能需投入額外資源進行客製化改造，進一步加重研發負擔。倘製造設備的升級速度超乎預期，我們或需縮短現有設備使用年限，並承擔新技術測試、改造及整合的額外成本。倘未能有效適應技術變革，將削弱我們維持或提升競爭地位的能力，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們面臨與產能限制和設備有限相關的風險。

於往績記錄期間，我們部分設施的運行負荷已達到或超過其設計產能。儘管這反映出強勁的市場需求和運營效率，惟持續的超負荷運行可能會對現有基礎設施和設備造成壓力。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務—我們關鍵項目的產能、處理量及負荷率」一節。若未能及時進行設備升級或採購新設備，我們可能需要增加在性能監測、預防性維護和緊急維修方面的支出，以維持運營連續性及安全標準。超負荷運行還可能加速設備的磨損，增加非計劃性停機的可能性，並降低整體運營效率。這些因素可能導致運營成本上升、生產效率下降，並可能對服務交付造成干擾。此外，長期的過度使用可能限制我們擴大產能或靈活應對市場機會的能力。倘若我們未能及時且以具成本效益的方式進行必要的升級或擴充產能，我們的經營業績、財務狀況及未來增長前景可能會受到重大不利影響。

我們未必能夠在可接受的條款下獲得新項目，甚至可能完全無法取得新項目。

我們的擴張能力取決於我們在目標區域識別並獲取合適新項目的能力。評估潛在項目時，我們綜合考量多項因素，包括：

- 環境問題的嚴重性與公眾認知度，以及環保合規執法力度；
- 地方政府政策支持強度及與其關係的品質；
- 當地固廢處理以及垃圾焚燒發電服務需求；
- 工業化、城市化程度及人口密度，尤其是在某些國家和地區總體人口下降的情況下；
- 目標客戶的可達性與地理鄰近度；
- 現有項目的地理位置與性質；
- 配套基建完備度（如電網連接）；

風 險 因 素

- 競爭格局（包括其他供應商的同類項目）；
- 融資渠道與資金成本；
- 區域總體經濟狀況與發展前景；及
- 當地基礎建設、城市規劃、土地分區及政府發展藍圖。

合適的新項目供給有限。即使發現潛在機會，我們仍需與地方政府協商商業條款，並可能面臨同業競爭。概不保證我們能在符合商業預期的條款下取得新項目，甚至可能完全無法獲取。倘我們在識別或獲取合適擴張項目時遭遇困難，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景均可能遭受重大不利影響。

獲取服務特許經營程序所涉及的風險可能對我們的營運及項目籌備產生負面影響。

我們自地方當局取得及維持服務特許經營協議的能力對我們的業務模式至關重要，尤其是在基礎設施項目的開發及運營方面。該等協議授予本公司在規定期限內及於特定司法管轄區內管理公共設施或提供基本服務的權利。然而，在某些歷史案例中授予該等特許經營的程序可能使本公司面臨重大監管及運營風險。

尤其是，我們兩個項目特許經營權的授予履行了有限的招標程序，該項目在僅有一方參與的公開招商會上通過直接談判取得並最終簽署了轉讓協議。我們亦有另一個項目因參與不足而未能公開招標並經磋商達成協議後授出經營權。該等獲取服務特許經營的方法雖然最終由各當地政府批准，但未必完全符合相關規則及規例所載的程序要求，即要求透過公平及公開競爭的方式授予特許經營。該等程序違規可能令本公司受到監管機構更加嚴格的審查，尤其是在特許經營授予的合法性受到質疑時。該等協議存在被審查、重新協商甚至撤銷的風險，從而嚴重影響我們經營相關設施的能力。對該等特許經營的任何干擾均可能導致服務中斷、收入虧損及聲譽受損。雖然我們的中國法律顧問認為，只要我們不違反特許經營協議的條款，單方面終止項目服務特許經營協議的可能性很小，但我們無法保證不會發生。此外，我們過往獲取特許經營的方法可能會影響其未來投標的資格，尤其是在優先考慮程序透明度及競爭公平的司法管轄區。

風 險 因 素

儘管有政府批准及長期經營歷史等緩解因素，但未必能有效保護本公司免受潛在法律或監管的挑戰。該等風險亦可能超出有關特定項目，並影響我們更廣泛的戰略計劃。**[編纂]**、合作夥伴及貸方可能在盡職調查期間將這些程序問題視為重大問題，可能會影響我們獲得資金的機會及其獲得新項目的能力。該等風險的累積影響可能會阻礙我們現有及未來投資組合的增長前景及經營穩定性。

我們存在客戶集中度較高的情況，主要客戶若發生不利變動，可能對我們的業務造成負面影響。

我們的主要客戶包括我們與之簽訂廢物處理服務特許經營協議的政府機構，以及我們向其供應電力的國家電網電力公司。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日三個月，於往績記錄期間各年度／期間來自我們五大客戶的收入分別為人民幣1,544.6百萬元、人民幣1,832.1百萬元、人民幣2,334.5百萬元及人民幣652.2百萬元，分別佔我們總收入的99.9%、99.7%、96.8%及93.5%。於往績記錄期間，來自我們最大客戶的收入分別為人民幣839.7百萬元、人民幣778.5百萬元、人民幣819.1百萬元及人民幣358.6百萬元，分別佔我們同年總收入的54.3%、42.4%、34.0%及51.4%。此客戶集中現象使本集團面臨因少數客戶財務及營運狀況變化所產生的相關風險。概不保證主要客戶不會調整商業模式、暫停營運，或遭遇監管及財務困境。倘該等客戶的業務、營運或財務狀況發生重大不利變化，可能對我們的收入及盈利能力造成負面影響。倘未能於合理時限內覓得合適新客戶替代流失業務，則我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景均可能受到重大不利影響。

我們的財務穩定性及盈利能力與客戶按時付款的能力相關。

概無法保證客戶將持續按期付款。任何款項的延遲收回可能會導致貿易應收款項的周轉率下降、限制我們的營運資金資源及影響流動資金。截至2022年、2023及2024年12月31日以及2025年3月31日，我們的貿易應收款項的總賬面值為人民幣593.9百萬元、人民幣809.5百萬元、人民幣1,859.0百萬元及人民幣2,063.9百萬元。同期，該等貿易應收款項的周轉天數分別為111.8、169.0、305.2及271.4天。倘我們的任何客戶無法履行其付款義務，我們或會難以收回全部或部分付款。對該等客戶強制執行判決債務亦可能面臨困難。該等情況可能導致我們在計提預期信貸虧損撥備出現誤判或不準確，從而產生超出初步估算的財務損失。此外，逾期付款的增加或會迫使我們投入額外資源進行債務追收、分散管理層的注意力並增加營運成本。若未能按時收回款項，可能對我們的現金流、流動資金及財務狀況造成重大不利影響。長期延誤或違約可能會破壞我們為新項目提供資金、履行現有責任及維持營運的能力。

風 險 因 素

我們的業務及營運屬資本密集型，投資於各項目的資本可能需要較長時間方能收回。

我們需要大量資本以拓展業務，而收回相關投資通常需時較長。我們的項目通常涉及重大前期現金流出，以用於建造設施及購置物業、廠房與設備。

除初始資本支出外，我們負責承擔設施整個生命週期內（或就該等項目而言，在各自特許經營期內）持續發生的營運、維修及保養成本。對設施或設備進行重大檢修、翻新或升級亦可能需要額外投入大量資金。

我們執行並維持此類資本密集型項目的能力，很大程度上取決於能否獲取充足的外部融資。此受多種不確定因素影響，包括：

- 境內外市場融資能否獲得監管批准；
- 我們的財務狀況、經營業績、現金流及信貸記錄；
- 現有債務安排中的限制性契約；
- 全球及國內信貸與資本市場狀況；及
- 中國貨幣政策變化對銀行借貸慣例的影響。

倘無法通過營運產生充足現金，我們可能缺乏履行現有及未來項目資本出資義務所需的資金。此外，倘承擔大量新增債務，財務費用可能顯著上升，從而導致：

- 加劇經濟或行業衰退帶來的風險敞口；
- 需將更大比例現金流用於償債；
- 限制業務規劃與營運的靈活性；及
- 推高後續財務費用。

風 險 因 素

倘未能獲取足夠外部融資或產生充足內部現金流，或財務費用大幅增加，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們可能面臨流動性風險。

我們主要依賴經營所得現金流及外部融資來源（包括銀行貸款及其他借款）以滿足資本需求。此外，我們可能針對A股開展進一步的融資活動，以支持未來增長和戰略投資。截至2025年7月15日，我們的總債務約為人民幣2,960.8百萬元。較高的債務水平使我們面臨流動性風險，可能限制我們的財務靈活性和運營韌性。我們償還債務（包括本金及利息）依賴於穩定的現金流以及在有利條款下持續獲得融資的能力。若出現經濟下行、利率上升或信貸市場收緊等不利因素，可能會削弱我們再融資或獲取新資金的能力。如果我們在履行債務義務方面遇到困難，可能需要尋求替代融資方案、重組現有貸款或削減運營支出，而該等措施均可能對我們的財務狀況和增長前景造成重大影響。

我們的債務協議可能包含限制性契約，限制我們籌集額外資金、推進戰略計劃或將資源用於業務擴張的能力。較高的槓桿水平亦會增加我們對市場波動的敏感性，並可能要求我們將大量現金流用於償債，從而減少可用於營運資金、資本支出或研發的資金。我們無法保證在貸款到期時能夠成功再融資、按期償還貸款或籌集足夠資金以滿足持續的承擔需求。若違反貸款契約或未能按時償還債務，可能觸發罰款、利率上調、提前還款義務或法律訴訟，這些後果都可能嚴重影響我們的流動性和財務表現。

我們的流動性亦取決於我們是否能夠持續產生足夠的經營現金，並獲得額外資金以滿足短期債務。若未來錄得淨流動負債，我們可能面臨流動性壓力，限制我們對運營的投資或對增長機會的把握，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們的風險管理及內部控制系統可能不夠充分或不夠有效。

有效的風險管理與內部控制系統對於確保我們各設施及電廠的營運安全至關重要。鑒於我們所處行業的複雜性，日常營運涉及大量高風險工序及高功率機械，嚴格執行安全管理規程對於保障員工安全、基礎設施完好及整體業務連續性至關重要。我們的風險管理框架涵蓋營運的多個方面，包括工作場所安全、設備可靠性、環境合規以及應急處理程序，使我們能夠主動識別、評估並減輕潛在威脅。我們持續優化並加

風 險 因 素

強風險管理與內部控制措施，以符合行業最佳實踐及監管標準。然而，該等系統的有效實行最終取決於員工及相關第三方的一致執行與遵守情況。妥善的培訓、安全意識與合規執行對於降低營運風險至關重要，但人為疏失、執行不力或對安全規程的錯誤解讀仍可能發生。倘員工或外部合作夥伴未能正確執行相關系統，可能導致安全事故、設備故障、違規行為，或電廠營運中斷。

此外，風險管理的作用不僅限於確保合規方面，對於保障業務可持續發展亦十分重要。如未能及時更新、修改並落實健全的安全管理程序，可能使我們面臨責任風險、營運效率低下及財務處罰。對人員培訓、監控系統及事故預防措施方面的投資不足，可能會對我們的營運穩定性、財務狀況及長期業務前景造成重大影響。深知保障設施安全的關鍵作用，我們致力於強化風險管理及內部控制政策，以降低作業環境中的安全隱患，並維持嚴格的運營標準。然而，儘管我們不斷努力，仍無法保證該等措施始終能全面有效防範所有潛在風險。無論是因系統故障還是人為疏忽導致的安全管控失效，均可能引發重大不利後果，這突顯了我們在風險管理工作中持續保持警覺、不斷加大投入及靈活調整策略的必要性。

我們的保險範圍可能不足以涵蓋與我們業務經營有關的所有損失。

我們的業務面臨多種風險，為降低潛在的財務影響，我們投購涵蓋營運關鍵方面的保險。儘管已採取該等措施，但概不保證我們的保險範圍將足以完全防範潛在損失，我們亦無法確保將成功或及時獲得理賠。若我們遭受的損失未被現有保險覆蓋，或賠償額度不足，則可能導致重大財務負擔。諸如運營中斷、監管變動或不可預見的責任等突發事件，可能超出我們的承保範圍，使我們承擔額外成本。若未能獲得足夠的保險保障或無法按預期實現理賠，可能對我們的財務狀況、營運穩定性及整體業務表現造成重大不利影響。隨著風險範疇及性質的不斷演變，我們可能需要重新評估並擴展保險組合，這可能進一步增加我們的成本。

我們可能面臨與IT系統故障、網路中斷或網路安全破壞相關的風險。

我們的業務在很大程度上依賴先進的信息技術系統，以支持實時監控、流程自動化以及發電設施之間的協調運作。若系統發生故障，無論是由於設備故障、軟件局限性、人為錯誤，或是外部干擾，均可能導致運營延誤、效率下降以及違反監管要求。信息技術基礎設施若不完善，亦可能引發交易錯誤、供應鏈中斷以及決策能力受限。

風險因素

我們同樣面臨網絡安全威脅，包括未經授權的訪問、數據洩露以及惡意攻擊。該等風險亦可能波及第三方服務提供商，並可能導致財務損失、聲譽受損以及數據完整性受損。儘管我們已制定災難恢復和業務連續性計劃，但任何系統均無法完全免受不斷演變的網絡威脅影響。若我們的防護措施不足，我們可能面臨嚴重的運營中斷，並需承擔與修復及系統升級相關的額外成本。未能維持安全且具備韌性的信息技術系統，可能會對我們的運營穩定性、財務表現以及持份者信心造成不利影響。

我們可能需就知識產權侵權指控進行抗辯，此過程可能耗費大量時間，並導致我們承擔巨額成本。

我們有效營運及競爭的能力，部分取決於確保我們的知識產權不會被侵犯、濫用或以其他方式侵犯第三方的權利。然而，鑒於知識產權法律的複雜性及不斷演變的性質，我們無法保證我們業務的各方面（無論屬有意或無意）不會與他人持有的現有專利、版權或其他知識產權產生衝突。任何該等侵權行為（即使無意），亦可能使我們面臨法律糾紛、授權違規或其他索賠。此外，在我們開展業務的司法權區內，我們可能面臨涉嫌侵犯知識產權的訴訟。亦可能存在我們目前並不知悉的若干專利日後可能會被指控構成侵權。倘知識產權（包括與我們的技術或業務有關的專利）持有人決定採取法律行動，我們可能面臨重大風險。

圍繞知識產權的監管環境仍不穩定，專利法的詮釋以及我們經營所在區域的專利授權標準可能會持續演變。我們無法保證法院或監管機構將與我們對知識產權保護的理解一致，因此可能導致意想不到的挑戰。倘我們被發現侵犯知識產權，我們可能須承擔法律責任、受限於使用受保護技術、繳納強制授權費或需要開發替代性解決方案，所有這些均可能產生重大成本。

除財務責任外，解決知識產權糾紛需要龐大的法律費用，並會分散管理層對核心業務活動的注意力。不論索賠是否具有理據，抗辯侵權指控或授權糾紛均可能耗費資源並擾亂營運。倘法律訴訟導致不利判決，包括金錢損失、罰款、禁令或限制我們使用特定技術的能力，則可能對我們的業務、財務狀況及未來前景造成重大影響。此外，知識產權糾紛產生的長期法律訴訟或聲譽損害可能會使[編纂]卻步、削弱客戶信心並加劇營運不確定性。知識產權訴訟的固有風險凸顯了積極的權利管理及合規的重要性。然而，儘管我們已作出努力，仍有可能發生糾紛，任何負面結果均可能對我們的財務穩定性、競爭地位及長期戰略增長造成重大不利影響。

風 險 因 素

我們可能無法阻止他人未經授權使用我們的知識產權，此舉可能損害我們的業務及競爭地位。

我們的商業機密、商標、專利、軟件著作權及其他知識產權是我們持續成功的根本，為我們的產品提供有別於競爭對手的關鍵競爭優勢。然而，第三方未經授權的使用，無論是透過仿冒、偽造或盜用，均可能對我們的收益造成重大影響及損害我們的品牌聲譽。為保護我們的知識產權，我們依賴商標及專利法、不公平競爭法規及合約協議等法律保障（包括與僱員及第三方簽訂的保密承諾）。儘管已採取該等保護措施，但仍有可能存在其保護效力不足或遭到違反的風險，導致我們的專屬資料在未經授權的情況下遭到披露或利用。

此外，知識產權須經過嚴格的註冊程序，且我們無法保證所有商標、專利及其他保護的申請均會獲得批准。即使獲得批准，該等權利或會受到質疑、被視為無效或被撤銷，限制我們執行所有權主張的能力。各司法權區知識產權法規的複雜性不同，在某個國家獲得保障權利並不能確保在其他國家獲得類似的保障。倘我們未能取得或維持必要的註冊，我們可能無法阻止他人使用我們的知識產權，可能導致市場攤薄及財務損失。監管未經授權使用專有技術本質上具有挑戰性且成本高昂。第三方可能試圖複製或非法使用我們的知識產權，而部分第三方可能尋求不侵犯知識產權的司法聲明以規避執法措施。監控多個司法權區的該等活動需要大量資源，且無法確定我們的防禦策略是否能防止盜用。倘知識產權在未經授權使用的情況下被升級，我們可能被迫提起法律訴訟以保護我們的知識產權，進而產生龐大的訴訟成本並分散管理層對核心業務營運的注意力。

失去對我們知識產權的控制權可能會降低競爭優勢、削弱市場定位，並嚴重損害我們的業務表現。此外，外部威脅（如監管變動、法律詮釋不斷演變及不可預見事件）可能進一步影響我們保留知識產權保護的能力。維護商標、專利、軟件著作權、域名及其他專有權利所需的持續成本仍然是一項重大的業務開支及營運挑戰。此外，已發行專利未必能一直提供有意義的保護或確保持續的競爭優勢。專利權利要求的定義可能過於狹窄，無法阻止他人開發類似技術，而第三方知識產權所施加的限制可能會限制我們授權及商業化創新的能力。由於我們行業有眾多專利及申請仍在進行中，有些專利可能會比我們的主張優先，這可能會損害我們的法律地位。此外，專利可能在不延期的情況下到期、抗辯、規避、無效或範圍受限，從而降低有效性並使我們面臨進一步的競爭風險。

風 險 因 素

鑒於該等不確定因素，維持穩健的知識產權策略對維持我們的長期增長、市場差異化及財務穩定性至關重要。倘我們未能執行或充分保護我們的知識產權，所產生的後果可能對我們的業務、財務狀況及前景造成重大不利影響。

我們受反貪腐、反賄賂及類似法律規管，倘未能遵守該等法律，可能使我們面臨行政、民事及刑事罰款及處分、連帶後果、補救措施及法律費用，凡此均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽造成重大不利影響。

我們於多個適用嚴格反貪污及反賄賂法例的司法權區經營業務。為確保合規，我們已制定內部政策及程序，規管董事、高級職員、僱員、代表、顧問、代理及業務夥伴的行為。該等措施旨在維護道德商業慣例、降低風險及防止不當行為。然而，儘管我們已作出努力，概不保證與本公司有關的所有人士將持續遵守該等政策。無論是僱員、合作夥伴或第三方，任何無意違規、不當行為或違規行為均可能使我們面臨法律責任及聲譽受損。未能遵守反腐敗及反賄賂法規可能會導致舉報人投訴、監管調查、不利媒體審查及法律訴訟。該等事件可能導致行政、民事或刑事處罰，包括巨額罰款、營運限制及法律費用。此外，執法行動或指控（不論其是否具有理據）可能需要大量時間及資源處理，可能分散管理層對核心業務活動的注意力。除直接法律後果外，不合規行為亦可能引發附帶影響，如業務關係緊張、投資者失去信心及法規監督加強等。倘有必要採取糾正措施，我們可能需要實施補救策略、強化合規架構，或支付額外費用以鞏固治理規範。任何重大違規或違法行為均可能對我們的財務穩定性、業務營運及企業聲譽造成不利影響，最終會對我們的長期增長及市場地位構成風險。

我們或會不時面臨索償、糾紛、訴訟及其他法律與行政程序。

我們或會不時涉及多項法律訴訟、監管查詢及仲裁索賠，可能因知識產權糾紛、欺詐指控、不公平的業務慣例、僱員相關的申訴、違反合約事宜及證券訴訟而產生。此外，不遵守法律及法規的指控可能會使我們面臨額外訴訟及監管審查。在若干情況下，我們亦可能針對涉及欺詐活動的前僱員提起法律訴訟或就未償還款項向客戶提出索償。不論該等索償是否合法，任何相關負面宣傳（不論準確與否）均可能損害我們的聲譽及品牌知名度、潛在削弱客戶信任及投資者信心。

風 險 因 素

就法律索償進行抗辯或降低與訴訟相關的聲譽風險，可能耗時且成本高昂。該過程通常需要大量財務資源、法律開支及管理層的專注，會分散我們日常業務營運的注意力。訴訟的固有不可預測性使我們難以評估可能的結果，概不保證我們在抗辯該類索償或訴訟時會勝訴。此外，管理層對該等事項（包括相關會計條文）的重大影響的評估未必總是與該等糾紛的最終解決方案一致。貨幣判決、罰款、禁令或拒絕或吊銷牌照及許可證等法律訴訟的不利發展可能會對我們的業務、財務狀況及未來前景造成重大不利影響。倘我們未能成功抗辯或解決法律或仲裁程序，或倘我們錯估索償的重要性，我們可能會承擔超出保險範圍的責任，進一步加重財務資源的負擔。任何長期或未決訴訟均可能削弱我們執行策略計劃的能力、影響營運效率及影響投資者情緒，最終對我們的整體穩定性及長期成功構成重大風險。

與在我們經營所在的司法權區開展業務有關的風險

我們營運所在國家及地區的經濟、政治與社會狀況以及政府政策變化，均可能對我們的業務及前景造成不利影響。

我們的資產及營運位於中國及海外。因此，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景在重大程度上受中國以及我們運營所在司法權區的經濟、政治及法律發展所影響，例如中國和吉爾吉斯斯坦的經濟在多方面與發達經濟體存在差異，包括但不限於政府參與程度、經濟發展水平、增長速度、外匯管制及資源配置。儘管近四十年來該等國家經濟已逐步向更具市場導向的經濟模式，但本地政府仍通過資源配置、管控外幣債務支付、制定貨幣政策以及對特定行業或企業提供優惠待遇等手段，對經濟增長保持一定控制力。經濟改革措施可能因行業或地區差異而調整修改，或在執行層面出現不一致之情況。倘該等國家的營商環境發生變化，我們在該等國家的業務亦可能遭受重大不利影響。

風 險 因 素

倘全球經濟出現嚴重或持續低迷、任何金融或經濟危機、或感知到的此類危機威脅，均可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

多年來，全球宏觀經濟環境已面臨諸多挑戰。世界主要經濟體央行及金融監管機構採取的擴張性貨幣及財政政策，其長期影響存在顯著不確定性。目前尚無法確定此等挑戰能否受控，亦難以預估其各自影響。中國以及我們運營所在國家的經濟狀況易受全球經濟形勢、國內經濟政治政策變動，以及該等國家預期或感知的總體經濟增長率影響。全球經濟任何嚴重或長期的放緩，均可能導致信貸市場緊縮、市場波動加劇、業務量驟降及營商環境劇變，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於我們營運的特定區域市場中，法律體系內存在的不確定性，可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們經營所在區域市場的法律體系有很大差異，部分司法權區遵循以成文法為基礎的民事法框架，其他司法權區則遵循普通法原則。在民事法律體系中，先前的法院判決可作為參照點，但與普通法司法權區的法院相比，其先例效力有限。此外，我們市場的許多法律體系不斷演變，近期頒佈的法律及法規有時未能全面解決經濟活動的所有方面。該等法律條文的詮釋及執行仍須待日後實施，且其對我們業務運營的適用性往往尚未確定。地方行政及司法機關在詮釋法定條文及合約條款時擁有相當大的自由裁量權，使我們難以預測法律訴訟結果或評估我們可獲得的法律保護程度。法院亦可能有權拒絕強制執行外國判決或仲裁裁決，進一步增加了法律環境的不確定性。該等不確定性可能會影響我們評估法律要求及強制執行合約權利或索賠的能力。此外，監管不確定性為輕率或不當的法律訴訟創造了機會，包括針對第三方行為的索賠或試圖向我們索取款項或利益。

在我們營運的多個市場中，法律架構部分由政府政策及內部詮釋構成，其中許多政策及詮釋即使有，也不會及時公佈，甚至可能追溯應用。關鍵的法規定義可能含糊、不完整或在類似案件中受到監管機構及法院相互衝突的詮釋。因此，我們可能會在若干違法行為發生後很久才發現。此外，若干司法權區的行政及法律程序可能冗長費時，導致成本高昂，並分散重要資源及管理層的注意力。我們亦可能引進新法律及法規或詮釋為適用於我們的營運，從而施加額外的合規義務。隨著我們經營所在行業

風 險 因 素

的審查加強，我們可能需要投入更多法律及財務資源以滿足監管要求。現有法律的任何變動或新法規的實施均可能減緩行業增長，最終影響我們的業務、財務穩定性及整體表現。

我們作為中國內地企業，須就全球收入繳納中國內地稅項，而[編纂]H股所得收益及H股股息亦可能須繳納中國內地所得稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，向非中國內地居民企業派付的來自中國內地的股息一般須繳納10%的預扣稅，除非稅收協定或安排另有規定。此規定適用於在中國內地並無場所或營業地點的企業，以及雖有設立場所或營業地點但相關收入與該實體無實際聯繫的企業。此外，若此類投資者從股份轉讓中獲得的任何收益被視為源自中國內地的收入，可能須按10%的稅率繳納稅款，但適用稅收協定所給予的豁免或減免除外。對於個人投資者，根據2018年最新修訂並於2019年1月1日起生效的《中華人民共和國個人所得稅法》，向非中國內地居民的外國個人支付的股息須徵收20%的預扣稅。源自中國內地的股份轉讓所得收益亦須按20%的稅率徵收個人所得稅，除非適用條約或法律另有規定。

根據國家稅務總局（稅務總局）於2011年發佈的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》，向非中國內地居民的H股持有人派付的股息，一般須依照中國內地與香港之間的稅務安排徵收10%的預扣稅。對於居於未與中國內地簽訂稅收協定的司法權區的投資者，須就股息徵收20%的預扣稅。然而，個人或會根據若干規定享受免稅待遇。1998年發佈的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》規定，轉讓上市股票所得的收入免徵收個人所得稅。此外，財政部（「財政部」）、國家稅務總局及中國證券監督管理委員會（「中國證監會」）於2009年聯合發佈的《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》，亦維持了對在特定國內交易所買賣的上市股份的此項豁免，惟2010年補充通知中界定的限售股份除外。

截至最後實際可行日期，並無明確規定，非中國大陸居民買賣中國內地居民企業股份於海外交易所上市時須就出售股份繳納個人所得稅。然而，若中國內地稅務機關

風 險 因 素

對非中國內地投資者因轉讓H股或收取股息而產生的資本收益徵收所得稅，可能會影響其投資價值。此外，居住於稅收協定司法權區的股東未必始終符合享受該等協定項下優惠待遇的條件。

人民幣跨境匯款限制及政府對貨幣兌換的管制，可能制約我們支付股息及履行其他債務的能力，並影響 閣下[編纂]的價值。

外幣兌換及匯款須遵守中國外匯法規。由於我們可能將人民幣收入兌換為其他貨幣以履行我們的外幣責任（如派付股份股息），我們無法保證我們將擁有足夠外匯以滿足該等要求。根據中國現行外匯法規，經常項目付款（包括利潤分派、利息付款及與貿易及服務有關的外匯交易）可在符合若干程序規定的情況下以外幣進行，毋須國家外匯管理局事先批准。然而，該等外匯政策的任何變動導致我們無法獲取足夠的外幣，從而可能影響我們以外幣向股東派付股息的能力。

閣下可能難以對我們及我們的管理層有效送達法律程序文件及執行法院判決。

我們根據中國法律註冊成立為有限責任實體，部分資產位於中國境內。此外，我們的董事及高級管理人員大部分居於中國，而彼等的大部分資產亦位於中國。因此，向我們或我們中國境外（包括美國或其他海外司法權區）的主要人員送達法律程序文件可能具挑戰性。不同司法權區對外國法院判決的承認與執行仍存在複雜性。中國與美國、英國、日本及許多其他國家並未簽訂允許相互承認及執行法院裁決的條約。同樣地，香港與美國之間亦未就判決的相互執行訂立正式安排。這種法律上缺乏互惠的狀況，使得中國及香港在承認及執行外國法院判決方面存在不確定性。為應對若干跨司法權區的執行挑戰，中國最高人民法院與香港特別行政區政府於2006年7月14日簽訂了《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**2006年安排**」）。根據該協議，中國與香港之間可強制執行須支付民事及商業案件的最終判決，惟該等最終判決須根據先前的法院書面選擇協議予以確認及執行。倘無該協議，於中國執行香港法院的判決仍存在不確定性。中國最高人民法院與香港政府於2019年1月18日簽訂並於2024年1月29日生效的一份最近期安排，取消了之

風 險 因 素

前就民事及商業案件作出書面選擇法院協議的規定。然而，2006年安排繼續規管2019年安排實施前訂立的涉及司法權區協議的案件。由於新框架近期剛頒佈，其應用及執行將取決於當時有效的相關法律及法規，因此須隨法律先例的發展進一步詮釋。

股息派發須遵守我們營運所在地區的法律法規。

根據中國法律，股息僅可從可供分派溢利中派付。我們的可供分派溢利指我們的可供分派淨溢利減法定盈餘公積、一般儲備及任意盈餘公積（經股東大會批准）的撥款。我們的可供分派淨溢利指(i)根據中國公認會計原則釐定的期內權益股東應佔淨溢利加該期初的累計可供分派溢利或扣除累計虧損（如有），及(ii)根據國際財務報告準則釐定的權益股東應佔期內淨溢利加該期初的可供分派溢利或扣除累計虧損（如有）的較低者。因此，我們日後未必有足夠可供分派溢利向股東作出股息分派，包括在我們錄得會計溢利的期間。於特定年度未分派的任何可供分派溢利將予保留，並可於其後年度分派。

我們的境外子公司可能會被視為中國稅收居民企業。

根據中國《企業所得稅法》（「**企業所得稅**」）及其實施條例的規定，在境外註冊成立但於中國境內設有「實際管理機構」的企業，可歸類為中國稅收居民企業。若被認定為中國稅收居民企業，則需就其全球所得按 25% 的稅率繳納企業所得稅。國家稅務總局（「**稅務總局**」）頒佈的第82號文進一步明確，就若干中國控股的在境外註冊成立但主要由中國企業或企業集團擁有的境外企業，倘符合特定標準，可分類為居民企業。該等標準包括：(i)高級管理層及主要營運部門主要位於中國；(ii)財務及人事決策須經中國內地實體或個人批准；(iii)主要資產、會計賬目、公司印章及董事會會議記錄保存在中國，及(iv)至少半數擁有投票權的董事或高級管理人員居住於中國。稅務總局其後對第82號文提供了額外指引。儘管我們的部分境外子公司於各自所在地擁有實質業務營運，但其是否被認定為中國稅收居民企業，仍可能受到監管部門的審查。倘被確定為中國稅收居民，其可能須就全球所得繳納25%的企業所得稅。然而，若被視為「中國居民企業直接投資於其他中國居民企業取得的股息收入」，則我們自中國子公司收取的股息可豁免納稅。有關「中國居民企業」的準確解釋仍取決於不斷演變的監管標準。若我們的子公司被重新分類，或會大幅增加我們的稅務負擔，對我們的財務表現及現金流量造成負面影響。

風 險 因 素

與[編纂]有關的風險

我們的A股自2022年起在中國上市，而A股與H股[編纂]的特點可能不同。

我們的A股自2022年起在深圳證券交易所上市。[編纂]後，我們的A股將繼續在深圳證券交易所買賣，而我們的H股將在[編纂][編纂]。根據現時的中國法律法規，未經相關監管部門批准，我們的H股及A股不可互換或替換，H股與A股[編纂]之間不存在[編纂]或結算。由於[編纂]特點不同，H股與A股[編纂]的[編纂]、[編纂]及[編纂]基礎不同，散戶及機構[編纂]程度亦不同。因此，我們的H股和A股的[編纂]表現不具有可比性。儘管如此，A股價格波動可能會對H股[編纂]產生不利影響，反之亦然。由於H股與A股[編纂]的特點不同，我們A股的歷史價格並不代表H股的[編纂]。因此，在評估對我們H股的[編纂]決策時，閣下不應過分依賴我們A股的交易歷史。

我們將同時受中國及香港[編纂]及監管規定所限。

由於我們在深圳證券交易所上市並將於[編纂][編纂]，故我們將須遵守該兩個司法權區的上市規則（倘適用）及其他監管機制，除非相關監管機構另有協定。因此，我們可能在遵守兩個司法權區各套上市規則的過程中產生額外的成本及資源。

閣下不應依賴我們所發佈與我們的A股在深圳證券交易所上市有關的任何資料。

於我們的A股在深圳證券交易所上市，我們一直遵守中國內地的定期報告及其他信息披露要求。因此，我們會不時在深圳證券交易所或中國證監會指定的其他媒體上公開發佈有關我們的資料。然而，我們就A股上市所公佈的資料乃基於中國內地證券監管部門的監管要求、行業標準及市場慣例，此與適用於[編纂]者不同。在上海證券交易所或其他媒體渠道披露的往績記錄期間的財務及運營資料可能無法與本文件中所載財務及運營資料直接比較。因此，我們H股的潛在[編纂]在作出是否[編纂]我們的H股的[編纂]決定時，應僅依賴本文件中所載財務、經營及其他資料。通過申請[編纂]我們在[編纂]中的H股，閣下將被視為已同意除本文件及我們在香港就[編纂]作出的任何正式公告所載資料外，閣下將不會依賴任何其他信息。

風 險 因 素

我們的H股過往並無[編纂]，而我們的H股的活躍[編纂]可能無法發展或持續。

於[編纂]前，我們的H股並無[編纂]。概不保證，於[編纂]完成後本公司H股將會形成或維持活躍的[編纂]。[編纂]乃由本公司、[編纂]及[編纂]（為其本身及代表[編纂]和[編纂]）經磋商釐定，未必能反映[編纂]完成後我們H股於[編纂]的[編纂]。倘[編纂]完成後我們的H股未能形成活躍[編纂]，則我們H股的[編纂]及[編纂]可能受到重大不利影響。

我們H股的[編纂]可能波動，因而可能導致 閣下蒙受重大損失。

我們H股的[編纂]及[編纂]可能波動，並可能因我們無法控制的因素而大幅波動，其中包括香港及世界其他地區證券市場的整體市況。尤其是，業務主要在中國內地經營且已在香港上市的其他公司證券的市場表現及波動，可能影響我們的H股的[編纂]及[編纂]的波動。若干中國內地公司的證券在香港上市，而部分中國內地公司正在籌備於香港上市。此等公司中有部分於首次公開發售後出現重大波動（包括股價大幅下跌）。該等公司的證券於首次公開發售時或之後的交投表現，可能影響投資者對在香港上市的中國內地公司之整體看法，因而可能影響我們的H股的[編纂]。無論我們的實際經營業績如何，此等因素均可能對我們H股的[編纂]及[編纂]造成重大影響。

倘未來我們的H股在[編纂]的供應大幅增加或預期大幅增加，可能導致我們H股的[編纂]大幅下跌，及／或攤薄H股持有人的股權。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前每股H股的有形資產淨值。因此，[編纂]中[編纂]的買方立即面臨[編纂]合併有形資產淨值的攤薄效應。為拓展我們的業務，我們日後可能考慮[編纂]及[編纂]額外股份。倘我們日後以低於當時每股H股有形資產淨值的價格發行額外股份，[編纂]買方所持H股的有形資產淨值將面臨攤薄風險。此外，我們可能根據現行或未來的股份獎勵計劃發行股份，此舉將進一步攤薄股東在本公司的權益。

風 險 因 素

本文件中涉及所屬行業的若干事實、預測、統計數據及資料未必完全可靠。

本文件中涉及所屬行業的若干事實、預測及統計數據乃取自不同來源，尤其包括政府官方來源的資料及統計數據，我們認為該等來源屬可靠來源。我們在複製或摘錄該等資料時已採取合理謹慎。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。具體而言，我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]，以及我們及彼等各自的聯屬公司或顧問，均未曾核實該等資料。由於數據收集方法可能存在缺陷或失效、已發佈資料與市場慣例存在差異及其他問題，本文件中有關所屬行業的統計數據或欠準確，或可能與其他市場的統計數據不具可比性，故不應過分依賴。因此，概不就取自不同來源的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何陳述。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不明朗因素，並可能因應不同因素而變動，故不應過分依賴。再者，無法保證該等數據的陳述或編製基準及準確程度與其他地方採用的基準及準確程度一致。

我們無法向 閣下保證我們日後將宣派及分派任何股息。倘我們於[編纂]後的可見將來不派付股息， 閣下必須依賴我們H股的[編纂]以獲取[編纂]回報。

我們無法向 閣下保證[編纂]後何時及以何種形式派付H股股息。我們過往的股息未必反映日後的股息政策，且宣派及分派股息由董事會全權酌情決定，而我們向股東派付股息或作出其他分派的能力受多項因素影響，包括我們的業務及財務狀況、資金及監管要求以及整體業務狀況。即使我們的財務報表顯示營運盈利，我們未來仍未必有足夠或任何利潤使我們能夠向股東派付股息。由於上述原因，我們無法向 閣下保證我們未來將派付／能夠派付H股股息。倘我們保留大部分或全部可用資金及[編纂]後的任何未來盈利為開發提供資金，則我們預期於可見將來不會派付任何現金股息。因此， 閣下可能無法依賴於H股[編纂]作為任何未來股息收入的來源。即使董事會決定宣派及派付股息，未來股息的時間、數額及形式（如有）將取決於我們的未來經營業績及現金流量、我們的財務狀況、整體業務狀況及業務策略、預期營運資金要求及未來擴展計劃、法律、監管及其他合約限制以及董事會認為相關的其他因素。因此， 閣下於H股的[編纂]回報將可能完全取決於H股的任何未來[編纂]。概不保證H股將於[編纂]後[編纂]，或甚至維持 閣下[編纂]H股時的[編纂]。 閣下可能無法實現對H股[編纂]的回報，甚至可能損失對H股的全部[編纂]。

風 險 因 素

本文件載有與我們的計劃、目標、期望及意圖有關的前瞻性陳述，該等陳述未必能代表我們於該等陳述所涉期間內的整體表現。

本文件載有若干「前瞻性」陳述及資料。於本文件使用的「展望未來」、「下一階段」、「低估」、「預期」、「希望」、「確認」、「應對」、「擬」、「可能」、「預見」、「證明合理」、「需要」、「估計」、「相信」、「日後」、「展望未來」、「理應」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預計」、「尋求」、「可能」、「應當」、「將會」、「旨在」、「約」、「能夠」、「或許」、「將會」，及其他與我們或我們的管理層有關的類似表達的否定詞及其他類似表達旨在識別前瞻性陳述。該等陳述反映我們管理層對未來事件、營運、流動性及資本資源之當前觀點，其中部分預期可能無法實現或發生變動。H股[編纂]應注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及風險與不確定性，相關假設可能全部或部分失準，據此推導之前瞻性陳述亦可能產生謬誤。此類不確定因素包括但不限於本節所述內容，其中多項非屬我們可控範圍。鑒於此等及其他不確定因素，本文件所載之前瞻性陳述不應視為我們達成計劃或目標之承諾，[編纂]亦不應過度依賴該等陳述。無論基於新資料、未來事件或其他原因，我們均無義務公開更新或修正任何前瞻性陳述。

閣下應仔細閱讀文件全文，我們強烈提醒 閣下切勿倚賴報刊文章及／或其他媒體所載任何有關我們、我們業務及[編纂]的資料。

閣下務請細閱整份文件且不應依賴任何報章或任何其他媒體所載而並無於本文件披露或與本文件所載不一致的資料。於[編纂]完成前，可能存在關於本集團及[編纂]的報章及媒體報道。我們的董事謹此向潛在[編纂]強調，我們對該等資料的準確性或完整性概不承擔任何責任，該等資料並非來自我們董事或管理團隊或獲彼等授權披露。我們的董事概不就任何該等資料是否適當、準確、完整及可靠，或報章或其他媒體所發表有關本集團或我們H股的任何預測、觀點或意見是否公正或適當發表任何聲明。決定是否[編纂]我們的H股時，潛在[編纂]僅應依賴本文件所載的財務、經營及其他資料。倘 閣下申請[編纂][編纂]中的H股，即表示 閣下同意不會依賴本文件及[編纂]文件所載內容以外的任何資料。倘有任何該等資料與本文件所載資料不一致或產生衝突，我們對該等資料概不負責， 閣下亦不應依賴該等資料。

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

為籌備[編纂]，本公司已尋求豁免嚴格遵守以下《上市規則》的相關條文。

有關管理層人員常駐香港的豁免

根據《上市規則》第8.12條，申請在聯交所作主要上市的新申請人必須有足夠的管理層人員常駐香港。這一般指我們至少須有兩名執行董事常居於香港。《上市規則》第19A.15條進一步規定，經考慮（其中包括）我們與聯交所維持定期溝通的安排後，可獲豁免遵守《上市規則》第8.12條的規定。

我們並無足夠管理層人員常駐香港以符合《上市規則》第8.12條及第19A.15條的規定。我們的管理總部、高級管理層、業務營運及資產主要位於香港境外。董事認為，無論是調派現有執行董事遷居香港，或是委任常居香港的其他執行董事，均對本集團無益，亦不適合本集團，因此不符合本公司或股東的整體最佳利益。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所[已授予]我們豁免嚴格遵守《上市規則》第8.12條及第19A.15條。我們將通過（其中包括）以下條件確保我們與聯交所維持定期及有效的溝通：

- (a) 本公司已根據《上市規則》第3.05條委任戴道國先生及覃事順先生為授權代表（「授權代表」，各為一名「授權代表」），彼等將作為本公司與聯交所溝通的主要渠道，並確保本公司將一直遵守《上市規則》。授權代表將應要求在合理時間內在香港與聯交所會面，且聯交所可隨時通過電話、傳真及／或電子郵件聯繫授權代表，以迅速處理聯交所可能提出的任何查詢。各授權代表已獲正式授權代表本公司與聯交所溝通；
- (b) 本公司將僅於通知聯交所更換授權代表事宜並作出適當替換後，方會更換授權代表；
- (c) 於聯交所因任何事宜欲聯絡我們的董事時，各授權代表均有辦法在任何時候迅速聯絡到全體董事（包括獨立非執行董事）。每位董事均已向授權代表提供其手機號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電子郵件地址。倘董事預

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

計出差或因其他原因不在辦公室，其將盡力向授權代表提供其住所的電話號碼或通過其移動電話保持暢通的通訊線路；

- (d) 本公司已根據《上市規則》第3A.19條委任新百利融資有限公司為合規顧問（「合規顧問」），其有辦法隨時聯絡到本公司的授權代表、董事、高級管理人員及其他高級職員，並作為本公司與聯交所的額外溝通渠道。合規顧問將至少於[編纂]起至本公司就[編纂]後首個完整財政年度的財務業績遵守《上市規則》第13.46條規定的日期止期間，就《上市規則》及香港其他適用法律法規項下持續合規規定及產生的其他事宜提供意見；
- (e) 聯交所與董事之間的會面可在合理時間段內通過授權代表或合規顧問或直接與董事會面進行安排；及
- (f) 各名並非通常居於香港的董事（包括獨立非執行董事）擁有或可申請有效旅遊證件訪港，並能於需要時在合理時間內與聯交所會面。

有關委任聯席公司秘書的豁免

根據《香港上市規則》第3.28條及第8.17條，我們的公司秘書必須為香港聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的個人。香港聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (a) 香港公司治理公會會士；
- (b) 香港法例第159章《法律執業者條例》所界定的律師或大律師；或
- (c) 香港法例第50章《專業會計師條例》所界定的執業會計師。

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

《香港上市規則》第3.28條附註2進一步規定，評估是否具備「有關經驗」時，香港聯交所會考慮下列各項：

- (a) 該名人士於發行人及其他發行人的任職年期及擔任的角色；
- (b) 該名人士對《香港上市規則》以及其他相關法律法規（包括《證券及期貨條例》、《公司條例》、《公司（清盤及雜項條文）條例》及收購守則）的熟悉程度；
- (c) 除《香港上市規則》第3.29條的最低要求（即於各財政年度不少於15小時的相關專業培訓）外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (d) 該名人士於其他司法權區的專業資格。

我們已委任覃事順先生（「**覃先生**」）為我們的聯席公司秘書之一，其為本公司的執行董事、董事會秘書兼副總經理。儘管覃先生不具備《香港上市規則》第3.28條附註所規定的資格及足夠的有關經驗，但我們鑒於其於本集團的管理經驗及其對本集團內部行政及業務運營有透徹了解，故希望委任其擔任我們的聯席公司秘書。此外，我們已委任黃慧兒女士（「**黃女士**」）（其符合《香港上市規則》第3.28條附註1所要求的必要資格）擔任另一名聯席公司秘書，並協助覃先生工作。有關覃先生及黃女士的資歷及經驗的更多資料，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

除履行其作為本公司的一名聯席公司秘書的職務外，黃女士將協助覃先生取得《香港上市規則》第3.28條規定的相關公司秘書經驗，及熟悉《香港上市規則》及其他適用香港法例的規定。此外，覃先生亦將根據《香港上市規則》第3.29條的要求，在每個財政年度參加相關的專業培訓。

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

根據《新上市申請人指南》第3.10章，我們已就委任覃先生為一名聯席公司秘書一事，向香港聯交所申請且香港聯交所[已授出]豁免嚴格遵守《香港上市規則》第3.28條及第8.17條的規定，條件如下：

- (a) 覃先生必須由黃女士協助，後者具備《香港上市規則》第3.28條項下規定的資格及經驗並於整個豁免有效期間內獲委任為本公司聯席公司秘書；
- (b) 豁免有效期初步為[編纂]起計三年，倘若黃女士不再提供有關協助，或倘若本公司嚴重違反《香港上市規則》，該豁免將被實時撤銷；及
- (c) 於三年期間結束前，本公司將進一步評估覃先生的資格及經驗以及黃女士提供持續協助的必要性。屆時，本公司將會致力向香港聯交所證明並令其信納，覃先生在得益於黃女士此前三年協助的情況下已獲得有關經驗（定義見《上市規則》第3.28條附註2），因此毋須進一步豁免遵守《上市規則》第3.28條及第8.17條。本公司明白，倘若於該三年期間內黃女士停止向覃先生提供協助，則香港聯交所可撤銷豁免。

[編纂]

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

[編纂]

豁免嚴格遵守《香港上市規則》

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

董事

姓名	地址	國籍
執行董事：		
戴道國先生	中國 湖南省 長沙市 天心區 韶山南路22號 梅嶺村7棟 406室	中國
冷朝強先生	中國 湖南省 長沙市 開福區 三一大道273號 4棟 3號門 705室	中國
胡世梯先生	中國 湖南省 長沙市 開福區 洪山路188號 藏瓏小區3-2棟 3102室	中國
覃事順先生	中國 湖南省 長沙市 開福區 盛世路 珠江酈城公園1號31-1棟 302室	中國
戴彬先生	中國 湖南省 長沙市 岳麓區 八方小區B區21棟 0401室	中國

董事及參與[編纂]的各方

姓名	地址	國籍
非執行董事：		
何英品先生	中國 湖南省 長沙市 天心區 沙湖村18號 5棟 1號門 201室	中國
夏良先生	中國 湖南省 長沙市 長沙縣 賀龍體校路6號 好望谷雲邸5棟 1207室	中國
獨立非執行董事：		
蘭力波先生	中國 湖南省 長沙市 開福區 金泰路199號 湘江世紀城 詠江苑15棟 2404室	中國
黎毅博士	中國 江西省 南昌市 紅谷灘新區 紅谷中大道728號 商城世紀村 9號樓3單元 1801室	中國

董事及參與[編纂]的各方

姓名	地址	國籍
戴塔根博士	中國 湖南省 長沙市 岳麓區 桃花坪1號門4棟 151號	中國
陳嘉麗女士	香港 西貢 大環村70號3樓	中國（香港）

有關我們董事的更多詳情載於本文件「董事及高級管理層」一節。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

聯席保薦人

中國國際金融香港證券有限公司

香港中環

港景街1號

國際金融中心一期29樓

中信證券(香港)有限公司

香港

金鐘道88號

太古廣場一期18樓

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

本公司法律顧問

有關香港法例：
國浩律師（香港）事務所
香港
中環
遮打道3A號
香港會所大廈14樓

有關中國法律：
國浩律師（長沙）事務所
中國
湖南省
長沙市
湘江中路
保利國際廣場
B3棟17樓

有關吉爾吉斯法律：
GRATA International Law Firm
Kyrgyzstan
Bishkek
Razzakova街33/1
Office 2
郵政編碼720040

聯席保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港法例：
貝克•麥堅時律師事務所
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊一座14樓

有關中國法律：
中倫律師事務所
中國
北京市
朝陽區
金和東路20號院
正大中心南塔22-31層

董事及參與[編纂]的各方

申報會計師及核數師

畢馬威會計師事務所
據會計及財務匯報局條例註冊的
公眾利益實體核數師
執業會計師
香港
中環
遮打道10號
太子大廈8樓

合規顧問

新百利融資有限公司
香港
皇后大道中29號
華人行20樓

行業顧問

弗若斯特沙利文（北京）
諮詢有限公司上海分公司
中國
上海市
南京西路1717號
會德豐國際廣場
2504室

[編纂]

公 司 資 料

中國註冊辦事處、主要營業地點及總部

湖南軍信環保股份有限公司辦公樓
中國
湖南省
長沙市
望城區
橋驛鎮

公司網站

www.junxinep.com

(本文件於本公司網站可供查閱。除本文件
所載資料外，本公司網站所載其他資料均
非本文件的一部分)

聯席公司秘書

覃事順先生
中國
湖南省
長沙市
開福區
盛世路
珠江酈城公園1號31-1棟
302室

黃慧兒女士
(特許秘書、特許企業管治專業人員以及香
港公司治理公會及英國特許公司治理公會
資深會員)
香港
銅鑼灣
希慎道33號利園一期
19層1915室

授權代表

戴道國先生
中國
湖南省
長沙市
天心區
韶山南路22號
梅嶺村7棟
406室

公 司 資 料

覃事順先生
中國
湖南省
長沙市
開福區
盛世路
珠江酈城公園1號31-1棟
302室

審計委員會

黎毅博士 (主席)
何英品先生
蘭力波先生
陳嘉麗女士

提名委員會

蘭力波先生 (主席)
戴道國先生
戴塔根博士
黎毅博士

薪酬與考核委員會

蘭力波先生 (主席)
冷朝強先生
戴塔根博士

戰略與ESG委員會

戴道國先生 (主席)
何英品先生
冷朝強先生
胡世梯先生
戴塔根博士

[編纂]

主要往來銀行

中國建設銀行股份有限公司
長沙華興支行
中國
湖南省
長沙市
芙蓉區
解放東路277號

中國工商銀行
長沙司門口支行
中國
湖南省
長沙市
芙蓉區
定王台街道蔡鐸南路77號

行業概覽

本節及本文件其他章節所載數據及統計數據乃摘錄自由我們委託編製的弗若斯特沙利文報告，以及各種政府官方刊物及其他公開可用刊物。我們委聘弗若斯特沙利文編製有關[編纂]的獨立行業報告，即弗若斯特沙利文報告。我們認為本資料來自適當的來源，且已合理審慎摘錄及轉載有關資料。我們並無理由認為有關資料屬虛假或具有誤導成分，亦無遺漏任何事實導致有關資料屬虛假或具有誤導成分。我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或彼等各自的任何董事及顧問、或參與[編纂]的任何其他人士或各方並無獨立核實來自政府官方來源的資料，且概不就其準確性發表任何聲明。

數據源及可靠性

我們委聘獨立市場研究諮詢公司弗若斯特沙利文對中國綠色科技、垃圾清潔焚燒發電及資源化利用行業進行分析。弗若斯特沙利文為獨立全球諮詢公司，於1961年在紐約成立。其提供行業研究及市場策略，並提供增長諮詢服務及企業培訓。其在全球設有40多個辦事處，擁有2,000多名行業顧問、市場研究分析員及經濟師。我們就編製市場研究報告（「弗若斯特沙利文報告」）委聘弗若斯特沙利文，總費用為人民幣400,000元。我們於本文件中載列來自弗若斯特沙利文報告的若干資料，使[編纂]對我們經營所在行業有更全面的理解。

在編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文進行(i)一手研究，其中涉及與領軍行業參與者和行業專家的深入訪談；及(ii)二手研究，其中涉及審閱公司報告、獨立研究報告及基於弗若斯特沙利文自有研究數據庫的數據。預測數據乃源自按宏觀經濟數據分析的過往數據，並參照特有行業因素作出。弗若斯特沙利文報告乃按以下假設編製：(i)中國經濟可能在未來十年維持穩定增長；(ii)中國社會、經濟及政治環境可能在2025年至2029年預測期間保持穩定，保證中國固廢處理行業穩健發展。

經進行合理謹慎工作，並基於弗若斯特沙利文的意見，董事確認，自弗若斯特沙利文報告日期起直至最後實際可行日期，市場數據並無出現可能使本節數據存在保留意見，相抵觸或對本節數據產生不利影響的不利變化。

行業概覽

固廢處理及資源化利用市場

1. 固廢處理及資源化利用簡介

固體廢棄物通常分為五類：(i)生活垃圾，包括可回收物和餐廚垃圾，通過焚燒和填埋等方法處理；(ii)一般工業固體廢物，如礦渣和廢渣，常通過資源回收或安全處置方式處理；(iii)建築垃圾，通過回收及填埋方式處理；(iv)危險廢棄物，會造成環境及健康風險，需通過焚化或化學處理等方式進行特殊處理；及(v)農業廢棄物，包括作物殘留物和糞便，可生物降解，並通過回收和無害化處理進行管理。生活垃圾是日常生活中最常見的固體廢棄物，生活垃圾中蘊含的大量可燃成分在經過合理分揀處理後，可轉化為焚燒發電的燃料；其中餐廚垃圾中蘊含大量有機物及油脂，是沼氣發電和提煉工業級混合油的關鍵原料。生活垃圾焚燒發電和餐廚垃圾資源化利用行業規模逐漸擴大，現已成為綠色能源領域的重要組成部分。

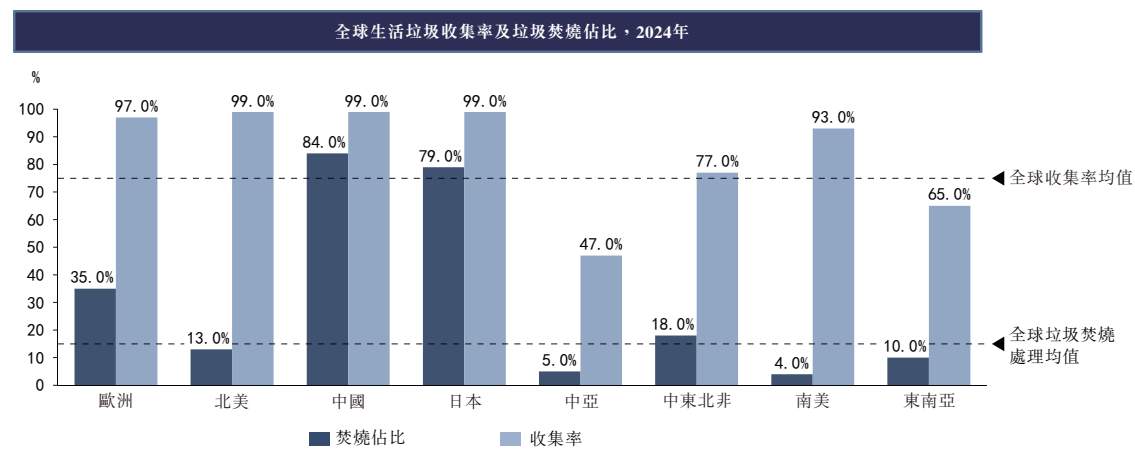
2. 全球固廢處理行業的發展現狀及趨勢

全球市場潛力大，但區域間發展不均衡，呈現成熟市場向新興市場輸出的趨勢

隨著人口增長及經濟發展，全球多種固廢量持續提升，以生活垃圾為例，全球生活垃圾產生量從2020年的1,894.1百萬噸增長至2024年的2,173.5百萬噸，預計到2029年前達到2,619.1百萬噸。新興市場——尤其是中亞、中東、東南亞及南美——是推動上述增長的主要因素，上述區域的生活垃圾收集率和焚燒處理佔比普遍偏低，整體處置能力和資源化利用水準與全球平均水準存在較大差距。例如在中亞地區，目前垃圾收集率不超過50%，焚燒佔比僅5%，意味著多數垃圾無法進入正規處置體系或無法得到適當處置，成為環境污染和公共衛生安全的潛在風險源。在各新興市場固廢產生量不斷提高的背景下，現有固廢處理能力難以支撐未來發展需求，整體市場存在顯著缺口。

在此背景之下，成熟市場的玩家依託在如生活垃圾焚燒、餐廚垃圾資源化利用以及污泥協同處置等領域積累的成熟技術和運營經驗，面向新興市場逐步建立起覆蓋設計、建設、調試到投運全週期的標準化輸出體系。其中相較於歐美同類企業多依賴定制化設計與本地工程團隊的交付模式，中國頭部企業在EPC總承包、BOT/BOO等模式下展現出更高的項目推進效率，尤其在新興市場面臨財政壓力與基礎設施薄弱背景下，中國企業成熟運營能力+快速落地的方案更具吸引力。

行業概覽



來源：聯合國環境規劃署 (UNEP)、國際固體廢棄物協會 (ISWA)、弗若斯特沙利文

附註：北美和歐洲部分國家垃圾焚燒率相對較低，主要受兩方面影響：1) 可建設填埋場的土地資源豐富、填埋成本低，使填埋仍是主要處理方式；2) 循環利用體系完善，可回收物比例較高，進入焚燒環節的垃圾量相對較少。

頭部企業憑藉規模和效率優勢擴展參與環節，帶動行業升級

向多種固廢一體化處置演進。在固廢處理的成熟市場，固體廢棄物處理正由單一環節運營轉向涵蓋收集、分類、轉運、處理及資源利用的全鏈條綜合系統。這一轉變由具備規模和技術領先優勢的頭部企業帶頭完成。一體化協同處置通過整合生活垃圾、餐廚垃圾、污泥及滲濾液濃縮物等不同類型固廢的處置流程，實現集約化配置和高效利用，提升經濟效益和綜合管理效率。

向多元化收益模式演進。不同類型固廢在處理方式及盈利機制上存在一定差異。例如，工業固廢、危廢等領域依賴專業化、高資質的處置主體實施差異化收費，而生活垃圾處理則以政府補貼的廢物處理費和垃圾焚燒發電上網收益為主。除政府補貼的廢物處理費、垃圾焚燒發電上網以及供熱收入以外，生活垃圾處理中的餐廚垃圾處理亦逐步形成單獨的資源化利用賽道，企業通過工業級混合油銷售、沼氣發電等方式實現收益，有效拓展盈利空間。

向技術能力輸出演進。在頭部企業所處的成熟市場 — 比如中國，大中型城市的垃圾焚燒市場已趨近飽和，而縣域地區仍有提升空間。在2024年國務院辦公廳《關於加快構建廢棄物循環利用體系的意見》中，提出「加快城鎮生活垃圾處理設施建設，補

行業概覽

齊縣級地區生活垃圾焚燒處理能力短板」，這讓具備成熟運營管理體系的企業，有望通過技術輸出、運營輸出等輕資產模式在境內拓展業務版圖。

3. 行業機會

綠色能源發展空間廣闊：垃圾清潔焚燒發電廠負荷穩定、運行時間長，具備廣闊的能源協同拓展空間。一方面，焚燒電廠憑藉全年高穩定負荷逐步成為綠色算力中心佈局的重要能源基礎，提供低碳穩定的分散式電力保障；另一方面，垃圾清潔焚燒廠土地集約程度與電網接入條件較好，可與分散式光伏系統形成能源互補，有效降低電廠自用電成本。除此之外，還有如將餘熱轉移到區域供熱網絡等措施，反映了垃圾焚燒多種下游應用空間。

工業級混合油及生物柴油需求潛力大：餐廚垃圾的能源化路徑已逐步形成從油水分離、厭氧發酵到實現沼氣、工業級混合油等多種能源產品的聯產輸出。工業級混合油是生物柴油的主要原料，生物柴油可以替代普通柴油，是實現碳減排重點路徑之一。受歐盟強制摻混政策驅動，生物柴油在航空、船舶等領域需求空間廣闊，帶動工業級混合油和餐廚垃圾處理市場增長。

4. 挑戰

合規、技術、運營層面的要求持續提升：中國垃圾焚燒發電行業在近年快速擴張，2024年中國生活垃圾焚燒處理佔生活垃圾處理的比例已達到約84%，超額達成《十四五規劃》中提出2025年達到65%的目標。隨著產業發展走向成熟，發展重點從增長轉向優化，來自環保政策的要求持續提升。同時，多地推動企業焚燒設施具備多種固廢協同處置的能力，由於不同物料熱值差異大、物性複雜，易影響爐膛燃燒穩定性與協同效率，部分項目仍存在技術瓶頸。加上，焚燒電廠多種城市排放標準收緊，進一步推高了投資與運維成本。

生活垃圾焚燒及無害化處理市場

1. 生活垃圾焚燒及無害化處理簡介

生活垃圾焚燒指通過高溫燃燒生活垃圾並回收熱能用於發電及供熱等的處理方式，是生活垃圾無害化處理中的最主要方式。垃圾焚燒發電作為生物質能發電已被納入可再生能源體系，成為綠色能源的重要組成部分。以下是垃圾焚燒發電的特點：

垃圾焚燒發電是高穩定性的綠電路徑：垃圾焚燒發電的綠色能源屬性在2023年被納入綠證核發範圍，可參與綠色電力交易，成為可再生能源配額考核及碳市場交易的重要基礎。同時，垃圾清潔焚燒發電廠年平均運行時長達7,000小時以上，相較風電和

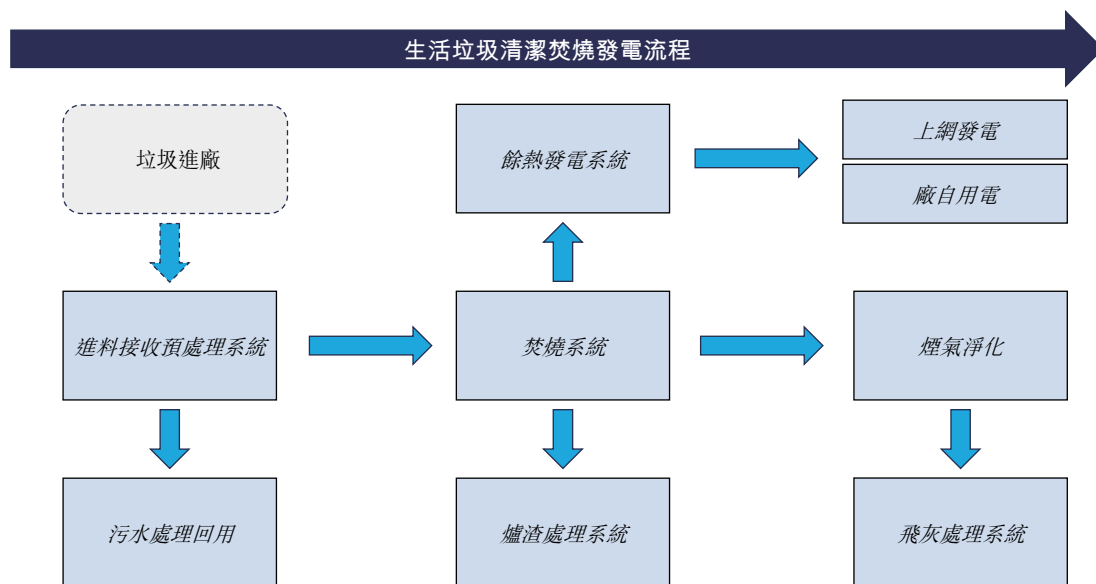
行業概覽

光伏具有更高的穩定性和可預測性，這提升了其作為可再生能源的價值。2025年政府頒佈關於綠電直接聯網的通知，明確生物質發電納入綠電直連範圍，允許向有嚴格減碳要求的企業直接供應能源，從而進一步加強了其價值。

垃圾焚燒發電兼具環保與經濟價值：作為生活垃圾無害化處理的重要路徑，垃圾焚燒處理可實現80%以上的體積減量，有效緩解了城市土地資源壓力，並降低滲濾液、沼氣等二次污染的環境風險。在環境效益之外，垃圾焚燒在減量化及無害化處理的基礎上，通過能源轉化實現能源收益。相比傳統填埋需付出持續性成本，焚燒項目可通過電力銷售與熱力輸出獲取穩定收益，具備更高的經濟效益。

垃圾焚燒的關鍵技術及生產流程：生活垃圾經城市收運系統轉運至焚燒廠，稱重後暫存於垃圾儲坑，滲濾液由底部收集系統送入污水處理系統。發酵後，垃圾經上料系統穩定供料至焚燒爐，燃油點火及SNCR系統輔助控溫與減排。焚燒產生的高溫熱能由餘熱鍋爐回收發電。煙氣經反應塔、布袋除塵器淨化，去除酸性氣體、顆粒物、重金屬及二噁英，飛灰螯合固化後安全填埋。尾氣達標排放。

下圖展示焚燒及無害化處理流程。

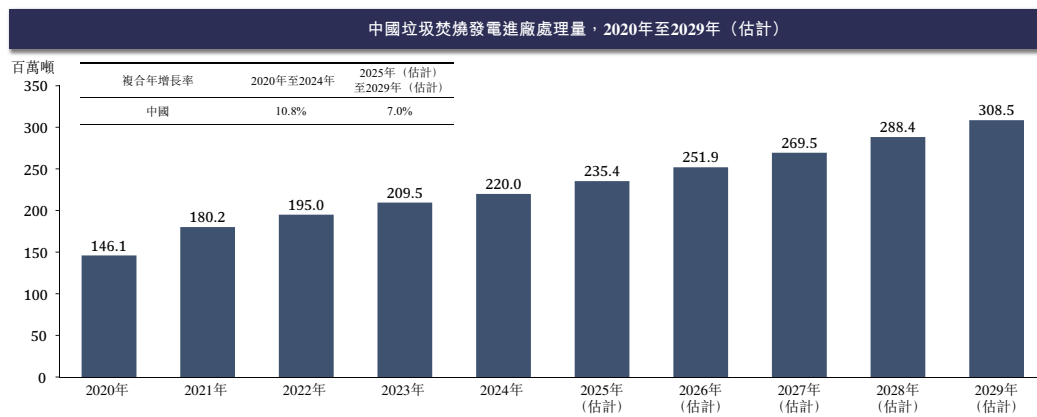


來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

2. 中國生活垃圾焚燒發電市場空間

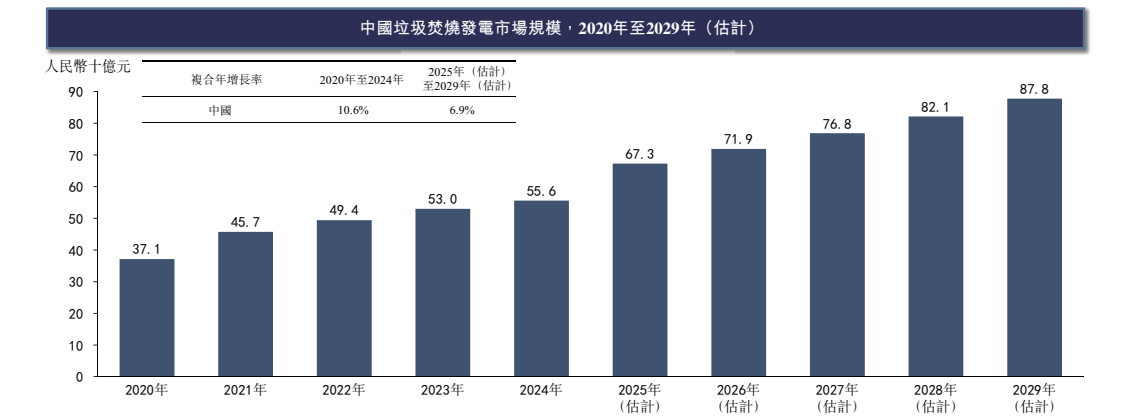
中國生活垃圾產生量保持平穩增長，從2020年的235.1百萬噸增長至2024年的260.6百萬噸。截止至2023年底，中國在運行的生活垃圾焚燒無害化處理廠數為696個。而中國垃圾焚燒進廠處理量保持了較快增長，從2020年的146.1百萬噸增長至2024年的220.0百萬噸，期間實現了10.8%的複合年增長率。隨著城市化進程持續推進，中國垃圾焚燒發電進廠處理量及增長將趨於穩定；同時，歷史填埋垃圾對土壤造成的污染問題亟需通過焚燒處理解決，以往歷史留存的垃圾得以重新進廠進行無害化焚燒處理，進一步擴大了市場空間。預計2025年至2029年，全國垃圾焚燒發電進廠處理量的複合年增長率將達7.0%，到2029年增長量將達308.5百萬噸。



資料來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

垃圾焚燒發電項目通常通過上網電力銷售收入、垃圾處置費實現盈利。儘管各地標準有所差異，但整體構成了焚燒發電企業穩定、可持續的現金流來源。中國垃圾焚燒發電市場規模持續增長，從2020年的人民幣37.1十億元增長至2024年的人民幣55.6十億元，期間實現了10.6%的複合年均增長率。在垃圾進廠量平穩增長以及垃圾焚燒收益模式多元化的推動下，預計2025年至2029年，全國垃圾焚燒發電市場規模將以6.9%的複合年增長率增長，到2029年達到人民幣87.8十億元。

行業概覽



來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

3. 中國垃圾焚燒發電市場驅動因素

技術輸出需求驅動

中國垃圾焚燒佔比遠高於全球平均水準，培育出具備規模優勢的頭部企業，這些企業在技術和經驗積累上已形成強大競爭力。隨著新興市場廢物處理及能源需求持續增長，其對成熟焚燒技術及建設運營能力輸入的需求日益迫切。同時，中國生活垃圾焚燒項目中存在部分小規模或建設運營時間較早項目同樣需要規模化的企業進行技術輸出提高處理能力以滿足中國政府對於提升垃圾焚燒處理效率的要求。使垃圾焚燒技術輸出需求擴容。

新興產業需求驅動

新產業和大型園區的增長帶來了更多綠色能源需求，以智算中心為例，2024年國家發改委明確到2025年底新建數據中心綠電佔比需超過80%，驅動智算中心等高耗能產業對穩定綠色電力需求增加。由於AI訓練及智慧推理等高性能應用，中國的智算中心電力消耗急劇攀升，從2020年的93.9十億千瓦時到2024年的172.5十億千瓦時，預期到2029年的消耗量將達到400十億千瓦時。在所有可選的綠色能源中，垃圾焚燒發電憑藉低電價、高穩定性成為數據中心供電的最理想選擇。這一趨勢促使數據中心探索與垃圾焚燒更緊密結合的方案，如焚燒發電配套供暖／製冷等。這種整合確保了綠色電力全天候穩定供應，同時支持本地的廢物處理，形成「廢物處理－綠色電力生產－算力開發」的閉環系統，開闢垃圾焚燒產業的增長新路徑。

行業概覽

政策驅動

國家政策體系不斷完善，為垃圾焚燒發電行業發展奠定堅實基礎。2021年，國家發改委明確提出到2025年底全國城鎮生活垃圾焚燒處理能力達到80萬噸／日左右，為行業發展制定了明確目標。2022年，生態環境部發文進一步強化了垃圾焚燒發電在實現「雙碳」目標中的重要作用，有效推動垃圾焚燒發電市場增量擴容。發改委印發的《關於規範實施政府和社會資本合作新機制的指導意見》中規定「垃圾焚燒發電和垃圾固廢處理等項目未來應有民營企業獨資或控股」，使得民營企業在未來的市場發展中具備優勢地位。

4. 垃圾焚燒發電企業的核心競爭力

精細化運營能力

中國垃圾焚燒發電行業逐步邁向標準化建設和精細化運營的階段，單廠單位運營效率成為企業核心競爭力。主要體現在兩個層面：一是經濟效益層面，以噸垃圾發電量、噸垃圾收入為代表的關鍵運營指標直接反映項目效益；二是環保排放指標控制層面，隨著環保監管趨嚴，企業需要在確保穩定達標排放的基礎上持續優化運營參數。目前具備精細化運營能力的項目的二噁英、氮氧化物、顆粒物等核心指標普遍優於國家標準限值，部分頭部企業甚至優於歐盟排放標準限值。

集中化、規模化和一體化能力

垃圾焚燒發電項目的核心競爭力在規模化運營，並與所在區位高度相關。中大型城市因人口密集、垃圾量大且收運體系完善，能保障焚燒廠獲得穩定垃圾供應，支撐大型單廠項目運營。在此基礎上，高日處理規模可降低單位成本，提升設備效率和經濟效益，增強成本優勢。同時，區位帶來的規模優勢允許同一廠區或相鄰區域內集約建設焚燒、污泥處置、飛灰處理、餘熱利用等多種設施，形成相互協同的處置網絡，充分提高設備利用率。在同等處理規模下，具備一體化協同能力的項目更容易達成設計產能的持續釋放，並通過餘熱供暖、污泥處置服務、飛灰處理收益等提升項目價值密度和抗風險能力，已成為頭部企業項目佈局和資本回報率的核心支撐之一。

餐廚垃圾處理及資源化利用市場

1. 餐廚垃圾處理及資源化利用市場簡介

餐廚垃圾是指從事餐飲經營、單位供餐、食品加工等活動的單位和個人在生產、服務、經營過程中產生的食物殘餘、食品加工廢料、過期食品、廢棄食用油脂。在中國城市生活垃圾分類體系中，餐廚垃圾作為獨立類別單獨收運和處理，是推動生活垃

行業概覽

圾資源化利用的重要組成部分。經分類及收集後，通過專用設備進行組合分揀、破碎制漿、高溫蒸煮、三相分離等無害化處理，將餐廚垃圾中的廢油、廢水和廢渣分離，並通過加工處理提升廢棄物的資源化利用水準。

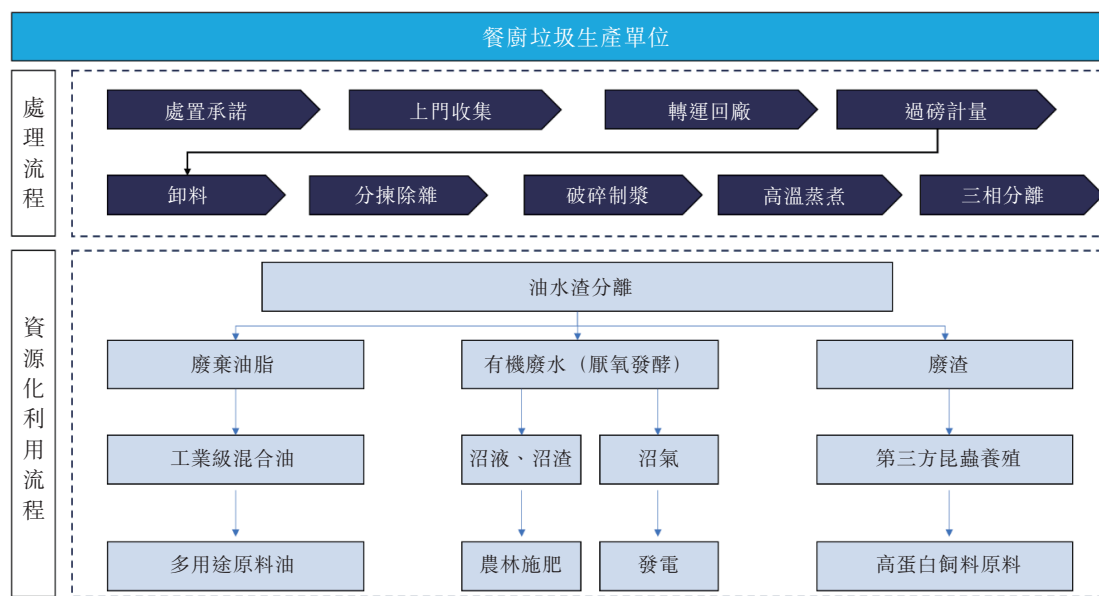
餐廚垃圾具有高有機質、高含水率和易腐爛發酵等特點，可通過制取工業級混合油、沼氣發電／提純和飼料原料等途徑實現資源化利用，具有較高的能源和物質回收潛力。餐廚垃圾的成分構成和熱值水準在不同地區存在顯著差異。近年來，中國大多大城市已建立專門的收運及處理系統，但部分中小城市處理能力建設相對滯後。具備穩定收運體系、工藝成熟度高的餐廚垃圾處理企業，已逐步形成項目複製與技術輸出能力。

2. 餐廚垃圾處理及資源化利用流程及關鍵技術

餐廚垃圾處理主要包括以下關鍵環節：首先進行分類收集，隨後通過上門收運轉運至處理廠區。進入廠區後，垃圾經過過磅計量、卸料、分揀除雜，進入破碎制漿環節形成均質漿料，隨後經高溫蒸煮處理。蒸煮後的漿料進入三相分離系統，實現油、水、渣的物理分離。

在資源化利用階段，三相分離產物分別進入不同路徑進行綜合利用：(i)廢棄油脂可進一步加工為工業級混合油，用於生產多用途原料油；(ii)有機廢水可經厭氧發酵產生沼氣用於發電，沼液則作為農業用有機肥資源回收利用；(iii)固體廢渣可用於昆蟲養殖，轉化為高蛋白動物飼料。

下圖載列餐廚垃圾處理及資源化利用的主要處理流程及關鍵技術：



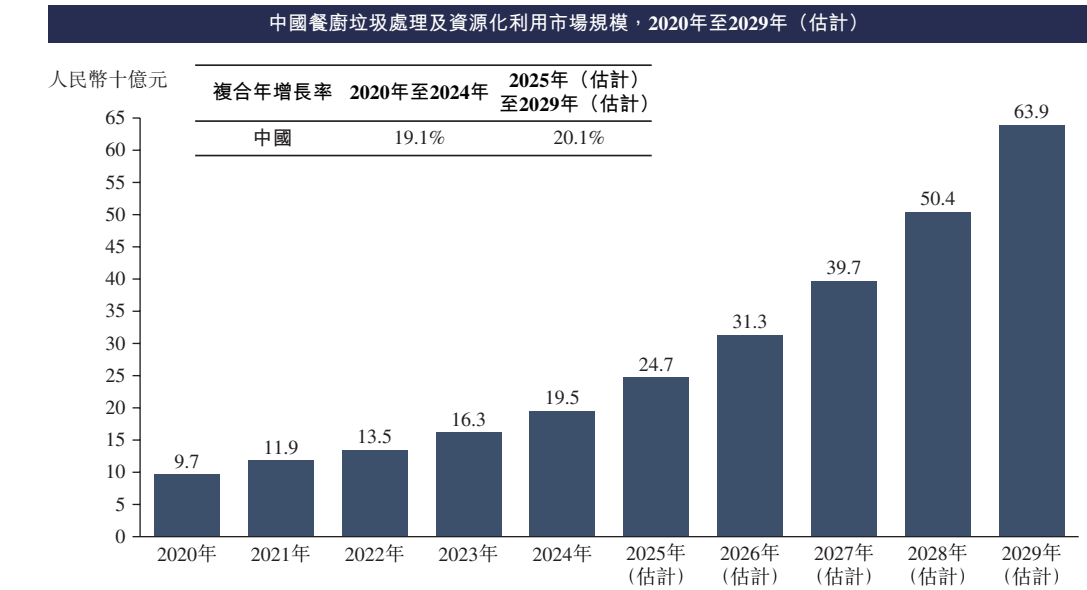
來源：弗若斯特沙利文

行業概覽

3. 中國餐廚垃圾資源化處理市場空間

自2021年《「十四五」城鎮生活垃圾分類和處理設施發展規劃》發佈以來，中國明確提出加強餐廚垃圾單獨收運和處理能力建設，建立完善收運體系帶動處理量持續提升。中國餐廚垃圾處理量由2020年的17.6百萬噸增長至2024年的35.5百萬噸，期間複合年增長率達19.1%。預計未來，隨著重點城市餐廚垃圾強制分類政策全面落地及配套能力建設提速，處理量將由2025年的45.0百萬噸進一步增長至2029年的116.4百萬噸，複合年增長率預計為26.8%。

餐廚垃圾處理及資源化利用項目主要通過處理服務費、沼氣發電收益、工業級混合油／生物柴油銷售的多元化盈利模式實現收益。自中國政府對餐廚垃圾採取精細化處理以來，中國餐廚垃圾處理及資源化利用市場保持快速增長，從2020年的人民幣9.7十億元增長至2024年的人民幣1.9十億元，期間實現了19.1%的複合年增長率。隨著垃圾分類覆蓋面不斷擴大、收運體系逐步完善及資源化技術持續成熟，餐廚垃圾單獨收運及無害化處理比例逐年提高，預計2025年至2029年，中國餐廚垃圾處理及資源化利用市場規模將以20.1%的複合年增長率增長，到2029年達到人民幣63.9十億元。



來源：中國國家統計局、弗若斯特沙利文

4. 中國餐廚垃圾處理及資源化利用市場驅動因素

生物柴油應用需求提升

生物柴油是以植物和廢棄油脂等生物基材料為原料加工的柴油，是實現碳減排重點路徑之一。中國生物柴油產業的產品、技術、裝備均已達到國際先進水準，國內長期存在大量廢棄油脂潛在資源，發展生物柴油條件得天獨厚。2024年，中國生物柴油產量超200萬噸，其中90%用於出口。目前，歐盟80%以上的生物燃料原料依賴進口，中國產品佔比達60%。歐盟法規提出，自2025年起航空燃料中必須逐步摻混可持續航空燃料，2030年比例將提升至6%、2050年達70%。在強制摻混政策驅動下，生物柴油常年供不應求。中國生物柴油市場規模持續增長，由2020年的人民幣9.0十億元增長至

行業概覽

2024年的人民幣16.1十億元，實現15.5%的複合年均增長率。在產能上升、國際油價上漲、可再生燃料需求攀升等多重因素推動下，預計至2029年，生物柴油市場規模將達到人民幣37.0十億元，複合年均增長率為18.2%。

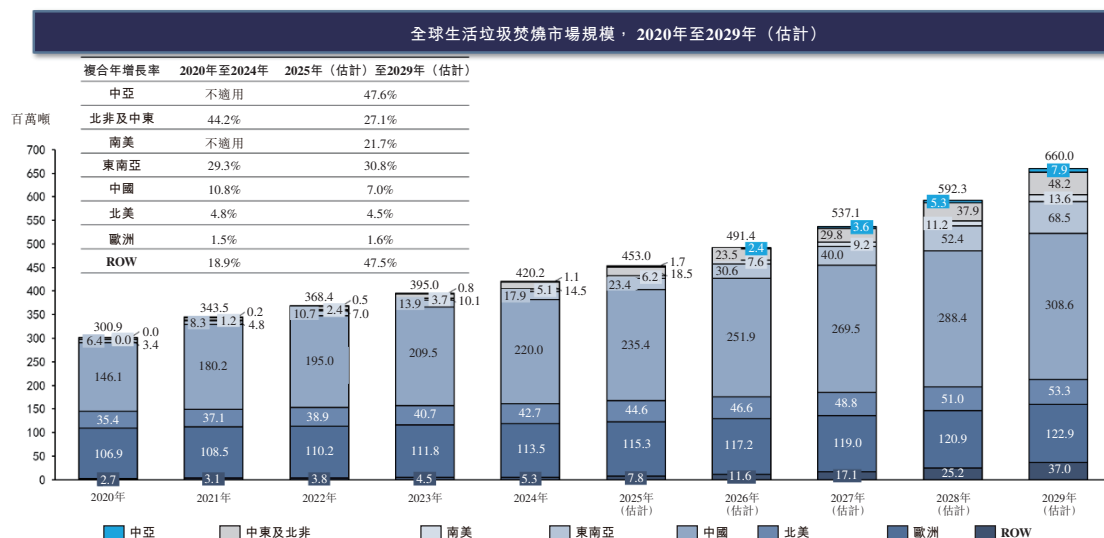
餐廚垃圾處理精細化需求驅動

自2019年中國全面推行垃圾分類以來，餐廚垃圾已被納入專門的收集及處理系統。多個城市陸續出台技術指引，涵蓋各個階段－從收集及運輸至預處理及資源回收－要求企業建立源頭分類、密閉運輸、集中計量及可追溯投放的閉環體系。該等系統通常使用裝有GPS的車輛及地磅監管。為確保合規，多地執行「應收盡收」、「不與其他垃圾混合」、「收運車輛密閉不滴漏」等嚴格的管理要求，持續推動餐廚垃圾處理市場高品質發展。

中國固廢處理及綠色能源企業出海市場

1. 海外分地區生活垃圾焚燒市場空間

未來五年，受益於政府對環保治理重視程度提升、國際發展援助資金支持及固廢發電經濟性的逐步凸顯，新興市場將加快推進垃圾焚燒廠、固廢資源化利用設施等基礎設施建設，帶動生活垃圾焚燒處理量的增量。2025年至2029年，生活垃圾焚燒發電量預期會大幅提升：中亞從1.1百萬噸增加至7.9百萬噸、東南亞從23.4百萬噸增加至68.5百萬噸、中東及北美從18.5百萬噸增加至48.2百萬噸及南美從6.2百萬噸增加至13.6百萬噸；增長均高於全球平均水準。該增長預期亦得益於中國企業在上述區域佈局的多個在建垃圾焚燒發電及固廢處理項目，相關設施預計將在未來五年內陸續建成投運，助力當地處理能力穩步提升。



來源：國際固體廢棄物協會 (ISWA)、弗若斯特沙利文

行業概覽

2. 中國固廢處理及綠色能源企業的出海市場核心競爭力

技術及運營能力優勢，具備標準化工藝輸出與模式複製能力

近年來中國固廢處理企業依託在如生活垃圾焚燒、餐廚垃圾資源化利用以及污泥協同處置等領域積累的成熟技術和運營經驗，逐步實現標準化工藝體系和整廠輸出與模式的可複製能力，建立起覆蓋設計、建設、調試到投運全週期的標準化輸出體系。相較於歐美同類企業多依賴定制化設計與本地工程團隊的交付模式，中國頭部企業在EPC總承包、BOT/BOO等模式下展現出更高的項目推進效率，尤其在新興市場基礎設施薄弱及注重固廢處置建設的性價比的背景下，中國企業兼具穩定運營經驗、高質價比和快速落地的方案更具吸引力。

政策環境與綠色融資通道助力企業出海

中國固廢處理企業依託「一帶一路」戰略等國家級多邊合作機制，在項目准入、政策對接及資源分配等方面具備較強適應能力。同時，隨著綠色金融合作加快，生活垃圾焚燒等固廢處理項目正逐步納入世界銀行、亞洲基礎設施投資銀行等國際開發性金融機構的主權貸款支持範疇，資金主要授予新興市場用於提升環保基礎設施建設能力。中企作為EPC總包商、投資運營方等角色，得以間接受益於綠色融資導向，擴大項目參與半徑與落地能力。

3. 固廢處理企業出海驅動因素

政策驅動：目標市場在近年也正加快推動綠色能源發展，如吉爾吉斯斯坦與中國在2022年簽署了《關於推動綠色發展領域投資合作的諒解備忘錄》，兩國在綠色經濟領域開展積極合作，為具備成熟技術和項目經驗的外資企業打開市場，驅動更多中國固廢處理企業進行海外佈局。2024年，中國與哈薩克斯坦共同簽署了兩國《關於實施可再生能源領域項目的協議》，支持中國企參與哈薩克斯坦境內可再生能源項目的商業化投資，並確定了首批總計1.8吉瓦的項目清單。

固廢處理需求驅動：隨著新興市場區域城市化率持續提升，生活垃圾產量保持較高增速，但許多區域整體焚燒及資源化處理佔比不足10%，固廢收運體系與末端設施建設長期滯後，形成量大但處理能力不足的矛盾。與此同時，區域電力供應緊張，電網覆蓋不足、電價機制缺位等問題制約可持續發展目標實現。垃圾焚燒發電因兼具無害化處理與綠色能源生產的雙重屬性，逐步被納入當地能源補充路徑。如在吉爾吉斯斯坦，政府通過特許協議約定固定電價給予多年的固定補貼合同，驅動更多具備國際化拓展能力的中國固廢處理企業進行投資。

先進技術需求驅動：相較傳統填埋與低效焚燒處理，部分新興市場對高效、低排放固廢處理技術的需求日益增長。中國企業在垃圾焚燒發電、污泥處理處置、餐廚垃

行業概覽

圾資源化利用等方面技術成熟、經驗豐富，有效填補了當地高標準環保設施不足的空白。隨著各國環境標準逐步對標先進水準，海外市場對先進固廢處理工藝和一體化解決方案的需求持續釋放。

市場競爭分析

1. 垃圾焚燒發電行業競爭格局

中國的垃圾焚燒發電行業集中度較低，大部分企業以政府特許經營權在當地經營，全國性企業較少，前十大企業市場集中度僅為30%。特許經營權獲取能力、技術創新和資金實力是競爭要素。隨著環保標準提升，預期市場會通過併購進行整合。在國際上，情況各不相同：歐洲和美國等成熟市場由大型跨國公司主導，中國企業進入難度較大。在中亞、東南亞、南美和中東等新興市場，中國企業受益於成本優勢、成熟的運營模式以及政府合作關係，中國企業能通過項目示範及合作運營進行擴張。

垃圾焚燒發電單體項目規模是衡量企業運營效率與資源整合能力的關鍵維度之一。相比單純以企業整體處理總量，單體規模更能反映單個廠站的工藝集成度、設備配置水準及資源利用效率。按2024年全國垃圾焚燒發電廠日處理能力計，本公司排名全國第四，下表載列2024年按日處理能力計的全國單體垃圾焚燒發電項目的排名：

垃圾焚燒發電廠日處理能力排名，按單體項目規模計，2024年				
排名	公司	項目	企業性質	日處理能力 (噸/天)
1	公司A	廣州項目	國企	9,900
2	公司B	上海項目	國企	9,000
3	公司C	深圳項目	國企	8,450
4	本公司	長沙項目	非國企	8,300
5	公司D	蘇州項目	國企	6,850

噸垃圾上網電量是衡量垃圾焚燒發電項目能源利用效率及運營管理水準的經濟性指標，直接關係到垃圾焚燒項目整體項目盈利能力。下表載列2024年按噸上網電量計全國企業平均噸上網電量的排名：

垃圾焚燒發電廠噸上網電量排名，按企業平均噸上網電量計，2024年			
排名	公司	企業性質	噸上網電量 (kWh)
1	本公司	非國企	460
2	公司C	國企	390
3	公司E	國企	380
4	公司B	國企	350
5	公司F	國企	330

行業概覽

2. 餐廚垃圾處理及資源化利用行業競爭格局

中國的餐廚垃圾資源化利用具有很高的技術壁壘，並受政策及地方政府投資推動。該行業分散，小型企業在區域內經營。競爭優勢取決於技術路線選擇、高效的收集及運輸系統以及營銷資源型產品的能力。專業處理企業在特定區域或技術上表現出色，而大型環保公司則依託更廣泛的資源承接大型項目。

全國餐廚垃圾處理項目是城市餐廚垃圾從源頭收運到末端無害化及資源化利用的重要環節，具備高有機質廢棄物的預處理、油脂回收、厭氧發酵及污水處理等功能。按全國餐廚垃圾處理的單體項目日處理能力計，本公司排名全國第三，其中垃圾提油率全國第一。下表載列按日處理能力計全國餐廚垃圾處理項目的排名：

全國餐廚垃圾日處理能力排名，按單體項目規模計，2024年					
排名	公司	項目	企業性質	日處理能力（噸／天）	提油率
1	公司G	重慶項目	國企	3,200	5.5%
2	公司H	北京項目	非國企	2,100	3.8%
3	本公司	長沙項目	非國企	1,200	7.1%
4	公司I	無錫項目	非國企	1,000	4.0%
5	公司J	廣州項目	非國企	1,000	2.0%

3. 中國固廢處理企業出海排名（中亞地區）

中亞區域固廢處理市場處於早期階段，多數項目尚在籌建中。本公司為目前中亞地區唯一在建項目運營方，按單體項目日處理能力計，公司排名中亞地區第一。

中國固廢處理企業出海排名（中亞地區），按單體項目計				
排名	公司	出海國家	項目狀態	項目日處理能力（噸／天）
1	本公司	吉爾吉斯斯坦	在建+籌建	7,000
2	公司K	烏茲別克斯坦	籌建	3,000
3	公司D	烏茲別克斯坦	籌建	3,000

* 附註：該數據統計時間截止至2025年6月30日

附註：

- 公司A是一家國有企業，成立於2008年，總部位於中國廣州。該公司致力於研究和推廣環境衛生產業技術，包括城市生活垃圾處理和大氣綜合治理。
- 公司B是一家上市公司，成立於2004年，總部位於中國上海。該公司專注於環保技術和產品開發，以及固體廢物處理、城市污水處理等環保項目和其他市政基礎設施項目的投資與建設。

行業概覽

- 3 公司C是一家國有企業，成立於1997年，總部位於中國深圳。公司經營範圍包括垃圾焚燒發電、工業三廢處理、污泥焚燒發電等。是中國最早從事垃圾焚燒發電的專業公司之一。
- 4 公司D是一家上市公司，成立於1961年，總部位於中國香港。它是全球最大的垃圾焚燒發電投資運營商，形成了以環境能源、綠色環保、環境水治理三大核心板塊。
- 5 公司E是一家上市公司，成立於2009年，總部位於中國重慶。它在國內垃圾焚燒發電行業處於領先地位，擁有世界一流的垃圾焚燒和煙氣淨化成套技術，並牽頭起草了垃圾焚燒國家標準。
- 6 公司F是一家上市企業，成立於1992年，總部位於中國佛山。它首創了「無圍牆」固廢處理模式，並通過智慧水務管理平臺實現了供水網絡的數字化管理。
- 7 公司G是一家國有企業，成立於2002年，總部位於中國重慶。公司在主城區生活垃圾收運和無害化處理方面具有豐富的經驗，餐廚垃圾處理、工業污染土壤修復等固廢處理在國內處於領先地位。
- 8 公司H是一家上市公司，成立於2001年，總部位於中國深圳。它是以生物技術為驅動的資源化利用領域的領導者，專業從事餐廚垃圾、生活垃圾、動物固廢等城市固體廢棄物的綜合協同處理。
- 9 公司I是一家私營企業，成立於1956年，總部位於瑞士。它是一家全球性的國際公司，業務領域涉及城市有機廢物處理、城市污水和污泥處理、工業廢水處理以及沼氣等綠色能源的綜合利用。
- 10 公司J是一家上市企業，成立於2001年，總部位於中國廣州。它是中國最大的環境衛生服務提供商之一，集環境衛生管理、垃圾分類、固體廢物處置等多方面業務於一體，實行一體化戰略。
- 11 公司K公司成立於2008年，總部位於中國上海。專業從事垃圾發電和固廢處理項目的投資、建設和運營。

