



中漆集團有限公司
CPM GROUP LIMITED

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

股份代號：1932

鑄就未來
創享無限

2025
中期報告

目 錄

- 2 公司資料
- 3 簡明綜合損益表
- 4 簡明綜合全面收益表
- 5 簡明綜合財務狀況表
- 7 簡明綜合權益變動表
- 8 簡明綜合現金流量表
- 10 簡明綜合財務報表附註
- 26 管理層討論及分析
- 36 其他資料

公司資料

榮譽主席

林定波

董事會

執行董事兼主席

徐浩銓(董事總經理)

執行董事

李廣中(銷售董事)

非執行董事

麥志華

獨立非執行董事

蔡裕民

夏軍

孟金霞

審核委員會

蔡裕民(主席)

夏軍

孟金霞

麥志華

薪酬委員會

夏軍(主席)

蔡裕民

麥志華

提名委員會

夏軍(主席)

蔡裕民

孟金霞

公司秘書

霍碧儀

核數師

安永會計師事務所

執業會計師

註冊公眾利益實體核數師

香港鰂魚涌英皇道979號太古坊一座27樓

股份過戶登記處

香港

卓佳證券登記有限公司

香港夏慤道16號遠東金融中心17樓

開曼群島

Conyers Trust Company (Cayman) Limited

Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands

主要往來銀行

香港

香港上海滙豐銀行有限公司

星展銀行(香港)有限公司

南洋商業銀行有限公司

中國

滙豐銀行(中國)有限公司

中國農業銀行股份有限公司

中國銀行股份有限公司

深圳農村商業銀行股份有限公司

註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands

香港主要營業地點

香港灣仔軒尼詩道338號北海中心31樓

網站

www.cpmgroup.com.hk

中期業績

中漆集團有限公司（「本公司」）董事（「董事」）會（「董事會」）呈列本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合業績連同二零二四年同期之比較數額。本簡明綜合中期財務報表未經審核，但已由董事會之審核委員會審閱。

簡明綜合損益表

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 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
收入	3	106,338	148,322
銷售成本		(64,364)	(90,188)
毛利		41,974	58,134
其他收入及收益淨額	3	2,599	6,596
銷售及分銷開支		(20,151)	(28,990)
行政開支		(34,132)	(37,684)
應收貿易賬款及票據之減值撥回撥備／(撥備)淨額	5	928	(956)
其他開支淨額		(14,248)	(4,649)
融資費用	4	(3,992)	(5,885)
除稅前虧損	5	(27,022)	(13,434)
所得稅開支	6	(2,166)	(1,201)
期內虧損		(29,188)	(14,635)
應佔：			
母公司擁有人		(29,151)	(14,972)
非控股權益		(37)	337
		(29,188)	(14,635)
母公司普通股權益持有人應佔每股虧損	7	(2.92)港仙	(1.50)港仙
基本及攤薄			

簡明綜合全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
期內虧損	(29,188)	(14,635)
其他全面收益／(虧損)		
於其後期間可重新分類至損益之 其他全面收益／(虧損)：		
換算海外業務之匯兌差額	14,970	(13,166)
期內其他全面收益／(虧損)	14,970	(13,166)
期內全面虧損總額	(14,218)	(27,801)
應佔：		
母公司擁有人	(14,304)	(28,037)
非控股權益	86	236
	(14,218)	(27,801)

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	87,905	90,786
投資物業	10	296,124	295,283
使用權資產		28,679	29,556
指定為透過其他全面收益反映公平值之股本投資		300	300
購買物業、廠房及設備之按金		4,095	3,971
按金及預付款項		1,166	796
遞延稅項資產		15,537	17,991
非流動資產總值		433,806	438,683
流動資產			
存貨		20,342	18,664
應收貿易賬款及票據	11	76,052	103,628
預付款項、按金及其他應收賬款		53,907	51,562
已抵押存款		17,509	22,207
現金及現金等值項目		115,353	169,252
流動資產總值		283,163	365,313
流動負債			
應付貿易賬款及票據	12	96,124	125,437
其他應付賬款及應計費用		37,419	44,715
計息銀行借貸		77,852	88,075
租賃負債		3,352	3,264
應付稅項		9,046	8,768
流動負債總值		223,793	270,259
流動資產淨值		59,370	95,054
總資產減流動負債		493,176	533,737

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 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
非流動負債		
來自母公司集團之貸款*	33,927	107,897
租賃負債	1,573	2,850
計息銀行借貸	48,471	–
遞延稅項負債	38,185	37,855
遞延收入	–	52
已收按金	4,154	4,020
	<hr/>	<hr/>
非流動負債總值	126,310	152,674
	<hr/>	<hr/>
資產淨值	366,866	381,063
	<hr/>	<hr/>
權益		
母公司擁有人應佔權益		
已發行股本	100,000	100,000
儲備	262,805	277,088
	<hr/>	<hr/>
非控股權益	362,805	377,088
	<hr/>	<hr/>
權益總額	4,061	3,975
	<hr/>	<hr/>
366,866	381,063	

