

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



西部水泥

WEST CHINA CEMENT LIMITED

中國西部水泥有限公司

(於澤西註冊成立的有限公司，註冊編號94796)

(股份代號：2233)

二零二五年中期業績公佈

財務摘要

人民幣百萬元(除另有指明外)	截至	截至	變動 百分比
	二零二五年 六月三十日 止六個月 (未經審核)	二零二四年 六月三十日 止六個月 (未經審核)	
水泥及熟料總銷售量(百萬噸)	10.82	8.75	23.6%
骨料銷售量(百萬噸)	2.23	1.60	39.4%
商業混凝土銷售量(百萬立方米)	0.63	0.66	(4.6%)
收益	5,418.3	3,701.8	46.4%
毛利	1,627.0	973.2	67.2%
除息稅折舊攤銷前盈利 ⁽¹⁾	1,846.7	1,283.9	43.8%
本公司擁有人應佔溢利	748.3	386.9	93.4%
每股基本盈利	13.7分	7.1分	93.0%
毛利率	30.0%	26.3%	3.7個百分點
除息稅折舊攤銷前盈利率	34.1%	34.7%	(0.6個百分點)

	二零二五年 六月三十日 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 (經審核)	變動 百分比
資產總值	35,786.0	36,289.9	(1.4%)
債務淨額 ⁽²⁾	9,883.6	9,017.9	9.6%
淨資產負債比率 ⁽³⁾	69.0%	65.3%	3.7個百分點
每股淨資產	262分	253分	3.6%

附註：

- (1) 除息稅折舊攤銷前盈利相等於除稅前溢利加融資成本、折舊及攤銷及外匯虧損淨額，扣除減值虧損撥回、公平值收益淨額、利息收入、收購一間附屬公司的收益及修訂其他長期應付款項的收益。
- (2) 債務淨額相等於借款及優先票據減銀行結餘及現金及受限制／已質押銀行存款。
- (3) 淨資產負債比率乃按債務淨額除以權益計量。

中國西部水泥有限公司(「本公司」，連同其附屬公司，統稱「本集團」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然公佈本集團截至二零二五年六月三十日止六個月(「本期間」)的中期業績連同二零二四年同期比較數字如下：

簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
收益	2	5,418,323	3,701,812
銷售成本		(3,791,314)	(2,728,580)
毛利		1,627,009	973,232
其他收入		53,088	61,677
銷售及市場推廣開支		(162,132)	(86,583)
行政開支		(354,315)	(318,435)
其他開支		(49,178)	(36,223)
其他收益及虧損，淨額		140,636	183,140
根據預期信貸虧損模式計算的 減值虧損(已扣除撥回)	4	57,047	(51,759)
應佔一間聯營公司業績		(56)	1,550
利息收入		24,010	24,631
融資成本		(272,266)	(102,713)
除稅前溢利		1,063,843	648,517
所得稅開支	3	(168,701)	(153,382)
期內溢利	4	895,142	495,135

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
期內其他全面(開支)收入			
其後可重新分類至損益的項目			
換算境外業務匯兌差額		<u>(204,842)</u>	<u>25,649</u>
期內全面收入總額		<u>690,300</u>	<u>520,784</u>
下列人士應佔期內溢利：			
— 本公司擁有人		748,262	386,882
— 非控股權益		146,880	108,253
		<u>895,142</u>	<u>495,135</u>
下列人士應佔全面收入總額：			
— 本公司擁有人		637,677	404,999
— 非控股權益		52,623	115,785
		<u>690,300</u>	<u>520,784</u>
每股盈利			
— 基本(人民幣元)	5	<u>0.137</u>	<u>0.071</u>
— 攤薄(人民幣元)	5	<u>0.137</u>	<u>0.071</u>

簡明綜合財務狀況表
於二零二五年六月三十日

		二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
	附註		
非流動資產			
物業、廠房及設備		22,396,789	23,183,932
投資物業		94,358	94,358
使用權資產		731,966	758,758
採礦權		1,539,844	1,734,848
其他無形資產		299,925	358,579
於一間聯營公司之權益		10,081	10,137
按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)之股本投資		46,099	36,217
應收貸款	6	172,908	134,687
遞延稅項資產		125,332	131,498
使用權資產預付款項		33,379	34,087
採礦權預付款項		9,500	9,500
就收購物業、廠房及設備及採礦權已付訂金		269,257	329,048
其他訂金		120,583	134,147
已質押／受限制銀行存款		131,628	107,801
		<u>25,981,649</u>	<u>27,057,597</u>
流動資產			
存貨		1,686,136	1,860,157
發展中物業		574,273	1,276,265
待售物業		150,673	—
貿易及其他應收款項及預付款項	7	3,876,644	3,388,534
應收貸款	6	138,364	273,713
已質押／受限制銀行存款		834,704	1,276,519
現金及現金等價物		854,479	1,157,136
		<u>8,115,273</u>	<u>9,232,324</u>
分類為持作出售的資產	8	<u>1,689,062</u>	<u>—</u>
		<u>9,804,335</u>	<u>9,232,324</u>

		二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
流動負債			
貿易及其他應付款項	10	6,546,686	7,501,250
借款	9	3,939,498	3,917,111
應付股息		236,052	60,370
合約負債		518,123	1,249,554
遞延收入		5,491	5,491
應付所得稅		92,164	58,911
		<u>11,338,014</u>	<u>12,792,687</u>
與分類為持作出售資產 直接相關的負債	8	<u>160,903</u>	<u>–</u>
		<u>11,498,917</u>	<u>12,792,687</u>
流動負債淨額		<u>(1,694,582)</u>	<u>(3,560,363)</u>
資產總值減流動負債		<u>24,287,067</u>	<u>23,497,234</u>
非流動負債			
借款	9	3,367,459	3,172,381
資產退廢義務		393,799	390,795
遞延稅項負債		503,322	511,040
遞延收入		12,202	15,437
優先票據	11	4,397,466	4,469,815
其他長期應付款項		1,281,464	1,121,281
		<u>9,955,712</u>	<u>9,680,749</u>
資產淨值		<u>14,331,355</u>	<u>13,816,485</u>
資本及儲備			
股本		142,261	142,261
股份溢價及儲備		12,578,245	12,125,916
本公司擁有人應佔權益		<u>12,720,506</u>	<u>12,268,177</u>
非控股權益		<u>1,610,849</u>	<u>1,548,308</u>
總權益		<u>14,331,355</u>	<u>13,816,485</u>

附註：

1. 會計政策

除若干財務工具按公平值計量外，簡明綜合財務報表乃按歷史成本基準編製。

除應用於本中期期間與本集團相關的若干會計政策外，截至二零二五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表所用的會計政策及計算方法與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表所呈列者貫徹一致。

1.1 本中期期間的重大交易

收購跑馬山

於二零二四年十二月二十七日，本集團附屬公司康定市新綠川環保有限公司(「新綠川」)與清盤人訂立投資協議(「投資協議」)，以收購康定跑馬山水泥有限責任公司(「跑馬山」)100%股權。於二零二五年四月二十一日，收購事項完成，且本集團取得跑馬山的生產及營運控制權。

出售新疆的公司及資產

於二零二五年六月二十五日，本集團訂立一系列協議出售新疆公司及資產，總代價為人民幣1,650,000,000元。更多詳情載於附註8。

1.2 應用與本集團相關的若干會計政策

業務合併

一項業務為一整組活動及資產，包括一項投入及一項實質過程，而兩者對創造產出的能力有重大貢獻。倘收購流程對持續創造產出的能力至關重要，則視為實質過程，包括具有執行相關流程所需技能、知識或經驗的有組織的勞動力，或彼等對繼續創造產出的能力有重大貢獻，且被認為獨特或稀缺，或在毋須付出重大成本或努力的情況下無法替代，或持續創造產出的能力延遲。

收購業務採用收購法入賬。業務合併之轉撥代價按公平值計量，而計算方法為本集團所轉讓之資產、本集團向被收購方原擁有人產生之負債及本集團於交換被收購方之控制權發行之股權於收購日期之公平值總和。有關收購的成本於產生時一般於損益中確認。

所收購之可識別資產及所承擔之負債必須符合「財務報告概念框架」(「概念框架」)中對資產及負債之定義，惟於國際會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產或國際財務報告詮釋委員會詮釋第21號徵費範圍內之交易及事件除外，在該等情況下，本集團於確認其於業務合併中承擔的負債時，會應用國際會計準則第37號或國際財務報告詮釋委員會詮釋第21號，而非應用概念框架。或然資產乃不予確認。