4. 行業進入壁壘

技術壁壘：垃圾焚燒發電涉及多個系統環節，對技術要求較高，需具備長期運營實踐中沉澱的工藝優化與設備集成能力；而餐廚垃圾資源化處理技術涉及複雜工藝流程，對核心技術環節要求嚴格。兩類項目均需結合垃圾成份差異進行系統化定制設計，具備顯著的技術工程壁壘。

運營壁壘：作為公共基礎設施，項目後期運營能力構成顯著行業壁壘。垃圾焚燒發電需確保設備高效穩定運行和污染物排放持續達標；餐廚垃圾資源化處理的運營效率和合規能力直接決定項目經濟性和穩定性，一旦出現環保或質量問題，可能導致處罰、停運等重大風險，形成顯著行業壁壘。

資金壁壘：垃圾焚燒項目普遍採用BOT、BOO等經營模式，前期投資規模大、建設週期長、回報週期較長，對企業資本實力與融資能力提出較高要求。需要企業具備較強的現金流管理和項目管理能力。而餐廚垃圾資源化處理項目收益模式更加複雜，對企業資金統籌能力要求更高。中小型企業難以承受大額資本支出與長期資金沉澱，資金門檻構成顯著的結構性壁壘。

監管概覽

中國法律法規概覽

有關環境保護、消防及節能的法律法規審閱

環境保護

根據全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）於2014年4月24日最新修訂並於2015年1月1日生效的《中華人民共和國環境保護法》，任何在經營或其他活動中排放或即將排放污染物的單位，必須採取有效的環保措施，控制及妥善處理有關活動中產生的廢氣、廢水、廢渣、粉塵、惡臭氣體、放射性物質、噪聲、振動、電磁波輻射等有害物質。中國政府依法實施排污許可管理制度。

根據全國人大常委會於2018年12月29日頒佈並於同日生效的《中華人民共和國環境影響評價法》、國務院於2017年7月16日修訂並於2017年10月1日生效的《建設項目環境保護管理條例》，及原環境保護部於2017年11月20日頒佈並於同日生效的《建設項目竣工環境保護驗收暫行辦法》，中國政府實行建設項目環境影響評價制度。建設單位應當在建設項目開工前報批環境影響報告書或者環境影響報告表，或者按照國務院環境保護行政主管部門的規定報送環境影響登記表備案。此外，編製環境影響報告書、環境影響報告表的建設項目竣工後，建設單位應當按照國務院環境保護行政主管部門規定的標準和程序，對配套建設的環境保護設施進行驗收，編製驗收報告。建設項目配套建設的環境保護設施經驗收合格，方可投入生產或者使用。

根據全國人大常委會於2020年4月29日最新修訂並於2020年9月1日生效的《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、全國人大常委會於2017年6月27日最新修訂並於2018年1月1日生效的《中華人民共和國水污染防治法》及全國人大常委會於2018年10月26日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國大氣污染防治法》，任何產生、收集、貯存、運輸、利用、處置固體廢物的單位和個人，應當採取措施防止或者減少固

監管概覽

體廢物對環境的污染，對所造成的環境污染[依法]承擔責任。其中，固體廢物中存在危險廢物的，應當按照各公司的危險廢物管理政策管理。直接或者間接向水體排放工業廢水和醫療污水以及其他按照規定應當取得排污許可證方可排放的廢水、污水的企業事業單位和其他生產經營者，應當取得排污許可證。排放工業廢氣或者根據《中華人民共和國大氣污染防治法》第七十八條規定公佈的名錄中所列有毒有害大氣污染物的企業事業單位以及其他依法實行排污許可管理的單位，應當取得排污許可證。

根據於2021年1月24日頒佈的《排污許可管理條例》及於2024年4月1日頒佈的《排污許可管理辦法》，中國政府根據污染物產生量、排放量、污染物對環境的影響程度等因素，對排污單位實行排污許可分類管理（即重點及簡化管理）。納入《固定污染源排污許可分類管理名錄》的企業事業單位和其他生產經營者應當按照規定的時限申請並取得排污許可證。未取得排污許可證的，不得排放污染物。

根據2013年10月2日頒佈並於2014年1月1日生效的《城鎮排水與污水處理條例》，城鎮排水主管部門應當與城鎮污水處理設施維護運營單位簽訂維護運營合同，明確雙方權利義務。城鎮污水處理設施維護運營單位應當保證出水水質符合國家和地方規定的排放標準，不得排放不達標污水。城鎮污水處理設施維護運營單位或者污泥處理處置單位應當安全處理處置污泥，保證處理處置後的污泥符合國家有關標準，對產生的污泥以及處理處置後的污泥去向、用途、用量等進行跟蹤、記錄，並向城鎮排水主管部門、環境保護主管部門報告。任何單位和個人不得擅自傾倒、堆放、丟棄、遺撒污泥。城鎮排水與污水處理設施維護運營單位應當建立健全安全生產管理制度，加強對窰井蓋等城鎮排水與污水處理設施的日常巡查、維修和養護，保障設施安全運行。

監管概覽

消防

根據全國人大常委會於2021年4月29日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國消防法》，國務院應急管理部門及縣級或以上地方人民政府應急管理部門對消防工作實施監督管理，建設工程的消防設計、施工必須符合國家工程建設消防技術標準。

根據中華人民共和國住房和城鄉建設部於2023年8月21日最新修訂並於2023年10月30日生效的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，特殊建設工程應當進行消防設計審查和消防驗收，特殊建設工程以外的建設工程則需就工程的消防設計審查和消防驗收向各自的主管部門備案。

節能審查

根據全國人大常委會於2018年10月26日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國節約能源法》，中國政府實行固定資產投資項目節能評估和審查制度。不符合強制性節能標準的項目，建設單位不得開工建設；已經建成的，不得投入生產、使用。政府投資項目不符合強制性節能標準的，依法負責項目審批的機關不得批准建設。具體辦法由國務院管理節能工作的部門會同國務院有關部門制定。

循環經濟促進

根據全國人大常委會於2008年8月29日頒布並於2018年10月26日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國循環經濟促進法》，該法所稱「循環經濟」，是指在生產、流通和消費等過程中進行的減量化、再利用、資源化活動的總稱。企業應當採取措施，降低資源消耗，減少廢物的產生量和排放量，提高廢物的再利用和資源化水平。企業應當按照國家規定，對生產過程中產生的尾礦、廢石、廢料等工業廢物進行綜合利用。企業使用或者生產列入國家清潔生產、資源綜合利用等鼓勵名錄的技術、工藝或者產品的，按照國家有關規定享受稅收優惠。

監管概覽

有關安全生產的法律法規

根據全國人大常委會於2021年6月10日最新修訂並於2021年9月1日生效的《中華人民共和國安全生產法》，在中國境內從事生產經營活動的單位必須遵守《安全生產法》以及其他有關安全生產的法律、法規，加強安全生產管理。生產經營單位應建立健全安全生產責任制和安全生產規章制度，改善安全生產條件，推進安全生產標準化建設，提高安全生產水平，確保安全生產。違反《安全生產法》將[根據違法情形]可能被處以罰款和處罰、暫停生產經營、責令停產停業，構成犯罪的將追究刑事責任。

有關處理城市生活垃圾及發電的法規

處理城市生活垃圾

根據2012年2月29日最新修訂並於2012年7月1日生效的《中華人民共和國清潔生產促進法》，新建、改建和擴建項目應當進行環境影響評價，對原料使用、資源消耗、資源綜合利用以及污染物產生與處置等進行分析論證，優先採用資源利用率高以及污染物產生量少的清潔生產技術、工藝和設備。依法利用廢物和從廢物中回收原料生產產品的實體，按照國家規定享受稅收優惠。

根據於2015年5月4日最新修訂的《城市生活垃圾管理辦法》規定，城市生活垃圾收集、處置設施建設，應當符合城市生活垃圾治理規劃和其它國家有關技術標準。城市生活垃圾應當集中到城市生活垃圾轉運站、處理廠(場)進行處置，任何單位和個人不得任意處置。從事城市生活垃圾經營性清掃、收集、運輸的企業，應當取得該等服務的許可證。直轄市、市、縣建設(環境衛生)主管部門應當通過招投標等公平競爭方式作出城市生活垃圾經營性清掃、收集、運輸許可的決定，向中標人頒發城市生活垃圾經營性清掃、收集、運輸服務許可證。

監管概覽

根據於2024年3月28日最新修訂並於2024年5月1日生效的《基礎設施和公用事業特許經營管理辦法》，特許經營者獲得協議約定期限內對特定基礎設施和公用事業項目進行投資建設運營並取得收益的排他性權利，同時應當按照協議約定提供符合質量效率要求的公共產品或者公共服務，並依法接受監督管理。地方各級政府應當規範推進本級政府事權範圍內的特許經營項目，依法依規授權有關行業主管部門、事業單位等作為基礎設施和公用事業特許經營項目實施機構，負責特許經營項目籌備、實施及監管，並明確其授權內容和範圍。特許經營者應當對特許經營協議約定服務區域內所有用戶普遍地、無歧視地提供公共產品或公共服務，不得對新增用戶實行差別待遇。

根據2015年5月4日最新修訂並於同日生效的《市政公用事業特許經營管理辦法》，實施市政公用事業特許經營，應當遵循公開、公平、公正和公共利益優先的原則。參與特許經營權競標者應當具備以下條件：(1)依法註冊的企業法人；(2)有相應的設施、設備；(3)有良好的銀行資信、財務狀況及相應的償債能力；(4)有相應的從業經歷和良好的業績；(5)有相應數量的技術、財務、經營等關鍵崗位人員；(6)有切實可行的經營方案；(7)地方性法規、規章規定的其他條件。特許經營期限應當根據行業特點、規模、經營方式等因素確定，最長不得超過30年。已經或正在獲得特許經營權的企業需要變更名稱、地址、法定代表人的，應當提前書面告知主管部門，並經其同意。主管部門或者獲得特許經營權的企業違反協議的，由過錯方承擔違約責任，給對方造成損失的，應當承擔賠償責任。

根據國務院於2014年11月16日頒布實施的《國務院關於創新重點領域投融資機制鼓勵社會投資的指導意見》，中國政府鼓勵社會資本以特許經營、投資補貼、政府購買服務等多種方式投資城鎮供水、污水處理和廢物處理等市政基礎設施項目，政府依法選擇符合要求的經營者。PPP模式主要適用於政府承擔提供責任且適合市場化運作的公共服務和基礎設施項目。燃氣、供電、供水、供熱、污水及廢物處理等市政設施，

監管概覽

公路、鐵路、機場、城市軌道交通等交通設施，醫療健康、旅遊、教育培訓、健康、養老等公共服務項目，以及水利、資源環境、生態保護項目均可採用PPP模式。對收費、經營收費依據明確、可完全覆蓋投資成本的項目，可通過政府授予特許經營權等方式，以建設－經營－移交（「BOT」）、建設－擁有－經營－移交（「BOOT」）等方式進行推廣。依法開放相關項目的建設和經營市場，積極推動自然壟斷行業逐步實行特許經營。

發電

根據2009年12月26日最新修訂並於2010年4月1日生效的《中華人民共和國可再生能源法》，中國政府鼓勵和支持可再生能源併網發電。建設可再生能源併網發電項目，應當依照法律和國務院的規定取得行政許可或者報送備案。發電企業有義務配合電網企業保障電網安全。電力企業應當真實、完整地記載和保存可再生能源發電的有關資料，並接受電力監管機構的檢查和監督。

根據於2024年1月4日最新修訂並於2024年3月1日生效的《電力業務許可證管理規定》，任何單位和個人從事電力業務經營，必須取得電力業務許可證。除中國政府電力監管委員會規定的特殊情況外，任何單位或者個人未取得電力業務許可證，不得從事電力業務。電力監管機構建立健全電力業務許可監督檢查體系和制度，對被許可人按照電力業務許可證確定的條件、範圍和義務從事電力業務的情況進行監督檢查。電力監管機構依法開展監督檢查工作，被許可人應當予以配合。未依法取得電力業務許可證非法從事電力業務的，應當責令改正，沒收違法所得，並將被相關機關處以違法所得5倍以下的罰款；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

監管概覽

根據2006年1月4日頒佈並於同日生效的《可再生能源發電價格和費用分攤管理試行辦法》，可再生能源發電價格實行政府定價和政府指導價兩種形式。政府指導價即通過招標確定的中標價格。可再生能源發電企業和電網企業必須真實、完整地記載和保存可再生能源發電上網交易電量、價格和金額等有關資料，並接受價格主管部門、電力監管機構及審計部門的檢查和監督。

有關境外投資的法律法規

根據2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日生效的《中華人民共和國外商投資法》，在中國境內進行投資活動的外國投資者、外商投資企業，應當遵守中國法律法規，不得危害中國國家安全、損害社會公共利益。外商投資准入負面清單規定禁止投資的領域，外國投資者不得投資。外商投資准入負面清單規定限制投資的領域，外國投資者進行投資應當符合負面清單規定的條件。外商投資需要辦理投資項目核准、備案的，按照國家有關規定執行。

根據商務部於2014年9月6日頒佈並於2014年10月6日實施的《境外投資管理辦法》，商務部和省級商務主管部門按照企業境外投資的不同情形，分別實行備案和核准管理。企業境外投資涉及敏感國家和地區、敏感行業的，實行核准管理。企業其他情形的境外投資，實行備案管理。

根據國家發改委於2017年12月26日發佈並於2018年3月1日生效的《企業境外投資管理辦法》，中國的境內企業（「投資主體」）開展境外投資，應當履行境外投資項目（「項目」）核准、備案等手續，報告有關信息，並配合監督檢查。實行核准管理的範圍是投資主體直接或通過其控制的境外企業開展的敏感類項目。實行備案管理的範圍是投資主體直接開展的非敏感類項目，即涉及投資主體直接投入資產、權益或提供融資、擔保的非敏感類項目。前述「敏感類項目」是指涉及敏感國家或地區或敏感行業的項目。國家發改委於2018年3月1日發佈《境外投資敏感行業目錄（2018年版）》，詳細列出外商投資敏感行業。

監管概覽

根據國家外匯管理局於2015年2月13日發佈、於2015年6月1日生效並於2019年12月30日最新修訂的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，取消境內直接投資項下外匯登記核准。目前為止，銀行直接審核辦理境外直接投資的外匯登記。國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對境外直接投資外匯登記實施間接監管。

有關土地使用權、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證的法律法規

土地使用權

根據全國人大常委會於1986年6月25日頒佈、於2019年8月26日最新修訂並自2020年1月1日起生效的《中華人民共和國土地管理法》，國有土地可依法出讓或者劃撥給建設單位或者個人。根據於2014年11月24日頒佈、於2024年3月10日最新修訂並於2024年5月1日生效的《不動產登記暫行條例》，不動產登記由不動產所在地的縣級或以上人民政府不動產登記機構辦理。

根據全國人大於2020年5月28日頒佈並於2021年1月1日施行的《中華人民共和國民法典》，不動產物權的設立、變更、轉讓和消滅，依照法律規定應當登記的，自記載於不動產登記簿時發生效力。不動產權屬證書是權利人享有該不動產物權的證明。

於2016年1月1日頒佈、於2024年5月9日最新修訂並於2024年5月21日生效的《不動產登記暫行條例實施細則》規定（其中包括），中國政府實行不動產統一登記制度。不動產登記遵循嚴格管理、穩定連續、方便群眾的原則。

建設用地規劃許可證

根據全國人大常委會於2007年10月28日頒佈、於2008年1月1日施行並分別於2015年4月24日及2019年4月23日修訂的《中華人民共和國城鄉規劃法》，以出讓和劃撥方式取得國有土地使用權均需取得建設用地規劃許可證。

監管概覽

對未取得建設用地規劃許可證的建設單位批准用地的，由縣級或以上人民政府撤銷有關批准文件；佔用土地的，應當及時退回；此外，給當事人造成損失的，應當依法給予賠償。

建設工程規劃許可證

根據《中華人民共和國城鄉規劃法》，在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的，建設單位或者個人應當向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門或者省、自治區、直轄市人民政府確定的鎮人民政府申請辦理建設工程規劃許可證。

未取得建設工程規劃許可證或者未按照建設工程規劃許可證的規定進行建設的，由縣級或以上城鄉規劃主管部門責令停止建設；尚可採取改正措施消除對規劃實施的影響的，限期改正，處建設工程造價百分之五以上百分之十以下的罰款；無法採取改正措施消除影響的，限期拆除；不能拆除的，沒收實物或者違法收入，可以並處建設工程造價百分之十以下的罰款。

有關勞動合同、社會保險及住房公積金的法律法規

勞動法與勞動合同

根據於1994年7月5日頒佈並於2009年8月27日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國勞動法》規定，企業應建立、健全勞動安全衛生制度，嚴格執行國家勞動安全衛生規程和標準，對勞動者進行勞動安全衛生教育。勞動安全衛生設施必須符合規定的標準。企業、事業單位應當為勞動者提供符合勞動保護相關法律法規的安全工作場所和衛生條件。

於2007年6月29日頒佈並於2012年12月28日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》及於2008年9月18日頒佈的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》對勞動合同的

監管概覽

訂立、條款、解除以及勞動者與用人單位各自的權利義務作出具體規定。用人單位招用勞動者時，應當如實告知工作內容、工作條件、工作地點、職業危害、安全生產狀況、勞動報酬以及勞動者要求了解的其他情況。

社會保險及住房公積金

根據全國人大常委會於2018年12月29日最新修訂並生效的《中華人民共和國社會保險法》及國務院於2019年3月24日最新修訂並生效的《住房公積金管理條例》以及其他相關法律法規，中國境內的用人單位有義務為員工提供包含基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、生育保險、工傷保險及住房公積金在內的福利保障制度。

此外，用人單位未按規定繳納上述社會保險及住房公積金的，可被責令限期補足。逾期未補繳的，可處以罰款。對於欠繳部分，人民法院可強制執行。

有關知識產權的法律法規

專利

由全國人大常委會於1984年3月12日頒佈、於2020年10月17日最新修訂並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國專利法》及由國務院於2001年6月15日頒佈、於2023年12月11日最新修訂並於2024年1月20日生效的《中華人民共和國專利法實施細則》規定了三種專利類型：「發明」、「實用新型」及「外觀設計」。「發明」是指對產品、方法或其改進所提出的新的技術方案；「實用新型」是指對產品的形狀、構造或其結合所提出的適於實用的新的技術方案；「外觀設計」是指對產品的整體或局部的形狀、圖案或其結合以及色彩與形狀、圖案的結合所做出的富有美感並適於工業應用的新設計。「發明」專利權的期限為20年，「實用新型」專利權的期限為10年，「外觀設計」專利權的期限為15年，均自申請日起計算。

商標

註冊商標受於1982年8月23日頒佈並於2019年4月23日最新修訂的《中華人民共和國商標法》及由國務院於2014年4月29日最新修訂並於2014年5月1日生效的《中華人

監管概覽

民共和國商標法實施條例》保護。申請註冊的商標，凡同他人在同一種或類似商品或服務上已經註冊的或者初步審定的商標相同或近似的，申請會被駁回。註冊商標的有效期限為10年；商標擁有人可辦理續展手續，每次續展註冊的有效期限為10年，除非該商標被撤銷。

著作權

根據全國人大常委會於2020年11月11日最新修訂並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國著作權法》，中國公民、法人或者非法人組織的原創作品，不論是否發表，依照該法享有著作權，作品是指文學、藝術和科學領域內以一定形式表現的智力成果。著作權包括一系列人身權和財產權，包括但不限於發表權、署名權、修改權、保護作品完整權及複製權等。

根據國家版權局於2002年2月20日頒佈的《計算機軟件著作權登記辦法》及國務院於2013年1月30日修訂並於2013年3月1日生效的《計算機軟件保護條例》，國家版權局主管全國軟件著作權登記管理工作。中國版權保護中心被認定為軟件登記機構，可依據《計算機軟件著作權登記辦法》和《計算機軟件保護條例》向計算機軟件著作權申請人頒發登記證書。

域名

根據工業和信息化部（「**工信部**」）於2017年8月24日頒佈並於2017年11月1日生效的《互聯網域名管理辦法》，工信部對全國的域名服務實施監督管理。域名註冊服務遵循「先申請先註冊」原則。域名註冊申請者應當向域名註冊服務機構提供域名持有者真實、準確、完整的身份信息等信息，並與其簽訂註冊協議。域名註冊完成後，域名註冊申請者即成為其註冊域名的持有者。

監管概覽

有關稅務的法律法規

企業所得稅

根據全國人大於2007年3月16日頒佈、於2018年12月29日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》及國務院於2007年12月6日頒佈、於2024年12月6日最新修訂並於2025年1月20日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，企業分為居民企業和非居民企業。居民企業是指依法在中國境內成立，或者依照外國（地區）法律成立但實際管理機構在中國境內的企業。非居民企業是指依照外國（地區）法律成立且實際管理機構不在中國境內，但在中國境內設立機構、場所的，或者在中國境內未設立機構、場所，但有來源於中國境內所得的企業。居民企業就其全球所得按25%的統一稅率繳納企業所得稅。符合條件的小型微利企業按20%的稅率繳納企業所得稅。國家重點扶持的高新技術企業可享受15%的企業所得稅優惠稅率。

增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒佈、於2017年11月19日最新修訂並於同日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》及財政部於1993年12月25日頒佈、於2011年10月28日最新修訂並於2011年11月1日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國內地境內銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務以及進口貨物的單位和個人，應當繳納增值稅（「增值稅」）。除上述法規另有規定外，納稅人銷售或者進口貨物的增值稅稅率一般為17%。

根據財政部及國家稅務總局於2018年4月4日頒佈並於2018年5月1日生效的《關於調整增值稅稅率的通知》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%和10%。

根據財政部、國家稅務總局及海關總署於2019年3月20日頒佈並於2019年4月1日生效的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》規定，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%稅率的，增值稅稅率調整為13%；原適用10%稅率的，增值稅稅率調整為9%。

監管概覽

有關外匯的法律法規

根據國務院於1996年1月29日頒佈並於1996年4月1日生效的《中華人民共和國外匯管理條例》(「《外匯管理條例》」)，《外匯管理條例》將所有國際支付和轉移分為經常項目和資本項目。大部分經常項目毋須外匯管理機關審批，但資本項目仍須審批。《外匯管理條例》隨後於1997年1月14日及2008年8月1日修訂並於2008年8月5日生效。最新修訂的《外匯管理條例》明確規定，中國對經常性國際支付和轉移不予限制。

根據於2014年12月26日頒佈的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，在中國境內註冊的股份有限公司經中國證監會批准在境外發行股票並在境外證券交易所公開上市後，應在境外上市發行結束之日起15個營業日內，到其註冊所在地外匯局辦理境外上市登記，並憑境外上市業務登記憑證，在所在地銀行開立「境內公司境外上市專戶」，辦理相關業務的資金匯兌與劃轉。境內公司境外上市募集資金可調回境內或存放境外，資金用途應與有關文件及其他公開披露文件所列相關內容一致。

同時，境內公司境外上市後，其境內股東根據有關規定擬減持境外上市股份的，應當在減持股份後20個工作日內，到所在地的國家外匯管理局分支機構辦理登記，取得業務登記憑證；境內股東根據有關規定擬增持境外上市股份的，應當在取得相關監管部門關於增持股份的批覆、備案或無異議函(按規定無需提供的除外)後，在增持前20個工作日內，向其所在地國家外管局分支機構辦理登記，取得業務登記憑證。

根據國家外匯管理局於2024年4月3日發佈的《資本項目外匯業務指引(2024年版)》，境內公司境外上市募集資金原則上應及時調回境內，可以人民幣或任何外幣調回。資金用途應與招股說明文件或公司債券募集說明文件、股東通函、董事會或股東

監管概覽

大會決議等公開披露的文件所列相關內容一致。境內公司使用境外上市募集資金開展境外直接投資、境外證券投資、境外放款等業務，應符合相關外匯管理規定。

有關境外證券發行及上市的法律法規

境外證券發行及上市

2023年2月17日，中國證監會發佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「《試行辦法》」）及5項配套指引（與《試行辦法》統稱「**備案新規**」）等多項關於境內企業境外發行上市備案管理的法規，自2023年3月31日起施行。根據備案新規，中國境內企業直接或間接在境外發行證券或者將其證券在境外上市交易的，應當遵守外商投資、國有資產管理、行業監管、境外投資、網絡安全、數據安全等法律、行政法規和國家有關規定，不得擾亂境內市場秩序，不得損害國家利益、社會公共利益和境內投資者合法權益。

發行人境外首次公開發行或者上市的，應當在境外提交發行上市申請文件後3個工作日內向中國證監會備案，報送備案報告、法律意見書等有關材料，真實、準確、完整地說明股東信息等情況。備案材料完備、符合規定的，中國證監會自收到備案材料之日起20個工作日內辦結備案，並通過網站公示備案信息。備案材料不完備或者不符合規定的，中國證監會在收到備案材料後5個工作日內告知發行人需要補充的材料。發行人應當在30個工作日內補充材料。在備案材料審核過程中，發行人可能存在境外發行上市規定禁止的情形的，中國證監會可以徵求國務院有關主管部門意見。

保密和檔案管理

2023年2月24日，中國證監會聯合其他三個有關政府部門頒佈《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》（「《**保密規定**」」），自2023年3月31日起施行。根據《保密規定》，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供或公開披露涉及國家秘密、機關單位工作秘密的文件、資料

監管概覽

的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。為境內企業境外發行證券和上市提供相關證券服務的證券公司、證券服務機構在境內形成的工作底稿等檔案應當存放在中國境內，需要出境的，應當按照中國政府有關規定辦理審批手續。

吉爾吉斯斯坦法律法規概覽

以下為與本集團業務（尤其是比什凱克項目）有關的吉爾吉斯斯坦主要法律法規概覽。

企業

吉爾吉斯斯坦的商業實體及公司受法律框架規管，包括《吉爾吉斯斯坦憲法》、《吉爾吉斯斯坦民法典》及「關於商業實體及公司」的主要法律（「**吉爾吉斯斯坦公司法**」）。吉爾吉斯斯坦公司法特別訂明公司的組織及法律形式、參與者的權利及義務以及公司章程文件及法定資本的規定。該法律亦規管與財產、利潤分配、清算、管理機構設置及其他相關方面的事宜。

有限責任公司的參與者概不對其向公司註冊資本出資額以外的公司債務承擔責任。有限責任公司的參與者總數不得超過30人，且並無最低註冊資本要求（惟實踐中為1,000吉爾吉斯斯坦索姆或約11.4美元）。

公司於吉爾吉斯斯坦司法部完成國家註冊後即取得其法律地位。其公司架構、股東構成、註冊資本及其他事項的任何變更均須向司法部登記有關變更。未能登記任何所需變更將使該等變更無效，且公司將無法與任何其他第三方（如商業銀行）正常合作。

投資保護及促進

吉爾吉斯斯坦已實施投資保護及促進法例，旨在營造良好投資環境及刺激國內外投資。該領域法律框架的主要內容包括：

- **投資法**：吉爾吉斯斯坦「關於在吉爾吉斯共和國投資」（「**投資法**」）的法律於2023年生效，確立了國家投資政策的主要原則，確保境內外投資者享有公平平等的法律待遇，並提供投資保護保障。《投資法》為投資者提供以下立法保障：投資和投資者保護保障；對將投資、財產和信息轉移或匯回至吉

監管概覽

爾吉斯斯坦境外的保障；保護投資免遭徵收及賠償投資者損失的保障；收益使用保障；貨幣交易自由；自由查閱公共資訊；投資者的經濟獨立及對投資者權利的承認；以及特許經營協議。

- **國家投資署**：吉爾吉斯斯坦總統下屬國家投資署（「**國家投資署**」）透過向投資者提供支持及服務，促進外國及本地投資。
- **爭議及申訴解決**：《投資法》載有有關透過國際仲裁解決外國投資者與吉爾吉斯斯坦政府之間爭議的條文。此外，於2022年生效的《投資者申訴及其支持審議程序》提供一套機制，協助及支持投資者解決其與國家機關及地方自治機關互動過程中產生的爭議，並防止投資協議對吉爾吉斯斯坦提出國際法律索賠的風險。根據該程序，國家投資署為審議投資者申訴的授權機構。自該程序實施以來，國家投資署已接獲21宗來自境內外投資者及企業家的不同申訴。所有接獲的申訴均已根據該程序載入申訴登記冊。
- **雙邊投資協定(BIT)**：吉爾吉斯斯坦已與超過20個國家簽訂雙邊投資協定，包括美國、英國、德國、瑞士、中國及俄羅斯。該等協定為資本投資提供保護及鼓勵。
- **稅收優惠**：吉爾吉斯斯坦內閣為農業、製造業、旅遊業及信息技術等優先行業的投資提供稅收優惠。

吉爾吉斯斯坦保證向包括軍信（吉爾吉斯）在內的外國投資者提供與本國公民及公司相同的保護及待遇。

貨幣兌換

根據吉爾吉斯法律，投資者一般有權為投資目的自由地將本國貨幣兌換為外幣。根據「關於在吉爾吉斯共和國投資」的吉爾吉斯斯坦法律及「關於吉爾吉斯共和國國家銀行」的憲法性法律，就投資相關目的而言，並無任何有關貨幣兌換或資本進出境的限制。貨幣制度整體而言屬寬鬆，允許自由兌換及轉移。

監管概覽

然而，吉爾吉斯斯坦國家銀行保留在需要履行該國的內部義務時實施臨時限制（暫停付款）的權利。該風險已透過與吉爾吉斯斯坦地方當局訂立的協議予以緩解，該等協議規定政府保障軍信（吉爾吉斯）資金的自由流動及兌換。

資金匯回

外國投資者有權匯回因投資活動所取得的資金。《投資法》保障以任何可兌換貨幣自由轉移或匯回資金的權利。股息匯回並無法定限制，惟股息僅可在公司的法定資本繳足時方可派發，且不得導致資不抵債。雖然資金匯回基本上不受限制，惟在特定情況下（如資不抵債、侵犯債權人權利或涉及投資者的刑事犯罪），國家可暫停資金轉移。

許可證及執照制度

吉爾吉斯斯坦為防止生命、人類健康、環境、財產、公共和國家安全受到損害，以及管理有限的國家資源，對某些類型的活動、行動和運營進行許可。吉爾吉斯斯坦管理執照和許可證制度的主要法案有：

- 吉爾吉斯斯坦2013年10月19日第195號「關於吉爾吉斯斯坦共和國執照和許可證制度」法律（「**許可證法**」），以及
- 吉爾吉斯斯坦2023年12月14日經內閣決議批准的第678號《特定類型活動許可證條例》（「**許可證條例**」）。

上述兩項法令確立並規範了吉爾吉斯斯坦的許可活動，並提供了許可活動清單，其中包括：

- 電力生產、輸送、分配、銷售、出口和進口（不包括利用可再生能源生產的電力，以及利用任何能源來源生產的1,000kW以下的自用電力和銷售微型發電設施產生的電力）。

依據許可活動的性質，許可程序會涉及不同的國家和政府機關。例如，簽發發電許可證的主管機關是吉爾吉斯斯坦能源部下轄的燃料和能源綜合管理部，而建築許可證則由吉爾吉斯斯坦建築、建設、住房和社區服務局簽發。

監管概覽

許可證持有人必須遵守許可證法和許可證條例的許可要求。如果許可證持有人未能遵守許可要求，許可證可能會被暫時吊銷或撤銷。

在若干情況下，外國授權機構發出的許可證可透過許可證互認、根據國際協議自動承認許可證及單方面在吉爾吉斯斯坦境內獲得承認。由外國授權機構簽發的特定類型的活動執照在吉爾吉斯斯坦境內應被承認為有效，而無需額外的許可程序，也無需登記冊中錄入許可人資料後方可簽發國內許可證（銀行業立法規定的情況除外）。然而，與一般許可程序類似，許可證持有人必須遵守許可證法和許可證條例的許可要求。如果許可證持有人未遵守許可要求，許可證可能會被暫時吊銷或撤銷。

可再生能源

吉爾吉斯斯坦內閣明確表示鼓勵可再生能源項目，並為此類項目建立新的監管架構。垃圾焚燒發電項目在吉爾吉斯共和國屬於新興項目，而比什凱克項目將是首例。

吉爾吉斯法律一般允許私人發電，但實際上仍不普遍。

吉爾吉斯斯坦目前的可再生能源法規正在積極完善中。吉爾吉斯斯坦最近一直專注於構建新的可再生能源法規框架。吉爾吉斯斯坦2022年6月30日第49號「可再生能源法」（「**可再生能源法**」）已於2023年8月修訂，並預計將受進一步的實施法規規範。

目前，全國可再生能源產業的結構如下：

- (a) 能源部為國家監督機關，也是EPP (Electric Power Plants JSC)和NEGK (National Energy Grid of Kyrgyzstan JSC)的股東；
- (b) 綠色能源基金 — 是可再生能源項目的協調單位，有權授予土地使用權及其他許可文件；
- (c) 發電層面 — EPP及其他公共發電公司（例如Chakan GES OJSC）和私人發電公司（包括可再生能源發電廠和小型水力發電廠）；
- (d) 電網管理 — NEGK；
- (e) 配電層面 — NEGK及私人配電公司。

監管概覽

可再生能源法並未明確定義和承認廢物轉化能源項目屬於可再生能源項目。因此，除非吉爾吉斯斯坦政府對法律框架（包括可再生能源法）進行修改，否則上述許可證一節所述的例外情況將不適用。

環境及社會事宜

吉爾吉斯斯坦管理環境事宜的主要法律框架是吉爾吉斯斯坦1999年6月16日第53號「環境保護法」（「**環境法**」）及其相關許可證法規。雖然吉爾吉斯斯坦缺乏專門針對社會問題的特定立法，但許多法律中均涉及到相關方面，例如環境法，該法保證每位吉爾吉斯斯坦公民享有清潔、安全和健康環境的權利。

為落實比什凱克項目，必須同時取得國家環境影響評估報告和國家環境審查報告。國家環境審查的期限取決於專業對象的複雜程度，但不得超過自收到全部必要材料之日起三個月。若國家環境審查出現負面結果，則可能需要採取補救措施，並可能重新進行審查，同時修訂和完善文件。

勞工

吉爾吉斯斯坦《勞動法》是規範僱傭的主要法律框架，規定了僱員與僱主的關係、合約、工作條件、報酬以及其他重要方面，不僅適用於吉爾吉斯斯坦公民，也適用於外國公民。

外籍人士獲得吉爾吉斯斯坦移民局核准的單一許可證，即可在吉爾吉斯斯坦工作。其薪資和其他收入若符合稅務規定，可自由轉移，而僱主須預扣社會保障繳款。外籍專家無需額外執照或認證，但在申請許可證時需提供相關資質。勞動法同樣適用於外籍人士，保障其公平報酬、安全工作條件、休息、社會保障及加入工會的權利。

外籍員工須遵守與當地員工相同的義務。在移民方面，某些國家（例如歐亞經濟聯盟成員國）的公民無需單一許可證，而其他國家的公民則需要。此外，外籍勞工亦有配額限制。

法律並未對僱用當地員工提出特殊要求。根據現行法律，某些行業（如採礦業）對僱用當地員工有要求，但這些要求並不適用於垃圾焚燒發電項目。僱傭合同須明確條款，包括期限、工作崗位、報酬和工作條件。可設定試用期，但除特殊情況外，不

監管概覽

得超過三個月。僱員須參加強制性社會保險，僱員和僱主均需繳費。僱主還須在解僱或工傷的情況下支付賠償，具體的賠償規則視情況而定。員工有權享有安全的工作條件，僱主有責任確保其遵守安全規定。

在現行的勞工制度下，根據移民法規，大多數外籍人士均需取得單一許可證（包括簽證、工作許可證及僱用外籍員工的許可證），並由該領域的主要監管機構外來移民局(Department of External Migration)（「移民局」）審核。

單一許可證是外交領域的獲授權國家機構向外籍員工簽發的一種電子文件，整合了勞工簽證、僱用外籍勞工許可證和工作許可證功能，可通過「電子簽證」門戶網站申請，由邀請方（例如計劃在吉爾吉斯斯坦僱用外籍員工的申請人）提交。許可證上有外籍員工的個人編碼。申請時需提供邀請方的名稱、TIN、活動類型、所需外籍員工的人數及其國籍等詳細資料。

對於前往吉爾吉斯斯坦勞務的外籍員工，將簽發有效期為60天的單一許可證，最多可延長至一年。申請單一許可證所需的文件包括邀請方的邀請函、需要外籍員工的證明、僱傭合約以及各種法律和稅務文件的副本。若申請有效期最長為一年的單一許可證，則需提供經核證的僱傭合約、醫療報告和公司註冊詳情等其他文件。

延期申請須於許可證到期前10個工作日提交，並將於7個工作日內處理。單一許可證的費率依類型和期限而定，不同國家的外籍員工費用不一。另外，外籍人士需在吉爾吉斯斯坦的實際居住地進行居住登記。

某些外籍員工（如參與撥款與投資項目的借調員工或主管）在特定情況下可能無需工作許可證。

稅項

軍信（吉爾吉斯）需遵守一般稅制，有義務繳納以下稅項：

- a. 企業所得稅（針對非居民的預扣稅）；
- b. 增值稅；
- c. 銷售稅；
- d. 消費稅；

監管概覽

- e. 財產稅；
- f. 個人所得稅（作為其僱員的稅務代理人）。

除此之外，軍信（吉爾吉斯）可在與吉爾吉斯斯坦當地政府簽訂的協議基礎上，利用雙重徵稅協定及特殊豁免享受優惠。吉爾吉斯斯坦已與中國等多個國家簽訂了36項雙重徵稅協定。

吉爾吉斯斯坦採用國際財務報告準則作為會計以及編製財務報表的統一方法基礎。

歷史、發展及公司架構

概覽

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。我們的核心業務包括：(i) 垃圾清潔焚燒發電；(ii) 多種廢物的綜合處理（包括污泥、餐廚垃圾、污水及滲濾液、飛灰及其他）；(iii) 生活垃圾的中轉處理及轉運；及(iv) 餐廚垃圾的收集、無害化處理、壓縮及資源化利用。我們的發展歷程可追溯至2011年9月，當時湖南軍信污泥處置有限公司（「**軍信污泥處置**」），即本公司的前身，於中國成立為有限公司。2017年4月，本公司改制為股份有限公司，並更名為湖南軍信環保股份有限公司。

在戴先生的領導下，本公司已發展成為中國排名前列的垃圾發電企業及湖南省的市場領導者，致力於環境管理及優秀技術。有關戴先生的簡歷，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

我們已證明有能力透過有機擴張及策略性收購，在不同地區複製我們的成功經驗。於2024年11月透過收購仁和，我們的生活垃圾中轉處理及轉運業務，以及餐廚垃圾無害化處理及資源化利用業務併入本集團。該收購不僅擴大了我們的服務覆蓋範圍（尤其是長沙及周邊地區），還深化了我們在固廢處理價值鏈上的能力。我們還推出了海外計畫，凸顯了我們在吉爾吉斯斯坦提供可擴充環境基礎設施的能力。另外，我們就在哈薩克斯坦共同開發綠色能源及環境服務項目簽訂諒解備忘錄。

業務發展里程碑

下表顯示本公司自成立以來，在業務發展上的重要里程碑：

年份	里程碑
2011年	本公司前身成立。
2017年	本公司改制為股份有限公司。

根據特許經營業務及資產轉讓協議，我們已從軍信集團接管污水處理及垃圾填埋場特許經營業務及相關資產，並開始為客戶提供相關服務。進一步詳情，請參閱本節「重大收購」小節。

歷史、發展及公司架構

年份	里程碑
2018年	我們的長沙垃圾焚燒發電項目（一期）投產，設計日處理能力為5,000噸固體生活垃圾，該項目隨後被評為湖南省環衛行業標桿項目。
2019年	我們的長沙垃圾焚燒發電項目（一期）榮獲2018-2019年度中國建築工程魯班獎（國家優質工程）。
2021年	我們的長沙垃圾焚燒發電項目（二期）投產，日處理能力為2,800噸垃圾及500噸污泥，使長沙成為全國首個實現城市生活垃圾全量焚燒的城市。
2022年	本公司在深圳證券交易所掛牌上市。
2023年	我們的長沙垃圾焚燒發電項目（二期）榮獲2022-2023年度中國建設工程魯班獎（國家優質工程）。
2024年	平江項目投產，日處理能力為600噸垃圾。 完成收購仁和。 我們就吉爾吉斯斯坦的比什凱克項目簽訂特許權協議和購電協議。
2025年	瀏陽項目投產，日處理能力為1,200噸垃圾。 我們與吉爾吉斯斯坦伊塞克湖州及奧什市簽訂了綠色環保能源項目框架協議。 我們與哈薩克斯坦阿拉木圖當地政府部門訂立諒解備忘錄，以共同開發位於哈薩克斯坦阿拉木圖的綠色環保能源項目。

歷史、發展及公司架構

我們的主要營運子公司

於往績記錄期間，本集團下列子公司對本集團的經營業績作出重大貢獻。

主要子公司名稱 ⁽¹⁾	主要業務	由本公司 控制的股權	成立日期及司法權區
仁和環保 ⁽²⁾	於中國從事生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運	63%	2004年7月1日， 中國
仁和環境科技 ⁽²⁾	於中國從事餐廚垃圾的收集、無害化處理及 資源化利用	63%	2011年11月23日， 中國
平江軍信	於中國從事垃圾污泥協同焚燒的垃圾焚燒發電 項目運營	100%	2012年7月31日， 中國
浦湘生物能源	於中國從事垃圾焚燒發電項目運營	80%	2015年12月28日， 中國
浦湘環保能源	於中國從事垃圾污泥協同焚燒的垃圾焚燒 發電項目運營	70%	2019年4月23日， 中國
瀏陽軍信	於中國從事垃圾焚燒發電項目運營	70%	2023年3月21日， 中國

附註：

- (1) 於往績記錄期間，上述每家主要子公司均貢獻本集團總收入的10%或以上。
- (2) 仁和環境科技由本公司直接擁有63%權益，而仁和環保為仁和環境科技的直接全資子公司。

歷史、發展及公司架構

本公司企業發展

本公司的早期發展

於2011年9月22日，本公司前身軍信污泥處置根據中國法律成立為有限責任公司，初始註冊資本為人民幣30,000,000元。於其成立日期，軍信污泥處置由軍信集團及長沙市排水有限責任公司分別擁有75%及25%的權益。

本公司改制為股份公司

2017年4月25日，本公司改制為股份有限公司，更名為湖南軍信環保股份有限公司，發起人為軍信集團、戴先生及何英品，本公司註冊資本為人民幣50,000,000元。改制完成後，本公司由軍信集團持有90.0%股權，戴先生持有5.5%股權，何英品持有4.5%股權。

於深圳證券交易所上市

經中國證監會批准，本公司於2022年4月13日完成首次公開發行68,340,000股A股，並在深圳證券交易所上市（股票代碼：301109.SZ），A股上市募集資金在扣除包銷佣金及發行相關費用後約為人民幣2,265.13百萬元。A股上市完成後，本公司註冊資本為人民幣273,340,000元，分為273,340,000股A股。

收購仁和及籌集支持資金

根據日期為2023年3月3日之《發行股份及支付現金購買資產協議》，以及後續的補充協議，本公司同意向19名交易對手（包括湖南仁景、湖南仁聯、洪也凡、湖南仁怡及胡世梯）收購合共63%的仁和環境科技股權。作為上述股權轉讓代價的一部分，本公司向19名交易對方發行合共105,615,853股A股，該等股票已於2024年7月獲中國證監會批准，並於2024年12月上市。

有關收購仁和的詳情，請參閱本節「重大收購」分節。

除上述外，本公司進行一輪非公開發售，向14名特定投資者發行48,017,606股A股，以為收購仁和籌集資金及充盈本公司的運營資金。收購仁和及有關非公開發售完成後，本公司的註冊資本總額增至人民幣563,643,459元。

歷史、發展及公司架構

2025年股份回購計劃

於2025年4月，董事會決議通過一項計劃，以在未來12個月使用內部資金從二級市場回購A股，總預算介乎人民幣200百萬元至人民幣300百萬元，目標價為不超過每股A股人民幣30.57元（於2025年6月17日修訂為每股A股人民幣21.19元，自2025年6月17日起生效）（「**2025年股份回購計劃**」），藉以根據任何未來員工持股計劃或股份激勵計劃授出該等回購的A股。於最後實際可行日期，3,603,180股A股獲回購並在本公司股票回購賬戶中持有，相當於股份的約0.46%。進一步詳情，請參閱本文件附錄六「法定及一般資料－4. 2025年股份回購計劃」。截至最後實際可行日期，本公司的註冊資本為人民幣789,100,842元。

重大收購

往績記錄期間前的重大收購

收購浦湘生物能源及來自軍信集團的特許經營業務

浦湘生物能源於2015年12月28日在中國成立為有限責任公司，主要在中國從事垃圾焚燒發電項目運營業務。於2017年6月29日，本公司與軍信集團訂立增資協議，據此，本公司同意收購浦湘生物能源80%股權，代價為軍信集團認繳本公司人民幣113,055,552元的註冊資本。有關代價乃經雙方在公平協商基礎上釐定，並考慮(i)由獨立核數師編製的浦湘生物能源審計報告；及(ii)由獨立評估師出具的估值報告。完成上述收購後，浦湘生物能源成為本公司的直接非全資子公司。

本公司亦於2017年6月29日與軍信集團訂立一份特許經營業務及資產轉讓協議（「**特許經營業務及資產轉讓協議**」），據此，軍信集團同意將其污水處理及垃圾填埋場特許經營業務，連同相關資產、權利與負債及人員，轉讓予本公司，代價約為人民幣197.2百萬元。有關代價乃經雙方在公平協商基礎上釐定，並考慮(i)由獨立核數師編製的相關資產及負債的審計報告；(ii)由獨立評估師出具的估值報告；及(iii)本公司當時的經審計資產淨值。

該收購已於2017年6月30日妥善及合法完成及結算，且已取得相關部門的所有相關批准。該收購乃因本公司整合固廢處理相關業務、提升營運效率及消除與軍信集團的同業競爭的需要所推動。

歷史、發展及公司架構

收購平江軍信

平江軍信於2012年7月31日在中國成立為有限責任公司，主要在中國從事垃圾污泥協同焚燒的垃圾焚燒發電項目運營業務。於2020年6月30日，本公司與軍信集團及冷朝強分別訂立股權轉讓協議，據此，軍信集團及冷朝強同意分別將其持有的平江軍信94%及6%股權轉讓予本公司，代價分別約為人民幣24.2百萬元及人民幣1.5百萬元。有關代價乃經雙方在公平協商基礎上釐定，並考慮(i)由獨立核數師編製的平江軍信審計報告；及(ii)由獨立評估師出具的估值報告。完成上述收購後，平江軍信成為本公司的直接全資子公司。

該收購已於2020年6月30日妥善及合法完成及結算，且已取得相關部門的所有相關批准。該收購也是因為本公司需要消除與軍信集團的競爭。

往績記錄期間的重大收購

收購仁和

仁和環境科技於2011年11月23日在中國成立為有限責任公司，主要在中國從事餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用業務。根據本公司於2023年3月3日與仁和環境科技當時的股東訂立的《發行股份及支付現金購買資產協議》及相關後續補充協議，本公司同意向包括湖南仁景、湖南仁聯、洪也凡、湖南仁怡及胡世梯在內的19名交易對手收購其所持有的仁和環境科技合共63%股權。該收購的總代價為本公司發行105,615,853股A股股份（公允價值為人民幣1,537,767,000元）及現金人民幣659,043,000元，合共相當於人民幣2,196,810,000元。該等代價乃經雙方在公平協商基礎上釐定，並考慮(i)本公司當時的平均股價；及(ii)由獨立評估師出具的仁和環境科技股權的估值報告。完成上述收購後，仁和環境科技成為本公司的直接非全資子公司。

收購透過發行股份及支付現金的方式進行，分別於2024年11月及2025年1月悉數結清。已取得相關部門的所有相關批准，包括中國證監會於2024年7月作出的批准。該收購乃因本公司計劃進軍餐廚垃圾處理業務及生活垃圾中轉業務並深化於固廢處理價值鏈各環節的能力所推動。

歷史、發展及公司架構

由於一項或多項適用比率超過25%但低於100%，收購仁和被視為主要交易，根據《香港上市規則》第4.05A條，須披露相關收購前財務資料。有關仁和環境科技自2022年1月1日至2024年11月30日止期間的若干收購前財務資料詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。本公司自2024年12月起合併仁和環境科技的經營業績。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。

根據《發行股份及支付現金購買資產協議》，本公司亦與湖南仁聯、湖南仁景、洪也凡、易志剛、胡世梯、祖柱及湖南仁怡訂立業績承諾補償協議及相關補充協議（「業績承諾補償協議」）（統稱「收購仁和的協議」）。收購仁和的協議的主要條款概要載列如下：

管理仁和環境科技：..... 仁和環境科技董事會由七名董事組成，本公司有權提名四名董事。

利潤保證：..... 湖南仁聯、湖南仁景、洪也凡、易志剛、胡世梯、祖柱及湖南仁怡（「利潤擔保人」）均保證，仁和環境科技於2023年、2024年、2025年、2026年及2027年（「利潤保證期」）的年度淨利潤分別不低於人民幣412,312,600元、人民幣416,321,500元、人民幣436,089,200元、人民幣458,268,100元及人民幣475,248,400元（「利潤保證」，各為「利潤保證」）。各方均同意仁和環境科技年度淨利潤的釐定應當剔除非經常性損益項目，且不考慮(i)因本公司實施股權激勵使仁和環境科技產生以股份為基礎的付款開支及(ii)收購完成後仁和環境科技新啟動的投資項目產生損益的影響。

歷史、發展及公司架構

利潤保證期屆滿後，將由合資格審計師對仁和環境科技的實際淨利潤總額進行專項審計。倘利潤保證期的實際淨利潤總額低於利潤保證期的利潤擔保總額，則各利潤擔保人須參考(i)利潤保證期的實際淨利潤總額與利潤保證期的利潤保證總額的差額；(ii)收購仁和的股份發行價；及(iii)收購仁和的總代價，以其在收購仁和時獲發的股份按比例向本公司作出補償。倘若補償的股份數目超過利潤擔保人實際獲發行的股份數目，則不足部分應以現金彌補。

自收購仁和完成以來，2023年及2024年各年的利潤保證已達成。

禁售期：..... 本公司為收購仁和而向交易對手發行的股份須遵守禁售期，自發行當日起計12個月或24個月。

除上述外，在相關期間進行特定審計情況下，向利潤擔保人發行的股份還須遵守禁售及解除安排，即倘仁和環境科技於2023年至2025年、2023年至2026年及2023年至2027期間取得的淨利潤超過相應期間利潤保證總額，向利潤擔保人發行的股份合計30%、60%及100%須於上述各期末解除。

歷史、發展及公司架構

優先購買權：..... 本公司擁有潛在收購仁和環境科技餘下37%股權的優先購買權，前提是利潤保證期實際取得的淨利潤總額不低於利潤保證期的利潤保證總額的80%。餘下股權的購買價款將基於合約雙方於交易時共同委託編製的估值報告釐定。

一致行動

於2020年10月12日，戴先生及李女士訂立一致行動協議，據此(i)戴先生及李女士確認及同意，彼等已就本集團的所有管理事務一致行動，並將繼續一致行動，且彼等已於本公司所有股東大會上就所有決議案一致投票贊成或反對；(ii)若戴先生及李女士任何一方無法出席股東大會，則應委任另一方作為其代表代其出席並行使表決權，若戴先生及李女士均無法出席股東大會，則應共同委任第三方代表代其出席併表決；及(iii)如戴先生及李女士經廣泛討論後未能就有關事項達成共識，則以戴先生的意見為準。一致行動代理協議於2020年10月12日生效，無期限。有關控股股東持股權益的詳情，請參閱本文件「主要股東」一節。

投票權代表委任協議

鑒於收購仁和，於2023年6月26日，洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景、湖南仁怡（「委託授出人」）與戴先生訂立一份投票權代表委任協議（「投票權代表委任協議」），據此，戴先生在無指定限期內、獲委任為委託授出人之獨家、不可撤回及無條件代表，可於本公司股東大會上全權酌情行使委託授出人所持股份附帶之所有投票權。於2023年10月24日，委託授出人與戴先生訂立補充協議，以修訂投票權代表委任協議的期限、因此，其有效期自股份登記於委託授出人名下之日起至2027年12月31日止。透過委託該等投票權予戴先生，委託授出人確認其支持並相信戴先生的領導及管理層將以符合本集團及股東整體利益的方式行事。投票代表安排將有利於本公司的整體戰略規劃和決策過程。

歷史、發展及公司架構

本公司於深圳證券交易所上市及建議於[編纂][編纂]的理由

據董事所知，自本公司A股發售以來，本公司一直在所有重大方面符合深圳證券交易所上市規則。截至最後實際可行日期，本公司並無重大違反深圳證券交易所規則及其他適用的中國證券法律法規的情況，且就本公司董事經作出一切合理查詢後所深知，本公司在深圳證券交易所的合規記錄並無任何重大事宜須知會投資者。經我們的中國法律顧問告知，於截至2023年及2024年12月31日止年度，我們並無受到中國證券監管機構的任何重大行政處罰或監管措施，且我們在所有重大方面均遵守適用於我們的A股上市相關法律法規。根據深圳證券交易所網站的存檔資料、公開領域的資料及聯席保薦人進行的獨立盡職審查，聯席保薦人對董事就本公司自A股發售以來於深圳證券交易所在所有重大方面的合規記錄而提供的上述確認並無異議，且本公司自A股發售以來的合規記錄不存在需要投資者注意的重大問題。

本公司尋求在[編纂][編纂]，以推動全球化策略、提升國際品牌形象和競爭力。詳情請參閱「業務－我們的策略」及「未來計劃及[編纂]用途」。

[編纂]

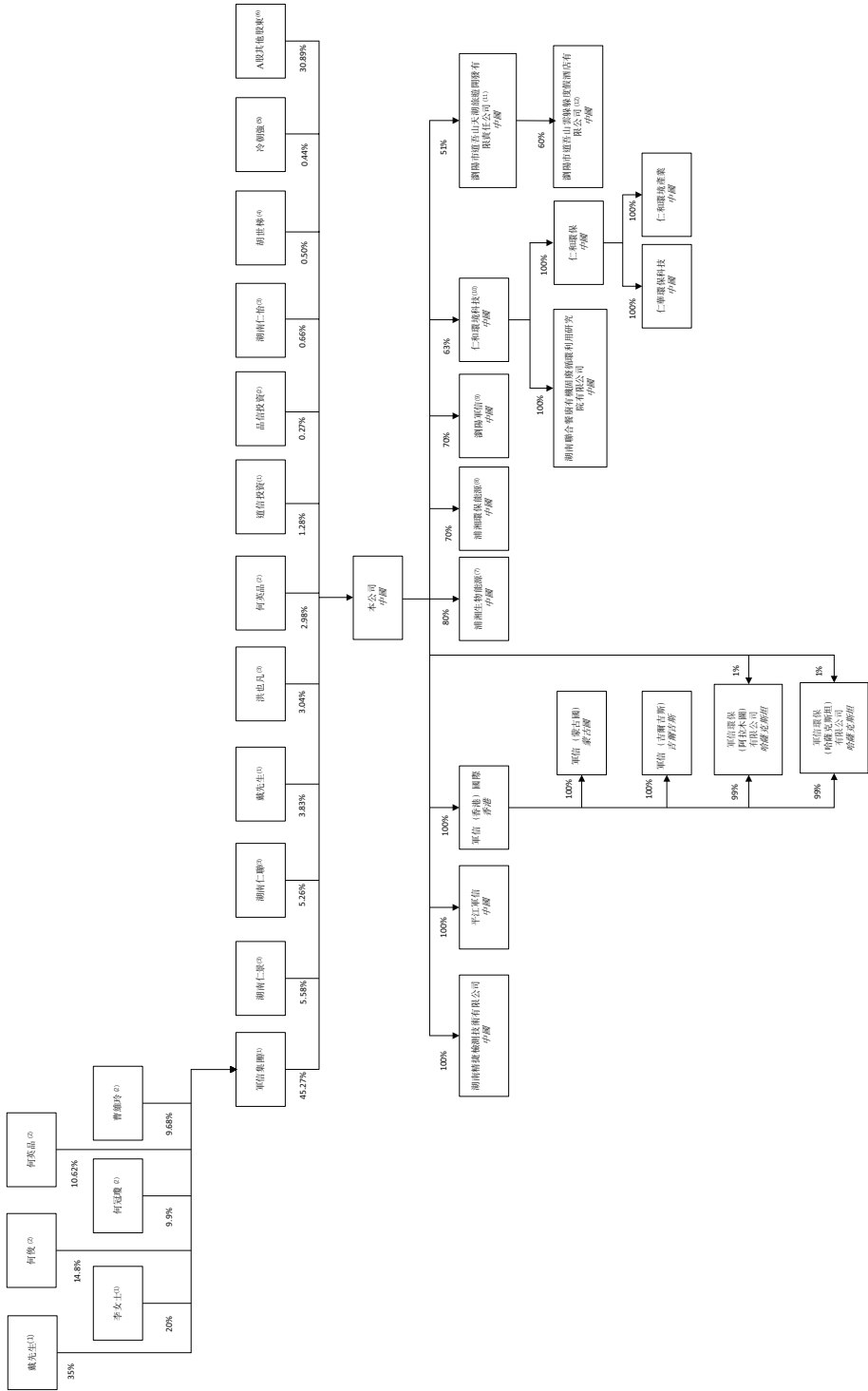
就本公司董事所知，根據[編纂]將予[編纂]的全部[編纂]股H股（佔本公司緊隨[編纂]後已發行股本總額約[編纂]%（假設[編纂]未獲行使，且不包括庫存股））將於[編纂]時計入《上市規則》第19A.13A條所規定的[編纂]。因此，於[編纂]時，本公司將維持《上市規則》第19A.13A(2)條規定之足夠[編纂]，即本公司已發行股份總數（不包括庫存股）中至少有[編纂]%由[編纂]持有。預期[編纂]後，本公司將可符合上市規則第19A.13C條規定的[編纂]要求。

歷史、發展及公司架構

公司架構

緊接[編纂]前之公司架構

下圖載列本集團緊接[編纂]完成前之股權架構(假設本公司已發行股本於最後實際可行日期至[編纂]日期並無任何變動)：



歷史、發展及公司架構

附註：

- (1) 戴先生、李女士、軍信集團及道信投資為我們的一組控股股東。李女士為戴先生的岳母，並與戴先生訂立了一致行動協議。請參閱本節「一致行動」分節。戴先生亦為本公司員工持股平台道信投資的執行合夥人。道信投資其他29名有限合夥人為本集團僱員、前僱員及其前僱員的繼承人。
- (2) 何英品為我們的非執行董事。何俊、何冠瓊及曹維玲分別為何英品的胞妹、女兒及配偶。根據何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲於2021年2月28日各自出具的承諾書，何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲承諾不主動謀求對本公司或軍信集團的實際控制權。進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。何英品亦為本公司員工持股平台品信投資的執行合夥人。品信投資其他28名有限合夥人為本集團僱員。
- (3) 截至最後實際可行日期，湖南仁景由洪也凡及其胞姐洪也佳分別擁有約93.98%及6.02%權益。湖南仁聯由湖南仁景及湖南仁倫科技有限公司分別擁有38%及62%權益，而湖南仁倫科技有限公司的權益分別由洪也凡、胡世梯及田健宇（洪也凡的外甥女）持有約84.88%、9.25%及5.87%。湖南仁景為仁和環境科技員工持股平台湖南仁怡的執行合夥人。湖南仁怡其他11名有限合夥人為本集團僱員及前僱員。
- (4) 胡世梯為我們的執行董事，且為洪也凡的叔叔。進一步詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。
- (5) 冷朝強為本公司執行董事兼總經理。進一步詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。
- (6) 截至最後實際可行日期，3,603,180股A股本公司作為庫存股份持有，該等股份並無附帶任何股東權利，包括但不限於股東會議的投票權及股息權。
- (7) 截至最後實際可行日期，浦湘生物能源的餘下權益由上海浦東環保能源發展有限公司（「浦東環保能源」）及永清環保股份有限公司（「永清環保」）分別擁有10%及10%。浦東環保能源及永清環保均為獨立第三方。
- (8) 截至最後實際可行日期，浦湘環保能源的餘下權益由浦東環保能源及長沙市望城區城市建設投資集團有限公司（「望城城建」）分別擁有15%及15%。望城城建為獨立第三方。
- (9) 截至最後實際可行日期，瀏陽軍信的餘下權益由瀏陽市城鄉發展集團有限責任公司（「瀏陽城發」）擁有。瀏陽城發為獨立第三方。

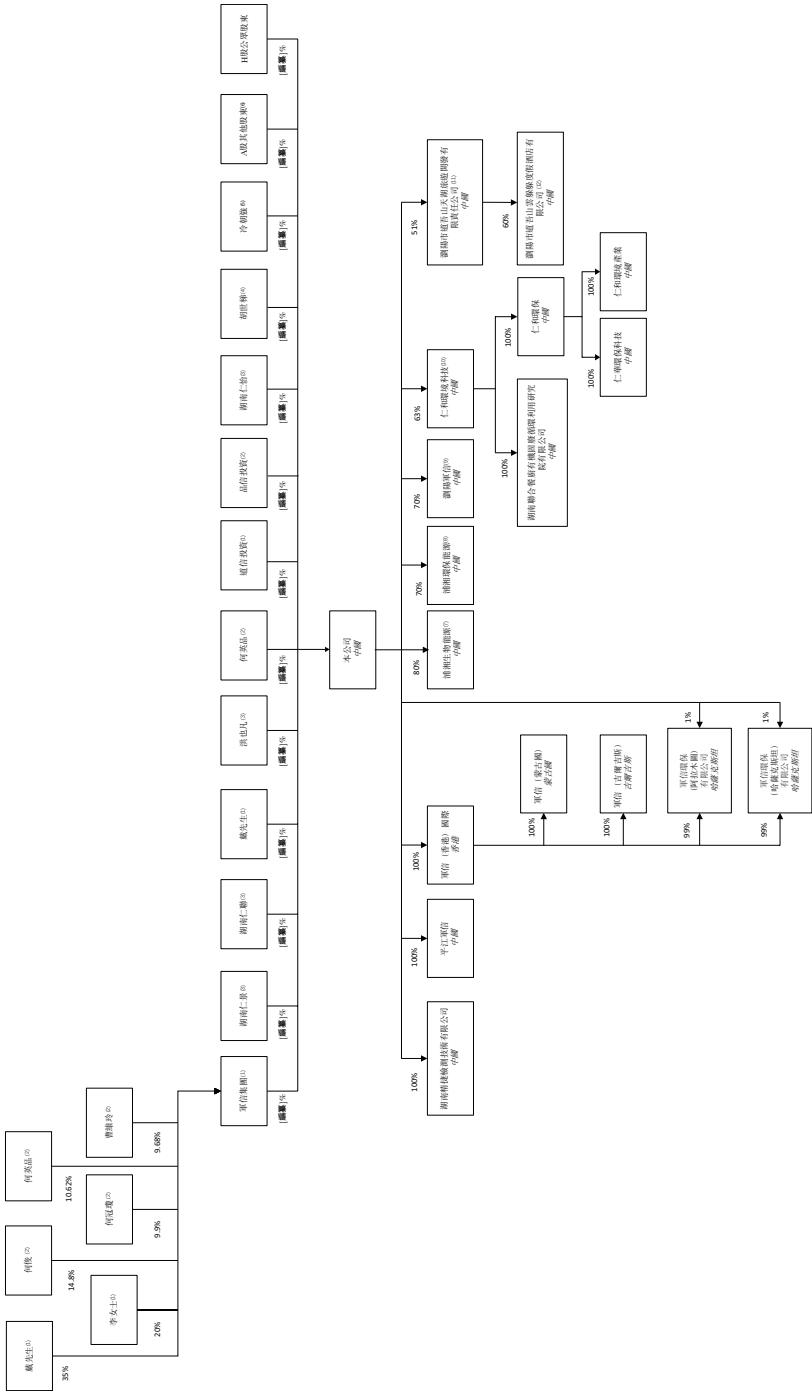
歷史、發展及公司架構

- (10) 截至最後實際可行日期，仁和環境科技的餘下權益由湖南仁聯、洪也凡、Alan Yilun Hong、Yi Ke Hong、易志剛、胡世梯、楊建增及祖柱分別擁有23.14%、5%、3.19%、3.19%、0.91%、0.90%、0.42%及0.25%。Alan Yilun Hong及Yi Ke Hong分別為洪也凡的兒子及女兒。易志剛於本集團若干成員公司擔任不同職位，即仁和環境科技的董事兼總經理、湖南聯合餐廚有機固廢循環利用研究院有限公司（「湖南聯合餐廚研究院」）的執行董事及仁和環境產業的董事長。胡世梯為本公司的執行董事，且為洪也凡的叔叔。楊建增為仁和環境科技的前任董事。祖柱為湖南聯合餐廚研究院的總經理。
- (11) 截至最後實際可行日期，瀏陽市道吾山天湖旅遊開發有限責任公司的餘下權益由瀏陽市文化旅游產業發展有限責任公司（「瀏陽文旅」）擁有。瀏陽文旅為獨立第三方。
- (12) 截至最後實際可行日期，瀏陽市道吾山雲躲躲度假酒店有限公司的餘下權益由湖南雲躲躲度假酒店有限公司（「湖南雲躲躲」）擁有，而湖南雲躲躲由卜多及劉彩分別擁有51%及39%權益，卜多及劉彩為持有湖南雲躲躲30%以上股權的兩名股東。湖南雲躲躲、卜多及劉彩均為獨立第三方。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]完成後之公司架構

下圖載列緊隨[編纂]完成後本集團之股權架構(假設[編纂]未獲行使及本公司已發行股本於最後實際可行日期至[編纂]日期並無任何變動)：



附註：

詳情請參閱上文「一 緊接[編纂]前之公司架構」分節附註(1)至(12)。

業 務

概覽

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，我們的主要業務營運所在的長沙環保產業園，是中國同業中最大的環保綜合園區之一。截至最後實際可行日期，其涵蓋多個項目，包括垃圾清潔焚燒發電與多種廢物綜合處理相關的項目。

我們的核心業務包括：(i)垃圾清潔焚燒發電；(ii)多種廢物的綜合處理（包括污泥、污水及滲濾液、飛灰及其他）；(iii)生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及(iv)餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。具體而言：

- **垃圾清潔焚燒發電**：我們通過我們的長沙垃圾焚燒發電項目（一期及二期）、瀏陽項目及平江項目提供垃圾清潔焚燒發電及綠色能源。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該等項目生活垃圾總量分別為3.2百萬噸、3.2百萬噸、3.2百萬噸及0.9百萬噸，並產生上網電量分別為1.4十億千瓦時、1.5十億千瓦時、1.5十億千瓦時及0.4十億千瓦時，效率分別為處理每噸生活垃圾產生上網電量437千瓦時、452千瓦時、460千瓦時及499千瓦時。截至最後實際可行日期，我們的垃圾清潔焚燒發電項目生活垃圾的日處理能力合計為9,600噸。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年每噸垃圾平均上網電量計，我們在中國所有提供垃圾焚燒發電的企業中排名第一。這使我們躋身中國領先垃圾焚燒發電企業之列。
- **多種廢物的綜合處理**：除我們的長沙垃圾焚燒發電項目外，我們的長沙環保產業園亦涵蓋各種與污泥、滲濾液、飛灰及其他相關的廢物綜合處理項目。截至最後實際可行日期，園區內項目的日處理能力合計為滲濾液2,700噸、污泥1,000噸及飛灰215噸。此外，我們的平江項目及長沙中轉項目還包括了污水處理項目。
- **生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運**：透過於2024年11月收購仁和，我們進一步擴展我們的能力，涵蓋整個廢物管理價值鏈的大部分環節。由仁和營運並已成為本集團一部分的項目之一為長沙中轉項目，截至最後實際可行日期，該項目每日總處理能力為10,000噸生活垃圾。

業 務

- **餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用：**由仁和營運並自收購仁和以來已成為本集團一部分的另一個項目為長沙餐廚垃圾項目。截至最後實際可行日期，該項目已達到日處理能力1,200噸餐廚垃圾。作為廢物利用過程的副產品，我們的長沙餐廚垃圾項目提油率達7%，每年可產生30,000噸的工業級混合油。

作為我們海外戰略擴張的一部分，我們亦一直在中亞地區建立業務。2024年，我們簽署了服務特許經營協議，以在吉爾吉斯斯坦比什凱克開發綠色環保能源項目。2025年，我們簽訂了兩份框架協議，以在吉爾吉斯斯坦奧什市和伊塞克湖州開發類似項目。同年，我們還簽署了諒解備忘錄，以在哈薩克斯坦阿拉木圖開發類似項目。

我們的服務

下表概述我們管線中的重點服務及項目：

	地點	項目狀態	投產日期 ⁽¹⁾	處理能力 ⁽²⁾ (噸/天)
長沙環保產業園項目				
1. 長沙垃圾焚燒發電項目(一期).....	中國	運營中	2018年	5,000
2. 長沙垃圾焚燒發電項目(二期)				
• 垃圾焚燒發電....	中國	運營中	2021年	2,800
• 污泥處理.....	中國	運營中	2021年	500
3. 滲濾液處理項目.....	中國	運營中	2006年	2,700
4. 污泥處理項目.....	中國	運營中	2006年	500
5. 飛灰處理項目.....	中國	運營中	2021年	215 ⁽³⁾
6. 長沙垃圾填埋項目...	中國	運營中	2006年	4,000
7. 瀏陽項目.....	中國	運營中	2025年	1,200

業 務

	地點	項目狀態	投產日期 ⁽¹⁾	處理能力 ⁽²⁾ (噸／天)
平江項目				
8. 平江垃圾焚燒發電 項目	中國	運營中	2024年	600
9. 平江垃圾填埋項目 ...	中國	運營中	2012年	220
10. 長沙中轉項目	中國	運營中	2005年 ⁽¹⁾	10,000
11. 長沙餐廚垃圾項目	中國	運營中	2012年	1,200
比什凱克項目				
12. 一期	吉爾吉斯斯坦	建設中	2025年內	1,000 (估計)
13. 二期	吉爾吉斯斯坦	規劃中	—	2,000 (估計)
14. 奧什市項目	吉爾吉斯斯坦	已簽訂框架協議 ⁽⁴⁾	—	—
15. 伊塞克湖州項目	吉爾吉斯斯坦	已簽訂框架協議 ⁽⁴⁾	—	—
16. 阿拉木圖項目	哈薩克斯坦	已簽訂諒解備忘錄	—	—

附註：

- 項目根據第一份服務特許權協議開始運營的日期，以及可能在該日期之後進行升級、增補或修改的日期。有關進一步詳情，請參閱本文件中「歷史、發展及公司架構」一節。
- 截至最後實際可行日期。
- 由於進行飛灰處理工藝，將產生鰐合固體以便安全處置。於最後實際可行日期，該項目的日處理能力為410噸鰐合固體。
- 該等已簽訂框架協議的項目將會進行進一步談判，以便在訂約方訂立服務特許權協議和啟動項目前敲定項目細節。

業 務

我們的技術

經過多年的創新與技術優化，我們已建立技術基礎，旨在有效應對實際運營中的挑戰，並實現系統層面的整體優化。我們認為，該等創新舉措提高我們營運的效率，並贏得行業及國家的讚譽。具體而言：

我們在垃圾清潔焚燒發電方面的技術成就

- 我們位於長沙環保產業園的長沙垃圾焚燒發電項目設施具有長運行時間、低內部能耗、大單位容量、高運行穩定性及發電效率，以及綜合固廢處理能力等特點。技術進步包括用於垃圾坑管理的數字系統、熱力系統效率優化、鍋爐餘熱回收增強、防腐蝕措施，以及母線電流平衡優化等。我們亦開發固體廢物與污泥協同處理技術，提升了該系統在污泥干化方面的效率並提高了其穩定性。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年，按每噸廢物平均上網電量計，我們在中國所有垃圾焚燒發電公司中排名第一。按日處理能力計，我們於2024年於中國所有垃圾焚燒發電項目中亦排名第四。
- 根據弗若斯特沙利文的資料，該項目一期在其投產時為中國最大的單爐焚燒廠之一，亦為同類項目中按總固廢處理能力及單爐處理規模計最大的項目。該項目一期亦於2019年榮獲中國建築業協會頒發的中國建設工程魯班獎（國家優質工程）（「魯班獎」）。該項目亦榮獲中國鋼結構金獎，並被評為湖南省及環保教育基地和湖南省環衛行業的標桿項目。
- 該項目二期包括淨容量超過100,000立方米的單個垃圾坑，位居世界前列。該項目亦於2023年榮獲魯班獎，使我們成為固體廢物處理行業中在同一產業園內獲得兩項魯班獎的唯一公司（根據弗若斯特沙利文的資料）。我們的該項目二期亦榮獲多項國家及省級榮譽，包括國家有色金屬工業優質工程獎、湖南省優質工程獎、湖南省城鄉建設科技創新獎及中國安裝協會科技進步獎。

業 務

我們在各種形式的廢棄物處理方面的技術成就

- 在污泥處理方面，我們採用整合熱水解、高溫高固厭氧消化、脫水及乾化技術用於污泥處理。根據弗若斯特沙利文的資料，該等技術在中國屬於首創，並以其高效、節能及環保效益而受到認可。該等技術被認定為水體污染控制與治理科技重大專項示範工程，而且我們也是國家污泥處理處置產業技術創新戰略聯盟的成員。
- 在滲濾液處理方面，我們採用MBR及膜深度處理工藝。我們亦將高濃度焚燒滲濾液與老舊垃圾填埋場滲濾液協同處理，以解決碳氮失衡問題並提升廢水處理成效。我們的滲濾液處理系統能夠滿足嚴格的排放標準同時保持成本效益。我們的污水處理項目被住房和城鄉建設部認定為市政公用科技示範工程。

我們在生活中轉處理及轉運方面的技術成就

- 在我們的長沙中轉項目中，我們整合物聯網及大數據技術，開發智能生活垃圾轉運系統，以降低勞動強度並提高運營效率。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年，該項目按日處理能力計在中國所有廢物中轉處理及轉運項目中排名第一。

我們在餐廚垃圾無害化處理及資源化利用方面的技術成就

- 於我們的長沙餐廚垃圾項目中，我們採用多級分離及厭氧消化技術，以最大限度地提高能源產出及資源再利用。該系統配備自動化技術，包括二次擠壓、自動三相分離及分佈式能源示範項目，可有效提升油回收率並減少人工作業。根據弗若斯特沙利文的資料，按日處理能力計，該項目在2024年於中國餐廚垃圾處理項目中排名第三，並榮獲中國循環經濟協會科學技術獎一等獎。

業 務

自設立研發中心以來，我們持續從高校引進科研人才，並與湖南大學等學術機構開展廢物綜合處理及資源利用方面的研發工作。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，以及截至2025年3月31日止三個月，我們的研發費用分別約為人民幣51.0百萬元、人民幣57.0百萬元、人民幣63.8百萬元及人民幣14.7百萬元，分別佔我們總收入的3.3%、3.1%、2.6%及2.1%。截至最後實際可行日期，我們共持有461項授權專利，其中包括89項發明專利。

我們的業績記錄

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣865.4百萬元、人民幣940.1百萬元、人民幣1,000.7百萬元及人民幣375.8百萬元，毛利率分別為55.9%、51.2%、41.5%及53.9%。同期，我們的年／期內溢利分別為人民幣587.5百萬元、人民幣652.8百萬元、人民幣686.2百萬元及人民幣236.0百萬元，淨利潤率分別為38.0%、35.5%、28.5%及33.8%。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，本公司權益股東應佔年內／期內溢利分別為人民幣466.2百萬元、人民幣513.9百萬元、人民幣536.3百萬元及人民幣172.9百萬元。2023年、2024年及2025年第一季度的按年增長率分別為10.2%、4.4%及39.4%。作為我們為股東創造價值的進一步證明，我們已就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度分別宣派及派付股息人民幣369.0百萬元、人民幣369.0百萬元及人民幣507.3百萬元，派息率分別為79.1%、71.8%及94.6%。

我們的競爭優勢

我們相信，我們迄今為止所取得的成就得益於以下競爭優勢：

作為提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案的行業龍頭，我們定位為推動國內外市場的增長。

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，我們主要營運所在的長沙城市固體廢棄物產業園是中國同業中最大的環保綜合園區之一。我們亦為固體廢物處理行業中唯一一家在同一產業園內獲得兩項魯班獎的公司。2024年，我們在全國所有固體廢物焚燒公司中，按每噸垃圾平均上網電量計排名第一，及我們位於園區內的長沙垃圾焚燒項目在全國垃圾焚燒項目中按廢物處理量排名第四。2024年，我們亦在全國所有垃圾中轉處理及轉運項目中排名第一，在全國所有餐廚垃圾處理項目中按日處理能力排名第三。

業 務

我們相信，在長沙取得的成功，不僅體現了我們的技術實力，也展示了我們於統一協同平台執行複雜大型項目的能力。在此基礎上，我們已拓展至瀏陽及平江。我們認為，這些部署驗證了我們能力的可擴展性和可複製性以及我們快速有效響應新市場機會的能力。根據弗若斯特沙利文的資料，中國垃圾焚燒發電服務市場規模從2020年的人民幣371億元增長至2024年的人民幣556億元，複合年增長率為10.6%，預計到2029年將達到人民幣878億元，自2025年起的複合年增長率為6.9%。此外，中國餐廚垃圾處理及資源化利用行業市場規模從2020年的人民幣97億元擴大至2024年的人民幣195億元，複合年增長率為19.1%，預計自2025年起將以20.1%的複合年增長率增長，到2029年達到人民幣639億元。我們相信，憑藉我們良好的業績記錄及專長，我們有能力將我們的模式推廣至中國其他高潛力市場。

我們亦相信，在中國取得的良好記錄，使我們能夠在海外新興市場推動未來增長。為此，我們於2024年簽署了開發比什凱克項目的特許經營協議，一期建設預計將於2025年內竣工。於2025年3月，我們簽署了在吉爾吉斯斯坦奧什市開發類似項目的框架協議，亦簽署了在吉爾吉斯斯坦伊塞克湖州開發項目的類似框架協議。於2025年7月，我們亦簽署了在哈薩克斯坦阿拉木圖開發類似項目的諒解備忘錄。我們也自豪地被弗若斯特沙利文評為2024年進軍中亞的中國固廢處理企業中，按日處理能力排名第一。該等海外拓展的動力來自多個因素。首先，中國「一帶一路」倡議和國家低碳發展戰略的政策支持，為我們拓展業務創造了有利條件。其次，根據弗若斯特沙利文的資料，一些國家城市化進程加快，導致垃圾產生量激增，而無害化處理率和焚燒比例仍遠低於發達國家。第三，該地區對先進、低排放廢物處理技術的需求日益增長。因此，我們堅信，憑藉我們在中國市場的領導地位之上建立的根基和不斷擴大的國際版圖，我們具備獨特優勢，推動海外下一輪增長。

我們的廢物綜合處理及資源利用專業解決方案旨在有效滿足現代城市環境不斷變化的需求。

以長沙環保產業園為例，我們通過在同園區內同一地點協同處理多種廢棄物，構建了統一的基礎設施，能覆蓋該行業大部分的價值鏈，兼顧環境與經濟效益。我們認為，這種打包式模式實現了一次性建設、投資壓縮與公用設施共享，因而提升了土地利用效率，降低了資本與運營成本。更重要的是，其實現了「以廢治廢」的理念，即一個處理環節的副產物可用於支持另一個環節。這減少了對獨立運輸與轉運基礎設施的依賴，降低了物流成本，使得在相同收集半徑內實現更大規模的廢物處理成為可能。根據弗若斯特沙利文的資料，隨著城市土地日益稀缺、環保法規日趨嚴格，傳統的分

業 務

散式、單一廢流處理模式已難以為繼。我們的綜合方法可打破前後端之間的壁壘，使各處理環節協同運行。這不僅降低了每噸處理成本，也提升了設施負荷率與系統整體韌性。我們的項目於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月實現經營毛利率59.1%、62.9%、63.6%及57.8%。我們的長沙環保產業園被認定為國家環保設施和城市污水垃圾處理設施向公眾開放單位，是長沙生態文明建設成果的重要展示窗口。這種「長沙模式」亦逐步走向國際，多個「一帶一路」沿線國家政府代表團曾到訪考察。

我們通過技術領先地位推動增長。

我們已建立起專有技術基礎，為我們在整個廢物管理價值鏈中的核心業務提供支持。我們的創新旨在解決實際運營中的複雜挑戰，提升環境績效，降低營運成本並支持系統的長期優化。技術進步包括用於垃圾坑管理的數字系統、熱力系統效率優化、鍋爐餘熱回收增強、防腐蝕措施，以及母線電流平衡優化等。我們亦開發長距離高幹污泥輸送技術、固體廢物與污泥協同處理技術，有效提升燃燒效率和穩定性。

我們在垃圾清潔焚燒發電方面的這些成就於2024年在發電量和處理能力方面全國名列前茅。我們的長沙市垃圾焚燒發電項目一期為中國最大的單爐焚燒廠之一，並獲得包括魯班獎和中國鋼結構金獎在內的多項殊榮。該項目二期包括世界最大的單體垃圾坑之一，並於2023年亦榮獲魯班獎，使我們成為業內在這一園區內獲得兩項此類獎項的唯一公司。我們亦採用綜合污泥處理技術及使用MBR和膜深度處理的先進污水處理工藝，並因其效率及環境效益而獲得國家認可。我們的長沙中轉項目由於物聯網啟用的轉運系統，在日處理能力方面領先全國。同時，我們的長沙餐廚垃圾項目應用先進的油水分離和厭氧消化技術，獲得國家認可，包括在日處理能力方面全國排名前三，以及獲得中國循環經濟協會科學技術獎一等獎。

我們的創新工作得到研發中心以及學術和行業合作夥伴協同網絡的支持。研發中心一直與湖南大學等高校緊密合作，推動固廢、污水與污泥處理技術的發展。截至最後實際可行日期，我們擁有461項授權專利，其中包括89項發明專利。

業 務

我們在項目運營管理方面的能力，助力實現強勁而富有彈性的財務業績。

我們的運營管理注重效率、成本控制和環境績效。我們的業績指標包括每噸廢物發電量高、內部耗電率低、熱效率高，以及具有競爭力的單位運營成本。我們的餐廚垃圾處理作業實現了相對較高的提油率，而我們的垃圾中轉處理、壓縮及轉運設施則得到了智能調度和自動化的支持。

這些運營優勢已轉化為強勁的財務業績。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣865.4百萬元、人民幣940.1百萬元、人民幣1,000.7百萬元及人民幣375.8百萬元，而我們的項目分別實現經營毛利率59.1%、62.9%、63.6%及57.8%。同期，我們的期內溢利分別為人民幣587.5百萬元、人民幣652.8百萬元、人民幣686.2百萬元及人民幣236.0百萬元，而我們的項目分別實現經營淨利潤率40.1%、43.7%、43.6%及36.3%。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，我們的項目持續產生穩定的現金流，我們的高派息率分別為79.1%、71.8%及94.6%。我們認為，這彰顯出我們為股東帶來長期價值的能力。我們亦認為，卓越的工程技術、規範的運營和雄厚的資金實力使我們能夠在環境服務領域持續發展並保持領先地位。

我們由富有遠見和經驗豐富的領導層指導，並以守正道、講擔當、艱苦奮鬥、追求卓越的企業文化為基礎。

我們的領導團隊在環境保護、綠色能源、基礎設施開發和企業管理方面擁有數十年的豐富經驗。董事長兼執行董事戴道國先生擁有多年的固廢處理和綠色能源行業經驗。2022年，他亦被長沙市評為國家級領軍人才。他高瞻遠矚的戰略眼光和出色的運營領導能力，為我們的發展和成為環境服務領域的領軍企業發揮了重要作用。我們的高級管理團隊包括在工程、垃圾焚燒發電、熱能生產、公共管理、財務和環境運營方面具有互補背景的專業人士。有關進一步詳情，請參閱本文件中「董事及高級管理層」一節。我們的管理結構設計靈活，責任分明。戰略決策由董事長和高級管理人員直接指導，他們還深度參與項目開發和運營監督。我們相信，這種親力親為的方法確保我們的領導層不僅具有遠見卓識，還能深入參與執行。這使我們能夠迅速應對市場變化，在所有業務職能中保持高標準，並通過嚴謹的管理和戰略遠見推動可持續增長。

業 務

我們眾多的高級管理人員均從基層崗位起步，憑藉對上述價值觀的長期踐行，在組織內部不斷成長晉升。他們的職業發展不僅體現了個人的能力與努力，也反映出我們企業文化對承諾、人才和領導力的持續培育。我們的人才發展方針包括提供培訓計劃、導師制度和領導力發展路徑，支持員工的專業成長與組織的持續傳承。我們的人力資源戰略強調公平、任人唯賢，確保員工發展與公司長期戰略目標高度一致。我們致力於提供具有競爭力的薪酬、績效獎勵以及完善的福利保障，切實提升員工的歸屬感與積極性。

我們相信，我們「守正道、講擔當、艱苦奮鬥、追求卓越」的企業文化是我們成功的基礎，塑造我們的工作和領導方式。這種文化建立一隻穩定、能幹和積極投入的團隊，隨時適應不斷變化的市場、法規及營運需求。隨著我們的業務拓展及承攬更複雜的項目，我們始終以核心價值觀為指引，引領決策方向、凝聚團隊力量，並推動各項工作穩健落實。

未來戰略

我們致力於維護我們的市場領導者地位，並通過這些未來戰略促進我們的財務和運營擴張：

我們將聚焦核心業務，深化戰略重心，同時提升綠色技術能力。

我們計劃進一步聚焦核心業務，深化戰略重心，同時提升綠色技術能力。我們的重點將放在識別並實施符合國家及湖南省發展規劃的高質量大型項目，同時把握「一帶一路」沿線市場的新興機遇。

為推動新的增長，我們將在日後的一些項目中實施新的「三中心」模式，旨在整合「綠色電力－區域供熱－算力基礎設施」，推動服務模式向更加一體化及面向未來的平台轉型。我們的垃圾焚燒發電系統所產生的電力可供應國家電網，或用於驅動高性能算力設施，可能包括鄰近的智算中心。此外，這些系統產生的熱量可重新引導至附近的工礦企業和居民小區，以增強當地能源韌性。此一體化模式確保數字運營的穩定、低碳能源供應，減輕獨立系統固有的低效率，並通過集中控制和共用公用設施實現能源流的實時優化。這亦有助於減少土地使用、降低資本及營運支出，以及提升可擴展性和部署效率。截至最後實際可行日期，我們已於長沙地區簽訂戰略合作協議，有望通過與在我們項目附近建造的AI數據中心進行潛在合作採用該模式。此「三中心」模式亦是我們海外擴張計劃的重點。

在持續投資核心基礎設施及重資產能力的同時，我們亦正推廣一種輕資產模式，輸出我們的管理專業知識、營運服務及專有設備。我們將協助當地合作夥伴建立及運營高效業務，以提供長期的環境及社會價值。這種雙軌策略使我們不僅成為項目開發商，同時亦成為技術及服務提供商，使我們能夠在國內及國際市場上擴大我們的環境影響。

業 務

關於綠色環保技術的進步，我們的重點在於（其中包括）通過研發和創新降低污染物排放、提高垃圾焚燒發電的效率。這一重點是我們將垃圾轉化為可靠清潔能源、支持電網穩定並減少對化石能源依賴的戰略核心。

我們將重點拓展「一帶一路」沿線海外市場的業務佈局。

我們致力於拓展國際業務版圖，戰略重點聚焦「一帶一路」沿線市場。2024年，我們已簽署服務特許經營協議，以在吉爾吉斯斯坦比什凱克開發垃圾焚燒發電項目，項目一期預期將於2025年完成施工。2025年，我們亦已簽署框架協議，以在吉爾吉斯斯坦奧什市和伊塞克湖州開發類似項目。同年，我們簽訂諒解備忘錄，以在哈薩克斯坦阿拉木圖開發綠色環保能源項目。在此基礎上，我們正積極擴大在該區域的業務覆蓋，並已接待來自十多個國家的代表團，推廣「軍信方案」作為區域環境改善與可持續發展的可複製範式。

展望未來，我們的未來戰略拓展目標可能包括烏茲別克斯坦和土耳其，旨在滿足這些國家對大型廢棄物處理基礎設施日益增長的需求。我們認為上述國家正經歷快速的城市化進程與人口增長，亟需清潔電力、韌性強的廢棄物管理體系以及可持續的城市服務。與此同時，我們也在積極籌備進入東南亞和南美市場，依託我們在複雜基礎設施項目交付方面的成熟能力，以及因地制宜應對多元監管與環境要求的解決方案能力。

我們將通過技術創新與數字化轉型提升運營效率。

我們始終堅持將研發投入作為公司長期戰略的核心支柱。創新不僅是提升運營效率的關鍵，更是構建企業韌性與核心競爭力的根本所在。在當前技術驅動、環境挑戰日益嚴峻的背景下，我們通過持續加大研發力度，加快智能化、可擴展、綠色低碳解決方案的開發，致力於在實現內部增長的同時，積極回應行業發展的關鍵命題。這一戰略體現了我們對技術引領價值創造的堅定信念，也為公司在可持續基礎設施領域的未來發展奠定了堅實基礎。

我們的創新戰略以人工智能與數字化技術的深度融合為核心，全面覆蓋所有業務領域。在固廢處理方面，我們已部署燃燒控制系統與數字孿生平台，實現焚燒工況的實時監測與預測優化；通過機器視覺與智能算法，自動識別大件異物、動態追蹤垃圾熱值，有效提升了系統的穩定性、安全性與運行效率。在污水處理方面，我們自主研发的智能清洗系統與精準投加技術顯著降低了化學品消耗與能耗，同時延長了設備使

業 務

用壽命。公司還建設了統一的數字化管理平台，整合生產、安全、財務與人力資源，實現全項目的集中調度、數據驅動決策與遠程診斷。在環境安全方面，我們部署了主動監測系統與甲烷激光檢測平台，對關鍵基礎設施進行全天候監控，確保風險早發現、早處置。

這些以人工智能與數字化為核心的創新舉措，正在深刻重塑我們的運營模式與價值創造方式。通過自動化替代重複性作業、提升流程可視化水平、實現設備預測性維護，我們降低了運營成本，減少了停機時間，並提升了環保合規能力。智能系統的集成使我們能夠更快速地響應外部變化，優化資源配置，確保各類項目在不同環境下的穩定運行。未來，我們還將持續拓展創新，積極引進人工智能、環境工程與數字系統等領域的高端人才，以支持新一代可持續基礎設施解決方案。通過這一戰略路徑，我們正加速打造一個更智能、更安全、更具適應力的組織，為日後引領數字化轉型做好準備。

加強人才發展與組織韌性建設。

我們深知，企業的長期成功有賴於員工隊伍的實力、穩定性與適應能力。隨著業務規模的不斷擴大及海外市場的持續拓展，我們致力於打造一支面向未來的高素質人才隊伍，以支撐持續創新、卓越運營與負責任的增長。我們的人才戰略聚焦於在研發、工程、運營與管理等關鍵領域吸引、培養並留住高潛力人才，並在各業務板塊構建多層次的人才梯隊，確保專業能力的延續與領導力的傳承。為實現這一目標，我們正在不斷優化激勵機制、績效評估體系與培訓發展體系，營造責任明確、積極參與、持續學習的組織文化。通過將個人成長與組織戰略緊密對齊，我們希望激發各層級員工的主動性與創造力，使其在實現企業願景的過程中發揮更大價值。

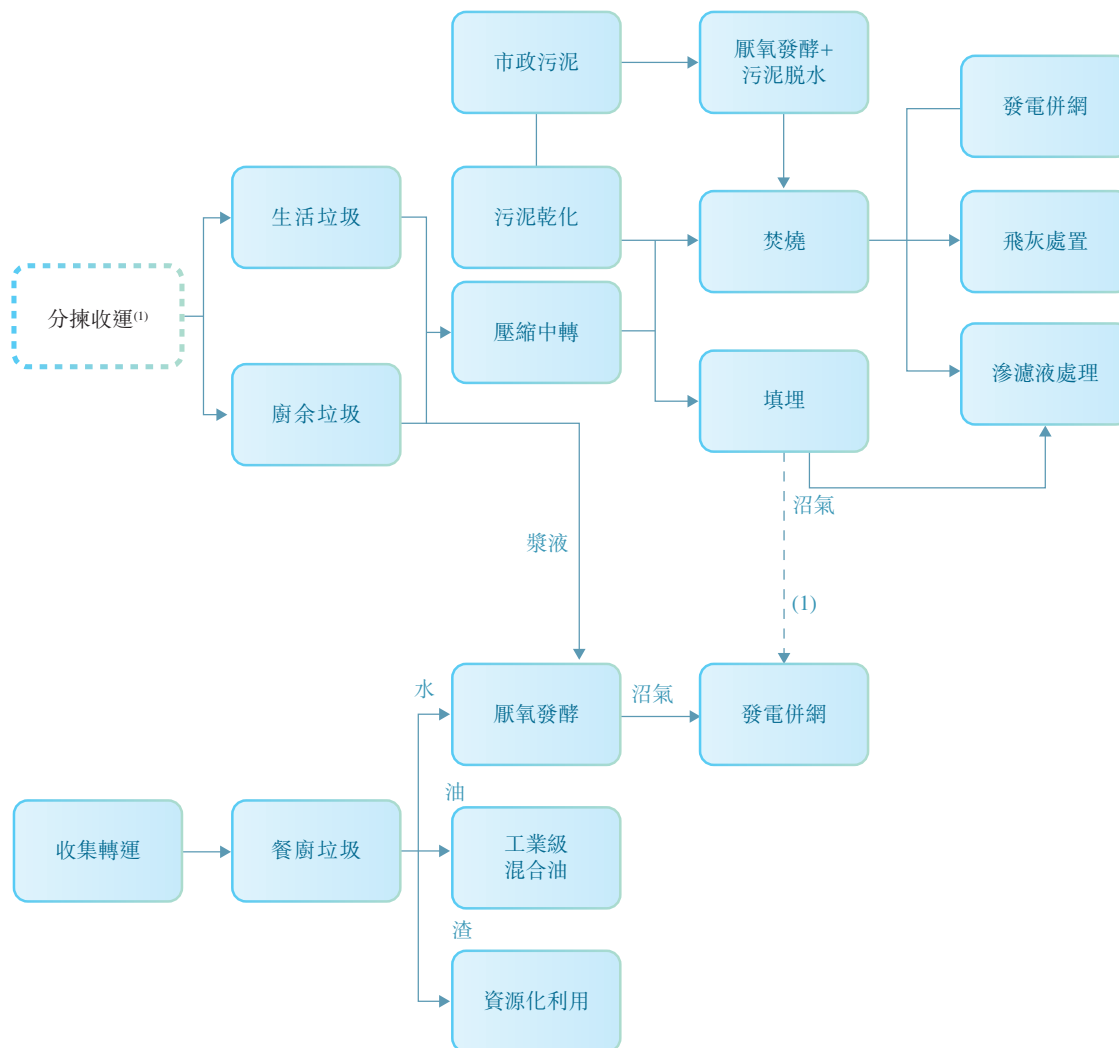
在當前全球環境日益複雜多變的背景下，組織韌性同樣至關重要。我們正持續強化企業文化建設與ESG治理框架，將可持續發展、風險管理與商業道德深度融入日常運營。這包括加強內部控制、提升情景規劃能力，並推動透明、共擔的責任文化。通過制度化這些核心價值觀，我們致力於打造一個既能靈活應对外部衝擊，又能贏得利益相關方信任、契合長期社會與環境目標的現代化企業組織。