* 北海集團有限公司及其附屬公司(不包括本集團)統稱「母公司集團」。

簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

母公司擁有人應佔																
已發行股本 (未經審核)	股份溢價賬 (未經審核)	合併儲備 (未經審核)	出資* (未經審核)	繳入盈餘 (未經審核)	(非轉撥) (未經審核)	公平值儲備		樓宇重估		匯兌波動		儲備基金** (未經審核)	保留溢利 (未經審核)	總計 (未經審核)	非控股權益 (未經審核)	權益總額 (未經審核)
						千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元					
於二零二五年一月一日	100,000	94,614	(15,017)	2,630	(28,616)	(500)	179,200	10,485	(59,316)	6,982	29,819	56,807	377,088	3,975	381,063	
期內虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29,151)	(29,151)	(37)	(29,188)	
期內其他全面收益：																
換算海外業務之匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	14,847	-	-	-	14,847	123	14,970	
期內全面收益／(虧損)總額	-	-	-	-	-	-	-	-	14,847	-	-	(29,151)	(14,304)	86	(14,218)	
以股權結算的購股權安排	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21	-	-	21	-	21	
於購股權失效時轉撥購股權儲備	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(842)	-	842	-	-	-	
於二零二五年六月三十日	100,000	94,614 [#]	(15,017) [#]	2,630 [#]	(28,616) [#]	(500) [#]	179,200 [#]	10,485 [#]	(44,469) [#]	6,161 [#]	29,819 [#]	28,498 [#]	362,805	4,061	366,866	
母公司擁有人應佔																
已發行股本 (未經審核)	股份溢價賬 (未經審核)	合併儲備 (未經審核)	出資* (未經審核)	繳入盈餘 (未經審核)	(非轉撥) (未經審核)	公平值儲備		樓宇重估		匯兌波動		儲備基金** (未經審核)	保留溢利 (未經審核)	總計 (未經審核)	非控股權益 (未經審核)	權益總額 (未經審核)
						千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元					
於二零二四年一月一日	100,000	94,614	(15,017)	2,630	(28,616)	(500)	179,200	10,485	(39,429)	7,292	29,819	103,987	444,465	4,175	448,640	
期內溢利／(虧損)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(14,972)	(14,972)	337	(14,635)	
期內其他全面虧損：																
換算海外業務之匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	(13,065)	-	-	-	(13,065)	(101)	(13,166)	
期內全面收益／(虧損)總額	-	-	-	-	-	-	-	-	(13,065)	-	-	(14,972)	(28,037)	236	(27,801)	
以股權結算的購股權安排	-	-	-	-	-	-	-	-	-	209	-	-	209	-	209	
於購股權失效時轉撥購股權儲備	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(735)	-	735	-	-	-	
於二零二四年六月三十日	100,000	94,614 [#]	(15,017) [#]	2,630 [#]	(28,616) [#]	(500) [#]	179,200 [#]	10,485 [#]	(52,494) [#]	6,766 [#]	29,819 [#]	89,750 [#]	416,637	4,411	421,048	

^{**} 根據有關外商投資企業之法律及規例，本集團在中華人民共和國（「中國」）之若干附屬公司須將其部份溢利撥至用途受到規限的中國儲備基金。倘中國儲備基金數額達至其註冊資本之50%，該等中國公司毋須再作轉撥。該中國儲備基金可用以彌補該等中國公司日後之虧損或增加其註冊資本。