於收購日，所收購之可識別資產及所承擔之負債按公平值確認，惟下文所述者除外：

商譽乃按所轉讓代價的總和超出所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期的淨額的差額計量。倘經過重新評估後，所收購可識別資產與所承擔負債的淨額高於所轉讓代價、任何非控股權益於被收購方的金額與收購方先前所持被收購方權益的公平值的總和，則差額即時於損益確認為議價購買收益。

埃塞俄比亞的惡性通脹經濟

就截至二零二五年六月三十日或之後的報告期間而言，埃塞俄比亞(本集團海外業務地點之一)不再被識別為惡性通脹經濟體。因此，本集團已不再根據國際會計準則第29號惡性通脹經濟下之財務報告編製及呈列其財務報表。本集團將截至二零二四年十二月三十一日止以現行計量單位表示之金額視為本集團其後財務報表賬面金額之基準。

持作出售的非流動資產

倘非流動資產賬面值將主要透過銷售交易而非持續使用收回，則有關非流動資產(及出售組別)分類為持作出售。僅在資產(或出售組別)可按其當時之情況並根據出售此類資產(或出售組別)的通常及慣用條款即時出售及出售很可能進行時，此條件方可作實。管理層必須致力於出售，出售預期在從分類當日起一年內確認為已完成。

當本集團承諾一項涉及喪失附屬公司控制權的出售計劃並且滿足上述條件時，則該附屬公司的所有資產及負債均應分類為持作出售，不論本集團於出售後是否在有關附屬公司中保留非控股權益。

分類為持作出售的非流動資產(及出售組別)乃按彼等的賬面值與公平價值減出售成本兩者的較低者計量。

金融工具

修訂金融負債

倘金融負債的合約條款已予修訂，本集團會考慮所有相關事實及情況(包括定性因素)，以評估經修訂條款是否導致原始條款重大修訂。倘定性評估無法得出結論，而根據新條款現金流量的貼現現值，並使用原實際利率貼現，原始金融負債餘下現金流量的貼現現值相差至少百分之10，則本集團認為有關條款屬重大修訂。因此，該等條款的修訂入賬列作終止確認，所產生的任何成本或費用確認為終止確認收益或虧損的一部分。倘有關差額少於百分之10，則有關交換或修訂被視為非重大修訂。

就不會導致終止確認的金融負債的非重大修訂而言，相關金融負債的賬面值將按金融負債原實際利率貼現的經修訂合約現金流量現值計算。所產生的交易成本或費用將調整至經修訂金融負債的賬面值，並於餘下年期內攤銷。金融負債賬面值的任何調整於修訂當日在損益中確認。

1.3 應用國際財務報告準則會計準則的修訂

於本中期期間，本集團首次應用以下由國際會計準則理事會頒佈在本集團於二零二五年一月一日開始之年度期間強制生效之國際財務報告準則會計準則的修訂編製本集團之簡明綜合財務報表：

國際會計準則第21號的修訂 缺乏可兌換性

於本中期期間應用國際財務報告準則會計準則的修訂對本集團本期間及先前期間之財務狀況及表現及／或此等簡明綜合財務報表所載之披露概無重大影響。

1.4 簡明綜合財務報表編製基準

於二零二五年六月三十日，本集團處於淨流動負債狀況約人民幣1,694,582,000元。本公司董事在批准簡明綜合財務報表時，合理預期本集團有足夠的資源在可預見未來繼續經營，當中已考慮下列因素：

- 於二零二五年六月三十日，本集團有未動用銀行融資約人民幣2,031,026,000元，可在日常業務過程中提取及使用；
- 於二零二五年六月二十五日，本集團訂立一系列協議出售出售集團，總代價為人民幣1,650,000,000元。交易已於二零二五年八月十五日完成，本集團預期將於未來12個月內收取代價人民幣1,551,000,000元，相當於各協議項下協定的首三期代價；及
- 預計本集團將產生足夠的經營現金流，使本集團能夠在可預見未來履行其到期責任。

本公司董事鑒於上述情況預計，本集團將有足夠的流動資金，可於批准本簡明綜合財務報表日期起計未來十二個月內，為營運提供資金。因此，本簡明綜合財務報表已按持續經營基準編製。持續經營基準假定本集團將在可預見未來繼續經營，並能夠在正常業務過程中變現其資產及履行其負債和承諾。

2. 收益及分部資料

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
產品及服務種類		
銷售水泥及相關產品	4,269,293	3,462,906
銷售物業	797,169	-
提供建設及安裝服務	137,872	2,520
銷售膠袋	30,857	33,110
買賣水泥相關原材料	20,330	57,573
銷售石膏	29,478	20,422
其他	133,324	125,281
	<u>5,418,323</u>	<u>3,701,812</u>

客戶合約的履約責任

除銷售物業之外的收益

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

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

銷售物業

履約責任於某一時間點內完成。於客戶接納物業或根據合約被視為接納物業的時間點確認收入。

經營分部

本集團主要在中國及海外從事生產及銷售水泥及相關產品，以及於中國從事物業發展。為資源分配及評估分部表現，向作為最高營運決策人(「最高營運決策人」)的首席執行官報告的資料側重於不同地區。

具體而言，本集團根據國際財務報告準則第8號「經營分部」的可報告分部如下：

1. 中國市場
2. 海外市場

(1) 分部收益及業績

以下為按可報告分部劃分的本集團收益及業績分析：

截至二零二五年六月三十日止六個月

	中國市場 人民幣千元 (未經審核)	海外市場 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)	調整及對銷 人民幣千元 (未經審核)	綜合 人民幣千元 (未經審核)
分部收益					
外部銷售	3,069,960	2,348,363	5,418,323	-	5,418,323
分部間銷售	63,844	-	63,844	(63,844)	-
總計	<u>3,133,804</u>	<u>2,348,363</u>	<u>5,482,167</u>	<u>(63,844)</u>	<u>5,418,323</u>
分部溢利	<u>365,415</u>	<u>456,721</u>	<u>822,136</u>	<u>-</u>	<u>822,136</u>
應佔一間聯營公司業績 按公平值計入損益的 股本投資的公平值變動					(56) 9,882
按公平值計入損益的 股本投資的股息收入					1,427
就其他非流動資產撥回的 減值虧損					94,292
出售物業、廠房及設備的 虧損(收益)					(919)
收購一間附屬公司的收益					66,300
修訂其他長期應付款項的收益					83,211
未分配董事酬金					(5,516)
未分配中央行政費用					(5,589)
未分配法律及專業費用					<u>(1,325)</u>
除稅前溢利					<u>1,063,843</u>

截至二零二四年六月三十日止六個月

	中國市場 人民幣千元 (未經審核)	海外市場 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)	調整及對銷 人民幣千元 (未經審核)	綜合 人民幣千元 (未經審核)
分部收益					
外部銷售	2,379,787	1,322,025	3,701,812	-	3,701,812
分部間銷售	<u>17,438</u>	<u>-</u>	<u>17,438</u>	<u>(17,438)</u>	<u>-</u>
總計	<u>2,397,225</u>	<u>1,322,025</u>	<u>3,719,250</u>	<u>(17,438)</u>	<u>3,701,812</u>
分部溢利	<u>82,611</u>	<u>587,130</u>	<u>669,741</u>	<u>-</u>	<u>669,741</u>
應佔一間聯營公司業績 按公平值計入損益的 股本投資的公平值變動					1,550
按公平值計入損益的 股本投資的股息收入					2,360
就商譽確認的減值虧損					1,087
就其他非流動資產確認的 減值虧損					(7,644)
出售物業、廠房及設備收益					(11,913)
出售一間附屬公司收益					2,521
未分配董事酬金					2,880
未分配中央行政費用					(5,700)
未分配法律及專業費用					(5,010)
					<u>(1,355)</u>
除稅前溢利					<u>648,517</u>

(2) 分部資產及負債

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

地區資料

有關本集團來自外部客戶的收益的資料乃按市場所在地呈列。

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
中國	3,069,960	2,379,787
非洲		
— 埃塞俄比亞	902,621	374,599
— 莫桑比克	656,528	497,696
— 剛果民主共和國	314,225	253,460
— 其他非洲國家	304,352	185,577
其他	170,637	10,693
	<u>5,418,323</u>	<u>3,701,812</u>

本集團按資產所在地劃分的非流動資產(不包括金融工具及遞延稅項資產)佔比如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
	中國	8,624,223
非洲		
— 埃塞俄比亞	5,283,716	4,952,675
— 莫桑比克	4,294,930	4,398,045
— 剛果民主共和國	3,157,330	3,238,624
— 其他非洲國家	2,394,863	1,962,305
其他	1,630,037	1,659,811
	<u>25,385,099</u>	<u>26,513,247</u>