我們的業務

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。我們的核心業務包括：(i) 垃圾清潔焚燒發電；(ii) 多種廢物的綜合處理（包括污泥、污水及滲濾液、飛灰及其他）；(iii) 生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及(iv) 餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。

業 務

如下圖所示，我們一致認為，相關服務將構成一個完整的廢物綜合處理和資源利用體系，全面覆蓋了整體行業價值鏈，展現了我們對循環經濟的承諾：



附註：

1. 這並非本集團業務運營的一部分，但構成行業整體價值鏈的一環。

來自居民和商業來源的垃圾首先在中轉處理設施中進行處理及壓縮，之後被送往我們的垃圾焚燒發電廠，在那裡轉化為電能，輸送至本地電網，助力清潔能源供應，減少對傳統化石能源的依賴。在焚燒過程中，垃圾發酵所產生的污水將通過我們專設的污水處理系統進行收集與處理，確保環境安全與合規運營。該焚燒過程將會產生極少量的飛灰和一定量的爐渣。飛灰經無害化處理後產生螯合固體，送往填埋場填埋處置，而爐渣處理後通常作為建築原材料再利用，餐廚垃圾則通過獨立的處理流程進行

業 務

管理。收集後，餐廚垃圾經預處理和三相分離，提取出多用途的工業級混合油。同時，在有機廢棄物處理過程中所產生的沼氣也將被回收用於發電，進一步提升我們運營的可持續性與資源利用潛力。

通過打通廢棄物產業鏈各個環節，從垃圾收集、處理到能源發電與資源利用，我們在整個產業鏈中創造了價值。這模式不僅最大程度降低了環境影響，更實現了廢棄物向寶貴資源的轉化，鞏固了我們在推動更可持續發展與循環經濟中的關鍵地位。

於往績記錄期間，我們的收入主要包括(i)來自垃圾清潔焚燒發電設施的電力銷售收入；(ii)廢物處理服務收入（包括與污泥、污水、滲濾液、餐廚垃圾、飛灰及其他相關的收入）；(iii)銷售工業級混合油的收入；(iv)餐廚垃圾收集收入；及(v)廢物中轉處理及轉運收入。下表載列所示期間的相關明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
電力銷售收入.....	660,870	42.7	698,230	38.0	685,285	28.5	158,544	32.2	204,266	29.4
廢物處理服務收入										
— 垃圾焚燒.....	350,606	22.7	355,905	19.4	353,982	14.7	85,881	17.5	94,418	13.6
— 污泥.....	214,798	13.9	212,748	11.6	203,155	8.4	54,990	11.2	53,157	7.6
— 污水及										
滲濾液.....	96,283	6.2	88,197	4.8	107,655	4.5	23,123	4.7	17,709	2.5
— 餐廚垃圾 ⁽¹⁾	-	-	-	-	13,136	0.5	-	-	33,460	4.8
— 飛灰.....	100,786	6.5	104,510	5.7	95,384	4.0	22,824	4.6	23,758	3.4
— 填埋.....	40,256	2.6	34,696	1.9	38,440	1.6	9,979	2.0	7,045	1.0
— 其他 ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	319	0.0
小計.....	802,729	51.9	796,056	43.4	811,752	33.7	196,797	40.0	229,866	32.9
生活垃圾中轉										
處理及轉運										
服務收入 ⁽¹⁾	-	-	-	-	54,047	2.2	-	-	154,393	22.1
餐廚垃圾收集										
收入 ⁽¹⁾	-	-	-	-	4,568	0.2	-	-	16,201	2.3
工業級混合油銷售										
收入 ⁽¹⁾	-	-	-	-	17,280	0.7	-	-	44,421	6.4
建築服務收入.....	83,738	5.4	341,563 ⁽⁴⁾	18.6	836,939 ⁽⁴⁾	34.7	136,685	27.8	47,000	6.7
其他 ⁽³⁾	288	-	765	-	984	-	231	-	1,213	0.2
總計.....	<u>1,547,625</u>	<u>100.0</u>	<u>1,836,614</u>	<u>100.0</u>	<u>2,410,855</u>	<u>100.0</u>	<u>492,257</u>	<u>100.0</u>	<u>697,360</u>	<u>100.0</u>

業 務

附註：

- 該等收入乃來自於2024年11月完成收購仁和後成為本集團一部分的項目。因此，本表呈列的財務資料將包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往續記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該等項目有關的財務資料，請參閱本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。
- 主要包括爐渣處理的收入。
- 主要包括租金收入。
- 在這些年度，建築服務收入主要與我們的瀏陽項目及平江項目相關。

我們的項目

截至最後實際可行日期，我們的項目包括我們的(i)長沙環保產業園項目；(ii)瀏陽項目；(iii)平江項目；(iv)長沙中轉項目；及(v)長沙餐廚垃圾項目。

下表載列該等項目的運營收入：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
長沙環保產業園項目										
－長沙垃圾焚燒發電項目										
(一期).....	614,892	39.7	640,304	34.9	607,459	25.2	142,807	29.0	155,744	22.3
－長沙垃圾焚燒發電項目										
(二期).....	519,655	33.6	544,634	29.7	551,887	22.9	135,559	27.5	137,241	19.7
－污泥、滲濾液、飛灰及其										
他	312,843	20.2	292,547	15.8	303,581	12.6	72,021	14.6	66,945	9.6
瀏陽項目.....	–	–	–	–	–	–	–	–	22,606	3.2
平江項目.....	16,497	1.1	17,566	1.0	20,294	0.8	5,185	1.1	15,079	2.2
長沙中轉項目 ⁽¹⁾	–	–	–	–	54,959	2.3	–	–	156,736	22.5
長沙餐廚垃圾項目 ⁽¹⁾	–	–	–	–	35,736	1.5	–	–	96,009	13.8
我們的項目運營總收入	1,463,887	94.6	1,495,051	81.4	1,573,916	65.3	355,572	72.2	650,360	93.3
建築服務收入.....	83,738	5.4	341,563 ⁽²⁾	18.6	836,939 ⁽²⁾	34.7	136,685	27.8	47,000	6.7
總收入	1,547,625	100.0	1,836,614	100.0	2,410,855	100.0	492,257	100.0	697,360	100.0

附註：

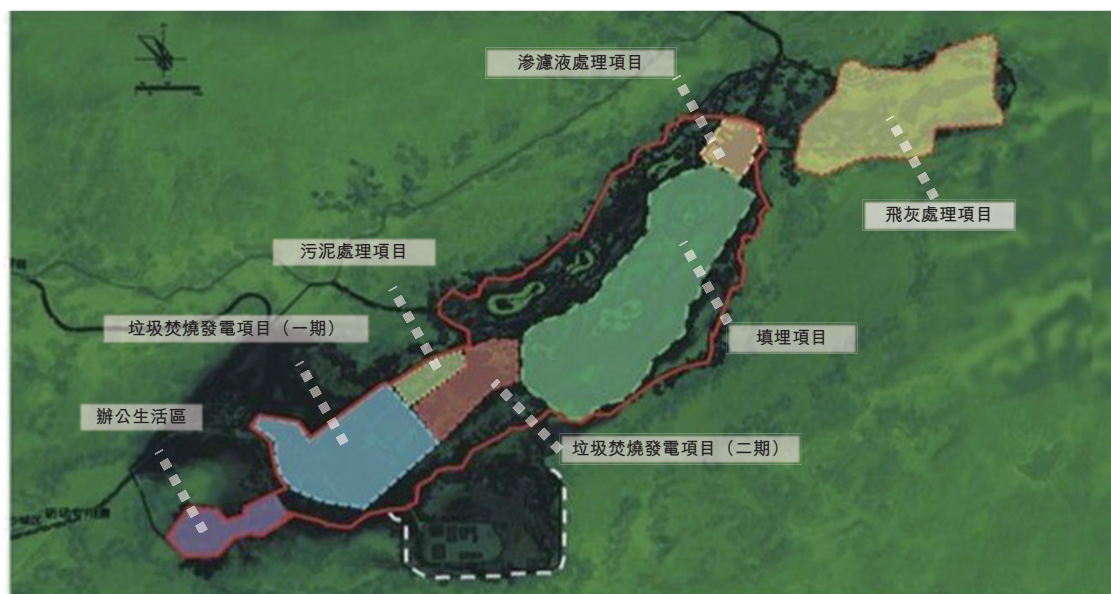
- 該等項目於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料將包括2024年12月1日至31日及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往續記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該等項目有關的財務資料，請參閱本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。
- 在這些年度，建築服務收入主要與我們的瀏陽項目及平江項目相關。

業 務

長沙環保產業園項目

根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，長沙環保產業園是中國同業中最大的環保綜合園區之一。我們亦為固廢行業中唯一一家在同一產業園內獲得兩項魯班獎的公司。截至最後實際可行日期，位於我們長沙環保產業園的項目包括(i)長沙垃圾焚燒發電項目（一期）；(ii)長沙垃圾焚燒發電項目（二期）；及(iii)污泥、滲濾液、飛灰及其他廢物處理項目。

以下地圖說明我們長沙環保產業園的各項設施：



長沙垃圾焚燒發電項目（一期）

我們的長沙垃圾焚燒發電項目一期是旗艦垃圾清潔焚燒發電項目，根據BOT協議開發建設，特許經營期自2014年至2042年。該項目位於長沙市望城區橋驛鎮的長沙環保產業園內，配備6台爐排爐及4台汽輪發電機組。項目於2015年開工建設，並於2018年實現機組併網。截至最後實際可行日期，該項目一期處理能力為每天5,000噸垃圾。

業 務

以下為該項目照片：



下表載列該項目在所示期間的部分運營和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
發電功能：				
－已售上網電量(兆瓦時)	800,152	844,264	810,191	216,458
－收入(人民幣千元)	400,370	422,504	397,284	104,955
－平均電價 (人民幣元／千瓦時)	0.5	0.5	0.5	0.5
廢物焚燒功能：				
－處理量(千噸)	1,903	1,936	1,819	438
－收入(人民幣千元)	214,522	217,792	210,104	50,789
－平均價格 (人民幣元／噸)	112.7	112.5	115.4	116.0
其他：				
－收入(人民幣千元)	—	8	71	—
該項目的總經營收入	614,892	640,304	607,459	155,744

業 務

長沙垃圾焚燒發電項目(二期)

二期是根據BOT協議開發的垃圾焚燒與污泥處理設施項目，特許經營期為2019年至2048年。該項目二期融合了多項技術創新，如污泥熱幹化後與生活垃圾協同焚燒處理，還擁有全球最大的單體垃圾池之一，淨容量超過100,000立方米，同時配備4台爐排爐及2台蒸汽汽輪發電機組。該項目於2021年成功併網。截至最後實際可行日期，該項目處理能力為每天2,800噸垃圾。污泥處理能力亦達到每天500噸。於2023年，該項目榮獲魯班獎，是對我們專業知識的肯定。

以下為該項目照片：



業 務

下表載列該項目在所示期間的部分運營和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
發電功能：				
— 已售上網電量(兆瓦時)	585,934	616,381	657,307	164,099
— 收入(人民幣千元)	260,500	275,726	285,561	72,455
— 平均電價(人民幣元／ 千瓦時)	0.4	0.4	0.4	0.4
垃圾焚燒功能：				
— 處理量(千噸)	1,268	1,299	1,365	309
— 收入(人民幣千元)	136,084	138,113	142,583	33,324
— 平均價格(人民幣元／噸) . .	107.3	106.3	104.5	107.8
污泥處理功能：				
— 處理量(千噸)	184	201	183	48
— 收入(人民幣千元)	123,071	130,795	123,743	31,462
— 平均價格(人民幣元／噸) . .	668.9	650.7	676.2	655.4
該項目的總經營收入	519,655	544,634	551,887	137,241

業 務

污泥、滲濾液、飛灰及其他

我們的污泥、滲濾液、飛灰及其他項目（位於長沙環保產業園）在我們簽訂污泥處理BOT合同（特許經營期為2006年至2031年）、簽訂滲濾液處理BOT合同（特許經營期為2006年至2031年）、簽訂飛灰處理BOT合同（特許經營期為2019年至2049年）以及簽訂垃圾填埋服務TOT合同（特許經營期為2006年至2031年）後啟動。

下表載列該等項目在所示期間的摘要以及部分財務和運營數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
污泥處理：				
－處理量(千噸).....	221	196	188	52
－收入(人民幣千元).....	91,727	81,953	79,412	21,695
－平均價格(人民幣元／噸).....	415	418	422	417
滲濾液處理：				
－處理量(千噸).....	666	590	723	105
－收入(人民幣千元).....	92,727	83,063	101,879	14,447
－平均價格(人民幣元／噸).....	139	141	141	138
飛灰處理：				
－處理量(千噸).....	70	78	68	17
－收入(人民幣千元).....	100,786	104,510	95,384	23,758
－平均價格(人民幣元／噸).....	1,440	1,440	1,403	1,398
垃圾填埋：				
－收入(人民幣千元).....	27,566	22,961	26,810	7,045
其他				
－收入(人民幣千元).....	37	60	96	–
該項目的總經營收入	<u>312,843</u>	<u>292,547</u>	<u>303,581</u>	<u>66,945</u>

瀏陽項目

瀏陽項目是本公司根據BOT協議開發的垃圾焚燒發電設施，特許經營期為2023年至2053年。項目位於瀏陽市荷花街道建新村，配備兩條焚燒線以及一台蒸汽汽輪發電機組。該項目於2023年開工建設，於2025年成功併網發電。截至最後實際可行日期，該項目日處理能力為1,200噸。

業 務

以下為該項目照片：



下表載列該項目在所示期間的部分運營和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
發電功能：				
— 已售上網電量 (兆瓦時)	—	—	—	39,000
— 收入 (人民幣千元)	—	—	—	15,531
— 平均電價 (人民幣元／千瓦時)	—	—	—	0.4
廢物焚燒功能：				
— 處理量 (千噸)	—	—	—	97
— 收入 (人民幣千元)	—	—	—	6,862
— 平均價格 (人民幣元／噸)	—	—	—	71.0
其他：				
— 收入 (人民幣千元)	—	—	—	213
該項目的總經營收入	—	—	—	22,606

業 務

平江項目

平江項目包括本公司根據BOT協議開發的垃圾焚燒發電項目，特許經營期為2023年至2053年。項目位於平江縣甕江鎮英集村。該項目配備一台機械爐排、一台餘熱鍋爐及一台蒸汽汽輪發電機組。該項目於2023年開工建設，於2024年成功併網。截至最後實際可行日期，該項目處理能力為每天600噸生活垃圾、60噸污泥及50噸餐廚垃圾。我們的平江項目亦包括TOT協議項下的一個填埋場項目，以及一個污水處理項目。

以下為該項目照片：



業 務

下表載列該項目在所示期間的部分運營和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
發電功能：				
－已售上網電量(兆瓦時).....	—	—	5,330	26,360
－收入(人民幣千元).....	—	—	2,122	10,497
－平均電價 (人民幣元／千瓦時).....	—	—	0.4	0.4
廢物焚燒功能：				
－處理量(千噸).....	—	—	19	51
－收入(人民幣千元).....	—	—	1,295	3,443
－平均價格(人民幣元／噸).....	—	—	68.2	67.5
垃圾填埋：				
－收入(人民幣千元).....	12,690	11,735	11,630	—
污水處理：				
－收入(人民幣千元).....	3,556	5,134	4,864	919
其他：				
－收入(人民幣千元).....	251	697	383	220
該項目的總經營收入	16,497	17,566	20,294	15,079

長沙中轉項目

長沙中轉項目位於長沙市，主要負責生活垃圾的中轉處理和壓縮，並將其轉運至長沙環保產業園進行垃圾清潔焚燒發電。該項目現已發展成為全國規模最大的生活垃圾中轉處理、壓縮和轉運系統之一。截至最後實際可行日期，該項目處理能力為每天10,000噸生活垃圾。該項目由仁和根據一項BOOT協議營運，其特許經營期為2005年至2030年。此外，該項目亦包括污水處理設施。

業 務

以下為該項目照片：



下表載列本項目於所示期間的部分營運和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年 ⁽¹⁾	2025年
垃圾中轉處理：				
－ 處理量 (千噸).....	—	—	265	760
－ 收入 (人民幣千元).....	—	—	54,047	154,393
－ 平均價格 (人民幣元／噸).....	—	—	204	203
污水處理：				
－ 收入 (人民幣千元).....	—	—	912	2,343
該項目的總運營收入	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>54,959</u>	<u>156,736</u>

附註：

1. 該項目於2024年11月完成收購仁和後才成為本集團的一部分。因此，本表呈列的資料將包括2024年12月1日至31日及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。

業 務

長沙中轉項目配備了全封閉式轉運站、負壓除臭系統及調度平台，以優化物流效率並降低環境影響。我們認為，這些設施體現了我們在垃圾轉運與處理領域的技術領先地位及持續創新能力。

長沙餐廚垃圾項目

長沙餐廚垃圾項目位於長沙市，主要承擔長沙市、瀏陽市及寧鄉市城區餐廚垃圾的收集與處理工作。該項目現已成為湖南省乃至全國同類項目中規模最大的項目之一。截至最後實際可行日期，該項目處理能力為每天1,200噸餐廚垃圾。仁和根據一份BOO協議運營該項目，該協議的特許經營期為2012年至2037年。

長沙餐廚垃圾項目配備了完善的基礎設施及先進的處理技術，建立了涵蓋預處理、厭氧發酵、沼氣發電及餘熱利用的全流程處理體系。技術能力方面，項目具備雜質分離、高油脂回收、高附加值固渣轉化及污染物控制等核心優勢。

長沙餐廚垃圾項目已被評為湖南省資源循環利用典型案例及省級環衛行業標桿項目。

以下為該項目照片：



業 務

下表載列本項目於所示期間的部分運營和財務數據：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止
	2022年	2023年	2024年 ⁽¹⁾	三個月 2025年
餐廚垃圾收集：				
— 收入 (人民幣千元)	—	—	4,568	16,201
餐廚垃圾處理：				
— 處理量 (千噸)	—	—	39	100
— 收入 (人民幣千元)	—	—	13,136	33,460
— 平均價格 (人民幣元／噸)	—	—	337	335
工業級混合油銷售：				
— 銷量 (噸)	—	—	2,849	7,073
— 收入 (人民幣千元)	—	—	17,280	44,421
— 平均價格 (人民幣元／噸)	—	—	6,065	6,280
沼氣發電銷售：				
— 售電量 (兆瓦時)	—	—	795	2,119
— 收入 (人民幣千元)	—	—	318	828
— 平均價格 (人民幣元／千瓦時)	—	—	0.4	0.4
其他				
— 收入 (人民幣千元)	—	—	434	1,099
該項目的總經營收入	—	—	35,736	96,009

附註：

- 該項目於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料將包括2024年12月1日至31日及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。

業 務

我們關鍵項目的產能、處理量及負荷率

下表載列所示期間我們各關鍵項目的產能、處理量及負荷率概要：

項目	設計 年處理能力 (千噸)	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月	
		2022年		2023年		2024年		2025年	
		實際 處理量 ⁽¹⁾	年化負荷率	實際 處理量 ⁽¹⁾	年化負荷率	實際 處理量 ⁽¹⁾	年化負荷率	實際 處理 ⁽¹⁾	年化負荷率
		(千噸)	(%)	(千噸)	(%)	(千噸)	(%)	(千噸)	(%)
位於我們長沙環保產業園的項目									
1. 長沙垃圾焚燒發電項目 (一期)	1,800	1,903	105.7	1,936	107.6	1,819	101.1	438	97.3
2. 長沙垃圾焚燒發電項目 (二期)									
• 垃圾焚燒發電.....	1,022	1,268	124.1	1,299	127.1	1,365	133.6	309	120.9
• 污泥處理	183	184	100.5	201	109.8	183	100.0	48	104.9
3. 污泥處理項目.....	183	221	120.8	196	107.0	188	102.7	52	113.7
4. 滲濾液處理項目.....	986	666	67.5	590	59.8	723	73.3	105	42.6
5. 飛灰處理項目.....	79	70	88.6	78	98.7	68	86.1	17	86.1
6. 瀏陽項目	438	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	97	88.6
7. 平江項目 ⁽²⁾	219	不適用	不適用	不適用	不適用	19	8.7	51	93.2
8. 長沙中轉項目 ⁽³⁾⁽⁴⁾	3,650	不適用	不適用	不適用	不適用	265	87.1	760	83.3
9. 長沙餐廚垃圾項目 ⁽⁴⁾ ...	438	不適用	不適用	不適用	不適用	39	106.8	100	91.3

附註：

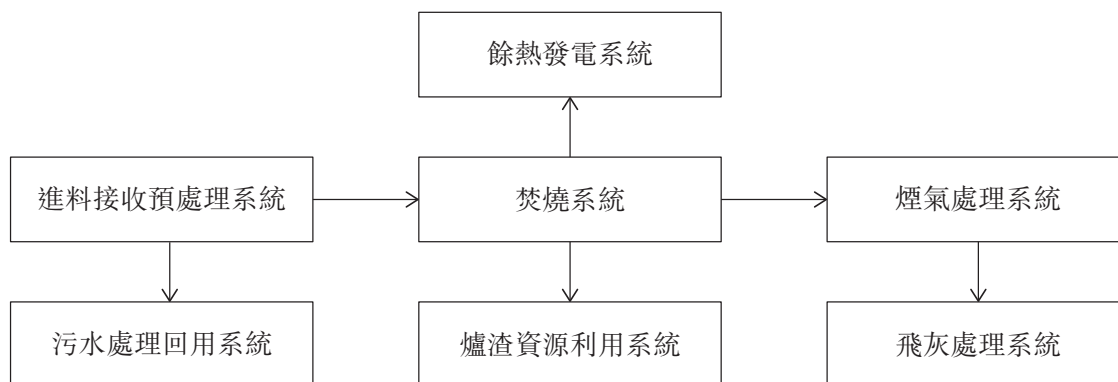
1. 上述表格中所列的廢物處理量是指到我們場地的垃圾量（即入場量）。該處理量為政府確認的計量系統計量，用於計算我們從垃圾處理服務中所獲得的收入。按照垃圾焚燒發電項目的生產工序，從垃圾到達現場到被送入焚燒爐進行焚燒之間，垃圾需在垃圾坑中存放發酵，會有一定程度的滲濾液損失。因此入爐垃圾量與入場垃圾量存在一定的差異。我們的董事認為，以上差異是正常的。根據我們中國法律顧問的意見，若按照入場垃圾量的口徑計算，公司部分項目的負荷率超過了其設計處理能力，但這種超負荷率對我們的生產運營造成重大不利影響的可能性是極低的。
2. 只包括了垃圾焚燒發電的相關數據。
3. 只包括了生活垃圾中轉、壓縮和轉運的相關數據。
4. 本表所列運營數據僅反映自2024年11月完成仁和收購後的相關數據。

業 務

我們的處理流程

垃圾焚燒發電

以下流程圖及概要說明我們垃圾焚燒發電設施所涉及的流程：



垃圾清潔焚燒發電的過程需要調用多個系統，每個系統在將固廢轉化為能源同時盡力降低對環境的影響方面發揮著關鍵作用。該等系統包括：

1. **進料接收預處理系統**：就我們的長沙垃圾焚燒發電項目而言，在中轉處理和轉運設施運送廢物的車輛抵達時，我們會指示車輛進入廠區的一期或二期。分配乃根據各設施的儲存量確定。為配合任何影響設施可用性的保養或維修活動，我們也會在必要時進行調整。

車輛抵達後，固體廢物經稱重後卸入封閉垃圾儲坑發酵3-5天排出垃圾滲濾液，提升熱值，從而提高焚燒效率。對於同時處理污泥或廚餘垃圾的項目，該等材料經接收、稱重後及透過熱乾燥或協同處理程序進行處理。卸料大廳設空氣幕牆及負壓通風系統，確保臭氣不外溢，產生的廢氣排入焚化爐進行焚燒。

2. **焚燒系統**：經過預處理後，發酵後垃圾經抓鬥投入焚燒爐，通過推料器輸送至三段式爐排進行焚燒，確保充分且穩定的燃燒，燃燼爐渣由出渣機輸送至渣坑暫存，以便進一步處理。

業 務

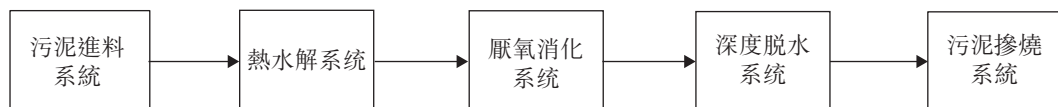
3. 餘熱發電系統：利用生活垃圾焚燒的高溫煙氣進入餘熱鍋爐加熱給水產生過熱蒸汽驅動汽輪機發電，電能的一部分自用，其餘併入電網。
4. 煙氣淨化處理系統：為確保符合環保標準，煙氣需經過多段式淨化處理。採用「SNCR脫硝+半幹法／幹法脫酸+活性炭吸附+布袋除塵」組合工藝，去除氮氧化物、粉塵、酸性氣體、二噁英及重金屬等污染物，達標後經煙囪排放。
5. 爐渣資源化系統：對垃圾焚燒後產生的爐渣轉運至第三方進行資源化綜合利用。
6. 飛灰處理系統：對煙氣淨化過程產生的飛灰進行處理處置，飛灰經螯合固化處理檢測合格後運至專用填埋場安全處置。
7. 污水處理回用系統：項目產生的污水採用「厭氧反應器+兩級反硝化硝化+超濾膜+納濾膜+反滲透膜」組合工藝進行處理。處理達標後全部回用，濃縮液回噴焚燒爐。

污泥處理

我們的技術能力包括整合熱水解、高溫高固厭氧消化、深度脫水工藝。我們長沙環保產業園的污泥處理流程包括「熱水解+高溫、高固體厭氧消化+深度脫水，然後再與生活垃圾協同焚燒」。該流程首先通過熱水解分解複雜的有機物，然後通過高溫、高固體厭氧消化產生沼氣並減少污泥量。消化後的污泥經深度脫水後，與生活垃圾一起焚化。這一途徑可支持循環廢物管理，尤其是以可再生能源的形式進行回收。

業 務

下面的流程圖和摘要說明了我們的污泥處理設施所涉及的流程：

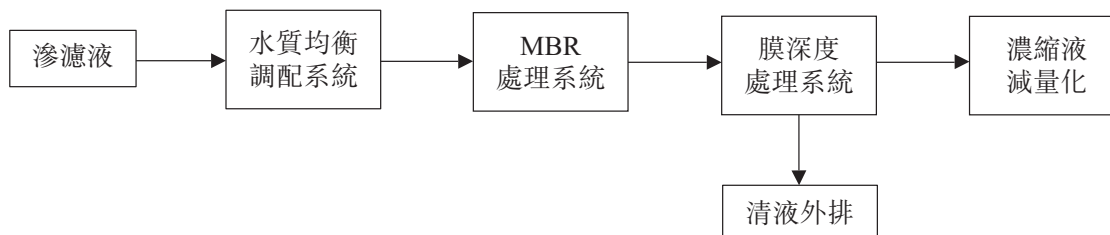


1. **污泥進料系統**：該系統是污泥接納、貯存和稀釋的設備設施，市政污泥貯存於污泥料倉內，經管道稀釋後泵送至後端熱水解系統，此初始階段可確保污泥得到適當的調節以便進行後續處理。
2. **熱水解系統**：系統包括漿化及調質混合等工序，污泥首先進入漿化系統，經蒸汽漿化加熱後泵入熱水解系統進行處理。加熱處理後污泥進入儲泥罐，加入稀釋冷卻水調節含水率、溫度後進入厭氧消化系統。
3. **厭氧消化系統**：厭氧消化系統是污泥處置的核心工藝，污泥經熱水解系統處理系統進入厭氧消化罐，在厭氧菌群的作用下降解污泥中有機質並產生沼氣，主要為甲烷，一部分沼氣回用作為消化系統攪拌用氣，其餘沼氣過濾、脫硫後貯存於沼氣櫃，供沼氣鍋爐產蒸汽用於熱水解系統加熱。
4. **深度脫水系統**：消化罐出泥經調制後進入板框壓濾機脫水，脫水產生的壓濾液進入水處理系統進行處理，確保所有液體副產品得到妥善處理。
5. **污泥摻燒系統**：脫水後的泥餅含水率達到要求後通過廠內運輸車，送入垃圾焚燒廠協同摻燒。

業 務

滲濾液處理

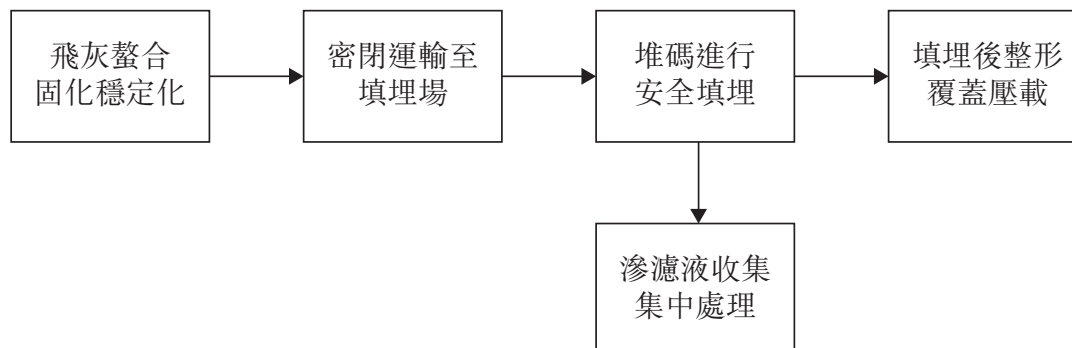
下面的流程圖和摘要說明了我們的滲濾液處理設施所涉及的流程：



1. **水質均衡系統**：該系統用於填埋場和焚燒廠滲濾液的混合與調節。
2. **MBR處理系統**：該系統滲濾液是進行生物脫氮及有機污染物降解的設備設施，由兩級反硝化硝化及超濾機組組成。滲濾液進入生化池系統進行生物脫氮，降低COD，而後採用超濾機組進行泥水分離，超濾出水經pH調節後輸送至膜深度處理系統。
3. **膜深度處理系統**：該系統利用反滲透膜對超濾出水污染物進行高效截留，產水滿足相關標準要求，經專用管道外排市政污水處理廠。
4. **濃縮液減量化**：該系統由納濾機組組成，採用納濾膜對濃縮液進行進一步濃縮以降低濃縮液量，濃水轉運至廠外處理設施，清液回流至調節池。

飛灰處理

下面的流程圖和摘要說明了我們的飛灰處理涉及的流程：

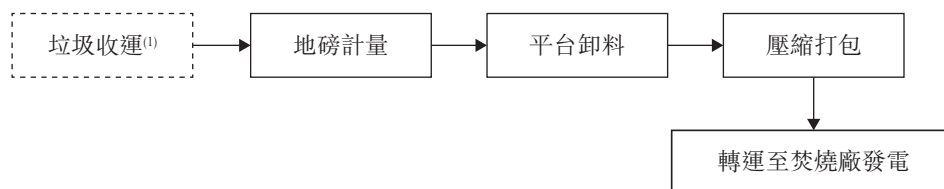


業 務

1. **飛灰螯合固化穩定化**：飛灰經稱重計量後，與螯合劑溶液進行混合攪拌，達到攪拌時間後下料進入噸袋。固化後飛灰通過叉車又到養護區域進行堆碼。養護，檢測符合相關標準要求後運輸出廠。
2. **密閉運輸至填埋場**：檢測合格的飛灰螯合固化體轉移到專用運輸車上，採用篷佈密閉覆蓋，運輸至灰渣填埋現場卸貨。
3. **堆碼進行安全填埋**：固化後飛灰運輸到灰渣填埋場後，進行填埋。截至最後實際可行日期，該項目設計處理規模為410噸螯合固體。
4. **填埋後整形覆蓋壓載**：作業區當日填埋完成後進行日覆蓋、焊接、壓載，完成階段性填埋區域進行整形、覆蓋、壓載。
5. **滲濾液收集集中處理**：灰渣滲濾液通過污水導排系統進入調節池，積累到一定量後進行集中處理。達到相關標準後通過現有尾水外排管道排入污水廠處理。

生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運

下面的流程圖說明了我們的長沙中轉項目中有關生活垃圾固體廢棄物所涉及的流程：



附註：

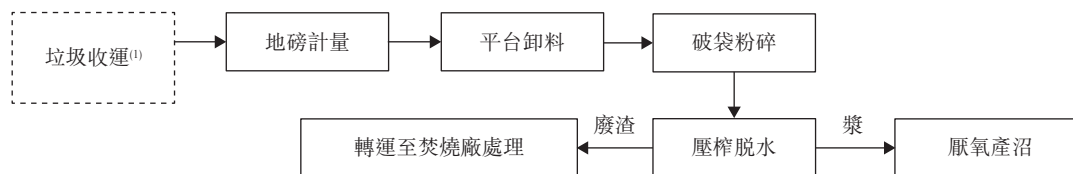
1. 並非由仁和運營，但構成整體價值鏈的一部分。
 1. **垃圾收運**：市民將生活垃圾投放至專用地點，各區縣環衛中心負責採用專用的垃圾收集車輛對本轄區各點垃圾進行收集並運輸到垃圾中轉處理場。

業 務

2. **地磅計量**：該系統包括電子汽車衡稱體、計量軟件系統等，可自動車輛識別、自動計量。各區縣垃圾收集車輛進場後，經地磅稱重並通過車牌識別上傳數據後，進入垃圾壓縮處理車間卸料。
3. **平台卸料**：計量後的垃圾收集車輛進入車間卸料平台，在信號燈和人工指揮下進入倒料位將垃圾倒入卸料地坑內暫存。卸料地坑和卸料平台分別配備除塵除臭系統，確保不對周邊環境造成影響。垃圾收集車卸料完成後再經出廠地磅計量後出廠。
4. **壓縮打包**：料地坑內暫存的垃圾通過底部板式輸送機均勻向前移動，通過地坑出料口落在壓縮機受料腔內分批進行循環壓縮，當垃圾塊達到系統設定重量值時，鏈板機停止落料，壓縮完成。
5. **轉運至焚燒廠發電**：垃圾預壓打包完成後，集裝箱轉運車與壓縮機進行機車對接，壓縮機閘門、密封閘門自動開啟，壓頭將垃圾塊推進與壓縮機對接的轉運車集裝箱，集裝箱轉運車將生活垃圾轉運至垃圾焚燒廠進行焚燒發電。

我們的長沙中轉項目的其中一項是廚餘垃圾的中轉處理、壓縮及轉運。由於廚餘垃圾的性質，所涉及的工序與生活固體廢物的工序略有不同。

下面的流程圖說明了我們的長沙中轉項目所涉及與廚餘垃圾有關的流程：



附註：

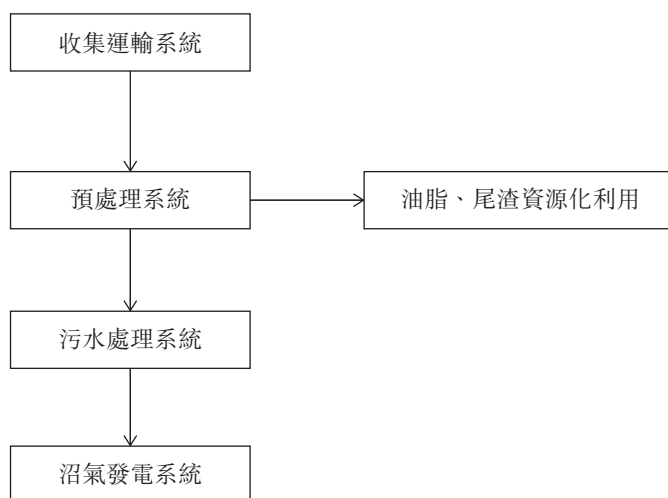
1. 並非由仁和運營，但構成整體價值鏈的一部分。
1. **垃圾收運**：市民將廚餘垃圾投放至專用地點，各區縣環衛中心採用專用的廚餘垃圾收集車輛對本轄區各點垃圾進行收集並運輸到廢物處理場。

業 務

2. **地磅計量**：垃圾收集車輛進場後，配備包括自動車輛識別及智能計量軟件系統在內的電子地磅系統對車輛進行稱重。經地磅稱重並通過車牌識別後，垃圾收集車輛進入卸料區。
3. **平台卸料**：計量後的垃圾收集車輛進入車間卸料平台，在信號燈和人工指揮下將廚餘垃圾全部倒入卸料地坑內暫存。卸料地坑和卸料平台分別配備除塵除臭系統，確保盡量不對周邊環境造成影響。垃圾收集車卸料完成後再經出廠地磅計量後出廠。
4. **破袋粉碎**：垃圾倒入卸料地坑後經破袋粉碎機沖壓粉碎處理至所需粒度。碎料隨後被轉移到與壓縮系統相連通的臨時儲存室。
5. **壓榨脫水**：當壓縮系統檢測到臨時儲存室已達到設定重量時，壓縮機將對垃圾進行壓榨脫水處理。然後將所得泥漿及垃圾塊引導至下一工序。
6. **轉運至焚燒廠發電**：壓縮機將垃圾塊裝上轉運車的集裝箱，集裝箱轉運車將垃圾塊轉運至垃圾焚燒發電廠暫存並進行發電。
7. **厭氧產沼**：泥漿被引導至厭氧消化系統。系統的微生物群落將泥漿液體中的高濃度有機物分解後產生沼氣。所產生的沼氣然後用於發電。

餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用

下面的流程圖說明了我們的長沙餐廚垃圾項目所涉及的流程：



業 務

1. **收集運輸系統：**餐廚垃圾專用收集車將餐廚垃圾收集並運輸至處理廠，經地磅計量，記錄重量數據後至預處理車間卸料大廳卸料。
2. **預處理系統：**該系統包括卸料、分揀除雜、破碎制漿、高溫蒸煮、三相分離環節。餐廚垃圾物料在卸料間內的接收斗處進行卸料，再通過分揀環節，進行大物質分選，實現餐廚垃圾物料與雜質高效分離。分離後的餐廚垃圾破碎制漿，並經除雜機二次除砂除雜分離後，管道加熱並輸送至三相分離環節。餐廚垃圾漿料通過三相離心機的高速離心分離，產出油、水、渣三項產物。油脂外售至油脂加工廠，污水輸送至廠內污水處理系統，例如尾渣外運至昆蟲養殖企業，用於昆蟲養殖。
3. **污水處理系統：**該系統工藝流程主要包括厭氧消化處理、好氧曝氣和深度處理，出水達到相關標準要求後排入污水管網。厭氧消化處理過程中產生的沼氣集中收集利用。
4. **沼氣利用系統：**系統工藝流程主要包括沼氣淨化、沼氣利用，將污水厭氧發酵產生的沼氣輸送至冷熱電三聯供能源站實現高效資源化利用。沼氣淨化後，一部分進入發電機燃燒發電，另一部分進入燃氣鍋爐內燃燒制蒸汽，滿足預處理系統的用熱需求。

海外擴張

我們在將垃圾發電模式推廣到國際方面取得了進展，其戰略重點是中亞地區。2024年，我們簽署了服務特許經營協議，以在吉爾吉斯斯坦首都比什凱克市投資、融資、建設和運營垃圾發電設施，該項目的一期工程預計將於2025年底投入運營。在此勢頭下，我們於2025年簽署框架協議，以在吉爾吉斯斯坦奧什市和伊塞克湖州開發類似項目。同年，我們簽署了諒解備忘錄，以在哈薩克斯坦阿拉木圖開發類似項目。「三中心」模式下的部分海外舉措可能涉及設計及開發綜合環保樞紐。此舉可將綠色電力中心（將廢物轉化為清潔電力）、供熱中心（利用蒸汽進行區域供熱）和算力中心（由綠色電力驅動，利用蒸汽技術冷卻）結合在一起。

業 務

通過輸出我們的專業技術、卓越運營和綜合服務模式，我們得以鞏固我們在固體廢物和綠色能源領域的領導地位，同時為全球可持續發展做出有意義的貢獻。

我們的運營模式

我們採用穩健的特許經營模式，這種模式是我們在環境服務領域長期戰略的基礎。這種模式使我們能夠交付大規模的資本密集型基礎設施項目，並實現長期收入可見性、運營自主性以及與國家可持續發展目標的一致性。通過BOT、BOO、BOOT及TOT等模式的組合，我們建立了一個多樣化、有彈性的項目開發框架，為我們的國內和國際擴張提供支持。我們在中國和國外的主要司法權區獲得了一系列的獨家特許經營權。這些特許協議的有效期通常為25至35年，為長期運營、投資規劃和基礎設施生命周期管理提供了穩定的基礎。

我們相信，我們以特許權為基礎的模式具有幾大優勢。首先，我們的特許權期限較長，可確保可預測的穩定現金流，支持長期財務規劃和投資回報。在長沙和平江等戰略地區的獨家經營權限制了市場競爭，鞏固了我們的領導地位。特許協議授予我們設計、建造、運營和維護設施的全部權力，使我們能夠採用先進技術並優化性能。最後，我們特許經營項目的成功為我們向其他地區和國際市場擴張提供了一個可複製的模式，我們在吉爾吉斯斯坦和哈薩克斯坦的努力就證明了這一點。

我們的四種項目模式

為了執行特許經營項目，我們根據每個項目的性質及其監管環境，採用了上述四種主要模式。下文所述各種模式均根據項目的性質、監管環境以及其能為公共利益相關者和我們的企業帶來的長期價值進行戰略選擇。

業 務

下文載列截至最後實際可行日期根據這些模式簽訂特許經營協議的項目：

項目名稱	授予機構	運營模式	特許經營權期限	移交方法
長沙環保產業園項目				
— 長沙垃圾焚燒發電 (一期).....	長沙市政府	BOT	2014年至2042年	到期後免費轉讓
— 長沙垃圾焚燒發電 (二期).....	長沙市政府	BOT	2019年至2048年	到期後免費轉讓
— 污泥處理項目.....	長沙市政府	BOT	2006年至2031年	到期後免費轉讓
— 滲濾液處理項目.....	長沙市政府	BOT	2006年至2031年	到期後免費轉讓
— 飛灰處理項目.....	長沙市政府	BOT	2019年至2049年	到期後免費轉讓
— 填埋項目.....	長沙市政府	TOT	2006年至2031年	到期後免費轉讓
瀏陽項目.....	瀏陽市政府	BOT	2023年至2053年	到期後免費轉讓
平江項目				
— 平江垃圾焚燒 發電項目 ⁽¹⁾	平江縣政府	BOT	2023年至2053年	到期後免費轉讓
— 平江填埋項目.....	平江縣政府	TOT	2012年至2037年	到期後免費轉讓
— 平江飛灰處理項目 ⁽¹⁾ ...	平江縣政府	BOT	2026年至2053年	到期後免費轉讓
長沙餐廚垃圾項目.....	長沙市政府	BOO	2012年至2037年	到期後自行處置
長沙中轉項目				
— 生活垃圾中轉 處理項目.....	長沙市政府	BOOT	2005年至2030年	授予人選擇 以評估價值購買
— 污水處理項目.....	長沙市政府	BOT	2014年至2030年	到期後免費轉讓
比什凱克項目.....	吉爾吉斯斯坦 比什凱克 市政府	BOO	自開始之日起 35年	期滿後再議
望城區垃圾轉運站 ⁽²⁾	長沙市望城區 政府	BOT	自開始之日 起30年	到期後免費轉讓

附註：

1. 這項目也包含了每天60噸污泥和50噸餐廚垃圾的處理能力。
2. 這些項目雖然已簽訂特許協議，但由於可能仍處於初期階段，因此尚未開始必要的規劃或建設。

業 務

BOT

BOT模式是指一種項目交付方法，據此，政府當局或原始資產所有者授予私營企業在規定期限內對基礎設施進行融資、設計、建設、運營和維護的特許權。在特許經營期內，企業通過收取服務費或使用費收回投資並獲得合理回報。特許期結束後，設施的所有權和運營權將轉回給政府或原所有者。這是我們採用的主要模式，在我們的許多項目中得到廣泛應用。我們認為BOT模式使我們能夠將公共監督與私營部門的效率結合起來，確保提供高質量的基礎設施，同時與公共服務目標保持一致。

以下是我們與政府客戶簽訂的BOT合同中的若干關鍵條款：

持續時間：..... 就BOT合同而言，特許期約為25至30年。

*設施建設和
土地使用權：*..... 這些協議通常包括施工期限。我們負責設施的融資、設計和建造，實際施工時間因地點和項目類型而異。政府可能協助獲得土地使用權、施工許可證和其他必要的審批，以促進項目開發。

政府支持：..... 與當地政府簽訂的若干協議可能規定我們服務的費用結構。這些協議還可能包括政府承諾支持建立某些設施，促進電網連接，協助與當地電網公司簽訂電力承購協議，以及支持建設供水基礎設施。

業 務

終止：..... 地方政府可在若干條件下終止特許權或投資協議，這些條件因項目而異。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們一直嚴格遵守特許權及投資協議的所有相關條款。截至最後實際可行日期，我們尚未收到地方政府合作夥伴的任何通知，表明存在可能導致終止這些協議的任何重大違約行為。

特許期結束時的安排：.... BOT特許協議可能會規定，我們必須在特許期結束時以零對價將BOT設施的所有權轉讓給當地政府。

TOT

TOT模式是一種項目結構，由政府或原資產所有者將已建設施的經營權或有限期所有權轉讓給私營企業。企業負責在特許期內運營和維護設施，並在此期間收回投資和獲得回報。期滿後，設施歸還政府或原所有者。我們認為，這種模式對於振興利用不足或遺留的基礎設施尤為有效。這使我們能夠引進運營方面的專業知識，在必要時升級系統，並優化性能，而無需新建工程。TOT模式還有助於快速部署服務和有效利用現有公共資產，同時確保公共部門保持長期控制權。

業 務

以下是我們與政府客戶簽訂的TOT合同中的若干關鍵條款：

持續時間：..... 就TOT合同而言，期限為25至30年。

政府支持：..... 地方政府或原資產所有者通常會將已建設施的運營權或有限期所有權轉讓給私營企業。

終止：..... 地方政府可在若干條件下終止特許權或投資協議，這些條件因項目而異。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們一直嚴格遵守特許權及投資協議的所有相關條款。截至最後實際可行日期，我們尚未收到地方政府合作夥伴的任何通知，表明存在可能導致終止這些協議的任何重大違約行為。

特許期結束時的安排：.... TOT特許協議可能規定，我們必須在特許期結束時將TOT設施的所有權轉讓給當地政府。

BOOT

BOOT模式是一種項目交付框架，由私營企業在規定的特許期內負責基礎設施的融資、設計、建設、擁有和運營。企業在整個特許期保留所有權，特許期結束時設施移交給政府。我們認為，這種模式使我們能夠在資產運行期間對其進行全面控制，從而在設計、技術集成和性能優化方面擁有更大的靈活性。它還使我們能夠將長期運營戰略與資產生命周期規劃結合起來。對於需要大量前期投資和長期穩定運營的項目，BOOT模式尤其適用，同時還能確保最終的公共所有權。

業 務

以下是我們與政府客戶簽訂的BOOT合同中的若干關鍵條款：

持續時間：..... 就BOOT合同而言，特許期約為25至30年。

設施建設和
土地使用權：..... 這些協議通常規定了施工期限。我們會負責設施的融資、設計和建造，實際施工時間因地點和項目類型而異。政府可能協助獲得土地使用權、施工許可證和其他必要的審批，以促進項目開發。

政府支持：..... 與當地政府簽訂的若干協議可能規定我們服務的費用結構。這些協議還可能包括政府承諾支持建立收集、運輸和儲存系統，促進電網連接，協助與當地電網公司簽訂電力承購協議，以及支持建設供水基礎設施。

終止：..... 地方政府可在若干條件下終止特許權或投資協議，這些條件因項目而異。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們一直嚴格遵守特許權及投資協議的所有相關條款。截至最後實際可行日期，我們尚未收到地方政府合作夥伴的任何通知，表明存在可能導致終止這些協議的任何重大違約行為。

特許期結束時的安排：.... BOOT特許協議可能規定，我們必須在特許期結束時以一定的對價將BOOT設施的所有權轉讓給當地政府。

業 務

BOO

BOO模式是一種完全私有的項目結構，企業負責基礎設施的整個生命周期－從投資和設計到建設、所有權、運營和維護－並無任何義務將資產轉回給政府。在這種模式下，項目公司負責項目的設計、融資、建設、運營和管理。我們的管理層和主要技術人員積極參與每一個步驟，以確保整個運營過程中的高業務效率和合規性。在運營期間，項目公司獨立擁有和運營該設施，並保留所有運營收入。在BOO模式下，我們獲得由我們開發和運營的相關設施的所有權。相關中央或地方政府部門可能會為BOO項目提供財政激勵措施，如優惠併網電價、強制電力承購、免稅和退稅以及政府補貼。我們認為，BOO模式非常適合那些需要持續創新、頻繁升級和長期自主運營的項目。它使我們能夠保持對資產的完全控制，從而快速適應技術進步和不斷變化的監管要求。該模式還支持開發專有處理技術和綜合資源回收系統，這對我們的循環經濟戰略至關重要。

以下是我們與政府客戶簽訂的BOO合同中的若干關鍵條款：

持續時間：..... 就BOO合同而言，特許期約為25至35年。

設施建設和
土地使用權：..... 這些協議通常會規定施工期限。我們會負責設施的融資、設計和建造，實際施工時間因地點和項目類型而異。政府可能協助獲得土地使用權、施工許可證和其他必要的審批，以促進項目開發。

政府支持：..... 與當地政府簽訂的若干協議可能規定我們服務的費用結構。這些協議還可能包括政府承諾支持建立收集、運輸和儲存系統，促進電網連接，協助與當地電網公司簽訂電力承購協議，以及支持建設供水基礎設施。

業 務

終止：..... 地方政府可在若干條件下終止特許權或投資協議，這些條件因項目而異。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們一直嚴格遵守特許權及投資協議的所有相關條款。截至最後實際可行日期，我們尚未收到地方政府合作夥伴的任何通知，表明存在可能導致終止這些協議的任何重大違約行為。

特許期結束時的安排：..... 對於BOO項目，我們獲得由我們開發和運營的相關設施的所有權。根據國際財務報告詮釋委員會第12號，由於政府無法控制相關設施的任何剩餘權益，因此我們的BOO項目不作為服務特許經營安排入賬。

項目生命週期

我們項目的典型生命週期如下：

第1階段	第2階段	第3階段	第4階段
a. 政府通過協商或公開招標立項	a. 獲得審批及開始建設 (不適用於TOT項目)	a. 項目運營與維護 b. 特定設施實踐	a. 項目移交 (不適用於BOO項目)
b. 預算與方案審核			
c. 融資與資本結構	b. 試運行及運營準備		

1a. 政府通過協商或公開招標立項

項目通常始於投資程序等政府舉措或通過公開招標。政府將進行若干前期工作，例如收購土地使用權、進行早期可行性研究及根據新項目的目標，制訂技術規格。

倘我們通過公開招標、直接通訊或招標邀請的方式獲得該等資料，屆時我們會進行內部評估，評估潛在項目的經濟可行性和環境影響。關鍵考慮因素包括資源可用性、適用的上網電價、運輸物流、分區和規劃條件、政府與社區關係、建設成本、預期收入以及總體盈利能力。對於垃圾發電和廢物處理項目，我們優先考慮工業活動活躍或面臨環境挑戰的地區，這些地區政府支持力度通常更大。

業 務

1b. 預算與方案審核

項目確定後，我們會啟動詳細的預算流程，研究當地政府提供的項目規格信息，例如預期發電量、廢物處理能力和場地位置。基於這些信息，我們會制定技術方案，並估算總建設成本，包括土地、施工、設備、人工和輔助費用。之後，我們會調整財務假設，例如利率，並根據預期電價、處理費和原材料成本預測項目回報。這些預測結果將折現為現值，以計算內部收益率。

1c. 項目獲取與談判

截至最後實際可行日期，我們的大部分項目均通過地方政府程序獲得。

1d. 融資與資本結構

我們負責為BOT、BOO和BOOT項目的開發和建設獲取融資。於往績記錄期間，我們通過內部資金和貸款相結合的方式為項目融資。有關我們融資和資本結構的詳情，請參閱本文件「財務資料－資本支出」章節。

2a. 獲得審批及開始建設

各項目在開工建設前，須獲得一系列監管審批，包括可行性評估、環境影響評估、土地規劃使用許可、建設規劃審批以及開工許可。地方政府通常會協助獲得這些審批。在投入商業運營之前，項目必須通過竣工驗收，獲得竣工證書，並完成環境和消防安全驗收程序。此外，還必須獲得其他許可證，例如發電許可證和經營許可證，才能正式開始運營。我們將監督整個建設過程，確保安全、質量、進度和成本控制。該團隊負責選擇獨立承包商和設備供應商，實施集中採購政策，並管理系統的安裝和測試。我們將聘請第三方承包商進行設計、施工和監理，而設備供應商則負責製造、交付和調試。政府部門可能會在整個建設階段進行檢查和審計，以確保符合法規和質量標準。

業 務

需要注意的是，上述建設和調試階段不適用於TOT項目。這些設施已建成並交付給我們，處於運營狀態，因此我們可以專注於運營和維護，無需進行前期開發或建設活動。

2b. 試運行及運營準備

施工和設備安裝完成後，我們將進行試運行，評估其性能是否符合特許權協議或投資協議中規定的環境、技術和產能基準。在此階段，我們還會招募和培訓運營人員，制定標準操作規程，並準備相關文件。如果設施符合所有性能和合規要求，則在獲得最終批准和許可證後即可開始商業運營。試運行期間可能會記錄收入。

3a. 項目運維

我們根據設備的技術規格和各項目的運營要求來運營和維護我們的設施。我們的方法強調安全性、可靠性及符合監管標準。我們聘請第三方服務提供商對關鍵系統進行例行檢查、監控和維護。除了定期維護外，我們還根據需要規劃和執行重大檢修和技術升級，以確保長期穩定運行。這些活動根據設備狀況和性能趨勢進行安排，並由我們直接提供資金支持，這是我們持續致力於資產完整性的一部分。

3b. 特定設施實踐

對於垃圾清潔焚燒發電設施，我們實施持續監測系統，並對焚燒爐、鍋爐、渦輪機和排放控制裝置等核心部件進行定期維護。當監測數據顯示存在潛在問題時，我們也可能啟動預測性大修，並在發生意外故障或損壞時及時進行有針對性的維修。通常在發生故障或達到使用壽命時對特定設備組件進行維護，以確保持續運行並最大程度地減少中斷。在所有設施中，我們通過定期檢查、系統升級和遵守監管標準確保排放量保持在允許的限度內。

業 務

4a. 設施移交義務

根據我們的BOT項目協議，我們有義務在特許經營期結束時將已完工的設施移交給當地政府。移交必須確保設施處於正常運行狀態，並且我們還需要提供操作手冊、技術文檔和培訓，以確保順利交接。對於BOOT項目，其結構類似，但在特許經營期內增加了設施所有權。我們在整個特許經營期內保留全部所有權和運營控制權，政府可選擇以評估價值取得設施的所有權，通常還包含技術支持和文檔。BOOT模式使我們能夠在項目生命周期內優化運營，並為最終移交做好準備。對於TOT項目，設施在項目開始時就已經建成並移交給我們。我們負責在約定期限內運營和維護這些設施，之後將其交還政府。雖然我們不建造這些設施，但我們仍然需要確保它們以良好的狀態交還，通常會在我們的運營期內進行修復、更換和維護。

相比之下，在BOO模式下，我們無限期地保留對設施的全部所有權和控制權，沒有義務將其移交給政府。這種模式通常用於長期運營自主權和資產控制權對業績和創新至關重要的項目。

客戶、定價和競爭

我們的主要客戶

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，於往績記錄期間各年度／期間來自我們五大客戶的收入分別為人民幣1,544.6百萬元、人民幣1,832.1百萬元、人民幣2,334.5百萬元及人民幣652.2百萬元，分別佔我們總收入的99.9%、99.7%、96.8%及93.5%。於往績記錄期間，來自我們最大客戶的收入分別為人民幣839.7百萬元、人民幣778.5百萬元、人民幣819.1百萬元及人民幣358.6百萬元，分別佔我們同期總收入的54.3%、42.4%、34.0%及51.4%。於往績記錄期間，該等客戶主要包括市政府機構及國家電網公司。

業 務

下表載列截至2022年12月31日止年度我們五大客戶的詳情：

客戶	收入 人民幣千元	佔本集團 總收入比例 %	業務關係 開始時間	本集團提供 的主要服務	信用期限	支付方法
客戶A ⁽¹⁾	839,679	54.3	2006年	垃圾焚燒發電	30天	銀行轉賬
客戶B ⁽²⁾	660,870	42.7	2017年	電力銷售	30天	銀行轉賬 及票據
客戶C ⁽³⁾	22,595	1.5	2012年	污水及滲濾液處理、填埋	30天	銀行轉賬
客戶D ⁽⁴⁾	15,384	1.0	2020年	污泥處理	15天	銀行轉賬
客戶E ⁽⁵⁾	6,031	0.4	2017年	填埋	待定	銀行轉賬
總計	<u>1,544,559</u>	<u>99.9</u>				

附註：

1. 客戶A是一家位於湖南省長沙市的市政府機構，負責城市基礎設施、環境衛生和市容管理。該機構還負責監管垃圾收集、街道維護和環境執法等公共服務。
2. 客戶B是總部位於長沙的國家電力公司。該公司負責湖南省輸配電和電網運營，服務數百萬居民和工業用戶。
3. 客戶C是湖南省平江縣縣級政府部門，負責縣轄區內城市規劃執法、環衛和市政設施監督。
4. 客戶D是總部位於湖南，專注於供水、污水處理和環境基礎設施投資的公司，在區域水環境改善項目中發揮著關鍵作用。
5. 客戶E是位於湖南省長沙縣的公司。該公司負責環境技術開發服務，包括諮詢和交流服務。該公司從事醫療廢棄物和藥品廢棄物的處理，以及污水處理及其再利用。

業 務

下表載列截至2023年12月31日止年度我們五大客戶的詳情：

客戶	收入	佔本集團 總收入比例	業務關係 開始時間	本集團提供 的主要服務	信用期限	支付方法
	人民幣千元	%				
客戶A	778,483	42.4	2006年	垃圾焚燒發電	30天	銀行轉賬
客戶B	698,230	38.0	2017年	電力銷售	30天	銀行轉賬 及票據
客戶F ⁽¹⁾	284,712	15.5	2023年	建設服務	30天	銀行轉賬
客戶C	51,729	2.8	2012年	填埋及建設服務	30天	銀行轉賬
客戶D	18,975	1.0	2020年	填埋及建設服務	15天	銀行轉賬
總計	<u>1,832,129</u>	<u>99.7</u>				

附註：

- 客戶F是湖南省瀏陽市人民政府下屬市政部門，負責城市環境衛生、市政基礎設施建設和城市管理執法工作。

下表載列截至2024年12月31日止年度我們五大客戶的詳情：

客戶	收入	佔本集團 總收入比例	業務關係 開始時間	本集團提供 的主要服務	信用期限	支付方法
	人民幣千元	%				
客戶A	819,075	34.0	2006年	垃圾焚燒發電、廢物處理	30天	銀行轉賬
客戶B	685,278	28.4	2017年	電力銷售	30天	銀行轉賬 及票據
客戶F	484,946	20.1	2023年	建設服務	30天	銀行轉賬
客戶C	330,174	13.7	2012年	垃圾焚燒發電、填埋及 建設服務	30天	銀行轉賬
客戶D	15,038	0.6	2020年	污泥處理	15天	銀行轉賬
總計	<u>2,334,511</u>	<u>96.8</u>				

業 務

下表載列截至2025年3月31日止三個月期間我們五大客戶的詳情：

客戶	收入 人民幣千元	佔本集團 總收入比例 %	業務關係 開始時間	本集團提供 的主要服務	信用期限	支付方法
客戶A	358,589	51.4	2006年	垃圾焚燒發電、廢物處理	30天	銀行轉賬
客戶B	204,266	29.3	2017年	電力銷售	30天	銀行轉賬 及票據
客戶F	43,290	6.2	2023年	建設服務	30天	銀行轉賬
客戶G ⁽¹⁾	31,132	4.5	2020年	銷售工業級混合油	預付	銀行轉賬
客戶C	14,934	2.1	2012年	建設服務	30天	銀行轉賬
總計	652,211	93.5				

附註：

1. 客戶G是一家總部位於江蘇省的公司，專注於廢油綜合利用技術的研發、廢油收集、工業用油及餾分脂肪酸單體、廢油脂肪酸甲酯的生產，以及上述產品的銷售。

董事確認，截至最後實際可行日期，本集團於往績記錄期各年度的五大客戶均為獨立第三方，且於往績記錄期及直至最後實際可行日期，就董事所知，持有本公司已發行股本5%以上的董事或彼等的緊密聯繫人或任何股東概無於任何該等客戶擁有任何權益。於往績記錄期間，就董事所知，本集團與客戶並無任何重大糾紛。

往績記錄期內與我們最大客戶的關係

客戶A是一家獨立第三方，也是中國地方政府部門，自2006年與本集團建立業務關係以來，一直是本集團的重要戰略合作夥伴，當時我們簽署了服務特許經營協議，為當地提供固廢處理服務。於往績記錄期間，客戶A是我們最大的客戶，貢獻的收入分別為人民幣839.7百萬元、人民幣778.5百萬元、人民幣819.1百萬元及人民幣358.6百萬元，分別佔我們各期間總收入的54.3%、42.4%、34.0%及51.4%。這些收入主要來自我們與客戶A簽訂的長期特許經營協議下實施的項目。

業 務

我們與客戶A的關係建立在相互依存和戰略合作的基礎上。服務特許經營安排的性質本身就有利於長期合作，因為這些項目通常跨越二至三十年，涉及大量的資本投入、監管協調和基礎設施建設。一旦項目啟動，雙方在合同和運營層面均致力於確保項目的成功。對於地方政府而言，退出此類項目不僅會擾亂必要的公共服務，還會造成巨大的財務和聲譽損失。對於我們集團而言，這些協議的長期性確保了收入的可見性和運營的穩定性。這種相互信賴建立了不易動搖的信任和連續性基礎。

儘管我們承認與客戶A關係的任何重大變化都可能對我們的運營產生重大影響，但我們已主動採取雙重策略來降低客戶集中度風險。該策略包括維持客戶A作為主要客戶，同時在多個地區和行業拓展客戶群。通過多元化客戶組合，我們旨在減少對任何單一客戶的依賴，並增強我們對潛在中斷的抵禦能力。董事認為，我們與客戶A的關係發生重大不利變化或終止的可能性較低。此項評估基於多種因素，包括雙方之間的長期信任、現有特許經營協議下的合同義務以及我們項目持續成功帶來的互利。這些因素共同支持了我們與客戶A的合作夥伴關係將保持穩定和持久的觀點。

另一方面，客戶B是獨立第三方並且是中國國家電網公司，自2017年以來一直是本集團穩定及長期的客戶。於往績記錄期間，客戶B的收入貢獻分別為人民幣660.9百萬元、人民幣698.2百萬元、人民幣685.3百萬元及人民幣204.3百萬元，分別佔相應期間總收入的42.7%、38.0%、28.4%及29.3%。我們與客戶B的關係受每年重續的協議規管，該等協議持續執行，並無任何重大障礙或干擾。該等協議按一般商業條款訂立，反映了業務高度持續性及相互諒解。

重要的是，我們向客戶B供電的責任亦載於我們與客戶A簽訂的服務特許經營協議中，因為我們根據與客戶A的協議通過垃圾焚燒發電所產生的上網電量乃供應予客戶B。我們相信這一合約框架加強了我們與客戶B合作的穩定性，因為它直接或間接地由制度承諾支持。雖然客戶B並無根據與本集團的特許經營協議或任何長期協議經營業務，但我們關係的性質仍然高度可靠。自2017年以來，每年的協議續簽彰顯了雙方相互信任和可靠性。並無此類協議並未削弱客戶B的戰略重要性，尤其是考慮到電力供應的必要性及所涉及的監管監督。

業 務

董事相信，我們與客戶B的關係出現任何重大不利變動的可能性很低。該評估基於若干因素，包括長期的合約歷史、我們與客戶A的特許經營協議產生的經營責任，以及客戶B在公用事業方面發揮的關鍵作用。這些因素共同助力於營造一個穩定及可預測的商業環境。

董事確認，於往績記錄期間，與客戶A及客戶B的所有交易均按正常商業條款進行。我們長期的合作體現了高度的互信和制度協調。我們協議中蘊含的長期承諾彰顯了雙方的可靠性和信譽，有助於營造穩定且可預測的商業環境。

定價和付款

我們定期審查運營成本，以確保我們的價格與時俱進並反映當前的市場狀況。這使我們能夠根據需要調整價格，以滿足業務需求並保持競爭優勢。我們並不認為自身面臨來自客戶的重大信用風險和收款風險。我們的標準做法是要求客戶定期付款，同時為他們提供15至30天的信用期。該信用期取決於多種因素，包括客戶背景、行業聲譽、付款歷史、信譽度以及我們與他們的業務關係持續時間。

市場競爭

根據弗若斯特沙利文，在國家政策、技術及市場需求變化的共同推動下，中國的綠色環保能源及資源化利用行業正在經歷重大轉型。隨著「雙碳」目標及「無廢城市」計劃的推出，該產業正從分散化處理模式轉向處理多重廢棄物流的綜合系統。這一轉變通過協同處理城市固體廢棄物、餐廚垃圾、污泥、污水及滲濾液，提升效率並創造新價值。我們公司在不斷變化的市場環境中佔據了有利地位，採用了貫穿中轉處理及轉運、廢物處理、清潔能源焚燒及資源利用的垂直整合模式。我們能夠保持穩定的運營，並通過電力、工業級混合油和熱能創造多元化收入，從而增強了本公司的韌性和盈利能力。在市場競爭方面，根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，我們的主要業務營運所在的長沙環保產業園是中國同業中最大的環保綜合園區之一。我們亦為固體廢物行業中唯一一家在同一產業園內獲得兩項魯班獎的公司。更多詳情，請參閱本文件「行業概覽」一節。

業 務

研發

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的研發費用分別為人民幣51.0百萬元、人民幣57.0百萬元、人民幣63.8百萬元及人民幣14.7百萬元，分別佔我們總收入的3.3%、3.1%、2.6%及2.1%。我們計劃保持高水平的投入，以確保持續創新並提升核心競爭力。我們與領先的供應商以及湖南大學等學術機構合作，共同開發解決關鍵行業挑戰的核心技術。自成立研發中心以來，我們從一流大學招募頂尖人才，以開展廢物綜合處理及資源利用方面的研發工作。我們建立了一支具有強大問題解決能力的高素質團隊。

我們的技術

我們致力於整合各項技術和設備，對其進行量身定制，以攻克運營中的難題。具體包括：

- **垃圾焚燒發電：**我們的長沙垃圾焚燒發電項目（一期及二期）採用垃圾坑數字孿生系統、熱系統效率、鍋爐余熱回收、防腐增容以及母線電流平衡等技術。這些創新成果形成了具有高應用價值的自主知識產權。我們還優化了污泥干化和輸送系統，提高了混合均勻度和系統穩定性，在提高污泥協同焚燒效率的同時，最大程度地減少了對鍋爐和煙氣處理的環境影響。
- **污泥處理：**我們的污泥處理技術在國內尚屬首創，具有高效、節能、環保等特點。我們實現了污泥卸料自動化，開發了靈活的濾液處理工藝，並實施了綜合除臭系統，採用化學除臭和生物除臭技術。
- **生活垃圾中轉處理、壓縮及轉運：**為降低垃圾轉運過程中的惡臭排放，我們實施了全封閉系統、負壓收集、先進的除臭技術，並升級了站內噴淋系統。我們還優化了箱式轉運車輛的結構，採用新材料減輕了車輛重量，提高了車輛的耐腐蝕性能，提升了載重量，降低了能耗和運輸成本，延長了車輛使用壽命。
- **餐廚垃圾處理：**我們已形成涵蓋雜質分離、廢油回收、高值固廢轉化、污染治理等環節的餐廚垃圾處理全流程及管理模式。我們的全鏈條技術涵蓋預處理、厭氧發酵、沼氣發電、余熱利用等環節。我們持續通過二次擠壓、自動化油水分離等創新，優化工藝流程，提油率提升至7%。

業 務

- **滲濾液處理：**我們採用「MBR+納濾／反滲透」工藝。經過十多年的運營，我們積累了多項專利技術和控制標準，在降低成本的同時，提升了處理效率和穩定性。我們還將高濃度焚燒滲濾液與垃圾填埋場陳化滲濾液進行混合處理，有效解決滲濾液碳氮失衡問題，提高污水處理效率與效果。

知識產權

憑藉我們對研發和先進技術的不懈追求，我們不斷增強知識產權組合，並依靠商標和域名註冊相結合的方式保護我們的知識產權。我們的知識產權詳情載於本文件附錄四「B.有關我們業務的更多信息—2.知識產權」。

我們通過版權、商標、專利和其他形式的知識產權來保護我們的知識產權。我們通常要求員工簽訂保密協議，承認他們代表我們創造的發明、商業秘密、開發成果和其他流程屬於我們的財產，並將他們可能對這些成果主張的任何所有權轉讓給我們。儘管我們採取了預防措施，但第三方仍可能在未經我們同意的情況下獲取並使用我們擁有的知識產權。我們未發現在往績記錄期內有任何此類侵犯知識產權的行為。有關我們知識產權風險的更多詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何(i)我們侵犯任何第三方擁有的知識產權；或(ii)任何第三方侵犯我們擁有的任何知識產權的行為。此外，截至最後實際可行日期，我們並無捲入任何與任何被我們模仿或針對我們侵犯知識產權的重大索賠（無論是威脅性的還是未決的）相關的訴訟或法律程序，且該等訴訟或法律程序對我們的業務造成重大不利影響。

我們的網絡安全措施

我們高度重視自身的網絡安全，以保護我們的資產。我們相信，通過實施以下措施，我們能夠維護一個強大而富有韌性的IT基礎架構，從而保障我們的業務運營：

- **訪問控制和身份驗證：**我們相信，實施訪問控制和身份驗證機制，能夠確保只有授權人員才能訪問敏感系統和數據。基於角色的訪問控制機制會根據用戶在組織內的角色限制訪問權限，從而最大限度地降低未經授權訪問的風險。

業 務

- **定期更新和補丁：**保持軟件和硬件的更新至關重要。我們會應用更新和補丁來防禦已知漏洞，從而降低利用過時軟件進行網絡攻擊的風險。我們專業的團隊會監控供應商的最新更新和補丁，並確保及時應用。此外，我們會在部署更新之前在受控環境中進行測試，以確保它們不會中斷我們的運營。
- **網絡監控：**持續監控與審計網絡活動有助於我們及時發現並應對可疑活動。我們使用監控工具跟蹤網絡流量，識別可能預示安全威脅的異常情況。
- **防火牆和入侵檢測系統：**實施防火牆和入侵檢測系統有助於我們預防和檢測未經授權的訪問嘗試。防火牆是我們內部網絡與外部威脅之間的一道屏障，根據預定義的安全規則過濾傳入和傳出流量。這些系統監控網絡流量中的可疑活動，並在檢測到潛在威脅時發出警報。
- **員工培訓：**我們會定期為員工舉辦安全意識培訓，確保他們了解最新的安全威脅和最佳實踐。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並未遭遇任何對業務運營造成重大不利影響的重大IT系統故障或停機。

收購仁和

概況

2024年11月，本公司成功完成對仁和63%股權的收購，標誌著我們在固廢管理價值鏈上游領域戰略擴張的重要里程碑。董事相信，此次收購拓展了我們的核心業務範圍，涵蓋生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運以及餐廚垃圾的無害化處理與資源化利用。該交易與我們長期業務發展目標高度契合，旨在提升公司市值和盈利能力，吸引更多機構投資者關注。此次收購亦得益於雙方業務的高度互補性及管理團隊之間的深度互信，交易結構設計旨在實現「1+1大於2」的協同效應。

業 務

市場地位與戰略動因

在收購前，我們已開展全面的市場分析與行業研究。仁和的技術實力、運營經驗及品牌聲譽使其在湖南省乃至全國同行業中處於領先地位。根據弗若斯特沙利文的資料，長沙中轉項目在2024年全國所有垃圾中轉處理項目中日處理能力排名第一，長沙餐廚垃圾項目在同類餐廚垃圾項目中全國排名第三。

我們相信，仁和的競爭優勢還包括覆蓋長沙、瀏陽及寧鄉的垃圾收運網絡，以及一套數字化餐廚垃圾監管平台。仁和亦開發了多項自主技術，顯著提升了運營效率與績效。截至最後實際可行日期，長沙中轉項目日處理能力為10,000噸，長沙餐廚垃圾項目日處理能力為1,200噸。此外，倘若每年可產出高達30,000噸工業級混合油，提油率達7%。

估值與交易結構

仁和的估值由獨立第三方評估機構完成，採用資產基礎法與收益法並以收益法為最終評估依據。評估基於若干關鍵假設，包括企業持續經營、宏觀經濟環境穩定，以及應收應付賬款周轉率與歷史水平一致。63%股權的交易價格最終確定為人民幣22億元，依據評估值並經交易各方協商確定。交易對價通過發行股份與現金支付相結合的方式完成，分別於2024年11月及2025年1月悉數結清。

收購協議亦賦予本公司潛在收購仁和餘下37%股權的優先購買權。餘下股權的收購價格將依據雙方於交易時共同委託評估機構出具的評估報告協商確定。截至2024年12月31日止年度，仁和已達成收購時設定的業績目標，並超額完成該年度的年度業績承諾。

收購後整合情況

收購完成後，仁和成為本公司子公司。我們實施了涵蓋組織架構、人力資源、財務系統、業務流程及品牌管理的全面整合策略。

- 仁和董事會重組為七人，其中四名由本公司提名。我們建立了治理與績效評估機制，以確保戰略一致性，同時保留原管理團隊以維持運營連續性。

業 務

- 我們亦委派財務與採購的關鍵崗位人員，統籌整合進程，確保在人事、財務、運營、資產及組織架構方面的有效管控。
- 在運營方面，我們加強雙方協同效應，包括垃圾組分，減少大件異物，提高焚燒安全性與效率。
- 在技術方面，我們整合研發資源，啟動聯合研發項目，並將仁和人員納入激勵體系，增強技術能力並拓展市場覆蓋。
- 在採購與供應鏈管理方面，我們集中採購工程服務、設備、材料及耗材，以提升議價能力並降低成本。通過構建精益高效的供應鏈體系，我們鞏固了成本優勢，增強了盈利能力與市場競爭力。憑藉豐富的運營管理經驗、健全的公司治理結構及有效的內控體系，我們持續優化仁和環境的業務架構與治理水平，推動制度創新與數字化轉型。

財務影響與經營表現

從財務角度看，仁和表現穩健，已完成合同約定的業績目標。此次收購對我們的財務狀況與經營成果產生了積極影響，業務範圍拓展至生活垃圾中轉及餐廚垃圾處理項目的投資、建設與運營。

因此，我們的營業收入、歸屬於本公司權益股東的利潤、每股淨資產及經營活動所得現金流均有所提升。交易亦確認了人民幣146百萬元的商譽。整合成功建立了全產業鏈運營模式，使我們在固廢處理領域實現上下游一體化，進一步鞏固了作為綜合服務商的市場地位。

有關仁和自往績記錄期間起至收購完成日的財務資料，詳見本文件「財務資料－仁和的財務資料」一節。

業 務

戰略協同與前景展望

董事會認為，此次收購與現有業務形成了顯著協同效應。仁和的生活垃圾中轉業務與我們的垃圾焚燒發電業務高度互補，其餐廚垃圾處理能力亦填補了我們服務組合中的關鍵空白。

合併後的實體現已形成全產業鏈固廢管理模式，長沙示範項目可在全國範圍內複製推廣。此次收購亦提升了仁和特許經營權的續約能力，並通過規模效應增強了採購能力。通過打造高效供應鏈體系，我們進一步鞏固了成本優勢，提升了盈利能力與市場競爭力。

結語

綜上所述，收購仁和是本公司戰略性且具有變革意義的重要舉措。此次收購拓展了我們的業務邊界，增強了技術實力，提升了市場地位。通過有效整合與戰略協同，我們實現了顯著的協同效應，為公司在環保服務領域的可持續發展奠定了堅實基礎。

採購和供應商

我們建立了採購體系，規範採購流程，維護合格供應商名錄，並實施全流程監督。其目標是及時、適地、高質量、高成本效益地採購滿足生產運營需求的貨物和服務。對於在建項目，我們遴選勘察、設計和建築服務的供應商。我們管理和協調供應商履約的各個方面，包括工期、質量、安全和成本，確保項目交付符合合同和技術要求。對於日常運營、行政和設施需求，採購流程遵循結構化的工作流程。首先，需求部門提交採購申請。然後，我們進行詢價，並評估技術規格和價格。選定供應商後，簽訂採購合同，供應商交付貨物或服務。此流程不僅適用於與施工相關的採購，也適用於工程服務、生產材料和設備。

業 務

我們的採購流程因商品或服務類別而異。例如，工程勞務和大宗生產材料的採購涉及四個關鍵步驟：詢價、比價、談判和最終定價。在詢價階段，我們會從核准供應商名單中至少篩選出三家合格供應商。對於工程服務，我們會向供應商提供施工圖紙和驗收標準。對於生產材料，我們會概述詳細的技術規格和使用條件。在比價階段，我們會審查提交的報價的成本效益。在談判階段，我們會與入圍供應商進行討論，但須經內部批准。談判結束後，最終定價將獲得批准，採購流程將進入下一階段。對於小型設備和備件，我們會直接聯繫合格供應商，獲取報價和條款。如果首選供應商無法供貨或無法滿足服務要求，我們可能會選擇附近的合格供應商。在這種情況下，採購流程可能遵循散裝物料的相同程序。此外，我們會通過比較評估來確定長期穩定的供應商。我們會定期根據價格、質量、交付時間和服務表現對這些供應商進行評估。只有符合評估標準的供應商才能保留在核准名單上。

採購後，所有貨物均需經過兩級驗收流程。倉庫工作人員核對數量，而需求部門則檢查產品質量、規格和型號是否符合要求。對於關鍵設備和散裝物料，我們也參與驗收。如果貨物檢驗合格，倉庫將簽發入庫收據。對於主要設備，需要提供正式的驗收報告；對於散裝物料，必須提供質量檢驗報告。如果任何貨物檢驗不合格，倉庫有權拒收並與供應商協調退貨或更換。

我們的主要供應商

我們的供應商網絡由獨立承包商、設備供應商以及專門從事維修和保養的服務公司組成。獨立承包商通過提供一系列服務來支持我們的項目開發，包括可行性研究、工程設計、施工、監理、環境評估和技術諮詢。我們會通過結構化的採購流程選擇承包商，以確保符合項目規範和監管標準。我們期待設備供應商為我們的設施提供必要的系統和組件，並提供售後支持，以確保運營的連續性。這些設備供應商包括根據每個項目的具體需求量身定制的大型機械和模塊化單元。所有供應商在聘用前均需經過資格審查和審批程序，並對其表現進行監控，以確保符合質量、交付和服務預期。

於往績記錄期間，我們的主要供應商主要由獨立承包商組成。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年及截至2025年3月31日止三個月，我們於往績記錄期各年度／期間向五大供應商的採購額分別為人民幣96.5百萬元、人民幣171.3百萬元、人民幣429.3百萬元及人民幣79.1百萬元，分別佔我們總採購額的22.8%、33.5%、37.1%及34.9%。

業 務

下表載列截至2022年12月31日止年度我們五大供應商的詳情：

供應商	採購額	佔總採購額 比例	業務關係 開始時間	採購類型	信用期限	支付方法
	(人民幣千元)	(%)				
供應商A ⁽¹⁾	25,916	6.1	2016年	建設服務、設備安裝及維修	30日	銀行轉賬
供應商B ⁽²⁾	21,825	5.2	2011年	電力	30日	銀行轉賬
供應商C ⁽³⁾	18,188	4.3	2016年	建設服務、設備採購及維修	15日	銀行轉賬
供應商D ⁽⁴⁾	16,889	4.0	2018年	建設服務、設備維修	60日	銀行轉賬
供應商E ⁽⁵⁾	13,632	3.2	2016年	建設服務	5日	銀行轉賬
總計	96,450	22.8				

附註：

1. 供應商A是湖南省一家專業從事工業設備和基礎設施安裝的公司，服務領域涵蓋能源、環保、製造等行業。
2. 供應商B亦為客戶B，詳見本節「一重疊的客戶及供應商」分節。
3. 供應商C是一家總部位於江蘇的公司，專注於防腐工程服務，包括環境和化學設施的保護塗層和工業管道維護。
4. 供應商D是江蘇的一家建築公司，從事土木工程、市政基礎設施和環境項目開發，注重質量和合規性。
5. 供應商E是一家總部位於湖南的公司，提供工程設計及建築服務、建築勞務分包及室內裝修改造服務。

業 務

下表載列截至2023年12月31日止年度我們五大供應商的詳情：

供應商	採購額	佔總採購額 比例	業務關係 開始時間	採購類型	信用期限	支付方法
	(人民幣千元)	(%)				
供應商A	98,231	19.2	2016年	建設服務	30日	銀行轉賬
供應商B	21,193	4.1	2011年	電力	30日	銀行轉賬
供應商F ⁽¹⁾	19,712	3.9	2017年	建設服務及維修	30日	銀行轉賬
供應商G ⁽²⁾	18,573	3.6	2013年	建設服務	7日	銀行轉賬
供應商D	13,571	2.7	2018年	建設服務	30日	銀行轉賬
總計	171,280	33.5				

附註：

1. 供應商F是湖南省一家從事核電站、工業設施及環境工程項目建設的公司，在國家基礎設施建設中佔有重要地位。
2. 供應商G是一家總部位於湖南的公司，從事建築工程承包、設計及提供工程服務。

業 務

下表載列截至2024年12月31日止年度我們五大供應商的詳情：

供應商	採購額	佔總採購額 比例	業務關係 開始時間	採購類型	信用期限	支付方式
	(人民幣千元)	(%)				
供應商A	192,722	16.7	2016年	建設服務、設備安裝及維修	30日	銀行轉賬
供應商G	63,494	5.5	2013年	建設服務	7日	銀行轉賬
供應商F	61,537	5.3	2017年	建設服務	30日	銀行轉賬
供應商H ⁽¹⁾	60,505	5.2	2015年	建設服務、設備採購及維修	20日	銀行轉賬
供應商I ⁽²⁾	51,030	4.4	2015年	設備採購	待定	銀行轉賬
總計	429,288	37.1				

附註：

1. 供應商H是一家總部位於無錫的公司，專門從事垃圾發電解決方案、環保工程和能源回收系統。其是中國固廢處理和清潔能源領域的關鍵參與者。
2. 供應商I是一家總部位於無錫的公司，專注於環境技術解決方案，特別是煙氣淨化、固廢處理和綜合環境服務。

業 務

下表載列截至2025年3月31日止三個月期間我們五大供應商的詳情：

供應商	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額 比例 (%)	業務關係 開始時間	採購類型	信用期限	支付方式
供應商A	45,713	20.2	2016年	建設服務及設備安裝	30日	銀行轉賬
供應商J ⁽¹⁾	15,907	7.0	2015年	設備採購及設計	30日	銀行轉賬
供應商K ⁽²⁾	6,742	3.0	2024年	建設服務	30日	銀行轉賬
供應商B	5,703	2.5	2011年	電力	30日	銀行轉賬
供應商L ⁽³⁾	5,004	2.2	2022年	設備改裝	10日	銀行轉賬
總計	79,069	34.9				

附註：

1. 供應商J是一家位於日本的公司，從事各類環保／污染防治設備（如垃圾焚燒設施及工業垃圾處理設備）以及相關綜合系統及產品的製造、銷售、經紀、租賃、安裝、維修、拆卸、運作及管理。
2. 供應商K是一家位於瀏陽市的公司，從事工程與室內設計。
3. 供應商L是一家位於哈爾濱的公司，從事設備製造、安裝及維修。

董事確認，截至最後實際可行日期，本集團於往績記錄期各年度的五大供應商均為獨立第三方。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，就董事所知，持有本公司已發行股本5%以上的董事或彼等的緊密聯繫人或任何股東概無於任何該等供應商擁有任何權益。於往績記錄期間，就董事所知，本集團與供應商並無任何重大糾紛。

業 務

我們的獨立承包商

我們設施的大部分建設活動均由獨立承包商進行。我們通過正式協議聘用這些承包商，協議明確了項目開發和建設所需的服務範圍。根據我們的建設協議條款，我們通常負責提供必要的施工圖紙和技術設計、準備和平整施工場地、獲取所有必要的許可證，並確保水、電和電信等公用設施的暢通。

承包商則須按照已批准的設計並在約定的工期內完成施工。如果承包商未能達到約定的工期或質量標準，導致項目延誤或出現缺陷，則可能須按照合同規定承擔罰款。對於重大違約，我們保留終止協議並就由此造成的任何經濟損失尋求賠償的權利。

我們的董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與該等供應商並無發生任何分歧或糾紛，以致對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的設備供應商

我們會採購各種設備，以支持其在各個業務板塊（包括垃圾發電、廢物處理等）的設施建設和運營。在垃圾焚燒發電項目中，我們或會根據項目結構和技術要求，從獨立供應商和關聯供應商採購鍋爐等核心設備。我們或會與設備供應商根據具體項目簽訂採購協議。這些協議通常包含交付、安裝和調試的條款。

董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與該等供應商並無發生任何分歧或糾紛，導致我們的經營業績及財務狀況遭受重大不利影響。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們亦未遇到任何對經營造成不利影響的質量問題或零部件短缺情況。

業 務

重疊的客戶及供應商

按照行業慣例，在業務運營過程中，我們通過向客戶B（亦為供應商B）銷售垃圾焚燒發電項目所生產的電力來獲取收入。與此同時，我們亦會使用客戶B供應的電力來支持部分運營環節。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月期間，我們分別從客戶B獲得收入人民幣660.9百萬元、人民幣698.2百萬元、人民幣685.3百萬元及人民幣204.3百萬元，分別佔我們總收入的42.7%、38.0%、28.4%及29.3%。同期，我們向客戶B的採購金額分別為人民幣21.8百萬元、人民幣21.2百萬元、人民幣20.2百萬元及人民幣5.7百萬元，分別佔我們總採購額的5.2%、4.1%、1.8%及2.5%。董事確認，我們與客戶B之間的交易不存在關聯性或相互依賴性，客戶B為獨立第三方。董事亦確認，電價為固定價格，且與電網公司與其他垃圾焚燒發電項目之間的類似交易價格具有可比性。我們亦確認，於往績記錄期間與客戶B之間的交易系在公平交易基礎上、按照一般商業條款並於正常業務過程中進行。

質量控制

我們設有部門，負責監督所有項目施工活動的質量、安全、進度、功能和成本控制。該部門由專業人員組成（包括工程師），並在高級管理層的領導下運作。團隊負責遴選負責項目設計、施工和監理的獨立承包商以及設備供應商。所有採購活動均按照集團的集中採購政策進行，重點關注供應商資質以及貨物和服務質量。任何採購決策之前，供應商必須經過正式審批程序。質量控制程序包括材料檢驗、定期和不定期的現場審核以及定期協調會議。這些措施旨在確保質量達到或超過項目規範和監管要求。

項目進入運營階段後，質量控制將由我們的運營管理部門負責管理。該團隊負責監督所有運營設施的日常表現，並確保其符合既定的質量、安全和環境標準。我們在所有運營場地實施了一套標準化的質量控制程序，包括定期檢查、抽樣測試以及排放、材料、組件和運營流程的質量檢查。這些檢查依據適用法律進行，並要求嚴格遵守規定的質量控制標準。

業 務

我們的員工

下表載列截至2025年3月31日按業務部門劃分的員工人數：

	員工數目	佔員工總數比例 (%)
高級管理層及行政管理	226	14.0
技術	241	15.0
財務	43	2.7
工程	50	3.1
運營	1,050	65.2
總計	1,610	100.0

我們的運營團隊包括來自熱電工程、電氣工程、自動化、電力系統、IT、化學工程和環境工程等多個技術領域的專業人士。該等團隊接受標準化流程、全面培訓系統及管理廢物綜合管理設施獲取的營運經驗。

薪酬方面，我們與每位全職員工簽訂標準僱傭合同。員工薪酬包括基本工資、浮動工資、獎金及其他員工福利。我們的績效考核體系將薪酬與個人貢獻及公司目標掛鉤。就我們在中國的員工而言，我們根據中國有關社會保險及住房公積金的適用法規，為員工繳納社會保險，包括養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險，以及住房公積金。保險費由我們及員工根據中國法律規定按特定比例承擔。我們的董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無收到任何地方機關就我們的員工及任何相關地方勞動法律或法規對我們採取的任何罰款、處罰、警告或行政行動。

培訓與發展是我們人力資源戰略的重要組成部分。新員工將獲得導師制的支持。為此，我們相信我們與員工保持著良好的工作關係，並且於往績記錄期間未發生任何重大勞資糾紛或招聘困難。

業 務

保險

我們將維持我們認為適合且足以應對業務性質和規模的保險保障。我們遵守幾乎所有適用法律法規規定的強制性保險要求，且我們的保險覆蓋範圍符合環境服務行業的標準商業慣例。與一般市場慣例一致，我們未投保業務中斷險，因為中國法律對此並無強制要求。我們的董事認為，目前的保險安排是充足的，並符合行業慣例。在報告期內，我們未發生任何與業務運營相關的重大保險索賠。我們將繼續監測風險敞口和保險需求，以確保隨着業務的發展，我們的保險覆蓋範圍仍然適當。

物業

自有物業

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有51處物業，總建築面積約為0.3百萬平方米。我們將這些物業用作工業、公共基礎建設、員工宿舍、辦公室、工廠、住宅，以及其他用途。截至最後實際可行日期，我們已取得幾乎所有自有物業的產權證。本公司的中國法律顧問認為，我們擁有這些物業的合法產權以及這些建築物所佔土地的土地使用權。截至2025年3月31日，我們並無任何單項物業的賬面價值佔我們總資產的15%或以上。根據《香港上市規則》第5章及《公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第6(2)條的規定，本文件獲豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》第342(1)條的規定，無需在估值報告中列入《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第34(2)段所述的所有土地或樓宇權益。

租賃物業

截至最後實際可行日期，我們已從獨立第三方租賃了位於海外的多處物業，總建築面積約為0.1百萬平方米，主要用於公共基礎設施和住宅，我們未於中國租賃任何物業用於運營。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們與業主就續租進行磋商時並無遇到任何重大困難。

業 務

法律程序與合規

法律程序

我們可能會不時因日常業務而面臨各種法律或行政索賠及訴訟。無論結果如何，訴訟或任何其他法律或行政程序都可能導致大量成本支出，並分散我們的資源，包括管理層的時間和精力。詳情請參閱本文件「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們或會不時面臨索償、糾紛、訴訟及其他法律與行政程序」一節。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，並無任何尚未了結或可能針對我們或我們的董事的重大訴訟或仲裁，而該等訴訟或仲裁可能單獨或共同對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

法律合規

董事確認，本集團已在所有重大方面遵守中國及海外的幾乎所有相關法律及法規，且於往績記錄期間及截至最後實際可行日期並無發生對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的不合規事件。

執照、批准和許可證

董事確認，截至最後實際可行日期，我們已取得在中國及海外開展業務所需的所有重大執照及許可證。下表列示了我們其他重大執照及許可證的詳情：

執照／許可證	持有人	發證機關	授予日期	到期日
從事城市生活垃圾經營性處置服務許可證.....	本公司	長沙市城市管理局	2025年7月14日	2026年7月13日
排污許可證.....	本公司	長沙市生態環境局	2023年7月11日	2028年7月21日
從事城市生活垃圾經營性處置服務許可證.....	浦湘生物能源	長沙市城市管理局	2025年7月14日	2026年7月13日
排污許可證.....	浦湘生物能源	長沙市生態環境局	2022年12月26日	2027年12月25日

業 務

執照／許可證	持有人	發證機關	授予日期	到期日
電力業務許可證	浦湘生物能源	國家能源局湖南監管 辦公室	2025年3月3日	2038年7月16日
取水許可證	浦湘生物能源	長沙市望城區水利局	2024年1月30日	2029年1月29日
從事城市生活垃圾經營性 處置服務許可證	浦湘環保能源	長沙市城市管理局	2025年7月14日	2026年7月13日
排污許可證	浦湘環保能源	長沙市生態環境局	2021年6月23日	2026年6月22日
電力業務許可證	浦湘環保能源	國家能源局湖南監管 辦公室	2021年10月28日	2041年10月27日
從事城市生活垃圾經營性 處置服務許可證	平江軍信	平江縣城市管理和綜 合執法局	2024年8月29日	2025年8月31日
排污許可證－填埋	平江軍信	嶽陽市生態環境局	2024年11月19日	2029年11月18日
排污許可證－焚燒	平江軍信	嶽陽市生態環境局	2024年11月11日	2029年11月10日
電力業務許可證	平江軍信	國家能源局湖南監管 辦公室	2025年2月24日	2045年2月23日
從事城市生活垃圾經營性 清掃、收集、運輸、處 理服務許可證	瀏陽軍信	瀏陽市城市管理和綜 合執法局	2025年6月30日	2028年6月29日
排污許可證	瀏陽軍信	長沙市生態環境局	2024年11月25日	2029年11月24日