於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止兩個期間，概無單一客戶為本集團貢獻10%或以上的收益。

3. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
即期稅項：		
中國企業所得稅	45,130	33,061
莫桑比克利得稅	66,125	53,258
埃塞俄比亞利得稅	6,718	33,718
其他司法權區	39,361	3,084
預扣稅	8,500	12,645
	<u>165,834</u>	<u>135,766</u>
過往年度撥備不足：		
其他司法權區	8,031	3,834
	<u>8,031</u>	<u>3,834</u>
遞延稅項：		
本期間	(5,164)	13,782
	<u>(5,164)</u>	<u>13,782</u>
所得稅開支	<u>168,701</u>	<u>153,382</u>

4. 期內溢利

期內溢利經扣除(計入)以下各項後得出：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
折舊及攤銷：		
物業、廠房及設備折舊	803,470	627,797
使用權資產折舊	12,302	10,524
採礦權攤銷	6,589	22,479
其他無形資產攤銷	3,171	2,945
	<u>825,532</u>	<u>663,745</u>
折舊及攤銷總額	825,532	663,745
於銷售成本確認	(152,097)	(134,056)
已資本化至存貨	(592,040)	(457,476)
	<u>81,395</u>	<u>72,213</u>
員工成本(包括董事酬金)		
薪金及津貼	391,366	343,985
退休福利	30,189	30,002
	<u>421,555</u>	<u>373,987</u>
員工成本總額	421,555	373,987
於銷售成本確認	(40,631)	(25,990)
已資本化至存貨	(200,198)	(179,606)
	<u>180,726</u>	<u>168,391</u>
就以下各項(撥回)確認信貸虧損撥備淨額：		
應收貸款	(22,972)	8,359
貿易應收款項	(34,075)	9,647
其他應收款項	-	33,753
	<u>(57,047)</u>	<u>51,759</u>
捐款(計入其他開支)	<u>3,921</u>	<u>3,095</u>

5. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據下列數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)	(未經審核)
盈利		
就每股基本及攤薄盈利而言本公司擁有人應佔期內溢利	<u>748,262</u>	<u>386,882</u>
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千股	千股
股份數目		
就每股基本盈利而言之普通股加權平均數	5,462,533	5,447,429
本公司發行之購股權產生之攤薄性潛在普通股之影響	<u>338</u>	<u>-</u>
就每股攤薄盈利而言之普通股加權平均數	<u>5,462,871</u>	<u>5,447,429</u>

截至二零二四年六月三十日止六個月的每股攤薄盈利的計算並無假設行使所有購股權，原因是該等購股權的經調整行使價於本期間均高於股份平均市價。

6. 應收貸款

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
以物業、廠房及設備作抵押的貸款(附註a)	376,400	376,500
以應收款項作抵押的貸款(附註b)	150,000	270,000
小額貸款(附註c)	4,800	4,800
	531,200	651,300
減：信貸虧損撥備	(219,928)	(242,900)
	311,272	408,400
按以下分析：		
流動	138,364	273,713
非流動	172,908	134,687
	311,272	408,400

附註：

(a) 於二零二五年六月三十日，本集團與第三方訂立若干安排(「該等安排」)，為期由一至三年(二零二四年十二月三十一日：一至兩年)，據此：

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

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

- (b) 貸款以應收款項作抵押，並按合約日期的固定利率於合約期內計息。利息按合約條款定期收取。所有本金額於相關到期日收取。
- (c) 結餘指向中小企業提供的小額貸款。利息根據合約條款按固定利率定期收取，本金額將於到期日或分期收取。

本集團應收定息貸款的合約到期日如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一年內	138,364	273,713
超過一年但不多於兩年	150,408	134,687
超過兩年但不多於五年	22,500	—
	<u>311,272</u>	<u>408,400</u>

於二零二五年六月三十日，本集團應收貸款的實際利率介乎每年8%至15%（二零二四年十二月三十一日：每年8%至15%）。

7. 貿易及其他應收款項及預付款項

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
貿易應收款項	1,708,822	1,523,948
有票據支持的貿易應收款項	377,741	269,214
	<u>2,086,563</u>	<u>1,793,162</u>
減：信貸虧損撥備	(191,974)	(229,080)
	<u>1,894,589</u>	<u>1,564,082</u>
其他應收款項	1,532,362	1,325,078
減：信貸虧損撥備	(605)	(32,995)
	<u>1,531,757</u>	<u>1,292,083</u>
可收回增值稅	310,623	359,043
應收增值稅退稅	17,574	5,661
按公平值計入損益的股本投資的應收股息	1,427	—
預付供應商款項	241,257	301,812
	<u>3,997,227</u>	<u>3,522,681</u>
減：其他按金之非即期部分 (計入上文「其他應收款項」)	(120,583)	(134,147)
	<u>3,876,644</u>	<u>3,388,534</u>

本集團獲得之全部票據均於票據發行日期起計一年內到期。

以下為貿易應收款項(不包括本集團持有之票據)之賬齡分析,乃根據貨物交付日期(與相應的收益確認日期相近)呈列。

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
0至90日	421,136	524,520
91至180日	420,451	330,671
181至360日	325,404	491,404
361至720日	477,846	154,682
720日以上	63,985	22,671
	<u>1,708,822</u>	<u>1,523,948</u>

於二零二五年六月三十日,計入有票據支持的貿易應收款項包括已收票據總額人民幣377,741,000元(二零二四年十二月三十一日:人民幣269,214,000元)按全面追索基準向供應商背書。由於本集團並無轉移大部分與該等應收款項有關的風險及回報,其會繼續悉數確認應收款項及相關貿易應付款項的賬面值。

8. 分類為持作出售的非流動資產/出售集團

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

於二零二五年六月三十日,該出售仍在進行,原因為若干先決條件尚未達成。本集團管理層相信,出售集團很可能於分類日期起計十二個月內完成出售。

出售集團(預期於十二個月內出售)應佔的資產及負債已獲分類為持作出售的出售集團,並於簡明綜合財務狀況表個別呈列。就分部呈報而言,出售集團已納入本集團的中國市場內。

出售的所得款項淨額預計將超過出售集團的賬面淨值,因此並無確認減值虧損。

分類為持作出售的出售集團的主要資產及負債類別如下：

於二零二五年
六月三十日
人民幣千元

物業、廠房及設備	1,404,030
使用權資產	24,733
採礦權	131,139
其他無形資產	55,450
遞延稅項資產	147
就收購物業、廠房及設備及採礦權已付按金	6,057
存貨	29,981
貿易及其他應收款項及預付款項	35,340
現金及現金等價物	2,185
	<hr/>
分類為持作出售的總資產	<u>1,689,062</u>

貿易及其他應付款項	41,093
借款	99,745
合約負債	10,405
應付所得稅	2,098
資產報廢負債	2,187
遞延稅項負債	5,033
遞延收入	342
	<hr/>
分類為持作出售的總負債	<u>160,903</u>

概無就分類為持作出售的出售集團確認其他全面收入及權益。

於報告期間結束後，交易已於二零二五年八月十五日完成。於交易完成後，該等新疆公司已不再為本公司的附屬公司，出售資產的法定所有權已轉讓予買方，而該等新疆公司及出售資產的財務資料將不再綜合併入本集團賬目。

9. 借款

於本中期期間，本集團獲得新銀行貸款人民幣3,321,737,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣3,239,148,000元)，並償還人民幣2,948,331,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣2,310,941,000元)。於二零二五年六月三十日，該等借款的年利率介乎每年1.12%至22.25%(二零二四年十二月三十一日：每年1.07%至22.25%)，並須於二零二五年至二零四一年間償還(二零二四年十二月三十一日：須於二零二四年至二零四一年間償還)。

10. 貿易及其他應付款項

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
貿易應付款項	2,107,316	2,409,928
應付票據	-	214,550
	<u>2,107,316</u>	<u>2,624,478</u>
施工及設備採購應付款項	3,556,293	3,902,791
其他稅項負債	132,736	127,350
應付員工薪金及福利	52,433	85,023
應付利息	77,597	61,112
應付代價	40,829	-
其他應付款項	475,053	346,670
應付按金	68,848	63,734
其他長期應付款項—流動部分	35,581	290,092
	<u>6,546,686</u>	<u>7,501,250</u>