業 務

執照／許可證	持有人	發證機關	授予日期	到期日
電力業務許可證	瀏陽軍信	國家能源局湖南監管 辦公室	2025年2月24日	2045年2月23日
從事城市生活垃圾經營性 清掃、收集、運輸服務 許可證	仁和環境科技	長沙市城市管理局	2025年5月19日	2026年5月18日
電力業務許可證	仁和環境科技	國家能源局湖南監管 辦公室	2023年9月6日	2043年9月5日
取水許可證	仁和環境科技	長沙市開福區林業水 利局	2023年9月14日	2028年9月13日
排污許可證	仁和環境科技	長沙市生態環境局	2022年11月4日	2027年11月3日
從事城市生活垃圾經營性 清掃、收集、運輸、處 理服務許可證	仁和環保	長沙市城市管理和行 政執法局	2016年4月1日	2029年11月18日
排污許可證	仁和環保	長沙市生態環境局	2024年1月4日	2029年1月3日
排污許可證	仁華環保科技	長沙市生態環境局	2023年1月16日	2028年1月15日

業 務

獎項與榮譽

下表載列我們在業務成就、技術和創新方面獲得的重大獎項和認可：

年份	獎項／榮譽	授予單位／機構
2025年 ...	中證1000指數	中證指數有限公司
2025年 ...	湖南省生態環境科普和教育基地	湖南省生態環境廳
		湖南省科學技術廳
2024年 ...	民營企業發明專利500強	全國工商聯
2024年 ...	2024年上市公司可持續發展優秀實踐 案例	中國上市公司協會
2024年 ...	2023-2024年度創業板上市公司信息 披露工作評價A級	深圳證券交易所
2023年 ...	2022-2023年度中國建設工程魯班獎 (國家優質工程)	中國建築業協會
2023年 ...	中國有色金屬工業優質工程	中國有色金屬工業協會
2023年 ...	博士後創新創業實踐基地	湖南省人力資源和社會 保障廳
2022年 ...	湖南省生活垃圾焚燒處理設施項目 無害化等級評價AAA級	湖南省住房和城鄉建設廳
2022年 ...	省級企業技術中心	湖南省工業和信息化廳
2021年 ...	全國有色金屬建設行業綠色施工 示範工程	中國有色金屬建設協會
2021年 ...	2021年十佳環保設施開放單位	中華人民共和國生態環境部
2019年 ...	國家高新技術企業	湖南省科學技術廳
		湖南省財政廳
		國家稅務總局湖南省稅務局

業 務

年份	獎項／榮譽	授予單位／機構
2019年 ...	第十三屆第二批中國鋼結構金獎	中國建築金屬結構協會
2019年 ...	2018-2019年度中國建設工程魯班獎 (國家優質工程)	中國建築業協會
2018年 ...	湖南省環境教育基地	湖南省生態環境廳
2018年 ...	湖南省環衛行業標桿項目	湖南省城市建設行業協會
2018年 ...	水體污染控制與治理科技 重大專項示範工程	中華人民共和國城鄉建設部
2017年 ...	中國循環經濟協會科學技術獎一等獎	中國循環經濟協會
2014年 ...	市政公用科技示範工程	中華人民共和國城鄉建設部

環境、社會和治理問題

概覽

環境、社會和治理(「**ESG**」)因素已融入本公司的策略、營運及風險管理流程，體現本公司對可持續發展及創造負責任價值的承諾。我們致力於「綠色治理、責任共治」的環保理念，並與「雙碳」戰略進行深度融合，推動ESG效益的協同發展。本節載列本公司的ESG管治框架、獲國際認證的管理體系及主要戰略重點，闡明可持續發展的考量如何貫穿其價值鏈的決策過程。

作為全國領先的固廢處理與環保實踐的關鍵參與者，我們須遵守ESG政策及指導方針，該等政策及指導方針已融入我們的業務運營中，確保我們在負責任的資源配置方面表現出色。我們亦致力於秉持最高的ESG標準。我們建立了完善的ESG管理體系，在垃圾焚燒發電、餐廚垃圾、污泥處置、滲濾液處理等核心業務中嚴格執行國家環保標準，並持續優化資源利用效率。通過技術創新和工藝升級，我們的各項環保指標均優於行業水平，在減少碳排放、資源循環利用和社會公益等方面樹立了行業標桿，踐行綠色低碳發展理念。

業 務

我們經營了一個廢物綜合處理園區，致力於城市固廢資源化利用以及綠色能源解決方案的研發，主要涵蓋生活垃圾、市政污泥、滲濾液、餐廚垃圾及飛灰等。於2024年，我們焚燒處理了3.2百萬噸垃圾，向電網輸送15億千瓦時的電量，滿足1.1百萬人的用電需求。年內，我們亦投入人民幣63.8百萬元用於固廢處理及綠色能源技術研發，彰顯創新在低碳增長模式中發揮的作用。

管治

可持續發展的最終責任由董事會承擔，董事會負責設定風險偏好，並在審閱財務業績的同時檢討ESG表現。由一名執行董事擔任主席的戰略與ESG委員會負責領導。由跨部門的ESG工作小組負責收集數據、追蹤關鍵績效指標並編製ESG年度報告，將可持續發展風險全面納入企業整體的風險管理體系。

我們在ESG管治實踐方面持續獲得權威認可，充分彰顯了我們在環境治理和公司管治方面的卓越表現。我們已連續多年獲評湖南省生態環境廳「湖南省環保誠信單位」，並榮獲「湖南省環保企業信用AAA等級」最高信用評價，體現了監管機構對我們環保合規性和可持續發展能力的充分肯定。此外，公司在資本市場的信息披露水平和質量亦獲得權威認證，於2023年榮獲深圳證券交易所創業板上市公司信息披露工作評價最高等級（A級），併入選2024年上市公司可持續發展優秀實踐。這反映了我們在企業管治和信息透明度方面達到全行業領先水平，也印證了我們ESG管理體系的有效性，也為持續提升可持續發展績效提供了堅實基礎。

我們的營運也獲得國際認可的體系認證，如ISO 14001環境管理、ISO 45001職業健康及安全及ISO 9001質量管理。該等標準為環境影響控制、員工保護及保持服務質量一致提供結構化流程，確保本公司嚴格執行ESG目標。

同時，我們高度重視ESG相關披露工作，以履行環保企業的社會責任，向公眾披露我們的策略和管治措施，我們嚴格遵守《上市公司信息披露管理辦法》、《上市公司環境信息披露指引》、《GRI標準》，構建「定量數據+定性分析+利益相關方反饋」三位一體的披露體系，並於2024年榮獲深圳證券交易所創業板上市公司信息披露工作評價最高等級（A級）。

業 務

該策略基於五項重大主題和每兩年進行一次的重要性評估，從而創建一個結構化的路線圖，重點關注：

1. 氣候與清潔能源 — 提升效能、降低生產輔料，實現碳減排。
2. 污染防治 — 削減煙氣排放指標，以及實現污水循環利用。
3. 員工關懷與安全 — 植根於ISO 45001框架的「零傷害」文化，構建員工關懷體系。
4. 負責任的供應鏈 — 嚴格監督供應商及處置商，確保供應鏈實現綠色採購。
5. 環保宣教與社區公益 — 履行社會責任，開放廠房參觀及進行環保宣傳教育工作。

本公司將能利用其管理系統，通過有針對性的管理措施及技術來持續優化輔助能源及材料的使用情況，同時將所有受監管的氣體排放濃度合理地控制在規定的限值之內。實際改善情況納入年終評估中。

環境

許可證和監管合規

本公司已根據每項適用的國家及地方法規，就廢氣、廢水排放及固體廢物管理取得所有法定許可證及牌照，且於往績記錄期間並無受到行政處罰。例行內部審核和線上監管報告確保全年完全合規。

環境風險識別與管理

以安全環保生產管理制度及詳盡的污染物控制程序支持的結構化風險要素識別評價制度，可以及早發現、評估和緩解所有設施對環境的危害。查核結果通過糾正措施登記冊進行追蹤，該登記冊每月由廠房經理審閱。

業 務

資源和能源效率

垃圾焚燒發電技術將城市固體廢物轉化為可再生能源：於2024年，本公司向電網輸送15億千瓦時電量。本公司依靠能源和資源管理系統監控電力、燃料和水資源的使用。關鍵措施包括對焚燒爐鍋爐及供電系統改造優化；優化供應商輔料供應品質，降低固廢處理單耗；低品位熱源回收利用；廢水分類分質處理。

在2022年至2024年期間，本公司實施了一項資源效率提升計劃，涵蓋至少25項有針對性的措施，包括污泥處理、廢水管理及焚燒輔助設備。已完成升級改造的示例如下：

- 將污泥處理產生的沼氣通過鍋爐產生蒸汽以提高調節階段的溫度並進一步優化熱交換設備以提升效率，將石灰用量減少27.1%，PAM聚合物用量減少48.3%，每年節省約人民幣1.1百萬元。
- 通過提升大宗輔料在採購環節的關鍵質量控制指標，根據噸廢物處理成本調整供應商供貨量，有效提升輔料使用性能並降低輔料採購成本，每年可節人民幣1.9百萬元的採購成本。
- 通過對鍋爐和汽輪發電機升級與優化，鍋爐蒸發量提升約26噸/小時，每年可產生經濟效益約人民幣26.0百萬元。

整體而言，上述一系列的改造措施預期將使每年的經營成本削減或產生經濟效益總計約人民幣33.0百萬元，同時減少現場耗電量及提高可再生能源發電量，從而進一步降低本公司的能源、用水及化學品用量。

資源使用數據(2022年－2024年)

資源類型	單位	2022年	2023年	2024年
汽油	升	23,639	33,261	78,394
柴油	升	726,887	781,227	1,216,912
天然氣	立方米	—	—	3,372
電力	兆瓦時	26,715	25,204	22,328
用水	噸	4,853,480	4,940,392	5,420,853

附註：財務結算口徑統計

業 務

污染防治

- 廢氣排放 — 各工廠配備選擇性非催化還原法(氮氧化物)、半乾法加乾法脫酸、活性炭噴吹及袋式過濾設備。來自長沙兩期焚燒項目共計十條焚燒線持續排放監測數據如下表，

廢氣排放	單位	國標 GB18485- 2014 (24小時均值)	2022年	2023年	2024年
二氧化硫...	(mg/Nm ³)	80	36	42	39
氮氧化物...	(mg/Nm ³)	250	158	160	169
顆粒物	(mg/Nm ³)	20	0.8	0.8	0.8
一氧化碳...	(mg/Nm ³)	80	2.9	3.3	3.7
氯化氫	(mg/Nm ³)	50	5.4	3.9	5.9
二噁英	(ng-TEQ/Nm ³)	0.1	0.005	0.002	0.004

其中2024年財政年度二氧化硫的平均值為39毫克／標準立方米(範圍：34-45)、氮氧化物169毫克／標準立方米(160-183)及顆粒物0.8毫克／標準立方米(0.53-1.36)，相當於GB 18485-2014規定的法定限值(二氧化硫80毫克／標準立方米、氮氧化物250毫克／標準立方米、顆粒物20毫克／標準立方米)48.8%、67.6%及4.0%。值得注意的是，二噁英濃度<0.01納克毒性當量值／標準立方米，遠低於0.1納克毒性當量值／標準立方米的法定限值。一氧化碳及鹽酸均保持低於其各自閾值的20%。

- 廢水 — 本公司對三類主要廢水採用獨立的處理系統：(i)焚燒廠滲濾液，(ii)堆填區滲濾液及(iii)污泥壓濾液。焚燒滲濾液經UASB+MBR+納濾+反滲透處理。符合「城市污水再生利用工業用水水質(GB/T19923)」標準後作為冷卻塔補給水循環使用。填埋區滲濾液項目經MBR+膜深度處理符合「生活垃圾填埋場污染控制標準(GB 16889)」標準後排入市政污水管網，在線COD及氨氮監測儀可實時跟進生產水水質，並自動將數據上傳至政府的環境平台。污泥壓濾液產水達到《工業循環冷卻水處理設計規範》(GB/T50050)及《城市污水再生利用城市雜用水水質》(GB18920)要求後回用。

業 務

- 固體及危險廢棄物 — 爐渣收集後直接運輸至合資格第三方回收商進行資源化利用。飛灰螯合固化達到「生活垃圾填埋場污染控制標準(GB 16889)」後由專用車輛轉運至專用填埋場進行填埋處理。該等程序可確保進行徹底的控制及100%合規處置。
- 噪音及粉塵 — 按照國家《工業企業廠界環境噪聲排放標準》(GB 12348-2008 2類標準限值)。
- 汽車尾氣排放 — 現有車隊大部分為國六廚餘垃圾車，有少量國四／五舊款車型；垃圾轉運車大部分依然為國四／五舊款車型，新購車輛均符合國六標準。

排放及廢棄物數據(2022年－2024年)

廢棄物種類	單位	2022年	2023年	2024年
危險廢棄物.....	噸	70,151.5	77,928.2	67,839.1
無害廢棄物.....	噸	0	0	15,319.9
廢水	噸	652,064.7	636,340.7	849,216.7
範圍一排放.....	噸二氧化碳	2,063.2	2,217.4	3,673.6
範圍二排放.....	噸二氧化碳	15,235.6	15,638.9	14,533.6

附註：危險廢棄物中飛灰佔比超過99.95%，由我們根據國家相關規定及特許經營權合同進行處理，其餘危險廢棄物則定期委託由有資質的第三方單位於以處置

環境目標及關鍵績效指標

我們始終嚴格遵守《生活垃圾焚燒污染控制標準》(GB 18485-2014)，並憑藉先進的污染控制技術和精細化運營管理，實現各項排放指標長期遠優於國家標準限值。未來，我們將繼續以高標準、嚴要求為準則，確保環保績效持續領先，同時積極適應未來監管升級趨勢。

我們將根據日後監管的更新評估進一步的減排量。我們正在進行技術研究，以探索其他優化機會，以保持排放表現優於嚴格的標準。

業 務

與此同時，本公司正研究飛灰減容和資源利用技術以消除飛灰毒性、回收飛灰中資源並減少填埋處置需求。通過創新技術手段高效消除飛灰毒性、最大化回收可利用資源，從而顯著降低填埋處置需求。

該等指標在每間工廠都通過持續的排放監測系統進行監測，運營團隊每月審查進展情況。我們將繼續探索更優技術方案，鞏固行業環保標桿地位，為綠色發展貢獻力量。

社會

僱用

本公司旨在吸引、發展及挽留與其使命相符、熟練及多元化的員工隊伍。於2025年3月31日，我們在中國大陸僱用約1,610名員工。40歲以下員工佔比達57.6%。招聘遵循平等機會政策，禁止基於性別、種族、年齡、宗教或殘疾理由的歧視。所有僱員均已收到符合《中華人民共和國勞動法》的書面合約，並已參與法定社會保險及住房公積金計劃。本公司每年都會對具有競爭力的薪酬進行基準評估，同時設立與績效掛鈎的獎金池，以獎勵達成目標的員工。職業發展體系包含強制性入職培訓及每名僱員每年至少完成19小時的培訓，有關培訓均通過本公司的數字學習平台及外部課程進行。

健康與安全

工人的福祉受ISO 45001認證的職業健康與安全管理體系保障，該體系設定年度目標、執行風險評估並強制要求獲得安全工作許可證。各個廠區專設安全委員會每月舉行會議，並設有安全觀察卡，鼓勵前線員工匯報告隱患。於2024年，本公司錄得零工亡事故。

員工培訓受獨立的培訓管理規則規管，該規則規定年度培訓需求調查、多層培訓計劃（公司、業務單位及部門）及涵蓋反應、學習、行為及結果的四層評估模型。每位僱員每年均接受包括課堂課程、電子學習及在職輔導的結構化學習，而前線操作員及維護人員則需完成有關操作規程、基礎安全規定及進入密閉空間的強制性認證複訓。於2024年，本公司提供培訓總時數超過98,000小時，包括反腐、健康安全及環保等合規必修課的完成率達100%。

業 務

員工福祉

本公司高度重視員工福祉與團隊凝聚力，本公司工會定期組織多元化的文體活動及設施建設，持續營造積極向上的企業文化氛圍。自2024年起，此舉進一步強化文體團隊建設，成立多支運動隊，樂隊、合唱團、文藝協會及書畫攝影協會等文藝團體，為員工提供豐富的興趣發展平台。同時，我們還優化員工活動空間，打造工活動中心等專屬場所，促進員工的交流。

我們也會定期舉辦各類主題活動，三八婦女節活動、讀書分享會、傳統節日慶祝及植樹護綠等，增強團隊協作精神的同時倡導綠色生活方式與社會責任意識。未來，我們將持續完善員工關懷體系，推動企業文化與可持續發展理念深度融合。

經營實踐

道德經營實踐貫穿於整個價值鏈，本公司將負責任採購理念貫穿供應鏈全流程，在供應商操守守則中明確要求所有供應商必須確保生產排放嚴格符合當地環保法規標準，並對危險廢棄物處置商實施特別監督機制，通過定期環境合規審查、動態績效考核等方式確保其符合最高環境安全要求。同時，採購部門採納供應商操守守則，內容涵蓋環境合規、勞工標準、反貪污及資料私隱，並定期甄選主要供應商。通過建立完善的供應商管理機制，對不合規供應商實施限期整改的糾正措施計劃，對屢次未達標或嚴重違規者取消合作資格，以此構建綠色可持續的負責任供應鏈體系。同時，本公司內部遵循反賄賂政策，嚴格限制送禮並嚴禁收受通融費，2024年的反貪腐電子必修課完成率達100%。

社區公益

本公司視社區繁榮為其長期成功不可或缺之要素，並積極履行社會責任，推動社區公益事業發展。我們通過出台對外捐贈管理制度，向「橋驛教育基金」和望城教育基金會捐贈，支持社區教育和體育事業；2024年，我們還支持橋驛鎮周邊村組貧困學子助學金及困難群眾送溫暖等各類社會慈善活動。於2022年至2024年，本集團以現金及實物捐贈用於地方教育、提高垃圾分類意識及鄉村振興計劃，共計約人民幣數百萬元。

業 務

同時，由員工參與的「送溫暖」計劃為36名員工及合同工提供有針對性的援助，而員工志願者則在獻血、植樹、抗洪及疫苗接種點支援等活動中貢獻了數百小時。本公司還向超過40,000名訪客開放了設施，接待了1,870次參觀活動，榮獲了「湖南省十佳環境教育基地」、「湖南省首批省級生態環境科普基地」、「第一批環保設施和城市污水垃圾處理設施向公眾開放單位」等殊榮，並定期開展助學活動並為貧困學生捐贈運動器材。展望未來，社區公益互動將繼續與當地發展重點保持一致。

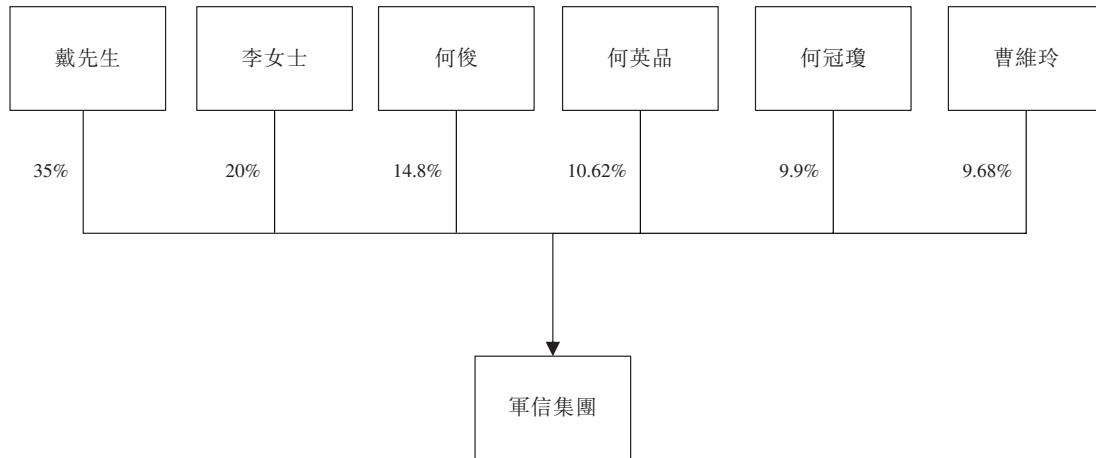
風險管理和內部控制

我們設有風險管理和內部控制系統，旨在支持業務的誠信、合規和運營韌性。該系統以正式的組織框架和一套根據我們運營性質量身定制的政策、程序和風險管理方法為基礎。該系統的風險管理部分使我們能夠識別、評估、報告和應對可能對我們的業績造成重大影響或使我們面臨法律、財務或監管責任的風險和事件。它涵蓋法律法規合規、合同管理、財務控制、施工安全、職業健康和環境保護等關鍵領域。一份詳細的風險控制手冊概述了每個運營領域的重點領域和控制措施。我們保持定期報告機制，包括半年和年度報告，以及針對特定事件或監管要求的臨時報告。這些報告對所有風險領域進行監督，並支持及時決策。風險管理系統的有效性受到持續監控和改進。我們的內部控制系統通過涵蓋廣泛的運營和財務流程來補充風險管理。這些包括集團層面的治理、信息系統、採購和應付賬款、固定資產管理、現金處理、薪酬管理以及財務報告。我們的審計委員會負責監督整個框架。該委員會負責監督內部控制和風險管理實踐的實施，獨立審查我們財務報告流程的有效性，並確保遵守公司治理標準。該委員會還負責監督審計流程，並履行董事會授予的其他職責。

與控股股東的關係

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，軍信集團擁有本公司約45.27%的股份。軍信集團的股權分別由戴先生、李女士、何俊、何英品、何冠瓊及曹維玲直接持有35%、20%、14.8%、約10.62%、9.9%及約9.68%。下表列示了軍信集團截至最後實際可行日期的股權架構。



根據戴先生與李女士於2020年10月12日訂立的一致行動協議（「一致行動協議」），戴先生及李女士承認並同意，彼等已就本集團的所有管理事務採取並將繼續採取一致行動。倘若戴先生與李女士經廣泛討論後仍無法就相關事項達成共識，則應以戴先生的意見為準。一致行動協議於2020年10月12日生效，無限期。有關詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構——一致行動」一節。因此，通過一致行動協議，戴先生與李女士共同控制軍信集團的大部分股權。軍信集團、戴先生、李女士及道信投資（戴先生控制的實體）被視為我們的控股股東。

軍信集團的少數股權分別由何俊、何英品、何冠瓊及曹維玲直接持有14.8%、約10.62%、9.9%及約9.68%。何俊、何冠瓊及曹維玲分別為何英品的妹妹、女兒及配偶。彼等不被視為我們的控股股東，因為根據何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲各自於2021年2月28日出具的承諾，何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲各自承諾不會主動尋求對本公司或軍信集團的實際控制權，包括(1)不主動直接或間接增持其於軍信集團的持股比例；(2)不通過接受委託、徵集投票權或訂立任何一致行動人士協議等方式增加其於軍信集團的投票權；及(3)不會與戴先生以外的任何人士訂立任何股東投票協議、委託投票權或作出其他安排，以協助該人士取得對軍信集團的控制權。戴先生、李女士、何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲之間並無訂立任何安排，以積極配合取得或鞏固

與控股股東的關係

對軍信集團及／或本公司的控制權。此外，何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲為戴先生及李女士的獨立第三方。因此，儘管何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲均為軍信集團股東，但並不被視為本公司的控股股東。

就收購仁和而言，戴先生、洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景及湖南仁怡於2023年6月26日及2023年10月24日分別簽訂投票權代理協議（「**投票權代理協議**」）及其補充協議，據此，洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景及湖南仁怡（「**代理授予人**」）同意，自股份登記於代理授予人名下之日起至2027年12月31日止，戴先生獲委任為代理授予人的代理人，可全權酌情於本公司股東大會上行使代理授予人所持有股份所附帶的所有投票權。在行使投票權代理協議項下的投票權時，戴先生可自行決定行事，毋須事先取得代理授予人的同意。因此，戴先生通過投票權代理協議進一步有權控制代理授予人所持有的股份（約佔截至最後實際可行日期本公司已發行股本總額的14.54%）的投票權的行使。

此外，截至最後實際可行日期，戴先生亦直接擁有本公司已發行股本總額約3.83%的權益，並通過擔任道信投資的執行事務合夥人間接擁有本公司已發行股本總額約1.28%的權益。

因此，截至最後實際可行日期，我們的控股股東戴先生、李女士、軍信集團及道信投資有權控制本公司已發行股本總額約64.92%。緊隨[**編纂**]完成後（假設[**編纂**]未獲行使及本公司已發行股本於最後實際可行日期至[**編纂**]並無任何變動），我們的控股股東將繼續直接及間接控制本公司已發行股本總額約[**編纂**]%。

獨立於控股股東

經考慮以下因素後，董事信納我們於[**編纂**]後能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人開展業務。

管理獨立性

我們的業務由董事會及高級管理層管理及開展。[**編纂**]後，董事會由5名執行董事、兩名非執行董事及4名獨立非執行董事組成。我們的核心管理團隊由冷朝強先生領導，包括5名高級管理層成員，分別為冷朝強先生、覃事順先生、戴彬先生、吳波先生及孫紀康先生。緊隨[**編纂**]完成後，戴先生將繼續擔任軍信集團的董事。

與控股股東的關係

儘管戴先生身肩多職，董事認為，基於以下原因，本公司能夠獨立於我們的控股股東運作：

- (i) 各董事均知悉其作為董事的受信責任，該等責任要求（其中包括）其以本公司的利益及以符合本公司利益的方式行事，且不容許其董事職責與其個人利益之間出現任何衝突；
- (ii) 我們的日常管理及營運決策由全體執行董事及高級管理層作出，彼等均於我們所從事的行業擁有豐富經驗，能夠作出符合本集團最佳利益的業務決策。有關高級管理層的行業經驗詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」；
- (iii) 我們已委任4名擁有足夠的知識、經驗及能力的獨立非執行董事（佔董事會全體成員的逾三分之一），以期為董事會的決策過程帶來獨立判斷；
- (iv) 我們已採納一系列企業管治措施以管理本集團與控股股東之間的利益衝突（如有），從而支持我們的獨立管理。更多詳情，請參閱本節「企業管治措施」一段；及
- (v) 倘本集團與董事或彼等各自的緊密聯繫人於將訂立的任何交易中存在潛在利益衝突，有利益關係的董事有責任申報及全面披露有關潛在利益衝突，並須於相關董事會會議上就該等交易放棄投票，且不得計入法定人數。

經考慮上述因素，董事信納其能夠獨立履行其於本公司的職責，且董事認為，我們於[編纂]後能夠獨立於我們的控股股東及彼等各自的緊密聯繫人管理業務。

營運獨立性

我們並無依賴控股股東及彼等各自的緊密聯繫人進行日常營運。我們有自己的部門，專門處理與我們業務發展有關的各個方面，包括但不限於生產規劃、採購、人力資源、行政、內部審計及研發，這些部門已運作且預期將繼續獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人單獨營運。此外，我們擁有自己的僱員隊伍，負責營運及人力資源管理。

與控股股東的關係

我們亦維持一套全面的內部控制程序，以促進我們業務的有效營運。我們可以獨立接觸供貨商及客戶，並擁有獨立的管理團隊來處理我們的日常營運。我們亦擁有充足的資金、設施、設備及僱員、行政及企業管治基礎設施，以獨立經營業務。我們亦持有開展及經營我們的主要業務所需的所有相關牌照、證書、設施、知識產權以及來自相關監管機構的批准及許可證，且我們就資本及僱員而言擁有足夠營運能力以獨立經營。

基於上文所述，董事相信，我們能夠獨立於我們的控股股東及其緊密聯繫人營運。

財務獨立性

我們擁有獨立的財務制度，會根據本集團自身的業務需要作出財務決定。我們有自己的內部控制及會計制度以及獨立的財務部門，負責我們的庫務職能。我們預期於[編纂]後不會依賴控股股東及彼等各自的緊密聯繫人進行融資，因為我們預期我們的營運資金將由現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產以及[編纂][編纂]提供。

於往績記錄期間，戴先生及軍信集團就若干貸款及為本集團的利益於日常業務過程中應用的信用證提供擔保。截至最後實際可行日期，我們擁有合共約人民幣1,159.7百萬元的銀行借款由戴先生及軍信集團提供擔保（「**控股股東擔保**」），截至最後實際可行日期，相關銀行已確認可以解除合共約人民幣590.1百萬元的控股股東擔保。因提前解除或取代餘下控股股東擔保將需要與相關借款人重新磋商條款，且重新磋商將需時甚久，因此董事認為提前解除或取代餘下控股股東擔保對本集團而言屬過度繁重，且不符合本集團及股東的最佳利益。

與控股股東的關係

儘管如此，董事認為，我們於財務上獨立於控股股東及／或彼等的緊密聯繫人，理由如下：

- (i) 我們擁有充足資本獨立經營我們的業務。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，我們可快速變現的資產包括現金及現金等價物以及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，合計分別約為人民幣2,704.3百萬元、人民幣1,675.4百萬元、人民幣1,991.3百萬元及人民幣2,142.9百萬元。截至2025年7月31日，我們從獨立第三方商業銀行獲得且未動用的信貸融資額度為超過人民幣3,500百萬元，已確認本集團可隨時提取，毋須控股股東或其緊密聯繫人的任何協助、保證或擔保；
- (ii) 除獲得銀行融資外，我們能夠持續開展籌資活動。例如，於2025年1月，我們向獨立投資者非公開發售A股，籌集所得款項淨額（扣除包銷佣金及其他發售相關開支）約人民幣744.4百萬元；及
- (iii) 我們擁有獨立的財務制度及負責我們自身庫務職能的財務團隊，我們根據自身的業務需要已作出並將繼續作出財務決策。我們能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人作出財務決策，且彼等不會干預我們的資金用途。我們亦已建立獨立、健全的審計制度、標準化的財務會計制度及全面的財務管理制度。

綜上所述，董事認為我們於財務層面具備獨立於我們的控股股東及其各自的緊密聯繫人運營的能力，能夠保持財務獨立性，並未過度依賴我們的控股股東及其緊密聯繫人。

《上市規則》第8.10條

控股股東及董事確認，截至最後實際可行日期，除本集團業務外，彼等於與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中，並無擁有根據《上市規則》第8.10條須予披露的任何權益。

與控股股東的關係

不競爭承諾

就我們的A股上市而言，戴先生及軍信集團各自已簽訂不競爭承諾書，據此，戴先生及軍信集團各自承諾（其中包括）：

- (a) 其不會單獨或聯合任何實體直接或間接從事或參與與本公司形成競爭的任何業務或活動；
- (b) 在其身為本公司控股股東期間，其將採取法律及有效措施，確保其或其控制實體不會以任何方式直接或間接從事或參與與本公司形成競爭的任何業務或活動；
- (c) 在其身為本公司控股股東期間，倘其或其控制實體識別到任何可能與本公司形成競爭的業務機會，其須應本公司要求將有關業務機會轉予本公司；及
- (d) 倘其違反上述不競爭契諾，並對本公司造成損害的，其須賠償本公司由此產生的所有損失。

企業管治措施

本公司及董事致力維持及執行最高標準的企業管治，並深知保障全體股東權益（包括少數股東權益）的重要性。本公司將遵守《上市規則》附錄C1所載的企業管治守則（「企業管治守則」）的條文，當中載列良好企業管治的原則。

董事深知實施良好企業管治及有效內部監控措施對保障股東權益的重要性。我們將採取以下措施以維持良好企業管治標準及避免本集團與控股股東及彼等各自的緊密聯繫人之間出現潛在利益衝突：

- (i) 擁有重大利益的董事應全面披露與我們的利益衝突或可能衝突的任何事項（包括董事於將與本集團訂立協議的公司中擁有利益的交易），並避席有關該董事或其任何緊密聯繫人擁有重大利益的事項的董事會會議，除非大多數獨立非執行董事明確要求該董事出席或參加該董事會會議；

與控股股東的關係

- (ii) 董事會將由執行董事、非執行董事及不少於三分之一的獨立非執行董事均
衡組成，以確保董事會能夠於決策過程中有效作出獨立判斷，並向股東提
供獨立意見。我們相信，獨立非執行董事個別及共同具備必要的知識及經
驗，且並無任何對其行使獨立判斷造成重大干擾的任何業務及／或其他關
係。彼等致力提供公正的外部意見，以保障公眾股東的利益。有關獨立非
執行董事的更多詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層－獨立非執行董
事」一節；
- (iii) 作為籌備[編纂]的一部分，我們已修訂組織章程細則，以符合《上市規
則》，該等細則將於[編纂]後生效。其中，我們的組織章程細則規定，董
事須就批准該董事或其任何緊密聯繫人擁有重大利益的任何合約、交易或
安排的任何決議案放棄投票，該董事亦不得計入出席董事會會議的法定人
數；
- (iv) 倘於股東層面出現任何潛在利益衝突，控股股東須於本公司股東大會上就
相關決議案放棄投票；
- (v) 我們已成立審計委員會、薪酬與考核委員會、戰略與ESG委員會及提名委
員會，以評估、控制並確保董事會就（其中包括）我們與外聘核數師及內部
審核職能的關係、董事及高級管理層的薪酬及考核以及董事會組成的相關
事項獲得適當的建議。我們的審計委員會由非執行董事組成，薪酬與考核
委員會以及提名委員會均由獨立非執行董事佔多數。此外，審計委員會、
提名委員會及薪酬與考核委員會主席均由獨立非執行董事擔任。有關委員
會及其組成的詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層－董事委員會」一
節；
- (vi) 我們已建立內部控制機制，以識別關連交易。[編纂]後，倘本公司與控股
股東或彼等任何緊密聯繫人訂立關連交易，我們將遵守適用《上市規則》；

與控股股東的關係

- (vii) 根據《上市規則》的要求，獨立非執行董事將每年審閱本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突（「**年度審閱**」），並提供公正及專業意見，以保障少數股東的利益。倘董事為此目的合理要求獨立專業人士（例如財務顧問）就此提供意見，則該等獨立專業人士的委任費用將由本公司承擔；
- (viii) 我們的各控股股東同意提供獨立非執行董事就年度審閱合理要求的所有資料，包括所有相關財務、營運及市場資料；及
- (ix) 我們已委任新百利融資有限公司為合規顧問，其將就遵守適用法律及《上市規則》（包括有關董事職責及企業管治的各項規定）向我們提供建議及指引。

基於上文所述，董事信納，我們已制定充分的企業管治措施，以管理本集團與控股股東及／或彼等各自的緊密聯繫人之間的利益衝突，並於[編纂]後保障少數股東的利益。

關連交易

概覽

於[編纂]前，本集團已與中國多家商業銀行訂立融資安排，軍信集團、上海浦東環保能源發展有限公司（「浦東環保能源」）及永清環保股份有限公司（「永清環保」）已各自就該等融資安排提供公司擔保，而戴先生及何英品先生各自以該等銀行為受益人提供個人擔保。該等涉及軍信集團、浦東環保能源、永清環保、戴先生及何英品先生的財務資助交易將於[編纂]後繼續進行，因此於[編纂]後將構成《上市規則》第14A章項下我們的持續關連交易。

關連人士

我們已與以下關連人士訂立若干交易，該等交易於[編纂]後將構成我們的持續關連交易：

關連人士名稱	關連關係
軍信集團.....	軍信集團為我們的控股股東，因此為本公司的關連人士
戴先生	戴先生為我們的董事會主席兼執行董事，乃我們的控股股東之一，因此為本公司的關連人士
何英品先生.....	何英品先生為我們的董事會副主席兼非執行董事，因此為本公司的關連人士
浦東環保能源.....	浦東環保能源持有浦湘環保能源15%的股權及浦湘生物能源10%的股權（二者均為本公司的直接非全資子公司），因此為本公司的關連人士
永清環保.....	永清環保持有浦湘生物能源（本公司的直接非全資子公司）10%的股權，因此為本公司的關連人士

關連交易

全面豁免的持續關連交易

軍信集團、戴先生、何英品先生、浦東環保能源及永清環保提供的擔保

軍信集團、戴先生、何英品先生、浦東環保能源及永清環保已就本集團所訂立的若干融資安排（包括銀行授信及開立信用證）提供以本集團為受益人的擔保（「**關連擔保**」）。有關軍信集團及戴先生提供關連擔保的更多詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」一節。

何英品先生同意為浦湘環保能源所取得的若干銀行貸款提供擔保，截至最後實際可行日期，擔保金額約為人民幣590.1百萬元。

浦東環保能源同意為浦湘環保能源（本集團持股70%、浦東環保能源持股15%的子公司）及浦湘生物能源（本集團持股80%、浦東環保能源持股10%的子公司）所取得的若干銀行貸款提供擔保，截至最後實際可行日期，擔保金額約為人民幣133.9百萬元，與浦東環保能源於浦湘環保能源及浦湘生物能源中的股權比例相當。

永清環保同意為浦湘生物能源（本集團持股80%、永清環保持股10%的子公司）所取得的若干銀行貸款提供擔保，截至最後實際可行日期，擔保金額約為人民幣34.6百萬元，與永清環保於浦湘生物能源中的股權比例相當。

由於軍信集團、戴先生、何英品先生、浦東環保能源及永清環保均為本公司的關連人士，故根據《上市規則》第14A.90條，關連擔保構成本集團自關連人士獲取的財務資助（定義見《香港上市規則》）。提前解除關連擔保不符合本集團及全體股東的最佳商業利益，因此我們並未打算於[編纂]前解除該擔保，而擔保將於緊隨[編纂]後繼續生效。由於關連擔保乃按一般商業條款或更佳條款進行，且並未以本公司的資產作抵押，故關連擔保將獲全面豁免遵守《上市規則》第14A章項下的申報、年度審閱、公告、通函（包括獨立財務意見）及獨立股東批准的規定。

董事及高級管理層

董事會

董事會現由11名董事組成，包括五名執行董事、兩名非執行董事及四名獨立非執行董事。董事會負責本集團業務的管理及開展，並擁有一般權力。下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	於本集團 的現任職位	於本集團的 角色及職責	加入本集團 時間	獲委任為 董事時間
執行董事					
戴道國先生.....	62歲	董事長兼執行董事	負責本集團業務發展及營運的整體戰略規劃、重大決策及管理	2011年9月	2011年9月
冷朝強先生.....	59歲	執行董事兼總經理	負責本集團整體業務營運及管理	2011年9月	2011年9月
胡世梯先生.....	53歲	執行董事	負責本集團餐廚垃圾業務及生活垃圾轉運業務的日常管理	2024年11月	2025年1月
覃事順先生.....	39歲	執行董事、董事會秘書、副總經理	負責本集團證券相關的事宜	2016年7月	2020年8月
戴彬先生.....	35歲	執行董事兼財務總監	負責我們的財務報告、財務規劃、庫務及財務控制事宜	2017年7月	2025年1月

董事及高級管理層

姓名	年齡	於本集團 的現任職位	於本集團的 角色及職責	加入本集團 時間	獲委任為 董事時間
非執行董事					
何英品先生.....	61歲	副董事長兼非執行 董事	負責向董事會提供戰略 建議	2015年12月	2017年4月
夏良先生.....	34歲	非執行董事(職工代 表董事)	負責向董事會提供建 議，並保障員工的合 法權益	2013年7月	2025年8月
獨立非執行董事					
蘭力波先生.....	48歲	獨立非執行 董事	負責監督本公司的經營 管理並提供獨立意見	2020年8月	2020年8月
黎毅博士.....	60歲	獨立非執行 董事	負責監督本公司的經營 管理並提供獨立意見	2020年8月	2020年8月
戴塔根博士.....	73歲	獨立非執行 董事	負責監督本公司的經營 管理並提供獨立意見	2020年8月	2020年8月
陳嘉麗女士.....	51歲	獨立非執行 董事	負責監督本公司的經營 管理並提供獨立意見	2025年8月	2025年8月

董事及高級管理層

執行董事

戴道國先生，62歲，為董事長、執行董事、戰略顧問及控股股東之一。彼亦為戰略與ESG委員會主席及提名委員會成員。戴先生主要負責本集團業務發展及營運的整體戰略規劃、重大決策及管理。戴先生亦擔任本集團若干成員公司（即軍信（香港）國際）、浦湘生物能源、浦湘環保能源及瀏陽軍信）的董事、軍信（吉爾吉斯）的總經理以及軍信環保（阿拉木圖）有限公司和軍信環保（哈薩克斯坦）有限公司的總經理。

戴先生於固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。於創立本集團前，戴先生於2002年2月至2009年9月期間擔任湖南軍信公路橋樑建設有限公司（「**軍信公路橋樑**」）（一家主要從事公路橋樑建設的公司）的董事長。戴先生自2006年12月起擔任軍信集團（前稱湖南軍信環保建設開發有限公司）的執行董事兼總經理，開始涉足固廢處理及綠色能源行業。

戴先生於2022年11月入圍長沙市認定的第二十八批長沙市B類高層次人才（國家級領軍人才），並自2016年起擔任長沙市人大代表。

戴先生為戴彬先生的大伯。

冷朝強先生，59歲，本公司執行董事兼總經理。彼亦為我們的戰略與ESG委員會及薪酬與考核委員會成員。冷先生主要負責本集團整體業務營運及管理。冷先生亦擔任本集團若干成員公司（浦湘生物能源、瀏陽軍信及仁和環境科技）的董事。

冷先生於固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。於加入本集團前，冷先生於2004年3月至2011年3月期間先後擔任軍信公路橋樑行政辦公室副主任及項目經理。

冷先生於2022年11月入圍長沙市認定的第二十八批長沙市B類高層次人才（國家級領軍人才）。

董事及高級管理層

胡世梯先生，53歲，為我們的執行董事。彼亦為我們的戰略與ESG委員會成員。彼主要負責[本集團餐廚垃圾業務及生活垃圾轉運業務的日常管理。胡先生亦擔任本集團若干成員公司（即仁華環保科技、仁和環保及仁和環境科技）的董事。

胡先生於固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。於加入本集團前，胡先生自2004年7月起先後擔任仁和環保的副總經理、總經理兼董事及董事長。胡先生亦自2016年3月起擔任仁華環保科技的董事及經理，並自2017年10月起擔任仁和環境科技的董事。胡先生自2016年起擔任長沙市政協委員。

胡先生已於1994年7月在中國湖南師範大學獲得化學教育學士學位。

覃事順先生，39歲，本公司執行董事、董事會秘書兼副總經理。彼主要負責本集團的證券相關的事宜。覃先生亦擔任本集團成員公司仁和環境科技的董事。

覃先生於[固廢處理及綠色能源]行業擁有豐富經驗。於加入本集團前，覃先生於2011年11月至2016年7月期間在軍信集團擔任主要行政及項目協調職務，包括擔任軍信集團總經理秘書。

覃先生分別於2007年6月及2010年6月獲得中國湘潭大學公共管理學士學位及行政管理碩士學位。覃先生於2024年10月榮獲《中國證券報》頒發的2023年度金牛董秘獎，並於2024年12月榮獲湖南省上市公司協會頒發的2023年度金芙蓉董事會秘書獎。

戴彬先生，35歲，本公司執行董事兼首席財務官。彼主要負責我們的財務報告、財務規劃、庫務及財務控制事宜。

戴彬先生於固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。於加入本集團前，戴彬先生於2014年6月至2017年6月期間任職於軍信集團財務部，最後職位為財務經理，負責管理固體廢物項目的財務運作。

戴彬先生通過參加遠程學習課程的方式於2023年6月獲中國湖南工商大學財務管理專業大學文憑。

戴彬先生為戴先生的侄子。

董事及高級管理層

非執行董事

何英品先生，61歲，為副董事長兼非執行董事。彼亦為我們的戰略與ESG委員會及審計委員會成員。何先生負責向董事會提供戰略建議。何先生亦擔任本集團若干成員公司（即浦湘生物能源及浦湘環保能源）的董事。

何先生於固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。於加入本集團前，何先生於2002年2月至2008年1月期間擔任軍信公路橋樑副總經理，並自2006年12月起擔任軍信集團經理，開始涉足固廢處理及綠色能源行業。

夏良先生，34歲，為我們的非執行董事（職工代表董事）。夏先生負責向董事會提供建議，並保障員工的合法權益。

夏先生在固廢處理及綠色能源行業擁有豐富經驗。夏先生於2013年7月加入本集團，並先後擔任本公司多個職位，包括操作員、技術部技術員、工程師、研發中心副經理及經理。

夏先生於2013年7月獲得中國湖南科技大學化學工程與工藝技術學士學位。夏先生於2024年入選長沙市望城區第四批E類骨幹人才，並於2025年獲評為望城區2024年度青年創新創業人才優秀代表。

獨立非執行董事

蘭力波先生，48歲，自2020年8月起出任獨立董事，並於2025年7月調任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼亦為審計委員會、提名委員會及薪酬與考核委員會成員。蘭先生負責監督本公司的營運及管理並提供獨立意見。

蘭先生在法律行業擁有豐富經驗，專注於私人執業管理，包括在湖南通程律師事務所擔任20年的管理角色，彼目前擔任該公司的負責人。

蘭先生於2003年6月畢業於中國湖南師範大學，獲法學學士學位，其後於2012年12月取得中國湘潭大學法學碩士學位。

董事及高級管理層

黎毅博士，60歲，自2020年8月起出任獨立董事，並於2025年7月調任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼亦為審計委員會成員及提名委員會成員。黎博士負責監督本公司的營運及管理並提供獨立意見。

黎博士擁有豐富的會計及金融教育經驗。黎博士自1985年7月起曾任華東交通大學教員，自2004年11月起擔任會計學教授。自2024年6月起，黎博士兼任江西國光商業連鎖股份有限公司（一家於上海證券交易所上市的公司，主要從事連鎖超市及百貨商店的經營）獨立董事，並擔任江西省建築設計研究總院集團有限公司（一家主要從事[建築設計、國土空間規劃和工程勘察]的公司）外部董事。

黎博士於1985年7月獲得中國湖南大學統計學學士學位。黎博士其後於1997年4月獲得北京交通大學會計學碩士學位並於2010年12月獲得江西財經大學會計學博士。

戴塔根博士，73歲，自2020年8月起出任獨立董事，並於2025年7月調任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼亦為本公司戰略與ESG委員會、提名委員會及薪酬與考核委員會成員。戴博士負責監督本公司的營運及管理並提供獨立意見。

戴博士在地質教育和學術領導方面擁有豐富經驗。戴博士曾擔任中南大學教員，並於2002年4月獲委任為中南大學地球科學與環境工程學院院長。

戴博士分別於1976年8月及1982年9月獲得中國中南礦冶學院地質學學士學位及碩士學位。彼隨後於1989年8月獲得中國中南工業大學工程學博士學位。

陳嘉麗女士，52歲，自2025年8月起出任獨立董事，其獨立非執行董事任期自[編纂]起生效。彼亦為審計委員會成員。陳女士負責監督本公司的經營管理並提供獨立意見。

董事及高級管理層

陳女士在審計、會計及財務管理方面擁有豐富的經驗。於1995年7月至2005年8月，陳女士就職於畢馬威香港會計師事務所，離職前職位為高級經理。於2005年8月至2008年2月，陳女士就職於九龍巴士（一九三三）有限公司（一家主要在香港從事公共交通服務運營的公司），離職前職位為會計經理。於2009年11月至2018年12月，陳女士就職於中國糧油控股有限公司（一家國有企業，先前曾於聯交所主板上市），離職前職位為財務總監。

陳女士現任盛華商務服務有限公司（專注於在香港提供專業會計、公司秘書及商業顧問服務）的運營總監。彼亦為創陞控股有限公司（股份代號：2680）、滿貫集團控股有限公司（股份代號：3390）、樂普心泰醫療科技（上海）股份有限公司（股份代號：2291）、泓盈城市運營服務集團股份有限公司（股份代號：2529）及華興資本控股有限公司（股份代號：1911）的獨立非執行董事，該等公司均於聯交所主板上市。

陳女士於1995年10月自香港理工大學獲得會計學士學位。陳女士自2006年3月起為香港會計師公會資深會員及自2006年10月起成為特許公眾會計師學會會員。彼自2018年1月起亦為香港董事學會附屬會員，並自2020年9月起成為英國特許公司治理公會附屬會員。

撤銷本公司監事會

根據中國證監會的最新規定，我們的股東於2025年8月6日舉行的股東大會上通過決議撤銷本公司監事會，決議立即生效。監事會撤銷後，其主要職能由審計委員會取代。

董事及高級管理層

高級管理層

我們的高級管理層負責本公司業務的日常管理及營運。下表載列有關本公司高級管理層成員的資料：

姓名	年齡	於本集團的 現任職位	於本集團的 角色及職責	加入本集團 時間	獲委任為高級 管理層時間
冷朝強先生....	59歲	執行董事兼總經理	負責本集團整體業務營運 及管理	2011年9月	2017年4月
覃事順先生....	39歲	執行董事、董事會 秘書、副總經理	負責本集團證券相關的事 宜	2016年7月	2020年8月
戴彬先生.....	35歲	執行董事兼財務總 監	負責我們的財務報告、財 務規劃、庫務及財務控 制事宜	2017年7月	2022年11月
吳波先生.....	44歲	副總經理	負責本集團的職業健康與 安全管理及浦湘環保能 源的日常運營	2017年4月	2017年6月
孫紀康先生....	49歲	副總經理	負責本集團的生產管理以 及浦湘生物和軍信(吉 爾吉斯)的日常運營	2016年7月	2022年11月

董事及高級管理層

冷朝強先生，59歲，本公司執行董事兼總經理。有關彼之履歷詳情，請參閱本節「董事會－執行董事」。

覃事順先生，39歲，本公司執行董事、董事會秘書兼副總經理。有關彼之履歷詳情，請參閱本節「董事會－執行董事」。

戴彬先生，35歲，為本公司執行董事兼財務總監。有關彼之履歷詳情，請參閱本節「董事會－執行董事」。

吳波先生，44歲，本公司副總經理。彼主要負責本集團的職業健康與安全管理及浦湘環保的日常運營。吳先生於2017年4月加入本集團，並先後於本集團擔任多個職位，包括本公司項目經理及副總經理、浦湘環保能源總經理以及仁和環境產業董事。於加入本集團前，吳先生曾於2012年至2016年先後擔任東莞粵豐環保電力有限公司（一家主要從事垃圾清潔焚燒發電、城市固廢處理及污水處理的公司）的不同職位，最後職位為副總經理。吳先生於2023年11月獲湖南省人力資源和社會保障廳認定為高級工程師。

吳先生於2008年1月自中國西南科技大學取得自動化專業大學文憑。

孫紀康先生，49歲，本公司副總經理。彼主要負責本集團的生產管理以及浦湘環保能源及軍信（吉爾吉斯）的日常運營。孫先生於2016年7月加入本集團，先後於本集團擔任多個職位，包括浦湘生物能源生產經營部經理、浦湘生物能源副總經理及總經理以及軍信（吉爾吉斯）執行總經理。於加入本集團前，孫先生於2001年2月至2015年6月期間擔任上海浦城熱電能源有限公司（一家主要從事垃圾管理、清運及處理以及電力供應的公司）的生產營運部經理。孫先生於2015年7月至2016年7月擔任軍信集團安全生產籌備部經理。孫先生於2018年12月獲國家電網公司高級專業技術資格評審委員會認定為高級工程師。

孫先生於2021年7月通過參加在線課程獲得中國東北大學電氣工程及自動化專業大學文憑。

董事及高級管理層

其他資料

除本文件中本節及「法定及一般資料－3.有關我們董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料」所披露者外：

- (1) 於最後實際可行日期前及於最後實際可行日期，各董事及高級管理層成員在過去三年並無在證券於香港或海外任何證券市場上市之任何公眾公司中擔任董事職務；
- (2) 各董事確認，截至最後實際可行日期，彼並無於與我們的業務直接或間接構成或可能構成競爭的任何業務中擁有根據《上市規則》第8.10條須予披露的任何權益；
- (3) 概無董事及高級管理層成員與其他董事及高級管理層成員有關聯；
- (4) 各董事並無於股份中擁有《證券及期貨條例》第XV部所界定的任何權益；
- (5) 各董事確認，彼(i)已於2025年7月18日取得《上市規則》第3.09D條所指的法律意見，及(ii)了解其作為[編纂]發行人董事於《上市規則》項下的責任；
- (6) 就董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，截至最後實際可行日期，概無有關委任董事的其他事宜須提請股東垂注，亦無有關董事的資料須根據《上市規則》第13.51(2)(h)至(v)條予以披露，亦無其他事宜須提請股東垂注；及
- (7) 各獨立非執行董事已確認(i)就《上市規則》第3.13(1)至(8)條所述各項因素而言其獨立性，(ii)截至最後實際可行日期，彼過往或現時概無於本公司或其子公司的業務中擁有財務或其他權益，亦無與《上市規則》項下本公司任何核心關連人士有任何關連，及(iii)於獲委任時概無其他因素可能影響其獨立性。

聯席公司秘書

覃事順先生已獲委任為我們的聯席公司秘書。有關其履歷詳情，請參閱本節「董事會－執行董事」。

董事及高級管理層

黃慧兒女士於2025年7月獲委任為本公司聯席公司秘書。黃女士為Vistra集團公司秘書服務的董事。黃女士在公司秘書領域擁有超過21年經驗，並一直為香港上市公司、跨國公司、私人公司及離岸公司提供專業的公司服務。

黃女士為特許秘書、特許企業管治專業人員及香港公司治理公會（前稱香港特許秘書公會）（「香港公司治理公會」）及英國特許公司治理公會（前稱特許秘書及行政人員公會）資深會員。

合規顧問

我們已根據《上市規則》第3A.19條於股份於[編纂][編纂]後委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問。根據《上市規則》第3A.23條，在下列情況下，我們將諮詢合規顧問並尋求其意見：

- (a) 在刊發任何監管公告、通函或財務報告之前；
- (b) 擬進行的交易（可為根據《上市規則》第14章及／或第14A章須予公佈的交易或關連交易），包括股份發行及股份購回；
- (c) 我們擬以不同於本文件所詳述的方式動用[編纂][編纂]，或我們的業務活動、發展或經營業績偏離本文件所載任何資料；及
- (d) 聯交所根據《上市規則》第13.10條的規定，就股份[編纂]或[編纂]的異常波動或任何其他事宜向我們作出查詢。

根據《上市規則》第3A.24條，合規顧問將及時通知本公司聯交所公佈的對《上市規則》的任何修訂或補充。合規顧問亦將通知本公司適用於我們的任何新訂或經修訂香港法律、規例或守則，並就《上市規則》及適用法律法規的持續規定向我們提供建議。

委任任期自[編纂]開始，並預期於我們根據《上市規則》第13.46條的規定就[編纂]後開始的首個完整財政年度派發年報當日結束，或於委任新百利融資有限公司終止時，以較早者為準。該委任可經雙方協議延長。

董事及高級管理層

董事委員會

我們的董事會將若干職責委託予各個委員會。本公司已根據相關中國法律法規及企業管治守則及《上市規則》成立四個董事委員會，即審計委員會、薪酬與考核委員會、提名委員會及戰略與ESG委員會。

審計委員會

我們已根據《上市規則》第3.21條成立審計委員會，並根據企業管治守則制定書面職權範圍。審計委員會的主要職責為就本集團財務報告程序、內部監控及風險管理系統的有效性提供獨立意見，協助董事會、監督審核程序及履行董事會指派的其他職責及責任。我們的審計委員會目前由黎毅博士、蘭力波先生、陳嘉麗女士及何英品先生組成。黎毅博士為審計委員會主席。

薪酬與考核委員會

我們已根據《上市規則》第3.25條成立薪酬與考核委員會，並根據企業管治守則制定書面職權範圍。薪酬與考核委員會的主要職責為審閱董事及其他高級管理層的薪酬待遇、花紅及其他補償條款並向董事會提出建議。薪酬與考核委員會目前由蘭力波先生、冷朝強先生及戴塔根博士組成，蘭力波先生為薪酬與考核委員會主席。

提名委員會

我們已根據《上市規則》第3.27A條成立提名委員會，並根據企業管治守則制定書面職權範圍。提名委員會的主要職責為審閱董事會的架構、規模及組成、評估獨立非執行董事的獨立性、制定及審閱本公司的董事會多元化政策，以及就有關委任董事的事宜向董事會提出建議。我們的提名委員會目前由蘭力波先生、戴先生、戴塔根博士及黎毅博士組成。蘭力波先生為提名委員會主席。

戰略與ESG委員會

我們成立了戰略與ESG委員會，並制定了書面職權範圍。戰略與ESG委員會的主要職責為就本公司的長期發展戰略及重大投資及項目向董事會提出建議。我們的戰略與ESG委員會目前由戴先生、何英品先生、冷朝強先生、戴塔根博士及胡世梯先生組成。戴先生為我們的戰略與ESG委員會主席。

董事及高級管理層

企業管治

企業管治守則之守則條文C.2.1

本公司致力達致高標準的企業管治，以保障股東的利益。為此，本公司於[編纂]後遵守或擬遵守《上市規則》附錄C1所載企業管治守則項下的企業管治規定。

董事會多元化政策

為提升董事會的運作效率及維持高水平的企業管治，我們已採納董事會多元化政策，當中載列實現及維持董事會多元化的目標及方法。其規定，本公司應努力確保董事會成員具備支持執行其業務策略所需的技能、經驗及多元化觀點的適當平衡。根據董事會多元化政策，提名委員會代表董事會審閱及評估董事會的組成，並考慮多項因素，包括但不限於性別、年齡、文化、教育背景、種族、專業經驗、技能、知識、行業及地區經驗及服務年限以實現董事會多樣性，建議委任新董事。委任的最終決定將基於經甄選候選人為董事會帶來的價值及貢獻。

提名委員會將每年在公司治理報告中披露董事會的組成，並監督董事會多元化政策的實施。提名委員會將審查董事會多元化政策並評估其有效性，並在必要時進行可能需要的任何修訂，並向董事會推薦任何該等修訂以供審議及批准。

董事會由九名男性成員及兩名女性成員組成，包括五名執行董事、兩名非執行董事及四名獨立非執行董事。我們認為董事會擁有均衡的知識及技能組合，包括整體管理及策略發展、工程、財務及會計以及企業管治，以及與本集團營運及業務相關的行業經驗。我們的獨立非執行董事擁有法律、會計及環境工程等多元化教育背景及行業背景，並已取得專業資格。

考慮到本公司的業務模式及董事的背景及能力，我們認為董事會的組成符合董事會多元化政策。本公司將繼續採取措施，促進本集團各層面包括高級管理層在內的性別多元化。本公司將繼續採用基於個人價值與參考多元化政策相結合的委聘原則。

董事及高級管理層

董事及高級管理層的薪酬

本公司向執行董事及高級管理層成員（亦為本公司僱員）提供薪金、津貼、酌情花紅及實物福利（如適用）形式的酬金。獨立非執行董事根據其職責（包括擔任董事委員會成員或主席）收取酬金。我們採用市場化和激勵性的僱員薪酬結構，實施以績效和管理目標為重點的多層次考核體系。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，向董事支付的薪酬總額（包括袍金、薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅及股份激勵開支）約為人民幣12.3百萬元，人民幣24.0百萬元，人民幣17.2百萬元及人民幣6.2百萬元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，向我們前任監事支付的薪酬總額（包括袍金、薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅及股份激勵開支）約為人民幣2.1百萬元、人民幣1.6百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣0.3百萬元。

根據目前生效的安排，我們估計董事於截至2025年12月31日止年度應計的稅前薪酬總額（包括袍金、薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅及股份激勵開支）約為人民幣17.7百萬元。董事於2025年的實際薪酬可能與預期薪酬不同。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，向本公司五名最高薪酬人士（包括董事）支付的酬金（包括袍金、薪金、津貼及實物福利、表現相關花紅及股份激勵開支）總額約為人民幣12.4百萬元，人民幣23.9百萬元，人民幣17.0百萬元及人民幣6.0百萬元。

於往績記錄期間，概無向董事或本集團五名最高薪酬人士支付或應收任何薪酬，作為加入本公司或於加入本公司時的獎勵或作為於往績記錄期間離職的補償。此外，概無董事於同期放棄任何酬金。

除上文所披露者外，於往績記錄期間，本公司概無向董事或本公司五名最高薪酬人士支付或應付其他款項。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註9及10。

主 要 股 東

就董事所知，緊隨[編纂]完成後且不計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何H股，並假設本公司已發行股本於最後實際可行日期至[編纂]並無任何變動，以下人士將於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司及香港聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東名稱	權益性質	股份 數目及類別 ⁽¹⁾	於緊接[編纂] 前於相關類別 股份的概約 持股百分比 ⁽²⁾	於緊隨[編纂] 後於本公司 總股本的概約 持股百分比 ⁽³⁾
軍信集團.....	實益擁有人 ⁽⁴⁾	357,217,304股 A股	45.27%	[編纂]%
	庫存股份權益 ⁽⁷⁾	3,603,180股A股	0.46%	[編纂]%
戴先生	實益擁有人 ⁽⁴⁾	30,256,316股 A股	3.83%	[編纂]%
	於受控法團的權益 ⁽⁴⁾	367,355,054股 A股	46.55%	[編纂]%
	透過其他人士委託的 表決權持有的權益 ⁽⁶⁾	114,735,207股 A股	14.54%	[編纂]%
	庫存股份權益 ⁽⁷⁾	3,603,180股A股	0.46%	[編纂]%
李女士	於受控法團的權益 ⁽⁴⁾	357,217,304股 A股	45.27%	[編纂]%
	庫存股份權益 ⁽⁷⁾	3,603,180股A股	0.46%	[編纂]%
湖南仁景.....	實益擁有人 ⁽⁵⁾	44,010,917股 A股	5.58%	[編纂]%
	於受控法團的權益 ⁽⁵⁾	46,698,952股 A股	5.92%	[編纂]%
湖南仁聯.....	實益擁有人 ⁽⁵⁾	41,530,286股 A股	5.26%	[編纂]%

主要股東

股東名稱	權益性質	股份 數目及類別 ⁽¹⁾	於緊接[編纂] 前於相關類別 股份的概約 持股百分比 ⁽²⁾	於緊隨[編纂] 後於本公司 總股本的概約 持股百分比 ⁽³⁾
湖南仁倫科技 有限公司.....	於受控法團的權益 ⁽⁵⁾	41,530,286股 A股	5.26%	[編纂]%
洪也凡	實益擁有人 ⁽⁵⁾	24,025,338股 A股	3.04%	[編纂]%
	於受控法團的權益 ⁽⁵⁾	90,709,869股 A股	11.50%	[編纂]%

附註：

- (1) 所有權益均為好倉。
 - (2) 按截至最後實際可行日期已發行A股總數789,100,842股（包括3,603,180股庫存股）計算。
 - (3) 該計算乃基於緊隨[編纂]完成後已發行789,100,842股A股及[編纂]股H股總數，且不計及因[編纂]獲行使而可能發行的任何H股。
 - (4) 截至最後實際可行日期，軍信集團分別由戴先生、李女士、何俊、何英品、何冠瓊及曹維玲分別擁有35%、20%、14.8%、約10.62%、9.9%及約9.68%。根據戴先生與李女士訂立日期為2020年10月12日的一致行動協議（「一致行動協議」），戴先生與李女士承諾一致行動，並就軍信集團的所有日常管理事務一致投票。根據何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲各自於2021年2月28日所作承諾（「承諾」），何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲各自承諾不會主動尋求獲取本公司或軍信集團的實際控制權。因此，通過一致行動協議，戴先生及李女士控制軍信集團的大部分股權（即55%），並根據《證券及期貨條例》被視為於軍信集團持有的A股中擁有權益。另一方面，戴先生、李女士、何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲之間並無訂立任何安排以積極合作獲取或鞏固軍信集團的控制權。因此，儘管為軍信集團的股東，但何英品、何俊、何冠瓊及曹維玲並不被視為控制軍信集團，亦不被視為於軍信集團持有的A股中擁有權益。有關一致行動協議及承諾的進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係」一節。
- 此外，截至最後實際可行日期，戴先生直接持有30,256,316股A股，亦因作為道信投資的唯一執行合夥人而被視為於道信投資持有的10,137,750股A股中擁有權益。
- (5) 截至最後實際可行日期，湖南仁景持有湖南仁聯38%股權，並擔任湖南仁怡的執行合夥人。因此，湖南仁景被視為於湖南仁聯持有的41,530,286股A股及湖南仁怡持有的5,168,666股A股中擁有權益。湖南仁聯餘下62%股權由湖南仁倫科技有限公司（「仁倫科技」）持有。因此，仁倫科技被視為於湖南仁聯持有的41,530,286股A股中擁有權益。

主要股東

湖南仁景及湖南仁倫由洪也凡分別擁有約93.98%及84.88%權益。因此，洪也凡直接持有24,025,338股A股，並被視為於湖南仁景、湖南仁聯及湖南仁怡分別持有的44,010,917股、41,530,286股及5,168,666股A股中擁有權益。

- (6) 根據戴先生、洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景及湖南仁怡於2023年6月26日訂立的投票權代理協議（「**投票權代理協議**」），以及補充協議，戴先生有權行使洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景及湖南仁怡所持股份的投票權。有關進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。因此，截至最後實際可行日期，戴先生被視為於洪也凡、湖南仁聯、湖南仁景及湖南仁怡持有的114,735,207股A股中擁有權益。
- (7) 截至最後實際可行日期，3,603,180股A股獲回購並在本公司股票回購賬戶中持有。在本公司股東大會上控制三分之一以上投票權的控股股東，將被視為於本公司持有的該等回購的A股中擁有權益。

除上文及本文件「附錄六－法定及一般資料－3. 有關我們董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料－C. 權益披露」所披露者外，董事並不知悉任何人士將於緊隨[編纂]完成後於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文須予披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司或本集團任何成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

股 本

本節呈列有關我們於[編纂]完成前及完成後的股本的若干資料。

[編纂]前

截至最後實際可行日期，本公司註冊股本為人民幣789,100,842元，包括789,100,842股A股（包括3,603,180股作為庫存股份的購回A股），每股面值人民幣1.00元，所有該等A股均於深圳證券交易所上市。

[編纂]完成後

緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]未獲行使，本公司的股本將如下所示：

股份說明	股份數目	佔股本總額的 概約百分比
A股.....	789,100,842 ⁽¹⁾	[編纂]%
根據[編纂]將予發行的H股.....	[編纂]	[編纂]%
總計.....	[編纂]	100%

附註：

(1) 包括於最後實際可行日期的3,603,180股回購的A股，由本公司作為庫存股份持有。

緊隨[編纂]完成後，假設[編纂]獲悉數行使，本公司的股本將如下所示：

股份說明	股份數目	佔股本總額的 概約百分比
A股.....	789,100,842 ⁽¹⁾	[編纂]%
根據[編纂]將予發行的H股.....	[編纂]	[編纂]%
總計.....	[編纂]	100%

附註：

(1) 包括於最後實際可行日期的3,603,180股回購的A股，由本公司作為庫存股份持有。

股 本

我們的股份

於[編纂]完成後，我們的已[編纂]H股及我們的A股為我們股本中的普通股，並被視為一類股份。深港通已在中國內地與香港之間建立股票互聯互通機制。我們的A股可由中國內地投資者、合資格境外機構投資者或合資格境外戰略投資者認購及買賣，且必須以人民幣進行交易。由於本公司的A股為深港通項下的合資格證券，故其亦可由香港及其他境外投資者根據深港通的規則及限制進行認購及買賣。我們的H股可由香港及其他海外[編纂]以及合資格境內機構[編纂][編纂]或[編纂]。倘若本公司H股為南向交易下的合資格證券，則亦可由中國內地[編纂]根據滬港通或深港通的規則及限額[編纂]及[編纂]。

地位

我們的H股及我們的A股根據我們的組織章程細則被視為一類股份，在所有其他方面彼此享有同等地位，特別是在本文件日期後所宣派、派付或作出的所有股息或分派方面享有同等地位。我們H股的一切股息將由我們以港元支付，而我們A股的一切股息將由我們以人民幣支付。除現金外，股息亦可以股份形式分派。H股持有人將以A股的形式獲得股息。

我們的A股不會轉換為H股以於香港聯交所[編纂]及[編纂]

我們的A股和H股一般而言既不可互換，亦不可替代，且我們的A股和H股的[編纂]在[編纂]後可能有所不同。中國證監會頒佈的《H股公司境內未上市股份申請「全流通」業務指引》不適用於在中國和香港聯合交易所兩地[編纂]的公司。截至最後實際可行日期，中國證監會並無相關規則或指引表明A股股東可以將其持有的A股轉換為H股於香港聯交所[編纂]及[編纂]。

股 本

A股持有人批准[編纂]

我們已獲A股持有人批准[編纂]H股並尋求H股在香港聯交所[編纂]。我們於本公司在2025年8月6日舉行的股東大會上取得有關批准，其中包括下列主要條款：

(1) [編纂]規模

初步[編纂]的H股數目不得超過經根據[編纂]將予[編纂]的H股擴大及[編纂]獲行使前已發行股份總數的[編纂]%。因[編纂]獲行使而將予[編纂]的H股數目不得超過根據[編纂]初步[編纂]的H股總數的[編纂]%。

(2) [編纂]方式

[編纂]方式將為在香港進行[編纂]以供[編纂]以及向機構及專業[編纂]進行[編纂]。

(3) 目標[編纂]

H股將根據[編纂]向香港的[編纂][編纂]，並根據[編纂]向國際[編纂]、中國內地合資格境內機構[編纂]以及獲中國內地監管機構批准可於境外[編纂]的其他[編纂][編纂]。

(4) [編纂]基準

H股[編纂]將於（其中包括）周詳考慮現有股東權益、[編纂]接納程度及[編纂]風險後按照國際慣例（透過[編纂][編纂]及[編纂]程序），並根據國內外資本市場情況經參考國內外市場可比公司的估值水平後釐定。

(5) 有效期

該批准自本公司於2025年8月6日舉行的股東大會通過決議案當日起計24個月內有效。

股 本

須召開股東大會的情況

有關我們須召開股東大會的情況的詳情，請參閱本文件「附錄五－《公司章程》概要」一節所概述的組織章程細則。

股份回購授權

2025年4月18日，本公司召開董事會會議，批准（其中包括）一項股份回購計劃（「**2025年股份回購計劃**」）。更多詳情，請參閱文件附錄六「法定及一般資料－4. 2025年股份回購計劃」。

財務資料

閣下應閱讀以下討論及分析，以及本文件附錄一會計師報告所載的我們截至及於往績記錄期間的過往財務資料，包括其附註（「**過往財務資料**」）。合併財務資料已根據國際財務報告準則編製。潛在[編纂]應閱讀整份過往財務資料，而不僅僅依賴本節中包含的資料。以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映了我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們的假設及分析，並考慮到我們對歷史事件、當前狀況、預期未來發展的經驗及看法，以及我們認為在有關情況下合適的其他因素。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測取決於若干風險及不確定性。過去表現並不能保證未來的業績。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件中提供的資料，包括但不限於「**風險因素**」及「**業務**」章節。

概覽

我們是一家業界領先的公司，提供廢物綜合處理及資源利用專業解決方案，包括綠色環保能源項目的投資、管理及運營。根據弗若斯特沙利文的資料，就項目規模而言，我們的主要業務營運所在的長沙環保產業園是中國同業中最大的環保綜合園區之一。截至最後實際可行日期，其涵蓋多個項目，包括與垃圾焚燒與多種廢物的綜合處理相關的項目。我們的核心業務包括：(i)垃圾清潔焚燒發電；(ii)處理各類廢物（包括污泥、污水及滲濾液、飛灰及其他）；(iii)生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及(iv)餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。具體而言：

- **垃圾清潔焚燒發電**：我們通過我們的長沙垃圾焚燒發電項目（一期及二期）、瀏陽項目及平江項目提供垃圾清潔焚燒發電及綠色能源。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該等項目生活垃圾總量分別為3.2百萬噸、3.2百萬噸、3.2百萬噸及0.9百萬噸，並產生上網電量分別為1.4十億千瓦時、1.5十億千瓦時、1.5十億千瓦時及0.4十億千瓦時，效率分別為處理每噸生活垃圾產生上網電量437千瓦時、452千瓦時、460千瓦時及499千瓦時。截至最後實際可行日期，我們的垃圾清潔焚燒發電項目的日處理能力合計為9,600噸生活垃圾。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年每噸垃圾平均上網電量計，我們在中國所有提供垃圾焚燒發電的企業中排名第一。這使我們躋身中國領先垃圾焚燒發電企業之列。

財務資料

- **多種廢物的綜合處理**：除我們的長沙垃圾焚燒發電項目外，我們的長沙環保產業園亦涵蓋各種與污泥、滲濾液、飛灰及其他相關的廢物處理項目。截至最後實際可行日期，園區內項目的日處理能力合計為滲濾液2,700噸、污泥1,000噸及飛灰215噸。此外，我們的平江項目及長沙中轉項目包含污水處理項目。
- **生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運**：透過於2024年11月收購仁和，我們進一步擴展我們的能力，涵蓋整個廢物管理價值鏈的大部分環節。由仁和營運並已成為本集團一部分的項目之一為長沙中轉項目，截至最後實際可行日期，該項目每日總處理能力為10,000噸生活垃圾。
- **餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用**：由仁和營運並自收購仁和以來已成為本集團一部分的另一個項目為長沙餐廚垃圾項目。截至最後實際可行日期，該項目的日處理能力為1,200噸餐廚垃圾。作為廢物利用過程的副產品，長沙餐廚垃圾項目提油率達7%，每年可產生30,000噸的工業級混合油。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣865.4百萬元、人民幣940.1百萬元、人民幣1,000.7百萬元及人民幣375.8百萬元，毛利率分別為55.9%、51.2%、41.5%及53.9%。同期，我們的淨利潤分別為人民幣587.5百萬元、人民幣652.8百萬元、人民幣686.2百萬元及人民幣236.0百萬元，淨利潤率分別為38.0%、35.5%、28.5%及33.8%。

財務資料

影響經營業績的主要因素

我們的經營業績受到以下關鍵因素的影響：

市場條件及機遇

在國家政策重點、科技創新及瞬息萬變的市場需求推動下，中國綠色科技、固廢處理及資源利用行業正迎來一場深度轉型。隨著「雙碳」目標及「無廢城市」方案的實施，行業正從單一廢物單獨處置模式向多種廢物一體化處置系統轉型。此次轉型通過協同處理生活固廢、餐廚垃圾、污泥及滲濾液，在提高運營效率的同時，還解鎖了新的價值流。我們早已採納垂直整合方法，緊隨行業向全產業鏈解決方案－從中轉處理、轉運、廢物處理到資源化利用邁進的風向標，因此處於有利地位，能在該環境中游刃有餘。我們能夠穩定交付、高負載運營及使收入來源多元化（包括電力銷售、生物質產品及熱能發電），使我們在瞬息萬變的市場中更具韌性及盈利能力。

展望未來，國內外市場機會眾多。國內市場逐漸飽和，更傾向於卓越運營、數字化及精細化管理。我們的平台融合了垃圾焚燒發電及污泥以及其它形式的廢物處理，旨在最大限度提高土地利用效率、降低每噸處理成本－對於空間有限的城市，是主要優勢。國際上，中亞、南亞及非洲等新興市場正處於城市化快速發展階段，廢物產量增加，但處理基礎設施依然匱乏。該等地區的廢物量及處理能力之間存在巨大差距，特別是垃圾焚燒發電，滲透率仍較低。憑藉我們成熟的技術、規範化的處理系統及項目交付經驗，我們有能力將成功複製到海外，並支持在全球範圍內向可持續發展廢物管理轉型。

此外，全球推行可再生能源及循環經濟解決方案，創造了先進固廢處理技術新需求。我們在高效焚燒、污泥協同處理及餐廚垃圾資源化利用方面的專業知識，使我們成為綠色能源轉型的主要推動者。憑藉利好的政策環境、綠色融資權限及中國環保基礎設施性能在國際上的認可度不斷提高，我們相信有能力擴大佈局並在不同市場實現長期價值。

財務資料

我們的業務擴張努力

我們的業務在過去數年不斷擴展，而我們的經營業績及財務狀況與項目組合的規模及增長密切相關。隨著產能的增加，我們在產生收入及提供服務方面的潛力亦相應擴大。截至最後實際可行日期，我們的管理項目和儲備項目有19個，包括在建項目及處於各規劃階段的項目。我們已獲得國內主要地區各種固廢處理及資源化利用項目的獨家特許經營權。在海外項目方面，我們已簽訂特許經營服務協議，以開發位於與吉爾吉斯斯坦比什凱克的垃圾焚燒發電項目。該等特許經營權通常為期25至35年，為長期運營、投資規劃及基礎設施生命週期管理提供了穩定的基礎。我們亦已簽署一份框架協議，以在吉爾吉斯斯坦的奧什市和伊塞克湖州開發類似項目。該等項目將融合綠色發電、區域供熱及算力中心等功能，構建垂直整合的生態體系，從而提升固體廢棄物的資源化利用效率。此外，於2025年7月，我們簽訂諒解備忘錄，以在哈薩克斯坦阿拉木圖開發類似項目。由於該等項目開始商業化運營，我們期待其進一步助力我們的未來增長。

除增加我們管理的項目數量，我們亦通過橫向整合擴大服務範圍。收購仁和是多樣化的主要里程碑，使我們將生活垃圾中轉處理、壓縮及轉運以及餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用融入服務組合。該等拓展不僅提高了我們的價值主張，亦使我們能夠提供更加全面的環保解決方案。隨著我們持續發展（尤其通過海外項目），我們旨在交付優於垃圾焚燒發電的全面一體化廢物管理服務。該整合方法有助於當地政府及客戶減少土地利用、優化資本投資及實現更高的運營效率。我們基於端對端解決方案的供應，自我定位為可持續城市發展的戰略合作夥伴。

展望未來，我們計劃繼續通過需求額外項目拓展業務。然而，我們可能在識別符合投資標準（包括預期回報）的合適機會方面面臨各種挑戰。我們的增長能力亦取決於我們能否成功磋商、競標目標項目或收購目標項目、應對新地區的當地政策及監管環境及與其他市場參與者有效競爭。

項目開發相關開支

我們所有的項目均屬資本密集型。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們購買公私合作項目的物業、廠房及設備及項目建設付款分別為人民幣396.8百萬元、人民幣569.0百萬元、人民幣920.4百萬元及人民幣125.8百萬元。我們獲取充足外部融資的能力以及管理財務費用的能力，將繼續對我們的業務發展、運營表現及整體盈利能力至關重要。

財務資料

政府政策及國家電網電力定價

我們的運營表現與政府扶持及我們項目的定價機制之間的協同作用息息相關。政府對環保的投入營造了利好的監管環境，包括強制按政府設定的上網電價購買可再生電力，電價通常高於傳統能源發電電力，直接影響了我們的電力銷售收入（一直為我們總收入的重大部分）。除定價外，我們受益於各種政府扶持，其中包括優惠稅率待遇及地方補助。同時，不斷變化的監管標準，尤其是與氣體排放及污染管控相關標準，使我們不斷調整戰略方面。綜上所述，該等政策驅動的定價架構及政府激勵為我們的業務奠定了決定性基礎，同時影響著我們的財務結果及長期增長前景。

我們的發電量

我們的可售電量取決於我們運營的垃圾發電項目的發電量總額以及實際發電效率。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該等項目處理生活垃圾總量分別為3.2百萬噸、3.2百萬噸、3.2百萬噸及0.9百萬噸，並產生上網電量分別為1.4十億千瓦時、1.5十億千瓦時、1.5十億千瓦時及0.4十億千瓦時，效率分別為處理每噸生活垃圾產生上網電量437千瓦時、452千瓦時、460千瓦時及499千瓦時。我們發電的營運效率主要受原材料的可獲得性及質量以及機器及設備的效率影響。利用率還可能受定期維護、停機以及新投入使用的設施過渡期的影響。

戰略收購

於往績記錄期間，我們完成了對仁和的收購，以提升我們的市場影響力並多元化我們的服務組合，以包括生活垃圾的中轉處理，以及餐廚垃圾的無害化處理及資源化利用。詳見「業務－收購仁和」。我們的整體增長由內部擴張和戰略收購及投資共同驅動。我們相信，成功執行收購戰略並整合收購業務是我們業務和運營成功的關鍵驅動力。

編製基準

我們的過往財務資料乃根據所有適用的國際財務報告準則編製。就編製過往財務資料而言，本集團已採納於2025年1月1日開始之會計期間生效之所有適用新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於2025年1月1日開始之會計期間尚未生效之任何新準則或詮

財務資料

釋除外。會計師報告附註2所載會計政策已貫徹應用於過往財務中呈列的所有期間。過往財務資料乃按歷史成本基準編製，惟若干按公允價值計量的金融資產除外。所有集團內交易及結餘在合併時均已抵銷。

重大會計政策、重大會計判斷及估計

我們的若干會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計、假設及複雜判斷。我們使用的估計及假設以及我們在應用會計政策時做出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據過去的經驗及其他因素，包括行業慣例及在有關情況下被認為合理的對未來事件的預期，持續評估該等估計、假設及判斷。我們的管理層的估計或假設與實際結果之間沒有任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們概無對該等估計或假設做出任何重大更改。我們預計在可預見的未來，該等估計及假設不會有任何重大變化。在審查我們的合併財務報表時，閣下應考慮（其中包括）：(i)有關我們重大會計政策的資料；(ii)影響此類政策應用的判斷及其他不確定性；及(iii)報告結果對條件及假設變化的敏感性。關於我們的重大會計政策、估計及判斷的資料（包括會計政策及披露的任何變化），對於了解我們的財務狀況及經營業績實屬重要，載於本文件附錄一的會計師報告附註3。

重大會計政策

無形資產(商譽除外)

研究活動的支出在產生時於損益確認。僅在以下情況下，開發支出方會被資本化：支出能夠可靠計量；產品或工藝在技術及商業上可行；未來可能產生經濟效益以及我們計劃並有足夠資源完成開發並使用或出售由此產生的資產。否則，將在產生時於損益確認。資本化開發支出隨後按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。

單獨收購的無形資產於初始確認時按成本計量。於業務合併中收購的無形資產的成本為於收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期被評估為有限或無限。年期有限的無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能減值時評估減值。

攤銷乃按無形資產的估計可使用年期（如有）以直線法撇銷其成本減其估計剩餘價值計算，並一般於損益中確認。

財務資料

估計可使用年期如下：

項目經營權.....	特許期
軟件	3至7年
專利及商標.....	2至18年

攤銷方法、可使用年期及剩餘價值每年審閱，並於適當時作出調整。

所得稅

所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。除與業務合併或直接於權益或其他全面收益確認的項目有關外，其於損益中確認。

即期稅項包括期內應課稅收入或虧損的估計應付或應收稅項以及過往年度應付或應收稅項的任何調整。即期應付或應收稅項金額是對預期支付或收取的稅項金額的最佳估計，反映了與所得稅有關的任何不確定性。其使用於報告日期已頒佈或實質上已頒佈的稅率計量。即期稅項亦包括股息產生的任何稅項。

即期稅項資產及負債僅於符合若干標準時予以抵銷。

遞延稅項乃就作財務報告用途的資產及負債賬面值與作稅務用途的金額之間的暫時差額確認。遞延稅項不會就下列各項確認：

- 非業務合並且不影響會計或應課稅利潤或虧損且不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額的交易中資產或負債初始確認產生的暫時差額；
- 與於子公司、聯營公司及合營企業的投資有關的暫時差額，前提是我們能夠控制暫時差額的撥回時間且該等暫時差額可能不會於可見將來撥回；
- 初始確認商譽時產生的應課稅暫時差額；及
- 與為實施經濟合作與發展組織頒佈的第二支柱範本規則而頒佈或實質頒佈的稅法所產生的所得稅相關者。

財務資料

我們分別確認有關租賃負債及使用權資產的遞延稅項資產及遞延稅項負債。

未動用稅項虧損、未動用稅項抵免及可扣稅暫時差額確認為遞延稅項資產，惟以可能有未來應課稅溢利可用於抵銷上述項目為限。未來應課稅溢利乃根據相關應課稅暫時性差額的轉回釐定。倘應課稅暫時性差額的金額不足以全數確認遞延稅項資產，則根據我們個別子公司的業務計劃，考慮未來應課稅溢利（就轉回現有暫時差額作出調整）。遞延稅項資產於各報告日期進行審閱，並於相關稅項利益不再可能變現時作出調減；有關調減於未來應課稅溢利的可能性改善時轉回。

遞延稅項的計量反映我們預期於報告日期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所產生的稅務後果。

遞延稅項資產及負債僅於符合若干條件時予以抵銷。

客戶合約收入

客戶合約收入於貨品或服務的控制權按反映我們預期就交換該等貨品或服務而有權收取的代價的金額轉讓予客戶時確認。

倘合約中的代價包括可變金額，則估計我們就向客戶轉讓貨品或服務而有權收取的代價金額。可變代價於合約開始時估計，並受到限制，直至當可變代價的相關不確定性隨後得到解決時，已確認的累計收入金額很可能不會出現重大收入撥回。

倘合約包含融資部分，為客戶提供向客戶轉讓貨品或服務超過一年的重大融資利益，則收入按應收金額的現值計量，並使用我們與客戶於合約開始時的獨立融資交易中反映的貼現率貼現。倘合約包含為我們提供超過一年的重大財務利益的融資部分，則根據合約確認的收入包括根據實際利率法就合同負債產生的利息開支。就客戶付款與轉讓承諾貨品或服務之間的期間為一年或以下的合約而言，交易價格不會使用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法就重大融資部分的影響作出調整。

財務資料

倘符合以下其中一項條件，我們已履行履約責任並隨時間確認收入：

- 客戶於我們履約時同時收取及消耗我們履約所提供的利益。
- 我們的履約創造或增強了客戶在創造或增強資產時控制的資產。
- 我們的履約並無產生對我們具有替代用途的資產，且我們擁有就迄今已完成的履約收取付款的可強制執行權利。

倘上述條件均未達成，我們於達成履約責任的時間點確認收入。倘資產控制權隨時間轉移，收入乃參考完成履約責任的進度於合約期間確認。否則，收入於客戶取得資產控制權的時間點確認。

完全履行履約責任的進度乃根據我們為履行履約責任所付出的努力或投入計量，並經參考測量師對已進行工程的評估及截至報告期末所產生的成本佔各合約估計成本總額的百分比。

當我們於服務特許經營安排中提供超過一項服務時，交易價格將參考其相對獨立售價分配至各項履約責任。倘獨立售價不可直接觀察，則視乎可觀察資料的可得性，根據預期成本加利潤率或經調整市場評估法估計。

於釐定交易價格時，倘融資部分屬重大，我們會就其影響調整承諾代價金額。

(a) 建築服務收入

本集團就建築服務的履約創造或增強了客戶在創造或增強資產時控制的資產或在建工程，因此，本集團履行履約責任並使用輸入法隨時間確認收入，以計量完全履行服務的進度。輸入法基於履行建築服務產生的實際成本佔預計成本總額的比例確認收入。服務特許經營協議項下的建築服務收入經參考適用於所提供的類似建築服務的協議日期的現行市場毛利率，按成本加成基準進行估計。

財務資料

(b) 電力及工業級混合油銷售

我們於將電力及工業級混合油的控制權轉讓予客戶（即客戶接受貨品）／履行合約中的履約責任時確認收入。

(c) 固廢處理服務、廢物收集及中轉處理服務及其他營運服務

我們於提供相關服務時確認來自各種固廢處理服務、廢物收集及其他營運服務的收入。

關鍵會計判斷、估計及假設

服務特許安排

本集團與政府機構訂立服務特許安排以開設及／或運營廢物處理廠。根據國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號的規定，本集團將建築服務的對價確認為合同資產及／或無形資產。相關金額大屬重大，適用於國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號須管理層作出重大判斷，包括國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號的適用性及計量模式。亦請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

建築合約

本集團根據履約進度在某一時段內確認來自建築服務的收入。履約進度採用輸入法，按建造過程中累計實際產生的建築服務成本佔預計總建造成本的比例確定；建築服務的單獨售價經參考適用於所提供的類似建築服務的現行市場毛利率，按成本加成基準釐定。於往績記錄期間，管理層認為，除外包予其供應商的輸入外，其他輸入對建築服務並不重大，因此建築服務的單獨售價接近建造成本。

服務特許經營安排項下維護及恢復基礎設施的撥備

作為牌照的條件，我們須履行合約責任，在服務特許經營安排期間或結束時維護或恢復基礎設施至規定程度。該等維護基礎設施的合約責任（除任何升級部分外）應根據國際會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產在合併財務狀況表中按各報告期末履行當前責任所需有關支出的金額及時間以及折現率作出之最佳估計而進行確認及計量。倘清償開支的款項及時間與估計的不同，於各報告期末於合併財務狀況表中確認的撥備及將予以資本化的金額將會發生變化。

財務資料

經營業績

下表載列我們於所示期間的合併損益表概要：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
							(未經審計)		(未經審計)	
收入	1,547,625	100.0	1,836,614	100.0	2,410,855	100.0	492,257	100.0	697,360	100.0
直接成本及										
經營開支.....	(682,245)	(44.1)	(896,507)	(48.8)	(1,410,177)	(58.5)	(267,367)	(54.3)	(321,594)	(46.1)
毛利	865,380	55.9	940,107	51.2	1,000,678	41.5	224,890	45.7	375,766	53.9
其他收入.....	94,381	6.1	107,092	5.8	107,952	4.5	24,144	4.9	28,455	4.1
其他淨收入.....	40,530	2.6	36,550	2.0	21,694	0.9	6,148	1.2	1,464	0.2
行政及銷售開支....	(146,642)	(9.5)	(175,781)	(9.6)	(183,653)	(7.6)	(35,161)	(7.1)	(67,686)	(9.7)
研發成本.....	(50,993)	(3.3)	(57,004)	(3.1)	(63,811)	(2.6)	(18,298)	(3.7)	(14,667)	(2.1)
預期信貸虧損										
(「預期信貸虧損」)										
模式下的減值虧損，										
扣除撥回.....	(12,013)	(0.8)	(13,095)	(0.7)	(9,924)	(0.4)	4,197	0.9	(16,653)	(2.4)
經營溢利.....	790,643	51.1	837,869	45.6	872,936	36.2	205,920	41.8	306,679	44.0
財務費用.....	(166,725)	(10.8)	(135,185)	(7.4)	(110,257)	(4.6)	(29,554)	(6.0)	(26,190)	(3.8)
應佔一間聯營企業之										
(虧損)/溢利....	-	-	-	-	(167)	-	-	-	33	-
稅前利潤.....	623,918	40.3	702,684	38.3	762,512	31.6	176,366	35.8	280,522	40.2
所得稅	(36,448)	(2.4)	(49,888)	(2.7)	(76,264)	(3.2)	(21,525)	(4.4)	(44,564)	(6.4)
年內/期內溢利....	587,470	38.0	652,796	35.5	686,248	28.5	154,841	31.5	235,958	33.8

經營業績關鍵組成部分的說明

收入

我們的收入主要包括(i)電力銷售收入；(ii)廢物處理服務收入；(iii)建築服務收入；(iv)廢物中轉處理服務收入；(v)餐廚垃圾收集收入；及(vi)工業級混合油銷售收入。

財務資料

下表載列所示期間的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元) (未經審計)	(%)	(人民幣千元) (未經審計)	(%)
電力銷售收入.....	660,870	42.7	698,230	38.0	685,285	28.5	158,544	32.2	204,266	29.4
廢物處理服務收入										
— 垃圾焚燒.....	350,606	22.7	355,905	19.4	353,982	14.7	85,881	17.5	94,418	13.6
— 污泥.....	214,798	13.9	212,748	11.6	203,155	8.4	54,990	11.2	53,157	7.6
— 污水										
及滲濾液.....	96,283	6.2	88,197	4.8	107,655	4.5	23,123	4.7	17,709	2.5
— 餐廚垃圾 ⁽¹⁾	—	—	—	—	13,136	0.5	—	—	33,460	4.8
— 飛灰.....	100,786	6.5	104,510	5.7	95,384	4.0	22,824	4.6	23,758	3.4
— 填埋.....	40,256	2.6	34,696	1.9	38,440	1.6	9,979	2.0	7,045	1.0
— 其他 ⁽²⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	319	0.0
小計.....	802,729	51.9	796,056	43.4	811,752	33.7	196,797	40.0	229,866	32.9
生活垃圾中轉處理及										
轉運服務收入 ⁽¹⁾ ...	—	—	—	—	54,047	2.2	—	—	154,393	22.1
餐廚垃圾收集										
收入 ⁽¹⁾	—	—	—	—	4,568	0.2	—	—	16,201	2.3
工業級混合油銷售										
收入 ⁽¹⁾	—	—	—	—	17,280	0.7	—	—	44,421	6.4
建築服務收入.....	83,738	5.4	341,563 ⁽⁴⁾	18.6	836,939 ⁽⁴⁾	34.7	136,685	27.8	47,000	6.7
其他 ⁽³⁾	288	—	765	—	984	—	231	—	1,213	0.2
總計.....	<u>1,547,625</u>	<u>100.0</u>	<u>1,836,614</u>	<u>100.0</u>	<u>2,410,855</u>	<u>100.0</u>	<u>492,257</u>	<u>100.0</u>	<u>697,360</u>	<u>100.0</u>

附註：

- 該等服務線的收入於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該等項目有關的財務資料，請參閱本節「— 仁和的財務資料」分節。
- 主要包括爐渣處理的收入。
- 主要包括租金收入。
- 在這些年度，建築服務收入主要與我們的瀏陽項目及平江項目相關。

財務資料

一般而言，我們的總收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,547.6百萬元增加18.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,836.6百萬元，進一步增加31.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,410.9百萬元，並由截至2024年3月31日止三個月的人民幣492.3百萬元增加41.7%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣697.4百萬元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，我們的電力銷售收入保持穩定，分別為人民幣660.9百萬元、人民幣698.2百萬元及人民幣685.3百萬元。我們的電力銷售收入從截至2024年3月31日止三個月的人民幣158.5百萬元增加至截至2025年3月31日止三個月的人民幣204.3百萬元，主要由於已售電量增加，啟動了更多的垃圾清潔焚燒發電項目。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，我們的廢物處理服務收入保持相對穩定，分別為人民幣802.7百萬元、人民幣796.1百萬元及人民幣811.8百萬元。我們的廢物處理服務收入由截至2024年3月31日止三個月的人民幣196.8百萬元增加至截至2025年3月31日止三個月的人民幣229.9百萬元，主要由於收購仁和而導致的餐廚垃圾處理收入增加人民幣33.5百萬元。

就收購仁和而言，截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，我們的垃圾中轉處理及轉運服務收入分別錄得人民幣54.0百萬元及人民幣154.4百萬元，且截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，我們的工業級混合油銷售收入分別錄得人民幣17.3百萬元及人民幣44.4百萬元。

我們亦分析單個項目產生的收入。關鍵項目包括(i)長沙環保產業園項目；(ii)瀏陽項目；(iii)平江項目；(iv)長沙中轉項目；及(v)長沙餐廚垃圾項目。

財務資料

下表載列所示期間我們的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
長沙環保產業園項目										
— 長沙垃圾焚燒發電項目										
(一期).....	614,892	39.7	640,304	34.9	607,459	25.2	142,807	29.0	155,744	22.3
— 長沙垃圾焚燒發電項目										
(二期).....	519,655	33.6	544,634	29.7	551,887	22.9	135,559	27.5	137,241	19.7
— 污泥、滲濾液、飛灰										
及其他.....	312,843	20.2	292,547	15.8	303,581	12.6	72,021	14.6	66,945	9.6
瀏陽項目.....	—	—	—	—	—	—	—	—	22,606	3.2
平江項目.....	16,497	1.1	17,565	1.0	20,294	0.8	5,185	1.1	15,079	2.2
長沙中轉項目 ⁽¹⁾	—	—	—	—	54,959	2.3	—	—	156,736	22.5
長沙餐廚垃圾項目 ⁽¹⁾	—	—	—	—	35,736	1.5	—	—	96,009	13.8
我們的項目運營總收入	1,463,887	94.6	1,495,051	81.4	1,573,916	65.3	355,572	72.2	650,360	93.3
建築服務收入.....	83,738	5.4	341,563 ⁽²⁾	18.6	836,939 ⁽²⁾	34.7	136,685	27.8	47,000	6.7
總收入	1,547,625	100.0	1,836,614	100.0	2,410,855	100.0	492,257	100.0	697,360	100.0

附註：

- 該等項目於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料將包括截至2024年12月1日至31日及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該等項目有關的財務資料，請參閱本節「一 仁和的財務資料」分節。
- 在這些年度，建築服務收入主要與我們的瀏陽項目及平江項目相關。

財務資料

位於長沙環保產業園的項目

位於我們長沙環保產業園的項目包括(i)長沙垃圾焚燒發電項目（一期及二期）；及(ii)處理滲濾液、污泥、飛灰、固體廢物及其他的項目。

長沙垃圾焚燒發電項目（一期）

下表載列所示期間該項目經營收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
廢物處理服務收入										
— 垃圾焚燒....	214,522	34.9	217,792	34.0	210,104	34.6	50,716	35.5	50,789	32.6
電力銷售收入.....	400,370	65.1	422,504	66.0	397,284	65.4	92,091	64.5	104,955	67.4
其他 ⁽¹⁾	—	—	8	—	71	—	—	—	—	—
該項目總經營收入....	<u>614,892</u>	<u>100.0</u>	<u>640,304</u>	<u>100.0</u>	<u>607,459</u>	<u>100.0</u>	<u>142,807</u>	<u>100.0</u>	<u>155,744</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括銷售廢料的收入。

該項目的經營收入主要與(i)廢物處理；及(ii)售電量相一致。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該項目處理了1.9百萬噸、1.9百萬噸、1.8百萬噸及0.4百萬噸垃圾。在同一設施中，我們的售電量分別為800.2百萬千瓦時、844.3百萬千瓦時、810.2百萬千瓦時及216.5百萬千瓦時。

財務資料

垃圾焚燒發電項目(二期)

下表載列所示期間該項目的經營收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
電力銷售收入.....	260,500	50.1	275,726	50.6	285,561	51.7	66,453	49.0	72,455	52.8
廢物處理服務收入										
— 垃圾焚燒.....	136,084	26.2	138,113	25.4	142,583	25.9	35,165	26.0	33,324	24.3
— 污泥.....	123,071	23.7	130,795	24.0	123,743	22.4	33,941	25.0	31,462	22.9
該項目運營										
總收入.....	<u>519,655</u>	<u>100.0</u>	<u>544,634</u>	<u>100.0</u>	<u>551,887</u>	<u>100.0</u>	<u>135,559</u>	<u>100.0</u>	<u>137,241</u>	<u>100.0</u>

該項目的運營收入主要與(i)廢物及污泥處理量；及(ii)售電量相一致。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，該項目處理了1.3百萬噸、1.3百萬噸、1.4百萬噸及0.3百萬噸垃圾。在同一設施中，我們亦處理了0.2百萬噸、0.2百萬噸、0.2百萬噸及48,000噸污泥。我們的售電量分別為585.9百萬千瓦時、616.4百萬千瓦時、657.3百萬千瓦時及164.1百萬千瓦時。

污泥、滲濾液、飛灰及其他

下表載列所示期間該等項目的經營收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
廢物處理服務收入										
— 污泥.....	91,727	29.3	81,953	28.0	79,412	26.2	21,049	29.2	21,695	32.4
— 滲濾液.....	92,727	29.6	83,063	28.4	101,879	33.6	21,917	30.4	14,447	21.6
— 飛灰.....	100,786	32.3	104,510	35.8	95,384	31.4	22,824	31.8	23,758	35.5
— 填埋.....	27,566	8.8	22,961	7.8	26,810	8.8	6,142	8.5	7,045	10.5
其他 ⁽¹⁾	37	0.0	60	0.0	96	0.0	89	0.1	0	0.0
該項目總經營										
收入.....	<u>312,843</u>	<u>100.0</u>	<u>292,547</u>	<u>100.0</u>	<u>303,581</u>	<u>100.0</u>	<u>72,021</u>	<u>100.0</u>	<u>66,945</u>	<u>100.0</u>

財務資料

附註：

1. 主要包括銷售廢料及租金收入。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，以及截至2025年3月31日止三個月，該等項目已分別處理221,000噸、196,100噸、188,000噸及52,000噸污泥，666,000噸、590,000噸、723,000噸及105,000噸污水，70,000噸、78,000噸、68,000噸及17,000噸飛灰。

瀏陽項目

下表載列所示期間與該項目有關的選定財務數據：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
電力銷售收入....	-	-	-	-	-	-	-	-	15,531	68.7
廢物處理服務收入										
— 垃圾焚燒....	-	-	-	-	-	-	-	-	6,862	30.4
其他 ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	213	0.9
該項目運營										
總收入.....	-	-	-	-	-	-	-	-	<u>22,606</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括爐渣處理收入。

瀏陽項目於截至2025年3月31日止三個月開始投入運營，其中處理了97,000噸垃圾，售電量為39.0百萬千瓦時。

財務資料

平江項目

下表載列所示期間與該項目有關的選定財務數據：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
電力銷售收入....	-	-	-	-	2,122	10.4	-	-	10,497	69.6
廢物處理服務收入										
- 垃圾焚燒....	-	-	-	-	1,295	6.4	-	-	3,443	22.8
- 填埋.....	12,690	76.9	11,735	66.8	11,630	57.3	3,837	74.0	-	-
- 污水.....	3,556	21.6	5,134	29.2	4,864	24.0	1,206	23.3	919	6.1
- 其他垃圾....	-	-	-	-	-	-	-	-	106	0.7
其他 ⁽¹⁾	251	1.5	697	4.0	383	1.9	142	2.7	114	0.8
該項目運營										
總收入.....	<u>16,497</u>	<u>100.0</u>	<u>17,566</u>	<u>100.0</u>	<u>20,294</u>	<u>100.0</u>	<u>5,185</u>	<u>100.0</u>	<u>15,079</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括來自爐渣處理及其他的收入。

平江項目於2024年底開始垃圾焚燒發電運營。截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，分別已處理19,000噸及51,000噸垃圾，售電量分別為5.3百萬千瓦時及26.4百萬千瓦時。

財務資料

長沙中轉項目

下表載列所示期間與該項目有關的選定財務數據：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
廢物中轉處理及										
轉運服務收入..	-	-	-	-	54,047	98.3	-	-	154,393	98.5
廢物處理服務收入										
— 污水	-	-	-	-	912	1.7	-	-	2,343	1.5
該項目運營										
總收入 ⁽¹⁾	-	-	-	-	54,959	100.0	-	-	156,736	100.0

附註：

- 該項目於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料將包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往績記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本節「仁和的財務資料」分節。

該項目的運營收入主要與處理及轉運的生活垃圾數量相一致。截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，該項目分別處理及轉運0.3百萬噸及0.8百萬噸生活垃圾。

財務資料

長沙餐廚垃圾項目

下表載列所示期間與該項目有關的選定財務數據：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
餐廚垃圾收集收入	-	-	-	-	4,568	12.7	-	-	16,201	16.8
廢物處理服務收入							-	-		
— 餐廚垃圾...	-	-	-	-	13,136	36.8	-	-	33,460	34.9
工業級混合油										
銷售收入.....	-	-	-	-	17,280	48.4	-	-	44,421	46.3
電力銷售收入....	-	-	-	-	318	0.9	-	-	828	0.9
其他 ⁽¹⁾	-	-	-	-	434	1.2	-	-	1,099	1.1
該項目運營										
總收入 ⁽²⁾	-	-	-	-	35,736	100.0	-	-	96,009	100.0

附註：

1. 主要包括部分租金收入。
2. 該項目於2024年11月完成收購仁和後成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料將包括2024年12月1日至31日及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往續記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本節「— 仁和的財務資料」分節。

該項目的運營收入主要與收集及處理的餐廚垃圾量相一致。截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，該項目分別處理39,000噸及100,000噸餐廚垃圾，同時出售2,849噸及7,073噸工業級混合油，以及售電量為0.8百萬千瓦時及2.1百萬千瓦時。

直接成本及經營開支

我們的直接成本及經營開支主要是開展業務及提供處理服務所需的支出。該等成本通常包括折舊及攤銷、直接材料及員工成本。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的直接成本及經營開支分別佔總收入的44.1%、48.8%、58.5%、54.3%及46.1%。

財務資料

下表載列所示期間我們按性質劃分的直接成本及經營開支明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
折舊及攤銷.....	277,642	40.7	281,695	31.4	309,078	21.9	70,907	26.5	155,630	48.4
直接材料.....	103,204	15.1	86,565	9.7	68,748	4.9	15,971	6.0	20,020	6.2
員工成本.....	58,709	8.6	60,597	6.8	69,131	4.9	11,681	4.4	52,584	16.4
維護開支.....	91,383	13.4	55,636	6.2	55,227	3.9	17,937	6.7	18,168	5.6
與建築服務相關的										
直接成本.....	83,738	12.3	341,563	38.0	836,939	59.4	136,685	51.1	47,000	14.6
其他 ⁽¹⁾	67,569	9.9	70,451	7.9	71,054	5.0	14,186	5.3	28,192	8.8
總計.....	<u>682,245</u>	<u>100.0</u>	<u>896,507</u>	<u>100.0</u>	<u>1,410,177</u>	<u>100.0</u>	<u>267,367</u>	<u>100.0</u>	<u>321,594</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括燃料費、車輛使用費、污水處理費、物業管理費、安全生產基金動用水電費、運輸費及其他。

我們的直接成本及經營開支主要包括(i)折舊及攤銷；(ii)員工成本；及(iii)直接材料。我們的直接成本及經營開支亦包括與建築服務相關的直接成本，該成本的波動大致與我們項目建設的進度一致。

財務資料

我們亦分析各個項目產生的直接成本及經營開支。下表載列所示期間的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
長沙環保										
產業園項目										
—長沙垃圾焚燒										
發電項目										
(一期).....	243,591	35.7	225,314	25.1	214,592	15.2	56,315	21.1	53,583	16.7
—長沙垃圾焚燒										
發電項目										
(二期).....	180,333	26.4	168,017	18.7	150,654	10.7	37,327	14.0	37,729	11.7
—污泥、滲濾液、										
飛灰及其他....	163,755	24.0	150,419	16.9	145,559	10.4	34,566	12.9	34,329	10.6
瀏陽項目.....	-	-	-	-	-	-	-	-	7,354	2.3
平江項目.....	10,828	1.6	11,194	1.2	13,505	1.0	2,474	0.9	8,632	2.7
長沙中轉項目 ⁽¹⁾ ...	-	-	-	-	28,786	2.0	-	-	79,957	24.9
長沙餐廚垃圾										
項目 ⁽¹⁾	-	-	-	-	20,142	1.4	-	-	53,010	16.5
我們項目產生的										
直接成本及										
經營開支總額....	<u>598,507</u>	<u>87.7</u>	<u>554,944</u>	<u>61.9</u>	<u>573,238</u>	<u>40.7</u>	<u>130,682</u>	<u>48.9</u>	<u>274,594</u>	<u>85.4</u>
有關建築服務的										
直接成本.....	<u>83,738</u>	<u>12.3</u>	<u>341,563</u>	<u>38.1</u>	<u>836,939</u>	<u>59.3</u>	<u>136,685</u>	<u>51.1</u>	<u>47,000</u>	<u>14.6</u>
總計	<u><u>682,245</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>896,507</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>1,410,177</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>267,367</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>321,594</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

附註：

- 該等項目於2024年11月完成收購仁和後才成為本集團的一部分。因此，本表呈列的財務資料包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往續記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本節「仁和的財務資料」。

一般而言，一旦項目開始，運營效率低下及建立成本往往會導致單位成本上升。隨著時間的推移，項目運營會越來越精巧，從而提高效率，逐漸降低直接成本及經營開支。此外，截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的直接成本及經營開支因收購仁和而增加。

財務資料

毛利及毛利率

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的整體毛利分別為人民幣865.4百萬元、人民幣940.1百萬元、人民幣1,000.7百萬元、人民幣224.9百萬元及人民幣375.8百萬元，而我們的項目的經營毛利率分別為59.1%、62.9%、63.6%、63.2%及57.8%。

我們亦分析各個項目的毛利及毛利率。下表載列所示期間的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)
長沙環保										
產業園項目										
—長沙垃圾焚燒										
發電項目										
(一期).....	371,301	60.4	414,990	64.8	392,867	64.7	86,492	60.6	102,161	65.6
—長沙垃圾焚燒										
發電項目										
(二期).....	339,322	65.3	376,617	69.2	401,233	72.7	98,232	72.5	99,512	72.5
—污泥、滲濾液、										
飛灰及其他....	149,088	47.7	142,128	48.6	158,022	52.1	37,455	52.0	32,616	48.7
瀏陽項目.....	-	-	-	-	-	-	-	-	15,252	67.5
平江項目.....	5,669	34.4	6,372	36.3	6,789	33.5	2,711	52.3	6,447	42.8
長沙中轉項目 ⁽¹⁾	-	-	-	-	26,173	47.6	-	-	76,779	49.0
長沙餐廚垃圾										
項目 ⁽¹⁾	-	-	-	-	15,594	43.6	-	-	42,999	44.8
我們的項目產生的										
經營毛利總額....	865,380	59.1	940,107	62.9	1,000,678	63.6	224,890	63.2	375,766	57.8
有關建築服務的										
毛利及毛利率 ⁽²⁾ ...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
整體毛利及毛利率...	865,380	55.9	940,107	51.2	1,000,678	41.5	224,890	45.7	375,766	53.9

附註：

- (1) 該等項目產生的毛利僅於2024年11月收購仁和完成後方才成為本集團一部分。因此，本表呈列的財務資料包括截至2024年12月31日止一個月及截至2025年3月31日止三個月的財務資料。自往續記錄期間開始以來，收購仁和日期前與該項目有關的財務資料，請參閱本節「一 仁和的財務資料」。

財務資料

- (2) 建築服務的毛利經考慮相關期間可資比較項目等因素按成本加成基準釐定。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的投入應佔毛利（根據有關可資比較項目的毛利率計算）甚微。因此，於該等期間，並無就建築服務記錄任何毛利。

其他收益

我們的其他收益主要包括：(i)銀行存款利息收入；(ii)服務特許經營安排之融資收入；(iii)其他金融資產利息收入；(iv)增值稅扣除及退稅；及(v)政府補助，主要為中國地方政府為支持我們的研發工作而提供的無條件激勵及補貼。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的其他收入分別佔我們總收入的6.1%、5.8%、4.5%、4.9%及4.1%。

關於我們的增值稅加計扣除及退稅，於2019年，出台了一項政策，允許來自特定服務的收入佔其總銷售額50%以上的增值稅一般納稅人額外加計扣除10%的進項稅。於2023年，該扣除率降至5%，且該政策於2023年12月31日結束。此外，根據2021年出台的政策，我們的電力銷售、工業級混合油、廢棄物處理及廢棄物收集的收入符合增值稅退稅資格，退稅比例為70%至100%。

下表載列所示期間我們的其他收益明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
	(未經審計)									
銀行存款利息收入...	18,407	19.5	14,757	13.8	10,073	9.4	2,356	9.7	2,602	9.2
提供予關聯方貸款 的利息收入.....	-	-	-	-	34	-	-	-	98	0.3
服務特許經營安排 融資收入.....	22,961	24.3	20,835	19.5	19,793	18.3	5,134	21.3	4,649	16.3
其他金融資產 利息收入.....	4,677	5.0	17,431	16.2	21,525	19.9	5,852	24.2	4,521	15.9
增值稅加計扣除及 退稅	42,678	45.2	50,782	47.4	54,304	50.3	9,625	39.9	15,610	54.9
其他政府補助.....	5,658	6.0	3,287	3.1	2,223	2.1	1,177	4.9	975	3.4
總計	<u>94,381</u>	<u>100.0</u>	<u>107,092</u>	<u>100.0</u>	<u>107,952</u>	<u>100.0</u>	<u>24,144</u>	<u>100.0</u>	<u>28,455</u>	<u>100.0</u>

財務資料

其他淨收入

我們的其他淨收入包括：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資收入及公允價值淨變動，通常指因持有結構性存款所賺取的收入；及(ii)匯兌收益／(虧損)。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的其他收入佔我們總收入的2.6%、2.0%、0.9%、1.2%及0.2%。

下表載列所示期間的其他收入淨額明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
										(未經審計)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產之投資收入及公允價值淨變動...	38,965	96.2	34,692	94.9	18,936	87.2	6,015	97.8	3,876	264.8
匯兌收益／(虧損)...	702	1.7	(561)	(1.5)	1,510	7.0	235	3.8	(2,214)	(151.3)
其他 ⁽¹⁾	863	2.1	2,419	6.6	1,248	5.8	(102)	(1.6)	(198)	(13.5)
總計	<u>40,530</u>	<u>100.0</u>	<u>36,550</u>	<u>100.0</u>	<u>21,694</u>	<u>100.0</u>	<u>6,148</u>	<u>100.0</u>	<u>1,464</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括資產處置收益或虧損。

行政及銷售開支

我們的行政銷售開支主要包括員工成本及辦公費用。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的行政及銷售開支分別佔總收入的9.5%、9.6%、7.6%、7.1%及9.7%。

財務資料

下表載列所示期間我們的行政及銷售開支明細：

	經審計						未經審計			
	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
員工成本.....	66,813	45.6	89,256	50.8	86,093	46.9	15,635	44.5	38,922	57.5
以股份為基礎的										
付款開支.....	11,423	7.8	7,228	4.1	3,984	2.2	1,156	3.3	517	0.8
辦公開支.....	16,333	11.1	24,709	14.1	23,011	12.5	4,619	13.1	7,903	11.7
專業費用.....	6,187	4.2	9,463	5.4	20,393	11.1	1,154	3.3	2,566	3.8
折舊及攤銷.....	4,507	3.1	4,503	2.6	5,486	3.0	1,283	3.6	2,662	3.9
其他稅項及附加費..	32,619	22.2	33,642	19.1	36,599	19.9	8,162	23.2	11,875	17.6
其他 ⁽¹⁾	8,760	6.0	6,980	3.9	8,087	4.4	3,152	9.0	3,241	4.7
總計	<u>146,642</u>	<u>100.0</u>	<u>175,781</u>	<u>100.0</u>	<u>183,653</u>	<u>100.0</u>	<u>35,161</u>	<u>100.0</u>	<u>67,686</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括車輛費用、能源費用、維護費用等。

於往績記錄期間，我們的一般及行政開支增加，主要由於(i)業務發展授予僱員及董事的獎勵；及(ii)收購仁和以及截至2024年12月31日止年度的員工薪酬基數增加。

研發費用

我們的研發費用主要包括直接材料及員工成本。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的研發費用分別佔總收入的3.3%、3.1%、2.6%、3.7%及2.1%。

財務資料

下表載列所示期間我們的研發費用明細：

	經審計						未經審計			
	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
直接材料.....	19,068	37.4	18,407	32.3	21,558	33.8	10,089	55.1	5,834	39.8
員工成本.....	15,473	30.3	20,427	35.8	25,498	40.0	4,716	25.8	5,599	38.2
其他 ⁽¹⁾	16,452	32.3	18,170	31.9	16,755	26.2	3,493	19.1	3,234	22.0
總計	<u>50,993</u>	<u>100.0</u>	<u>57,004</u>	<u>100.0</u>	<u>63,811</u>	<u>100.0</u>	<u>18,298</u>	<u>100.0</u>	<u>14,667</u>	<u>100.0</u>

附註：

1. 主要包括水電費、攤銷及其他相關開支。

於往績記錄期間，我們的研發費用增加，主要因(i)收購仁和，及(ii)薪酬與績效改革，均源於薪酬基數的提高。

預期信貸虧損模式下的減值虧損（扣除撥回）

於往績記錄期間，我們預期信貸虧損模式下的減值虧損（扣除撥回）佔總收入的0.8%、0.7%、0.4%、0.9%及2.4%。

財務費用

我們的財務費用主要包括銀行貸款及其他借款利息。截至2022、2023及2024年12月31日止年度，以及截至2024及2025年3月31日止三個月，我們的財務費用分別佔總收入的10.8%、7.4%、4.6%、6.0%及3.8%。

財務資料

下表載列所示期間我們的財務費用明細：

	經審計						未經審計			
	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(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)	(%)
銀行貸款及										
其他借款利息.....	135,510	81.3	104,547	77.3	76,087	69.0	22,110	74.8	26,170	99.9
租賃負債利息.....	348	0.2	380	0.3	350	0.3	102	0.3	79	0.3
準備金折現回撥.....	32,460	19.5	30,479	22.6	43,553	39.5	8,080	27.4	8,052	30.8
利息開支總額.....	168,318	101.0	135,406	100.2	119,990	108.8	30,292	102.5	34,301	131.0
減：撥充資本至在建										
經營權的利息開支.....	(1,593)	(1.0)	(221)	(0.2)	(9,733)	(8.8)	(738)	(2.5)	(8,111)	(31.0)
總計.....	166,725	100.0	135,185	100.0	110,257	100.0	29,554	100.0	26,190	100.0

所得稅開支

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的所得稅開支分別佔總收入的2.4%、2.7%、3.2%、4.4%及6.4%。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，本集團於香港、吉爾吉斯斯坦及蒙古的子公司並無產生任何應課稅溢利，因此並無產生所得稅開支。

於中國，本集團大部分子公司適用25%的法定企業所得稅率，除非有特定的優惠待遇。本集團旗下多家實體符合《中華人民共和國企業所得稅法》項下的「3+3稅務寬免期」資格，即在營運首三年可獲全額免徵所得稅，其後三年可獲50%減免。本集團其他實體被認定為從事環境污染控制設施維護的企業，自2019年1月1日及2023年1月1日起可享受15%的優惠稅率。值得注意的是，平江軍信於2022年亦符合小型微利企業資格，受益於2.5%至5%的優惠稅率。此外，浦湘生物、仁和環保及仁和環境科技被認定為高新技術企業，在其各自符合資格期間可享受15%的優惠稅率。本集團在計算沼氣

財務資料

發電和工業級混合油銷售的應課稅收入時，亦受益於10%的收入扣除。其他稅收減免包括2022年1月1日至9月30日符合條件的研發費用可額外扣除75%，自2022年10月1日起增至100%，以及符合條件的環保設備採購可直接扣除10%的所得稅。

經營業績的期間比較

截至2025年3月31日止三個月與截至2024年3月31日止三個月的比較

收入

總體而言，我們的總收入從截至2024年3月31日止三個月的人民幣492.3百萬元增加41.7%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣697.4百萬元；該增長主要是由於收購仁和，原因是長沙中轉項目及長沙餐廚垃圾項目產生的收入已自2024年12月1日起入賬為本集團的收入的一部分。

就我們項目的經營收入而言（除收購仁和前尚未成為本集團一部分的項目外）：

- *垃圾焚燒發電項目（一期）*：收入從人民幣142.8百萬元增加9.0%至人民幣155.7百萬元；該增長主要是由於上網發電量由183.7百萬千瓦時增加至216.5百萬千瓦時，而廢物處理量保持相對穩定。
- *垃圾焚燒發電項目（二期）*：收入保持穩定，截至2024年3月31日止三個月為人民幣135.6百萬元，截至2025年3月31日止三個月為人民幣137.2百萬元。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：收入保持相對穩定，分別為人民幣72.0百萬元及人民幣66.9百萬元。
- *瀏陽項目*：截至2025年3月31日止三個月，僅錄得收入人民幣22.6百萬元，主要是由於項目於2025年初方開始投入運營。
- *平江項目*：收入從人民幣5.2百萬元增加190.4%至人民幣15.1百萬元，主要是由於於2024年底生產和銷售上網電量。

直接成本及經營開支

我們的直接成本及經營開支從截至2024年3月31日止三個月的人民幣267.4百萬元增加20.3%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣321.6百萬元，主要是由於(i)收購仁和，原因是長沙中轉項目及長沙餐廚垃圾項目產生的成本已自2024年12月1日起入賬為本集團的成本；(ii)瀏陽項目開始投入運營及(iii)平江項目開始生產電力。

財務資料

毛利及毛利率

整體毛利從截至2024年3月31日止三個月的人民幣224.9百萬元增加67.1%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣375.8百萬元，主要是由於收購仁和。我們的整體毛利率保持相對穩定，分別為45.7%及53.9%。

就我們項目的經營毛利而言，除收購仁和前尚未成為本集團一部分的項目外：

- *垃圾焚燒發電項目(一期)*：毛利由截至2024年3月31日止三個月的人民幣86.5百萬元增加18.2%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣102.2百萬元，主要是由於發電效率提高。同期，該效率為每噸廢物處理上網發售電量420千瓦時及494千瓦時。出於同一理由，毛利率由60.6%提高至65.6%。
- *垃圾焚燒發電項目(二期)*：毛利保持相對穩定，分別為人民幣98.2百萬元及人民幣99.5百萬元。我們的毛利率維持相對穩定在72.5%。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：毛利保持相對穩定，分別為人民幣37.5百萬元及人民幣32.6百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，分別為52.0%及48.7%。
- *瀏陽項目*：截至2025年3月31日止三個月，毛利為人民幣15.3百萬元，但截至2024年3月31日止三個月，毛利為零，主要由於2025年初開始商業營運和發電。截至2025年3月31日止三個月，我們的毛利率是67.5%。
- *平江項目*：毛利保持相對穩定，分別為人民幣2.7百萬元及人民幣6.4百萬元，該項目的毛利率亦保持相對穩定，分別為52.3%及42.8%。

其他收益

我們的其他收益保持相對穩定，截至2024年3月31日止三個月為人民幣24.1百萬元及截至2025年3月31日止三個月為人民幣28.5百萬元。

其他淨收入

我們的其他淨收入保持相對穩定，截至2024年3月31日止三個月為人民幣6.1百萬元及截至2025年3月31日止三個月為人民幣1.5百萬元。

財務資料

行政及銷售開支

我們的行政及銷售開支從截至2024年3月31日止三個月的人民幣35.2百萬元增加92.3%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣67.7百萬元，主要是由於收購仁和。

研發費用

我們的研發費用保持相對穩定，截至2024年3月31日止三個月為人民幣18.3百萬元及截至2025年3月31日止三個月為人民幣14.7百萬元。

財務費用

我們的財務費用保持相對穩定，截至2024年3月31日止三個月為人民幣29.6百萬元及截至2025年3月31日止三個月為人民幣26.2百萬元。

所得稅

我們的所得稅從截至2024年3月31日止三個月的人民幣21.5百萬元增加107.4%至截至2025年3月31日止三個月的人民幣44.6百萬元；該增長主要是由於應課稅利潤增加。

淨利潤

基於上述原因，截至2025年及2024年3月31日止三個月，我們實現淨利潤人民幣236.0百萬元及人民幣154.8百萬元，淨利潤率分別為33.8%及31.5%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

總體而言，我們的總收入從截至2023年12月31日止年度的人民幣1,836.6百萬元增加31.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,410.9百萬元；該增長主要是由於與瀏陽項目和平江項目有關的建築服務收入增加及收購仁和。

就我們項目的經營收入而言，除收購仁和前尚未成為本集團一部分的項目外：

- 垃圾焚燒發電項目(一期)：收入從人民幣640.3百萬元減少5.1%至人民幣607.5百萬元。該減少主要由於垃圾量從1.9百萬噸略減至1.8百萬噸，及上網售電量從844.3百萬千瓦時減少至810.2百萬千瓦時。

財務資料

- *垃圾焚燒發電項目(二期)*：收入保持相對穩定，分別為人民幣544.6百萬元及人民幣551.9百萬元。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：收入保持相對穩定，分別為人民幣292.5百萬元及人民幣303.6百萬元。
- *平江項目*：收入保持相對穩定，分別為人民幣17.6百萬元及人民幣20.3百萬元。

直接成本及經營開支

我們的直接成本及經營開支從截至2023年12月31日止年度的人民幣896.5百萬元增加57.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,410.2百萬元；該增長主要是由於收購仁和。

毛利及毛利率

整體毛利從截至2023年12月31日止年度的人民幣940.1百萬元增加6.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,000.7百萬元；該增長主要反映我們運營效率的提升所帶來的增量效益。

就我們項目的經營毛利而言，除收購仁和前尚未成為本集團一部分的項目外：

- *垃圾焚燒發電項目(一期)*：毛利從人民幣415.0百萬元減少5.3%至人民幣392.9百萬元；該減少主要是由於廢物處理量及上網發電量略有減少所致。我們的毛利率保持相對穩定，分別為64.8%及64.7%，主要是由於發電效率提高所致。同期，該效率分別為每噸固廢處理上網發電量436千瓦時及445千瓦時。
- *垃圾焚燒發電項目(二期)*：毛利從人民幣376.6百萬元增加6.5%至人民幣401.2百萬元；該增長主要是由於發電效率的提高。同期，該效率分別為每噸固廢處理售電量475千瓦時及482千瓦時。毛利率保持相對穩定，分別為69.2%及72.7%。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：毛利保持相對穩定，分別為人民幣142.1百萬元及人民幣158.0百萬元。毛利率亦保持相對穩定，分別為48.6%及52.1%。
- *平江項目*：毛利保持相對穩定，分別為人民幣6.4百萬元及人民幣6.8百萬元。我們的毛利率亦保持相對穩定，分別為36.3%及33.5%。

財務資料

其他收益

我們的其他收益於截至2023年12月31日止年度為人民幣107.1百萬元，於截至2024年12月31日止年度為人民幣108.0百萬元，保持相對穩定。

其他淨收入

我們的其他淨收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣36.6百萬元減少40.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣21.7百萬元，主要由於投資收入減少以及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動淨額。

行政銷售開支

我們的行政銷售開支保持相對穩定，截至2023年12月31日止年度為人民幣175.8百萬元及截至2024年12月31日止年度為人民幣183.7百萬元。

研發費用

我們的研發費用從截至2023年12月31日止年度的人民幣57.0百萬元增加11.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣63.8百萬元，主要是由於(i)收購仁和後，研發團隊壯大，員工成本增加；及(ii)研發項目數目增加。

財務費用

我們的財務費用從截至2023年12月31日止年度的人民幣135.2百萬元減少18.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣110.3百萬元，主要是由於償還貸款以及市場利率的進一步下降。

所得稅

我們的所得稅從截至2023年12月31日止年度的人民幣49.9百萬元增加52.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣76.3百萬元，主要是由於若干子公司以前享有的稅收優惠政策到期。

淨利潤

基於上述原因，我們於截至2024年及2023年12月31日止年度分別實現淨利潤人民幣686.2百萬元及人民幣652.8百萬元，淨利潤率分別為28.5%及35.5%。

財務資料

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,547.6百萬元增加18.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,836.6百萬元。這與我們建築服務收入的增幅大致相當。

就我們項目的經營收入而言：

- *垃圾焚燒發電項目(一期)*：收入從人民幣614.9百萬元增加4.1%至人民幣640.3百萬元，乃由於上網售電量從800.2百萬千瓦時增加至844.3百萬千瓦時，而廢物處理量則保持相對穩定。
- *垃圾焚燒發電項目(二期)*：收入從人民幣519.7百萬元增加4.8%至人民幣544.6百萬元，乃由於上網售電量從585.9百萬千瓦時增加至616.4百萬千瓦時，而廢物處理量及污泥處理量則保持相對穩定。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：收入保持相對穩定，分別為人民幣312.8百萬元及人民幣292.5百萬元。
- *平江項目*：收入保持相對穩定，分別為人民幣16.5百萬元及人民幣17.6百萬元。

直接成本及經營開支

我們的直接成本及經營開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣682.2百萬元增加31.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣896.5百萬元。這與我們建築服務收入的增幅大致相當。

毛利及毛利率

整體毛利從截至2022年12月31日止年度的人民幣865.4百萬元增加8.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣940.1百萬元，主要是由於項目的電力輸出增加。我們的整體毛利率保持相對穩定，為55.9%及51.2%。

就我們關鍵項目的經營毛利而言：

- *垃圾焚燒發電項目(一期)*：毛利從人民幣371.3百萬元增加11.8%至人民幣415.0百萬元，主要是由於上網發電量增加。因發電效率提高，我們的毛利率從60.4%提高到64.8%。同期，該效率分別為每噸固廢處理上網發電量420千瓦時及436千瓦時。

財務資料

- *垃圾焚燒發電項目(二期)*：毛利從人民幣339.3百萬元增加11.0%至人民幣376.6百萬元，主要由於上網發電量增加。因發電效率提高，我們的毛利率從65.3%提高到69.2%。同期，該效率分別為每噸固廢處理上網發電量462千瓦時及475千瓦時。
- *污泥、滲濾液、飛灰及其他*：毛利保持穩定，分別為人民幣149.1百萬元及人民幣142.1百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，分別為47.7%及48.6%。
- *平江項目*：毛利保持相對穩定，為人民幣5.7百萬元及人民幣6.4百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，為34.4%及36.3%。

其他收益

我們的其他收益於截至2022年12月31日止年度為人民幣94.4百萬元，截至2023年12月31日止年度為人民幣107.1百萬元，相對穩定。

其他淨收入

我們的其他淨收入於截至2022年12月31日止年度為人民幣40.5百萬元，截至2023年12月31日止年度為人民幣36.6百萬元，相對穩定。

行政費用及銷售開支

我們的行政費用及銷售開支從截至2022年12月31日止年度的人民幣146.6百萬元增加19.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣175.8百萬元，主要是由於員工成本增加以及因收購仁和而產生的服務費，包括估值、法律及審計費。

研發費用

我們的研發費用保持穩定，截至2022年12月31日止年度為人民幣51.0百萬元及截至2023年12月31日止年度為人民幣57.0百萬元。

財務費用

我們的財務費用從截至2022年12月31日止年度的人民幣166.7百萬元減少18.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣135.2百萬元，主要是由於貸款償還按還款時間表進行，以及市場利率下降。

財務資料

所得稅

我們的所得稅從截至2022年12月31日止年度的人民幣36.4百萬元增加37.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣49.9百萬元，主要是由於營業利潤的增長。

淨利潤

基於上述原因，我們於截至2023年及2022年12月31日止年度分別實現淨利潤人民幣652.8百萬元及人民幣587.5百萬元，淨利潤率分別為35.5%及38.0%。

本集團合併財務狀況表選定項目的討論

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債的組成部分：

	截至12月31日			截至3月31日	截至7月15日
	2022年 (人民幣千元)	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元) (未經審計)	2025年 (人民幣千元) (未經審計)
流動資產					
存貨	19,072	28,049	36,293	37,614	35,426
合同資產	27,842	26,384	25,667	32,168	38,764
以公允價值計量且其變動計入 當期損益 (「以公允價值計量且 其變動計入當期損益」)					
的金融資產	1,672,675	814,065	547,269	761,241	894,000
其他金融資產	30,000	153,312	137,649	139,269	48,061
預付款項、貿易及 其他應收賬款	723,103	920,771	2,002,761	2,189,730	2,182,347
受限制現金	6,215	8,915	13,422	12,858	20,224
現金及現金等價物	1,031,578	861,370	1,444,006	1,381,694	984,001
流動資產總額	3,510,485	2,812,866	4,207,067	4,554,574	4,202,823
流動負債					
貿易及其他應付款項	509,773	424,094	1,261,949	521,428	569,174
合同負債	267	281	5,700	1,829	1,258
銀行貸款及其他借款	383,798	490,871	482,365	472,257	475,813
租賃負債	223	1,001	981	1,003	506
應付所得稅	15,389	22,076	53,523	58,865	9,520
流動負債總額	909,450	938,323	1,804,518	1,055,382	1,056,271
流動資產淨額	2,601,035	1,874,543	2,402,549	3,499,192	3,146,552

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括將用於我們營運的原材料（如熟石灰）、製成品（長沙餐廚垃圾項目的工業級混合油）及其他材料。下表列示截至所示日期我們的存貨詳情：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
原材料	18,649	27,626	35,260	36,634
製成品	—	—	246	201
其他材料.....	423	423	787	779
總計	19,072	28,049	36,293	37,614

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣19.1百萬元增加人民幣8.9百萬元（或46.6%）至截至2023年12月31日的人民幣28.0百萬元，並進一步增加人民幣8.3百萬元（或29.6%）至截至2024年12月31日的人民幣36.3百萬元，主要由於原材料增加。截至2025年3月31日，我們的存貨保持相對穩定，為人民幣37.6百萬元。

下表列示所示年度我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2025年	2024年	2025年
	(天)			
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	10.5	15.3	20.2	12.1

附註：

- (1) 按有關期間的存貨期初及期末結餘平均值除以相關期間的直接成本及經營開支（建築服務相關者除外）再乘以360天（按全年計）及90天（按三個月期間計）計算得出。

截至2025年6月30日，截至2025年3月31日的存貨人民幣10.1百萬元或27%已出售或使用。

財務資料

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括結構性存款。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2022年12月31日的人民幣1,672.7百萬元減少51.3%至截至2023年12月31日的人民幣814.1百萬元，並進一步減少32.8%至截至2024年12月31日的人民幣547.3百萬元，主要是由於瀏陽項目及平江項目已啟動營運，及出售我們的結構性存款，以向該等項目提供資金支持。截至2025年3月31日，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加39.1%至人民幣761.2百萬元，主要是由於根據本集團的財務策略購買結構性存款。

預付款項、貿易及其他應收款項

下表載列截至所示日期我們的預付款項、貿易及其他應收款項：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應收款項	593,934	809,491	1,858,999	2,063,912
減：虧損撥備	(31,053)	(43,006)	(55,553)	(72,698)
	562,881	766,485	1,803,446	1,991,214
應收票據	9,300	10,861	—	—
服務特許經營安排產生 的應收款項	240,456	236,275	219,595	215,505
預付款項	6,107	85,498	72,458	61,443
可收回進項稅	128,097	112,039	158,758	150,581
應收關聯方款項	—	—	6,139	6,198
其他應收款項及按金	3,846	2,317	2,589	4,186
減：其他應收款項虧損撥備	(357)	(194)	(425)	(326)
	950,330	1,213,281	2,262,560	2,428,801
減：非流動部分				
— 服務特許經營安排產生 的應收款項	(226,966)	(221,111)	(202,486)	(198,102)
— 購買其他物業、廠房及設備 的預付款項	(261)	(71,399)	(57,313)	(40,969)
流動部分	723,103	920,771	2,002,761	2,189,730

財務資料

我們的預付款項主要指購買其他物業、廠房及設備、電力及燃料費的預付款項。

我們的貿易應收款項主要包括來自廢物處理服務的應收款，以及來自垃圾焚燒的電力銷售。截至2024年12月31日，我們的大部分貿易應收款項集中在政府相關實體及國有企業。該等應收賬款與地方政府及國有企業的財政健康及支付週期密切相關，超出我們控制範圍。

我們的貿易應收款項從截至2022年12月31日的人民幣562.9百萬元增加人民幣203.6百萬元(或36.2%)至截至2023年12月31日的人民幣766.5百萬元，主要是由於因財政限制而延長付款週期的應收政府實體賬款的累積。我們的貿易應收款項進一步增加人民幣1,036.9百萬元(或135.3%)至2024年12月31日的人民幣1,803.4百萬元，主要是由於收購仁和。截至2025年3月31日，我們的貿易應收款項增加人民幣187.8百萬元(或10.4%)至人民幣1,991.2百萬元，主要是由於財政支付速度比預期慢；但增長率已經放緩，表明財政緊縮和支付延遲的情況有所改善。

我們認為，我們貿易應收款項賬齡結構保持相對穩定，大部分結餘賬齡在一年內。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項賬齡分析：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內	539,123	720,923	1,666,170	1,730,878
一至二年.....	23,486	45,562	134,110	256,784
二至三年.....	272	—	3,166	3,536
三至四年.....	—	—	—	16
	562,881	766,485	1,803,446	1,991,214

財務資料

我們在往績記錄期間沒有放寬我們的信貸政策。觀察到的賬齡變化主要是由於地方政府財政分配的轉變，這導致更長的支付週期。該等延誤並不表明信貸惡化，而是反映了市政一級的臨時預算限制。我們的信貸政策仍然保守及一致。我們不會在約定的合同條款之外延長信貸，而我們與主要政府客戶保持密切溝通，以監控付款時間表。我們的主要客戶是政府部門及信用狀況良好的大型國有企業，這顯著降低了系統性壞賬的風險。

下表列示所示期間我們的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(天)			
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	111.8	169.0	305.2	271.4

附註：

- (1) 按有關期間貿易應收款項的期初及期末結餘平均值除以相關期間的總收入（建築服務相關者除外）再乘以360天（按全年計）及90天（按三個月期間計）計算得出。

近年來，我們的貿易應收款項周轉率有所放緩。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月，我們的貿易應收款項周轉天數分別為111.8天、169.0天、305.2天及271.4天。2023年減速主要是由於貿易應收款項增加，因為財政預算緊縮導致地方政府實體延遲付款。2024年周轉天數大幅增加的主要原因是收購仁和。雖然這導致應收賬款天數暫時增加，但我們相信，在經濟狀況改善及國家積極財政政策的背景下，收款速度將會加快。我們認為，由於環保行業繼續優先作為中國的一個戰略性新興領域，並且考慮到核心客戶的高信譽，我們預計不會出現任何重大信貸損失。公司繼續密切監控應收賬款，並保持審慎的撥備政策，以維護財務穩定。

截至2025年3月31日人民幣598.6百萬元或我們的貿易應收款項的29%隨後已於截至2025年6月30日結算。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括與建設項目、設備採購、諮詢及技術服務、維修材料及服務以及原材料及消耗品相關的應付款項。該等債務既反映了項目開發期間的資本支出以及日常運營開支。

下表載列我們截至所示日期的貿易及其他應付款項：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應付款項				
— 設備及建築.....	331,052	239,141	314,694	292,820
— 其他	72,899	51,969	115,207	104,159
	403,951	291,110	429,901	396,979
其他應繳稅項.....	14,393	24,413	17,630	16,534
應付薪酬.....	39,654	47,364	70,588	21,389
供應商履約保證金	8,285	8,287	30,203	30,407
BOT項目投資應付款項	43,255	52,564	51,047	51,047
應付收購款項.....	—	—	661,043	2,000
應付一間聯營企業款項	—	—	1,500	1,500
其他	235	356	26,537	21,210
	509,773	424,094	1,288,449	541,066
減：非流動部分				
— 應付一間聯營企業款項	—	—	(1,500)	(1,500)
其他	—	—	(25,000)	(18,138)
流動部分.....	<u>509,773</u>	<u>424,094</u>	<u>1,261,949</u>	<u>521,428</u>

財務資料

我們的貿易應付款項一般分為具有不同信貸期的兩組。對於設備和建造等建築階段的應付款項，付款週期通常較長，反映了較大合同價值並包括保修期，其延遲了最終結算直至確認項目驗收和交付後績效。原材料、消耗品及維修服務等日常經營性應付款項的支付週期較短。較短周期可支持穩定的供應商關係並確保及時交付基本投入。與行業同行相比，我們的建築相關應付款項較長的信貸期通過緩解短期流動資金壓力及減少對外部融資的依賴而提供財務優勢。我們的日常營運短週期應付款項有助維持穩固的供應商夥伴關係及營運連續性。

我們的貿易應付款項管理政策在往績記錄期間保持一致，信貸條款或付款方式沒有重大變化。我們保持嚴格的付款時間表，並監控供應商表現，以確保與項目時間表及質量標準保持一致。

下表列示所示期間我們的貿易應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	止三個月
	(天)			2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	289.8	139.6	92.0	115.7

附註：

- (1) 按有關期間貿易應付款項的期初及期末結餘平均值除以相關期間的直接成本及經營開支再乘以360天（按全年計）及90天（按三個月期間計）計算得出。

財務資料

截至2022年12月31日止年度、截至2023年12月31日止年度、截至2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，我們的貿易應付款項周轉天數分別為289.8天、139.6天、92.0天及115.7天。截至2023年12月31日止年度縮短主要是由於前幾年的項目施工完成導致與設備及建築有關的應付款項減少。截至2024年12月31日止年度及截至2025年3月31日止三個月增加主要是由於新項目開始運營。

下表列示截至所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內	188,543	125,515	341,111	384,466
一至二年.....	148,482	48,012	22,564	1,199
二至三年.....	49,529	75,473	25,920	5,086
三至四年.....	4,945	29,733	27,182	280
四至五年.....	8,965	1,783	11,807	212
五年以上.....	3,487	10,594	1,317	5,736
	403,951	291,110	429,901	396,979

賬齡在一年以內的貿易應付款項比例轉變反映了早期項目長期未清結餘的支付，以及新應付款集中在最近啟動的項目中。我們預計，未來賬齡在一年內的應付款項比例將下降。

我們截至2025年3月31日人民幣203.8百萬元或51%的貿易應付款項隨後已於截至2025年6月30日結算。

財務資料

非流動資產及非流動負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債的組成部分：

	截至12月31日			截至3月31日
	2022年 (人民幣千元)	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元) (未經審計)
非流動資產				
物業、廠房及設備	37,291	52,780	781,300	838,878
使用權資產	8,122	10,077	104,185	101,834
投資物業	–	–	9,000	8,638
無形資產	5,713,859	5,811,198	7,944,830	7,980,175
商譽	–	–	145,874	145,874
於一間聯營公司的投資	–	–	1,967	2,001
其他金融資產	222,527	601,563	478,762	480,792
預付款項、貿易及其他				
應收款項	227,227	292,510	259,799	239,071
遞延稅項資產	14,808	20,864	62,600	66,358
非流動資產總額	6,223,834	6,788,992	9,788,317	9,863,621
非流動負債				
其他應付款	–	–	26,500	19,638
銀行貸款及其他借款	2,563,740	2,155,384	2,403,742	2,479,936
租賃負債	8,098	9,169	7,216	7,273
遞延稅項負債	4,463	–	238,767	238,767
撥備	708,973	769,860	913,847	1,034,673
非流動負債總額	3,285,274	2,934,413	3,590,072	3,780,287

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件、特許經營權及未完成合約。我們的無形資產保持相對穩定，截至2022年12月31日為人民幣5,713.9百萬元；截至2023年12月31日為人民幣5,811.2百萬元。截至2024年12月31日，我們的無形資產增長36.7%至人民幣7,944.8百萬元，主要是由於收購仁和。截至2025年3月31日，我們的無形資產保持相對穩定在人民幣7,980.2百萬元。

財務資料

銀行貸款及其他借款

我們的銀行貸款及其他借款主要包括為支持我們的垃圾焚燒發電項目的建設及發展而獲得的銀行借款。該等貸款通常為中長期性質，通過質押及擔保相結合的方式獲得。詳情請參閱本節「一 債務」小節。截至2025年7月31日，我們未動用的銀行信貸額度超過人民幣3,500.0百萬元。

撥備

根據國際會計準則第37號，我們的撥備主要包括與特許經營項目相關的預計未來重置成本。該等撥備反映了特許經營協議有效期內恢復或更換基礎設施資產的短期內預期未來成本。我們的撥備從截至2022年12月31日的人民幣709.0百萬元增加8.6%至截至2023年12月31日的人民幣769.9百萬元，主要是由於長沙項目一期完成後對未來重置成本的更新估計，這使得對長期維護義務的預測更加準確。截至2024年12月31日，我們的撥備進一步增加18.7%至人民幣913.8百萬元。該增長主要是由於(i)平江項目已開始運營，引發了確認特許經營協議下全生命週期更換義務；及(ii)收購仁和，這帶來了額外的項目以及相關的未來重置義務。截至2025年3月31日，我們的撥備增加13.2%至人民幣1,034.7百萬元，主要是由於我們的瀏陽項目已開始運營，引發了確認特許經營協議下全生命週期更換義務。

流動性及資本資源

我們的主要流動性來源一直是，並預計將繼續是經營活動產生的現金以及可用的信貸融資額度及銀行借款。我們的流動性需求主要涉及為營運資金需要及資本支出提供資金。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2024年及2025年3月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣1,031.6百萬元、人民幣861.4百萬元、人民幣1,444.0百萬元、人民幣852.0百萬元及人民幣1,381.7百萬元。

財務資料

現金流量分析

下表載列所示期間我們合併現金流量表的選定現金流量表信息：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(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)
				(未經審計)	
經營活動產生的現金淨額.....	790,226	868,733	971,097	284,641	148,110
投資活動(所用)/產生的現金淨額...	(2,278,239)	(160,212)	164,055	(293,343)	(994,804)
融資活動產生/(所用)的現金淨額...	1,751,049	(878,168)	(552,435)	(951)	784,356
現金及現金等價物淨增加/(減少)...	263,036	(169,647)	582,717	(9,653)	(62,338)
期初現金及現金等價物	768,542	1,031,578	861,370	861,370	1,444,006
匯率變動對現金及現金等價物 的影響.....	-	(561)	(81)	235	26
期末現金及現金等價物	1,031,578	861,370	1,444,006	851,952	1,381,694

經營活動產生的現金流量

我們經營活動產生的現金流反映了我們的稅前利潤，並因以下因素進行調整：(i) 非現金及非經營性項目（如非流動資產折舊及利息收入）；(ii) 營運資金（如存貨、應收款及應付款）變動的影響；及(iii) 其他現金項目（如已繳納的所得稅）。

截至2022年12月31日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣790.2百萬元，主要為所得稅前利潤人民幣623.9百萬元，經無形資產攤銷人民幣278.1百萬元調整。截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣868.7百萬元，比上一期增加人民幣78.5百萬元。這主要指所得稅前利潤為人民幣702.7百萬元，經無形資產攤銷人民幣284.3百萬元調整。截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣971.1百萬元，比上一期增加人民幣102.4百萬元。這主要指所得稅前利潤人民幣762.5百萬元，經無形資產攤銷人民幣304.8百萬元調整。

財務資料

截至2024年3月31日止三個月，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣284.6百萬元，主要為所得稅前利潤人民幣176.4百萬元，經無形資產攤銷人民幣71.5百萬元調整。截至2025年3月31日止三個月，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣148.1百萬元，比上一期減少人民幣136.5百萬元。這主要指所得稅前利潤人民幣280.5百萬元，經無形資產攤銷人民幣130.9百萬元調整。

投資活動(所用)／產生的現金淨額

我們投資活動(所用)／產生的現金流主要反映了我們的資本支出、投資交易以及資產或投資處置的所得。

截至2022年12月31日止年度，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣2,278.2百萬元，主要包括購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣3,150.0百萬元及購買物業、廠房及設備及建設PPP項目的付款人民幣396.8百萬元，部分由出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,516.3百萬元所抵銷。截至2023年12月31日止年度，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣160.2百萬元，主要歸因於購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣2,740.0百萬元，以及購買物業、廠房及設備及建設PPP項目的付款人民幣569.0百萬元，部分由出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣3,633.3百萬元所抵銷。截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動產生的現金淨額為人民幣164.1百萬元，主要歸因於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣5,387.9百萬元，且部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣4,952.0百萬元及購買物業、廠房及設備及建設PPP項目的付款人民幣920.4百萬元所抵銷。

截至2024年3月31日止三個月，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣293.3百萬元，主要歸因於購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣350.0百萬元及購買物業、廠房及設備及建設PPP項目的付款人民幣119.9百萬元，部分由出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣175.4百萬元所抵銷。截至2025年3月31日止三個月，我們用於投資活動的現金淨額為人民幣994.8百萬元，主要歸因於購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣2,162.0百萬元及收購子公司，扣除所收購現金人民幣659.0百萬元，且部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,951.1百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動產生／(所用)的現金淨額

我們的融資活動產生的現金流主要反映了我們的借款及還款、股權融資及對股東的分派。

截至2022年12月31日止年度，我們的融資活動產生的現金淨額為人民幣1,751.0百萬元，主要包括發行新股所得款項淨額人民幣2,261.2百萬元，部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣381.6百萬元所抵銷。截至2023年12月31日止年度，我們用於融資活動的現金淨額為人民幣878.2百萬元，主要歸因於償還銀行貸款及其他借款人民幣380.2百萬元及支付予本公司權益股東的股息人民幣369.0百萬元。截至2024年12月31日止年度，我們用於融資活動的現金淨額為人民幣552.4百萬元，主要歸因於償還銀行貸款及其他借款人民幣501.1百萬元及支付予本公司權益股東的股息人民幣369.0百萬元，部分被銀行貸款及其他借款所得款項人民幣588.0百萬元所抵銷。

截至2024年3月31日止三個月，我們用於融資活動的現金淨額為人民幣1.0百萬元，主要反映了償還銀行貸款及其他借款人民幣13.4百萬元以及已付銀行貸款及其他借款利息人民幣22.1百萬元，但被銀行貸款及其他借款所得款項人民幣34.5百萬元抵銷。截至2025年3月31日止三個月，我們的融資活動產生的現金淨額為人民幣784.4百萬元，主要歸因於發行新股所得款項淨額人民幣744.4百萬元，部分被已付銀行貸款及其他借款利息人民幣24.3百萬元所抵銷。

營運資金充足性

考慮到我們可用的財務資源，包括現金及現金等價物、可用的銀行貸款、經營活動產生的現金流，以及[編纂]的估計[編纂]，董事認為，我們有足夠的營運資金來滿足我們目前的要求，以及本文件之日起至少未來12個月內的要求。

財務資料

債務

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年3月31日及2025年7月15日，我們的債務包括銀行借款、其他借款及租賃負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至3月31日	截至7月15日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	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
租賃負債.....	8,321	10,170	8,197	8,276	8,257
銀行貸款及借款					
無抵押及無擔保.....	–	–	144,868	142,075	368,628
有抵押					
– 擔保貸款.....	2,947,538	2,566,179	2,077,638	2,022,456	1,880,646
– 無擔保貸款.....	–	80,076	663,601	787,662	703,296
總計	<u>2,955,859</u>	<u>2,656,425</u>	<u>2,894,304</u>	<u>2,960,469</u>	<u>2,960,827</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年3月31日及2025年7月15日，我們的債務分別為人民幣2,955.9百萬元、人民幣2,656.4百萬元、人民幣2,894.3百萬元、人民幣2,960.5百萬元及人民幣2,960.8百萬元。我們於該期間的債務波動主要歸因於我們為支持先前項目建設而產生的現有貸款的還款時間表以及增加新貸款以支持新項目建設。進一步資料，請參閱本文件「關聯交易」一節及附錄一會計師報告附註23及31(e)。

或然負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年3月31日及2025年7月15日，我們沒有任何重大或然負債。董事確認，自2025年3月31日至最後實際可行日期，我們的或然負債沒有重大變化。

債務聲明

除上述披露外，截至2025年7月15日，即確定我們債務的最後實際可行日期，我們沒有任何未償還按揭、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。董事已確認，自2025年7月15日至最後實際可行日期，我們的債務沒有發生重大變化。

財務資料

資本支出

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們的資本支出與購買物業、廠房及設備支付的款項以及建設PPP項目有關，分別為人民幣396.8百萬元、人民幣569.0百萬元、人民幣920.4百萬元、人民幣119.9百萬元及人民幣125.8百萬元。我們主要通過業務經營產生的現金、借款及A股發售所得款項為該等支出提供資金。

資本承擔

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，我們已獲授權及訂約的資本承擔分別為零、人民幣975.5百萬元、人民幣731.2百萬元及人民幣641.5百萬元，主要歸因於我們的建設合同項下尚未履行的採購承擔。我們已經並預期將繼續利用經營活動產生的現金流量、借款及發行股本工具為資本承擔提供資金。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與若干關聯方進行交易。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。董事確認，該等交易是在公平交易的基礎上進行的，是在日常業務過程中達成，不會扭曲我們的往績，亦不會使我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度			截至3月31日／ 截至該日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年 (未經審計)
權益回報率 ⁽¹⁾	14.1%	11.6%	9.6%	2.6%
資產回報率 ⁽²⁾	6.8%	6.8%	5.8%	1.7%
資本負債率 ⁽³⁾	53.4%	46.4%	33.7%	30.9%
毛利率 ⁽⁴⁾	55.9%	51.2%	41.5%	53.9%
淨利潤率 ⁽⁵⁾	38.0%	35.5%	28.5%	33.8%
股息派息率 ⁽⁶⁾	79.1%	71.8%	94.6%	—

財務資料

附註：

- (1) 權益回報率的計算方法是，年度／期間利潤除以年初及年末總權益結餘的算術平均值，再乘以100%。
- (2) 資產回報率的計算方法是，年度／期間利潤除以年初及年末總資產結餘的算術平均值，再乘以100%。
- (3) 資本負債率的計算方法是，總債務（包括銀行借款、其他借款及租賃負債）除以總權益，再乘以100%。
- (4) 我們的整體毛利率等於年度／期間整體毛利除以年度／期間收入，再乘以100%。由於我們在此行業中的業務性質，我們的服務特許經營協議的會計處理，收入包括：(i)來自我們項目的運營收入；及(ii)與建築服務相關的收入。為更好地理解我們的運營表現，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們項目的經營毛利率分別為59.1%、62.9%、63.6%、63.2%及57.8%。
- (5) 我們的整體淨利潤率等於年度／期間整體淨利潤除以年度／期間收入，再乘以100%。同樣，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，我們項目的經營淨利潤率分別為40.1%、43.7%、43.6%、43.5%及36.3%。
- (6) 股息派息率等於我們就某一財政年度向本公司權益股東派發的股息除以同年本公司權益股東應佔的利潤，再乘以100%。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們未簽訂任何未履行的資產負債表外承擔或安排。

股息及股息政策

根據中國法律法規，包括《中華人民共和國公司法》、《上市公司監管指引第3號——上市公司現金分紅（2025年修訂）》，以及我們的組織章程細則，具體的股息率由董事會根據適用法規及我們的經營狀況確定，並須經我們的股東大會審議及批准。

如果本集團本年度錄得利潤及累計未分配利潤為正，並且該分派不會損害我們繼續經營及支持長期發展的能力，我們將以現金股息的形式分派不少於該年歸屬於母公司權益股東的淨利潤的50%（如合併財務報表所示），除非有重大投資計劃或重大現金支出安排（不包括籌資活動所得資金資助的項目）。截至最後實際可行日期，本集團沒有尚未支付的股息，亦沒有發現可預見的重大變化。

財務資料

未來的利潤分配可能以現金股息、股票股息或兩者結合的形式進行。任何擬議的分配均由董事會酌情決定，並經股東大會批准。在提出此類建議時，董事會將考慮一系列因素，包括我們的經營業績、財務狀況、業務需要、資本要求、股東權益以及其認為相關的任何其他因素。

我們就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度向A股股東宣派及派付的股息分別為人民幣369.0百萬元、人民幣369.0百萬元及人民幣507.3百萬元。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。

[編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]未獲行使，並按每股[編纂][編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數）計算，我們將承擔的[編纂]估計為[編纂]港元，包括：(i)[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費[編纂]港元；以及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，進一步分為：(a)法律顧問及會計師的費用及開支[編纂]港元；以及(b)其他費用及開支[編纂]港元。假設每股[編纂][編纂]為[編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數），且[編纂]未獲行使，預計[編纂]約佔[編纂][編纂]的[編纂]%。上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

金融風險管理

我們面臨各種金融風險，包括信用風險及流動性風險。該等風險以及我們尋求減輕該等風險的方式總結如下，更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。此外，請參閱「風險因素」一節。

無重大不利變化

董事確認，截至本文件之日，自2025年3月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所報期間的結束日期）以來，我們的業務、財務狀況及經營業績沒有發生重大不利變化，自2025年3月31日起亦不存在事件會對本文件附錄一所載會計師報告的資料產生重大影響。

可分派儲備

截至2025年3月31日，我們的保留溢利為人民幣2,310.5百萬元。我們的保留盈利指可供分派予股東的可分派儲備。

財務資料

仁和的財務資料

以下為有關仁和(i)截至2022年12月31日止年度；(ii)截至2023年12月31日止年度；及(iii)截至2024年11月30日止十一個月的財務資料討論。由於上述三個期間其中一個期間與其他兩個期間的期限不同，因此，不可直接比較仁和於該三個期間的財務資料。因此，有意[編纂]務請注意，不應對該三個期間的財務資料作出任何比較，或不應過度依賴以下討論。

合併損益表

下表載列所示期間仁和的合併損益表概要：

	截至12月31日止年度				截至11月30日止十一個月	
	2022年		2023年		2024年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
收入	969,160	100.0	1,026,651	100.0	973,837	100.0
直接成本及經營開支	(305,533)	(31.5)	(311,306)	(30.3)	(280,177)	(28.8)
毛利	663,627	68.5	715,345	69.7	693,660	71.2
其他收入	33,908	3.5	22,900	2.2	21,256	2.2
其他淨(虧損)/收入	(2,951)	(0.3)	(60)	(0.0)	684	0.1
行政及銷售開支	(92,670)	(9.6)	(109,196)	(10.6)	(77,369)	(7.9)
研發費用	(31,369)	(3.2)	(33,058)	(3.2)	(31,593)	(3.2)
預期信貸虧損模式下的減值 虧損，扣除撥回	(23,141)	(2.4)	(9,889)	(1.0)	(19,894)	(2.0)
經營溢利	547,404	56.5	586,042	57.1	586,744	60.3
財務費用	(9,629)	(1.0)	(8,079)	(0.8)	(5,937)	(0.6)
應佔一間聯營公司溢利	206	0.0	195	0.0	135	0.0
稅前利潤	537,981	55.5	578,158	56.3	580,942	59.7
所得稅	(79,617)	(8.2)	(81,210)	(7.9)	(81,210)	(8.3)
年內/期內溢利及 其他全面收益	458,364	47.3	496,948	48.4	499,732	51.3

財務資料

收入

仁和的總收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣969.2百萬元增加5.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,026.7百萬元。該增長主要是由於(i)根據特許經營協議，其收費率已上調；及(ii)其項目處理量增加。截至2024年11月30日止十一個月，仁和產生的收入為人民幣973.8百萬元。

下表載列仁和於所示期間產生的總收入明細：

	截至12月31日止年度				截至11月30日止十一個月	
	2022年		2023年		2024年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
仁和項目產生的經營收入						
1. 長沙中轉項目	587,104	60.6	646,979	63.0	613,349	63.0
2. 長沙餐廚垃圾	381,967	39.4	379,627	37.0	360,488	37.0
仁和項目的						
總經營收入	969,071	100.0	1,026,606	100.0	973,837	100.0
建築服務收入	89	0.0	45	0.0	—	—
總收入	969,160	100.0	1,026,651	100.0	973,837	100.0

下表載列我們的長沙中轉項目於所示期間的經營收入明細：

	截至12月31日止年度				截至11月30日止十一個月	
	2022年		2023年		2024年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
生活垃圾中轉處理及						
轉運服務收入	570,808	97.3	628,509	97.2	601,800	98.1
污水處理收入	13,093	2.2	13,231	2.0	9,136	1.5
其他	3,203	0.5	5,239	0.8	2,413	0.4
該項目總經營收入	587,104	100	646,979	100	613,349	100.0

財務資料

下表載列長沙餐廚垃圾項目所示期間的經營收入明細：

	截至12月31日止年度				截至11月30日止十一個月	
	2022年		2023年		2024年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
餐廚垃圾收集收入	62,647	16.4	63,819	16.8	59,278	16.4
餐廚垃圾處理收入	126,868	33.2	141,239	37.3	132,956	37.0
工業級混合油銷售收入	185,938	48.7	170,893	45.0	163,788	45.4
電力銷售收入	6,294	1.6	3,131	0.8	4,117	1.1
其他	220	0.1	545	0.1	349	0.1
該項目總經營收入	381,967	100.0	379,627	100.0	360,488	100.0

直接成本及經營開支

仁和的直接成本及經營開支保持相對穩定，於2022年及2023年分別為人民幣305.5百萬元及人民幣311.3百萬元。於2024年1月1日至2024年11月30日期間，其直接成本及經營開支為人民幣280.2百萬元。

毛利及毛利率

截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月31日十一個月，仁和分別產生毛利人民幣663.6百萬元、人民幣715.3百萬元及人民幣693.7百萬元。2023年毛利增加，主要是由於其項目所得收入增加。同期，仁和的毛利率分別為68.5%、69.7%及71.2%，維持相對穩定。

其他收益

仁和的其他收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣33.9百萬元減少32.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣22.9百萬元，主要由於增值稅加計扣除及退稅減少人民幣12.6百萬元，原因是收款推遲。截至2024年11月30日止11個月，仁和的其他收入持續保持相對穩定，為人民幣21.3百萬元。

財務資料

其他淨(虧損)／收入

仁和其他淨(虧損)／收入指其以日元計值的借款產生的匯兌收益或損失。仁和於2022年錄得其他淨虧損人民幣3.0百萬元，於2023年錄得人民幣0.1百萬元，截至2024年11月30日止十一個月為淨收入人民幣0.7百萬元。

行政及銷售開支

仁和環境的行政及銷售開支由2022年的人民幣92.7百萬元增加17.8%至2023年的人民幣109.2百萬元，主要是由於股份計劃方案。截至2024年11月30日止十一個月進一步錄得行政費用人民幣77.4百萬元。

研發費用

仁和的研發費用保持相對穩定，2022年為人民幣31.4百萬元，2023年為人民幣33.1百萬元。截至2024年11月30日止十一個月進一步錄得研發費用人民幣31.6百萬元。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月，仁和預期信貸虧損模式下的減值虧損分別為人民幣23.1百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣19.9百萬元，與其貿易及其他應收賬款相符。

財務費用

仁和的財務費用保持相對穩定，2022年為人民幣9.6百萬元，2023年為人民幣8.1百萬元。截至2024年11月30日止十一個月，其財務費用為人民幣5.9百萬元。

所得稅開支

仁和的所得稅開支保持相對穩定，2022年為人民幣79.6百萬元，2023年為人民幣81.2百萬元，截至2024年11月30日止十一個月為人民幣81.2百萬元。

淨利潤

基於上述原因，仁和的淨利潤由2022年的人民幣458.4百萬元增加8.4%至2023年的人民幣496.9百萬元。截至2024年11月30日止十一個月，其淨利潤為人民幣499.7百萬元。於該三個期間，仁和的淨利潤率分別為47.3%、48.4%及51.3%。

財務資料

合併財務狀況表

下表載列截至所示日期來自仁和環境合併財務狀況表的節選資料：

	截至12月31日		截至11月30日
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動資產			
物業、廠房及設備	609,174	563,581	491,544
使用權資產	76,626	81,294	79,346
投資物業	4,224	3,699	3,218
無形資產	161,391	153,311	140,718
商譽	23,896	23,896	23,896
於一間聯營企業的投資	1,804	1,999	2,135
預付款項	1,029	337	1,149
遞延稅項資產	4,319	6,351	9,361
	882,463	834,738	751,367
流動資產			
存貨	2,889	3,081	2,940
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	–	–	150,163
預付款項、貿易及其他應收賬款	349,369	574,857	844,970
受限制現金	2	2	2
現金及現金等價物	422,554	356,841	489,133
	774,814	934,781	1,487,208
流動負債			
銀行貸款及其他借款	55,737	46,402	42,101
貿易及其他應付款項	94,700	127,402	119,906
合同負債	763	1,978	3,585
應付所得稅	20,146	23,043	17,413
	171,346	198,825	183,005
流動資產淨值	603,468	735,956	1,304,203
總資產減流動負債	1,485,931	1,570,694	2,055,570
非流動負債			
其他應付款項	1,500	1,500	1,500
遞延收入	2,755	2,280	1,845
銀行貸款及其他借款	120,398	112,662	112,020
撥備	51,243	32,866	15,241
	175,896	149,308	130,606
資產淨值	1,310,035	1,421,386	1,924,964
股本及儲備			
股本／實繳資本	422,300	422,300	422,300
儲備	887,735	999,086	1,502,664
總權益	1,310,035	1,421,386	1,924,964

財務資料

物業、廠房及設備

截至2022年及2023年12月31日，仁和的物業、廠房及設備由人民幣609.2百萬元減少7.4%至人民幣563.9百萬元，並進一步減少12.8%至截至2024年11月30日的人民幣491.5百萬元，這與我們的折舊情況一致。

使用權資產

截至2022年及2023年12月31日，我們的使用權資產由人民幣76.6百萬元增長6.1%至人民幣81.3百萬元，主要由於購買土地使用權。截至2024年11月30日，使用權資產持續保持相對穩定，為人民幣79.3百萬元。

無形資產

截至2022年及2023年12月31日，仁和的無形資產由人民幣161.4百萬元減少5.0%至人民幣153.3百萬元。截至2024年11月30日，該無形資產進一步減少8.2%至人民幣140.7百萬元，主要是由於攤銷所致。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

截至2024年11月30日，仁和以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產為人民幣150.2百萬元，主要由於購買結構性存款所致。

預付款項、貿易及其他應收賬款

截至2022年及2023年12月31日，仁和的預付款項、貿易及其他應收賬款由人民幣349.4百萬元增加64.5%至人民幣574.9百萬元，並於2024年11月30日進一步增加47.0%至人民幣845.0百萬元。

財務資料

合併現金流量表

下表載列仁和環境於所示期間的合併現金流量表的節選資料：

	截至12月31日止年度		1月1日至 11月30日
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
經營活動產生的現金淨額.....	403,190	425,898	319,162
投資活動所用的現金淨額.....	(91,336)	(70,231)	(178,516)
融資活動所用的現金淨額.....	(206,073)	(422,837)	(9,954)
現金及現金等價物淨增加／(減少).....	105,781	(67,170)	130,692
期初現金及現金等價物.....	314,593	422,554	356,841
匯率變動對現金及現金等價物的影響...	2,180	1,457	1,600
期末現金及現金等價物.....	422,554	356,841	489,133

經營活動產生的現金淨額

截至2022年12月31日止年度，仁和的經營活動產生的現金淨額為人民幣403.2百萬元，主要為所得稅前利潤人民幣538.0百萬元，經折舊人民幣84.2百萬元及預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣23.1百萬元調整。截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣425.9百萬元。這主要指所得稅前利潤人民幣578.2百萬元，經折舊人民幣85.3百萬元及預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣9.9百萬元及以股份為基礎的付款開支人民幣14.4百萬元調整。截至2024年11月30日止十一個月，仁和的經營活動產生的現金淨額為人民幣319.2百萬元。這主要指所得稅前利潤人民幣580.9百萬元，經折舊人民幣79.4百萬元及預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣19.9百萬元調整。

投資活動產生(所用)的現金淨額

截至2022年12月31日止年度，仁和用於投資活動的現金淨額為人民幣91.3百萬元，主要包括購買物業、廠房及設備及建設服務特許經營項目的付款人民幣92.4百萬元。截至2023年12月31日止年度，仁和用於投資活動的現金淨額為人民幣70.2百萬元，主要包括購買物業、廠房及設備及建設服務特許經營項目的付款人民幣75.9百萬元。

財務資料

元。截至2024年11月30日止十一個月，仁和用於投資活動的現金淨額為人民幣178.5百萬元，主要包括收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣150.0百萬元及購買物業、廠房及設備及建設服務特許經營項目的付款人民幣29.1百萬元。

融資活動產生所用的現金淨額

截至2022年12月31日止年度，仁和用於融資活動的現金淨額為人民幣206.1百萬元，主要包括向權益股東派付的股息人民幣213.1百萬元。截至2023年12月31日止年度，任何用於融資活動的現金淨額為人民幣422.8百萬元，主要包括向權益股東派付的股息人民幣400.0百萬元。截至2024年11月30日止十一個月，仁和用於融資活動的現金淨額為人民幣10.0百萬元，主要包括償還銀行貸款及其他借款人民幣33.6百萬元，部分被銀行貸款及其他借款所得款項人民幣30.0百萬元所抵銷。

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值報表

有關我們未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。

《香港上市規則》要求的披露

我們確認，於最後實際可行日期，並無任何情況會導致根據《香港上市規則》第13.13至13.19條作出披露。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

有關我們未來計劃的更多詳情，請參閱本文件「業務－未來戰略」。

[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述[編纂]的中位數），於扣除我們就[編纂]應付的[編纂]費用及佣金以及估計開支後，假設[編纂]未獲行使，我們估計將收取的[編纂][編纂]約為[編纂]港元。

按照我們的未來策略，假設[編纂]固定為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數），我們打算將[編纂]用於下述目的：

- [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，將用於海外及國內與廢物綜合處理及資源利用有關的未來項目。該等海外項目將主要以中亞為中心發散佈局，以充分發揮我們透過開發比什凱克項目一期所獲得的現有能力和經驗。如此一來，我們相信，我們將能夠很好把握該地區對環保服務不斷增長的需求。根據弗若斯特沙利文的資料，在國家政策、創新及市場需求變化的共同推動下，中國的綠色技術、固廢處理及資源化利用行業正在經歷重大轉型。隨著「雙碳」目標及「無廢城市」計劃的推出，該產業正從分散化處理模式轉為多種固廢的綜合協同處理模式。這一轉變通過協同處理垃圾，提升效率並創造新價值。我們在中國的未來擴張計劃旨在利用現有專業知識，抓住廢物綜合處理和資源利用方面的增長機遇。為此，我們擬將：
 - [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，用於支付與未來垃圾清潔焚燒發電設施有關的土木工程成本。有關成本可能包括：(i)與我們主要廠房及設備的基礎建設相關的成本；(ii)輔助工程成本；(iii)其他土木工程成本。

未來計劃及[編纂]用途

- [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，用於支付與購置及安裝此類設施中所需設備有關的成本。這可能包括：(i)垃圾接收系統；(ii)焚燒系統；(iii)電氣系統；及其他。
- [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，用於支付與項目設計和管理有關的成本。有關成本可能包括：(i)勘察及設計費；(ii)工程設計費；(iii)管理費；及(iv)其他。
- [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，將用於支持我們的持續研發和創新。例如，我們希望提高垃圾清潔焚燒發電的效率。每處理一單位垃圾、每投入一單位能源所產生的電力越多，我們的運營就越高效、越可持續。以單位垃圾發電量為核心的效率提升，是我們將垃圾轉化為可靠清潔能源、支持電網穩定並減少對化石能源依賴的關鍵戰略之一。我們也會視情況加入其他研發計劃。
- [編纂]的約[編纂]%，即[編纂]港元，將用於一般公司用途，包括營運資金需求。

若[編纂]定為指示性[編纂]的最高[編纂]或最低[編纂]，則[編纂]的[編纂]將分別增加或減少約[編纂]港元。

若[編纂]獲悉數行使，我們額外獲得的[編纂]將為(i)[編纂]港元(假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即最高[編纂])，(ii)[編纂]港元(假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]的中位數)，以及(iii)[編纂]港元(假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即最低[編纂])。

倘[編纂][編纂](包括行使[編纂][編纂])高於或低於預期，我們可能按比例調整上述用途的[編纂]分配。

倘[編纂][編纂]未能即時用於上述用途，或我們未能按計劃實施任何部分，我們將僅將該等[編纂]存入持牌商業銀行及／或其他獲授權金融機構(定義見《證券及期貨條例》或其他司法權區的適用法律及法規)的短期計息賬戶。在此情況下，我們將遵守《上市規則》項下的適當披露規定。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請[編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

以下第I-1至I-105頁為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所（香港執業會計師）發出的報告文本，以供載入本文件。



致湖南軍信環保股份有限公司列位董事、中國國際金融香港證券有限公司及中信證券（香港）有限公司的過往財務資料會計師報告

緒言

吾等就第I-4至I-105頁所載湖南軍信環保股份有限公司（「貴公司」）及其子公司（統稱「貴集團」）的過往財務資料作出報告，包括於2022年、2023年及2024年12月31日 貴集團的合併財務狀況表及 貴公司的財務狀況表、截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年（「往績記錄期間」）的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料（統稱「過往財務資料」）。第I-4至I-105頁所載的過往財務資料構成本報告的組成部分，乃為載入 貴公司就 貴公司H股於香港聯合交易所有限公司主板[編纂]而刊發的日期為[日期]的文件（「文件」）而編製。

董事對過往財務資料須承擔的責任

貴公司董事須負責根據過往財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製真實而中肯的過往財務資料，並對 貴公司董事認為為使過往財務資料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。

申報會計師的責任

吾等的責任是對過往財務資料發表意見，並向 閣下報告吾等的意見。吾等根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告」進行工作。該準則要求吾等遵守道德準則，並計劃及執行吾等的工作，以合理確定過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述。

附錄一

會計師報告

吾等的工作涉及執执行程序以獲取有關過往財務資料所載金額及披露事項的證據。所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估無論是由於欺詐或錯誤而導致過往財務資料存在重大錯誤陳述的風險。於評估該等風險時，申報會計師考慮有關該實體根據過往財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製真實而中肯的過往財務資料的內部控制，以設計於各類情況下適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的成效發表意見。吾等的工作亦包括評估董事所採用的會計政策的恰當性及所作出會計估計的合理性，以及評估過往財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等所獲取的憑證為吾等的意見提供充足及適當的基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註1所載的編製及呈列基準真實而中肯地反映 貴公司及 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日的財務狀況以及 貴集團於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

審閱中期財務資料

吾等已審閱 貴集團的中期財務資料，包括於2025年3月31日 貴集團的合併財務狀況表及 貴公司的財務狀況表、截至2024年及2025年3月31日止三個月的合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表以及其他解釋資料（「中期財務資料」）。 貴公司董事須負責根據過往財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製及呈列中期財務資料。吾等的責任是根據吾等的審閱對中期財務資料作出結論。吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，以及應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審核的範圍為小，故不能保證吾等將知悉在審核中可能被發現的所有重大事項。因此，吾等不發表審計意見。根據吾等的審閱，吾等並未發現任何事項，令吾等相信就會計師報告而言，中期財務資料在各重大方面未有按照過往財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製。

附 錄 一

會 計 師 報 告

就香港聯合交易所有限公司證券上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例項下事宜所作報告

調整

於編製過往財務資料時，並無對第I-4頁所界定的相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註28(b)，其中載有 貴公司就往績記錄期間派付股息的資料。

畢馬威會計師事務所

註冊會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

[●]

過往財務資料

下文載列構成本會計師報告一部分的過往財務資料。

貴集團於往績記錄期間的合併財務報表（過往財務資料以此作為依據）已由畢馬威會計師事務所根據與 貴公司另行簽訂的委聘條款根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則審核（「相關財務報表」）。

附錄一

會計師報告

合併損益及其他全面收益表
(以人民幣(「人民幣」)列示)

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元 (未經審計)
收入	4	1,547,625	1,836,614	2,410,855	492,257	697,360
直接成本及營運開支		(682,245)	(896,507)	(1,410,177)	(267,367)	(321,594)
毛利		865,380	940,107	1,000,678	224,890	375,766
其他收入	5	94,381	107,092	107,952	24,144	28,455
其他淨收入	6	40,530	36,550	21,694	6,148	1,464
行政及銷售開支		(146,642)	(175,781)	(183,653)	(35,161)	(67,686)
研發費用		(50,993)	(57,004)	(63,811)	(18,298)	(14,667)
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損， 扣除撥回		(12,013)	(13,095)	(9,924)	4,197	(16,653)
經營利潤		790,643	837,869	872,936	205,920	306,679
財務費用	7(a)	(166,725)	(135,185)	(110,257)	(29,554)	(26,190)
應佔一間聯營公司 (虧損)/利潤		—	—	(167)	—	33
稅前利潤	7	623,918	702,684	762,512	176,366	280,522
所得稅	8	(36,448)	(49,888)	(76,264)	(21,525)	(44,564)
年/期內利潤		587,470	652,796	686,248	154,841	235,958
歸屬於：						
貴公司權益股東		466,229	513,852	536,278	123,994	172,853
非控股權益		121,241	138,944	149,970	30,847	63,105
年/期內利潤		587,470	652,796	686,248	154,841	235,958
年/期內其他全面收益						
將重新分類至損益的項目：						
換算海外子公司財務報表的 匯兌差額		—	—	347	—	777
年/期內其他全面收益 (稅後及經重新分類調整)		—	—	347	—	777
年/期內全面收益總額		587,470	652,796	686,595	154,841	236,735
歸屬於：						
貴公司權益股東		466,229	513,852	536,625	123,994	173,630
非控股權益		121,241	138,944	149,970	30,847	63,105
年/期內全面收益總額		587,470	652,796	686,595	154,841	236,735
每股盈利						
基本及攤薄(人民幣元)	11	0.89	0.90	0.91	0.22	0.23

附錄一

會計師報告

合併財務狀況表

(以人民幣列示)

		於12月31日			於3月31日
	附註	2022年	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非流動資產					
物業、廠房及設備	12	37,291	52,780	781,300	838,878
使用權資產	12	8,122	10,077	104,185	101,834
投資物業	12	—	—	9,000	8,638
無形資產	13	5,713,859	5,811,198	7,944,830	7,980,175
商譽	14	—	—	145,874	145,874
於一間聯營公司的投資 . . .		—	—	1,967	2,001
其他金融資產	17	222,527	601,563	478,762	480,792
預付款項、貿易及其他					
應收款項	19	227,227	292,510	259,799	239,071
遞延稅項資產	25(b)	14,808	20,864	62,600	66,358
		<u>6,223,834</u>	<u>6,788,992</u>	<u>9,788,317</u>	<u>9,863,621</u>
流動資產					
存貨	18	19,072	28,049	36,293	37,614
合同資產	22	27,842	26,384	25,667	32,168
以公允價值計量且其變動計入當期損益(「以公允價值計量且其變動計入當期損益」)的金融資產	17	1,672,675	814,065	547,269	761,241
其他金融資產	17	30,000	153,312	137,649	139,269
預付款項、貿易及其他					
應收款項	19	723,103	920,771	2,002,761	2,189,730
受限制現金	20	6,215	8,915	13,422	12,858
現金及現金等價物	20	1,031,578	861,370	1,444,006	1,381,694
		<u>3,510,485</u>	<u>2,812,866</u>	<u>4,207,067</u>	<u>4,554,574</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	21	509,773	424,094	1,261,949	521,428
合同負債	22	267	281	5,700	1,829
銀行貸款及其他借款	23	383,798	490,871	482,365	472,257
租賃負債	24	223	1,001	981	1,003
應付所得稅	25(a)	15,389	22,076	53,523	58,865
		<u>909,450</u>	<u>938,323</u>	<u>1,804,518</u>	<u>1,055,382</u>
流動資產淨值		<u>2,601,035</u>	<u>1,874,543</u>	<u>2,402,549</u>	<u>3,499,192</u>
總資產減流動負債		8,824,869	8,663,535	12,190,866	13,362,813

附錄一

會計師報告

		於12月31日			於3月31日
	附註	2022年	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非流動負債					
其他應付款.....	21	—	—	26,500	19,638
銀行貸款及其他借款.....	23	2,563,740	2,155,384	2,403,742	2,479,936
租賃負債.....	24	8,098	9,169	7,216	7,273
遞延稅項負債.....	25(b)	4,463	—	238,767	238,767
撥備.....	26	708,973	769,860	913,847	1,034,673
		3,285,274	2,934,413	3,590,072	3,780,287
資產淨值.....		5,539,595	5,729,122	8,600,794	9,582,526
資本及儲備					
股本.....	28(c)	410,010	410,010	515,626	563,644
儲備.....	28(d)	4,583,270	4,735,499	6,339,354	7,209,937
貴公司權益股東應佔					
權益總額.....		4,993,280	5,145,509	6,854,980	7,773,581
非控股權益.....		546,315	583,613	1,745,814	1,808,945
權益總額.....		5,539,595	5,729,122	8,600,794	9,582,526

附錄一

會計師報告

貴公司財務狀況表

(以人民幣列示)

		於12月31日			於3月31日
	附註	2022年	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非流動資產					
物業、廠房及設備		28,547	28,893	27,469	26,514
使用權資產		8,119	9,724	7,534	7,430
無形資產	13	929,205	834,289	773,942	756,648
於子公司的投資	16	961,378	1,348,826	3,668,321	3,734,196
其他金融資產	17	222,527	601,563	478,762	480,792
預付款項、貿易及其他					
應收款項	19	226,966	221,111	202,505	198,102
遞延稅項資產		—	1,584	13,692	14,610
		<u>2,376,742</u>	<u>3,045,990</u>	<u>5,172,225</u>	<u>5,218,292</u>
流動資產					
存貨		2,298	6,971	11,597	11,153
合同資產		10,990	9,152	8,304	10,706
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產 ..		1,672,675	814,065	547,269	651,221
其他金融資產		30,000	153,312	137,649	139,269
預付款項、貿易及其他					
應收款項	19	165,053	322,442	410,301	440,147
受限制現金	20	5,014	5,135	5,715	5,715
現金及現金等價物	20	645,963	481,909	807,745	694,131
		<u>2,531,993</u>	<u>1,792,986</u>	<u>1,928,580</u>	<u>1,952,342</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	21	198,414	165,564	758,239	79,611
合同負債		267	281	281	281
銀行貸款	23	80,376	66,918	67,057	47,758
租賃負債	24	223	769	861	882
應付所得稅		3,023	8,066	8,897	10,386
		<u>282,303</u>	<u>241,598</u>	<u>835,335</u>	<u>138,918</u>
流動資產淨值		<u>2,249,690</u>	<u>1,551,388</u>	<u>1,093,245</u>	<u>1,813,424</u>
總資產減流動負債		<u>4,626,432</u>	<u>4,597,378</u>	<u>6,265,470</u>	<u>7,031,716</u>
非流動負債					
銀行貸款	23	260,290	193,634	126,978	132,698
租賃負債	24	8,098	9,109	7,174	7,237
遞延稅項負債		4,463	—	—	—
撥備		228,442	220,255	233,836	236,148
		<u>501,293</u>	<u>422,998</u>	<u>367,988</u>	<u>376,083</u>
資產淨值		<u>4,125,139</u>	<u>4,174,380</u>	<u>5,897,482</u>	<u>6,655,633</u>
資本及儲備					
股本	28(c)	410,010	410,010	515,626	563,644
儲備	28(d)	3,715,129	3,764,370	5,381,856	6,091,989
權益總額		<u>4,125,139</u>	<u>4,174,380</u>	<u>5,897,482</u>	<u>6,655,633</u>

附錄一

會計師報告

合併權益變動表

(以人民幣列示)

附註	貴公司權益股東應佔						非控股 權益	權益總額
	股本	資本 儲備	匯兌儲備	法定 儲備	保留盈利	總計		
	人民幣千元 附註28(c)	人民幣千元 附註28(d)(i)	人民幣千元 附註28(d)(iii)	人民幣千元 附註28(d)(ii)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日的結餘...	205,000	474,569	—	101,308	1,572,728	2,353,605	434,058	2,787,663
年內利潤及全面收益總額...	—	—	—	—	466,229	466,229	121,241	587,470
撥入法定儲備..... 28(d)(ii)	—	—	—	13,242	(13,242)	—	—	—
A股首次公開發售..... 28(d)(i)	68,340	2,196,791	—	—	—	2,265,131	—	2,265,131
以權益結算以股份為基礎 的交易..... 27	—	12,184	—	—	—	12,184	1,016	13,200
28(b)(ii)/								
資本化發行的影響..... (d)(i)	136,670	(136,670)	—	—	—	—	—	—
向子公司非控股股東宣派及 派付股息.....	—	—	—	—	—	—	(10,000)	(10,000)
向 貴公司股東宣派及派付 的股息..... 28(b)(i)	—	—	—	—	(103,869)	(103,869)	—	(103,869)
於2022年12月31日的結餘...	410,010	2,546,874	—	114,550	1,921,846	4,993,280	546,315	5,539,595
於2023年1月1日的結餘...	410,010	2,546,874	—	114,550	1,921,846	4,993,280	546,315	5,539,595
年內利潤及全面收益總額...	—	—	—	—	513,852	513,852	138,944	652,796
撥入法定儲備..... 28(d)(ii)	—	—	—	41,220	(41,220)	—	—	—
以權益結算以股份為基礎 的交易..... 27	—	7,386	—	—	—	7,386	354	7,740
向子公司非控股股東宣派及 派付股息.....	—	—	—	—	—	—	(102,000)	(102,000)
向 貴公司股東宣派及派付 的股息..... 28(b)(i)	—	—	—	—	(369,009)	(369,009)	—	(369,009)
於2023年12月31日的結餘...	410,010	2,554,260	—	155,770	2,025,469	5,145,509	583,613	5,729,122

附錄一

會計師報告

	附註	貴公司權益股東應佔					非控股 權益	權益總額
		股本	資本 儲備	匯兌儲備	法定 儲備	保留盈利		
		人民幣千元 附註28(c)	人民幣千元 附註28(d)(i)	人民幣千元 附註28(d)(iii)	人民幣千元 附註28(d)(ii)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘 . . .		410,010	2,554,260	—	155,770	2,025,469	5,145,509	5,729,122
年內利潤		—	—	—	—	536,278	536,278	686,248
其他全面收益		—	—	347	—	—	—	347
全面收益總額		—	—	347	—	536,278	536,625	686,595
撥入法定儲備	28(d)(ii)	—	—	—	55,109	(55,109)	—	—
以權益結算以股份為基礎 的交易	27	—	4,088	—	—	—	4,088	4,301
非控股股東注資		—	—	—	—	—	24,500	24,500
透過發行新股份收購 子公司	28(d)(i)/15	105,616	1,432,151	—	—	—	1,537,767	2,742,285
向子公司非控股股東宣派 及派付股息		—	—	—	—	—	(217,000)	(217,000)
向 貴公司股東宣派及派付 的股息	28(b)(i)	—	—	—	—	(369,009)	(369,009)	(369,009)
於2024年12月31日的結餘 . .		515,626	3,990,499	347	210,879	2,137,629	6,854,980	8,600,794
(未經審計)								
於2025年1月1日的結餘 . . .		515,626	3,990,499	347	210,879	2,137,629	6,854,980	8,600,794
期內利潤		—	—	—	—	172,853	172,853	235,958
其他全面收益		—	—	777	—	—	—	777
全面收益總額		—	—	777	—	172,853	173,630	236,735
非公開發行A股	28(d)(i)	48,018	696,422	—	—	—	744,440	744,440
以權益結算以股份為基礎 的交易	27	—	531	—	—	—	531	557
於2025年3月31日的結餘 . . .		563,644	4,687,452	1,124	210,879	2,310,482	7,773,581	9,582,526

附 錄 一

會 計 師 報 告

(未經審計)

	附註	貴公司權益股東應佔					非控股 權益	權益總額
		股本	資本 儲備	匯兌儲備	法定 儲備	保留盈利		
		人民幣千元 附註28(c)	人民幣千元 附註28(d)(i)	人民幣千元 附註28(d)(iii)	人民幣千元 附註28(d)(ii)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘 . . .		410,010	2,554,260	—	155,770	2,025,469	5,145,509	5,729,122
期內利潤及全面收益總額. . .		—	—	—	—	123,994	123,994	154,841
以權益結算以股份為基礎 的交易	27	—	1,201	—	—	—	1,201	1,262
於2024年3月31日的結餘 . . .		410,010	2,555,461	—	155,770	2,149,463	5,270,704	5,885,225

附 錄 一

會 計 師 報 告

合併現金流量表

(以人民幣列示)

		截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
經營活動						
經營產生的現金	20(c)	829,192	922,453	1,065,744	305,342	191,090
已付所得稅		(38,966)	(53,720)	(94,647)	(20,701)	(42,980)
經營活動產生的現金淨額		790,226	868,733	971,097	284,641	148,110
投資活動						
購買物業、廠房及設備及 建設公私合作項目 (「PPP項目」)的付款		(396,756)	(568,959)	(920,444)	(119,926)	(125,763)
購買以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產的 付款		(3,150,000)	(2,740,000)	(4,952,000)	(350,000)	(2,162,000)
購買銀行存款證 (「銀行存款證」)的付款		(100,000)	(520,000)	(203,000)	—	—
支付委託貸款		(150,000)	—	—	—	—
以公允價值計量且其變動計入 當期其他全面收益(「以公允 價值計量且其變動計入當期 其他全面收益」)的非上市股 本證券投資		—	(300)	—	—	—
出售物業、廠房及設備 所得款項		77	363	46	2	—
收購子公司，扣除所收購現金	15	—	—	489,133	—	(659,043)
銀行存款證到期所得款項		—	—	329,183	—	—
委託貸款及利息還款 所得款項		2,150	35,382	33,242	1,244	923
出售以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產所 得款項		1,516,290	3,633,302	5,387,895	175,337	1,951,079
投資活動(所用)／產生的 現金淨額		(2,278,239)	(160,212)	164,055	(293,343)	(994,804)