以下為貿易應付款項之賬齡分析(不包括本集團發行以作結付之票據，根據發行日期於六個月至一年內到期)，根據於報告期末的貨品交付日期呈列。

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
0至90日	860,125	996,754
91至180日	443,303	384,635
181至360日	482,215	519,676
361至720日	254,064	394,310
720日以上	67,609	114,553
	<u>2,107,316</u>	<u>2,409,928</u>

11. 優先票據

於二零二一年七月九日，本公司按100%面值發行年利率為4.95%的五年期優先票據，本金總額為600,000,000美元（「美元」），於二零二六年到期（「優先票據」）。就交易成本作調整後，實際年利率約為5.18%。優先票據於香港聯交所上市，並由本公司若干附屬公司擔保。

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

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

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

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

12. 股息

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團就截至二零二四年十二月三十一日止年度宣派末期股息每股普通股3.7港仙(相當於人民幣3.4分)(截至二零二四年六月三十日止六個月：就截至二零二三年十二月三十一日止年度每股普通股2.5港仙，相當於人民幣2.3分)，總額約人民幣185,348,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣125,094,000元)。

本公司董事決定將不會就本中期期間及先前中期期間派付股息。

13. 已質押作為抵押品的資產

於報告期末，本集團若干資產已質押，作為貿易融資及銀行融資授予本集團的抵押品。於報告期末，已質押資產的賬面總值如下：

	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
物業、廠房及設備	6,934,236	6,848,303
發展中物業	332,516	516,000
貿易應收款項	28,100	2,550
使用權資產	237,780	213,840
已質押銀行存款	966,332	1,375,966
	<u>8,498,964</u>	<u>8,956,859</u>

附註：

於二零二五年六月三十日，本集團已質押其於附屬公司貴州麟山水泥有限責任公司、漢中勉縣堯柏水泥有限公司及商洛堯柏秀山水泥有限公司的股權予銀行，以就日後中國民生銀行西安支行提供的任何財務融資提供擔保。

14. 報告期後事項

除附註8所載事宜外，本集團於報告期結束後並無重大事件。

管理層討論與分析

業務回顧

概覽

二零二五年上半年，本集團的業務經營發生重大變化，這一年亦是本集團發展歷程中的重要一年。在業務營運方面，得益於供應方面井然有序，本集團在中國核心業務的表現有所改善。在海外市場方面，本集團對撒哈拉以南非洲及中亞地區的投資已逐漸顯現回報，該等地區的業務現已開始為本集團帶來顯著盈利貢獻。

此外，本集團開始對資產進行重大重組，並持續在新興海外市場尋求增長。於二零二五年一月及五月，本集團宣佈從Heidelberg Materials AG group收購位於剛果民主共和國(剛果)首都金夏沙附近的1.2百萬噸產能的Cimenterie de Lukala(CILU)水泥廠。二零二五年六月，本集團宣佈將其位於新疆省的所有業務，包括四家合共3.5百萬噸水泥產能的水泥廠，出售予安徽海螺水泥股份有限公司集團。本集團預計將於二零二五年下半年完成其於剛果的收購事項，而新疆省出售事項已於二零二五年八月十五日完成。

進行該等交易的主要目的，是重新調配本集團的財務及管理資源，以繼續推動本集團在撒哈拉以南非洲地區的發展戰略，集中發展上述海外市場，並將新疆出售事項的部分所得款項用於償還本集團於二零二六年七月到期的600百萬美元優先票據(利率為4.95%)，以強化本集團的財務狀況。

截至二零二五年六月三十日，本集團於中國的總水泥年產能為28.5百萬噸，共設有17條水泥生產線，其中陝西省的產能為21.7百萬噸、貴州省為1.8百萬噸、四川省為1.5百萬噸及新疆為3.5百萬噸(相關出售已於二零二五年八月十五日完成)。於海外市場，本集團的總水泥產能為13.6百萬噸，共設有7條生產線，其中埃塞俄比亞的水泥產能為6.3百萬噸、烏茲別克斯坦為2.5百萬噸、莫桑比克為2.0百萬噸及剛果為1.5百萬噸，並於盧旺達及坦尚尼亞分別設有1百萬噸及300,000噸的水泥研磨產能。待完成收購位於剛果的CILU水泥廠(年產1.2百萬噸)，本集團於中國境外的總水泥產能預計將增至14.8百萬噸。

集團營運表現

由於供應方面井然有序及成本降低，本集團在中國本土市場的營運有所改善，加上海外業務貢獻增長，本集團於二零二五年上半年的財務表現顯著提升。

於報告期內，水泥及熟料的銷量同比增加23.6%至10.82百萬噸(二零二四年六月三十日：8.75百萬噸)。其中，中國市場的銷量下降8.3%至6.65百萬噸(二零二四年六月三十日：7.25百萬噸)，而海外市場的銷量則增加178%至4.17百萬噸(二零二四年六月三十日：1.50百萬噸)。

受惠於供應方面井然有序及成本降低，中國水泥及熟料的平均售價(「平均售價」)上升4.1%至每噸人民幣280元(二零二四年六月三十日：每噸人民幣269元)，實現每噸毛利(「每噸毛利」)人民幣64元(二零二四年六月三十日：人民幣38元)。海外銷量的大幅增長使平均售價得以維持在更可持續的水平，達每噸人民幣486元(二零二四年六月三十日：人民幣739元)，從而帶動平均每噸毛利達人民幣181元(二零二四年六月三十日：人民幣326元)。

因此，本集團於二零二五年上半年的收益為人民幣54.2億元(二零二四年上半年：人民幣37億元)，其中人民幣30.7億元(二零二四年上半年：人民幣23.8億元)來自中國核心市場，人民幣23.5億元(二零二四年上半年：人民幣13.2億元)來自海外市場。本集團毛利為人民幣16.3億元(二零二四上半年：人民幣9.7億元)。由於海外平均售價及每噸毛利較國內市場高，本集團於中國錄得毛利人民幣6.8億元(二零二四年上半年：人民幣3.6億元)及於海外錄得毛利人民幣9.5億元(二零二四年上半年：人民幣6.1億元)。二零二五年上半年，本集團除息稅折舊攤銷前盈利為人民幣18.5億元。

本集團認為，其聚焦海外發展的策略，包括其於撒哈拉以南非洲及中亞地區的擴張，已通過近期的財務表現得到肯定。二零二五年上半年，儘管海外水泥及熟料銷量貢獻僅佔本集團總銷售的38.5%，但來自該等海外市場的收入約佔本集團總收入的43%及本集團毛利的58%。

經營環境 — 中國

由於基礎設施及房地產需求增長水平偏低，本集團在中國的業務經營持續受到建築市場相對低迷的影響。陝西省的需求高於中國其他市場，固定資產投資（「固定資產投資」）增長5.6%，而中國整體增長2.8%；房地產開發投資（「房地產開發投資」）增長0.9%，而全國錄得負增長11.2%，但市場活動仍然疲弱。

然而，面對需求低迷，供應方面一直相對有序，錯峰停產及加強環境管制以限制過度供應。這使得本集團在中國的平均售價略有改善。此外，單位成本保持穩定或下降，尤其是陝西省的煤炭成本下降。雖導這些因素致銷量下降，但毛利率卻有所改善，為本集團盈利能力帶來積極影響。

就陝西省整體而言，本集團的產能利用率由二零二四年上半年的56%下降至二零二五年上半年的51%，水泥及熟料銷量為5,532,000噸，較二零二四年同期減少9.3%。但同期的平均售價由每噸人民幣243元增加至人民幣261元，而每噸成本則由人民幣213元減少至人民幣198元，每噸毛利由人民幣30元同比增加至人民幣64元。

在關中地區，尤其主要在西安大都市市場，近年來供過於求的情況最為嚴重，而供應方面井然有序，使本集團於二零二五年上半年的產能利用率僅為36%（低於二零二四年上半年的42%），水泥及熟料銷量為2,339,000噸，同比減少15.2%。然而，平均售價有所增加，由去年同期的每噸人民幣243元增加至人民幣267元，加上單位成本下降，使得每噸毛利由人民幣15元增加至人民幣61元。帶動該地區水泥需求上升的基礎設施項目包括西安至十堰高速鐵路（該項目在二零二五年上半年消耗350,000噸水泥），以及水利及輸氣建設項目。

本集團在陝南保持領先地位，在該地區的市場佔有率超過70%。雖然陝南的平均售價較關中地區的溢價有所收窄，陝南的平均售價為每噸人民幣257元，而二零二四年上半年為人民幣250元，但產能利用率仍穩定在70%以上。於二零二五年上半年，陝南的銷量為3,193,000噸，同比僅下降4.3%，單位成本的降低導致每噸毛利由人民幣43元增加至人民幣66元。陝南的需求受惠於西安至安康至重慶高鐵項目（該項目在二零二五年上半年消耗465,000噸水泥），以及若干水庫建設等項目的支持。