附錄一

會計師報告

		截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
融資活動						
支付租賃負債的資本部分.....	20(d)	(225)	(949)	(220)	—	—
支付租賃負債的利息部分.....	20(d)	(348)	(380)	(350)	—	—
銀行貸款及其他借款						
所得款項.....	20(d)	121,930	80,000	588,006	34,493	77,618
償還銀行貸款及其他借款.....	20(d)	(381,620)	(380,150)	(501,106)	(13,328)	(13,328)
已付銀行貸款及其他						
借款利息.....	20(d)	(136,058)	(105,680)	(77,256)	(22,116)	(24,374)
發行新股所得款項淨額		2,261,239	—	—	—	744,440
非控股股東出資所得款項.....		—	—	24,500	—	—
支付予非控股股東的股息.....		(10,000)	(102,000)	(217,000)	—	—
支付予 貴公司權益股東 的股息.....		(103,869)	(369,009)	(369,009)	—	—
融資活動產生的／(所用)						
現金淨額.....		<u>1,751,049</u>	<u>(878,168)</u>	<u>(552,435)</u>	<u>(951)</u>	<u>784,356</u>
現金及現金等價物增加／						
(減少)淨額.....		263,036	(169,647)	582,717	(9,653)	(62,338)
年／期初現金及現金等價物 ..		768,542	1,031,578	861,370	861,370	1,444,006
匯率變動的影響		—	(561)	(81)	235	26
年／期末現金及現金等價物 ..	20(a)	<u>1,031,578</u>	<u>861,370</u>	<u>1,444,006</u>	<u>851,952</u>	<u>1,381,694</u>

附錄一

會計師報告

過往財務資料附註

(除另有說明外，以人民幣列示)

1 過往財務資料的編製及呈列基準

湖南軍信環保股份有限公司（以下簡稱「貴公司」）於2011年9月22日在中華人民共和國（「中國」）湖南省長沙市根據中國公司法成立為有限公司。於2017年4月，公司改制為股份有限公司。於2022年4月，貴公司A股在深圳證券交易所上市（「A股上市」）。

貴公司及其子公司（以下統稱「貴集團」）主要從事垃圾焚燒發電；處理各類廢物（包括滲濾液、污泥、飛灰、固體廢物及其他）；生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。

貴公司及其子公司的財務報表乃根據其註冊成立及／或成立所在國家實體適用的相關會計規則及法規編製。貴公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表已由天職國際會計師事務所（特殊普通合夥）（「天職國際」）審核。

於2022年、2023年及2024年12月31日、2025年3月31日及本報告日期，貴公司於以下主要子公司（均為私營公司）擁有直接或間接權益：

公司名稱	註冊成立／成立 地點及日期	已發行股本／ 繳足股本詳情	貴集團持有的實際權益					主營業務 及經營地點
			於12月31日			於3月31日	於本報告 日期	
			2022年	2023年	2024年	2025年		
浦湘生物能源股份有限公司 （「浦湘生物能源」， 附註(i)及(ii)）.....	中國，2015年 12月28日	人民幣400,000,000元／ 人民幣400,000,000元	80%	80%	80%	80%	80%	於中國從事垃圾焚燒發電項目 運營
湖南浦湘環保能源有限公司（「浦 湘環保能源」，附註(i)及(ii)）.	中國，2019年 4月23日	人民幣400,000,000元／ 人民幣400,000,000元	70%	70%	70%	70%	70%	於中國從事垃圾污泥協同焚燒的 垃圾焚燒發電項目運營
湖南平江軍信環保有限公司（「平 江軍信」，附註(i)及(ii)）....	中國，2012年 7月31日	人民幣24,600,000元／ 人民幣24,600,000元	100%	100%	100%	100%	100%	於中國從事垃圾污泥協同焚燒的 垃圾焚燒發電項目運營
湖南瀏陽軍信環保有限公司 （「瀏陽軍信」，附註(i)及(iii)）	中國，2023年 3月21日	人民幣267,782,600元／ 人民幣187,447,820元	-	70%	70%	70%	70%	於中國從事垃圾焚燒發電項目 運營

附錄一

會計師報告

公司名稱	註冊成立／成立 地點及日期	已發行股本／ 繳足股本詳情	貴集團持有的實際權益					主營業務 及經營地點
			於12月31日			於3月31日	於本報告 日期	
			2022年	2023年	2024年	2025年		
湖南仁和環境科技有限公司（前稱 湖南仁和環境股份有限公司、 湖南仁和環境有限公司） （「仁和環境科技」， 附註(i)及(iv)）	中國，2011年 11月23日	人民幣422,300,000元／ 人民幣422,300,000元	—	—	63%	63%	63%	於中國從事餐廚垃圾的收集、 無害化處理及資源化利用
湖南仁和環保科技有限公司（「仁 和環保」，附註(i)及(iv)）	中國，2004年 7月1日	人民幣167,200,000元／ 人民幣167,200,000元	—	—	63%	63%	63%	於中國從事生活垃圾的中轉 處理、壓縮及轉運

附註：

- (i) 實體名稱的英文翻譯僅供參考。該等實體的正式名稱為中文。該等實體均為根據中國法律成立的有限公司。
- (ii) 該等實體截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的財務報表乃根據中國財政部發佈的企業會計準則編製，並由天職國際審核。
- (iii) 該實體自2023年3月21日（註冊成立日期）起至2023年12月31日及截至2024年12月31日止年度的財務報表乃根據中國財政部頒佈的企業會計準則編製，並由天職國際審核。
- (iv) 該等實體乃由 貴集團於2024年11月收購且其業績並未併入 貴集團完成收購前的過往財務資料。該等實體截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的財務報表根據中國財政部頒佈的企業會計準則編製，截至2022年12月31日止年度的財務報表由天健會計師事務所（特殊普通合夥）湖南分所審核，截至2023年及2024年12月31日止年度的財務報表由天職國際審核。併入仁和集團的該等實體於收購前的財務資料披露於附註34，編製財務資料所採用的會計政策與附註2所載者一致。

貴集團所有成員公司均已採納12月31日為其財政年度結算日。

過往財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用國際財務報告準則會計準則編製。有關所採納的重大會計政策資料的進一步詳情載於附註2。

附錄一

會計師報告

國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂的國際財務報告準則會計準則。就編製過往財務資料而言，貴集團已採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有適用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。於2025年1月1日開始的會計期間已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於附註35。

過往財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露條文。

下文所載會計政策已貫徹應用於過往財務資料所呈列的所有期間。

中期財務資料已根據過往財務資料所採納的相同編製及呈列基準編製。

除另有指明外，過往財務資料及中期財務資料以人民幣呈列，並四捨五入至最接近的千位（「人民幣千元」）。

2 重大會計政策資料

(a) 計量基準

編製過往財務資料所採用的計量基準為歷史成本基準，惟若干按公允價值計量的金融資產除外（見附註2(f)）。

(b) 使用估計及判斷

編製符合國際財務報告準則會計準則的過往財務資料要求管理層作出影響政策應用及資產、負債、收入及開支呈報金額的判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及在有關情況下被認為合理的多項其他因素作出，其結果構成無法從其他來源輕易得知的資產及負債賬面值作出判斷的基準。實際結果可能與該等估計有所不同。

貴公司會持續審閱估計及相關假設。倘會計估計的修訂僅影響修訂估計的期間，則於該期間內確認，或倘修訂影響當前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

管理層於應用國際財務報告準則會計準則時作出的對過往財務資料有重大影響的判斷及估計不確定性的主要來源於附註3討論。

(c) 子公司及非控股權益

子公司為貴集團控制的實體。倘貴集團因參與該實體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其對該實體的權力影響該等回報，則貴集團控制該實體。子公司的財務報表自控制權開始之日起至控制權終止之日併入合併財務報表。

集團內公司間結餘及交易，以及集團內公司間交易所產生的任何未變現收入及開支（外幣交易收益或虧損除外）均予以對銷。

集團內公司間交易所產生的未變現虧損以與未變現收益相同的方式對銷，惟僅限於並無減值證據。

就各業務合併而言，貴集團選擇按非控股權益（「非控股權益」）應佔子公司可識別資產淨值的比例計量非控股權益。非控股權益於合併財務狀況表的權益內呈列，與貴公司權益股東應佔權益分開。貴集團業績中的非控股權益於合併損益及其他全面收益表中呈列為非控股權益與貴公司權益股東之間期內損益總額及全面收益總額的分配。

附錄一

會計師報告

貴集團於子公司的權益變動如不會導致失去控制權，則入賬列作權益交易。

當 貴集團失去對子公司的控制權時，終止確認該子公司的資產及負債，以及任何相關的非控股權益及其他權益部分。任何由此產生的收益或虧損於損益確認。於該前子公司保留的任何權益於失去控制權時按公允價值計量。於 貴公司的財務狀況表內，於子公司的投資按成本減減值虧損列賬（見附註2(k)(ii)）。

(d) 聯營公司

聯營公司為 貴集團或 貴公司對其財務或運營政策具有重大影響力但並無控制或共同控制權的實體。

於聯營公司的權益採用權益法入賬，除非其分類為持作出售（或計入分類為持作出售的出售組別）。其初步按成本（包括交易成本）確認。其後，合併財務報表包括 貴集團應佔被投資公司的損益及其他全面收益（「其他全面收益」），直至不再產生重大影響當日為止。

倘 貴集團應佔虧損超過其於聯營公司的權益，則 貴集團的權益將減至零，並終止確認進一步虧損，惟 貴集團已產生法定或推定責任或代表被投資公司付款則除外。就此而言， 貴集團的權益為按權益法計算的投資賬面值，連同實質上構成 貴集團於聯營公司淨投資一部分的任何其他長期權益，並已對該等其他長期權益應用預期信貸虧損模式（如適用）（見附註2(k)）。

與以權益法入賬的被投資公司進行交易所產生的未變現收益以 貴集團於被投資公司的權益為限與投資對銷。未變現虧損以與未變現收益相同的方式對銷，惟僅以並無減值證據為限。

(e) 商譽

收購業務產生的商譽按成本減累計減值虧損計量，並每年進行減值測試（見附註2(k)(ii)）。

(f) 其他證券投資

貴集團的證券投資政策（於子公司及聯營公司的投資除外）載列如下。

證券投資於 貴集團承諾購買／出售投資當日確認／終止確認。投資初步按公允價值加直接應佔交易成本列賬，惟以公允價值計量且其變動計入當期損益計量的投資除外，其交易成本直接於損益中確認。有關 貴集團如何釐定金融工具公允價值的說明，請參見附註29(e)。該等投資其後按其分類入賬如下。

(i) 非權益投資

非權益投資分類為以下其中一個計量類別：

- 攤銷成本，倘投資乃為收取合約現金流量（指僅支付本金及利息）而持有。預期信貸虧損、使用實際利率法計算的利息收入（見附註2(u)(iii)）、匯兌收益及虧損於損益中確認。終止確認的任何收益或虧損於損益中確認。
- 以公允價值計量且其變動計入當期其他全面收益 — 可撥回，倘投資的合約現金流量僅包括本金及利息付款，且該投資乃按目標透過收取合約現金流量及出售達成的業務模式持有。預期信貸虧損、利息收入（使用實際利率法計算）及匯兌收益及虧損於損益中確認，並按猶如金融資產按攤銷成本計量的相同方式計算。公允價值與攤銷成本之間的差額於其他全面收益確認。當投資終止確認時，於其他全面收益累計的金額由權益撥回至損益。
- 以公允價值計量且其變動計入當期損益，倘投資不符合按攤銷成本計量或以公允價值計量且其變動計入當期其他全面收益（可撥回）計量的標準。投資（包括利息）的公允價值變動於損益確認。

附錄一

會計師報告

(ii) 權益投資

股本證券投資被分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益，除非投資並非以交易為目的持有且於初步確認時 貴集團不可撤銷地選擇指定投資為以公允價值計量且其變動計入當期其他全面收益（不可撥回），由此，隨後公允價值之變動於其他全面收益內確認。該等選擇以工具為基礎作出，但僅會在發行人認為投資滿足權益之定義的情況下作出。若就特定投資作出有關選擇，於出售時，於公允價值儲備（不可撥回）內累計之金額轉入保留盈利，且不會轉入損益。股本證券投資產生之股息（不論分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益或以公允價值計量且其變動計入當期其他全面收益）作為其他收益於損益內確認（見附註2(u)(ii)）。

(g) 投資物業

投資物業初步按成本計量，其後按成本減累計折舊及減值虧損列賬（見附註2(k)(ii)）。投資物業在估計可使用年期62個月內以直線法進行折舊。

出售投資物業的任何收益或虧損於損益內確認。投資物業的租金收入根據附註2(u)(iii)確認。

(h) 物業、廠房及設備

下列物業、廠房及設備項目（包括在建工程）按成本列賬，成本包括資本化借貸成本減累計折舊及任何累計減值虧損（見附註2(k)(ii)）：

- 貴集團並非物業權益的註冊擁有人的租賃物業租賃產生的使用權資產；及
- 廠房及設備項目，包括租賃相關廠房及設備產生的使用權資產（見附註2(j)）。

倘物業、廠房及設備項目的重要部分有不同的可使用年期，則其作為獨立項目（主要組成部分）入賬。

出售物業、廠房及設備項目的任何收益或虧損於損益確認。

折舊乃按物業、廠房及設備項目的成本或估值減其估計剩餘價值（如有）以直線法按其估計可使用年期撇銷，並一般於損益中確認。

估計可使用年期如下：

樓宇	20至30年
廠房及機器	5至20年
汽車、電子設備及其他	3至10年
租賃物業裝修	租期或資產估計可使用年期的較短者
使用權資產	租期

折舊方法、可使用年期及剩餘價值每年審閱，並於適當時作出調整。

(i) 無形資產（商譽除外）

研究活動的支出在產生時於損益確認。僅在以下情況下，開發支出方會被資本化：支出能夠可靠計量；產品或工藝在技術及商業上可行；未來可能產生經濟效益以及 貴集團計劃並有足夠資源完成開發並使用或出售由此產生的資產。否則，將在產生時於損益確認。資本化開發支出隨後按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。

附錄一

會計師報告

單獨收購的無形資產於初始確認時按成本計量。於業務合併中收購的無形資產的成本為於收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期被評估為有限或無限。年期有限的無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能減值時評估減值。

攤銷乃按無形資產的估計可使用年期（如有）以直線法撇銷其成本減其估計剩餘價值計算，並一般於損益中確認。

估計可使用年期如下：

項目經營權.....	特許期
軟件.....	3至7年
專利及商標.....	2至18年

攤銷方法、可使用年期及剩餘價值每年審閱，並於適當時作出調整。

(j) 租賃資產

於合約開始時，貴集團評估合約是否為租賃或包含租賃。倘合約轉讓於一段時間內控制已識別資產使用的權利以換取代價，則屬這種情況。倘客戶既有權指示使用已識別資產，又有權從該使用中獲得絕大部份經濟利益，則控制權已轉移。

(i) 作為承租人

倘合約包含租賃部份及非租賃部份，貴集團已選擇不將非租賃部份分開，並就所有租賃將各租賃部份及任何相關非租賃部份作為單一租賃部份入賬。

於租賃開始日期，貴集團確認使用權資產及租賃負債，惟租期為12個月或以下的短期租賃及低價值項目租賃除外。當貴集團就低價值項目訂立租賃時，貴集團按個別租賃基準決定是否將租賃資本化。倘未資本化，相關租賃付款於租賃期內按系統基準於損益確認。

倘租賃資本化，則租賃負債初步按租賃期內應付租賃付款的現值確認，並使用租賃中隱含的利率貼現，或倘該利率無法輕易釐定，則使用相關增量借款利率貼現。於初步確認後，租賃負債按攤銷成本計量，而利息開支則採用實際利率法確認。不取決於指數或利率的可變租賃付款不計入租賃負債的計量，並於產生時自損益扣除。

租賃資本化時確認的使用權資產初步按成本計量，成本包括就開始日期或之前作出的任何租賃付款作出調整的租賃負債初始金額，加上所產生的任何初始直接成本以及拆除及移除相關資產或恢復相關資產或其所在場地的估計成本，減任何已收取的租賃優惠。使用權資產其後按成本減累計折舊及減值虧損列賬（見附註2(h)及2(k)(ii)）。

倘指數或利率變動導致未來租賃付款出現變動，倘貴集團對剩餘價值擔保項下預期應付金額的估計出現變動，或倘貴集團改變其對是否會行使購買、延期或終止選擇權的評估，則租賃負債會重新計量。倘租賃負債以該方式重新計量，則會對使用權資產的眼面值作出相應調整，或倘使用權資產的眼面值已減至零，則會計入損益。

倘出現租賃修訂，即租賃合約原本並無規定的租賃範圍或租賃代價的變動，且倘該等修訂並無入賬列為單獨租賃，則租賃負債亦會重新計量。在此情況下，租賃負債根據經修訂租賃付款及租期使用於修訂生效日期的經修訂貼現率重新計量。

於合併財務狀況表中，長期租賃負債的即期部分按報告期後十二個月內到期結算的合約付款的現值釐定。

附錄一

會計師報告

(ii) 作為出租人

貴集團於租賃開始時釐定各項租賃是融資租賃還是經營租賃。倘租賃將相關資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報轉移至承租人，則該租賃分類為融資租賃。否則，租賃分類為經營租賃。

倘合約包含租賃及非租賃部分，貴集團將合約代價按相對獨立售價基準分配至各部分。經營租賃的租金收入根據附註2(u)(iii)確認。

倘貴集團為中間出租人，分租賃乃參考主租賃產生的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。倘主租賃為貴集團應用附註2(j)(i)所述豁免的短期租賃，則貴集團將分租賃分類為經營租賃。

(k) 信貸虧損及資產減值

(i) 金融工具及合同資產的信貸虧損

貴集團就預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）確認虧損撥備：

- 按攤銷成本計量的金融資產（包括現金及現金等價物、受限制現金、應收票據、服務特許經營安排產生的應收款項、貿易及其他應收款項、租賃按金及按攤銷成本計量的其他金融資產）；及
- 合同資產。

預期信貸虧損的計量

預期信貸虧損為信貸虧損的概率加權估計。一般而言，信貸虧損按合約金額與預期金額之間所有預期現金差額的現值計量。

倘預期現金差額影響重大，則使用以下比率貼現：

- 固定利率金融資產及貿易及其他應收款項：於初步確認時釐定的實際利率或其近似值；
- 可變利率金融資產：現行利率。

估計預期信貸虧損時考慮的最長期間為貴集團承受信貸風險的最長合約期間。

預期信貸虧損按以下其中一項基準計量：

- 12個月預期信貸虧損：其為報告日期後12個月內（或倘工具的預期年期少於12個月，則為較短期間）可能發生的違約事件導致的預期信貸虧損部分；及
- 全期預期信貸虧損：其為預期信貸虧損模式所適用項目的預期年期內所有可能違約事件所導致的預期信貸虧損。

貴集團按相等於全期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備，惟以下按12個月預期信貸虧損計量：

- 於報告日期釐定為具有低信貸風險的金融工具；及
- 信貸風險（即於金融工具預期年期內發生違約的風險）自初始確認以來並無顯著增加的其他金融工具。

貿易應收款項及合同資產的虧損撥備始終按相等於全期預期信貸虧損的金額計量。

附錄一

會計師報告

信貸風險顯著增加

於釐定金融工具的信貸風險自初始確認以來是否顯著增加及計量預期信貸虧損時，貴集團會考慮相關且毋須付出不必要成本或努力即可獲得的合理及有理據資料。此包括基於貴集團過往經驗及知情信貸評估的定量及定性資料及分析（包括前瞻性資料）。

倘金融資產逾期，貴集團假設其信貸風險顯著增加。

在下列情況下，貴集團認為金融資產違約：

- 剩餘存續期的違約概率較初始確認時上升超過超過一定百分比；或
- 債務人的運營或財務狀況出現重大不利變動。

當金融工具的信貸風險評級相當於全球公認的「投資級別」定義時，貴集團認為該金融工具具有低信貸風險。

預期信貸虧損於各報告日期重新計量，以反映金融工具信貸風險自初始確認以來的變動。預期信貸虧損金額的任何變動於損益中確認為減值收益或虧損。貴集團就所有金融工具確認減值收益或虧損，並透過虧損撥備賬對其賬面值作出相應調整，惟以公允價值計量且其變動計入當期其他全面收益（可撥回）計量的非股本證券投資除外，其虧損撥備於其他全面收益確認並於公允價值儲備（可撥回）累計，並不會減少財務狀況表內金融資產的賬面值（見附註2(f)）。

信貸減值金融資產

於各報告日期，貴集團評估金融資產是否出現信貸減值。當一項或多項對金融資產的估計未來現金流量產生不利影響的事件發生時，金融資產出現信貸減值。

金融資產出現信貸減值的證據包括以下可觀察事件：

- 債務人出現重大財務困難；
- 違約，如違約或逾期；
- 出於與債務人財務困難有關的經濟或合同考慮，給予債務人沒有其他選擇權作出讓步；
- 債務人很可能破產或進行其他財務重組；
- 發行人出現財務困難導致證券活躍市場消失；
- 以大幅折扣購買或源生一項金融資產，該折扣反映了發生信用損失的事實；或
- 金融資產發生信貸虧損，有可能是多個事件的共同作用所致，未必是可單獨識別的事件所致。

撤銷政策

倘金融資產或合同資產的總賬面值並無實際收回前景，則撤銷。倘貴集團釐定債務人並無資產或收入來源可產生足夠現金流量以償還須予撤銷的款項，則通常會出現此情況。

其後收回先前撤銷的資產於收回發生期間於損益確認為減值撥回。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(ii) 其他非流動資產減值

於各報告日期，貴集團審閱其非金融資產（存貨、合同資產及遞延稅項資產除外）的賬面值，以釐定是否有任何減值跡象。倘存在任何該等跡象，則會估計資產的可收回金額。商譽每年進行減值測試。

就減值測試而言，資產組合為持續使用產生現金流入且大致獨立於其他資產或現金產生單位（「現金產生單位」）現金流入的最小資產組別。業務合併產生的商譽分配至預期可從合併的協同效益中獲益的現金產生單位或現金產生單位組別。

資產或現金產生單位的可收回金額為其使用價值與其公允價值減出售成本兩者中的較高者。使用價值乃根據估計未來現金流量計算，並使用反映當前市場對貨幣時間價值及資產或現金產生單位特定風險的評估的稅前貼現率貼現至其現值。

倘資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額，則確認減值虧損。

減值虧損於損益確認。其首先分配以減少分配至現金產生單位的任何商譽的賬面值，然後按比例減少現金產生單位中其他資產的賬面值。

商譽的減值虧損不予撥回。就其他資產而言，減值虧損僅以所得賬面值不超過倘並無確認減值虧損而釐定的賬面值（扣除折舊或攤銷）為限予以撥回。

(l) 存貨

存貨按成本與可變現淨值的較低者計量。

成本乃使用加權平均成本公式計算，並包括所有採購成本、轉換成本及使存貨運達其現時位置及狀況所產生的其他成本。

可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完工成本及進行銷售所需的估計成本。

(m) 合同資產及合同負債

合同資產於貴集團於根據合約條款無條件有權收取代價前確認收益（見附註2(u)(i)）時確認。合同資產就預期信貸虧損進行評估（見附註2(k)(i)），並於收取代價的權利成為無條件時重新分類至應收款項（見附註2(n)）。

當客戶於貴集團確認相關收入前支付不可退還代價時，確認合同負債（見附註2(u)(i)）。倘貴集團於確認相關收益前有無條件權利收取不可退還代價，亦會確認合同負債。在後一情況下，亦會確認相應應收款項（見附註2(n)）。

當合約包括重大融資部分時，合約結餘包括根據實際利率法應計的利息（見附註2(u)(i)）。

(n) 貿易及其他應收款項

當貴集團擁有無條件權利收取代價，且僅需等待時間到期即可獲支付代價，方會確認應收款項。

不包含重大融資成份的貿易應收款項初步按其交易價格計量。包含重大融資成份的貿易應收款項及其他應收款項初步按公允價值加交易成本計量。所有應收款項其後按攤銷成本列賬（見附註2(k)(i)）。

附錄一

會計師報告

(o) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行及手頭現金、存放於銀行及其他金融機構的活期存款以及可隨時轉換為已知金額現金且價值變動風險不大且於收購後三個月內到期的其他短期、高流通性投資。現金及現金等價物會就預期信貸虧損進行評估（見附註2(k)(i)）。

(p) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允價值確認。於初步確認後，貿易及其他應付款項按攤銷成本列賬，除非貼現的影響並不重大，則按發票金額列賬。

(q) 計息借款

計息借貸初步按公允價值減交易成本計量。其後，該等借貸使用實際利率法按攤銷成本列賬。利息開支根據附註2(w)確認。

(r) 僱員福利

(i) 短期僱員福利及定額供款退休計劃供款

短期僱員福利於提供相關服務時支銷。倘 貴集團因僱員過往提供的服務而有現時法定或推定責任支付該金額，且該責任能夠可靠估計，則會就預期支付的金額確認負債。

根據中國相關法律及法規， 貴集團在政府機構設立及管理的社會保險體系中參加定額供款基本養老保險。 貴集團根據政府規定的適用基準及費率向基本養老保險計劃供款。地方政府機關負責支付定額供款基本養老保險所涵蓋的退休僱員的養老金責任。在中國社會保險體系中，定額供款基本養老保險並無被沒收的供款，原因是供款於向該計劃付款後全數歸屬於僱員。

定額供款退休計劃的供款責任於提供相關服務時支銷。

(ii) 以股份為基礎的付款

向僱員授出以權益結算以股份為基礎的付款於授出日期的公允價值乃採用收入法模式或近期成交價（如可獲得）（就授出的股份而言）計量。該金額一般於獎勵歸屬期內確認為開支，並於權益中相應增加。確認為開支的金額會作調整以反映預期符合相關服務條件的獎勵數目，以致最終確認的金額乃基於於歸屬日期符合相關服務條件的獎勵數目。

(iii) 離職福利

離職福利於 貴集團不能再撤回該等福利時及 貴集團確認重組成本時（以較早者為準）支銷。

(s) 所得稅

所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。除與業務合併或直接於權益或其他全面收益確認的項目有關外，其於損益中確認。

即期稅項包括期內應課稅收入或虧損的估計應付或應收稅項以及過往年度應付或應收稅項的任何調整。即期應付或應收稅項金額是對預期支付或收取的稅項金額的最佳估計，反映了與所得稅有關的任何不確定性。其使用於報告日期已頒佈或實質上已頒佈的稅率計量。即期稅項亦包括股息產生的任何稅項。

即期稅項資產及負債僅於符合若干標準時予以抵銷。

附錄一

會計師報告

遞延稅項乃就作財務報告用途的資產及負債賬面值與作稅務用途的金額之間的暫時差額確認。遞延稅項不會就下列各項確認：

- 非業務合並且不影響會計或應課稅利潤或虧損且不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額的交易中資產或負債初始確認產生的暫時差額；
- 與於子公司、聯營及合營企業的投資有關的暫時差額，前提是貴集團能夠控制暫時差額的撥回時間且該等暫時差額可能不會於可見將來撥回；
- 初始確認商譽時產生的應課稅暫時差額；及
- 與為實施經濟合作與發展組織頒佈的第二支柱範本規則而頒佈或實質頒佈的稅法所產生的所得稅相關者。

貴集團分別確認有關租賃負債及使用權資產的遞延稅項資產及遞延稅項負債。

未動用稅項虧損、未動用稅項抵免及可扣稅暫時差額確認為遞延稅項資產，惟以可能有未來應課稅溢利可用於抵銷上述項目為限。未來應課稅溢利乃根據相關應課稅暫時性差額的轉回釐定。倘應課稅暫時性差額的金額不足以全數確認遞延稅項資產，則根據貴集團個別子公司的業務計劃，考慮未來應課稅溢利（就轉回現有暫時差額作出調整）。遞延稅項資產於各報告日期進行審閱，並於相關稅項利益不再可能變現時作出調減；有關調減於未來應課稅溢利的可能性改善時轉回。

遞延稅項的計量反映貴集團預期於報告日期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所產生的稅務後果。

遞延稅項資產及負債僅於符合若干條件時予以抵銷。

(t) 撥備及或然負債

倘現有責任（法定或推定）因過往事件而產生，而日後很可能須動用資源以清償責任，則會確認撥備，惟須能可靠估計責任金額。

作為牌照的條件，貴集團須履行合約責任，在服務特許經營安排期間或結束時維護或恢復基礎設施至規定程度。該等維護或恢復基礎設施的合約責任（除任何升級部分外）在合併財務狀況表中按各報告期末履行當前責任所需支出作出之最佳估計而進行確認及計量。

倘貼現的影響重大，則確認撥備的金額為預期履行責任所需的未來開支於報告期末的現值。因時間流逝而產生的貼現現值增加計入損益表內的財務費用。

(u) 收入及其他收入

當收入產生於貴集團日常業務過程中銷售貨品、提供服務或他人根據租賃使用貴集團資產時，貴集團將其分類為收入。

貴集團收入及其他收入確認的進一步詳情載列如下：

(i) 客戶合約收入

客戶合約收入於貨品或服務的控制權按反映貴集團預期就交換該等貨品或服務而有權收取的代價的金額轉讓予客戶時確認。

倘合約中的代價包括可變金額，則估計貴集團就向客戶轉讓貨品或服務而有權收取的代價金額。可變代價於合約開始時估計，並受到限制，直至當可變代價的相關不確定性隨後得到解決時，已確認的累計收入金額很可能不會出現重大收入撥回。

附錄一

會計師報告

倘合約包含融資部分，為客戶提供向客戶轉讓貨品或服務超過一年的重大融資利益，則收入按應收金額的現值計量，並使用 貴集團與客戶於合約開始時的獨立融資交易中反映的貼現率貼現。倘合約包含為 貴集團提供超過一年的重大財務利益的融資部分，則根據合約確認的收入包括根據實際利率法就合同負債產生的利息開支。就客戶付款與轉讓承諾貨品或服務之間的期間為一年或以下的合約而言，交易價格不會使用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法就重大融資部分的影響作出調整。

倘符合以下其中一項條件， 貴集團已履行履約責任並隨時間確認收入：

- 客戶於 貴集團履約時同時收取及消耗 貴集團履約所提供的利益。
- 貴集團的履約創造或增強了客戶在創造或增強資產時控制的資產。
- 貴集團的履約並無產生對 貴集團具有替代用途的資產，且 貴集團擁有就迄今已完成的履約收取付款的可強制執行權利。

倘上述條件均未達成， 貴集團於達成履約責任的時間點確認收入。倘資產控制權隨時間轉移，收入乃參考完成履約責任的進度於合約期間確認。否則，收入於客戶取得資產控制權的時間點確認。

完全履行履約責任的進度乃根據 貴集團為履行履約責任的投入計量，並經參考截至報告期末所產生的成本佔各合約估計成本總額的百分比。

當 貴集團於服務特許經營安排中提供超過一項服務時，交易價格將參考其相對獨立售價分配至各項履約責任。倘獨立售價不可直接觀察，則視乎可觀察資料的可得性，根據預期成本加利潤率或經調整市場評估法估計。

於釐定交易價格時，倘融資部分屬重大， 貴集團會就其影響調整承諾代價金額。

(a) 建築服務收入

貴集團就建築服務的履約創造或增強了客戶在創造或增強資產時控制的資產或在建工程，因此， 貴集團履行履約責任並使用輸入法隨時間確認收入，以計量完全履行服務的進度。輸入法基於履行建築服務產生的實際成本佔預計成本總額的比例確認收入。

服務特許經營協議項下的建築服務收入經參考適用於所提供的類似建築服務的協議日期的現行市場毛利率，按成本加成基準進行估計。

(b) 電力及工業級混合油銷售

貴集團於將電力及工業級混合油的控制權轉讓予客戶（即客戶接受貨品）／履行合約中的履約責任時確認收入。

(c) 固廢處理服務、餐廚垃圾收集、生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運服務及其他營運服務

貴集團於提供相關服務時確認來自各種固廢處理服務、廢物收集及其他營運服務的收入。

附錄一

會計師報告

(ii) 利息收入

利息收入採用實際利率法確認。「實際利率」為將金融資產預計年內估計未來現金收入準確折現至金融資產總賬面值的利率。於計算利息收入時，實際利率應用於資產總賬面值（倘資產並無信貸減值）。然而，就於初步確認後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入乃按金融資產的攤銷成本應用實際利率計算。倘資產不再出現信貸減值，則利息收入的計算恢復為總額基準。

(iii) 來自經營租賃的租金收入

經營租賃的租金收入於租賃期內以直線法於損益確認。所授出的租賃優惠於租賃期內確認為租金收入總額的組成部分。不取決於指數或利率的可變租賃付款於其賺取的會計期間確認為收入。

(iv) 政府補助

當有合理保證將會收到政府補助且 貴集團將遵守政府補助所附條件時，政府補助初步於財務狀況表確認。

補償 貴集團所產生開支的補助於產生開支的同一期間按系統基準於損益確認為收入。

補償 貴集團資產成本的補助初步確認為遞延收入，並於資產的可使用年內以直線法攤銷至損益。

(v) 外幣換算

外幣交易按交易日的匯率換算為 貴集團成員公司各自的功能貨幣。

以外幣計值的貨幣資產及負債按報告日期的匯率換算為功能貨幣。以外幣按公允價值計量的非貨幣資產及負債按釐定公允價值時的匯率換算為功能貨幣。以外幣按歷史成本計量的非貨幣資產及負債按交易日期的匯率換算。外幣差額一般於損益確認。

中國內地以外業務的資產及負債（包括收購產生的公允價值調整）按報告日期的匯率換算為人民幣。海外業務的收入及開支按交易日的匯率換算為人民幣。

外幣差額於其他全面收益確認並於匯兌儲備累計，惟換算差額分配至非控股權益者除外。

當海外業務全部或部分被出售以致失去控制權、重大影響力或共同控制權時，與該海外業務相關的匯兌儲備累計金額重新分類至損益，作為出售收益或虧損的一部分。於出售包括海外業務的子公司時，歸屬於非控股權益且與該海外業務有關的匯兌差額累計金額應終止確認，但不得重新分類至損益。倘 貴集團出售其於子公司的部分權益但保留控制權，則相關比例的累計金額重新歸屬於非控股權益。倘 貴集團僅出售聯營企業或合營企業的部分權益且保留重大影響力或共同控制權，則相關比例的累計金額重新分類至損益。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(w) 借款成本

收購、建造或生產一項資產直接應佔的借貸成本，如該資產須經一段相當長的時間方可作擬定用途或出售，則資本化為該資產成本的一部分。其他借貸成本於產生期間支銷。

(x) 關聯方

(a) 倘一名人士符合以下條件，則該人士或其近親與 貴集團有關聯：

- (i) 對 貴集團擁有控制權或共同控制權；
- (ii) 對 貴集團擁有重大影響力；或
- (iii) 為 貴集團或 貴集團母公司的主要管理人員。

(b) 倘符合以下任何條件，則該實體與 貴集團有關聯：

- (i) 該實體與 貴集團為同一集團的成員公司（即各母公司、子公司及同系子公司相互關聯）。
- (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營企業（或另一實體為成員公司的集團成員公司的聯營公司或合營企業）。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。
- (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為第三方實體的聯營公司。
- (v) 該實體屬為 貴集團或與 貴集團有關聯的實體的僱員福利而設的離職後福利計劃。
- (vi) 該實體受(a)項所述人士控制或共同控制。
- (vii) (a)(i)項所述人士對該實體有重大影響力或為該實體（或該實體的母公司）的主要管理人員。
- (viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向 貴集團或 貴集團母公司提供主要管理人員服務。

一名人士的近親指預期在與該實體進行交易時可影響該人士或受該人士影響的該等家庭成員。

(y) 分部報告

經營分部及於財務報表呈報的各分部項目金額乃根據定期向 貴集團最高級行政管理層提供用以分配資源予 貴集團各業務線及地區及評估其表現的財務資料識別。

就財務報告而言，個別重大經營分部不會合併計算，除非該等分部具有相似的經濟特徵，且在產品及服務性質、生產工序性質、客戶類型或類別、分銷產品或提供服務所用方法及監管環境性質方面相似。倘個別並不重大的經營分部符合大部分該等標準，則可合併計算。

附錄一

會計師報告

3 關鍵會計判斷、估計及假設

在應用 貴集團會計政策的過程中，管理層作出了以下對財務報表中確認的金額具有最重大影響的判斷、估計及假設：

(a) 服務特許安排

貴集團與政府機構訂立服務特許安排以開設及／或運營廢物處理廠。根據國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號的規定，貴集團將建築服務的對價確認為財務資產及／或無形資產。

相關金額大屬重大，適用於根據國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號須管理層作出重大判斷，包括國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號的適用性及計量模式。

(b) 建築合約

貴集團根據履約進度在某一時段內確認來自建築服務的收入。履約進度採用輸入法，按建造過程中累計實際產生的建築服務成本佔預計總建造成本的比例確定；建築服務的單獨售價經參考適用於所提供的類似建築服務的現行市場毛利率，按成本加成基準釐定。

於往績記錄期間，管理層認為，除外包予其供應商的輸入外，貴集團的輸入對建築服務並不重大，因此建築服務的單獨售價接近建造成本。

(c) 貿易應收款項、服務特許經營安排產生的應收款項及合同資產的預期信貸虧損撥備

貴集團使用預期信貸虧損模式計算貿易應收款項、服務特許經營安排產生的應收款項及合同資產的預期信貸虧損。該模式考慮了有理據及合理的資料，如歷史結算模式、賬齡概況、信貸虧損經驗、已公佈信貸評級的可資比較公司的信貸評級及前瞻性資料。於各報告日期，貴集團會更新過往觀察違約率，並分析前瞻性估計的變動。

評估過往觀察違約率、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間的相關性屬重大估計。預期信貸虧損金額對環境及預測經濟狀況變動敏感。貴集團的過往信貸虧損經驗、已公佈信用評級的可比公司的信用評級及經濟狀況預測亦未必代表客戶日後的實際違約情況。

(d) 確認遞延稅項資產

有關可扣減暫時差額的遞延稅項資產乃根據相關資產及負債賬面值的預期變現或結算方式，採用於各報告日期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率確認及計量。於釐定遞延稅項資產賬面值時，估計預期應課稅利潤涉及多項有關 貴集團經營環境的假設，並要求董事作出重大判斷。該等假設及判斷的任何變動將影響將予確認的遞延稅項資產的賬面值，從而影響未來期間的淨利潤。

(e) 服務特許經營安排項下維護及恢復基礎設施的撥備

作為牌照的條件，貴集團須履行合約責任，在服務特許經營安排期間或結束時維護或恢復基礎設施至規定程度。該等維護基礎設施的合約責任（除任何升級部分外）應根據國際會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產在合併財務狀況表中按各報告期末履行當前責任所需有關支出的金額及時間以及折現率作出之最佳估計而進行確認及計量。倘清償開支的款項及時間與估計的不同，於各報告期末於合併財務狀況表中確認的撥備及資本化金額將發生變化。

附錄一

會計師報告

4 收入及分部報告

(a) 收入

貴集團的主要業務為垃圾清潔焚燒發電；處理各類廢物（包括滲濾液、污泥、飛灰、固體廢物及其他）；生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運；及餐廚垃圾的收集、無害化處理及資源化利用。

收入指來自電力銷售、垃圾處理服務、建築服務、餐廚垃圾收集、生活垃圾的中轉處理及轉運服務及工業級混合油銷售的收入。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月確認的各重大收入類別金額如下：

(i) 收入明細

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
國際財務報告準則第15號範					
圍內的客戶合約收入：					
電力銷售收入.....	660,870	698,230	685,285	158,544	204,266
廢物處理服務收入.....	802,729	796,056	811,752	196,797	229,866
— 垃圾焚燒.....	350,606	355,905	353,982	85,881	94,418
— 污泥.....	214,798	212,748	203,155	54,990	53,157
— 污水及滲濾液.....	96,283	88,197	107,655	23,123	17,709
— 餐廚垃圾.....	—	—	13,136	—	33,460
— 飛灰.....	100,786	104,510	95,384	22,824	23,758
— 填埋.....	40,256	34,696	38,440	9,979	7,045
— 其他.....	—	—	—	—	319
來自建築服務的收入.....	83,738	341,563	836,939	136,685	47,000
來自生活垃圾的中轉處理 及轉運服務的收入.....	—	—	54,047	—	154,393
餐廚垃圾收集收入.....	—	—	4,568	—	16,201
工業級混合油銷售收入...	—	—	17,280	—	44,421
其他.....	272	740	682	231	306
	<u>1,547,609</u>	<u>1,836,589</u>	<u>2,410,553</u>	<u>492,257</u>	<u>696,453</u>
其他來源收入：					
租金收入.....	16	25	302	—	907
總計	<u><u>1,547,625</u></u>	<u><u>1,836,614</u></u>	<u><u>2,410,855</u></u>	<u><u>492,257</u></u>	<u><u>697,360</u></u>

按收入確認時間劃分的客戶合約收入明細如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
客戶合約收入					
時間點.....	1,463,797	1,495,026	1,573,614	355,572	649,453
隨時間推移.....	83,812	341,563	836,939	136,685	47,000
	<u>1,547,609</u>	<u>1,836,589</u>	<u>2,410,553</u>	<u>492,257</u>	<u>696,453</u>

附錄一

會計師報告

(ii) 於報告日期存在的客戶合約預期於未來確認的收入

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，分配至 貴集團現有合約項下餘下履約責任的交易價格總額分別為人民幣30,634,000元、人民幣847,412,000元、人民幣47,000,000元及零（未經審計）。該金額指預期將於未來從客戶與 貴集團訂立的建築合約確認的收入。 貴集團將於工程完成（預期於2025年12月31日前全面完成）時確認預期收入。

(b) 分部報告

貴集團按部門管理其業務，各部門按服務項目劃分。 貴集團以與 貴集團主要營運決策者（「主要營運決策者」）用作資源分配及表現評估的內部呈報資料一致的方式，呈列以下兩個可報告分部。

- 垃圾焚燒發電項目建設運營包括垃圾焚燒發電項目、垃圾填埋項目及相關項目的建設及運營。
- 城市垃圾臨時處理項目運營包括提供餐廚垃圾收集、生活垃圾的中轉處理及轉運服務、餐廚垃圾處理及工業級混合油的銷售。

(i) 分部業績

就評估分部表現及在分部之間分配資源而言， 貴集團的主要營運決策者按以下基準監察各可報告分部應佔的業績：

收入及開支乃參考該等分部所產生的收入及開支或該等分部應佔資產折舊或攤銷產生的收入及開支，分配至可報告分部。

分部利潤指各分部在未分攤中央行政成本（包括董事酬金）、應佔一間聯營企業之虧損／溢利、銀行存款、關聯方貸款及其他金融資產利息收入及其他淨收入情況下所賺取的稅前利潤。

為於期內進行資源分配及評估分部表現向 貴集團主要營運決策者提供的有關 貴集團可報告分部的收入分類及資料載列如下。

	截至2022年12月31日止年度		
	垃圾焚燒發電 項目建設運營	城市垃圾臨時 處理項目運營	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入.....	1,547,625	—	1,547,625
分部利潤.....	633,537	—	633,537
中央行政成本.....			(73,233)
銀行存款及其他金融資產利息收入.....			23,084
其他淨收入.....			40,530
稅前利潤.....			623,918

附錄一

會計師報告

	截至2023年12月31日止年度		
	垃圾焚燒發電 項目建設運營	城市垃圾臨時 處理項目運營	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入.....	1,836,614	—	1,836,614
分部利潤.....	730,465	—	730,465
中央行政成本.....			(96,519)
銀行存款及其他金融資產利息收入.....			32,188
其他淨收入.....			36,550
稅前利潤.....			702,684

	截至2024年12月31日止年度		
	垃圾焚燒發電 項目建設運營	城市垃圾臨時 處理項目運營	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入.....	2,320,160	90,695	2,410,855
分部利潤.....	768,377	27,918	796,295
中央行政成本.....			(86,942)
應佔一間聯營企業之虧損.....			(167)
銀行存款、關聯方貸款及其他金融資產利息收入...			31,632
其他淨收入.....			21,694
稅前利潤.....			762,512

	截至2024年3月31日止三個月（未經審計）		
	垃圾焚燒發電 項目建設運營	城市垃圾臨時 處理項目運營	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入.....	492,257	—	492,257
分部利潤.....	178,320	—	178,320
中央行政成本.....			(16,310)
銀行存款及其他金融資產利息收入.....			8,208
其他淨收入.....			6,148
稅前利潤.....			176,366

附錄一

會計師報告

	截至2025年3月31日止三個月（未經審計）		
	垃圾焚燒發電 項目建設運營	城市垃圾臨時 處理項目運營	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入.....	444,615	252,745	697,360
分部利潤.....	212,837	85,324	298,161
中央行政成本.....			(26,357)
應佔一間聯營企業之溢利.....			33
銀行存款、關聯方貸款及其他金融資產利息收入...			7,221
其他淨收入.....			1,464
稅前利潤.....			280,522

(ii) 分部資產及負債

主要營運決策者根據各分部的經營業績作出決策。由於主要營運決策者並未就資源分配及表現評估定期審閱有關資料，故並無呈列分部資產及分部負債的分析。因此，僅呈列分部收入及分部業績。

(iii) 地區資料

下表載列有關 貴集團購買其他物業、廠房及設備、物業、廠房及設備、使用權資產、投資物業、無形資產、商譽及於聯營公司的投資（「特定非流動資產」）的預付款項的地區資料。特定非流動資產的地理位置乃根據以下各項釐定(i)該資產的實際位置或即將購買的相關資產所在地（就物業、廠房及設備、使用權資產、投資物業及購買其他物業、廠房及設備的預付款項而言）及(ii)以其獲分配的運營所在地（就無形資產、商譽及於聯營公司的投資而言）。

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
特定非流動資產				
— 中國.....	5,759,533	5,945,454	8,977,569	8,989,578
— 海外.....	—	—	66,900	128,791
	5,759,533	5,945,454	9,044,469	9,118,369

客戶的地理位置乃基於服務提供地點。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月（未經審計），根據客戶居住國家， 貴集團所有收入均來自中國。

(iv) 主要客戶資料

來自各主要客戶（與其進行的交易貢獻 貴集團收入10%或以上）的收入載列如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
客戶A（附註(b)）...	839,679	778,483	819,075	188,806	358,589
客戶B（附註(b)）...	660,870	698,230	685,278	158,544	204,266
客戶C（附註(c)）...	不適用（附註(a)）	284,712	484,946	99,571	不適用（附註(a)）
客戶D（附註(c)）...	不適用（附註(a)）	不適用（附註(a)）	330,174	不適用（附註(a)）	不適用（附註(a)）

附註：

- (a) 相關收入並無佔 貴集團總收入的10%或以上。
- (b) 附註4(b)所述兩個經營分部的收入。
- (c) 附註4(b)內的垃圾焚燒發電項目建設運營分部的收入。

附錄一

會計師報告

5 其他收入

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
銀行存款利息收入	18,407	14,757	10,073	2,356	2,602
關聯方貸款利息收入	—	—	34	—	98
來自服務特許經營安排的					
財務收入	22,961	20,835	19,793	5,134	4,649
其他金融資產利息收入	4,677	17,431	21,525	5,852	4,521
增值稅(「增值稅」)退款即徵即退					
(附註(i)及(ii))	42,678	50,782	54,304	9,625	15,610
其他政府補助(附註(iii))	5,658	3,287	2,223	1,177	975
	<u>94,381</u>	<u>107,092</u>	<u>107,952</u>	<u>24,144</u>	<u>28,455</u>

附註：

(i) 增值稅退稅

根據《關於完善資源綜合利用增值稅政策的公告》(財政部及國家稅務總局公告2021年第40號)的相關規定，自2022年3月1日起，貴集團銷售電力、銷售工業級混合油及部分垃圾處理服務的收入均納入《資源綜合利用產品和勞務增值稅優惠目錄(2022年版)》，因此該等收入產生的增值稅按已繳納增值稅的70%至100%辦理增值稅退稅。

(ii) 增值稅加計扣除

於2019年，若干中國政府部門聯合發佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，據此，於2019年4月1日至2022年12月31日期間，從事提供生活服務、郵政服務、電信服務或現代服務的增值稅一般納稅人，倘提供該等服務的銷售收入佔其銷售收入總額50%以上，可從應付增值稅中額外扣除上述期間可抵扣進項稅的10%(「增值稅加計扣除」)。於2023年1月13日，根據《關於明確增值稅小規模納稅人減免增值稅等政策的公告》，截至2023年12月31日止年度增值稅加計扣除調整為5%。該政策已於2023年12月31日到期。

(iii) 其他政府補助

增值稅退稅之外的政府補助指中國地方政府機關授予貴集團的各種形式的獎勵及補貼，主要包括激勵貴集團研發活動的無條件獎勵。

附錄一

會計師報告

6 其他淨收入

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產的投資收入 及公允價值變動淨額	38,965	34,692	18,936	6,015	3,876
外匯收益／(虧損)	702	(561)	1,510	235	(2,214)
其他	863	2,419	1,248	(102)	(198)
	<u>40,530</u>	<u>36,550</u>	<u>21,694</u>	<u>6,148</u>	<u>1,464</u>

7 稅前利潤

稅前利潤已扣除下列各項：

(a) 財務費用

附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
銀行貸款及其他借款利息	135,510	104,547	76,087	22,110	26,170
租賃負債利息	348	380	350	102	79
撥回撥備貼現	26 32,460	30,479	43,553	8,080	8,052
利息開支總額	168,318	135,406	119,990	30,292	34,301
減：資本化至在建項目經營權的利息 開支 (附註)	(1,593)	(221)	(9,733)	(738)	(8,111)
	<u>166,725</u>	<u>135,185</u>	<u>110,257</u>	<u>29,554</u>	<u>26,190</u>

附註：截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，借款成本分別按3.95%至4.30%、3.20%、2.45%至3.2%、2.45%至3.2%（未經審計）及2.45%至3.2%（未經審計）的年利率資本化。

附錄一

會計師報告

(b) 員工成本（包括董事及監事酬金）

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
薪金、工資及其他福利	124,005	173,213	220,697	33,468	80,379
以股份為基礎的付款開支	13,200	7,740	4,301	1,262	557
定額供款退休計劃供款	5,850	6,482	8,102	1,838	4,323
	<u>143,055</u>	<u>187,435</u>	<u>233,100</u>	<u>36,568</u>	<u>85,259</u>

除上述供款外，貴集團並無支付退休金福利的其他重大責任。

(c) 其他項目

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
無形資產攤銷成本 (附註13)	278,094	284,294	304,846	71,549	130,934
折舊開支 (附註12)					
— 自有物業、廠房及設備	5,667	6,423	16,826	1,986	28,868
— 投資物業	—	—	121	—	362
— 使用權資產	448	903	1,566	327	2,351
	<u>284,209</u>	<u>291,620</u>	<u>323,359</u>	<u>73,862</u>	<u>162,515</u>
核數師酬金	1,213	3,832	4,232	—	—
存貨成本	151,683	121,141	125,311	30,225	30,773
研發費用 (附註)	50,993	57,004	63,811	18,298	14,667

附註：截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，研發費用分別包括人民幣35,288,000元、人民幣40,254,000元、人民幣49,080,000元、人民幣15,060,000元（未經審計）及人民幣12,038,000元（未經審計），與存貨成本、員工成本及折舊開支有關，該等開支亦計入上文或附註7(b)及(c)單獨披露的該等開支類型各自的相關總金額中。

附錄一

會計師報告

8 合併損益及其他全面收益表所得稅

(a) 合併損益及其他全面收益表的稅項指：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
即期稅項－中國企業					
所得稅 (附註25(a))					
年／期內撥備	43,513	57,005	108,672	21,768	48,322
過往年度撥備不足	—	3,402	9	—	—
	43,513	60,407	108,681	21,768	48,322
遞延稅項					
暫時差額的產生及					
撥回 (附註25(b))	(7,065)	(10,519)	(32,417)	(243)	(3,758)
	36,448	49,888	76,264	21,525	44,564

(b) 按適用稅率計算的稅項開支與會計利潤對賬：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
稅前利潤	623,918	702,684	762,512	176,366	280,522
稅前利潤的名義稅項，按有關國家 利潤的適用稅率計算 (附註(i)及(ii))	155,980	175,671	190,628	44,092	70,131
適用於子公司的不同稅率 及稅收優惠的影響 (附註(iii)、 (iv)、(v)及(vi))	(117,093)	(127,147)	(95,970)	(20,617)	(23,766)
過往年度撥備不足	—	3,402	9	—	—
不可抵扣開支的稅務影響	2,547	3,476	2,366	694	1,005
非應課稅收入的稅務影響 (附註(vii))	—	—	(271)	—	(697)
未確認的動用稅項虧損 的稅務影響	—	—	(1,492)	—	—
環保專用設備抵扣的影響 (附註(ix))	—	—	(9,985)	—	—
未確認的可抵扣暫時差額 的稅務影響	—	36	3	36	45
符合條件的研發費用加計扣除 的稅收影響 (附註(viii))	(4,986)	(5,550)	(9,024)	(2,680)	(2,154)
即期稅項開支	36,448	49,888	76,264	21,525	44,564

附錄一

會計師報告

附註：

- (i) 截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月（未經審計），貴集團於香港、吉爾吉斯斯坦及蒙古國的子公司並無任何應課稅利潤。
- (ii) 除另有指明外，貴集團於中國的子公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月（未經審計）的應課稅收入須按25%的中國所得稅稅率繳稅。
- (iii) 貴公司、浦湘生物能源及浦湘環保能源符合《中華人民共和國企業所得稅法》規定的環保、節水及節能盈利資格，有關盈利自實體首次產生營業收入的年度起，第一年至第三年享有免稅，第四年至第六年享有50%的中國企業所得稅減免（「3+3免稅期」），詳情如下：
 - 於2021年1月1日至2026年12月31日，貴公司及浦湘環保能源開展的飛灰處理項目享有3+3免稅期；
 - 浦湘生物能源於2018年1月1日至2023年12月31日享有3+3免稅期；
 - 平江軍信能源於2024年1月1日至2029年12月31日享有3+3免稅期；及
 - 瀏陽軍信能源於2025年1月1日至2030年12月31日享有3+3免稅期。
- (iv) 貴公司（不包括飛灰處理項目的應課稅利潤）為從事環境污染治理設施維護的合資格企業，自2019年1月1日起合資格享受15%的優惠稅率。
- (v) 平江軍信為從事環境污染治理設施維護的合資格企業，自2023年1月1日起合資格享受15%的優惠稅率，而其已備案為小型微利企業，截至2022年12月31日止年度，須按2.5%至5%的兩級優惠有效稅率繳稅。
- (vi) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關法規，根據稅法符合高新技術企業資格的實體有權享受15%的優惠所得稅率，詳情如下：
 - 浦湘生物能源及仁和環保符合高新技術企業資格，於2024年至2026年按15%的優惠所得稅率繳稅；及
 - 仁和環境科技符合高新技術企業資格，並於2022年至2024年按15%的優惠所得稅率繳稅，貴集團管理層認為仁和環境科技將能夠重續其資格並於截至2025年12月31日止年度繼續繳納優惠稅項。
- (vii) 銷售沼氣發電及銷售工業級混合油產生的收入屬於《資源綜合利用企業所得稅優惠目錄（2021年版）》範圍內的收入，在計算所得稅時按收入10%扣除。
- (viii) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關法規，自2022年1月1日至2022年9月30日，符合條件的研發支出可享受75%的額外稅收抵扣，自2022年10月1日起可享受100%的額外稅收抵扣。
- (ix) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關法規，合資格添置若干環保、節水及節能設備可按購買金額的10%直接抵扣所得稅。

附錄一

會計師報告

9 董事及監事酬金

過往財務資料記錄的董事及監事酬金如下：

	截至2022年12月31日止年度						
	董事及 監事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休 計劃供款	小計	以股份為 基礎的付款 (附註(i))	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
董事長兼執行董事							
戴道國先生.....	2,320	37	—	69	2,426	1,427	3,853
執行董事							
冷朝強先生.....	120	343	1,720	56	2,239	2,443	4,682
覃事順先生.....	—	255	817	34	1,106	157	1,263
周重波先生 (附註(iii)).....	—	256	250	37	543	179	722
非執行董事							
何英品先生.....	1,220	—	—	—	1,220	—	1,220
何冠瓊女士.....	132	—	—	—	132	—	132
獨立非執行董事							
戴塔根博士.....	132	—	—	—	132	—	132
蘭力波先生.....	132	—	—	—	132	—	132
黎毅博士.....	132	—	—	—	132	—	132
監事							
王志明先生.....	—	418	330	39	787	642	1,429
郭卓彥先生.....	—	153	127	25	305	45	350
徐惠思女士.....	—	150	118	11	279	45	324
	<u>4,188</u>	<u>1,612</u>	<u>3,362</u>	<u>271</u>	<u>9,433</u>	<u>4,938</u>	<u>14,371</u>

附錄一

會計師報告

截至2023年12月31日止年度							
	董事及 監事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休 計劃供款	小計	以股份為 基礎的付款 (附註(i))	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
董事長兼執行董事							
戴道國先生.....	3,696	14	5	62	3,777	866	4,643
執行董事							
冷朝強先生.....	120	345	14,383	58	14,906	1,475	16,381
覃事順先生.....	—	291	433	49	773	95	868
周重波先生.....	—	205	55	40	300	108	408
非執行董事							
何英品先生.....	1,220	—	—	—	1,220	—	1,220
何冠瓊女士.....	132	—	—	—	132	—	132
獨立非執行董事							
戴塔根博士.....	132	—	—	—	132	—	132
蘭力波先生.....	132	—	—	—	132	—	132
黎毅博士.....	132	—	—	—	132	—	132
監事							
王志明先生.....	—	302	80	40	422	388	810
郭卓彥先生.....	—	162	125	27	314	27	341
徐惠思女士.....	—	216	217	15	448	27	475
	5,564	1,535	15,298	291	22,688	2,986	25,674
截至2024年12月31日止年度							
	董事及 監事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情花紅	退休 計劃供款	小計	以股份為 基礎的付款 (附註(i))	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
董事長兼執行董事							
戴道國先生.....	3,912	4	4,830	54	8,800	490	9,290
執行董事							
冷朝強先生.....	120	936	3,139	25	4,220	813	5,033
覃事順先生.....	—	238	465	19	722	52	774
周重波先生.....	—	173	151	15	339	60	399
非執行董事							
何英品先生.....	1,221	—	—	—	1,221	—	1,221
何冠瓊女士.....	132	—	—	—	132	—	132
獨立非執行董事							
戴塔根博士.....	132	—	—	—	132	—	132
蘭力波先生.....	132	—	—	—	132	—	132
黎毅博士.....	132	—	—	—	132	—	132
監事							
王志明先生.....	—	204	253	18	475	214	689
郭卓彥先生.....	—	161	201	12	374	15	389
徐惠思女士.....	—	243	265	17	525	15	540
	5,781	1,959	9,304	160	17,204	1,659	18,863

附錄一

會計師報告

截至2024年3月31日止三個月（未經審計）							
	董事及 監事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情 花紅	退休 計劃供款	小計	以股份為 基礎的付款 (附註(i))	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
董事長兼執行董事							
戴道國先生.....	956	1	—	14	971	144	1,115
執行董事							
冷朝強先生.....	30	234	33	6	303	240	543
覃事順先生.....	—	60	26	5	91	15	106
周重波先生.....	—	39	7	6	52	18	70
非執行董事							
何英品先生.....	305	—	—	—	305	—	305
何冠瓊女士.....	33	—	—	—	33	—	33
獨立非執行董事							
戴塔根博士.....	33	—	—	—	33	—	33
蘭力波先生.....	33	—	—	—	33	—	33
黎毅博士.....	33	—	—	—	33	—	33
監事							
王志明先生.....	—	49	16	4	69	63	132
郭卓彥先生.....	—	40	41	3	84	4	88
徐惠思女士.....	—	43	3	4	50	4	54
	<u>1,423</u>	<u>466</u>	<u>126</u>	<u>42</u>	<u>2,057</u>	<u>488</u>	<u>2,545</u>

截至2025年3月31日止三個月（未經審計）							
	董事及 監事袍金	薪金、津貼 及實物福利	酌情 花紅	退休 計劃供款	小計	以股份為 基礎的付款 (附註(i))	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
董事長兼執行董事							
戴道國先生.....	1,089	1	3,200	14	4,304	64	4,368
執行董事							
冷朝強先生.....	30	234	405	7	676	107	783
覃事順先生.....	—	60	48	5	113	7	120
周重波先生							
(附註(iii)).....	—	5	4	—	9	8	17
戴彬先生							
(附註(iv)).....	—	49	50	4	103	2	105
胡世梯先生							
(附註(iv)).....	—	380	—	10	390	—	390
非執行董事							
何英品先生.....	305	—	—	—	305	—	305
何冠瓊女士							
(附註(ii)).....	5	—	—	—	5	—	5
獨立非執行董事							
戴塔根博士.....	33	—	—	—	33	—	33
蘭力波先生.....	33	—	—	—	33	—	33
黎毅博士.....	33	—	—	—	33	—	33
監事							
王志明先生.....	—	52	35	4	91	28	119
郭卓彥先生.....	—	41	29	3	73	2	75
徐惠思女士.....	—	49	36	4	89	2	91
	<u>1,528</u>	<u>871</u>	<u>3,807</u>	<u>51</u>	<u>6,257</u>	<u>220</u>	<u>6,477</u>

附錄一

會計師報告

附註：

- (i) 指根據 貴集團的僱員股份激勵計劃向董事及監事提供的受限制股份單位的估計價值。該等受限制股份單位的價值乃根據附註2(r)(ii)所載 貴集團有關以股份為基礎的付款交易的會計政策計量。以股份為基礎的付款詳情乃於附註27披露。
- (ii) 何冠瓊女士於2025年1月10日辭任 貴公司董事。
- (iii) 周重波先生於2022年8月獲委任為 貴公司執行董事，並於2025年1月10日辭任 貴公司執行董事。
- (iv) 戴彬先生及胡世梯先生均於2025年1月10日獲委任為 貴公司執行董事。
- (v) 截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，執行董事及監事已提供與管理 貴公司或其子公司事務有關的管理服務。由於董事、監事或管理層的酬金無法區分，故將上述職務的酬金合併披露。
- (vi) 截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，貴集團概無向董事或監事支付任何酬金，作為加入 貴集團或加入 貴集團後的獎勵或作為離職補償。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，概無董事或監事放棄或同意放棄任何酬金。
- (vii) 陳嘉麗女士於2025年8月6日獲委任為 貴公司獨立非執行董事。夏良先生於2025年8月6日獲委任為 貴公司非執行董事。
- (viii) 根據中國證券監督管理委員會的最新法律及規定，貴公司股東於2025年8月6日舉行的股東大會上通過決議，撤銷 貴公司的監事會，即時生效。

10 最高薪人士

於往績記錄期間，五名最高薪酬人士均為董事或監事，彼等的薪酬於附註9披露。

11 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月的每股基本盈利乃根據 貴公司權益股東應佔年／期內利潤及已發行普通股加權平均數計算。

普通股加權平均數已自2022年1月1日起追溯調整，以反映2022年及2025年資本化發行的影響（見附註28(c)及32）。

(i) 用於計算每股基本盈利的 貴公司權益股東應佔利潤

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
貴公司權益股東應佔利潤..	466,229	513,852	536,278	123,994	172,853

附錄一

會計師報告

(ii) 普通股加權平均數

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千股	千股	千股	千股 (未經審計)	千股 (未經審計)
年／期初已發行普通股	205,000	410,010	410,010	410,010	515,626
發行普通股的影響 (附註28(c)) . . .	45,560	—	—	—	32,012
因收購子公司而發行普通股的影響 (附註28(c))	—	—	8,801	—	—
資本化發行的影響 (附註28(c)及32)	275,616	164,004	167,525	164,004	219,055
於12月31日／3月31日普通股 的加權平均數	<u>526,176</u>	<u>574,014</u>	<u>586,336</u>	<u>574,014</u>	<u>766,693</u>

(b) 每股攤薄盈利

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月（未經審計），並無已發行潛在攤薄普通股。因此，每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

附錄一

會計師報告

12 物業、廠房及設備、使用權資產及投資物業

(a) 賬面值對賬

貴集團：

	樓宇	廠房及機器	汽車、電子 設備及其他	租賃物業裝修	在建工程	小計	租賃土地－ 使用權資產	樓宇－ 使用權資產	汽車及 其他－ 使用權資產	小計	投資物業	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	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
成本：												
於2022年1月1日	-	22,984	24,725	5,112	5,266	58,087	8,698	-	-	8,698	-	66,785
添置	-	5,017	292	-	14,681	19,990	225	-	-	225	-	20,215
出售	-	(107)	(794)	-	-	(901)	-	-	-	-	-	(901)
於2022年12月31日及2023年1月1日	-	27,894	24,223	5,112	19,947	77,176	8,923	-	-	8,923	-	86,099
添置	-	3,714	4,394	1,628	12,176	21,912	-	2,858	-	2,858	-	24,770
出售	-	-	(762)	-	-	(762)	-	-	-	-	-	(762)
於2023年12月31日及2024年1月1日	-	31,608	27,855	6,740	32,123	98,326	8,923	2,858	-	11,781	-	110,107
添置	1,374	2,033	3,210	315	60,470	67,402	69	493	852	1,414	-	68,816
出售	-	(20)	(121)	-	-	(141)	-	(2,313)	-	(2,313)	-	(2,454)
轉撥自在建工程	-	124	-	-	(124)	-	-	-	-	-	-	-
來自業務合併的收購 (附註15)	306,971	190,764	69,172	97,188	13,914	678,009	96,088	-	-	96,088	9,121	783,218
於2024年12月31日及 2025年1月1日	308,345	224,509	100,116	104,243	106,383	843,596	105,080	1,038	852	106,970	9,121	959,687
添置 (未經審計)	-	-	241	-	86,497	86,738	-	-	-	-	-	86,738
出售 (未經審計)	-	-	(740)	-	-	(740)	-	-	-	-	-	(740)
轉撥自在建工程 (未經審計)	-	-	639	161	(800)	-	-	-	-	-	-	-
於2025年3月31日 (未經審計)	308,345	224,509	100,256	104,404	192,080	929,594	105,080	1,038	852	106,970	9,121	1,045,685

附錄一

會計師報告

貴集團：

累計折舊：

	樓宇	廠房及機器	汽車、電子 設備及其他	租賃物業裝修	在建工程	小計	租賃土地－ 使用權資產	樓宇－ 使用權資產	汽車及 其他－ 使用權資產	小計	投資物業	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	-	(19,602)	(15,454)	-	-	(35,056)	(353)	-	-	(353)	-	(35,409)
年內開支.....	-	(974)	(3,299)	(1,394)	-	(5,667)	(448)	-	-	(448)	-	(6,115)
出售撥回.....	-	45	793	-	-	838	-	-	-	-	-	838
於2022年12月31日及2023年1月1日	-	(20,531)	(17,960)	(1,394)	-	(39,885)	(801)	-	-	(801)	-	(40,686)
年內開支.....	-	(1,655)	(3,150)	(1,618)	-	(6,423)	(444)	(459)	-	(903)	-	(7,326)
出售撥回.....	-	-	762	-	-	762	-	-	-	-	-	762
於2023年12月31日及 2024年1月1日	-	(22,186)	(20,348)	(3,012)	-	(45,546)	(1,245)	(459)	-	(1,704)	-	(47,250)
年內開支.....	(3,127)	(5,271)	(4,678)	(3,750)	-	(16,826)	(818)	(706)	(42)	(1,566)	(121)	(18,513)
出售撥回.....	-	20	56	-	-	76	-	485	-	485	-	561
於2024年12月31日及2025年1月1日	(3,127)	(27,437)	(24,970)	(6,762)	-	(62,296)	(2,063)	(680)	(42)	(2,785)	(121)	(65,202)
期內開支 (未經審計)	(9,705)	(4,660)	(9,425)	(5,078)	-	(28,868)	(2,128)	(181)	(42)	(2,351)	(362)	(31,581)
出售撥回 (未經審計)	-	-	448	-	-	448	-	-	-	-	-	448
於2025年3月31日 (未經審計)	(12,832)	(32,097)	(33,947)	(11,840)	-	(90,716)	(4,191)	(861)	(84)	(5,136)	(483)	(96,335)
賬面淨值：												
於2025年3月31日 (未經審計)	295,513	192,412	66,309	92,564	192,080	838,878	100,889	177	768	101,834	8,638	949,350
於2024年12月31日	305,218	197,072	75,146	97,481	106,383	781,300	103,017	358	810	104,185	9,000	894,485
於2023年12月31日	-	9,422	7,507	3,728	32,123	52,780	7,678	2,399	-	10,077	-	62,857
於2022年12月31日	-	7,363	6,263	3,718	19,947	37,291	8,122	-	-	8,122	-	45,413

附錄一

會計師報告

附註：

- (i) 於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，貴集團總賬面值為零、零、人民幣228,788,000元及人民幣202,867,000元（未經審計）的若干物業、廠房及設備、投資物業以及使用權資產已分別抵押作為貴集團貸款的擔保，進一步詳情載於附註23。
- (ii) 由於未能完成報建手續及其他原因，貴集團並無若干位於中國內地物業的所有權證。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，該等物業的總賬面值分別為零、零、人民幣8,130,000元及人民幣8,130,000元（未經審計）。貴集團董事認為，該等物業佔已竣工樓宇及構築物的比例相對微不足道。此外，該等物業並非貴集團的主要生產經營場所，不會對貴集團的可持續經營產生重大不利影響。

(b) 使用權資產

於貴集團損益中確認的與租賃有關的開支項目分析如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
按相關資產類別劃分的使用權					
資產折舊開支：					
租賃土地及樓宇－使用權資產...	448	903	1,524	327	2,309
汽車及其他－使用權資產.....	—	—	42	—	42
	<u>448</u>	<u>903</u>	<u>1,566</u>	<u>327</u>	<u>2,351</u>
租賃負債利息 (附註7(a)).....	348	380	350	102	79
與短期租賃有關的開支.....	738	48	189	50	—

租賃現金流出總額及租賃負債到期日分析詳情載於附註20(e)及29(b)。

(c) 投資物業

貴集團根據經營租賃出租投資物業。租約的初始期限通常為5至6年，期限屆滿後可選擇重續，屆時所有條款均須重新磋商。

於報告日期的不可撤銷經營租賃下未貼現租賃付款將由貴集團於以下未來期間收取：

	於12月31日	於3月31日
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內.....	3,778	4,078
1至2年.....	4,078	4,078
2至3年.....	4,078	4,078
3至4年.....	4,078	4,078
4至5年.....	4,078	4,078
5年後.....	1,359	340
	<u>21,449</u>	<u>20,730</u>

附錄一

會計師報告

13 無形資產

貴集團：

	專利及商標	軟件	項目經營權	在建項目 經營權	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
成本：					
於2022年1月1日	—	1,317	6,580,727	129,307	6,711,351
添置	—	—	32,156	83,738	115,894
轉撥自在建項目經營權	—	—	210,540	(210,540)	—
重新評估搬遷成本調整	—	—	37,360	—	37,360
於2022年12月31日及2023年1月1日	—	1,317	6,860,783	2,505	6,864,605
添置	—	169	—	341,563	341,732
轉撥自在建項目經營權	—	—	21,404	(21,404)	—
重新評估搬遷成本調整	—	—	39,901	—	39,901
於2023年12月31日及2024年1月1日	—	1,486	6,922,088	322,664	7,246,238
添置	—	314	76,918	797,331	874,563
轉撥自在建項目經營權	—	—	349,857	(349,857)	—
重新評估搬遷成本調整	—	—	42,304	—	42,304
來自業務合併的收購(附註15)	17,808	7,148	1,471,346	25,309	1,521,611
於2024年12月31日及2025年1月1日	17,808	8,948	8,862,513	795,447	9,684,716
添置(未經審計)	—	—	129,719	36,560	166,279
轉撥自在建項目經營權(未經審計)	—	—	795,110	(795,110)	—
於2025年3月31日(未經審計)	17,808	8,948	9,787,342	36,897	9,850,995
累計攤銷：					
於2022年1月1日	—	(1,231)	(871,421)	—	(872,652)
年內開支	—	(40)	(278,054)	—	(278,094)
於2022年12月31日及2023年1月1日	—	(1,271)	(1,149,475)	—	(1,150,746)
年內開支	—	(19)	(284,275)	—	(284,294)
於2023年12月31日及2024年1月1日	—	(1,290)	(1,433,750)	—	(1,435,040)
年內開支	(135)	(311)	(304,400)	—	(304,846)
於2024年12月31日及2025年1月1日	(135)	(1,601)	(1,738,150)	—	(1,739,886)
期內開支(未經審計)	(405)	(337)	(130,192)	—	(130,934)
於2025年3月31日(未經審計)	(540)	(1,938)	(1,868,342)	—	(1,870,820)
賬面淨值：					
於2025年3月31日(未經審計)	17,268	7,010	7,919,000	36,897	7,980,175
於2024年12月31日	17,673	7,347	7,124,363	795,447	7,944,830
於2023年12月31日	—	196	5,488,338	322,664	5,811,198
於2022年12月31日	—	46	5,711,308	2,505	5,713,859

附錄一

會計師報告

貴公司：

	軟件	項目經營權	在建項目 經營權	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：				
於2022年1月1日	1,317	1,363,988	4,782	1,370,087
添置	–	9,417	17,051	26,468
轉撥自在建項目經營權	–	21,833	(21,833)	–
重新評估搬遷成本調整	–	(638)	–	(638)
於2022年12月31日及2023年1月1日	1,317	1,394,600	–	1,395,917
重新評估搬遷成本調整	–	(23,992)	–	(23,992)
於2023年12月31日及2024年1月1日	1,317	1,370,608	–	1,371,925
添置	214	8,175	–	8,389
於2024年12月31日及2025年1月1日	1,531	1,378,783	–	1,380,314
添置 (未經審計)	–	94	–	94
於2025年3月31日 (未經審計)	1,531	1,378,877	–	1,380,408
累計攤銷：				
於2022年1月1日	(1,232)	(395,667)	–	(396,899)
年內開支	(40)	(70,057)	–	(70,097)
出售撥回	–	284	–	284
於2022年12月31日及2023年1月1日	(1,272)	(465,440)	–	(466,712)
年內開支	(45)	(70,879)	–	(70,924)
於2023年12月31日及2024年1月1日	(1,317)	(536,319)	–	(537,636)
年內開支	(7)	(68,729)	–	(68,736)
於2024年12月31日及2025年1月1日	(1,324)	(605,048)	–	(606,372)
期內開支 (未經審計)	(2)	(17,386)	–	(17,388)
於2025年3月31日 (未經審計)	(1,326)	(622,434)	–	(623,760)
賬面淨值：				
於2025年3月31日 (未經審計)	205	756,443	–	756,648
於2024年12月31日	207	773,735	–	773,942
於2023年12月31日	–	834,289	–	834,289
於2022年12月31日	45	929,160	–	929,205

年／期內的攤銷費用計入合併損益及其他全面收益表的直接成本及營運開支以及行政費用。

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年3月31日，若干項目處於建設中且尚未開始營運，該等項目的項目經營權金額分別為人民幣2,505,000元、人民幣322,664,000元、人民幣795,447,000元及人民幣36,897,000元 (未經審計)。該等於各報告期末尚未開始營運的無形資產由 貴公司管理層進行減值審核。根據減值評估結果，於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，並無就該等尚未開始營運的無形資產計提減值虧損。

附錄一

會計師報告

項目經營權－服務特許經營安排

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，項目經營權的賬面淨值分別為人民幣5,711,308,000元、人民幣5,488,338,000元、人民幣7,124,363,000元及人民幣7,919,000,000元（未經審計），即國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號範圍內的服務特許經營安排項目經營權，詳情載列如下。

貴集團就其固廢處理服務、生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運服務與中國大陸若干政府機構簽訂多份服務特許經營安排。該等服務特許經營安排通常涉及 貴集團作為經營者(i)按建設－經營－移交（「BOT」）或建設－擁有－經營－移交（「BOOT」）的方式為該等安排建造固廢處理、生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運設施（統稱「設施」）；或(ii)按轉讓－經營－移交（「TOT」）的方式支付特定金額以採購相關設施的經營使用權。在服務特許經營安排的相關期間（「服務特許經營期」）， 貴集團將根據定價調整原則或機制就其服務收取費用。 貴集團通常有權使用該等設施內的所有資產，但作為授予人的相關政府機構將會控制和規範 貴集團須提供設施的服務範圍，並在服務特許經營期屆滿時保留對設施的任何剩餘利益的實益權利。該等服務特許經營安排受 貴集團與中國大陸相關政府機構訂立的合約及（如適用）補充協議的約束，當中包括服務標準、 貴集團所提供服務的價格調整機制、 貴集團於服務特許經營期屆滿時將設施恢復至特定服務水平的具體義務，以及解決爭議安排。

序號	項目名稱	地點	授予人名稱	服務特許經營安排類型	服務特許經營期
<i>長沙項目</i>					
1...	－長沙垃圾焚燒發電項目（一期）	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2014年至2042年
2...	－長沙垃圾焚燒發電項目（二期）	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2019年至2048年
3...	－污泥處理項目	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2006年至2031年
4...	－滲濾液處理項目	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2006年至2031年
5...	－填埋項目（附註19）	中國湖南省長沙市	長沙市政府	TOT	2006年至2031年
6...	－飛灰處理項目	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2019年至2049年
7...	瀏陽項目	中國湖南省長沙市瀏陽市	瀏陽市政府	BOT	2023年至2053年
<i>平江項目</i>					
8...	－垃圾焚燒發電項目	中國湖南省岳陽市平江縣	平江縣政府	BOT	2023年至2053年
9...	－填埋項目	中國湖南省岳陽市平江縣	平江縣政府	TOT	2012年至2037年
<i>長沙中轉項目</i>					
10...	生活垃圾的中轉處理項目	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOOT	2005年至2030年
11...	污水處理項目	中國湖南省長沙市	長沙市政府	BOT	2015年至2030年

根據 貴集團簽訂的服務特許經營安排， 貴集團獲授權於服務特許經營期內使用設施的物業、廠房及設備以及相關土地，該等資產一般登記在 貴集團相關公司名下，惟一般情況下 貴集團須於服務特許經營期末將該等特定服務性能水平的物業、廠房及設備移交授予人。除升級任何部件外，維護及恢復設施的合約責任根據國際會計準則第37號確認計量，並反映為附註26所載撥備。

附錄一

會計師報告

項目經營權 — 長沙餐廚垃圾項目

誠如附註15所詳述，貴集團於2024年11月通過企業合併收購仁和環境科技及其子公司（統稱「仁和集團」）。於收購日期，貴集團管理層已就仁和集團長沙餐廚垃圾項目的項目經營權確認無形資產，由於授予人無法控制重大剩餘利益，該項目不在國際財務報告詮釋委員會詮釋第12號範圍內。於收購日期及2024年12月31日以及2025年3月31日，該等項目經營權的賬面淨值分別為人民幣373,972,000元、人民幣371,496,000元及人民幣364,066,000元（未經審計）。

14 商譽

	仁和環境科技	仁和環保	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：			
於2022年1月1日、2022年12月31日、2023年1月1日、2023年12月31日及2024年1月1日	—	—	—
業務合併產生（附註15）	42,003	103,871	145,874
於2024年12月31日、2025年1月1日及2025年3月31日（未經審計）	42,003	103,871	145,874
累計減值虧損：			
於2022年1月1日、2022年12月31日、2023年1月1日、2023年12月31日、2024年1月1日、2024年12月31日、2025年1月1日及2025年3月31日（未經審計）	—	—	—
賬面值：			
於2024年12月31日及2025年3月31日（未經審計）	42,003	103,871	145,874
於2022年及2023年12月31日	—	—	—

包含商譽的現金產生單位的減值測試

如附註15所述，於2024年11月，貴集團收購仁和集團，其中識別出兩個現金產生單位，即仁和環境科技現金產生單位及仁和環保現金產生單位。仁和環境科技現金產生單位主要從事餐廚垃圾收集、垃圾處理服務及銷售工業級混合油。仁和環保現金產生單位主要從事生活垃圾的中轉處理、壓縮及轉運服務。因此，商譽按以下業務類型分配至貴集團的已識別現金產生單位。

(a) 仁和環境科技現金產生單位

仁和環境科技現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算釐定。該等計算使用基於管理層批准涵蓋服務特許權合約餘下期間的財務預算的現金流量預測。所用貼現率為稅前貼現率，反映與相關業務有關的特定風險。

	於2024年12月31日
特許合約餘下期間收入年增長率	-1.67%至1.46%
營運期間淨利率	24.33%至26.89%
稅前貼現率	10.10%

根據扣除仁和環境科技現金產生單位於2024年12月31日的賬面值後的可收回金額計算的淨空為人民幣391,756,000元。

由於商譽每年在並無任何事件或情況變化表明其可能減值的情況下進行減值測試，因此於2025年3月31日並無對仁和環境科技進行商譽減值測試。

附錄一

會計師報告

(b) 仁和環保現金產生單位

仁和環保現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算釐定。該等計算使用基於管理層批准涵蓋服務特許權合約餘下期間的財務預算的現金流量預測。所用貼現率為稅前貼現率，反映與相關業務有關的特定風險。

於2024年12月31日

特許合約餘下期間收入年增長率	5.85%至5.88%
營運期間淨利率	37.59%至46.71%
稅前貼現率	11.24%

根據扣除仁和環保現金產生單位於2024年12月31日的賬面值後的可收回金額計算的淨空為人民幣385,327,000元。

由於商譽每年在並無任何事件或情況變化表明其可能減值的情況下進行減值測試，因此於2025年3月31日並無對仁和環保進行商譽減值測試。

15 收購子公司

於2024年11月，貴集團以發行貴公司公允價值人民幣1,537,767,000元新股份及支付現金人民幣659,043,000元的方式向19名當時股東收購仁和集團63%股權，總代價為人民幣2,196,810,000元。仁和集團主要從事餐廚垃圾收集、生活垃圾的中轉處理及轉運服務、餐廚垃圾處理服務及銷售工業級混合油。

自收購日期至2024年12月31日，仁和集團為貴集團業績貢獻收入人民幣90,695,000元及利潤人民幣21,643,000元。

所收購可識別資產及負債於收購日期的公允價值載列如下：

	公允價值
	人民幣千元
投資物業	9,121
物業、廠房及設備	678,009
無形資產	1,521,611
使用權資產	96,088
遞延稅項資產	9,319
其他非流動資產	3,285
存貨	4,287
預付款項、貿易及其他應收款項	844,970
現金及現金等價物	489,133
其他流動資產	150,165
貿易及其他應付款項	(119,906)
銀行貸款及其他借款	(154,121)
遞延稅項負債	(238,767)
其他負債	(37,740)
所收購可識別淨資產總額	3,255,454
非控股權益	1,204,518
轉讓的代價	
現金	659,043
已發行普通股	1,537,767
	2,196,810
收購產生的商譽	145,874

附錄一

會計師報告

根據 貴公司與仁和集團19名股東（單獨或統稱為「賣方」）訂立的購股協議，若干賣方（「利潤擔保方」）同意承諾於截至2027年12月31日止五個年度（統稱為「業績承諾期」）實現仁和集團總利潤目標人民幣22.0億元。倘業績承諾期內的利潤目標與仁和集團經審計合併財務報表的利潤存在差額，利潤擔保方須按其持股比例向 貴公司作出現金補償。利潤擔保方的業績承諾被視為收購仁和集團的或有代價，並使用第三層級公允價值以公允價值計量且其變動計入當期損益計量。 貴公司管理層按適當折讓率，使用折讓現金流法評估或有代價的公允價值，以獲得或有代價產生並將流入 貴集團的預計未來經濟利益的現值。公允價值計量的主要重大不可觀察輸入數據指未能達成利潤目標及折讓率的概率。於收購日期及後續呈報期間結束時， 貴公司管理層評估得出未能達成利潤目標屬低概率事件，因此或有代價的公允價值為不重大。

非控股權益按附註2(c)所載非控股權益應佔子公司可識別資產淨值的相應比例計量。

貴集團就上述收購產生交易成本人民幣9,245,000元。交易成本已計入合併損益及其他全面收益表的行政費用。

有關上述收購的現金流量分析如下。

	人民幣千元
現金代價.....	(659,043)
所收購現金及現金結餘	489,133
計入投資活動所用現金流量的現金及現金等價物流出淨額	(169,910)
計入截至2024年12月31日止年度投資活動所用現金流量 的現金及現金等價物流入淨額	489,133
計入截至2025年3月31日止三個月投資活動所用現金流量的 現金及現金等價物流出淨額（未經審計）	(659,043)

附註： 倘上述收購於2024年1月1日發生，管理層估計截至2024年12月31日止年度的合併收入將為人民幣3,384,692,000元，而截至2024年12月31日止年度的合併利潤將為人民幣1,005,234,000元。

16 於子公司的投資

於 貴公司子公司的投資賬面值載列如下：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於子公司的投資，按成本計算	961,378	1,348,826	3,668,321	3,734,196

貴集團子公司的進一步詳情載於附註1。

下表載列 貴集團擁有重大非控股權益的子公司仁和集團、浦湘生物能源及浦湘環保能源的相關資料。以下呈列的財務資料概要指任何公司間對銷前的金額。

附錄一

會計師報告

仁和集團

	於12月31日	於3月31日
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
仁和集團於12月31日／3月31日的非控股權益百分比 ..	37%	37%
流動資產	1,135,836	1,296,651
非流動資產	2,293,189	2,212,490
流動負債	(217,787)	(190,501)
非流動負債	(334,141)	(376,486)
資產淨值	2,877,097	2,942,154
非控股權益賬面值	1,064,526	1,088,597
	於12月31日	截至3月31日止三個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
期內收入	90,694	252,745
期內利潤及全面收益總額	21,643	65,058
非控股權益應佔利潤及全面收益總額	8,008	24,071
向非控股權益支付的股息	148,000	—
經營活動產生的現金流量	49,267	36,749
投資活動產生／(所用)的現金流量	149,205	(2,310)
融資活動(所用)／產生的現金流量	(418,164)	38,117

浦湘生物能源

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
浦湘生物能源於12月31日／3月31日 的非控股權益百分比	20%	20%	20%	20%
流動資產	530,493	472,270	507,154	606,647
非流動資產	2,302,234	2,247,090	2,184,830	2,144,723
流動負債	(252,196)	(336,863)	(247,457)	(228,426)
非流動負債	(1,027,071)	(828,781)	(704,375)	(702,729)
資產淨值	1,553,460	1,553,716	1,740,152	1,820,215
非控股權益賬面值	310,692	310,743	348,031	364,043
	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
年／期內收入	618,273	645,865	613,201	156,479
年／期內利潤及全面收益總額	259,031	299,636	306,059	80,013
非控股權益應佔利潤及全面 收益總額	51,806	59,927	61,212	16,003
向非控股權益支付的股息	10,000	60,000	24,000	—
經營活動產生的現金流量	363,748	368,224	409,080	66,625
投資活動所用現金流量	(95,421)	(31,448)	(3,061)	(21,867)
融資活動所用現金流量	(244,916)	(485,266)	(396,496)	(3,919)

附錄一

會計師報告

浦湘環保能源

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
浦湘環保能源於12月31日／3月31日 的非控股權益百分比	30%	30%	30%	30%
流動資產	502,908	482,288	447,312	526,552
非流動資產	2,473,715	2,411,221	2,329,496	2,305,946
流動負債	(440,095)	(382,586)	(288,262)	(275,499)
非流動負債	(1,751,117)	(1,596,487)	(1,447,857)	(1,450,430)
資產淨值	785,411	914,436	1,040,689	1,106,569
非控股權益賬面值	235,623	274,331	312,207	331,971
截至12月31日止年度				截至3月31日 止3個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
年／期內收入	578,496	572,188	540,986	137,241
年／期內利潤及全面收益總額	231,451	268,565	276,110	65,866
非控股權益應佔利潤及全面 收益總額	69,435	80,569	82,833	19,761
向非控股權益支付的股息	—	42,000	45,000	—
經營活動產生的現金流量	347,897	415,985	423,857	80,697
投資活動所用現金流量	(250,756)	(126,925)	(94,546)	(8,375)
融資活動所用現金流量	(55,967)	(349,052)	(365,267)	(9,987)

17 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及其他金融資產

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產				
— 結構性存款 (附註(i))	1,672,675	814,065	547,269	761,241
其他金融資產				
以公允價值計量且其變動計入當期 其他全面收益的金融資產 (不可回轉)：				
— 於非上市權益的投資	—	300	300	300
按攤銷成本計量的金融資產：				
— 委託貸款 (附註(ii))	150,568	120,397	90,254	90,218
— 銀行存款證 (附註(iii))	101,959	634,178	525,857	529,543
減：非流動部分				
— 投資非上市權益	—	(300)	(300)	(300)
— 委託貸款 (附註(ii))	(120,568)	(90,397)	(60,254)	(60,218)
— 銀行存款證 (附註(iii))	(101,959)	(510,866)	(418,208)	(420,274)
流動部分	30,000	153,312	137,649	139,269

附錄一

會計師報告

附註：

(i) 結構性存款

結構性存款的預期回報率（無保證）取決於相關金融工具（主要包括外匯、債券、債權證及其他金融資產）的市價。

(ii) 委託貸款

委託貸款乃提供予第三方，浮動利率為1年期貸款市場報價利率加40個基點。本金分五年等額償還，分別於2023年7月21日、2024年7月22日、2025年7月21日、2026年7月21日、2027年5月26日到期償還人民幣30百萬元。該貸款由政府聯屬實體的國有實體擔保。

(iii) 銀行存款證

銀行存款證為銀行發行的金融工具，固定期限介乎0.25至3年，固定年利率介乎1.35%至3.25%。貴集團管理該等存款證以持有直至其各自到期，以收取相關合約現金流量。

18 存貨

(a) 合併財務狀況表的存貨包括：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
原材料	18,649	27,626	35,260	36,634
成品	—	—	246	201
其他材料.....	423	423	787	779
	<u>19,072</u>	<u>28,049</u>	<u>36,293</u>	<u>37,614</u>

(b) 確認為開支並計入損益的存貨金額分析如下：

貴集團：

	截至12月31日止年度			於3月31日	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
確認為銷售成本的					
存貨賬面值	132,615	101,835	93,358	20,136	27,464
確認為研發費用的					
存貨賬面值	19,068	19,306	31,953	10,089	3,309
	<u>151,683</u>	<u>121,141</u>	<u>125,311</u>	<u>30,225</u>	<u>30,773</u>

附錄一

會計師報告

19 預付款項、貿易及其他應收款項

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應收款項.....	593,934	809,491	1,858,999	2,063,912
減：虧損撥備.....	(31,053)	(43,006)	(55,553)	(72,698)
	562,881	766,485	1,803,446	1,991,214
應收票據.....	9,300	10,861	—	—
服務特許經營安排產生的應收款項.....	240,456	236,275	219,595	215,505
預付款項.....	6,107	85,498	72,458	61,443
可收回進項稅.....	128,097	112,039	158,758	150,581
應付關聯方款項.....	—	—	6,139	6,198
其他應收款項及按金.....	3,846	2,317	2,589	4,186
減：其他應收款項虧損撥備.....	(357)	(194)	(425)	(326)
	950,330	1,213,281	2,262,560	2,428,801
減：非流動部分				
— 服務特許經營安排產生的應收款項....	(226,966)	(221,111)	(202,486)	(198,102)
— 購買其他物業、廠房及設備 的預付款項.....	(261)	(71,399)	(57,313)	(40,969)
流動部分.....	723,103	920,771	2,002,761	2,189,730

附註：

- (i) 預付款項主要指購買其他物業、廠房及設備、電力及燃料開支的預付款項。
- (ii) 所有貿易及其他應收款項的流動部分預期將於一年內收回或確認為開支或按要求收回。
- (iii) 服務特許經營安排產生的應收款項主要來自就附註13所載綜合項目的填埋場固廢處理服務無條件收取授予人現金的權利。

附錄一

會計師報告

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應收款項.....	147,213	203,278	289,913	314,763
減：虧損撥備.....	(7,361)	(10,164)	(14,496)	(15,738)
	<u>139,852</u>	<u>193,114</u>	<u>275,417</u>	<u>299,025</u>
服務特許經營安排產生的應收款項.....	240,456	236,275	219,595	215,505
預付款項.....	3,428	3,302	3,950	3,569
可收回進項稅.....	—	—	4	—
應收子公司款項.....	8,283	110,671	113,541	118,339
其他應收款項及按金.....	<u>—</u>	<u>191</u>	<u>299</u>	<u>1,811</u>
	<u>392,019</u>	<u>543,553</u>	<u>612,806</u>	<u>638,249</u>
減：非流動部分				
— 服務特許經營安排產生的應收款項....	(226,966)	(221,111)	(202,486)	(198,102)
— 購買物業、廠房及設備的預付款項....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(19)</u>	<u>—</u>
流動部分.....	<u>165,053</u>	<u>322,442</u>	<u>410,301</u>	<u>440,147</u>

賬齡分析

貿易應收款項（扣除虧損撥備）根據收入確認日期的賬齡分析如下：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內.....	539,123	720,923	1,666,170	1,730,878
1至2年.....	23,486	45,562	134,110	256,784
2至3年.....	272	—	3,166	3,536
3至4年.....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>16</u>
	<u>562,881</u>	<u>766,485</u>	<u>1,803,446</u>	<u>1,991,214</u>

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內.....	<u>139,852</u>	<u>193,114</u>	<u>275,417</u>	<u>299,025</u>

附錄一

會計師報告

於各報告期間，貿易應收款項及服務特許經營安排產生的應收款項主要來自政府機構及國家電網局。政府機構及國有實體的預期信貸虧損於各報告日期採用違約概率法進行評估，以計量預期信貸虧損。撥備率乃參考已公佈信用評級的可資比較公司的信用評級釐定。有關計算反映概率加權結果、金錢時間價值及於報告日期可得之有關過往事件、當前情況及未來經濟情況預測之合理且有依據之資料。貿易應收款項以及服務特許經營安排產生的應收款項將以無實際可能收回者為限予以撇銷（部分或全數）。此情況通常指 貴集團確定貿易應收款項及服務特許經營安排產生的應收款項並無資產或收入來源產生充足的現金流量償還應予撇銷之金額。非政府機構或非國家電網局的預期信貸虧損於各報告日期使用撥備矩陣法評估。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，貿易應收款項及服務特許經營安排產生的應收款項的虧損撥備賬變動如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於年／期初	19,957	31,053	43,006	55,553
已確認虧損撥備	11,096	11,953	12,547	17,145
於年／期末	31,053	43,006	55,553	72,698

下表提供有關 貴集團服務特許經營安排產生的貿易應收款項及應收款項的信貸風險及信貸虧損的資料：

	於12月31日									於3月31日		
	2022年			2023年			2024年			2025年		
	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備
	%	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 (未經審計)	人民幣千元
按個別基準												
— 政府機構												
政府機構A	3.1%	628,275	(19,391)	3.5%	812,187	(28,796)	2.2%	1,742,428	(38,785)	2.8%	1,902,856	(52,370)
其他政府機構	5.0%	3,371	(169)	5.0%	3,012	(151)	0.2%	63,961	(150)	0.4%	67,500	(295)
— 國家電網局B	5.7%	188,295	(10,720)	6.1%	220,642	(13,563)	6.2%	255,430	(15,796)	6.6%	288,406	(19,017)
按客戶集團	5.3%	14,449	(773)	5.0%	9,925	(496)	4.9%	16,775	(822)	4.9%	20,655	(1,016)
		834,390	(31,053)		1,045,766	(43,006)		2,078,594	(55,553)		2,279,417	(72,698)