在陝西以外，本集團位於新疆的廠房在二零二五年上半年的營運產能約為40%，較去年同期的45%有所下降，銷量為710,903噸，比去年同期下降10%。平均售價保持穩定，為每噸人民幣389元，而二零二四年上半年則為人民幣409元，每噸毛利達至人民幣95元(二零二四年上半年：每噸毛利人民幣116元)。該等新疆資產出售事項已於二零二五年八月十五日完成。在貴州省，本集團的花溪廠房位於貴陽市貴安新區附近。該廠房的產能利用率保持穩定在38%(二零二四年上半年：40%)，但平均售價為人民幣342元，單位成本為人民幣339元，導致每噸毛利僅為人民幣3元，而二零二四年同期則為人民幣10元。在四川，本集團於二零二五年四月以人民幣1.39億元之代價向中國法院清算人重新收購位於康定的產能1.5百萬噸跑馬山廠房。該廠房於二零二五年五月及六月貢獻約65,000噸水泥銷量，每噸毛利為人民幣29元。

經營環境 — 海外

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

在非洲地區，人口增長速度居全球之首，總人口預計將由二零二四年的15億增加至二零五零年的近25億，而撒哈拉以南非洲地區的國內生產總值增長率亦居全球之首。該等市場的基礎設施發展與城市化正受益於當地及國際發展政策，包括中國政府的「一帶一路」倡議。撒哈拉以南非洲地區人均水泥消耗量屬全球最低水平，僅為發達市場的一小部分，而當地多數國家的水泥生產仍處於落後水平，供應不足且市場高度分散。

埃塞俄比亞

本集團最大的海外業務位於埃塞俄比亞。二零二二年，本集團收購年產量為1.3百萬噸的國家水泥廠房的62.5%股權，隨後對其進行升級，目前與當地合作夥伴East African Mining Corporation PLC共同經營。二零二四年九月，距埃塞俄比亞首都亞的斯亞貝巴150公里、年產量5.0百萬噸的萊米國家水泥廠房，為非洲最大型的水泥生產線之一，已於近期正式投產，並按照與國家水泥廠房相同的條款與East African Mining Corporation PLC共同經營。

埃塞俄比亞地處內陸，人口約為135百萬。當地水泥市場以國內需求為主，並有部分美元計價的出口銷往鄰近的吉布提及索馬里。該國預計國內生產總值的年增長率約為6%，水泥需求主要受基礎設施建設帶動，包括日益增長的公路、鐵路及機場建設項目。預計到二零二五年，該國的水泥需求量將高達12百萬噸，而年供應量估計約為10百萬噸，但受限於落後且效率低下的產能，以及原料及熟料瓶頸。自二零二四年七月起，作為經濟改革及國際貨幣基金組織融資安排的一部分，外幣限制已逐步放寬，預期於二零二五年下半年將實現股息匯出。

隨著萊米國家水泥廠房於二零二四年九月投產，本集團於二零二五年上半年的銷量顯著增加。本集團於報告期間售出1.99百萬噸水泥及熟料，相等於萊米廠房投產後產能利用率約63%。相比之下，國家水泥廠房於二零二四年上半年僅售出422,000噸。二零二五年上半年兩家廠房的平均售價為人民幣456元，導致每噸毛利為人民幣182元。

莫桑比克

莫桑比克為本集團進入撒哈拉以南非洲地區的第一站。年產量2.0百萬噸的Dugongo水泥廠房位於莫桑比克首都馬普托附近，於二零二零年十二月投產，本集團與當地投資者共同持有該廠60%的股權。Dugongo廠房是當地兩條營運中的熟料生產線之一，生產的熟料既可自用，也可銷售予第三方研磨站。

莫桑比克人口超過36百萬，預計國內生產總值的年增長率約為4%，人口增長及城市化趨勢強勁。二零二五年的水泥需求預測約為3.5百萬噸，熟料供應量約為2.5百萬噸，除國內需求外，亦有南非、埃斯韋蒂尼、馬拉維及馬達加斯加的出口市場。該國的長期增長有賴於預期開發的大型離岸液化天然氣(LNG)資源。該國近期的政治不確定性已對外匯儲備及外匯匯款造成影響，但預計到二零二五年下半年將有所緩和。

莫桑比克於二零二四年第三季度經歷政治動亂，但該情況已於二零二五年初平息，此後該國的建築活動及水泥需求均創新高。本集團於二零二五年上半年錄得水泥銷量713,000噸及熟料銷量247,000噸，總銷量為960,000噸，產能利用率達96%。相比之下，本集團於二零二四年上半年錄得水泥及熟料總銷量721,089噸。二零二五年上半年，熟料及水泥兩種產品的平均售價為人民幣613元(二零二四年上半年：人民幣626元)，而每噸毛利為人民幣300元(二零二四年上半年：人民幣323元)。

泛大湖地區

本集團大湖地區的產能包括：位於剛果東部坦噶尼喀湖畔的卡米廠房，年產量達1.5百萬噸熟料及水泥、位於盧旺達的水泥研磨站，產能為1.0百萬噸，以及位於坦噶尼喀湖對岸坦尚尼亞西部的水泥研磨站，產能為300,000噸。所有產能均由本集團100%擁有。位於剛果的大湖水泥廠房於二零二二年十二月投產，包括煤礦、發電站及用於將熟料轉運至盧旺達及坦尚尼亞研磨站的碼頭，該兩個研磨站分別於二零二三年八月及二零二五年七月投產。大湖廠房是剛果東部及坦噶尼喀湖周邊地區唯一的熟料生產線，本集團的銷售區域包括剛果、盧旺達、布隆迪及坦尚尼亞西部。

泛大湖地區是撒哈拉以南非洲地區國內生產總值增長率最高的地區之一，但同時在二零二四年及二零二五年亦受到政治動盪及武裝衝突的影響。預計至二零二六年，剛果國內生產總值增長率約為5%、盧旺達約為7%、布隆迪約為4%。剛果資源豐富，而盧旺達亦錄得高水平的外國直接投資增長，惟兩個經濟體均受到近期圍繞哥馬地區衝突的影響。預計剛果的年度水泥需求約為4百萬噸，盧旺達增加約1百萬噸、布隆迪增加650,000噸及坦尚尼亞東部增加約350,000噸。該地區主要以美元結算，且不受外匯管制。

由於剛果與盧旺達之間的武裝衝突，並直接造成將熟料從大湖廠房難以運送至盧旺達研磨站，二零二五年上半年水泥及熟料的銷售量持續處於相對低水平。二零二五年上半年，總銷量為420,000噸，其中199,000噸水泥由盧旺達研磨站售出。相比之下，二零二四年上半年在受洪水影響的情況下，水泥及熟料總銷量為333,000噸。由於產能利用率低及運輸成本高導致單位成本高，二零二五年上半年的平均售價維持在每噸人民幣899元的高位，而每噸毛利為人民幣171元。

中亞—烏茲別克斯坦

本集團在中亞地區的首個產能為年產量2.5百萬噸的安吉延水泥廠房，於二零二四年五月投產。該廠房由本集團及當地的烏茲別克及塔吉克合夥人擁有77%，位於費爾干納山谷，在周邊地區、首都塔什干銷售產品，部分產品出口至吉爾吉斯斯坦及塔吉克斯坦。

烏茲別克斯坦人口超過37百萬，預計到二零三零年，其國內生產總值的年增長率約為5%。該國已規劃多項大型基礎設施項目，包括中國至吉爾吉斯斯坦至烏茲別克斯坦鐵路、大規模道路建設以及超過3,000座小型水力發電站，預期水泥需求增長率達到15%。此外，住房亦為推動需求的主要因數，自二零二四年起將有超過12百萬平方米的住房投入使用。預計二零二五年水泥需求將超過20百萬噸，由於本集團及安徽海螺水泥股份有限公司集團近期新增產能，水泥行業處於供過於求的狀態。當地政府正積極關閉舊產能，同時已暫停審批新產能。

二零二五年上半年，安吉延廠房一直以約64%的產能利用率運行，銷售700,000噸水泥及101,000噸熟料，合共為801,000噸。儘管供應相對過剩，但平均售價仍保持合理穩定，為人民幣196元，而二零二四年下半年為人民幣203元。由於該廠房於二零二四年方開始提高產能，故其產量較低。二零二五年上半年的每噸毛利為人民幣44元。

環境、社會及治理

環境

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

本集團於中國的17條生產線中已有13條安裝了餘熱回收系統。該系統可為每條生產線減省約30%電耗，在每百萬噸水泥生產中減少約22,000噸二氧化碳排放。於二零二四年，該等系統共產生341,000,000千瓦時電力，節省煤炭消耗約136,300噸，並減低二氧化碳排放約339,800噸。

本集團於中國所有水泥廠均安裝了自主研發的水泥窯煙氣脫硝設備，使生產每噸熟料的氮氧化物(「NO_x」)排放量減少約60%。此外，本集團已於多家工廠完成進一步的脫硝改造，包括安裝脫硝噴槍，以及採取懸浮粒子減排措施，如窯尾除塵器及其他相關改造。由於脫硝技術需使用危險品氨基作為試劑，而非洲廠房受制於相關試劑的跨境運輸供應鏈限制，該技術尚未於本集團的非洲廠房安裝。然而，非洲廠房均配備除塵系統，其性能顯著優於當地懸浮粒子排放標準，且均採用最新現代化技術，多數為近年建設，達到撒哈拉以南非洲地區的最佳排放水平。

上述措施已帶來顯著的減排成效。自二零二一年以來，本集團的氮氧化物總排放量已由接近7,000噸降至4,000噸，二氧化硫排放量由600噸降至不足300噸，懸浮粒子排放量由600噸降至接近200噸。自二零二二年起，每噸熟料的能源消耗由916千瓦時降至853千瓦時，而每單位營業收入的能源消耗則由1.53千瓦時／人民幣降至1.29千瓦時／人民幣。

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

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

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

社會及治理

截至二零二五年六月三十日，本集團共有10,766名員工(其中逾5,000名位於海外廠房)，包括227名高級管理人員及870名中級管理人員。本集團嚴格遵守《中華人民共和國勞動法》及其經營所在國家的勞工法規，並實施嚴格的招聘前審查流程。集團開設的培訓課程覆蓋逾80%的員工。

本集團全面遵守《中華人民共和國安全生產法》以及其經營所在國家的相關法規。截至二零二五年六月三十日止六個月內，本集團實現零死亡事故，工傷損失天數為381天，較二零二四年上半年之705天顯著減少。本集團實施標準化及規範化的職業安全作業流程，適用於所有員工及承包商，並設立由本集團行政總裁擔任主席的安全生產委員會，包括六個專責安全領導小組。

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

截至二零二五年六月三十日止六個月內，本集團的慈善捐款總額為人民幣1.5百萬元。本集團資助的部分項目包括莫桑比克的Mudada村小學及Katenbe海牛學校的建設、旨在提升陝西省基礎教育質量的陝西堯柏助學公益基金會，以及繼續捐助「金秋助學」活動，讓115位需要教育支援的學生受惠。

重大收購事項及出售事項

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

於二零二五年六月二十五日，本集團宣佈向安徽海螺水泥股份有限公司集團出售其位於新疆省的水泥資產的主要出售事項，代價為人民幣16.5億元(可予調整)。有關出售已於二零二五年八月十五日完成，並已獲獨立股東及中國監管機構批准。有關進一步資料，請參閱本公司於二零二五年六月二十五日、二零二五年八月十四日、二零二五年八月十五日發佈的公告以及於二零二五年七月二十五日發佈的通函。

報告期後事項

除本集團於二零二五年八月十五日完成出售新疆省水泥資產外，自二零二五年六月三十日至本中期業績公佈日期，概無其他重大事件影響本集團。

前景

概述

繼二零二五年上半年在營運及併購方面取得進展後，本集團於二零二五年下半年將聚焦多個優先事項，重點包括鞏固本集團的財務狀況、繼續受惠於中國本地市場不斷改善的表現，並加強在已取得顯著進展的海外市場的地位。

首先，本集團於二零二五年八月十五日完成向安徽海螺水泥股份有限公司集團成員公司出售其新疆廠房，預期此次出售將帶來約人民幣16.5億元現金(可予調整)。其中部分現金已預留作償還本集團將於二零二六年七月到期的6億美元4.95%優先票據的部分款項。本集團已將重心轉移至該等票據，正在密切關注市況，並考慮採取有利於其長期財務狀況及其長期債券持有人利益的最佳負債管理措施。

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

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

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

業務一 中國

二零二五年上半年，本集團在中國(特別是陝西省)的業務營運展現了供給自律。在產能過剩的陝中地區，集團產能利用率僅為36%，惟本集團根據地陝南地區的利用率則保持在70%以上。這一態勢亦得助於水泥行業去產能措施的持續推進，包括於需求減少時期實施錯峰生產、停窯限產，以及日益嚴謹的環保和排放管控。這等措施有效降低了產能，帶動陝西省水泥生產企業的平均售價溫和上升。本集團認為，若這等供給側政策得以延續，其於二零二五年下半年有望保持當前改善後的盈利水平。

需求端方面，雖然預計本年度下半年房地產開發投資持續放緩，但基建市場仍然保持較高活躍度，尤其在陝南地區。西安至十堰高速鐵路、蘭州—漢中—十堰高速鐵路、西渝高速鐵路等項目，連同多個水庫水利工程、水力發電站建設、高速公路及輸氣管道項目，將持續帶動對本集團水泥產品的需求。本集團貴州花溪廠房同樣面臨需求不足的狀況，預計產能利用率維持在40%以下。本集團近期亦回購了位於四川省、年產能1.5百萬噸的康定跑馬山廠房，其於二零二五年第二季度貢獻銷售量65,000噸，預計二零二五年下半年將進一步提升銷售貢獻。

業務一 海外

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

埃塞俄比亞

本集團自二零二二年開始在埃塞俄比亞營運位於該國東部、年產能1.5百萬噸的國家水泥廠。日產10,000噸熟料的新建成萊米國家水泥廠於二零二四年九月剛剛投產，二零二五年將迎來其首個完整營運年度。該廠房坐落於距首都亞的斯亞貝巴約150公里的阿姆哈拉州，是非洲規模最大、技術最先進的單體水泥生產設施之一，產品主要銷往亞的斯亞貝巴、阿姆哈拉及奧羅米亞地區。

二零二五年第一季，萊米廠房隨著投產後生產逐步爬坡，其產能利用率約為50%，至二零二五年第二季已提升至70%以上，預示下半年營運態勢良好。隨著新增產能被市場消化，平均售價回落至較可持續的水平。儘管如此，每噸成本仍保持穩定，並低於較細規模的國家水泥廠的水平，推動每噸毛利突破人民幣170元。至於規模較小的國家水泥廠的營運，其產能利用率繼續在70%以上，每噸毛利接近人民幣140元，此等水平預計可延續至下半年。

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

莫桑比克

本集團年產能2.0百萬噸的Dugongo廠房上半年表現優異，產能利用率接近100%，平均售價穩超人民幣600元。隨著二零二四年的政局不穩情況過去，首都馬普托及周邊地區建造活動漸次復甦，使二零二五年第二季的每噸毛利持續攀升。該廠房的產品除銷售至馬普托及莫桑比克中部(目前並無熟料供應)外，亦通過海運出口至南非、斯威士蘭及馬達加斯加。因該國國內熟料產能短缺，二零二五年上半年熟料銷售佔本集團銷量超25%，此狀況預計將持續至該國國內的新增產能投產為止。

本集團位於該國北部的Dugongo水泥楠普拉廠房現正興建中，預計二零二六年年年底竣工，其熟料設計每日產能達3,500噸，折合每年可生產水泥1.5百萬噸。該項目計劃資本支出為200百萬美元，本集團將持股80%，餘下股權由當地投資者持有。該廠房所在的楠普拉地區擁有連接馬拉維、坦尚尼亞等周邊國家的完善運輸網絡，並可望受惠於海上液化天然氣勘探開發項目的推進。

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

泛大湖地區

本集團對泛大湖地區採取的戰略部署為構建互聯互通的熟料研磨站網絡，以供應坦噶尼喀湖周邊的各國，包括剛果民主共和國、盧旺達、布隆迪及坦尚尼亞。該網絡的中心點為剛果民主共和國內日產3,500噸的大湖熟料廠，旨在滿足剛果民主共和國東部及中部市場的水泥需求，同時向年產能1百萬噸的之盧旺達水泥研磨站及為新建年產能300,000噸的坦尚尼亞研磨站出口熟料。

受戈馬地區周邊的衝突影響，二零二五年上半年銷售表現未如理想。運輸受阻及剛果民主共和國與盧旺達的邊境間歇關閉，阻礙熟料運輸。儘管如此，本集團仍成功於該地區銷售逾400,000噸水泥及熟料。雖然平均售價高達每噸約人民幣1,000元，但由於當地局勢的影響，成本和每噸毛利數字均並不反映未來前景。