如附註15所述， 貴集團於2024年11月收購仁和集團。由於仁和集團的貿易應收款項於收購當日按公允價值計量，而未來現金流量（包括預期信貸虧損）的不確定性影響計入公允價值計量， 貴集團亦並未於當日的初始計量中就貿易應收款項確認單獨虧損撥備。

附錄一

會計師報告

20 現金及現金等價物以及受限制現金以及其他現金流量資料

(a) 現金及現金等價物包括：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
銀行及手頭現金及現金等價物.....	1,031,578	861,370	1,444,006	1,381,694

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
銀行及手頭現金及現金等價物.....	645,963	481,909	807,745	694,131

(b) 受限制現金

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
擔保存款(附註).....	6,215	8,915	13,422	12,858

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
擔保存款(附註).....	5,014	5,135	5,715	5,715

附註：於各報告期末，貴集團及貴公司的受限制存款主要指作為銀行發出的信用證的抵押品而作出的擔保存款，其提供予貴集團客戶以保證履行若干履約責任。

附錄一

會計師報告

(c) 稅前利潤與經營產生的現金的對賬：

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
稅前利潤.....		623,918	702,684	762,512	176,366	280,522
調整：						
預期信貸虧損模式下的 減值虧損， 扣除撥回		12,013	13,095	9,924	(4,197)	16,653
物業、廠房及設備 以及投資物業折舊...	7(c)	5,667	6,423	16,947	1,986	29,230
使用權資產折舊	7(c)	448	903	1,566	327	2,351
無形資產攤銷	7(c)	278,094	284,294	304,846	71,549	130,934
出售物業、廠房及設備的 虧損／(收益)		339	(356)	18	(2)	—
投資收入及以公允價值計 量且其變動計入當期損 益的金融資產的公允價 值變動淨額	6	(38,965)	(34,692)	(18,936)	(6,015)	(3,876)
其他金融資產利息 收入	5	(4,677)	(17,431)	(21,525)	(5,852)	(4,521)
應佔聯營公司虧損／(利 潤)		—	—	167	—	(33)
以權益結算以股份為 基礎的付款開支	7(b)	13,200	7,740	4,301	1,262	557
利息開支	7(a)	166,725	135,185	110,257	29,554	26,190
匯兌(收益)／虧損	6	(702)	561	(1,510)	(235)	2,214
營運資金變動：						
存貨(增加)／減少		(3,159)	(8,977)	(8,244)	460	(1,321)
預付款項、貿易及其他應 收款項(增加)／ 減少		(233,383)	(206,302)	(187,460)	97,512	(196,095)
合同資產(增加)／ 減少		(4,884)	151	3,195	(3,007)	(7,083)
合同負債(減少)／ 增加		(39)	14	5,419	—	(3,871)
貿易及其他應付款項 增加／(減少)		14,597	39,161	84,267	(54,366)	(80,761)
經營產生的現金		<u>829,192</u>	<u>922,453</u>	<u>1,065,744</u>	<u>305,342</u>	<u>191,090</u>

附錄一

會計師報告

(d) 融資活動產生的負債對賬：

	銀行貸款及 其他借款	租賃負債	總計
	人民幣千元 (附註23)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元
於2022年1月1日	3,207,776	8,321	3,216,097
融資現金流量變動：			
貸款及借款所得款項	121,930	—	121,930
償還貸款及借款	(381,620)	—	(381,620)
已付利息	(136,058)	—	(136,058)
已付租賃租金的資本部分	—	(225)	(225)
已付租賃租金的利息部分	—	(348)	(348)
融資現金流量變動總額	(395,748)	(573)	(396,321)
其他變動：			
年內訂立新租賃導致的租賃負債增加	—	225	225
利息開支 (附註7(a))	133,917	348	134,265
資本化借款成本 (附註7(a))	1,593	—	1,593
其他變動總計	135,510	573	136,083
於2022年12月31日	2,947,538	8,321	2,955,859
於2023年1月1日	2,947,538	8,321	2,955,859
融資現金流量變動：			
新增銀行貸款所得款項	80,000	—	80,000
償還銀行貸款	(380,150)	—	(380,150)
已付利息	(105,680)	—	(105,680)
已付租賃租金的資本部分	—	(949)	(949)
已付租賃租金的利息部分	—	(380)	(380)
融資現金流量變動總額	(405,830)	(1,329)	(407,159)
其他變動：			
年內訂立新租賃導致的租賃負債增加	—	2,798	2,798
利息開支 (附註7(a))	104,326	380	104,706
資本化借款成本 (附註7(a))	221	—	221
其他變動總計	104,547	3,178	107,725
於2023年12月31日	2,646,255	10,170	2,656,425

附錄一

會計師報告

	銀行貸款及 其他借款	租賃負債	總計
	人民幣千元 (附註23)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元
於2024年1月1日	2,646,255	10,170	2,656,425
融資現金流量變動：			
新增銀行貸款所得款項	588,006	—	588,006
償還銀行貸款	(501,106)	—	(501,106)
已付利息	(77,256)	—	(77,256)
已付租賃租金的資本部分	—	(220)	(220)
已付租賃租金的利息部分	—	(350)	(350)
融資現金流量變動總額	9,644	(570)	9,074
其他變動：			
收購子公司	154,121	—	154,121
年內訂立新租賃導致的租賃負債增加	—	1,345	1,345
年內終止租賃導致的租賃負債減少	—	(3,098)	(3,098)
利息開支 (附註7(a))	66,354	350	66,704
資本化借款成本 (附註7(a))	9,733	—	9,733
其他變動總計	230,208	(1,403)	228,805
於2024年12月31日	2,886,107	8,197	2,894,304
(未經審計)			
	銀行貸款及 其他借款	租賃負債	總計
	人民幣千元 (附註23)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元
於2025年1月1日	2,886,107	8,197	2,894,304
融資現金流量變動：			
新增銀行貸款所得款項	77,618	—	77,618
償還銀行貸款	(13,328)	—	(13,328)
已付利息	(24,374)	—	(24,374)
已付租賃租金的資本部分	—	—	—
已付租賃租金的利息部分	—	—	—
融資現金流量變動總額	39,916	—	39,916
其他變動：			
利息開支 (附註7(a))	18,059	79	18,138
資本化借款成本 (附註7(a))	8,111	—	8,111
其他變動總計	26,170	79	26,249
於2025年3月31日	2,952,193	8,276	2,960,469

(e) 租賃現金流出總額

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
經營現金流量內	738	48	189	50	—
融資現金流量內	573	1,329	570	—	—
	1,311	1,377	759	50	—

附錄一

會計師報告

21 貿易及其他應付款項

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應付款項				
－ 設備及建築.....	331,052	239,141	314,694	292,820
－ 其他	72,899	51,969	115,207	104,159
	403,951	291,110	429,901	396,979
其他應付稅項.....	14,393	24,413	17,630	16,534
應付工資.....	39,654	47,364	70,588	21,389
供應商按金.....	8,285	8,287	30,203	30,407
建設－運營－移交(「BOT」)項目				
投資應付款項(附註)	43,255	52,564	51,047	51,047
應付收購款項.....	—	—	661,043	2,000
應付一間聯營公司款項	—	—	1,500	1,500
其他	235	356	26,537	21,210
	509,773	424,094	1,288,449	541,066
減：非流動部分				
－ 應付一間聯營公司款項	—	—	(1,500)	(1,500)
其他	—	—	(25,000)	(18,138)
流動部分.....	509,773	424,094	1,261,949	521,428

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應付款項				
－ 設備及建築.....	58,082	23,787	10,958	8,360
－ 其他	17,134	9,243	11,067	9,612
	75,216	33,030	22,025	17,972
其他應付稅項.....	4,511	11,143	437	3,027
應付工資.....	18,756	21,747	23,295	5,111
應付子公司款項.....	55,892	44,371	—	—
BOT項目投資應付款項(附註)	43,255	52,564	51,047	51,047
應付收購款項.....	—	—	659,043	—
其他	784	2,709	2,392	2,454
	198,414	165,564	758,239	79,611

附註： BOT項目投資應付款項乃由於實際建築成本與 貴集團同其中一個BOT項目的授予人協定的預算成本之間存在差異而產生。根據相關協議， 貴集團有義務應要求向授予人退還差額。

附錄一

會計師報告

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，貿易應付款項（計入貿易及其他應付款項）基於發票日期的賬齡分析如下：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內	188,543	125,515	341,111	384,466
1至2年	148,482	48,012	22,564	1,199
2至3年	49,529	75,473	25,920	5,086
3至4年	4,945	29,733	27,182	280
4至5年	8,965	1,783	11,807	212
5年以上	3,487	10,594	1,317	5,736
	<u>403,951</u>	<u>291,110</u>	<u>429,901</u>	<u>396,979</u>

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內	47,948	11,631	13,878	10,688
1至2年	5,781	3,250	855	815
2至3年	6,531	1,077	642	242
3至4年	2,505	4,697	693	280
4至5年	8,964	1,782	4,641	211
5年以上	3,487	10,593	1,316	5,736
	<u>75,216</u>	<u>33,030</u>	<u>22,025</u>	<u>17,972</u>

22 合同資產及合同負債

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
合同資產：				
BOT項目運營服務	30,364	30,213	27,018	34,101
減：合同資產虧損撥備	(2,522)	(3,829)	(1,351)	(1,933)
	<u>27,842</u>	<u>26,384</u>	<u>25,667</u>	<u>32,168</u>

合同資產虧損撥備的變動如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於年／期初	1,842	2,522	3,829	1,351
確認／(撥回) 信貸虧損淨額	680	1,307	(2,478)	582
於年／期末	<u>2,522</u>	<u>3,829</u>	<u>1,351</u>	<u>1,933</u>

附錄一

會計師報告

預期信貸虧損於各報告日期使用違約概率法評估，以計量預期信貸虧損。撥備率經參考已公佈信貸評級的可資比較公司的信貸評級。有關計算反映概率加權結果及於報告日期可得之有關過往事件、當前情況及未來經濟情況預測之合理且有依據之資料。

下文載列 貴集團合同資產面臨的信貸風險信息：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
預期信貸虧損率	8.3%	12.7%	5.0%	5.7%
總賬面值 (人民幣千元)	30,364	30,213	27,018	34,101
預期信貸虧損 (人民幣千元)	(2,522)	(3,829)	(1,351)	(1,933)

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，計入「無形資產」的與服務特許經營安排相關的建造合同履約過程中所產生的合同資產分別為人民幣2,505,000元、人民幣322,664,000元、人民幣795,447,000元及人民幣36,897,000元 (未經審計)。

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
合同負債：				
預收款項	267	281	5,700	1,829

合同負債變動：

貴集團：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
於年／期初	306	267	281	281	5,700
來自業務合併的收購	—	—	5,419	—	—
年／期內合同負債增加	—	14	—	—	1,014
年／期內確認收入導致合同負債減少	(39)	—	—	—	(4,885)
於年／期末	267	281	5,700	281	1,829

附錄一

會計師報告

23 銀行貸款及其他借款

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
無抵押銀行貸款及其他借款				
－ 以人民幣計值 (附註(i))	—	—	116,157	112,047
－ 以日圓 (「日圓」) 計值 (附註(iii))	—	—	28,711	30,028
有抵押銀行貸款				
－ 以人民幣計值 (附註(ii))	2,947,538	2,646,255	2,741,239	2,810,118
	<u>2,947,538</u>	<u>2,646,255</u>	<u>2,886,107</u>	<u>2,952,193</u>
減：銀行貸款及其他借款的即期部分				
	<u>(383,798)</u>	<u>(490,871)</u>	<u>(482,365)</u>	<u>(472,257)</u>
	<u>2,563,740</u>	<u>2,155,384</u>	<u>2,403,742</u>	<u>2,479,936</u>

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
有抵押銀行貸款				
－ 以人民幣計值	340,666	260,552	194,035	180,456
減：銀行貸款的即期部分				
	<u>(80,376)</u>	<u>(66,918)</u>	<u>(67,057)</u>	<u>(47,758)</u>
	<u>260,290</u>	<u>193,634</u>	<u>126,978</u>	<u>132,698</u>

附註：

- (i) 於2024年12月31日及2025年3月31日，以人民幣計值的無抵押銀行貸款分別按介乎0.65%至3.1%以及0.65%至2.60% (未經審計) 的實際年利率計息。
- (ii) 於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，以人民幣計值的有抵押銀行貸款以若干廠房、物業及設備作質押及／或以特許權及／或相關未來收入或應收款項作質押，分別按介乎3.55%至4.25%、3.20%至3.95%、2.45%至3.65%及2.50%至3.05% (未經審計) 的實際年利率計息。於2022年、2023及2024年12月31日以及2025年3月31日，由附註31(e)所述關聯方提供擔保的銀行貸款及其他借款餘額分別為人民幣2,947,538,000元、人民幣2,566,179,000元、人民幣2,077,637,000元及人民幣2,022,456,000元 (未經審計)。
- (iii) 於2024年12月31日及2025年3月31日，以日圓計值的無抵押其他貸款按實際年利率0.65%及0.65% (未經審計) 計息。
- (iv) 若干貸款須待 貴集團或若干子公司履行若干財務契諾後方可作實。於各報告期末， 貴集團已遵守該等財務契諾。

附錄一

會計師報告

(a) 銀行貸款及其他借款的還款時間表分析如下：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內或按要求.....	383,798	490,871	482,365	472,257
1年後但2年內.....	488,356	389,476	511,200	544,995
2年後但5年內.....	1,156,016	1,084,821	1,067,885	1,149,605
5年後.....	919,368	681,087	824,657	785,336
	<u>2,947,538</u>	<u>2,646,255</u>	<u>2,886,107</u>	<u>2,952,193</u>

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內或按要求.....	80,376	66,918	67,057	47,758
1年後但2年內.....	66,656	56,656	30,490	50,490
2年後但5年內.....	132,706	106,514	96,488	82,208
5年後.....	60,928	30,464	—	—
	<u>340,666</u>	<u>260,552</u>	<u>194,035</u>	<u>180,456</u>

24 租賃負債

於各報告期末，租賃負債償還情況如下：

貴集團：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內.....	223	1,001	981	1,003
1年後但2年內.....	238	885	434	347
2年後但5年內.....	936	1,463	1,351	1,062
5年後.....	6,924	6,821	5,431	5,864
	<u>8,098</u>	<u>9,169</u>	<u>7,216</u>	<u>7,273</u>
	<u>8,321</u>	<u>10,170</u>	<u>8,197</u>	<u>8,276</u>

附錄一

會計師報告

貴公司：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內	223	769	861	882
1年後但2年內	238	825	318	322
2年後但5年內	936	1,463	1,034	1,051
5年後	6,924	6,821	5,822	5,864
	8,098	9,109	7,174	7,237
	8,321	9,878	8,035	8,119

25 財務狀況表所得稅

(a) 合併財務狀況表即期稅項指：

貴集團：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於年／期初	10,842	15,389	22,076	53,523
所得稅撥備	43,513	60,407	108,681	48,322
來自業務合併的收購	—	—	17,413	—
已付所得稅	(38,966)	(53,720)	(94,647)	(42,980)
於年／期末	15,389	22,076	53,523	58,865

(b) 已確認遞延稅項資產及負債

(i) 遞延稅項資產及負債各組成部分的變動。

於合併財務狀況表確認的遞延稅項資產／(負債)的組成部分及年／期內的變動如下：

貴集團：

遞延稅項資產／ (負債)產生自：	未動用 稅項虧損	使用權 資產	租賃 負債	撥備	減值虧損	股權激勵	收購 子公司 產生的 公允價值 調整	公允價值 變動	根據國際 財務報告 詮釋委員會 詮釋第12號 確認的資產 暫時差額	折舊及攤銷 撥備差額	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	—	—	—	37,976	2,344	—	—	—	(20,170)	(16,870)	3,280
於損益扣除／(計入)	—	(1,218)	1,248	15,842	1,034	—	—	(3,401)	301	(6,741)	7,065
於2022年12月31日及 2023年1月1日	—	(1,218)	1,248	53,818	3,378	—	—	(3,401)	(19,869)	(23,611)	10,345
於損益計入／(扣除)	1,050	(318)	307	12,398	1,248	—	—	1,291	775	(6,232)	10,519
於2023年12月31日及 2024年1月1日	1,050	(1,536)	1,555	66,216	4,626	—	—	(2,110)	(19,094)	(29,843)	20,864
來自業務合併的收購	—	—	—	2,285	9,150	3,838	(238,767)	(24)	—	(5,930)	(229,448)
於損益計入／(扣除)	1,967	390	(281)	15,709	3,624	—	—	2,094	2,069	6,845	32,417

附錄一

會計師報告

遞延稅項資產／ (負債)產生自：	未動用 稅項虧損	使用權 資產	租賃 負債	撥備	減值虧損	股權激勵	收購 子公司 產生的 公允價值 調整	公允價值 變動	根據國際 財務報告 詮釋委員會 詮釋第12號 確認的資產 暫時差額	折舊及攤銷 撥備差額	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年12月31日及 2025年1月1日 (未經審計).....	3,017	(1,146)	1,274	84,210	17,400	3,838	(238,767)	(40)	(17,025)	(28,928)	(176,167)
於損益計入／(扣除) (未經審計).....	25	27	(56)	2,043	2,563	(3,838)	3,838	4	(975)	127	3,758
於2025年3月31日 (未經審計).....	3,042	(1,119)	1,218	86,253	19,963	-	(234,929)	(36)	(18,000)	(28,801)	(172,409)

(ii) 與合併財務狀況表的對賬

貴集團：

	於12月31日		於3月31日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
於合併財務狀況表確認的遞延稅項				
資產淨額.....	14,808	20,864	62,600	66,358
於合併財務狀況表確認的遞延稅項				
負債淨額.....	(4,463)	-	(238,767)	(238,767)
	10,345	20,864	(176,167)	(172,409)

(c) 未確認遞延稅項資產

根據附註2(s)所載會計政策，貴集團並無就貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日產生的累計未動用稅項虧損人民幣11,881,000元、人民幣11,881,000元、人民幣1,936,000元及人民幣2,040,000元（未經審計）分別確認遞延稅項資產，原因為相關稅務司法權區及實體不大可能有可動用可扣減暫時差額的未來應課稅利潤。未使用的稅項虧損將於2030年12月31日不再用於所得稅減免。

26 撥備

貴集團：

	於12月31日		於3月31日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
服務特許經營安排項下維護 及恢復基礎設施的撥備.....	708,973	769,860	913,847	1,034,673

附錄一

會計師報告

年／期內撥備變動如下：

貴集團：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 三個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
期初結餘.....	607,483	708,973	769,860	913,847
添置	31,670	—	43,668	119,244
重新評估搬遷成本調整 ...	37,360	39,901	42,304	—
撥回撥備貼現.....	32,460	30,479	43,553	8,052
收購子公司.....	—	—	15,241	—
已動用撥備.....	—	(9,493)	(779)	(6,470)
期末結餘.....	<u>708,973</u>	<u>769,860</u>	<u>913,847</u>	<u>1,034,673</u>

27 以權益結算以股份為基礎的付款

經 貴公司2020年7月29日召開的董事會及2020年8月13日召開的股東大會批准， 貴公司直接向 貴集團若干僱員推出僱員股份激勵計劃，並間接透過湖南道信投資諮詢合夥企業（有限合夥）（「湖南道信」）及湖南品信投資諮詢合夥企業（有限合夥）（「湖南品信」）這兩個平台推出僱員股份激勵計劃。

於2020年9月22日， 貴公司控股股東湖南軍信環境集團有限公司（「軍信集團」）按每股人民幣7.5元的價格，向 貴集團一名董事及兩名僱員轉讓 貴公司2,910,000股普通股，於授出日期，該等股份的公允價值為每股人民幣14.02元。

同日， 貴集團63名僱員獲授權利通過兩個持股平台以每股人民幣7.5元的價格間接合共持有 貴公司5,820,000股普通股，於授出日期，該等股份公允價值為每股人民幣14.02元，由軍信集團轉讓予持股平台。

以權益結算以股份為基礎的付款之公允價值乃根據相關普通股在授出日期的公允價值計算。相關普通股的授出日期公允價值在獨立第三方評估公司的幫助下使用收入法項下的折現現金流量法釐定。管理層得出的貼現現金流量考慮了 貴集團的未來業務計劃、特定的業務及財務風險、 貴集團的經營發展階段以及影響 貴集團的業務、產業及市場的經濟及競爭因素。授出日期公允價值所用的貼現率為10.00%。

本僱員股份激勵計劃授予的股份將在五年內（「服務期」）歸屬，除授予戴道國先生及何英品先生的股份於授予日直接解禁外，服務期內每年解禁20%的獲授股份。

因未能履行服務期而解禁的股份應按每股人民幣7.5元的價格轉讓予戴道國先生、何英品先生或軍信集團，並經扣除已收取的所有股息。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年3月31日止三個月，確認的以權益結算以股份為基礎的付款開支載列如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
以股份為基礎的付款開支.....	<u>13,200</u>	<u>7,740</u>	<u>4,301</u>	<u>1,262</u>	<u>557</u>

附錄一

會計師報告

28 資本、儲備及股息

(a) 權益部分變動

貴集團合併權益各組成部分的期初與期末結餘的對賬載於合併權益變動表。貴公司個別權益部分的變動詳情載列如下：

	附註	股本 人民幣千元 附註28(c)	資本儲備 人民幣千元 附註28(d)(i)	法定儲備 人民幣千元 附註28(d)(ii)	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年1月1日的結餘		205,000	718,327	100,163	798,968	1,822,458
年內利潤及全面收益總額		—	—	—	132,448	132,448
撥入法定儲備		—	—	13,242	(13,242)	—
首次公開發售A股		68,340	2,196,791	—	—	2,265,131
以權益結算以股份為基礎的交易		—	8,971	—	—	8,971
資本化發行的影響	(b)(ii)	136,670	(136,670)	—	—	—
已宣派股息	(b)(i)	—	—	—	(103,869)	(103,869)
於2022年12月31日的結餘		410,010	2,787,419	113,405	814,305	4,125,139
於2023年1月1日的結餘		410,010	2,787,419	113,405	814,305	4,125,139
年內利潤及全面收益總額		—	—	—	412,204	412,204
撥入法定儲備		—	—	41,220	(41,220)	—
已宣派股息	(b)(i)	—	—	—	(369,009)	(369,009)
以權益結算以股份為基礎的交易		—	6,046	—	—	6,046
於2023年12月31日的結餘		410,010	2,793,465	154,625	816,280	4,174,380
於2024年1月1日的結餘		410,010	2,793,465	154,625	816,280	4,174,380
年內利潤及全面收益總額		—	—	—	551,095	551,095
撥入法定儲備		—	—	55,109	(55,109)	—
透過發行新股份收購子公司		105,616	1,432,151	—	—	1,537,767
以權益結算以股份為基礎的交易		—	3,249	—	—	3,249
已宣派股息	(b)(i)	—	—	—	(369,009)	(369,009)
於2024年12月31日的結餘		515,626	4,228,865	209,734	943,257	5,897,482
(未經審計)						
於2025年1月1日的結餘		515,626	4,228,865	209,734	943,257	5,897,482
期內利潤及全面收益總額		—	—	—	13,286	13,286
非公開發行A股		48,018	696,422	—	—	744,440
以權益結算以股份為基礎的交易		—	425	—	—	425
於2025年3月31日的結餘		563,644	4,925,712	209,734	956,543	6,655,633

附錄一

會計師報告

(b) 股息

(i) 現金股息

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
A股普通股					
年／期內宣派及派付的					
上一年度末期股息					
(含稅).....	103,869	369,009	369,009	—	—
	<u>103,869</u>	<u>369,009</u>	<u>369,009</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的末期股息每股人民幣0.38元、人民幣0.9元、人民幣0.9元(含稅)已獲 貴公司相關股東週年大會批准。

於2025年3月31日之後批准及派付的股息載於附註32。

(ii) 資本化發行

於2022年6月16日，經 貴公司股東週年大會批准， 貴公司以資本儲備按每10股派發5股新股份的基準發行股份，合計發行136,670,000股普通股。

於2025年3月31日之後批准及發行的資本化發行載於附註32。

(c) 股本

貴公司已發行股本

	股份數目(千股)	人民幣千元
已發行及繳足普通股：		
於2022年1月1日	205,000	205,000
首次公開發售A股(附註(i))	68,340	68,340
資本化發行(附註28(b))	136,670	136,670
於2022年12月31日、2023年1月1日及		
2023年12月31日	410,010	410,010
透過發行新股份收購子公司(附註(ii))	105,616	105,616
於2024年12月31日	515,626	515,626
非公開發行A股(附註(ii))	48,018	48,018
於2025年3月31日(未經審計)	<u>563,644</u>	<u>563,644</u>

附註：

- (i) 於2022年4月13日， 貴公司於深圳證券交易所完成首次公開發售A股，發行68,340,000股A股。
- (ii) 如附註15所述， 貴公司於2024年11月透過發行105,615,853股普通股收購仁和集團，其後於2025年1月非公開發售48,017,606股普通股。

附錄一

會計師報告

(d) 儲備的性質及用途

(i) 資本儲備

資本儲備包括以下各項：

— 股份溢價

於2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，股份溢價包括 貴公司股東超出股份面值的注資。

於2022年4月13日， 貴公司於深圳證券交易所完成首次公開發售A股，發行68,340,000股A股，所得款項淨額人民幣2,265,131,000元與已發行股份面值人民幣68,340,000元之間的差額於資本儲備中確認。

如附註28(b)(ii)所述，於2022年6月， 貴公司自資本儲備發行股份人民幣136,670,000元。

如附註15所述， 貴公司於2024年11月通過發行105,615,853股普通股收購仁和集團，已發行股份公允價值人民幣1,537,767,000元與已發行股份面值人民幣105,616,000元之間的差額計入資本儲備；於2025年1月非公開發售48,017,606股普通股後，自 貴公司股東收取的所得款項淨額人民幣743,786,000元與已發行股份面值之間的差額計入資本儲備。

— 以股份為基礎的付款儲備

以股份為基礎的付款儲備指已根據附註2(r)(ii)就以股份為基礎的付款採納的會計政策確認授予 貴集團董事及僱員的受限制股份單位於授出日期的公允價值部分。

(ii) 法定儲備

法定儲備乃根據相關中國規則及法規以及於中國註冊成立的公司的組織章程細則設立，直至儲備結餘達到其註冊資本的50%為止。轉撥至該儲備必須於向權益持有人分派股息前作出。

就有關實體而言，該儲備可用於抵銷累計虧損或增加資本，且除清盤外不可分派。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月， 貴公司中國子公司作出的提取法定盈餘儲備分別為人民幣50,263,000元、人民幣56,915,000元、人民幣95,658,000元及零（未經審計），並計入 貴公司權益股東及非控股權益應佔合併保留盈利。

(iii) 匯兌儲備

匯兌儲備包括根據附註2(v)所載會計政策處理的 貴集團中國內地以外子公司的財務報表換算產生的所有匯兌差額。

附錄一

會計師報告

29 財務風險管理及公允價值

貴集團於日常業務過程中承受信貸、流動資金、利率及貨幣風險。

貴集團所面對的該等風險以及 貴集團為管理該等風險而採用的財務風險管理政策及常規載列如下。

(a) 信貸風險

信貸風險指交易對手違反其合約責任而導致 貴集團蒙受財務損失的風險。 貴集團的信貸風險主要來自貿易應收款項、服務特許經營安排產生的應收款項及合同資產。 貴集團因現金及現金等價物、限制性存款、銀行存款證及應收票據所產生的信貸風險有限，原因為交易對手為 貴集團認為信貸風險較低的高信貸質素銀行及金融機構。

由於委託貸款由具有高信貸質素及無逾期還款往績記錄的國有實體提供全額及無條件擔保， 貴集團認為因委託貸款所產生的信貸風險較低。

貴公司管理層認為，由於其他應收款項於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日的結餘主要為按金，且 貴集團過往並無經歷重大實際虧損，故 貴集團因其他應收款項所產生的信貸風險並不重大。

貴集團並無提供任何會令 貴集團承受信貸風險的擔保。

貴集團的貿易應收款項及合同資產具有集中信貸風險。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日， 貴集團貿易應收款項總賬面值及合同資產總賬面值分別為人民幣624,299,000元、人民幣839,704,000元、人民幣1,886,016,000元及人民幣2,098,013,000元（未經審計），其中99.87%、99.83%、96.72%及96.02%（未經審計）為合共應收 貴集團五大客戶款項。

就 貴集團採用簡化法計提減值的貿易應收款項及合同資產而言，有關資料披露於過往財務資料附註19及22。

(b) 流動資金風險

貴集團內的個別經營實體負責其本身的現金管理，包括現金盈餘的短期投資及籌集貸款以應付預期的現金需求。 貴集團的政策為定期監察其流動資金需求及其遵守借貸契諾的情況，以確保其維持充足的現金儲備及主要金融機構承諾融資額度，以滿足其短期及長期流動資金需求。

下表載列 貴集團金融負債於報告期末的剩餘合約到期日，乃基於合約未貼現現金流量（包括使用合約利率計算的利息付款，或倘為浮動利率，則根據報告期末的現行利率計算的利息付款）及 貴集團可能被要求支付的最早日期。

附 錄 一

會 計 師 報 告

	於2022年12月31日					於2022年 12月31日的 賬面值
	1年內或 按要求	1年以上但 2年內	2年以上但 5年內	5年以上	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
貿易及其他應付款項	455,726	—	—	—	455,726	455,726
銀行貸款及其他借款	494,498	581,613	1,336,600	1,071,844	3,484,555	2,947,538
租賃負債.....	567	571	1,864	9,059	12,061	8,321
	<u>950,791</u>	<u>582,184</u>	<u>1,338,464</u>	<u>1,080,903</u>	<u>3,952,342</u>	<u>3,411,585</u>
	於2023年12月31日					於2023年 12月31日的 賬面值
	1年內或 按要求	1年以上但 2年內	2年以上但 5年內	5年以上	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
貿易及其他應付款項	352,317	—	—	—	352,317	352,317
銀行貸款及其他借款	569,977	454,097	1,205,742	736,986	2,966,802	2,646,255
租賃負債.....	1,371	1,247	2,666	8,431	13,715	10,170
	<u>923,665</u>	<u>455,344</u>	<u>1,208,408</u>	<u>745,417</u>	<u>3,332,834</u>	<u>3,008,742</u>
	於2024年12月31日					於2024年 12月31日的 賬面值
	1年內或 按要求	1年以上但 2年內	2年以上但 5年內	5年以上	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
貿易及其他應付款項	1,173,731	25,000	—	1,500	1,200,231	1,200,231
銀行貸款及其他借款	559,185	573,919	1,187,897	871,326	3,192,327	2,886,107
租賃負債.....	1,292	812	1,883	8,246	12,233	8,197
	<u>1,734,208</u>	<u>599,731</u>	<u>1,189,780</u>	<u>881,072</u>	<u>4,404,791</u>	<u>4,094,535</u>
(未經審計)	於2025年3月31日					於2025年 3月31日的 賬面值
	1年內或 按要求	1年以上但 2年內	2年以上但 5年內	5年以上	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
貿易及其他應付款項	483,505	—	18,138	1,500	503,143	503,143
銀行貸款及其他借款	547,977	607,258	1,266,123	850,842	3,272,200	2,952,193
租賃負債.....	1,292	842	1,894	8,246	12,274	8,276
	<u>1,032,774</u>	<u>608,100</u>	<u>1,286,155</u>	<u>860,588</u>	<u>3,787,617</u>	<u>3,463,612</u>

附錄一

會計師報告

(c) 利率風險

貴集團的利率風險主要來自租賃負債、短期及長期貸款及借款。該等借款按浮動利率計息，令貴集團面臨現金流量利率風險。由管理層監察的貴集團利率概況載於下文(i)。

(i) 利率概況

下表詳列貴集團於報告期末的借款利率概況：

	於12月31日						於3月31日	
	2022年		2023年		2024年		2025年	
	實際利率	金額	實際利率	金額	實際利率	金額	實際利率	金額
	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元
								(未經審計)
固定利率借款：								
其他借款.....	不適用	—	不適用	—	0.65%	28,711	0.65%	30,075
租賃負債.....	4.30%	8,321	4.20%-18.00%	10,170	3.85%-18.00%	8,197	3.85%-18.00%	8,276
		8,321		10,170		36,908		38,351
浮動利率借款：								
銀行貸款.....	3.55%-4.25%	2,947,538	3.20%-3.95%	2,646,255	2.45%-3.65%	2,857,396	2.50%-3.05%	2,922,118
借款總額.....		2,955,859		2,656,425		2,894,304		2,960,469
固定利率借款								
佔借款總額								
的百分比.....		0.28%		0.38%		1.26%		1.28%

(ii) 敏感性分析

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，在所有其他變量保持不變的情況下，估計利率整體上升／下降10個基點將使貴集團的稅後利潤及保留盈利分別減少／增加約人民幣2,778,000元、人民幣2,488,000元、人民幣2,441,000元及人民幣624,000元（未經審計）。

上述敏感度分析顯示假設利率於各報告期末發生變動，貴集團稅後利潤（及保留盈利）會產生的即時變動。就貴集團於各報告期末可能持有的浮動利率非衍生工具所產生的現金流量利率風險而言，對貴集團稅後利潤（及保留盈利）的影響估計為有關利率變動對利息開支的年化影響。該分析於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月按相同基準進行。

就貴集團於報告期末持有的其他浮動利率非衍生金融工具（如現金及現金等價物）所產生的現金流量利率風險而言，由於預期銀行現金的利率不會有重大變動，故貴集團並無面臨重大利率風險。

(d) 貨幣風險

由於貴集團的主要業務於中國進行，貴集團的交易主要以人民幣計值，人民幣不可自由兌換為外幣。所有涉及人民幣的外匯交易必須通過中國人民銀行或其他獲授權買賣外匯的機構進行。外匯交易採用的匯率為中國人民銀行所報匯率，其主要由供求關係決定。

附錄一

會計師報告

貴集團面臨的貨幣風險主要來自以外幣（即交易相關業務功能貨幣以外的貨幣）計值的現金及現金等價物、其他應收款項及銀行貸款。貴集團的貨幣風險主要來自以美元（「美元」）及日圓計值的交易。

(i) 貨幣風險敞口

下表詳述 貴集團於報告期末因以相關實體功能貨幣以外的貨幣計值的已確認資產或負債所產生的貨幣風險。為呈列目的，風險金額以使用期末即期匯率換算的人民幣列示。將海外業務財務報表換算為 貴集團呈列貨幣所產生的差額不包括在內。

	外幣風險（以人民幣列示）							
	於2022年 12月31日	於2023年 12月31日	於2024年12月31日			於2025年3月31日 （未經審計）		
	歐元	歐元	歐元	日圓	美元	歐元	日圓	美元
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應收款項.....	-	-	-	-	-	-	-	374
現金及現金等價物.....	-	-	-	-	15,622	-	-	13,743
貿易及其他應付款項.....	(9,537)	(10,098)	(9,669)	-	-	(10,017)	-	-
銀行貸款及其他借款.....	-	-	-	(28,711)	-	-	(30,028)	-
已確認（負債）／資產								
產生的風險.....	(9,537)	(10,098)	(9,669)	(28,711)	15,622	(10,017)	(30,028)	14,117

(ii) 敏感性分析

下表列示假設所有其他風險變數維持不變，倘 貴集團於報告期末面臨重大風險的外匯匯率於該日出現變動，則 貴集團稅後利潤及保留盈利會出現的即時變動。

	於2022年12月31日		於2023年12月31日		於2024年12月31日		於2025年3月31日	
	對稅後利潤		對稅後利潤		對稅後利潤		對稅後利潤	
	外匯匯率	及保留盈利	外匯匯率	及保留盈利	外匯匯率	及保留盈利	外匯匯率	及保留盈利
	增加／（減少）	的影響	增加／（減少）	的影響	增加／（減少）	的影響	增加／（減少）	的影響
						人民幣千元		人民幣千元
								(未經審計)
歐元.....	2%	(191)	2%	(202)	2%	(169)	2%	(44)
歐元.....	(2)%	191	(2)%	202	(2)%	169	(2)%	44
日圓.....	5%	-	5%	-	5%	(1,220)	5%	(319)
日圓.....	(5)%	-	(5)%	-	(5)%	1,220	(5)%	319
美元.....	2%	-	2%	-	2%	281	2%	64
美元.....	(2)%	-	(2)%	-	(2)%	(281)	(2)%	(64)

附錄一

會計師報告

(e) 公允價值計量

(i) 按公允價值計量的金融資產

公允價值等級

下表列示 貴集團於報告期末按經常性基準計量的金融工具的公允價值，其歸類為國際財務報告準則第13號公允價值計量所界定三個公允價值架構級別。公允價值計量所歸類的級別乃參照估算技術所用輸入數據的可觀察程度及重要程度而釐定，詳情如下：

- 第一級估值：僅用第一級輸入數據（即於計量日期相同資產或負債在活躍市場的未經調整報價）計量的公允價值；
- 第二級估值：使用第二級輸入數據（即未能符合第一級規定的可觀察輸入數據，以及不使用重要不可觀察輸入數據）計量的公允價值。不可觀察輸入數據指未有市場數據的輸入數據；
- 第三級估值：使用重要不可觀察輸入數據計量的公允價值。

下表呈列 貴集團於各報告日期末按公允價值計量的金融資產：

	於12月31日的 公允價值 2022年 人民幣千元	於2022年12月31日 的公允價值計量的分類		
		第一級	第二級	第三級
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元

經常性公允價值計量

以公允價值計量且其變動計入

當期損益的金融資產：

— 結構性存款.....	1,672,675	—	1,672,675	—

	於12月31日的 公允價值 2023年 人民幣千元	於2023年12月31日 的公允價值計量的分類		
		第一級	第二級	第三級
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元

經常性公允價值計量

以公允價值計量且其變動計入

當期損益的金融資產：

— 結構性存款.....	814,065	—	814,065	—

以公允價值計量且其變動計入當期

其他全面收益的金融資產：

— 於非上市權益的投資.....	300	—	—	300

	於12月31日的 公允價值 2024年 人民幣千元	於2024年12月31日 的公允價值計量的分類		
		第一級	第二級	第三級
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元

經常性公允價值計量

以公允價值計量且其變動計入

當期損益的金融資產：

— 結構性存款.....	547,269	—	547,269	—

以公允價值計量且其變動計入

當期其他全面收益的金融資產：

— 於非上市權益的投資.....	300	—	—	300

附 錄 一

會 計 師 報 告

(未經審計)	於3月31日的 公允價值	於2025年3月31日的公允價值計量的分類		
	2025年	第一級	第二級	第三級
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允價值計量				
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融資產：				
— 結構性存款.....	761,241	—	761,241	—
以公允價值計量且其變動計入				
當期其他全面收益的金融資產：				
— 於非上市權益的投資	300	—	—	300

於往績記錄期間，第一級與第二級之間並無轉移，亦無轉入或轉出第三級。

對於銀行發行的以公允價值計量且其變動計入當期損益的結構性存款，公允價值由發行銀行於結算日公佈的產品資產淨值決定。

(ii) 非按公允價值列賬的金融資產及負債的公允價值

各報告期間末，貴集團按攤銷成本列賬的金融工具賬面值與其公允價值相若。

30 承擔

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年3月31日未於財務報表撥備的未履行承擔如下：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
與 貴集團建築合約有關的 未履行資本承擔：				
已授權及訂約.....	—	975,457	731,229	641,452
已授權但未訂約	465,784	—	510,846	1,104,940
	<u>465,784</u>	<u>975,457</u>	<u>1,242,075</u>	<u>1,746,392</u>

31 重大關聯方交易

(a) 關聯方名稱及與關聯方的關係

於往績記錄期間，董事認為以下為 貴集團的關聯方：

關聯方名稱／姓名	與 貴集團的關係
軍信集團.....	貴公司控股股東
戴道國	最終控股股東
戴菊英	最終控股股東的近親
何英品	貴公司董事
曹維玲	何英品的近親
永清環保股份有限公司 (「永清環保」)	對 貴集團重大子公司有重大影響力的實體

附錄一

會計師報告

關聯方名稱／姓名	與 貴集團的關係
上海浦東環保能源發展有限公司 (「浦東環保」)	對 貴集團重大子公司有重大影響力的實體
瀏陽市文化旅遊產業發展有限責任公司 (「瀏陽文旅」)	對 貴集團子公司有重大影響力的實體
瀏陽市城鄉發展集團有限責任公司 (「瀏陽城鄉」)	對 貴集團子公司有重大影響力的實體
紐威科技(長沙)有限公司 (「紐威科技」)	由最終控股股東的近親控制的實體
湖南聯合思源環保新能源有限公司 (「聯合思源環保」)	貴集團的聯營公司

(b) 主要管理人員薪酬

貴集團主要管理人員的薪酬(包括附註9所披露向 貴公司董事支付的款項)如下。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
薪金、工資及其他福利 ...	12,141	25,290	19,729	2,311	6,212
定額供款退休計劃供款 ...	397	390	212	56	51
以權益結算以股份為基礎 的付款開支	5,551	3,130	1,738	513	228
	<u>18,089</u>	<u>28,810</u>	<u>21,679</u>	<u>2,880</u>	<u>6,491</u>

(c) 其他關聯方交易

於往績記錄期間， 貴集團訂立以下關聯方交易：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
向關聯方採購材料					
— 瀏陽文旅	—	230	—	—	—
— 瀏陽城鄉	—	1,045	—	—	—
向關聯方租賃					
— 紐威科技	—	25	—	—	—

附錄一

會計師報告

(d) 與關聯方的結餘

	於2024年12月31日	於2025年3月31日
	金額淨值	金額淨值
	人民幣千元	人民幣千元
		(未經審計)
其他應收款項		
－ 聯合思源環保.....	6,139	6,198

於各報告期末，應收聯合思源環保的款項屬非交易性質、按需償還、無抵押，並按4.35%的年利率計息。該等應收款項不可單獨視為減值，其預期信貸虧損評估則按應收款項的賬齡進行。

	於12月31日 2024年	於3月31日 2025年
	人民幣千元	人民幣千元
		(未經審計)
其他應付款項		
－ 聯合思源環保.....	1,500	1,500

於各報告期末，應付聯合思源環保款項屬未付投資代價，該筆款項不計息且將於2027年6月30日之前償還。

(e) 關聯方提供的擔保

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日，若干銀行貸款及其他借款由 貴集團關聯方擔保。於各報告期末，該等關聯方的最高風險如下：

	於12月31日			於3月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審計)
軍信集團.....	1,137,919	929,831	653,519	607,856
戴道國、戴菊英.....	16,011	—	—	—
何英品、曹維玲.....	16,011	—	—	—
浦東環保.....	219,202	189,191	149,746	148,740
永清環保.....	74,765	62,750	40,922	40,560
戴道國.....	700,495	670,276	620,754	620,200
何英品.....	700,495	670,276	620,754	620,200

32 報告期後非調整事項

(a) 現金股息及資本化發行

於2025年5月26日，一項有關2024年末期股息及資本化發行的決議案獲批准通過，當中包括(i)末期股息每股人民幣0.9元，合共人民幣507,279,000元；及(ii)從 貴公司資本儲備中按每十股派發4股新股份的基準發行資本，合共發行225,457,000股新股份。

附錄一

會計師報告

(b) 購回A股股份

根據 貴公司第三屆董事會第二次會議於2025年4月18日通過的決議， 貴公司將從股票市場購回 貴公司A股股份。

2025年4月18日至本報告日期， 貴公司共購回[3,603,180]股A股，佔 貴公司已發行股份總數的[0.46%]，購回總額為人民幣[50,992,000]元。

33 直接及最終控股方

貴公司董事認為，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年3月31日， 貴公司的直接控股方為湖南軍信集團有限公司。

貴公司的最終控股方為戴道國先生、李孝春女士、軍信集團及道信投資。

34 仁和集團的收購前財務資料

仁和集團截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日（收購完成日期，「收購前期間」）止十一個月的收購前財務資料載列如下。編製收購前財務資料所採納的會計政策與編製 貴集團過往財務資料所採納者一致，載於附註2。

(a) 仁和集團合併損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
		2022年	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	(1)	969,160	1,026,651	973,837
直接成本及營運開支		(305,533)	(311,306)	(280,177)
毛利		663,627	715,345	693,660
其他收入	(2)	33,908	22,900	21,256
其他（虧損）／收入淨額	(3)(i)	(2,951)	(60)	684
行政及銷售開支		(92,670)	(109,196)	(77,369)
研發費用		(31,369)	(33,058)	(31,593)
預期信貸虧損模式下的減值虧損， 扣除撥回		(23,141)	(9,889)	(19,894)
經營利潤		547,404	586,042	586,744
財務費用	(3)(ii)	(9,629)	(8,079)	(5,937)
應佔聯營公司利潤		206	195	135
稅前利潤	(3)	537,981	578,158	580,942
所得稅	(4)(i)	(79,617)	(81,210)	(81,210)
年／期內利潤及其他全面收益		458,364	496,948	499,732

附錄一

會計師報告

(b) 合併財務狀況表

		於12月31日		於11月30日
	附註	2022年	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	(6)	609,174	563,851	491,544
使用權資產	(6)	76,626	81,294	79,346
投資物業	(6)	4,224	3,699	3,218
無形資產	(7)	161,391	153,311	140,718
商譽		23,896	23,896	23,896
於聯營公司的投資		1,804	1,999	2,135
預付款項	(10)	1,029	337	1,149
遞延稅項資產		4,319	6,351	9,361
		882,463	834,738	751,367
流動資產				
存貨	(9)	2,889	3,081	2,940
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產		—	—	150,163
預付款項、貿易及其他應收款項	(10)	349,369	574,857	844,970
受限制現金		2	2	2
現金及現金等價物	(11)	422,554	356,841	489,133
		774,814	934,781	1,487,208
流動負債				
銀行貸款及其他借款	(12)	55,737	46,402	42,101
貿易及其他應付款項	(13)	94,700	127,402	119,906
合同負債		763	1,978	3,585
應付所得稅		20,146	23,043	17,413
		171,346	198,825	183,005
流動資產淨值		603,468	735,956	1,304,203
總資產減流動負債		1,485,931	1,570,694	2,055,570
非流動負債				
其他應付款項	(13)	1,500	1,500	1,500
遞延收入		2,755	2,280	1,845
銀行貸款及其他借款	(12)	120,398	112,662	112,020
撥備		51,243	32,866	15,241
		175,896	149,308	130,606
資產淨值		1,310,035	1,421,386	1,924,964
資本及儲備				
股本／實繳資本	(15)	422,300	422,300	422,300
儲備		887,735	999,086	1,502,664
權益總額		1,310,035	1,421,386	1,924,964

附錄一

會計師報告

(c) 仁和環境科技財務狀況表

	附註	於12月31日		於11月30日
		2022年	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	(6)	177,236	178,331	155,088
使用權資產	(6)	26,311	31,953	30,899
無形資產		2,542	3,745	3,317
商譽		23,896	23,896	23,896
於子公司的投資	(8)	541,051	541,051	541,051
於聯營公司的投資		1,804	1,999	2,135
預付款項	(10)	809	186	—
遞延稅項資產		2,015	4,691	5,883
		<u>775,664</u>	<u>785,852</u>	<u>762,269</u>
流動資產				
存貨		1,627	1,083	852
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產		—	—	50,054
預付款項、貿易及其他應收款項 ..	(10)	178,361	265,927	537,536
現金及現金等價物	(11)	194,642	155,080	192,060
		<u>374,630</u>	<u>422,090</u>	<u>780,502</u>
流動負債				
銀行貸款及其他借款	(12)	26,038	28,029	20,014
貿易及其他應付款項	(13)	74,125	96,041	94,271
合同負債		763	1,978	3,585
租賃負債		288	302	11
應付所得稅		8,283	9,327	5,612
		<u>109,497</u>	<u>135,677</u>	<u>123,493</u>
流動資產淨值		<u>265,133</u>	<u>286,413</u>	<u>657,009</u>
總資產減流動負債		<u>1,040,797</u>	<u>1,072,265</u>	<u>1,419,278</u>
非流動負債				
其他應付款項	(13)	1,500	1,500	1,500
遞延收入		2,756	2,280	1,845
銀行貸款及其他借款	(12)	24,030	16,015	—
租賃負債		619	317	332
		<u>28,905</u>	<u>20,112</u>	<u>3,677</u>
資產淨值		<u>1,011,892</u>	<u>1,052,153</u>	<u>1,415,601</u>
資本及儲備	(15)			
股本／實繳資本		422,300	422,300	422,300
儲備		589,592	629,853	993,301
權益總額		<u>1,011,892</u>	<u>1,052,153</u>	<u>1,415,601</u>

附錄一

會計師報告

(d) 合併權益變動表

	附註	股本／ 實繳資本 人民幣千元	資本 儲備 人民幣千元	法定 儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年1月1日的結餘.....		422,000	167,801	74,344	396,735	1,060,880
年內利潤及全面收益總額.....		—	—	—	458,364	458,364
撥入法定儲備.....		—	—	33,328	(33,328)	—
股東出資.....		300	510	—	—	810
以權益結算以股份為 基礎的交易.....	(14)	—	3,091	—	—	3,091
已批准及已付股息.....	(15)(iii)	—	—	—	(213,110)	(213,110)
於2022年12月31日及2023年 1月1日的結餘.....		422,300	171,402	107,672	608,661	1,310,035
年內利潤及全面收益總額.....		—	—	—	496,948	496,948
撥入法定儲備.....		—	—	42,586	(42,586)	—
以權益結算以股份為 基礎的交易.....	(14)	—	14,403	—	—	14,403
已批准及已付股息.....	(15)(iii)	—	—	—	(400,000)	(400,000)
於2023年12月31日及2024年 1月1日的結餘.....		422,300	185,805	150,258	663,023	1,421,386
期內利潤及全面收益總額.....		—	—	—	499,732	499,732
以權益結算以股份 為基礎的交易.....	(14)	—	3,846	—	—	3,846
於2024年11月30日的結餘.....		422,300	189,651	150,258	1,162,755	1,924,964

(e) 合併現金流量表

	附註	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
		2022年	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動				
經營產生的現金.....	(11)	481,477	506,245	409,012
已付所得稅.....		(78,287)	(80,347)	(89,850)
經營活動產生的現金淨額.....		403,190	425,898	319,162
投資活動				
出售物業、廠房及設備所得款項.....		510	2,133	566
收取建設項目供應商按金.....		2,030	1,530	—
收回應收關聯方款項.....		—	3,340	—
收購以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產的付款.....		—	—	(150,000)
購買物業、廠房及設備及服務特許經營項目 的付款.....		(92,396)	(75,874)	(29,082)
償還建設項目供應商按金.....		(1,480)	(1,360)	—
投資活動所用現金淨額.....		(91,336)	(70,231)	(178,516)

附錄一

會計師報告

		截至12月31日止年度		截至11月30日
				止十一個月
附註	2022年	2023年	2024年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
融資活動				
支付租賃負債的資本部分.....	(11)(iii)	(448)	—	—
支付租賃負債的利息部分.....	(11)(iii)	(30)	—	—
股東出資.....		810	—	—
銀行貸款及其他借款所得款項.....	(11)(iii)	89,581	40,000	30,000
償還銀行貸款及其他借款.....	(11)(iii)	(74,229)	(55,597)	(33,567)
已付銀行貸款及其他借款利息.....	(11)(iii)	(8,647)	(7,240)	(6,387)
支付予仁和環境科技權益股東的股息.....		(213,110)	(400,000)	—
融資活動所用現金淨額.....		(206,073)	(422,837)	(9,954)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....		105,781	(67,170)	130,692
年／期初現金及現金等價物.....	(11)(i)	314,593	422,554	356,841
匯率變動的影響.....	(3)(i)	2,180	1,457	1,600
年／期末現金及現金等價物.....	(11)(i)	422,554	356,841	489,133

附註：

(1) 收入

收入指來自銷售電力、垃圾處理服務、建築服務、餐廚垃圾收集、生活垃圾的中轉處理及轉運服務以及銷售工業級混合油的收入。

(i) 收入明細

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
國際財務報告準則第15號範圍內			
的客戶合約收入：			
銷售電力收入.....	6,294	3,131	4,117
銷售工業級混合油收入.....	185,938	170,893	163,788
廢物處理服務收入.....	139,961	154,470	142,092
— 污水.....	13,093	13,231	9,136
— 餐廚垃圾.....	126,868	141,239	132,956
建築服務收入.....	89	45	—
生活垃圾的中轉處理及轉運收入.....	570,808	628,509	601,800
餐廚垃圾收集收入.....	62,647	63,819	59,278
其他.....	895	1,347	769
	966,632	1,022,214	971,844
其他收入：			
租金收入.....	2,528	4,437	1,993
總計.....	969,160	1,026,651	973,837

附 錄 一

會 計 師 報 告

按收入確認時間劃分的客戶合約收入明細如下：

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
客戶合約收入			
時間點	966,543	1,022,169	971,844
隨時間推移	89	45	—
	<u>966,632</u>	<u>1,022,214</u>	<u>971,844</u>

由於於收購前期間仁和集團的絕大部分業務及資產均位於中國，故並無呈列地理資料。

於收購前期間，來自交易額佔仁和集團收入10%或以上的各主要客戶的收入如下：

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
客戶A	662,620	735,128	704,735
客戶E	不適用(附註)	不適用(附註)	116,863

附註：相關收入未佔仁和集團總收入的10%以上。

(2) 其他收入

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款利息收入	2,393	4,947	4,318
關聯方貸款利息收入	527	508	412
第三方貸款利息收入	563	—	—
增值稅加計扣除及退稅	26,455	13,903	14,137
其他政府補助	3,495	3,067	1,954
其他	475	475	435
	<u>33,908</u>	<u>22,900</u>	<u>21,256</u>

(3) 稅前利潤

稅前利潤經(計入)/扣除：

(i) 其他虧損/(收入)淨額

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
出售物業、廠房及設備的 虧損/(收益)淨額	818	442	(3)
以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產公允價值變動淨額	—	—	(163)
外部捐款	1,080	1,050	1,085
外匯收益	(2,180)	(1,457)	(1,600)
其他	3,233	25	(3)
	<u>2,951</u>	<u>60</u>	<u>(684)</u>

附錄一

會計師報告

(ii) 財務費用

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行貸款及其他借款利息			
(附註(11)(iii))	6,393	5,766	5,011
租賃負債利息 (附註(11)(iii)) . .	30	—	—
撥回撥備貼現	3,206	2,313	926
	<u>9,629</u>	<u>8,079</u>	<u>5,937</u>

(iii) 員工成本

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金、工資及其他福利	121,857	130,792	123,438
以股份為基礎的付款開支	3,091	14,403	3,846
定額供款退休計劃供款	8,499	8,952	7,982
	<u>133,447</u>	<u>154,147</u>	<u>135,266</u>

(iv) 其他項目

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
無形資產攤銷成本 (附註(7))	9,316	9,797	9,716
折舊費用 (附註(6))			
— 自有物業、廠房及設備	81,572	83,140	76,983
— 投資物業	524	525	481
— 使用權資產	2,121	1,653	1,948
	<u>84,217</u>	<u>85,318</u>	<u>79,412</u>
核數師酬金	1,104	894	170
存貨成本	6,640	14,761	14,434
研發費用 (附註)	31,369	33,058	31,593

附註：截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月，研發費用分別包括人民幣31,043,000元、人民幣31,509,000元及人民幣30,904,000元，與存貨成本、員工成本及折舊開支有關，該等開支亦計入上文或附註34(3)(iii)及(iv)單獨披露的該等開支類型各自的相關總金額中。

附錄一

會計師報告

(4) 所得稅

(i) 合併損益及其他全面收益表的所得稅指：

	截至12月31日止年度		截至11月30日
	2022年	2023年	止十一個月
	人民幣千元	人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期稅項－中國企業所得稅			
年／期內撥備	79,984	83,242	84,220
遞延稅項			
暫時差額的產生及轉撥	(367)	(2,032)	(3,010)
	79,617	81,210	81,210

(ii) 按適用稅率計算的稅項開支與會計利潤對賬：

	截至12月31日止年度		截至11月30日
	2022年	2023年	止十一個月
	人民幣千元	人民幣千元	2024年 人民幣千元
稅前利潤	537,981	578,158	580,942
稅前利潤的名義稅項，按有關 國家利潤的適用稅率計算			
(附註(i))	134,495	144,540	145,236
適用於仁和集團旗下實體的 不同稅率的影響 (附註(ii))	(52,408)	(56,613)	(57,480)
不可抵扣開支的稅務影響	1,173	717	586
非應課稅收入的稅務影響 (附註(iii))	(2,943)	(2,765)	(2,620)
未確認的可抵扣暫時差額的 稅務影響	3,121	227	192
符合條件的研發費用加計扣除 的稅收影響 (附註(iv))	(3,821)	(4,896)	(4,704)
實際稅項開支	79,617	81,210	81,210

附錄一

會計師報告

附註：

- (i) 除另有指明外，仁和集團於中國的子公司於截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月的應課稅收入須按25%的中國所得稅率繳稅。
- (ii) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關法規，根據法律符合高新技術企業資格的仁和環境科技和仁和環保科技有權享受15%的優惠所得稅率。仁和環境科技和仁和環保科技的企業資質將分別在2025年9月及2026年9月到期。
- (iii) 銷售沼氣發電及銷售工業級混合油產生的收入屬於《資源綜合利用企業所得稅優惠目錄（2021年版）》範圍內的收入，在計算所得稅時按收入10%扣除。
- (iv) 根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關法規，自2022年1月1日至2022年9月30日，符合條件的研發支出可享受75%的額外稅收抵扣，自2022年10月1日起可享受100%的額外稅收抵扣。

(5) 董事及監事酬金

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
董事及監事袍金	—	—	—
薪金、津貼及實物福利	14,540	14,646	12,997
以股份為基礎的付款開支	2,668	12,436	3,321
酌情花紅	—	—	—
退休計劃供款	197	233	231
	<u>17,405</u>	<u>27,315</u>	<u>16,549</u>

(6) 物業、廠房及設備、使用權資產及投資物業

仁和集團

	樓宇	廠房、機器 及設備	汽車、電子 設備及其他	租賃 物業裝修	在建工程	小計	租賃土地 使用權資產	樓宇 使用權資產	小計	投資物業	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：											
於2022年1月1日	361,437	260,092	136,424	133,058	9,023	900,034	80,085	875	80,960	11,042	992,036
添置	—	3,046	24,479	824	52,008	80,357	11,642	—	11,642	—	91,999
轉撥自在建工程	11,527	14,441	916	8,422	(35,306)	—	—	—	—	—	—
出售	—	(2,595)	(5,333)	—	—	(7,928)	—	—	—	—	(7,928)

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇	廠房、機器 及設備	汽車、電子 設備及其他	租賃 物業裝修	在建工程	小計	租賃土地 使用權資產	樓宇 使用權資產	小計	投資物業	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年12月31日及											
2023年1月1日	372,964	274,984	156,486	142,304	25,725	972,463	91,727	875	92,602	11,042	1,076,107
添置	695	1,749	21,472	–	16,341	40,257	6,321	–	6,321	–	46,578
轉撥自在建工程	177	19,106	405	1,725	(21,413)	–	–	–	–	–	–
出售	–	(2,824)	(17,350)	–	–	(20,174)	–	–	–	–	(20,174)
於2023年12月31日及											
2024年1月1日	373,836	293,015	161,013	144,029	20,653	992,546	98,048	875	98,923	11,042	1,102,511
添置	–	977	2,465	9	1,789	5,240	–	–	–	–	5,240
轉撥自在建工程	396	10,021	242	228	(10,887)	–	–	–	–	–	–
出售	–	(1,100)	(1,354)	–	–	(2,454)	–	–	–	–	(2,454)
於2024年11月30日	374,232	302,913	162,366	144,266	11,555	995,332	98,048	875	98,923	11,042	1,105,297
累計折舊：											
於2022年1月1日	(128,571)	(67,746)	(92,111)	–	–	(288,428)	(13,417)	(438)	(13,855)	(6,294)	(308,577)
年內開支	(22,509)	(25,446)	(16,427)	(17,190)	–	(81,572)	(1,684)	(437)	(2,121)	(524)	(84,217)
出售撥回	–	1,675	5,036	–	–	6,711	–	–	–	–	6,711
於2022年12月31日及											
2023年1月1日	(151,080)	(91,517)	(103,502)	(17,190)	–	(363,289)	(15,101)	(875)	(15,976)	(6,818)	(386,083)
年內開支	(22,105)	(26,194)	(17,503)	(17,338)	–	(83,140)	(1,653)	–	(1,653)	(525)	(85,318)
出售撥回	–	1,288	16,446	–	–	17,734	–	–	–	–	17,734
於2023年12月31日及											
2024年1月1日	(173,185)	(116,423)	(104,559)	(34,528)	–	(428,695)	(16,754)	(875)	(17,629)	(7,343)	(453,667)
期內開支	(19,781)	(25,438)	(15,754)	(16,010)	–	(76,983)	(1,948)	–	(1,948)	(481)	(79,412)
出售撥回	–	617	1,273	–	–	1,890	–	–	–	–	1,890
於2024年11月30日	(192,966)	(141,244)	(119,040)	(50,538)	–	(503,788)	(18,702)	(875)	(19,577)	(7,824)	(531,189)
賬面淨值：											
於2024年11月30日	181,266	161,669	43,326	93,728	11,555	491,544	79,346	–	79,346	3,218	574,108
於2023年12月31日	200,651	176,592	56,454	109,501	20,653	563,851	81,294	–	81,294	3,699	648,844
於2022年12月31日	221,884	183,467	52,984	125,114	25,725	609,174	76,626	–	76,626	4,224	690,024

附 錄 一

會 計 師 報 告

仁和環境科技

	樓宇	廠房、機器 及設備	汽車、電子 設備及其他	租賃 物業裝修	在建工程	小計	租賃土地 使用權資產	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	人民幣千元
成本：								
於2022年1月1日	100,064	154,179	34,609	8,045	—	296,897	17,348	314,245
添置	—	3,046	6,912	99	19,399	29,456	11,641	41,097
轉撥自在建工程	23	5,102	—	—	(5,125)	—	—	—
出售	—	(1,376)	(276)	—	—	(1,652)	—	(1,652)
於2022年12月31日								
及2023年1月1日	100,087	160,951	41,245	8,144	14,274	324,701	28,989	353,690
添置	—	1,155	12,912	—	16,388	30,455	6,321	36,776
轉撥自在建工程	—	16,930	406	344	(17,680)	—	—	—
出售	—	(906)	(10,133)	—	—	(11,039)	—	(11,039)
於2023年12月31日								
及2024年1月1日	100,087	178,130	44,430	8,488	12,982	344,117	35,310	379,427
添置	—	602	2,104	—	909	3,615	—	3,615
轉撥自在建工程	396	10,021	242	228	(10,887)	—	—	—
出售	—	(516)	(844)	—	—	(1,360)	—	(1,360)
於2024年11月30日	100,483	188,237	45,932	8,716	3,004	346,372	35,310	381,682
累計折舊：								
於2022年1月1日	(53,019)	(44,642)	(23,130)	—	—	(120,791)	(1,970)	(122,761)
年內開支	(6,737)	(14,944)	(4,909)	(1,447)	—	(28,037)	(708)	(28,745)
出售撥回	—	1,140	223	—	—	1,363	—	1,363
於2022年12月31日								
及2023年1月1日	(59,756)	(58,446)	(27,816)	(1,447)	—	(147,465)	(2,678)	(150,143)
年內開支	(5,730)	(16,045)	(5,754)	(624)	—	(28,153)	(679)	(28,832)
出售撥回	—	242	9,590	—	—	9,832	—	9,832
於2023年12月31日								
及2024年1月1日	(65,486)	(74,249)	(23,980)	(2,071)	—	(165,786)	(3,357)	(169,143)
期內開支	(4,743)	(16,045)	(5,217)	(606)	—	(26,611)	(1,054)	(27,665)
出售撥回	—	324	789	—	—	1,113	—	1,113
於2024年11月30日	(70,229)	(89,970)	(28,408)	(2,677)	—	(191,284)	(4,411)	(195,695)
賬面淨值：								
於2024年11月30日	30,254	98,267	17,524	6,039	3,004	155,088	30,899	185,987
於2023年12月31日	34,601	103,881	20,450	6,417	12,982	178,331	31,953	210,284
於2022年12月31日	40,331	102,505	13,429	6,697	14,274	177,236	26,311	203,547

附錄一

會計師報告

(7) 無形資產

仁和集團

	軟件 人民幣千元	項目經營權 人民幣千元	在建項目經營權 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：				
於2022年1月1日	80	241,581	25,175	266,836
添置	5,008	—	89	5,097
於2022年12月31日				
及2023年1月1日	5,088	241,581	25,264	271,933
添置	1,858	1,707	45	3,610
重新評估搬遷成本調整	—	(1,893)	—	(1,893)
於2023年12月31日				
及2024年1月1日	6,946	241,395	25,309	273,650
添置	307	—	—	307
重新評估搬遷成本調整	—	(3,184)	—	(3,184)
於2024年11月30日	7,253	238,211	25,309	270,773
累計攤銷：				
於2022年1月1日	(74)	(101,152)	—	(101,226)
年內開支	(51)	(9,265)	—	(9,316)
於2022年12月31日				
及2023年1月1日	(125)	(110,417)	—	(110,542)
年內開支	(528)	(9,269)	—	(9,797)
於2023年12月31日				
及2024年1月1日	(653)	(119,686)	—	(120,339)
期內開支	(1,158)	(8,558)	—	(9,716)
於2024年11月30日	(1,811)	(128,244)	—	(130,055)
賬面淨值：				
於2024年11月30日	5,442	109,967	25,309	140,718
於2023年12月31日	6,293	121,709	25,309	153,311
於2022年12月31日	4,963	131,164	25,264	161,391

(8) 於子公司的投資

公司名稱	業務結構形式	註冊成立／ 成立地點及日期	已發行資本／ 實繳資本詳情	仁和環境科技持有的實際權益			主營業務
				於12月31日		於11月30日	
				2022年	2023年	2024年	
仁和環保業務架構形式 有限公司	有限責任公司	中國 2004年7月1日	人民幣167,200,000元／ 人民幣167,200,000元	100%	100%	100%	於中國開展生活垃圾 的中轉處理、 壓縮及轉運

附 錄 一

會 計 師 報 告

公司名稱	註冊成立／ 成立地點及日期	已發行資本／ 實繳資本詳情	仁和環境科技持有的實際權益			主營業務
			於12月31日		於11月30日	
			2022年	2023年	2024年	
湖南仁和環境產業有限公 司(「仁和環境產業」)...	中國 2020年8月18日	人民幣70,000,000元／ 人民幣70,000,000元	100%	100%	100%	於中國開展建築、垃圾 廢處理項目運營
長沙仁華環保科技有限公 司(「仁華環保」).....	中國 2016年3月17日	人民幣2,000,000元／ 人民幣1,000,000元	100%	100%	100%	於中國開展廢物收集、 轉運和中轉處理服務
湖南聯合餐廚有機固廢循 環利用研究院有限公司* (「聯合餐廚」).....	中國 2019年12月23日	人民幣10,000,000元／零	100%	100%	100%	於中國開展建築、滲濾 液(排放液)、固廢處 理項目運營

(9) 存貨

(i) 合併財務狀況表的存貨包括：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	1,980	2,239	2,307
成品	755	379	257
其他材料.....	154	463	376
	<u>2,889</u>	<u>3,081</u>	<u>2,940</u>

(ii) 確認為開支並計入損益的存貨金額分析如下：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
確認為銷售成本的			
存貨賬面值.....	2,014	7,322	5,794
確認為研發費用的			
存貨賬面值.....	<u>4,626</u>	<u>7,439</u>	<u>8,640</u>
	<u>6,640</u>	<u>14,761</u>	<u>14,434</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(10) 貿易及其他應收款項

仁和集團

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項.....	352,435	593,789	883,334
減：虧損撥備.....	(27,238)	(34,507)	(52,990)
	325,197	559,282	830,344
第三方貸款.....	20,677	20,677	20,677
減：就第三方貸款計提虧損撥備.....	(20,677)	(20,677)	(20,677)
	—	—	—
關聯方貸款.....	15,317	12,485	10,936
減：就關聯方貸款計提虧損撥備.....	(1,500)	(3,492)	(4,886)
	13,817	8,993	6,050
預付款項.....	6,161	4,420	6,155
可收回增值稅.....	2,275	847	821
其他應收款項及按金.....	4,102	3,433	4,547
減：其他應收款項虧損撥備.....	(1,154)	(1,781)	(1,798)
	11,384	6,919	9,725
減：非流動部分			
— 購置物業、廠房及設備的預付款項.....	(1,029)	(337)	(1,149)
流動部分.....	349,369	574,857	844,970

仁和環境科技

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項.....	84,014	109,401	164,956
減：虧損撥備.....	(4,095)	(5,516)	(8,332)
	79,919	103,885	156,624
第三方貸款.....	20,677	20,677	20,677
減：就第三方貸款計提虧損撥備.....	(20,677)	(20,677)	(20,677)
	—	—	—
關聯方貸款.....	15,317	12,485	10,936
減：就關聯方貸款計提虧損撥備.....	(1,500)	(3,492)	(4,886)
	13,817	8,993	6,050

附錄一

會計師報告

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項.....	3,495	2,656	3,187
可收回增值稅.....	749	11	60
應收關聯方款項.....	80,739	150,131	371,095
其他應收款項及按金.....	580	592	680
減：其他應收款項的虧損撥備.....	(129)	(155)	(160)
	85,434	153,235	374,862
減：非流動部分			
一 購置物業、廠房及設備的預付款項.....	(809)	(186)	—
流動部分.....	178,361	265,927	537,536

附註：

- (i) 預付款項主要指燃料開支預付款項。
- (ii) 貿易及其他應收款項所有流動部分預期將於一年內收回或確認為開支或按要求收回。
- (iii) 就給於仁和集團聯營公司股東的貸款而言，仁和集團董事評估現金結餘的收回存在重大疑問，因此應收賬款的信貸虧損已於截至2022年12月31日止年度悉數確認。

賬齡分析

於各報告期末，仁和集團基於收入確認日期的貿易應收款項賬齡分析如下：

仁和集團

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	321,357	554,295	767,604
1至2年.....	2,830	4,987	60,097
2至3年.....	994	—	2,643
3至4年.....	16	—	—
	325,197	559,282	830,344

附錄一

會計師報告

仁和環境科技

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	79,919	102,297	153,093
1至2年	—	1,588	3,416
2至3年	—	—	115
	<u>79,919</u>	<u>103,885</u>	<u>156,624</u>

於各報告期間，貿易應收款項主要來自政府機構及國有實體。政府機構及國有實體的預期信貸虧損於各報告日期採用違約概率法進行評估，以計量預期信貸虧損，除已知存在財務困難或對收款有重大疑問的客戶外，均對其減值撥備進行單獨評估。撥備率乃參考已公佈信用評級的可資比較公司的信用評級釐定。有關計算反映概率加權結果、金錢時間價值及於報告日期可得之有關過往事件、當前情況及未來經濟情況預測之合理且有依據之資料。貿易應收款項將以無實際可能收回者為限予以撇銷（部分或全數）。此情況通常指 貴集團確定貿易應收款項並無資產或收入來源產生充足的現金流量償還應予撇銷之金額。非政府機構的預期信貸虧損於各報告日期使用撥備矩陣法評估。

截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月的貿易應收款項的虧損撥備賬變動如下：

	截至12月31日止年度		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年／期初	24,800	27,238	34,507
已確認虧損撥備	<u>2,438</u>	<u>7,269</u>	<u>18,483</u>
於年／期末	<u>27,238</u>	<u>34,507</u>	<u>52,990</u>

下表提供有關仁和集團貿易應收款項的信貸風險及信貸虧損的資料：

	於12月31日						於11月		
	2022年			2023年			2024年		
	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備	預期 虧損率	總賬面值	虧損撥備
	%	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
按個別基準									
— 政府機構	8%	350,409	27,137	6%	591,619	34,379	6%	881,324	52,792
— 國家電網局	5%	1,366	68	5%	1,637	82	5%	1,602	80
按客戶集團	5%	660	33	9%	533	46	29%	408	118
		<u>352,435</u>	<u>27,238</u>		<u>593,789</u>	<u>34,507</u>		<u>883,334</u>	<u>52,990</u>

附錄一

會計師報告

(11) 現金及現金等價物及其他現金流量資料

(i) 現金及現金等價物包括：

仁和集團

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及手頭現金及 現金等價物.....	422,554	356,841	489,133

仁和環境科技

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及手頭現金及 現金等價物.....	194,642	155,080	192,060

(ii) 稅前利潤與經營產生的現金的對賬：

	附註	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
		2022年	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
稅前利潤.....		537,981	578,158	580,942
調整：				
折舊.....	(3)(iv)	84,217	85,318	79,412
無形資產攤銷.....	(3)(iv)	9,316	9,797	9,716
預期信貸虧損模式下的減值 虧損，扣除撥回.....		23,141	9,889	19,894
財務費用.....	(3)(ii)	9,629	8,079	5,937
應佔一間聯營公司利潤.....		(206)	(195)	(135)
以股份為基礎的付款開支.....	(3)(iii)	3,091	14,403	3,846
出售物業、廠房及設備的 虧損／(收益).....	(3)(i)	818	442	(3)
以公允價值計量且其變動計入當 期損益的其他金融資產的公允 價值變動淨額.....	(3)(i)	—	—	(163)
匯兌收益.....	(3)(i)	(2,180)	(1,457)	(1,600)
營運資金變動：				
存貨減少／(增加).....		511	(192)	141
預付款項、貿易及其他應收款項 增加.....		(169,665)	(238,696)	(290,007)
貿易及其他應付款項 (減少)／增加.....		(15,562)	39,484	(575)
合同負債增加.....		386	1,215	1,607
經營產生的現金.....		481,477	506,245	409,012

附錄一

會計師報告

(iii) 融資活動產生的負債對賬

下表詳述仁和集團融資活動負債的變動，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債指其現金流量已或未來現金流量將於合併現金流量表分類為融資活動產生的現金流量的負債。

	銀行貸款及 其他借款	租賃負債	總計
	人民幣千元 附註(12)	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	172,618	448	173,066
融資現金流量變動：			
銀行貸款及其他借款			
所得款項.....	89,581	—	89,581
償還銀行貸款及其他借款.....	(74,229)	—	(74,229)
已付銀行貸款及其他借款的			
利息	(8,647)	—	(8,647)
已付租賃租金的資本部分.....	—	(448)	(448)
已付租賃租金的利息部分.....	—	(30)	(30)
融資現金流量變動總額	6,705	(478)	6,227
其他變動：			
解除受限制貸款所得款項.....	(9,581)	—	(9,581)
利息開支(附註(3)(ii))	6,393	30	6,423
其他變動總計	(3,188)	30	(3,158)
於2022年12月31日	176,135	—	176,135
			銀行貸款及 其他借款
			人民幣千元 附註(12)
於2023年1月1日			176,135
融資現金流量變動：			
銀行貸款及其他借款所得款項.....			40,000
償還銀行貸款及其他借款.....			(55,597)
已付銀行貸款及其他借款的利息			(7,240)
融資現金流量變動總額			(22,837)
其他變動：			
利息開支(附註(3)(ii))			5,766
其他變動總計			5,766
於2023年12月31日			159,064

附錄一

會計師報告

	銀行貸款及 其他借款
	人民幣千元 附註(12)
於2024年1月1日	159,064
融資現金流量變動：	
銀行貸款及其他借款所得款項	30,000
償還銀行貸款及其他借款	(33,567)
已付銀行貸款及其他借款的利息	(6,387)
融資現金流量變動總額	(9,954)
其他變動：	
利息開支 (附註(3)(ii))	5,011
其他變動總計	5,011
於2024年11月30日	154,121

(12) 銀行貸款及其他借款

仁和集團：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
無抵押貸款			
— 以人民幣計值 (附註(i))	30,035	24,024	20,014
— 以日圓 (「日圓」) 計值 (附註(iii)) ...	35,418	32,538	30,393
有抵押銀行貸款			
— 以人民幣計值 (附註(ii))	110,682	102,502	103,714
	176,135	159,064	154,121
減：貸款及借款的即期部分	(55,737)	(46,402)	(42,101)
	120,398	112,662	112,020

仁和環境科技：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
無抵押貸款			
— 以人民幣計值 (附註(i))	30,035	24,024	20,014
有抵押銀行貸款			
— 以人民幣計值 (附註(ii))	20,033	20,020	—
	50,068	44,044	20,014
減：貸款及借款的即期部分	(26,038)	(28,029)	(20,014)
	24,030	16,015	—

附錄一

會計師報告

附註：

- (i) 於2022年、2023年12月31日及2024年11月30日，以人民幣計值的無抵押銀行貸款按介乎3.1%至4.1%的實際年利率計息，並將於2022年至2025年償還。
- (ii) 於2022年、2023年12月31日及2024年11月30日，以人民幣計值的有抵押及質押銀行貸款以若干廠房、物業及設備作抵押及／或以特許經營權及／或相關未來收入或應收款項作質押，按介乎3.1%至5.4%的實際年利率計息，並將於2022年至2044年償還。
- (iii) 於2022年、2023年12月31日及2024年11月30日，以日圓計值的無抵押銀行貸款按實際年利率0.65%計息，並將於2022年至2047年償還。
- (iv) 若干貸款須待 貴集團或若干子公司履行若干財務契諾後方可作實。於各報告期末， 貴集團已遵守該等財務契諾。

銀行貸款及其他借款的償還情況分析如下：

仁和集團：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內或按需.....	55,737	46,402	42,101
1年後但2年內.....	21,759	60,697	39,602
2年後但5年內.....	70,366	26,172	48,484
5年後	28,273	25,793	23,934
	<u>176,135</u>	<u>159,064</u>	<u>154,121</u>

仁和環境科技：

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內或按需.....	26,038	28,029	20,014
1年後但2年內.....	8,030	16,015	—
2年後但5年內.....	16,000	—	—
	<u>50,068</u>	<u>44,044</u>	<u>20,014</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

(13) 貿易及其他應付款項

仁和集團

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項.....	53,120	75,955	71,835
其他應付稅項.....	1,133	861	2,280
應付工資.....	26,725	28,261	22,347
應付供應商按金.....	6,222	18,888	19,814
應付收購代價.....	2,000	2,000	2,000
應付聯營公司款項.....	1,500	1,500	1,500
其他.....	5,500	1,437	1,630
	96,200	128,902	121,406
減：應付聯營公司款項非即期部分	(1,500)	(1,500)	(1,500)
即期部分.....	94,700	127,402	119,906

仁和環境科技

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項.....	49,616	60,562	60,476
其他應付稅項.....	159	327	842
應付工資.....	12,665	14,004	10,726
應付供應商按金.....	6,042	18,703	19,184
應付收購代價.....	2,000	2,000	2,000
應付聯營公司款項.....	1,500	1,500	1,500
其他.....	3,643	445	1,043
	75,625	97,541	95,771
減：應付聯營公司款項非即期部分...	(1,500)	(1,500)	(1,500)
即期部分.....	74,125	96,041	94,271

所有貿易及其他應付款項預期將於一年內結清。

於各報告期末，貿易應付款項（計入貿易及其他應付款項）按發票日期的賬齡分析如下：

仁和集團

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	46,793	67,944	65,666
1至2年.....	5,404	7,030	5,088
2至3年.....	923	981	1,081
	53,120	75,955	71,835

附錄一

會計師報告

仁和環境科技

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	45,994	54,856	55,925
1至2年	3,273	5,326	4,022
2至3年	349	380	529
	<u>49,616</u>	<u>60,562</u>	<u>60,476</u>

(14) 以權益結算以股份為基礎的付款

仁和環境科技透過湖南仁怡企業管理合夥企業（有限合夥）（「湖南仁怡」）平台推出僱員股份激勵計劃。

於2020年12月及2021年6月，仁和集團分別有10名及2名僱員獲授通過湖南仁怡間接持有仁和環境科技權益的權利，分別佔增資完成後仁和環境科技當時股權的2.09%及0.05%（分別佔仁和環境科技註冊資本人民幣8,800,000元及人民幣200,000元），價格為每人民幣1元註冊資本人民幣2.7元及人民幣2.7元，而於授出日期的公允價值分別為每人民幣1元註冊資本人民幣5.16元及人民幣10.66元。

於2021年11月，於仁和環境科技改制為股份有限公司後，湖南仁怡所持有的股權轉換為普通股。

於2022年6月，仁和集團一名僱員獲授通過湖南仁怡間接持有仁和環境科技300,000股普通股的權利，價格為每股人民幣2.7元，而於授出日期的公允價值為每股人民幣10.66元。

就於2020年12月授出的以權益結算以股份為基礎的付款而言，該等付款的公允價值乃根據相關股權在授出日期的公允價值計算。相關股權的授出日期公允價值在獨立第三方評估機構的協助下採用收益法項下的折現現金流量法釐定。管理層得出的貼現現金流量考慮了仁和集團的未來業務計劃、特定的業務及財務風險、仁和集團的經營發展階段，以及影響仁和集團的業務、行業及市場的經濟及競爭因素。

就於2021年6月及2022年6月授出的以權益結算以股份為基礎的付款，該等付款的公允價值乃根據相關股權或普通股在授出日期的公允價值計算。相關股權或普通股的授出日期公允價值參考與獨立第三方的股權交易價格釐定。

本僱員股份激勵計劃授予的股份由 貴公司於收購日期歸屬。

於截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月確認的以權益結算以股份為基礎的付款開支分別為人民幣3,091,000元、人民幣14,403,000元及人民幣3,846,000元。

附錄一

會計師報告

(15) 股本、實繳資本及股息

(i) 股本

	截至12月31日止年度				截至11月30日止十一個月	
	2022年		2023年		2024年	
	股份數目	人民幣千元	股份數目	人民幣千元	股份數目	人民幣千元
於1月1日	422,000,000	422,000	422,300,000	422,300	422,300,000	422,300
發行股份	300,000	300	-	-	-	-
轉換為實繳資本 (附註)	-	-	-	-	(422,300,000)	(422,300)
於2022年12月31日、 2023年1月1日、 2023年12月31日、 2024年1月1日及 2024年11月30日	422,300,000	422,300	422,300,000	422,300	-	-

附註：仁和環境科技成立時為有限責任公司，於2021年11月，其改制為股份有限公司，並於2024年6月改回有限責任公司。

(ii) 實繳資本

人民幣千元

於2022年1月1日、2022年12月31日、2023年1月1日及 2023年12月31日以及2024年1月1日	-
改制為有限責任公司時自股本轉撥	422,300
於2024年11月30日	422,300

(iii) 股息

截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2024年11月30日止十一個月，由仁和集團於收購完成前向其當時的股東宣派派付的股息金額合計分別為人民幣213,110,000元、人民幣400,000,000元及零。

(16) 重大關聯方交易

(i) 關聯方名稱及與關聯方的關係

關聯方名稱	與 貴集團的關係
聯合思源環保	仁和集團的聯營公司

附錄一

會計師報告

(ii) 主要管理人員薪酬

仁和集團主要管理人員的薪酬（包括附註34(5)所披露向仁和環境科技董事支付的款項）如下。

	截至12月31日止年度		截至11月30日 止十一個月
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
薪金、工資及其他福利	17,116	17,333	15,050
定額供款退休計劃供款	283	342	338
以權益結算以股份為基礎 的付款開支	2,834	13,211	3,528
	<u>20,233</u>	<u>30,886</u>	<u>18,916</u>

(iii) 與關聯方結餘

	於2022年12月31日	於2023年12月31日	於2024年11月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應收款項			
－ 聯合思源環保	<u>15,317</u>	<u>12,485</u>	<u>10,936</u>

於各報告期末，應收聯合思源環保的款項屬非交易性質、按需償還、無抵押，並按4.35%的年利率計息。該等應收款項不可單獨視為減值，其預期信貸虧損評估則按應收款項的賬齡進行。

	於12月31日		於11月30日
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應付款項			
－ 聯合思源環保	1,500	1,500	1,500

於各報告期末，應付聯合思源環保的款項為未付投資代價，該款項免息，並須於2027年6月30日之前償還。

附錄一

會計師報告

35 於有關期間已頒佈但尚未生效的修訂、新準則及詮釋的潛在影響

截至本報告日期，國際會計準則理事會已頒佈多項2025年1月1日開始的會計期間尚未生效且未於過往財務資料中採納的修訂、新準則及詮釋。該等變更包括以下可能與貴集團有關的變更。

	於以下日期 或之後開始的 會計期間生效
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)	
涉及依賴自然能源生產電力的合同	2026年1月1日
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)	
金融工具分類及計量(修訂本)	2026年1月1日
國際財務報告準則會計準則年度改進 – 第11卷	2026年1月1日
國際財務報告準則第18號，財務報表的呈列及披露	2027年1月1日
國際財務報告準則第19號，無公眾問責性的子公司：披露	2027年1月1日
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號	
投資者與其聯營企業或合營企業之間出售或投入資產	待定

貴集團正在評估該等變更預期於首次應用期間的影響。貴集團目前認為採納該等變更不太可能對貴集團的過往財務資料產生重大影響。

期後財務報表

貴公司及其子公司概無就2024年12月31日之後的任何期間編製經審計財務報表。

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 計 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

證券持有人稅項

H股持有人的所得稅及資本利得稅乃根據中國及H股持有人為其居民或因其他原因須繳稅之司法管轄區域的法律及慣例所規定。以下若干相關稅收規定概要以現行有效法律及慣例為基礎，不會對相關法律或政策的變動或調整作出任何預測，且不會作出相應評論或建議。有關討論無意涵蓋H股[編纂]可能造成的一切稅務後果，亦無考慮任何個別[編纂]的特定情況，其中部分情況可能受特別的規則所規限。因此，閣下應就H股[編纂]的稅務後果諮詢稅務顧問的意見。有關討論乃基於截至本文件日期有效的法律及相關解釋作出，或會變動或作出調整，並可能具追溯效力。討論中並無述及所得稅、資本收益及利得稅、營業稅／增值稅、印花稅及遺產稅以外的任何中國（包括香港）稅務問題。潛在[編纂]務請就[編纂]和[編纂]H股方面涉及的中國（包括香港）及其他稅務後果諮詢其財務顧問。

中國稅項

股息涉及的稅項

個人投資者

根據於2018年8月31日最新修訂的《中華人民共和國個人所得稅法》以及於2018年12月18日最新修訂的《中華人民共和國個人所得稅法實施條例》（統稱「**個人所得稅法**」），中國企業分派股息須按20%的統一稅率繳納個人所得稅。同時，根據財政部、國家稅務總局、中國證監會於2015年9月7日發佈並於2015年9月8日起生效的《關於上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知》，個人從公開發行和轉讓市場取得的上市公司股票，持股期限超過1年的，股息紅利所得暫免徵收個人所得稅。個人從公開發行和轉讓市場取得的上市公司股票，持股期限在1個月以內（含1個月）的，其股息紅利所得全額計入應納稅所得額；持股期限在1個月以上至1年（含1年）的，暫減按50%計入應納稅所得額；上述所得統一適用20%的稅率計徵個人所得稅。

根據於2020年1月1日生效的《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受協定待遇管理辦法〉的公告》，非居民納稅人享受協定待遇，採取「自行判斷、申報享受、相關資料留存備查」的方式辦理。非居民納稅人自行判斷符合享受協定待遇條件的，可在

附錄三

稅項及外匯

納稅申報時，或通過扣繳義務人在扣繳申報時，自行享受協定待遇，同時按照本辦法的規定歸集和留存相關資料備查，並接受稅務機關後續管理。在源泉扣繳和指定扣繳情況下，非居民納稅人自行判斷符合享受協定待遇條件且需要享受協定待遇的，應當如實填寫《非居民納稅人享受協定待遇信息報告表》，主動提交給扣繳義務人，並按照相關規定歸集和留存相關資料備查。

根據於2006年8月21日簽署的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，中國政府有權對中國公司向香港居民（包括自然人和法人實體）支付的股息徵稅，但該稅項不得超過中國公司應付股息總額的10%。然而，如果一名香港居民在一家中國公司直接持有25%或以上的股權，並且作為股權的實益擁有人滿足若干條件，則所徵稅項不得超過該中國公司應付股息總額的5%。

自2019年12月6日起生效的《〈內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排〉第五議定書》引入了確定享有協定待遇權利的具體標準。根據該協議，如果在考慮了所有相關事實與情況後，可以合理地認定任何直接或間接帶來本安排優惠的安排或交易的主要目的之一是獲得該優惠，則不得就相關所得給予該優惠，除非能夠確認在此等情況下給予該優惠符合本安排相關規定的宗旨和目的。

此外，稅收協定股息條款的應用受中國稅務法律法規的規定約束，包括《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》（國稅函[2009]81號）中規定的指引。在確定根據安排對股息徵收的稅款時，遵守該等規定至關重要。

企業投資者

根據中華人民共和國全國人民代表大會（全國人大）於2007年3月16日頒佈、自2008年1月1日起實施、其後於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》以及國務院於2007年12月6日頒佈、於2008年1月1日生效、於2024年12月6日最新修訂及於2025年1月20日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（統稱「**企業所得稅法**」）的規定，非居民企業一般須就來自中國境內的收入繳納10%的企業所得稅。此類收入包括從中國居民企業收取的股息和紅利。此稅項適用

附錄三

稅項及外匯

於在中國沒有實體機構或場所的非居民企業。或者，如果在中國境內有機構、場所，但來自中國的收入與上述機構、場所無關，則須繳納上述稅項。

非居民企業的預扣稅實行源泉扣繳，以支付人為扣繳義務人。因此，扣繳義務人有義務在每次支付或者到期應支付時，從支付或者到期應支付的款項中扣繳所得稅。

國家稅務總局於2008年11月6日頒佈並實施的《國家稅務總局關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)進一步闡明，中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發2008年及以後年度股息時，統一按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。此外，國家稅務總局於2009年7月24日頒佈並實施《國家稅務總局關於非居民企業取得B股等股票股息徵收企業所得稅問題的批覆(國稅函[2009]394號)》進一步規定，任何在海外交易所上市的中國居民企業須就派付予非居民企業的2008年及以後年度的股息按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。上述稅率可根據中國與相關司法權區訂立的稅務條約或協議(如適用)予以下調。據此，派付予非中國居民企業的股息(包括香港中央結算代理人)須按10%稅率繳納預扣企業所得稅。

根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，中國政府有權對中國公司向香港居民(包括個人和法人實體)支付的股息徵稅，但該稅項不得超過中國公司應付股息總額的10%。如果一名香港居民在一家中國公司直接持有25%或以上的股權，並且作為股權的實益擁有人滿足若干條件，則稅項不得超過股息總額的5%。

此外，《〈內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排〉第五議定書》出台釐定有權享受協定待遇的額外標準。儘管安排內可能存在其他規定，如根據所有相關事實及條件合理確定獲得協定待遇為安排或交易(導致產生安排項下的直接或間接利益)的主要目的，則不授予協定待遇。授予待遇符合安排所列相關目標及目的時則除外。

附錄三

稅項及外匯

值得注意的是，稅收協議中股息條款的應用取決於是否符合中國稅收法律法規，包括《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》（國稅函[2009]81號）規定的指引方針。

稅收條約

居住在已與中國訂立避免雙重徵稅條約或安排的司法權區的非居民投資者，可能有資格就從中國公司收取的股息享有中國企業所得稅減免。目前，中國已與多個國家和地區簽訂避免雙重徵稅條約或安排，包括香港特別行政區、澳門特別行政區、澳大利亞、加拿大、法國、德國、日本、馬來西亞、荷蘭、新加坡、英國和美國。

根據相關稅收條約或安排有權享受優惠稅率的非中國居民企業須向中國稅務部門申請退還超出協議稅率的企業所得稅，而退稅申請須經中國稅務部門評估及決定。

股份轉讓稅項

增值稅及地方附加稅

根據於2016年5月1日生效並隨後於2017年7月11日、2017年12月25日及2019年3月20日修訂的《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》（財稅[2016]36號）（簡稱「第36號通知」）概述的指引，在中國境內進行服務交易的個人和實體有義務繳納增值稅。「在中國境內銷售服務」是指服務提供商或接收方位於中國境內的交易。

此外，第36號通知規定，金融產品轉讓（包括有價證券的所有權轉讓）須按應稅收入的6%繳納增值稅。在這種情況下，應稅收入是指扣除購買價格後的銷售價格餘額。增值稅的納稅義務適用於增值稅一般納稅人和外國增值稅納稅人。值得注意的是，個人從事金融產品轉讓時免徵增值稅。

根據上述規定，非居民個人出售或處置H股免徵中國增值稅。然而，如果持有人是非居民企業，則只有當H股的購買者是中國境外的個人或實體時，他們才能免徵中國增值稅。相反，如果H股的購買者是中國境內的個人或實體，則持有人可能需要繳納中國增值稅。

附錄三

稅項及外匯

所得稅

個人投資者

根據《個人所得稅法》，轉讓中國居民企業股權產生的收益須繳納20%的個人所得稅。然而，根據財政部及國家稅務總局於1998年3月30日聯合發佈的《財政部、國家稅務總局關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》([財稅字[1998]61號])，從1997年1月1日起，對個人轉讓上市公司股票取得的所得繼續暫免徵收個人所得稅。

截至最後實際可行日期，並無條文明確規定就非中國居民個人轉讓中國居民企業於境外證券交易所上市的股份徵收個人所得稅。

企業投資者

根據企業所得稅法，非居民企業一般須就來自中國境內的收入繳納10%的企業所得稅。此類收入包括處置中國居民企業股權所得收益。然而，只有當非居民企業在中國境內未設立機構、場所的，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的，才適用此稅種。

非居民企業的所得稅實行源泉扣繳，付款實體擔任扣繳義務人。扣繳義務人必須從支付給非居民企業的每筆款項或到期應付的款項中扣除所得稅。值得注意的是，根據適用稅收協定或避免雙重徵稅協定，稅項負債可能會減少或免除。

印花稅

根據全國人大常委會於2021年6月10日頒佈、自2022年7月1日起施行的《中華人民共和國印花稅法》(以下簡稱「《印花稅法》」)，在中國境內進行證券交易的單位和個人應當依照《印花稅法》的規定繳納印花稅。因此，關於中國上市公司股票轉讓的印花稅規定不適用於非中國投資者在中國境外轉讓和處置H股。