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

本集團亦宣佈向Heidelberg Materials AG Group收購位於剛果民主共和國首都金沙薩、年產1.2百萬噸的水泥企業Cimenterie de Lukala（「CILU」）。該宗收購預計於二零二五年下半年完成。Cimenterie de Lukala SA為剛果民主共和國歷史最悠久的水泥企業，早於一九二零年成立，在當地市場擁有極強品牌知名度。CILU廠房為一體化熟料及水泥生產設施，擁有大量石灰石礦藏，水泥窯於二零一九年完成升級。此項收購將助本集團將水泥廠網絡擴展至剛果民主共和國西部，實現全國銷售覆蓋，並成為地區內最大的生產商。

烏干達

烏干達位於泛大湖地區東北，全國水泥年需求量約5百萬噸，但熟料供應量僅約1.25百萬噸，而且主要集中於西部卡塞西及東部托羅羅，該等地區的石灰石礦藏正日趨枯竭。該國大部分地區長期依賴從肯尼亞及1,000公里之外的蒙巴薩港高價進口熟料和水泥。烏干達是撒哈拉以南非洲增長最快速的經濟體之一，二零二五年經濟增長率預計達7%，石油開採及管道建設為經濟增長的關鍵驅動力。

本集團在烏干達的產能項目現正建設中，預計二零二六年投產。在成功獲取該國唯一儲量豐厚的石灰石資源後，本集團正在烏干達西北莫羅托建設日產能6,000噸的熟料廠，並於南部維多利亞湖畔的金賈同步建設配套年產能1.5百萬噸的研磨站，該處距首都坎帕拉僅80公里。該新增產能將提供約3百萬噸水泥年產能，使本集團成為烏干達最大水泥生產企業，將集團業務版圖擴展至泛大湖地區北部，成為東非水泥市場的新勢力。

烏茲別克斯坦

本集團在中亞地區的產能2,500,000噸烏茲別克斯坦安集延廠房已於二零二四年五月投入營運。二零二五年將是其全面投產的第一年。二零二五年上半年，該廠房的產能利用率為65%，惟於同年第二季已接近滿負荷營運，該季平均售價逾人民幣200元，每噸毛利超過人民幣60元。銷售增加乃由於費爾幹納盆地的住宅建造活動蓬勃、對鄰國吉爾吉斯斯坦的出口增加及對來自吉爾吉斯斯坦和塔吉克斯坦的進口實施限制。

雖然烏茲別克斯坦市場目前供應相對過剩，但隨著本集團及其他中國水泥生產商的新增產能投入使用，政府預料年度水泥需求增長率將達15%，以滿足包括鐵路、公路及水電站等大量基建項目所需。此外，該國資源豐富，估計擁有超過1億噸石油儲備及3.4萬億立方米天然氣儲備。因此，本集團預計其首間中亞廠房的銷量將繼續保持良好，即使平均售價及每噸毛利不如其在非洲的部分新產能般高。

資本開支

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

財務回顧

收益

本集團收益由二零二四年上半年的人民幣3,701,800,000元增加46.4%至二零二五年上半年的人民幣5,418,300,000元。水泥銷售量由二零二四年上半年約8,300,000噸增加25.3%至截至二零二五年六月三十日止六個月約10,400,000噸。於二零二五年上半年的總銷售量(包括熟料銷售)約為10,900,000噸，而二零二四年上半年的總銷售量為8,800,000噸。

二零二五年上半年的整體水泥價格高於二零二四年上半年。二零二五年上半年的水泥平均售價為每噸人民幣355元，而二零二四年上半年則為每噸人民幣344元。有關該等平均售價及銷售量波動的原因見上文「管理層討論與分析—業務回顧—經營環境—中國／海外」各段。

除上述水泥銷售收益外，源於二零二五年上半年骨料銷售的收益增加38.1%至71.4%(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣51,700,000元)，此乃由於銷售量增加45.6%及價格減少13.5%的淨影響所致。此外，源於商業混凝土銷售的收益減少14.2%至人民幣192,100,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣224,000,000元)，主要由於價格及銷售量分別減少9.7%及4.6%的影響所致。

銷售成本

銷售成本由二零二四年上半年的人民幣2,728,600,000元增加38.9%至二零二五年上半年的人民幣3,791,300,000元。

於本期間，中國煤炭成本下滑，原因是本地煤炭供應因中國政府實行擔保供應政策而變得更加穩定。由於經濟活動復甦放緩使煤炭的需求減少，二零二五年上半年每噸煤炭平均成本由二零二四年上半年每噸約人民幣760元減少約13.2%至每噸約人民幣660元。這導致所出產水泥量的每噸成本減少約人民幣8.6元。受銷量減少所影響，二零二五年上半年的煤炭成本總額較二零二四年上半年增加約13.0%。

於本期間石灰石的平均成本減少6.1%至約每噸人民幣18.5元(截至二零二四年六月三十日止六個月：每噸人民幣19.7元)。這導致所出產水泥量的每噸成本減少約人民幣2.9元。受銷量增加所影響，原材料成本較二零二四年上半年增加約21.8%。

電力平均成本於二零二五年上半年有所減少，原因是煤炭成本降低，以及經濟活動恢復的幅度減慢，電力需求下降，導致電力價格向下。所出產水泥量的每噸電力成本減少約人民幣3.3元。受銷量增加所影響，二零二五年上半年的電力成本總額較二零二四年上半年增加約12.0%。

由於本期間產能增加及現有產能的技術升級，二零二五年上半年的折舊成本總額較二零二四年上半年增加約36.9%，即所出產水泥量的每噸成本增加約人民幣3.0元。

由於本期間產能增加，二零二五年上半年的員工成本總額較二零二四年上半年增加約6.2%。然而，由於本期間成本控制增加，所出產水泥量的每噸員工成本減少約人民幣2.3元。

成本結餘的其他項目主要指政府收取若干環保相關開支，如排污費及環保費，以及安全費用及維修開支。由於本期間產能增加，其他成本總計較二零二四年上半年增加約43.8%，即所出產水泥量的每噸成本減少約人民幣2.3元。

另外，如上文收益分析所述，於二零二五年上半年，由於骨料銷售量增加38.1%及商業混凝土的銷售量減少4.6%，源於骨料生產的成本亦增加41.4%至人民幣46,800,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣33,100,000元)及源自商業混凝土生產的成本減少6.4%至人民幣193,400,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣206,700,000元)。

毛利及毛利率

毛利由二零二四年上半年的人民幣973,200,000元增加人民幣653,800,000元或67.2%至二零二五年上半年的人民幣1,627,200,000元。毛利增加乃主要由於上文所述平均售價及銷售量增加的影響所致。毛利率由二零二四年上半年的26.3%上升至二零二五年上半年的30.0%。

其他收入

其他收入主要包括增值稅退稅(政府為鼓勵將工業廢料循環再用以作為生產材料的獎勵)及其他政府補貼。其他收入由二零二四年上半年的人民幣61,700,000元減少約13.9%至二零二五年上半年的人民幣53,100,000元。本期間其他收入減少乃主要由於使用回收工業廢料生產水泥的比例下降導致增值稅退稅減少所致。

行政以及銷售及市場推廣開支

行政開支主要包括員工成本、一般行政開支、折舊及攤銷。有關金額由二零二四年上半年的人民幣318,400,000元增加11.3%至二零二五年上半年的人民幣354,300,000元。與二零二四年相比，銷售及市場推廣開支由人民幣86,600,000元增加87.2%至二零二五年上半年的人民幣162,100,000元。行政及銷售及市場推廣開支增加乃主要由於與出售開發中物業相關的銷售及市場推廣開支增加及與非洲新產能相關的行政及銷售開支增加。

其他收益及虧損淨額

其他收益由二零二四年上半年的人民幣183,100,000元減少人民幣42,500,000元至二零二五年上半年的人民幣140,600,000元。減少乃主要由於以下因素的淨影響所致。首先，於二零二五年上半年錄得外匯虧損淨額，主要與換算本集團應收附屬公司的美元款項人民幣71,200,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：匯兌收益人民幣71,200,000元)有關。其次，於二零二五年上半年，收購一間附屬公司產生收益人民幣66,300,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：零)。於本期間，法院終止康定跑馬山水泥有限責任公司(「跑馬山」)的清盤程序，並批准本集團與清盤人訂立收購跑馬山100%股權的投資協議。再者，因修訂應付一間附屬公司非控股股東的長期應付款項的利率及還款期而產生修訂其他長期應付款項的收益人民幣83,200,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。最後，於二零二四年上半年，就埃塞俄比亞的附屬公司錄得惡性通脹重列人民幣101,300,000元。由於本期間埃塞俄比亞不再被識別為惡性通脹經濟體，因此本期間並無錄得該等重列。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由二零二四年上半年的人民幣51,800,000元減少人民幣108,800,000元至二零二五年上半年的撥回人民幣57,000,000元。減少主要由於本期間收回應收貸款及貿易應收款項導致減值虧損撥回增加人民幣57,000,000元所致。