附錄三

稅項及外匯

遺產稅

根據現行中國法規，目前於該司法權區內並無徵收遺產稅。

有關本公司於中國須繳納的主要稅項，請參閱本文件「監管概覽」一節。

香港稅項

股息稅

根據香港稅務局的現行慣例，本公司派付的股息毋須在香港繳稅。

利得稅

香港不徵收與銷售H股有關的利得稅。然而，於香港從事任何行業、專業或業務的人士出售H股所產生的交易溢利，倘有關溢利來自或產生於香港的該行業、專業或業務，則須繳納香港利得稅。在香港聯交所出售H股所產生的交易溢利會被視為來自香港或於香港產生。因此，在香港從事證券買賣或交易業務的人士在香港聯交所出售H股所實現的交易溢利將產生繳納香港利得稅的責任。若干類別的納稅人（例如金融機構、保險公司及證券交易商）從出售H股中獲得的交易溢利很可能視為交易溢利而非資本收益，除非該等納稅人能夠證明其持有投資證券作長期投資目的。股東須就其特定的稅務狀況諮詢其本身專業顧問的意見。

目前，法團公司應課稅溢利首2百萬港元的利得稅稅率為8.25%，超過此金額的溢利須按稅率16.5%繳稅。非法團公司的應課稅溢利首2百萬港元的利得稅稅率為7.5%，超過該金額的溢利須按稅率15%繳稅。

印花稅

香港印花稅目前按H股的代價或市值（以較高者為準）以從價稅率0.10%徵收，買方每次購買及賣方每次出售包括H股在內的任何香港證券均須繳納香港印花稅（換言之，目前就涉及H股的一般買賣交易須繳納總計0.20%的印花稅）。此外，目前任何H股轉讓文據均須繳納固定稅5.00港元。倘其中一方為香港境外居民，且未繳納其應繳

附錄三

稅項及外匯

納的從價稅，則未繳納的稅款將於轉讓文據（如有）上評定，並由受讓人繳納。倘於到期日或之前未繳納印花稅，可被處以最高為應繳稅款10倍的罰款。

會財局交易徵費

自2022年1月1日起，會財局交易徵費適用於所有證券買賣，費率為每方0.00015%，其將視為交易成本之一。

遺產稅

2005年收入（取消遺產稅）條例取消有關2006年2月11日或之後去世人士的遺產稅。

外匯

外匯

人民幣是中國的法定貨幣。經中國人民銀行（以下簡稱「**中國人民銀行**」）授權，國家外匯管理局有權行使管理與外匯相關的所有事宜的職能，包括執行外匯法規。

國務院於1996年1月29日頒佈並於1996年4月1日施行且於2008年8月5日最新修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》（「**外匯管理條例**」）將所有國際支付和轉賬分為經常項目和資本項目。經常項目須接受從事外幣兌換、售匯的金融機構對交易單證的真實性、交易單證與外匯收支的一致性的合理審查以及外匯管理部門的監督檢查。對於資本項目，境外機構和境外個人在中國進行直接投資，經有關主管部門批准後，向外匯管理部門辦理登記手續。境外收到的外匯收入可匯出或存入境外，資本項目外匯及外匯結算資金僅可用於經主管部門及外匯管理部門批准的用途。倘國際收支發生或可能發生重大失衡，或國民經濟遭遇或可能遭遇嚴重危機，國家可對國際收支採取必要的保障及控制措施。

附錄三

稅項及外匯

中國人民銀行於1996年6月20日頒佈並於1996年7月1日施行的《結匯、售匯及付匯管理規定》刪除了經常項目下外匯兌換的其他限制，但對資本項目下外匯交易施加現行限制。

根據中國相關法律法規，中國企業（包括外商投資企業）需要外匯進行經常項目交易時，可無須經外匯管理機關批准，通過在指定外匯銀行開設外匯賬戶即可進行支付，但須提供有效的交易收據與憑證。需要外匯向股東分配利潤的外商投資企業及根據有關規定需要以外匯向股東支付股息的中國企業（如本公司），可根據其董事會或股東大會關於利潤分配的決議，從指定外匯銀行開設的外匯賬戶進行支付或在指定外匯銀行兌換與支付。

根據國務院於2014年10月23日頒佈的《國務院關於取消和調整一批行政審批項目等事項的決定》，決定取消國家外匯管理局及其分支機構對審批境外上市外資股項下境外募集資金調回結匯到人民幣境內賬戶的規定。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日頒佈並施行的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內公司應在境外上市發行結束之日起15個工作日內向其註冊所在地的國家外匯管理局地方分支機構辦理境外上市登記；境內公司境外上市募集資金可調回境內或存放境外，資金用途應與本文件或其他公開披露的文件所列相關內容一致。

根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈，於2015年6月1日生效並於2019年12月30日部分廢除的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，境內直接投資項下外匯登記核准和境外直接投資項下外匯登記核准將由銀行直接核查及處理。國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。

附錄三

稅項及外匯

根據《外國投資者境內直接投資外匯管理規定》，其於2013年5月10日頒佈並於2013年5月13日起生效、於2018年10月10日修訂且部分於2019年12月30日廢止）。國家外匯管理局21號文規定，國家外匯管理局或其地方分支機構應通過登記方式管理外國投資者在中國境內的直接投資，銀行應根據國家外匯管理局或其分支機構提供的登記信息處理在中國境內直接投資的外匯業務。

根據於2015年3月30日頒佈並於2015年6月1日生效及於2019年12月30日部分被廢除的《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「**國家外匯管理局19號文**」），外商投資企業可根據其實際經營需要辦理外匯資本金意願結匯。外商投資企業不得將以人民幣結匯的外匯資本金用於(a)外商投資企業經營範圍之外或法律及法規禁止的支出；(b)直接或間接用於證券投資；(c)發放委託貸款（經營範圍許可的除外）、償還企業間借貸（含第三方墊款）或償還已轉貸予第三方的銀行人民幣貸款；及(d)購買非自用房地產（房地產企業除外）。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈並實施的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，相關政策已經明確實行意願結匯的資本賬外匯收入（包括境外上市調回募集資金）可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。境內機構資本賬外匯收入意願結匯比例暫定為100%，國家外匯管理局可根據國際收支形勢適時對上述比例進行調整。

根據於2019年10月23日頒佈，於同日生效並於2023年12月4日部分修訂的《關於進一步促進跨境貿易便利化的通知》（「**國家外匯管理局28號文**」），非投資性外商投資企業資本金境內股權投資限制已取消。此外，取消境內資產變現賬戶資金結匯使用限制及放寬外國投資者保證金使用和結匯限制。允許試點地區符合條件的企業將資本金、外債和境外上市等資本項下收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料，其資金使用應當真實合規，並符合現行資本項目收入使用管理規定。

附錄四

主要法律及監管規定概要

本附錄載有中國公司及證券法律法規、《中華人民共和國公司法》與《公司（清盤及雜項條文）條例》及《公司條例》之間的某些主要差異以及聯交所有關中國股份有限公司的額外監管規定的概要。本概要的主要宗旨是向有意[編纂]提供適用於我們的主要法律法規的概覽。本概要無意載列對有意[編纂]而言可能屬重要的所有資料。有關具體規管本公司業務的法律法規的討論，請參閱本文件「監管概覽」一節。

中國法律體系

中國法律體系以《中華人民共和國憲法》（「《憲法》」）為基礎，由成文法律、行政法規、地方性法規、單行條例、自治條例、部門規章、地方政府規章、中國政府為簽署方的國際條約及其他規範性文件組成。法院判決並無先例約束力，但具有司法參照及指導作用。

根據《憲法》和全國人大於2023年3月13日最新修訂並於2023年3月15日生效的《中華人民共和國立法法》（「《立法法》」），全國人大及其常務委員會（「全國人大常委會」）有權行使中國政府的立法權。全國人大有權制定及修改規管刑事、民事、國家機構及其他事宜的基本法律。全國人大常委會有權制定及修改應由全國人大制定的法律以外的其他法律。在全國人大閉會期間，全國人大常委會可部分補充及修改由全國人大制定的法律，但不得與此等法律的基本原則相抵觸。

國務院是國家最高國家行政機關，有權根據《憲法》及法律制定行政法規。各省、自治區及直轄市的人民代表大會及其常務委員會可根據其各自行政區域的特定情況及實際需求制定地方性法規，惟此等地方性法規不得違反《憲法》、法律或行政法規的任何規定。設區的市的人民代表大會及其常務委員會可以根據本市的具體情況和實際需要，對城鄉建設與管理、環境保護、歷史文化保護等事項制定地方性法規，但不得同《憲法》、法律、行政法規和省、自治區的地方性法規的任何條文相抵觸。法律對設區的市制定地方性法規的事項另有規定的，從其規定。設自治區的市的地方性法規應報請批准後實施。

附錄四

主要法律及監管規定概要

省、自治區人民代表大會常務委員會對報請批准的地方性法規進行合法性審查，對不抵觸《憲法》、法律、行政法規和本省、自治區地方性法規的，應當在四個月內予以批准。民族自治地方的人民代表大會有關根據本地方各民族的政治、經濟、文化的特點，制定自治條例和單行條例。國務院各部委、中國人民銀行、國家審計署和國務院直屬具有行政管理職能的事業單位，可以根據法律和國務院的行政法規、決定、裁決，制定本部門職權範圍內的規章。

《憲法》具有最高的法律效力，任何法律、行政法規、地方性法規、自治條例及單行條例或規章均不得與《憲法》相抵觸。法律的效力高於行政法規、地方性法規及規章。行政法規的效力高於地方性法規及規章。各省、自治區人民政府制定的規章的效力高於其各自行政區域內的設區的市的人民政府制定的規章。

全國人大有權更改或撤銷全國人大常委會制定的不適當法律，且有權撤銷全國人大常委會已批准但違反《憲法》及《立法法》的自治條例及單行條例。全國人大常委會有權撤銷違反憲法及法律的行政法規，有權撤銷違反《憲法》、法律及行政法規的地方性法規，並有權撤銷有關省、自治區、直轄市各人民代表大會常委會已批准，但違反《憲法》及《立法法》的自治條例及單行條例。國務院有權更改或撤銷不適當的部門規章及地方性規章。各省、自治區及直轄市人民代表大會有權更改或撤銷其各自常務委員會制定或批准的不適當地地方性法規。地方人民代表大會常務委員會有權撤銷本級人民政府制定的不適當的規章。各省、自治區人民政府均有權更改或撤銷任何由下級人民政府制定的不適當規章。

根據《憲法》及《立法法》，法律解釋權歸全國人大常委會所有。根據全國人大常委會於1981年6月10日通過並於同日生效的《全國人民代表大會常務委員會關於加強法律解釋工作的決議》，凡關於法律、法令條文本身需要進一步界定或作補充規定的，由全國人大常委會進行解釋或用法令加以規定。凡屬於法院審判工作中具體應用法律、法令的問題，由最高人民法院進行解釋。凡屬於檢察院檢察工作中具體應用法律、法

附 錄 四

主 要 法 律 及 監 管 規 定 概 要

令的問題，由最高人民檢察院進行解釋。最高人民法院和最高人民檢察院的解釋如果有原則性的分歧，報請全國人大常委會解釋或決定。不屬於審判和檢察工作中的其他法律、法令如何具體應用的問題，由國務院及主管部門進行解釋。

地方性法規條文本需要進一步界定或作補充規定的，由制定此類條例的省、自治區、直轄市人民代表大會常務委員會解釋或者規定。凡屬於地方性法規具體應用問題的解釋，由省、自治區、直轄市人民政府主管部門負責。

中國司法制度

根據《憲法》和全國人大常委會於2018年10月26日最新修訂並於2019年1月1日生效的《中華人民共和國人民法院組織法》，人民法院由最高人民法院、地方各級人民法院和其他專門人民法院組成。地方各級人民法院分為三級，即基層人民法院、中級人民法院和高級人民法院。基層人民法院可以根據地區、人口和案件情況設立若干人民法庭。最高人民法院是國家最高審判機關。最高人民法院監督地方各級人民法院和專門人民法院的審判工作，上級人民法院監督下級人民法院的審判工作。

根據《憲法》和全國人大常委會於2018年10月26日最新修訂並於2019年1月1日生效的《中華人民共和國人民檢察院組織法》，人民檢察院是國家的法律監督機關。最高人民檢察院是最高檢察機關。最高人民檢察院領導地方各級人民檢察院和專門人民檢察院的工作，上級人民檢察院領導下級人民檢察院的工作。

人民法院實行兩審終審制，人民法院的二審判決或裁定為終審判決或裁定。當事人不服地方人民法院第一審判決、裁定的，可以提起上訴。人民檢察院可以依照法律規定程序向上一級人民法院提出抗訴。在規定期限內當事人不上訴且人民檢察院不抗訴的，人民法院的判決、裁定為終審判決、裁定。中級人民法院、高級人民法院和

附錄四

主要法律及監管規定概要

最高人民法院的二審判決、裁定以及最高人民法院的一審判決、裁定為終審判決、裁定。但是，如果最高人民法院或者上級人民法院發現下級人民法院已經發生法律效力的終審判決、裁定確有錯誤，或者各級人民法院院長發現本級人民法院已經發生法律效力的終審判決、裁定確有錯誤的，可以按照司法監督程序再審。

由全國人大常委會於2023年9月1日最新修訂並於2024年1月1日生效的《中華人民共和國民事訴訟法》(「《民事訴訟法》」)規定了提起民事訴訟的要求、人民法院的管轄權、進行民事訴訟應遵循的程序以及執行民事判決或命令的程序。在中國境內進行的民事訴訟的所有當事人都必須遵守《民事訴訟法》。民事案件一般由被告所在地法院審理。民事訴訟的管轄法院可由當事人明示約定選擇，但法院必須位於與爭議有實際聯繫的地點，如原告或被告的住所地、合同履行地或合同簽訂地或訴訟標的物所在地。但是，在任何情況下，當事人對於人民法院的選擇均不得違反級別管轄和專屬管轄的規定。

外國人、無國籍人、外國企業和組織在人民法院起訴、應訴，同中國公民、法人和其他組織有同等的訴訟權利義務。外國法院對中國公民、法人和其他組織的民事訴訟權利加以限制的，人民法院對該國公民、企業和組織的民事訴訟權利，實行對等原則。外國人、無國籍人、外國企業和組織在人民法院起訴、應訴，需要委託律師代理訴訟的，必須委託中國境內的律師。根據中國境內締結或者參加的國際條約，或者按照互惠原則，人民法院和外國法院可以相互請求，代為送達文書、調查取證以及進行其他訴訟行為。外國法院請求協助的事項有損於中國的主權、安全或者社會公共利益的，人民法院不予執行。

各方當事人必須履行發生法律效力的民事判決和裁定。民事訴訟的任何一方當事人拒不履行人民法院作出的判決、裁定或者仲裁庭作出的裁決的，另一方當事人可以在兩年內向人民法院申請執行。申請執行期限的中止或者中斷，應當遵守適用法律關於訴訟時效中止或者中斷的規定。

當事人向人民法院申請執行人民法院對不在中國境內或者財產不在中國境內的當事人作出的生效判決、裁定的，可以向有適當管轄權的外國法院申請承認和執行該判決、裁定。如果中國與有關外國簽訂或者加入的國際條約規定可以承認和執行外國的

附 錄 四

主 要 法 律 及 監 管 規 定 概 要

判決、裁定，或者該判決或裁定經法院根據互惠原則審查符合條件，否則除其他例外情況外，人民法院也可以按照中國的執执行程序承認和執行外國的判決、裁定，但人民法院認為承認或執行該判決、裁定會導致違反中國基本法律原則、主權或者安全，或者出於社會公共利益的考慮等情形除外。

《中華人民共和國公司法》、《境外上市試行辦法》和《公司章程指引》

在中國境內註冊成立的股份有限公司尋求在香港聯交所[編纂]，主要受以下中國境內法律法規的約束。

《公司法》於2023年12月29日最新修訂並於2024年7月1日生效。

中國證監會於2023年2月17日頒佈並於2023年3月31日生效的《境外上市試行辦法》及其五項解釋性指引，適用於中國境內公司直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易。根據《境外上市試行辦法》及其解釋性指引，境內公司直接在境外發行上市的，應當按照經中國證監會最新修訂並於2025年3月28日生效的《上市公司章程指引》（「《公司章程指引》」）制定公司章程。

下文載列適用於本公司的《公司法》、《境外上市試行辦法》和《公司章程指引》的主要條款的概要。

總 則

股份有限公司指根據《公司法》註冊成立的企業法人，其註冊資本分為相等面值的股份。公司股東的責任以各股東持有股份的數量為限，公司以其資產總值為限向其債權人承擔責任。

股份有限公司從事經營活動，應當遵守法律法規，遵守社會公德、商業道德，誠實守信，接受政府和社會公眾的監督。公司可向其他企業進行投資。法律規定公司不得成為對所投資公司的債務承擔連帶責任的出資人的，從其規定。

附 錄 四

主 要 法 律 及 監 管 規 定 概 要

註冊成立

股份有限公司可以通過發起或募集的方式註冊成立。股份有限公司可由至少一名但不超過200名發起人註冊成立，其中應當有半數以上的發起人在中國境內有住所。

募集設立股份公司的發起人應在股本繳足後30天內召開公司成立大會，並應在會議召開15天前將會議日期通知各認股人或予以公告。成立大會應當有持有表決權過半數的認股人出席，方可舉行。以發起設立方式設立股份有限公司成立大會的召開和表決程序由發起人協議規定。成立大會行使的權力包括但不限於通過公司章程、選舉公司董事會和監事會成員。上述事項的決議須經出席大會的認股人所持表決權過半數通過。

在成立大會結束後30天內，董事會應向登記機關申請股份有限公司的設立登記。在相關登記機關頒發營業執照後，公司正式成立並具有法人地位。

註冊股份

根據《公司法》，股東可以用現金出資，也可以用實物或知識產權、土地使用權、股權或債權等可以用貨幣估價並可以依法轉讓的非貨幣財產作價出資。

《境外上市試行辦法》規定，境內企業在境外上市，可以用外幣或者人民幣募集資金和分配股息。

根據《公司法》，股份有限公司須備存股東名冊，詳細列明以下資料：

- (i) 各股東的姓名或者名稱及住所；
- (ii) 各股東認購的股份種類及股份數；
- (iii) 股票的編號(若以紙面形式發行)；及
- (iv) 各股東獲得股份的日期。

附錄四

主要法律及監管規定概要

配發和發行股份

股份有限公司的所有股份發行均應實行公平、公正的原則，同一類別的股份必須享有同等權利。同時發行的同類股份必須以相同的條件和價格發行。股份有限公司可按面值或溢價發行股份，但不得低於面值發行股份。

境內企業在境外發行上市，應當按照《境外上市試行辦法》的規定向中國證監會備案，提交備案報告、法律意見書等相關材料，真實、準確、完整地說明股東信息等情況。境內企業直接發行並在境外上市的，發行人應當向中國證監會備案。

增加股本

根據《公司法》規定，股份有限公司發行新股，應當由股東會決議新股的種類和數額、新股的發行價格、新股發行的起止日期以及擬向原有股東發行新股的種類及數額（如有）。如果發行無面額股的，應當將發行股份所得股款的二分之一以上計入註冊資本。此外，公司向社會公開募集股份，應當經國務院證券監督管理機構辦理註冊，公告本文件。

減少股本

公司可根據《公司法》規定的以下程序減少其註冊資本：

- (i) 編製資產負債表和財產清單；
- (ii) 公司在股東會上作出減少註冊資本的決議；
- (iii) 公司應在減少註冊資本決議獲得股東會批准後10天內通知債權人，並在30天內在報紙或國家企業信用信息公示系統上發佈公告；
- (iv) 債權人有權在收到通知後30天內要求公司償還債務或提供相應擔保，如債權人未收到通知，則有權在公告後45天內要求公司償還債務或提供相應擔保；
- (v) 公司減少註冊資本時，應依法向公司登記機關辦理變更登記。

附錄四

主要法律及監管規定概要

公司減少其註冊資本，應當按照股東出資或者持有股份的比例相應減少出資額或者股份，法律另有規定、有限責任公司全體股東另有約定或者股份有限公司的公司章程另有規定的除外。

股份回購

根據《公司法》，公司不得購買本公司股份，以下情況除外：

- (i) 減少公司註冊資本；
- (ii) 與持有公司股份的其他公司合併；
- (iii) 將股份用於員工持股計劃或股權激勵；
- (iv) 對股東會通過的公司合併、分立決議投反對票的股東，有權要求公司收購其持有的股份；
- (v) 將股份用於轉換上市公司發行的可轉換公司債券；
- (vi) 為維護上市公司的公司價值和股東權益所必需。

因上述(i)至(ii)項原因購買公司股份，須經股東會決議通過；因上述(iii)、(v)及(vi)項原因購買公司股份，須根據公司章程或者股東會的授權，經三分之二以上董事出席的董事會會議決議。

公司依照上述規定購買公司股份後，該等股份屬於上述第(i)項情形的，應當自收購之日起10日內註銷；屬於上述第(ii)項及第(iv)項情形的，應當在六個月內轉讓或者註銷；屬於上述第(iii)項、第(v)項及第(vi)項情形的，公司合計持有本公司股份數不得超過本公司已發行股份總數的10%，並應當在三年內轉讓或者註銷。

附錄四

主要法律及監管規定概要

股份轉讓

股東持有的股份可以依法轉讓。根據《公司法》，股份有限公司的股東轉讓其股份，應當在依法設立的證券交易所進行或者按照國務院規定的其他方式進行。記名股票，由股東以背書方式或者法律、行政法規規定的其他方式轉讓。轉讓後由公司將受讓人的姓名或者名稱及住所記載於股東名冊。股東會召開前20日內或者公司分配股息的基準日前五日內，不得進行前款規定的股東名冊的變更登記。但是，法律對上市公司股東名冊變更登記另有規定的，從其規定。

根據《公司法》，公司公開發售股份前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。公司董事及高級管理人員應當向公司申報其持有的股份及其變動情況。在其就任時確定的任職任期內，每年轉讓的股份不得超過其所持有公司股份總數的25%，其所持公司股份自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的公司股份。

股份在法律、行政法規規定的限制轉讓期限內出質的，質權人不得在限制轉讓期限內行使質權。

股東

根據《公司法》及《公司章程指引》，股份有限公司股東的權利包括：

- (i) 出席或委派代理人出席股東會，並於會上投票；
- (ii) 依照法律、行政法規及公司章程的規定轉讓股份；
- (iii) 查閱本公司的公司章程、股東名冊、本公司債券存根、股東會會議記錄、董事會會議決議、監事會會議決議及財務會計報告，以及對本公司的經營提出建議或質詢；

附錄四

主要法律及監管規定概要

- (iv) 股東會及董事會通過的決議內容若違反公司章程，有權請求人民法院撤銷該等決議；
- (v) 按其持有的股份比例獲得股息和其他形式的利潤分配；
- (vi) 本公司終止或清算時，有權按其所持有股份份額參與本公司剩餘財產的分配；及
- (vii) 法律、行政法規、其他規範性文件及本公司的公司章程賦予的其他權利。

股東的義務包括遵守本公司的公司章程，按其所認購股份和出資方式繳納股款，以其所認購股份數額為限承擔本公司的債務及責任，以及本公司的公司章程規定的任何其他股東義務。

股東會

根據《公司法》，股份有限公司的股東會由全體股東組成。股東會是公司的權力機構，行使以下職權：

- (i) 選舉和更換董事，決定有關董事報酬事項；
- (ii) 審查批准董事會的報告；
- (iii) 審查批准監事會的報告；
- (iv) 審查批准公司的利潤分配方案及彌補虧損方案；
- (v) 對公司註冊資本的增加或減少作出決議；(vi)對發行公司債券作出決議；
- (vi) 對公司合併、分立、解散、清算或變更公司形式作出決議；
- (vii) 修改公司章程；

附錄四

主要法律及監管規定概要

(viii) 公司章程規定的其他職權。

根據《公司法》，股東會應當每年召開一次年會。有下列情形之一的，應在兩個月內召開臨時股東會：

- (i) 董事人數少於《公司法》規定人數或少於公司章程規定人數的三分之二；
- (ii) 公司未彌補的虧損達到股本總額的三分之一；
- (iii) 單獨或合計持有公司10%或以上股份的股東請求時；(iv) 董事會認為必要時；
- (iv) 監事會提議召開會議；
- (v) 公司章程規定的其他情形。

股東會會議由董事會召集，董事長主持。董事長不能履行職務或者不履行職務的，由副董事長主持。副董事長不能履行職務或者不履行職務的，由過半數的董事共同推舉一名董事主持。

若董事會不能履行或者不履行召集股東會會議職責的，監事會應當及時召集和主持；監事會不召集和主持的，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東可以自行召集和主持。

單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東請求召開臨時股東會的，董事會應當在收到請求後10日內決定是否召開臨時股東會，並書面答覆股東。

召開股東會會議，應當將會議召開的時間、地點和審議的事項於會議召開20日前通知各股東。臨時股東會應當於會議召開15日前通知各股東。

附錄四

主要法律及監管規定概要

單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東會召開10日前提出臨時提案並書面提交董事會。董事會應當在收到提案後兩日內通知其他股東，並將該臨時提案提交股東會審議。

根據《公司法》，股東委託代理人出席股東會會議的，應當明確代理人代理的事項、權限和期限。代理人應當向公司提交股東書面授權委託書，並在授權範圍內行使表決權。《公司法》中沒有關於構成股東會法定人數的股東人數的具體規定。

根據《公司法》，股東出席股東會會議，所持每一股份有一票表決權，類別股股東除外。但公司持有的本公司股份沒有表決權。

股東會選舉董事，可以依照公司章程的規定或者股東會的決議，實行累積投票制。在累積投票制下，股東會選舉董事時，每一股份擁有與應選董事人數相同的表決權，股東擁有的表決權可以集中使用。

根據《公司法》和《公司章程指引》，任何決議的通過均須獲得出席股東會的股東所代表的表決權半數以上的贊成票。有關公司合併、分立或解散、增加或減少註冊資本、變更公司形式或修改公司章程的事項，必須經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

董事會

根據《公司法》，股份有限公司應設立董事會，由三名以上成員組成。董事任期由公司章程規定，但每屆任期不得超過三年。董事可以連選連任。

董事會每年度至少召開兩次。每次會議應提前10天通知所有董事。董事會行使以下職權：

- (i) 召集股東會，並向股東會報告工作；

附錄四

主要法律及監管規定概要

- (ii) 執行股東會的決議；
- (iii) 決定公司的經營計劃及投資計劃；
- (iv) 制定公司的利潤分配方案及彌補虧損方案；
- (v) 制定公司增加或者減少註冊資本以及發行公司債券的方案；
- (vi) 制定公司合併、分立、解散或者變更公司形式的方案；
- (vii) 決定公司內部管理機構的設置；
- (viii) 決定聘任或者解聘公司經理及其報酬事項；根據經理的提名決定聘任或者解聘公司副經理、財務負責人及彼等的報酬事項；
- (ix) 制定公司的基本管理制度；
- (x) 公司章程規定或股東會授予的其他職權。

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。如果董事因故不能出席，可以書面委託其他董事代為出席，委託書中應載明授權範圍。董事會的決議違反法律、行政法規或者公司章程、股東會決議致使公司遭受嚴重損失的，參與決議的董事對公司負賠償責任，但經證明在表決時曾表明異議並記載於會議記錄的，該董事可以免除責任。

根據《公司法》，以下人員不得擔任公司董事：

- (i) 無民事行為能力或者限制民事行為能力；
- (ii) 因貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序，被判處刑罰，或者因犯罪被剝奪政治權利，執行期滿未逾五年，被宣告緩刑的，自緩刑考驗期滿之日起未逾二年；

附錄四

主要法律及監管規定概要

- (iii) 擔任破產清算的公司、企業的董事或廠長、經理，對該公司、企業的破產負有個人責任的，自該公司、企業破產清算完結之日起未逾三年；
- (iv) 擔任因違法被吊銷營業執照、責令關閉的公司、企業的法定代表人，並負有個人責任的自該公司、企業被吊銷營業執照或責令關閉之日起未逾三年；及
- (v) 個人因所負數額較大債務到期未清償被人民法院列為失信被執行人。

董事會設董事長一人，由半數以上董事選舉產生。董事長應行使以下職權（包括但不限於）：(i)主持股東會，召集和主持董事會會議；(ii)檢查董事會決議的執行；及(iii)行使董事會授予的其他權力。

審計委員會

根據《公司法》規定，股份有限公司不設監事會的，審計委員會成員至少為三名，過半數成員不得在公司擔任除董事以外的其他職務，且不得與公司存在任何可能影響其獨立客觀判斷的關係。

公司董事會成員中的職工代表可以成為審計委員會成員。審計委員會作出決議，應當經審計委員會成員的過半數通過。審計委員會決議的表決，應當一人一票。審計委員會的議事方式和表決程序，除《公司法》有規定者外，由公司章程規定。公司可以按照公司章程的規定在董事會中設置其他委員會。

經理及高級管理人員

根據《公司法》的規定，公司可以設經理，由董事會決定聘任或者解聘。經理依照公司章程或董事會的授權行使職權。公司章程對經理職權的其他規定，也應當遵守。

附錄四

主要法律及監管規定概要

經理應當列席董事會會議，但除非其同時擔任董事職務，否則在董事會會議上不享有表決權。

根據《公司法》的規定，高級管理人員是指公司的經理、副經理、財務負責人、董事會秘書（如為上市公司）及公司章程規定的其他人員。

董事、監事及高級管理人員的義務

《公司法》規定，公司董事、監事及高級管理人員應遵守相關法律、法規及公司章程的規定，對公司負有忠實、勤勉盡責義務。董事、監事及高級管理人員不得有下列行為：

- (i) 侵佔公司財產或挪用公司資金；
- (ii) 將公司資金以其個人名義或者以其他個人名義開立賬戶存儲；
- (iii) 利用職權收受賄賂或其他非法收入；
- (iv) 接受第三方因與公司進行交易而支付的佣金，並佔為己有；
- (v) 擅自披露公司機密商業信息；
- (vi) 違反對公司忠實義務的其他行為。

董事、監事及高級管理人員直接或間接與公司訂立合同或進行交易的，應當就與訂立合同或進行交易有關的事項向董事會或股東會報告，並依照公司規章的規定，提請董事會或股東會決議批准。董事、監事及高級管理人員的近親屬，董事、監事及高級管理人員或其近親屬直接或間接控制的企業，以及與董事、監事及高級管理人員具有其他關聯關係的關聯人士，與公司訂立合同或進行交易的，應當比照前款規定，就與訂立合約或進行交易有關的事項向董事會或股東會報告，並依照公司章程的規定，提請董事會或股東會決議批准。

附錄四

主要法律及監管規定概要

董事、監事及高級管理人員不得利用其職務便利，將屬於公司的商業機會佔為己有或者為他人謀取利益，但有下列情形之一的除外：

- (i) 已按照公司章程的規定向董事會或股東會報告，並經董事會或股東會決議批准的；
- (ii) 根據法律、行政法規或公司章程的規定，公司無法承接該商業機會的。

董事、監事及高級管理人員未向董事會或股東會報告，且未依據公司章程的規定獲董事會或股東會決議批准的，不得自營或者為他人經營與公司相同的業務。

董事、監事及高級管理人員執行其職務時違反法律、法規或者公司章程的規定，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

《公司章程指引》規定，公司董事及高級管理人員對公司負有勤勉盡責的義務，例如，董事應審慎、認真及勤勉地行使公司賦予的職權，以確保公司的商業活動符合國家法律、行政法規及各類經濟政策規定，且商業活動不超出公司營業執照規定的業務範圍；董事應平等對待全體股東；股東應及時瞭解公司的經營管理狀況；董事及高級管理人員均須對公司定期報告簽署書面確認聲明，並確保公司所披露的資料屬真實、準確及完整；董事及高級管理人員應向監事會提供準確的信息及資料，不得干擾監事會或者監事履行職責；董事及高級管理人員均負有法律、行政法規、部門規章及公司章程規定的其他職責。

財務和會計

根據《公司法》，公司應當依照法律、行政法規及國務院財政部門的規定建立公司的財務、會計制度。公司應當在每一會計年度終了時編製財務會計報告，並依法經會計師事務所審計。財務會計報告應當依照法律、行政法規及國務院財政部門的規定製作。

附 錄 四

主 要 法 律 及 監 管 規 定 概 要

根據《公司法》，股份有限公司的財務會計報告應當在召開股東會年會的二十日前置備於公司，供股東查閱。公開發行股份的股份有限公司應當發佈其財務會計報告。

公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的百分之十列入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的百分之五十以上的，可以不再提取。如果公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，還可以從稅後利潤中提取任意公積金。

股份有限公司按照股東持有的股份比例分配利潤，但股份有限公司公司章程規定不按持股比例分配利潤的除外。

股份有限公司以超過股票票面金額發行股份所得的溢價款、發行無面額股份而未計入註冊資本的股份收益金額以及國務院財政部門規定列入資本公積金的其他收入，應當列為公司資本公積金。

公司的公積金用於彌補公司的虧損、擴大公司生產經營或者轉為增加公司資本。公積金彌補公司虧損，應當先使用任意公積金和法定公積金；仍不能彌補的，可以按照相關規定使用資本公積金。法定公積金轉為增加註冊資本時，所留存的該項法定公積金不得少於轉增前公司註冊資本的百分之二十五。

公司除法定的會計賬簿外，不得另立會計賬簿。

會計師事務所的聘任及解聘

根據《公司法》，公司聘任或解聘承辦公司審計的會計師事務所，須由股東會、董事會或監事會依照公司章程的規定決定。股東會、董事會或監事會就解聘會計師事務

附錄四

主要法律及監管規定概要

所進行表決時，應當允許會計師事務所陳述意見。公司應當向聘用的會計師事務所提供真實及完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。

根據《公司章程指引》，公司應保證向聘用的會計師事務所提供真實、完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。會計師事務所的審計費用由股東會決定。

利潤分配

根據《公司法》，公司不得在彌補虧損及提取法定公積金之前分配利潤。

修改公司章程

公司章程的任何修訂必須依照公司章程規定的程序進行。如涉及公司登記事項，則須到相關登記機關辦理變更登記。

根據《公司法》，股東會作出修改公司章程的決議，必須經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

根據《公司章程指引》，公司應於下列任何情況下，修訂其公司章程：(i)《公司法》或其他適用法律或行政法規修訂後，公司章程的條文與經修訂法律及／或行政法規衝突；(ii)倘公司情況發生變化，與公司章程中記錄內容不一致；及(iii)股東會決定修改公司章程。

解散和清算

根據《公司法》，公司因下列原因解散：

- (i) 公司章程規定的營業期限屆滿或者公司章程規定的其他解散事由出現；
- (ii) 股東會決議解散；
- (iii) 因公司合併或者分立需要解散；

附錄四

主要法律及監管規定概要

(iv) 依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；

(v) 公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司全部股東表決權百分之十以上的股東，可以請求人民法院解散公司。

公司出現前款規定的任何事由，應當在10日內將事由通過國家企業信用信息公示系統予以公示。

公司根據上文第(i)項解散的，可以通過修改其公司章程或經股東會決議後而存續，而修改公司章程或經股東會決議須經出席股東會的股東所持表決權的三分之二以上通過。公司因上文第(i)、(ii)、(iv)或(v)項規定而解散的，應當進行清算。董事為公司清算義務人，應當在解散事由出現之日起15日內組成清算組進行清算。清算組由董事組成，但是公司章程另有規定或者股東會決議另選他人的除外。清算義務人未及時履行清算義務，給公司或者債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

逾期不成立清算組進行清算或者成立清算組後不清算的，任何利害關係人可以申請人民法院指定有關人員組成清算組進行清算。人民法院應當受理該申請，並及時組織清算組進行清算。

清算組在清算期間行使下列職權：(i)清理公司財產，分別編製資產負債表和財產清單；(ii)通知、公告債權人；(iii)處理與清算有關的公司未了結的業務；(iv)清繳所欠稅款以及清算過程中產生的稅款；(v)清理債權、債務；(vi)分配公司清償債務後的剩餘財產；(vii)代表公司參與民事訴訟活動。

清算組應當自成立之日起10日內通知公司債權人，並於60日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人應當自接到通知之日起30日內，未接到通知的應自公告之日起45日內，向清算組申報其債權。

附錄四

主要法律及監管規定概要

公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠稅款以及清償公司債務後的剩餘財產，公司按照股東持有的股份比例分配。清算期間，公司存續，但不能開展與清算無關的經營活動。公司財產在未按前段規定清償前，將不會分配給股東。

清算組在徹底清算公司財產、編製資產負債表和財產清單後，發現公司財產不足以清償債務的，應當向人民法院申請破產清算。人民法院受理破產申請後，清算組應當將清算事務移交給人民法院指定的破產管理人。

公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請註銷公司登記。

清算組成員履行清算職責，負有忠實義務和勤勉義務。清算組任何成員怠於履行其清算職責因此給公司造成損失的，應當承擔賠償責任；因故意或者重大過失給債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

自公司被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷，滿三年未向公司登記機關申請註銷公司登記的，公司登記機關可以通過國家企業信用信息公示系統予以公告，公告期限不少於60日。公告期限屆滿後，未有異議的，公司登記機關可以註銷公司登記。

境外上市

根據《境外上市試行辦法》，境內企業應自提交境外發行上市申請文件之日起三個工作天內，向證監會報送發行上市申請文件備案。發行人境外發行上市後，在同一境外市場發行證券的，應當在發行完成後三個工作日內向中國證監會備案。發行人境外發行上市後，在其他境外市場發行上市的，應當按照《境外上市試行辦法》第十六條第一款的規定備案。

附錄四

主要法律及監管規定概要

股票遺失

倘記名股票被盜、遺失或損毀，股東可依照《民事訴訟法》規定的公示催告程序，請求人民法院宣告該等股票失效。人民法院宣告該等股票失效後，股東可向公司申請補發股票。

暫停及終止上市

《公司法》已刪除有關暫停及終止上市的條文。《證券法》亦已刪除有關暫停上市的條文。上市證券屬於證券交易所規定的退市情形的，證券交易所應當按照業務規則終止其上市及買賣。

根據《境外上市試行辦法》，發行人主動終止上市或者強制終止上市的，應當自相關事項發生並公告之日起三個工作日內向中國證監會報告具體情況。

合併與分立

公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編製財務狀況表及財產清單。公司應當自作出合併決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人自接到通知之日起30日內，未接到通知的自公告之日起45日內，可以要求公司清償債務或者提供相應的擔保。公司合併時，合併各方的債權、債務，應當由合併後存續的公司或者新設的公司承繼。

公司分立，其財產作相應的分割，且應當編製財務狀況表及財產清單。公司應當自作出分立決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告。公司分立前的債務由分立後的公司承擔連帶責任。但是，公司在分立前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定的除外。

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應向有關工商行政管理部門登記。

附錄四

主要法律及監管規定概要

公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。

證券法律法規

由全國人大常委會於1998年12月29日頒佈、於2019年12月28日最新修訂並於2020年3月1日生效的《中華人民共和國證券法》已對中國證券市場的活動進行了全面監管，包括證券發行及交易，上市公司、證券交易所、證券公司的收購以及證券監管機構的職責等。《證券法》進一步規定，境內企業在境外直接或者間接發行證券或者在境外上市證券的，應當符合國務院的有關規定；以外幣認購及買賣境內公司股份的，具體辦法由國務院另行規定。中國證監會是國務院設立的證券監督管理機構，負責依法監督管理證券市場，維護市場秩序，保障市場合法運行。目前，H股的發行及交易主要受國務院及中國證監會頒佈的法規及規則規管。

根據《中華人民共和國證券法（2019修訂）》及《上市公司收購管理辦法》，通過證券交易所的證券交易，投資者（包括境外投資者）持有或者通過協議、其他安排與他人共同持有一個上市公司已發行的有表決權股份（含A股、H股）達到百分之五時，應當在該事實發生之日起三日內，向中國證監會、深交所作出書面報告，通知該上市公司，並予公告。其所持該上市公司已發行的有表決權股份比例每增加或者減少百分之一，應當在該事實發生的次日通知該上市公司，並予公告。

仲裁及仲裁裁決的執行

根據全國人大常委會於2017年9月1日最新修訂並於2018年1月1日生效的《中華人民共和國仲裁法》（《仲裁法》），《仲裁法》適用於當事人各方已訂立書面協定將事項呈交根據《仲裁法》組成的仲裁委員會仲裁的涉外經濟糾紛。中國仲裁協會制定仲裁規則前，仲裁委員會依照《仲裁法》和《民事訴訟法》的有關規定可以制定仲裁暫行規則。當事人採用仲裁方式解決糾紛，一方向人民法院起訴的，人民法院不予受理。

附錄四

主要法律及監管規定概要

根據《仲裁法》，仲裁裁決實行一裁終局的制度，對仲裁當事人各方均有約束力。一方當事人不履行裁決的，則另外一方當事人可根據《民事訴訟法》向人民法院申請執行。倘若有證據證明存在下列情形之一的：當事人未在合同中約定仲裁條款或者事後沒有達成書面仲裁協議的、被申請人沒有得到指定仲裁院或者進行仲裁程序的通知或由於其他不屬於被申請人負責的原因未能陳述意見的、仲裁庭的組成或者仲裁的程序與仲裁規則不符的、裁決的事項不屬於仲裁協議的範圍或者仲裁委員會無權仲裁，人民法院可以裁定不予執行。一方尋求向另一方強制執行涉外仲裁委員會的仲裁裁決，而被執行人或者其財產不在中國境內，應當由當事人向有管轄權的外國法院申請承認和執行。同樣，人民法院可以根據互惠原則或中國已簽訂或加入的任何國際條約，承認及執行由外國仲裁機構作出的仲裁裁決。

根據最高人民法院於2000年1月24日頒佈並於2000年2月1日生效的《最高人民法院關於內地與香港特別行政區相互執行仲裁裁決的安排》以及最高人民法院於2020年11月26日頒佈並於2020年11月27日生效的《最高人民法院關於內地與香港特別行政區相互執行仲裁裁決的補充安排》，中國境內仲裁機構作出的裁決可以申請在香港執行，而香港仲裁裁決也可以申請在中國境內執行。

司法判決及其執行

根據最高人民法院於2024年1月25日頒佈並於2024年1月29日實施的《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》，對於內地人民法院和香港特別行政區法院在民商事案件或刑事案件的民事損害賠償中作出的有效判決，當事人可根據該項安排向內地人民法院或香港特別行政區法院申請認可和執行。

附錄五

《公司章程》概要

本附錄主要為[編纂]提供《公司章程》的概覽。由於以下資料為概要，故其並未載有可能對潛在[編纂]而言屬重要的所有資料。

股份發行

公司股份的發行，實行公開、公平、公正的原則，同類別的每一股份應當具有同等權利。同次發行的同類別股票，每股的發行條件和價格相同；任何實體或個人所認購的股份，每股支付相同價額。

股份增減、回購及轉讓

股份增加

公司根據經營和發展的需要，依照法律、法規的規定，經股東大會分別作出決議，可以採用下列方式增加股本：

- (i) 向不特定對象發行股份；
- (ii) 向特定對象發行股份；
- (iii) 向現有股東派送紅股；
- (iv) 以公積金轉增股本；
- (v) 法律、行政法規、中國證監會以及其他公司股票上市地證券監管機構規定的其他方式。

公司可以減少註冊股本，應當按照《中華人民共和國公司法》以及其他規定和《公司章程》規定的程式辦理。

股份回購

公司不得回購其自身股份。下列情形之一的除外：

- (i) 減少公司註冊股本；
- (ii) 與持有公司股份的其他公司合併；
- (iii) 將股份用於員工持股計劃或者股份獎勵計劃；

附錄五

《公司章程》概要

- (iv) 股東因對股東大會作出的公司合併、分立決議持異議，要求公司收購其股份；
- (v) 將股份用於轉換公司發行的可轉換為股票的公司債券；
- (vi) 公司為維護公司價值及股東權益所必需。

公司因上述第(iii)項、第(v)項或第(vi)項規定的情形回購股份的，應當通過於證券交易所以公開集中交易方式或以要約方式進行。公司因上述第(i)項及第(ii)項規定的情形回購自身股份的，應當經股東大會決議。公司因上述第(iii)項、第(v)項及第(vi)項規定的情形回購自身股份的，應在符合適用公司股票上市地證券監管規則的前提下，經三分之二以上董事出席的董事會會議決議。

公司依照上述規定的情形回購自身股份後，屬於上述第(i)項情形的，應當自收購之日起十日內註銷；屬於上述第(ii)項及第(iv)項情形的，應當在六個月內轉讓或者註銷。公司在上述第(iii)項、第(v)項及第(vi)項規定的情形下回購其股份的，公司合計持有的股份數不得超過公司已發行股份總額的10%，並應當在三年內轉讓或者註銷有關股份。

股份轉讓

公司的股份應當依法轉讓。

公司董事及高級管理層應當向公司申報所持有的公司的股份及其變動情況，在任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有公司股份總數的25%；所持公司股份自公司股份上市之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的公司股份。公司股份上市地上市規則對公司股份的轉讓限制另有規定的，從其規定。

公司董事及高級管理層成員或持有公司股份5%或以上的股東，將其持有的公司股份或者其他具有股權性質的證券在買入後六個月內賣出，或者在賣出後六個月內又

附錄五

《公司章程》概要

買入，由此所得收益歸公司所有。但是，證券公司因購入包銷售後剩餘股票而持有5%以上股份的，以及有國務院證券監督管理機構規定的其他情形的除外。

前款所稱董事、高級管理人員、個人股東持有的股票或者其他具有股權性質的證券，包括其配偶、父母、子女持有的及利用他人賬戶持有的股票或者其他具有股權性質的證券。公司董事會不按照本條上述段落規定執行的，股東有權要求董事會在30日內執行。

公司董事會未在上述期限內執行的，股東有權為了公司的利益以自己的名義直接向人民法院提起訴訟。董事會不按照本條所載規定執行的，負有責任的董事依法承擔連帶責任。

股東和股東大會

股東

公司依據證券登記機構提供的憑證建立股東名冊，股東名冊是證明股東持有公司股份的充分證據。股東按其所持有股份的種類享有權利，承擔義務；持有同一種類股份的股東，享有同等權利，承擔同種義務。

H股股東名冊正本的存放地為香港，供股東查閱，但公司可根據適用法律法規及公司股票[編纂]地證券監管規則的規定暫停辦理股東登記手續。任何登記在H股股東名冊上的股東或者任何要求將其姓名(名稱)登記在H股股東名冊上的人，如果其股票遺失，可以向公司申請就該股份補發新股票。境外[編纂]外資股股東遺失股票，申請補發的，可以依照境外[編纂]外資股股東名冊正本存放地的法律、證券交易場所規則或者其他有關規定處理。

公司股東享有下列權利：

- (i) 依照其所持有的股份份額獲得股息和其他形式的利益分配；
- (ii) 依法請求、召集、主持、參加或者委派股東代理人參加股東大會，並行使相應的表決權；
- (iii) 對公司的經營活動進行監督，提出建議或者質詢；
- (iv) 依照法律、行政法規及《公司章程》的規定轉讓、贈與及質押其所持有的公司股份；
- (v) 查閱《公司章程》、股東名冊、股東大會會議記錄、董事會會議記錄決議以及財務及會計報告；合資格股東可以查閱公司的會計賬簿及會計憑證；
- (vi) 公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加公司剩餘資產的分配；
- (vii) 對股東大會作出的公司合併及分立決議持異議的股東，要求公司收購其股份；
- (viii) 法律、行政法規、部門規章、公司股份上市地證券監管規則或《公司章程》規定的其他權利。

股東提出查閱前條所述有關信息或者索取資料的，應當遵守證券法及相關法律、行政法規的規定，向公司提供證明其持有股份的種類以及持股數量的書面文件，公司經核實股東身份後按照股東的要求予以提供有關信息或資料。

公司股東大會、董事會決議內容違反法律、行政法規的，股東有權請求人民法院認定無效。股東大會、董事會的會議召集程序、表決方式違反任何法律、行政法規

附錄五

《公司章程》概要

或者《公司章程》，或者決議內容違反《公司章程》的，股東有權自決議做出之日起60日內，請求人民法院撤銷決議。股東大會、董事會會議的召集程序或者表決方式僅有輕微瑕疵，對決議未產生實質影響的除外。

股東承擔下列義務：

- (i) 遵守法律、行政法規和《公司章程》；
- (ii) 依其所認購的股份和入股方式繳納股款；
- (iii) 除法律、行政法規規定的情形外，不得抽回其股份；
- (iv) 不得濫用股東權利損害公司或者其他股東的利益；不得濫用公司法人獨立地位和股東有限責任損害公司債權人的利益；
- (v) 法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則及《公司章程》規定應當承擔的其他義務。

任何公司股東濫用股東權利給公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任。任何股東濫用公司法人獨立地位或者股東有限責任以逃避債務並且嚴重損害公司債權人利益的，應當對公司債務承擔連帶責任。

股東大會的一般規定

股東大會是公司的權力機構，依照適用法律法規行使下列職權：

- (i) 選舉或更換董事，決定有關董事的報酬事項；
- (ii) 審議批准董事會報告；
- (iii) 審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iv) 對公司增加或者減少註冊資本作出決議；
- (v) 對公司發行的公司債券作出決議；

- (vi) 對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；
- (vii) 修改《公司章程》；
- (viii) 對公司聘用、解聘會計師事務所作出決議；
- (ix) 審議批准第四十四條規定的擔保事項；
- (x) 審議公司在一年內購買、出售重大資產達到公司最近一期經審計總資產30%以上的事項；
- (xi) 審議批准變更所得款項用途事項；
- (xii) 審議批准股份獎勵計劃和員工持股計劃；
- (xiii) 審議法律、行政法規、部門規章、公司的《公司章程》或公司股份上市地證券監管規則規定應當由股東大會決定的其他事項。

股東大會可以授權董事會對公司發行債券作出決議。除了法律、行政法規或中國證監會或交易所上市規則允許，上述股東大會的職權不得通過授權的形式由董事會或其他機構和個人代為行使。

公司下列對外擔保行為，須經股東大會審議通過：

- (i) 單筆擔保額超過公司最近一期經審計淨資產10%的擔保；
- (ii) 公司及其控制的子公司提供的對外擔保總額，達到或超過公司最近一期經審計淨資產的50%後將予提供的任何擔保；
- (iii) 為資產負債率超過70%的擔保對象提供的擔保；

附錄五

《公司章程》概要

- (iv) 連續十二個月內擔保金額超過公司最近一期經審計淨資產的50%，且絕對金額超過人民幣50百萬元；
- (v) 公司及其控制的子公司提供的對外擔保總額達到或超過公司最近一期經審計資產總值的30%後將予提供的任何擔保；
- (vi) 連續十二個月內擔保金額超過公司最近一期經審計總資產的30%；
- (vii) 對股東、最終控制人或股東、最終控制人的關聯方提供的擔保；
- (viii) 有關法律或行政法規及公司股份上市的司法權區的證券監管規則或《公司章程》規定的其他擔保事項。

公司為全資子公司提供擔保，或者為控股子公司提供擔保且控股子公司其他股東按所享有的權益提供同等比例擔保，在符合公司股票上市地證券監管規則的前提下，屬於本條第(i)項、第(ii)項、第(iii)項或第(iv)項情形的，可以豁免提交股東大會審議。公司股東大會審議前款第(vi)項擔保事項時，必須經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

股東大會分為年度股東大會和臨時股東大會。年度股東大會每年召開一次，應當於上一會計年度結束後的六個月內舉行。

有下列情形之一的，公司應在事實發生之日起兩個月以內召開臨時股東大會：

- (i) 董事人數不足《中國公司法》規定人數或者《公司章程》所定人數的三分之二時；
- (ii) 公司未彌補的虧損達實收股本總額三分之一時；
- (iii) 單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東請求時；
- (iv) 董事會認為必要時；

- (v) 審計委員會提議召開時；
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則或《公司章程》規定的其他情形。

如臨時股東大會是因應公司股票上市地證券監管規則的規定而召開，臨時股東大會的實際召開日期可根據股票上市地證券交易所的審批進度而調整。

股東大會的召開

股東大會由董事會召開，在公司《公司章程》規定的期限內按時召開股東大會。

經全體獨立董事過半數同意後，獨立董事有權向董事會提議召開臨時股東大會。對獨立董事要求召開臨時股東大會的提議，董事會應當根據法律、行政法規和《公司章程》的規定，在收到提議後10日內作出同意或不同意召開臨時股東大會的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東大會的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東大會的通知；董事會不同意召開臨時股東大會的，將說明理由並公告。

審計委員會有權向董事會提議召開臨時股東大會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和《公司章程》的規定，在收到提案後10日內提出同意或不同意召開臨時股東大會的書面反饋意見。

董事會同意召開臨時股東大會的，將在作出董事會決議後的5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原提議的變更，應徵得審計委員會的同意。董事會不同意召開臨時股東大會，或者在收到提案後10日內未作出反饋的，視為董事會不能履行或者不履行召集股東大會會議職責，審計委員會可以自行召集和主持。

附錄五

《公司章程》概要

單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東有權向董事會請求召開臨時股東大會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和公司的《公司章程》的規定，在收到請求後10日內提出同意或不同意召開臨時股東大會的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東大會的，應當在作出董事會決議後的5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。董事會不同意召開臨時股東大會，或者在收到請求後10日內未作出反饋的，單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東有權向審計委員會提議召開臨時股東大會，並應當以書面形式向審計委員會提出請求。審計委員會同意召開臨時股東大會的，應在收到請求後5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原提案的變更，應當徵得相關股東的同意。審計委員會未在規定期限內發出股東大會通知的，視為審計委員會不召集和主持股東大會，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東可以自行召集和主持。

股東大會的提案與通知

公司召開股東大會，董事會、審計委員會以及單獨或者合併持有公司1%以上股份的股東，有權向公司提出提案。

單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東大會召開10日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後二日內發出股東大會補充通知，公告臨時提案的內容。但臨時提案違反法律、行政法規或者《公司章程》的規定，或者不屬於股東大會職權範圍的除外。

除前款規定的情形外，召集人在發出股東大會通知公告後，不得修改股東大會通知中已列明的提案或增加新的提案。

附錄五

《公司章程》概要

股東大會通知中未列明或不符合《公司章程》規定的提案，股東大會不得進行表決並作出決議。召開人將在年度股東大會召開21日前以書面（包括公告）方式通知各股東，臨時股東大會將於會議召開15日前以書面（包括公告）方式通知各股東。

股東大會的通知包括以下內容：

- (i) 會議的時間、地點和會議期限；
- (ii) 提交會議審議的事項和提案；
- (iii) 以明顯的文字說明：全體股東均有權出席股東大會，並可以書面委託代理人出席會議和參加表決，該股東代理人不必是公司的股東；
- (iv) 有權出席股東大會股東的股權登記日；
- (v) 會務常設聯繫人姓名，電話號碼；
- (vi) 網絡或者其他方式的表決時間及表決程序。

發出股東大會通知後，無正當理由，股東大會不應延期或取消，股東大會通知中列明的提案不應取消。一旦出現延期或取消的情形，召集人應當在原定召開日前至少二個交易日公告並說明原因。公司股票上市地證券監管規則就延期召開或取消股東大會的程序有特別規定的，在不違反境內監管要求的前提下，從其規定。

股東大會的召開

股權登記日登記在冊的所有股東或其代理人，均有權出席股東大會。並依照有關法律、法規及《公司章程》在股東大會上發言並在《股東大會》上行使表決權。股東可以親自出席股東大會，也可以委託代理人代為出席和表決。

股東大會由董事長主持。董事長不能履行職務或者不履行職務的，由過半數的董事共同推舉一名董事主持。

附錄五

《公司章程》概要

審計委員會自行召集的股東大會，由審計委員會主席主持。審計委員會主席不能履行職務或不履行職務時，由過半數的審計委員會共同推舉一名成員主持。股東自行召集的股東大會，由召集人推舉代表主持。召開股東大會時，會議主持人違反議事規則使股東大會無法繼續進行的，經現場出席股東大會有表決權過半數的股東同意，股東大會可推舉一人擔任會議主持人，繼續開會。

公司制定股東大會議事規則，詳細規定股東大會的召開和表決程序，包括通知、登記、提案的審議、投票、計票、表決結果的宣佈、會議決議的形成、會議記錄及其簽署、公告等內容，以及股東大會對董事會的授權原則，授權內容應明確具體。股東大會議事規則應作為《公司章程》的附件，由董事會擬定，股東大會批准。

股東大會的表決

股東大會決議分為普通決議和特別決議。股東大會作出普通決議，應當由出席股東大會的股東（包括股東代理人）所持表決權的過半數通過。股東大會作出特別決議，應當由出席股東大會的股東（包括股東代理人）所持表決權的三分之二以上通過。

股東大會決議包括普通決議和特別決議。下列事項由股東大會以普通決議通過：

- (i) 董事會的工作報告；
- (ii) 董事會擬定的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iii) 董事會成員的任免及其報酬和支付方法；
- (iv) 除法律、行政法規規定、公司股票上市地證券監管規則或者《公司章程》規定應當以特別決議通過以外的其他事項。

下列事項由股東大會以特別決議通過：

- (i) 公司增加或者減少註冊資本；
- (ii) 公司的分立、分拆、合併、解散、清算或者變更公司形式；
- (iii) 《公司章程》的任何修改；
- (iv) 公司其子公司的分拆及上市；
- (v) 在一年內購買、出售重大資產達到公司最近一期經審計總資產30%以上；
- (vi) 股份獎勵計劃；
- (vii) 發行股份、可轉換為股票的債券、優先股以及中國證監會認可的其他證券；
- (viii) 為減少註冊資本而購回股份；
- (ix) 重大資產重組；
- (x) 公司的股東大會決議主動退出證券交易所上市交易，並決定不在相關證券交易所上市交易或者申請在其他證券交易所上市交易；
- (xi) 股東大會以普通決議案決議對公司有重大影響並須以特別決議案通過的其他事項；
- (xii) 法律、行政法規、公司股份上市地其他證券監管規則及《公司章程》規定的，以及股東大會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

董事和董事會

董事

董事任期三年。董事任期屆滿，可連選連任。董事可以由高級管理層成員兼任，但兼任高級管理層成員職務的董事總計不得超過公司董事總數的一半。

董事應當遵守法律、行政法規和《公司章程》，對公司負有下列忠實義務：

- (i) 不得挪用公司資金或侵佔公司財產；
- (ii) 不得將公司資產以任何個人名義開立賬戶存儲；
- (iii) 不得濫用職權收受賄賂或者其他非法收入；
- (iv) 未向董事會或者股東大會報告，並按照《公司章程》的規定獲得股東大會決議或董事會的同意，不得與公司訂立合同或者進行交易；
- (v) 不得利用職務便利，為自己或他人謀取屬於公司的商業機會，除非已向董事會或者股東大會報告並經股東大會決議通過，或者公司根據法律、行政法規或者《公司章程》的規定，公司不能利用該商業機會的除外；
- (vi) 未向董事會或者股東大會報告，並經股東大會決議通過，不得自營或者為他人經營與公司同類的業務；
- (vii) 不得接受他人與公司交易的佣金歸為己有；
- (viii) 不得擅自披露公司秘密；
- (ix) 不得利用其關聯關係損害公司利益；
- (x) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則及《公司章程》規定的其他忠實義務。

附錄五

《公司章程》概要

董事違反上條規定所得的收入，應當歸公司所有；給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

董事應當遵守法律、行政法規和《公司章程》的規定，並對公司負有下列勤勉義務：

- (i) 應謹慎、認真、勤勉地行使公司賦予的權利，以保證公司的商業行為符合國家法律、行政法規以及政府各項經濟政策的要求，商業活動不超過營業執照規定的業務範圍；
- (ii) 應公平對待所有股東；
- (iii) 應及時了解公司業務經營管理狀況；
- (iv) 應當對公司定期報告簽署書面確認意見，保證公司所披露的信息真實、準確、完整；
- (v) 應當如實向審計委員會提供有關情況和資料，不得妨礙審計委員會或個人審計委員會成員行使職權；
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則及《公司章程》規定的其他勤勉義務。

董事會

董事會由11名董事組成，其中獨立董事的人數不得少於三分之一。董事會應設董事長一名。董事長由全體董事的過半數選舉產生。

董事會行使下列職權：

- (i) 召集股東大會，並向股東大會報告工作；
- (ii) 執行股東大會的決議；
- (iii) 決定公司的經營計劃和投資方案；

- (iv) 制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (v) 制定公司增加或者減少註冊資本、發行債券或者其他證券及上市的方案；
- (vi) 擬訂公司重大收購、因《公司章程》規定的情形收購公司股份、公司合併、分立、解散及變更公司形式的方案；
- (vii) 在股東大會授權範圍內，決定公司對外投資、收購出售資產、資產抵押、對外擔保事項、委託理財、關連交易、對外捐贈等事項；
- (viii) 決定公司內部管理機構的設置；
- (ix) 決定聘任或者解聘公司總經理、董事會秘書以及其他高級管理層成員，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據總經理的提名，決定聘任或者解聘公司副總經理、財務總監等其他高級管理層成員，並決定其報酬事項和獎懲事項；
- (x) 制訂公司的基本管理制度；
- (xi) 制訂《公司章程》的修改方案；
- (xii) 管理公司信息披露事項；
- (xiii) 向股東大會提請聘請或更換為公司審計的會計師事務所；
- (xiv) 聽取公司總經理的工作匯報並檢查總經理的工作；
- (xv) 法律、行政法規、部門規章、《公司章程》及股東大會授予的其他職權。

超過股東大會授權範圍的事項，應當提交股東大會審議。

附錄五

《公司章程》概要

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。董事會決議的表決，實行一人一票。

由董事會審議批准的對外擔保事項，須經出席董事三分之二以上的同意。

董事與董事會會議決議事項所涉及的企業或個人有關聯關係的，該董事應當及時向董事會書面報告。

董事與董事會會議決議事項所涉及的企業或個人有關聯關係的，該董事應當及時向董事會書面報告。該董事不得對該項決議行使表決權，也不得代理其他董事行使表決權。該董事會會議由過半數的無關聯關係董事出席即可舉行，董事會會議所作決議須經無關聯關係董事過半數通過。出席董事會的無關聯董事人數不足三人的，應將該事項提交股東大會審議。如法律法規或公司股票上市地證券監管規則對董事參與董事會會議及投票表決有額外限制的，從其規定。

獨立董事

公司建立全部由獨立董事參加的專門會議機制。董事會審議關聯方交易等事項的，應由獨立董事專門會議事先認可。

公司將召開獨立董事專門會議。《公司章程》第一百三十條第一款第(1)項至第(3)項、第一百三十一條所列事項，應當經獨立董事專門會議審議。

獨立董事專門會議可以根據需要研究討論公司其他事項。獨立董事專門會議由過半數獨立董事共同推舉一名獨立董事召集和主持；召集人不履職或者不能履職時，兩名及以上獨立董事可以自行召集並推舉一名代表主持。

附錄五

《公司章程》概要

獨立董事專門會議應當按規定製作會議記錄，獨立董事的意見應當在會議記錄中載明。獨立董事應當對會議記錄簽字確認。公司為獨立董事專門會議的召開提供便利和支持。

董事會專門委員會

董事會設置審計委員會，行使《公司法》規定的監事會的職權。審計委員會成員由四名非公司高級管理層成員董事組成，其中獨立董事三名，並由獨立董事中的會計專業人士擔任召集人。

董事會下設戰略與ESG委員會、提名委員會、薪酬與考核委員會等專門委員會。

專門委員會依照《公司章程》和董事會授權履行職責，提案應當提交董事會審議決定。

總經理及其他高級管理層成員

公司設總經理一名、副總經理若干名，均由董事會聘任或解聘。總經理、副總經理、財務負責人、董事會秘書為公司高級管理層成員。

《公司章程》關於董事的忠實義務和勤勉義務的規定，同時適用於高級管理層成員。

公司總經理對董事會負責，行使下列職權：

- (i) 主持公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作；
- (ii) 組織實施公司年度經營計劃和投資方案；
- (iii) 擬訂公司內部管理機構設置方案；
- (iv) 擬訂公司基本管理制度；

附錄五

《公司章程》概要

- (v) 制定公司的具體規章及法規；
- (vi) 提請董事會聘任或者解聘副總經理、財務總監；
- (vii) 聘任或者解聘除應由董事會聘任或者解聘以外的其他管理人員；
- (viii) 《公司章程》或董事會授予的其他職權。

總經理列席董事會會議。

借款權限

公司章程並未對借款權限的行使方式作出具體規定，亦未對該等借款權限的修改方式作出任何具體規定，但以下情形除外：

- (i) 授權董事會制訂本公司發行債券及其他證券的提案的條款；及
- (ii) 規定發行債券及其他證券須經股東大會以特別決議案批准。

財務會計制度、利潤分配和審計

財務會計制度

公司依照法律、行政法規和中國有關部門的規定，制定公司的財務會計制度。

公司在每一會計年度結束之日起四個月內向中國證監會和公司股份上市地證券交易所報送並披露年度報告，及在每一會計年度上半年結束之日起兩個月內向中國證監會派出機構和公司股份上市地證券交易所報送並披露中期報告。

上述年度報告及中期報告按照有關法律、行政法規及中國證監會及公司股份上市地證券交易所的規定進行編製。

公司除法定的會計賬簿外，將不另立會計賬簿。公司的資產，不以任何個人名義開立賬戶存儲。公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的10%列入其法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的50%或以上的，可以不再提取。

公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東大會決議，還可以從稅後利潤中提取任意公積金。

附錄五

《公司章程》概要

經股東大會決議，公司彌補虧損和提取公積金後所餘稅後利潤，按照股東持有的股份比例分配，但《公司章程》規定不按持股比例分配的除外。

股東大會違反《中國公司法》規定的，違反規定分配的利潤必須由股東退回公司。致使公司遭受損失的股東、負責董事及高級管理層成員應承擔賠償責任。

公司持有的公司股份不參與分配利潤。

公司須在香港特別行政區為H股股東委任一名或以上的收款代理人。收款代理人應當代有關H股股東收取及保管公司就H股股東分配的股息及其他應付的款項，以待支付予該等H股股東。公司委任的收款代理人應當符合法律法規及公司股份[編纂]地證券監管規則的要求。

公司的公積金用於彌補公司的虧損、擴大公司經營規模或者轉為增加公司資本。法定公積金轉為資本時，所留存的該項公積金將不少於轉增前公司註冊資本的25%。

根據年度股東大會批准的中期股息條件和上限，在公司股東大會對利潤分配方案作出決議後，或董事會制定具體方案後，董事會應在2個月內完成分配。

內部審計

公司實行內部審計制度，明確界定內部審計活動的領導體制、權限職責、人員配備要求、經費保障、審計結果運用和責任追究等。公司內部審計制度經董事會批准後實施，並公開披露。

會計師事務所的聘任

公司聘用符合《證券法》規定及公司股票[編纂]地證券監管規則的會計師事務所進行會計報表審計、淨資產驗證及其他相關的諮詢服務等業務，聘期一年，可以續聘。公司聘用會計師事務所必須由股東大會決定，董事會不得在股東大會決定前委任會計師事務所。

公司保證向聘用的會計師事務所提供真實、完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。

會計師事務所的審計費用或審計費用的釐定方式由股東大會決定。

公司解聘或者不再續聘會計師事務所時，提前30日事先通知會計師事務所，公司股東大會就解聘會計師事務所進行表決時，允許會計師事務所陳述意見。會計師事務所提出辭聘的，應當向股東大會說明公司有無不當情形。

合併、分立、增資、減資、解散及清盤

合併、分立、增資及減資

公司合併可以採取吸收合併或者新設合併。一個公司吸收其他公司為吸收合併，被吸收的公司解散。兩個以上公司合併設立一個新的公司為新設合併，合併各方解散。

公司合併的對價低於公司資產淨值10%的，股東大會決議可以不通過，《公司章程》另有規定的除外。

依照前款規定進行公司合併，不需要股東大會決議的，應當由董事會決議。

附錄五

《公司章程》概要

公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出合併決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在《公司章程》第一百四十四條規定的指定報刊上或者國家企業信用資訊公示系統刊登公告。債權人自接到通知書之日起30日內，未接到通知書的自公告之日起45日內，可以要求公司清償債務或者提供相應的擔保。

公司合併時，合併各方的債權、債務，由合併後存續的公司或者新設的公司承繼。

公司分立，其資產作相應的分割。公司分立，應當編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出分立決議之日起10日內通知債權人，並於30日內在《公司章程》第一百七十六條規定的指定刊物上或者國家企業信用資訊公示系統刊登公告。公司分立前的債務由分立後的公司承擔連帶責任。但是，公司在分立前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定的除外。

公司需要減少註冊資本時，必須編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出減少註冊資本決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內在《公司章程》第一百七十八條規定指定刊物上或者國家企業信用資訊公示系統刊登公告。債權人自接到通知書之日起三十日內，未接到通知書的自公告之日起四十五日內，有權要求公司清償債務或者提供相應的擔保。

公司減少註冊資本時，應當按照股東各自的持股比例減少出資額或者減少所持股份，法律或者《公司章程》另有規定的除外。

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。公司增加或者減少註冊資本，應當依法向公司登記機關辦理變更登記。

解散和清算

公司因下列原因解散：

- (i) 《公司章程》規定的營業期限屆滿或者《公司章程》規定的其他解散事由出現；
- (ii) 股東大會決議解散公司；
- (iii) 因公司合併或者分立需要解散；
- (iv) 依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；
- (v) 公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司全部股東表決權10%以上的股東，可以請求人民法院解散公司。

公司出現前款規定的解散事由，應當在十日內將解散事由通過國家企業信用資訊公示系統予以公示。

公司有上述第(i)項及第(ii)項情形，且尚未向股東分配財產的，可以通過修改《公司章程》或者經股東大會決議而存續。根據前款，修訂《公司章程》或股東大會決議須獲得出席股東大會的股東所持表決權的三分之二以上通過。

公司因上述第(i)項、第(ii)項、第(iv)項、第(v)項規定而解散的，應當清算。董事為公司清算義務人，應當在解散事由出現之日起15日內組成清算組進行清算。清算組由董事或者股東大會確定的人員組成。

清算組應當自成立之日起10日內通知債權人，並於60日內在《公司章程》第一百八十七條規定指定報刊上或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人應當自接到通知書之日起30日內，未接到通知書的自公告之日起45日內，向清算組申報其債權。債權人申報債權，應當說明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。

附錄五

《公司章程》概要

在申報債權期間，清算組不得對債權人進行清償。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，應當制定清算方案，並報股東大會或者人民法院確認。公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠稅款，清償公司債務後的剩餘財產，公司按照股東持有的股份比例分配。

清算期間，公司存續，但不能開展與清算無關的經營活動。公司財產在未按前款規定清償前，將不會分配給股東。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，發現公司財產不足清償債務的，應當依法向人民法院申請破產清算。人民法院受理破產申請後，清算組應當將清算事務移交給人民法院指定的破產管理人。

公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東大會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請註銷公司登記，公告公司終止。

公司被依法宣告破產的，依照有關企業破產的法律實施破產清算。

修訂《公司章程》

有下列情形之一的，公司應當修改《公司章程》：

- (i) 《中華人民共和國公司法》或有關法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則修改後，《公司章程》規定的事項與修改後的法律、行政法規、公司股票上市地證券監管規則的規定相抵觸；
- (ii) 公司的情況發生變化，與《公司章程》記載的事項不一致；
- (iii) 股東大會決定修改《公司章程》。

附 錄 五

《 公 司 章 程 》 概 要

股東大會決議通過的《公司章程》修改事項應經主管機關審批的，須報主管機關批准；涉及公司登記事項的，依法辦理變更登記。

董事會依照股東大會修改《公司章程》的決議和有關主管機關的審批意見修改《公司章程》。

《公司章程》修改事項屬於法律、法規要求披露的信息，按規定予以公告。

附錄六

法定及一般資料

1. 關於本公司及其子公司的進一步資料

A. 本公司註冊成立

本公司於2011年9月22日在中國註冊成立為有限責任公司，並於2017年4月25日根據中國法律改制為股份有限公司。本公司的註冊地址為湖南省長沙市望城區橋驛鎮湖南軍信環保股份有限公司辦公大樓。

本公司已於香港設立營業地點，地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1915室，並已於2025年8月8日根據《公司條例》第16部註冊為非香港公司。黃慧兒女士已獲委任為本公司於香港的授權代表及本公司於香港接收法律程序文件的代理，其通訊地址與本公司於香港的營業地點相同。

由於我們於中國成立，我們的公司架構及組織章程細則受中國相關法律法規約束。有關我們組織章程細則的相關條文概要，請參閱本文件附錄五「《公司章程》概要」一節。請參閱本文件附錄四「主要法律及監管規定概要」一節，以了解中國法律法規若干相關方面的概要。

B. 本公司的股本變動

本公司於2011年9月22日成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣30,000,000元。以下載列本公司於緊接本文件日期前兩年內的股本變動：

於2025年4月18日，董事會決議通過一項計劃，以在未來12個月使用內部資金從二級市場回購A股，藉以根據任何未來員工持股計劃或股份激勵計劃授出該等回購的A股（「**2025年股份回購計劃**」）。2025年股份回購計劃自董事會批准回購計劃起12個月內有效。截至最後實際可行日期，本公司根據2025年股份回購計劃購回共3,603,180股A股。回購後，回購的A股在本公司的股票購回賬戶持有，並無附帶任何股東權利，包括但不限於股東會議的投票權及股息權。任何回購的A股如在回購完成後36個月並無授予僱員的，將被註銷。截至最後實際可行日期，本公司合共持有3,603,180股回購的A股。

於2025年4月23日，本公司股本由人民幣410,010,000元增加至人民幣563,643,459元，包括563,643,459股每股面值人民幣1.00元的A股。

附錄六

法定及一般資料

於2025年7月1日，本公司股本由人民幣563,643,459元增至人民幣789,100,842元，包括789,100,842 A股，每股面值人民幣1.00元。

除上述者外，於最後實際可行日期，本公司股本於緊接本文件日期前兩年內並無變動。

C. 我們子公司的股本變動

緊接本文件日期前兩年內，我們子公司的股本並無變動。

D. 我們股東於2025年8月6日通過的決議案

根據於2025年8月6日舉行的股東大會，我們股東決議批准（其中包括）以下事項：

- (a) 本公司[編纂]每股面值人民幣1.00元的H股及該等H股將於香港聯交所[編纂]；
- (b) 將予[編纂]的H股數目不得超過本公司經[編纂]擴大後已發行股本總額的[編纂]%，且授予[編纂]（或其代表）的[編纂]不得超過根據[編纂][編纂]的H股數目的[編纂]%；
- (c) 待[編纂]完成後，採納將於[編纂]生效的組織章程細則，並授權董事會根據相關法律法規及《上市規則》的規定修訂組織章程細則；
- (d) 授權董事會及其授權人士處理有關（其中包括）[編纂]、H股[編纂]及[編纂]的事宜。

2. 有關本集團業務的進一步資料

A. 重大合約概要

於本文件日期前兩年內，本集團成員公司訂立了以下合約（並非日常業務過程中的合約）：

- (a) [編纂]。

附錄六

法定及一般資料

B. 知識產權

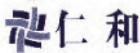
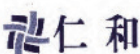
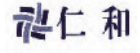
(a) 商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的商標：

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	註冊編號	到期日
1....		中國	本公司	42	4700527	2029年1月6日
2....		中國	本公司	37	1679823	2031年12月6日
3....		中國	本公司	40	54326918	2031年11月6日
4....		中國	本公司	42	54327264	2031年11月6日
5....		中國	本公司	40	9301628	2032年7月27日
6....		中國	本公司	45	61334627	2032年12月20日
7....		中國	本公司	43	61343778	2032年12月13日
8....		中國	本公司	44	61348584	2032年12月20日
9....		中國	本公司	19	61334619	2033年8月20日
10....		中國	本公司	7	61364607	2033年8月20日
11....		中國	本公司	43	61355624	2033年6月27日
12....		中國	本公司	44	61354136	2033年4月13日
13....		中國	本公司	1	61359175	2033年4月20日

附錄六

法定及一般資料

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	註冊編號	到期日
14...		中國	本公司	19	61365296	2033年4月13日
15...		中國	仁和環境科技	42	50018415	2031年7月13日
16...		中國	仁和環境科技	41	50013499	2031年7月13日
17...		中國	仁和環境科技	40	50050287	2031年9月6日
18...		中國	仁和環境科技	1	50046991	2031年9月6日
19...		中國	仁和環境科技	35	50064251	2031年10月6日
20...		中國	仁和環保	7	4507639	2028年3月6日
21...		中國	仁和環保	40	4507640	2028年9月6日
22...		中國	仁和環保	1	4507638	2028年10月6日
23...		中國	浦湘生物能源	40	23455912	2028年3月27日
24...		中國	浦湘生物能源	40	23455574	2028年3月27日
25...		中國	浦湘生物能源	35	23455503	2028年3月27日

截至最後實際可行日期，我們已申請註冊以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的商標：

序號	商標	註冊地點	申請編號	申請人	類別	申請日期
1...	 	香港	306939064	本公司	7、16、35、36、38、 39、40、42、45	2025年6月24日

附錄六

法定及一般資料

序號	商標	註冊地點	申請編號	申請人	類別	申請日期
2....		香港	306939073	本公司	7、16、35、36、38、 39、40、42、45	2025年6月24日
3....		香港	306939055	本公司	7、16、35、36、38、 39、40、42、45	2025年6月24日

(b) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的域名：

序號	註冊擁有人	域名	核准日期	備案／許可證號碼
1....	本公司	junxinep.com	2020年9月22日	湘ICP備2020018846號-1
2....	仁和環境科技	hnlhcc.com	2022年8月12日	湘ICP備20016122號-1
3....	仁和環保	36.158.32.29	2023年5月30日	湘ICP備2023013095號-1

(c) 專利

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的專利：

序號	專利	註冊地點	註冊擁有人	專利編號	到期日
1....	用於垃圾焚燒的污泥分散裝置	中國	本公司	2022219605275	2032年7月26日

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利	註冊地點	註冊擁有人	專利編號	到期日
2....	具有串聯式中高壓增壓單元的反滲透集成機組	中國	本公司	2022236108748	2032年12月29日
3....	用於垃圾發電廠的垃圾存儲裝置	中國	本公司	2015105334342	2035年8月26日
4....	適用於高含固率污泥的輸送、擠壓成型及布料裝置	中國	本公司	2018106958474	2038年6月28日
5....	一種協同處理垃圾焚燒廠滲濾液和污泥壓濾液的方法及系統	中國	本公司	2018114428431	2038年11月28日
6....	污泥熱水解系統及污泥厭氧消化系統	中國	本公司	2020114875165	2040年12月15日
7....	一種高溫熱水解集成裝置	中國	本公司	2020114921360	2040年12月15日

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

序號	專利	註冊地點	註冊擁有人	專利編號	到期日
8....	垃圾焚燒飛灰的處理方法	中國	本公司	2020115559216	2040年12月23日
9....	厭氧氨氧化啟動、培養與運行的方法及系統	中國	本公司	2021115808247	2041年12月21日
10....	生活垃圾的焚燒熱值預判方法、系統及焚燒系統	中國	浦湘生物能源	2020111195121	2040年10月18日
11....	一種焚燒爐自動焚燒控制方法及控制系統	中國	浦湘生物能源	2021113962300	2041年11月22日
12....	一種垃圾焚燒爐氧量自適應控制方法及系統	中國	浦湘生物能源	2021113977467	2041年11月22日
13....	一種密閉式餐廚垃圾收運系統	中國	仁和環境科技	2021104045478	2041年4月14日

附錄六

法定及一般資料

序號	專利	註冊地點	註冊擁有人	專利編號	到期日
14....	一種與餐廚垃圾收運車配套用卸料倉	中國	仁和環境科技	2020114648091	2040年12月13日
15....	一種廚餘垃圾資源化利用系統	中國	仁和環保	2022113135853	2042年10月24日

(d) 軟件版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的軟件版權：

序號	軟件	註冊地點	註冊擁有人	註冊編號
1....	滲濾液處理運行參數智能計算機軟件2.0	中國	本公司	2021SR1616102
2....	廢氣處理信息採集系統v1.0	中國	仁和環境科技	2020SR1596314
3....	湖南仁和環境餐廚收運指揮調度系統V1.0	中國	仁和環境科技	2025SR0406128
4....	仁和廚餘垃圾智慧收運及數字化遠程監管系統V1.0	中國	仁和環境科技	2025SR0405882
5....	仁和智慧餐廚收運大數據監管平台V1.0	中國	仁和環境科技	2025SR0406057

附錄六

法定及一般資料

序號	軟件	註冊地點	註冊擁有人	註冊編號
6....	仁和環境收運及主動安全防禦系統 V1.0	中國	仁和環境科技	2025SR0406085
7....	湖南仁和環境智慧收運綜合管理系統V1.0	中國	仁和環境科技	2025SR0406108
8....	餐廚垃圾收運處置管理平台	中國	仁和環境科技	2019SR1457380

3. 有關我們董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料

A. 董事合約及委任函詳情

我們已與每位董事訂立服務合約或委任函。該等服務合約及委任函的主要內容包括服務期限及終止條文。服務合約及委任函可根據我們的組織章程細則及適用法律、規則及法規不時續約。

B. 董事及前任監事的薪酬

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年3月31日止三個月，除「董事及高級管理層」及「附錄一 — 會計師報告 — 附註9 董事及監事酬金」章節所披露者外，董事或前任監事概無向我們收取其他薪酬或實物利益。

C. 權益披露

(a) 於本公司股份的權益

有關緊隨[編纂]完成後，將於我們股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的條文須向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益的人士（本公司董事及最高行政人員除外）的資料，請參閱本文件「主要股東」一節。

附錄六

法定及一般資料

(b) 於本公司子公司的權益

就董事所知，下列人士（本公司董事、本公司最高行政人員及本集團任何成員公司除外）於緊隨[編纂]完成後，將擁有附帶權利可於所有情況下在本集團（本公司除外）成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

我們的子公司	擁有10%或以上股權的各方	持股 概約百分比
浦湘生物能源.....	上海浦東環保能源發展有限公司	10%
	永清環保股份有限公司	10%
浦湘環保能源.....	上海浦東環保能源發展有限公司	15%
	長沙市望城區城市建設投資集團 有限公司	15%
瀏陽軍信.....	瀏陽市城鄉發展集團有限責任公司	30%
仁和環境科技.....	湖南仁聯	23.14%
瀏陽市道吾山天湖旅遊 開發有限責任公司.....	瀏陽市文化旅遊產業發展有限 責任公司	49%
瀏陽市道吾山雲躲躲 度假酒店有限公司.....	湖南雲躲躲度假酒店有限責任公司	40%

附錄六

法定及一般資料

(c) 董事及最高行政人員的權益披露

除下文披露者外，緊隨[編纂]完成後（假設所有[編纂]未獲行使），據董事所知，董事及最高行政人員概無於本公司或任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債權證中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須通知本公司及香港聯交所的權益或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據《證券及期貨條例》第352條須記入該條所指的登記冊，或根據《上市規則》所載的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》須通知本公司及香港聯交所。

(i) 於本公司的權益

姓名	權益性質	持有的股份數目 及類別	[編纂]後 佔相關類別 股份的概約 持股百分比 ⁽¹⁾	[編纂]後 佔本公司 總股本的 概約百分比 ⁽¹⁾
戴先生	實益擁有人 ⁽²⁾	30,256,316股 A股	[編纂]	[編纂]
	受控法團權益 ⁽²⁾	367,355,054股 A股	[編纂]	[編纂]
	透過其他人士委託的 投票權持有的權益 ⁽²⁾	114,735,207股 A股	[編纂]	[編纂]
	庫存股份權益 ⁽⁴⁾	3,603,180股 A股	[編纂]	[編纂]
何英品	實益擁有人 ⁽³⁾	23,502,217股 A股	[編纂]	[編纂]
	受控法團權益 ⁽³⁾	2,126,250股 A股	[編纂]	[編纂]
冷朝強	實益擁有人	3,433,500股 A股	[編纂]	[編纂]
胡世梯	實益擁有人	3,926,797股 A股	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 此計算乃依據[編纂]時已發行A股總數789,100,842股（包括3,603,180股庫存股）及已發行H股總數[編纂]股（假設[編纂]未獲行使）。

附錄六

法定及一般資料

- (2) 截至最後實際可行日期，戴先生直接持有30,256,316股A股，並(i)因其作為軍信集團的一名控股人而被視為於軍信集團持有的357,217,304股A股中擁有權益；(ii)因其作為道信投資的唯一執行合夥人而被視為於道信投資持有的10,137,750股A股中擁有權益；(iii)因其作為其與代理權授予人訂立的投票權代理協議下的代理權授予人的投票代理而被視為於洪也凡、湖南仁景、湖南仁聯及湖南仁怡（「代理權授予人」）持有的114,735,207股A股中擁有權益。有關進一步詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。
- (3) 截至最後實際可行日期，何英品直接持有23,502,217股A股，並因其作為湖南品信投資諮詢合夥企業（有限合夥）的唯一執行合夥人而被視為於湖南品信投資諮詢合夥企業（有限合夥）所持有的2,126,250股A股中擁有權益。
- (4) 截至最後實際可行日期，3,603,180股A股獲回購並在本公司股票回購賬戶中持有。戴先生作為在本公司股東大會上控制三分之一以上投票權的控股股東，將被視為於本公司持有的該等回購的A股中擁有權益。

(ii) 於本公司相聯法團的權益

姓名	權益性質 ⁽¹⁾	相聯法團的證券總數	佔相聯法團總股本的概約持股百分比
胡世梯	實益擁有人	仁和環境科技	0.90%

附註：

- (1) 所列之所有權益均為好倉。

D. 免責聲明

除本文件所披露者外：

- (a) 概無董事、最高行政人員或任何名列「－5.其他資料－G.專家資格」的各方：
- (i) 在我們的發起中，或於緊接本文件日期前兩年內我們所收購、出售或租賃，或本公司擬收購、出售或租賃的任何資產中擁有權益；或
- (ii) 於本文件日期存續且對我們的業務屬重大的任何合同或安排中擁有重大權益。

附錄六

法定及一般資料

- (b) 除與[編纂]及[編纂]有關者外，概無任何名列「－5.其他資料－G.專家資格」的各方：
- (i). 於本公司集團任何成員公司的任何股份中擁有合法或實益權益；或
 - (ii). 擁有任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的權利（不論可否合法強制執行）；
- (c) 概無本公司董事或其緊密聯繫人或任何股東（董事所知悉擁有我們已發行股份數目（不包括庫存股）5%以上者）於我們的五大客戶或供應商中擁有任何權益。

4. 2025年股份回購計劃

於2025年4月18日，董事會決議通過一項計劃，以在未來12個月使用內部資金從二級市場回購A股，總預算介乎人民幣200百萬元至人民幣300百萬元，目標價為不超過每股A股人民幣30.57元（「**2025年股份回購計劃**」）（該價格於2025年6月17日修訂為每股A股人民幣21.19元，自2025年6月17日起生效），藉以根據任何未來員工持股計劃或股份激勵計劃授出該等回購的A股。

就2025年股份回購計劃制定的任何未來員工激勵計劃或受限制股份激勵計劃將不會對股東持有的權益造成任何攤薄影響。該等未來員工激勵計劃或受限制股份激勵計劃以及其條款應遵守《上市規則》第十七章的相關條文。

所有該等購回的A股已經或將存入就2025年股份回購計劃而開設的本公司股份購回賬戶內。截至最後實際可行日期，本公司已根據2025年股份回購計劃合計購回3,603,180股A股。

截至最後實際可行日期，本公司並無設有員工持股計劃或股份激勵計劃，而上述計劃可能受《上市規則》第十七章的條文規限。

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

5. 其他資料

A. 遺產稅

董事獲告知，本公司或其子公司根據中國法律須承擔重大遺產稅責任的可能性不大。

B. 訴訟

截至最後實際可行日期，除本文件所披露者外，本集團成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁或申索，以及據董事所知，本集團任何成員公司概無尚未了結或威脅提出或面臨重大訴訟、仲裁或申索，從而可能對我們的經營業績或財務狀況造成重大不利影響。

為準備我們的A股上市，戴先生及軍信集團各自己作出承諾，同意就本集團因未能(i)為我們的僱員全額繳納社會保險及住房公積金，及(ii)取得我們任一物業的所有權證書的違規行為而帶來的任何責任及罰款向本集團作出賠償。就我們的[編纂]而言，戴先生及軍信集團各自己於2025年8月12日進一步作出承諾，就違反上述第(i)及(ii)項以及第(iii)項在獲得獨家特許權程序瑕疵方面而產生的任何責任及處罰，向本集團作出賠償。

C. 聯席保薦人

聯席保薦人已代表我們向香港聯交所[編纂]申請批准本文件所述將予[編纂]的H股[編纂]及[編纂]。本公司已作出一切必要安排以使H股獲納入[編纂]。

各聯席保薦人均符合《上市規則》第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。本公司就[編纂]應付聯席保薦人的保薦費總額為1.0百萬美元。

D. 合規顧問

本公司已遵照《上市規則》第3A.19條委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問。

E. 開辦費用

本公司並無產生重大開辦費用。

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

F. 發 起 人

本公司的發起人為戴先生、何英品及軍信集團。

除本文件所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內，概無就於緊接本文件日期前兩年內進行的[編纂]或本文件所載相關交易，向上述發起人支付、配發或給予或擬支付、配發或給予任何現金、證券或其他利益。

G. 專 家 資 格

於本文件內發表意見及／或建議的專家（定義見《上市規則》及《公司（清盤及雜項條文）條例》）的資格如下：

名稱	資格
中國國際金融香港證券有限公司.....	根據《證券及期貨條例》從事第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）及第6類（就公司融資提供意見）受規管活動的持牌法團
中信證券（香港）有限公司.....	根據《證券及期貨條例》從事第4類（就證券提供意見）及第6類（就公司融資提供意見）受規管活動的《證券及期貨條例》項下持牌法團
畢馬威會計師事務所.....	註冊會計師 於會計及財務匯報局條例下的註冊公眾利益實體核數師
國浩律師（長沙）事務所.....	本公司的中國法律顧問
弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限公司上海分公司.....	獨立行業顧問

附錄六

法定及一般資料

H. 專家同意及權益

上述各專家已就刊發本文件發出同意書，同意載入其報告及／或意見及／或函件及／或法律意見（視情況而定），及／或同意按其各自形式及內容在本文件中引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

上述專家概無於本公司或我們的任何子公司中擁有任何股權，亦無可認購或提名他人認購本公司或其任何子公司任何證券的權利（不論可否依法強制執行）。

I. 約束力

倘根據本文件提出申請，本文件即具效力，使所有有關人士須受《公司（清盤及雜項條文）條例》第44A及44B條所有適用條文（罰則條文除外）約束。

J. H股持有人的稅務

如H股的出售、購買及轉讓按本公司的H股股東名冊完成，包括該交易在聯交所進行的情況下，該等出售、購買及轉讓須繳納香港印花稅。就該等出售、購買及轉讓而言，買方及賣方各自須按現時香港印花稅率（所出售或轉讓H股的代價或公允價值（以較高者為準）的0.1%）繳納印花稅。有關稅項的進一步資料，請參閱本文件「附錄三—稅項及外匯」。

K. 無重大不利變動

董事確認，自2025年3月31日（即本文件附錄一會計師報告所載我們合併財務報表的最近期資產負債表日期）起及直至本文件日期，我們的業務、財務狀況及經營業績概無重大變動。

L. 股份回購的限制

有關本公司股份回購的限制的詳情，請參閱本文件「附錄五—《公司章程》概要」。

附錄六

法定及一般資料

M. 雜項

除本文件所披露者外：

- (a) 於緊接本文件日期前兩年內：
 - (i) 本公司或其任何子公司概無發行、同意發行或建議發行繳足或部分繳足的股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的代價；
 - (ii) 概無就發行或出售本公司或其任何子公司的任何股份或借貸資本而授出或同意授出任何佣金、折扣、經紀費或其他特別條款；
 - (iii) 概無就認購、同意認購、促使認購或同意促使認購本公司或其任何子公司的任何股份已支付或應付任何佣金；
- (b) 概無本公司或其任何子公司的股份或借貸資本附帶購股權或者有條件或無條件同意附帶購股權；
- (c) 本公司或其任何子公司均無創辦人、管理層或遞延股份、可轉換債務證券，亦無任何債權證；
- (d) 於本文件日期前的12個月內，本集團的業務並無發生任何可能或已經對本集團財務狀況產生重大影響的中斷；
- (e) 本公司並無未償還的可轉換債務證券或債權證；
- (f) 不存在豁免或同意豁免未來股息的安排；
- (g) 除本公司現於深圳證券交易所上市的A股及將[編纂]與[編纂]有關的H股外，本公司概無股本及債務證券（如有）在任何其他證券交易所上市或買賣；亦無正在尋求或擬尋求在任何其他證券交易所上市或許可買賣；及
- (h) 本公司已作出一切必要安排，以使H股獲准納入[編纂]進行結算及交收。

N. 雙語文件

本文件的英文及中文版本乃根據香港法例第32L章公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告第4條所規定的豁免而分開刊發。

附錄七

送呈公司註冊處處長及展示文件

送呈公司註冊處處長文件

隨本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括（其中包括）：

- (a) 本文件附錄六「法定及一般資料－2. 有關本集團業務的進一步資料－A. 重大合約概要」所述的重大合約副本；及
- (b) 本文件附錄六「法定及一般資料－5. 其他資料－H. 專家同意及權益」所述的書面同意書。

展示文件

下列文件副本將於本文件日期起計14日（包括該日）期間於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.junxinep.com 展示：

- (a) 組織章程細則；
- (b) 畢馬威會計師事務所所出具有關本集團的會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (c) 本公司截至[2022年、2023年及2024年]12月31日止年度之經審計合併財務報表；
- (d) 畢馬威會計師事務所關於本集團未經審計[編纂]財務資料的報告，其全文載於本文件附錄二；
- (e) 本文件附錄六「法定及一般資料－3. 有關我們董事、最高行政人員及主要股東的進一步資料－A. 董事合約及委任函詳情」所提及的服務合約及委任函；
- (f) 本文件附錄六「法定及一般資料－2. 有關本集團業務的進一步資料－A. 重大合約概要」一段所述的重大合約；
- (g) 本文件附錄六「法定及一般資料－5. 其他資料－H. 專家同意及權益」一段所述的書面同意書；

附 錄 七

送 呈 公 司 註 冊 處 處 長 及 展 示 文 件

- (h) 弗若斯特沙利文出具的行業報告，其摘要載於本文件「行業概覽」一節；
- (i) 我們的中國法律顧問國浩律師（長沙）事務所編製的法律意見；及
- (j) 中國公司法及《試行辦法》連同其非官方英文譯本。