融資成本

融資成本由二零二四年上半年的人民幣102,700,000元增加人民幣169,600,000元或165.1%至二零二五年上半年的人民幣272,300,000元。增加乃主要由於本期間在建工程的資本化利息減少所致。

所得稅開支

所得稅開支由二零二四年上半年的人民幣153,400,000元增加人民幣15,300,000元至二零二五年上半年的人民幣168,700,000元。於二零二五年上半年，即期所得稅開支加撥備不足增加人民幣34,300,000元至人民幣173,900,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣139,600,000元)，而遞延稅項開支於二零二五年上半年則增加人民幣19,000,000元至抵免人民幣5,200,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣13,800,000元)。

即期所得稅開支增加乃主要由於中國及非洲附屬公司應佔利得稅增加的淨影響。遞延稅項開支增加乃主要由於未分配溢利預扣稅增加所致。

有關本集團的所得稅開支詳情載於本中期業績公佈附註3。

本公司擁有人應佔溢利

本公司擁有人應佔溢利由二零二四年上半年的人民幣386,900,000元增加至二零二五年上半年的人民幣748,300,000元。該增加乃主要由於上述的毛利增加。

每股基本盈利由二零二四年上半年的人民幣7.1分增加至二零二五年上半年的人民幣13.7分。

財務及流動資金狀況

於二零二五年六月三十日，本集團的總資產減少1.4%至人民幣35,786,000,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣36,289,900,000元)，而總權益增加3.7%至人民幣14,331,400,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣13,816,500,000元)。

於二零二五年六月三十日，本集團的銀行結餘及現金以及受限制／已質押銀行存款，合共為人民幣1,820,800,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣2,541,400,000元)。扣除借款與優先票據人民幣11,704,400,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣11,559,300,000元)後，本集團的債務淨額為人民幣9,883,600,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣9,017,900,000元)。有80.8%(二零二四年十二月三十一日：87.4%)借款及優先票據按固定利率計息。此外，本集團亦持有以固定利率計息的應收貸款人民幣311,300,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣408,400,000元)。有關應收貸款、借款、優先票據及各項資產抵押的詳情，請參閱本中期業績公佈附註6、9、11及13。

於二零二五年六月三十日，本集團的淨資產負債比率(按債務淨額除以權益計算)為69.0%(二零二四年十二月三十一日：65.3%)。本集團繼續監控其資產負債比率並管理其資本，以優化資本成本和保障本集團的持續經營能力，這與行業慣例一致。於二零二五年六月三十日，本集團的淨流動負債狀況約為人民幣1,694,600,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣3,560,400,000元)。於二零二五年六月三十日，本集團有未動用銀行融資約人民幣2,031,000,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣1,092,500,000元)，

可於日常業務過程中提取及動用。於二零二五年六月二十五日，本集團訂立一系列協議出售該等新疆公司，總代價為人民幣1,650,000,000元，可予調整。交易已於二零二五年八月十五日完成，本集團預期將於未來12個月內收取人民幣1,551,000,000元，相當於各協議項下協定的首三期代價。本集團預期將產生足夠的經營現金流量，使本集團能夠在可預見的未來履行其到期責任。鑒於上述情況，本公司董事預期本集團將有足夠流動資金為其於該等簡明綜合財務報表獲批准日期起計未來十二個月的營運提供資金。因此，簡明綜合財務報表乃按持續經營基準編製。持續經營基準假設本集團將於可預見將來繼續經營，並能於正常業務過程中變現其資產及解除其負債及承擔。

於本期間，本集團的集資及庫務政策並無重大變動。

資本開支及資本承擔

於二零二五年上半年，以添置物業、廠房及設備、使用權資產、採礦權及在建工程計量的資本開支合共為人民幣2,294,500,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣1,635,700,000元)。於二零二五年六月三十日，資本承擔為人民幣3,142,900,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣3,680,900,000元)。資本開支及資本承擔均主要牽涉維修及升級現有生產設施、以及在莫桑比克及烏干達建設新生產設施有關。本集團以經營現金流及獲提供的銀行融資撥付該等承擔。

僱員及薪酬政策

於二零二五年六月三十日，本集團僱用合共10,458名(二零二四年十二月三十一日：9,504名)全職僱員。僱員薪酬包括基本工資、浮動工資、花紅及其他員工福利。截至二零二五年六月三十日止六個月，員工成本(包括董事薪酬)為人民幣421,600,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣374,000,000元)。本集團的薪酬政策是提供能夠吸引和留聘優秀員工的薪酬組合，其中包括基本薪金、短期花紅及如購股權等長期獎勵。本公司的薪酬委員會每年或於需要時檢討上述薪酬組合。屬本公司僱員的執行董事可以薪金、花紅及其他津貼的形式獲得報酬。

外匯風險管理

於截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團的買賣、應收貸款、受限制／已質押存款、銀行結餘及現金以及借款大部分以人民幣計值。此外，本集團的其他長期應付款項及優先票據乃以美元計值，及附屬公司之間多項公司間結餘以不同功能貨幣(即梅蒂卡爾、埃塞俄比亞比爾)計值。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾為不可自由兌換的貨幣。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾的未來匯率可能會因中國政府、莫桑比克政府及埃塞俄比亞政府實施管制而較現時或過往匯率有大幅變動。匯率亦可能受到國內及／或國際經濟發展及政治變化，以及人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾的供求情況所影響。人民幣、梅蒂卡爾及埃塞俄比亞比爾兌外幣升值或貶值可能對本集團的經營業績造成影響。本集團目前尚未制定外幣對沖政策。然而，本公司的管理團隊將繼續監控外匯風險，並會考慮在有需要時對沖外匯風險。

信貸風險管理

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

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

此外，本集團將對貿易應收款項及應收貸款結餘進行定期審閱並將作出信貸虧損撥備(如有)。自其融資租賃業務所產生的最高信貸風險承擔與應收貸款的賬面值相等。

中期股息

董事會議決不就截至二零二五年六月三十日止六個月宣派任何中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

企業管治常規

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

董事會認為，本公司於截至二零二五年六月三十日止六個月已一直遵守上市規則附錄C1第二部分所載企業管治守則的所有守則條文(本期間生效)。

審核委員會

本公司的審核委員會(「審核委員會」)已根據上市規則第3.21條及第3.22條成立，並已按企業管治守則所載規定制定書面職權範圍。審核委員會的主要職責為審閱及監督本集團的財務申報程序、內部監控及風險管理系統，並向董事會提供建議及意見，監督審核程序以及履行董事會不時指派的其他職務及職責。審核委員會由五名獨立非執行董事組成，包括李港衛先生、朱東先生、譚競正先生、馮濤先生及樓家強先生。李港衛先生為審核委員會主席。審核委員會已審閱本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核綜合中期業績。

核數師

本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合財務報表已由本公司核數師香港註冊會計師德勤•關黃陳方會計師行審閱。

購買、出售或贖回上市證券

截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回本公司任何上市證券。

進行證券交易的標準守則

本公司採用標準守則，作為董事進行本公司證券交易的行為守則。在向所有董事作出特定查詢後，所有董事確認及宣稱彼等於截至二零二五年六月三十日止六個月一直遵從標準守則所載的規定標準。

刊登中期業績及中期報告

中期業績公佈於本公司網站(www.westchinacement.com)及香港聯合交易所有限公司網站(www.hkexnews.hk)刊登。本公司截至二零二五年六月三十日止六個月載有上市規則附錄D2規定的所有資料的中期報告，將於適當時候寄發予本公司股東以及刊載於上述網站。

承董事會命
中國西部水泥有限公司
主席
張繼民

香港，二零二五年八月二十五日

於本公佈日期，執行董事為張繼民先生、曹建順先生、王蕊女士及楚宇峰先生；非執行董事為馬朝陽先生、汪滿波先生及汪志新先生；及獨立非執行董事為李港衛先生、朱東先生、譚競正先生、馮濤先生及樓家強先生。