[#] 此等儲備賬目包括未經審核簡明綜合財務狀況表內之綜合儲備262,805,000港元（二零二四年六月三十日：316,637,000港元）。

[^] 出資儲備指最終控股公司北海集團有限公司代表本集團授出之與本集團業務有關的以股權結算的購股權開支。

簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
經營業務所得現金流量		
營運資金變動前之經營虧損	(8,675)	(872)
存貨減少／(增加)	(829)	1,961
應收貿易賬款及票據減少	29,689	28,546
預付款項、按金及其他應收賬款增加	(1,085)	(613)
應付貿易賬款及票據減少	(32,528)	(50,950)
其他應付賬款及應計費用減少	(8,035)	(5,891)
已收長期租賃按金增加	8	963
匯兌調整	3,018	1,184
經營業務所用現金	(18,437)	(25,672)
已付利息	(3,935)	(5,925)
租賃付款之利息部份	(143)	(166)
已付海外稅項	(8)	—
經營業務所用現金流量淨額	(22,523)	(31,763)
投資業務所得現金流量		
購入物業、廠房及設備項目	(284)	(42)
出售物業、廠房及設備項目所得款項	33	47
已收利息	721	1,228
於取得時原定到期日多於三個月之無抵押定期存款減少	—	1,139
已抵押定期存款減少	5,393	59,482
投資業務所得現金流量淨額	5,863	61,854
融資業務所得現金流量		
新增銀行貸款	69,047	53,315
償還銀行貸款	(33,242)	(59,733)
償還母公司集團貸款	(75,000)	(49,601)
收到來自母公司集團之貸款	—	33,461
租賃付款之本金部份	(1,771)	(1,672)
融資業務所用現金流量淨額	(40,966)	(24,230)

簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

截至六月三十日止六個月

二零二五年
(未經審核)
千港元

二零二四年
(未經審核)
千港元

現金及現金等值項目增加／(減少)淨額

期初現金及現金等值項目

匯率變動影響淨額

(57,626)
169,252
3,727

5,861
143,792
(2,770)

115,353

146,883

期終現金及現金等值項目

現金及現金等值項目結餘分析

於簡明綜合財務狀況表及簡明綜合現金流量表
列報之現金及現金等值項目

115,353

146,883

簡明綜合財務報表附註

1.1 編製基準

本未經審核簡明綜合中期財務報表乃根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號中期財務報告及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)之適用披露規定編製。未經審核簡明綜合中期財務報表並不包括年度財務報表所需之一切資料及披露，並應與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度綜合財務報表一併閱覽。

1.2 會計政策及披露變更

除採納於本期間財務報表首次生效之以下經修訂香港財務報告會計準則外，編製未經審核簡明綜合中期財務報表所採納之會計政策與編製本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度綜合財務報表所應用者一致。

香港會計準則第21號之修訂

缺乏可兌換性

該經修訂香港財務報告會計準則之性質及影響敘述如下：

香港會計準則第21號之修訂訂明實體應如何評估某種貨幣可否兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性之情況下，實體應如何估計計量日期之即期匯率。該等修訂規定披露資料，使財務報表使用者了解貨幣不可兌換之影響。由於本集團與集團實體交易之貨幣及集團實體換算為本集團呈列貨幣之功能貨幣均可兌換，故該等修訂對中期簡明綜合財務報表並無任何影響。

2. 經營分類資料

為方便管理，本集團按產品及服務劃分業務單位並分類為以下兩個可呈報經營分類：

- (a) 製漆產品分類從事製造和銷售油漆及塗料產品；及
- (b) 物業投資分類投資於具租金收入潛力之商業及工業物業。

主要經營決策人定期審閱本集團個別經營分類業績以作出有關資源分配及表現評估的決策。分類表現基於可呈報分類溢利／虧損評估，該等溢利／虧損乃經調整除稅前溢利／虧損。經調整除稅前溢利／虧損按本集團除稅前溢利／虧損的相同計算方式計量，惟利息收入、融資費用以及總部及企業費用不計入該等計量。

分類資產不包括未分配總部及企業資產，原因為該等資產由集團綜合管理。

分類負債不包括未分配總部及企業負債，原因為該等負債由集團綜合管理。

分類間銷售及轉讓按互相協定之條款進行。

簡明綜合財務報表附註

2. 經營分類資料(續)

截至二零二五年六月三十日止六個月

	製漆產品 (未經審核) 千港元	物業投資 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
分類收入			
向外界客戶之銷售	96,893	9,445	106,338
其他收入及收益淨額	1,848	30	1,878
總額	98,741	9,475	108,216
分類業績			
<u>對賬：</u>	(21,578)	(186)	(21,764)
利息收入			721
融資費用			(3,992)
企業及其他未分配開支			(1,987)
除稅前虧損			(27,022)

截至二零二四年六月三十日止六個月

	製漆產品 (未經審核) 千港元	物業投資 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
分類收入			
向外界客戶之銷售	137,044	11,278	148,322
其他收入及收益淨額	2,173	3,195	5,368
總額	139,217	14,473	153,690
分類業績			
<u>對賬：</u>	(19,296)	12,871	(6,425)
利息收入			1,228
融資費用			(5,885)
企業及其他未分配開支			(2,352)
除稅前虧損			(13,434)

簡明綜合財務報表附註

2. 經營分類資料(續)

於二零二五年六月三十日

	製漆產品 (未經審核) 千港元	物業投資 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
分類資產	408,654	305,284	713,938
<u>對賬：</u>			<u>3,031</u>
企業及其他未分配資產			
資產總值		<u>716,969</u>	
分類負債	308,967	39,691	348,658
<u>對賬：</u>			<u>1,445</u>
企業及其他未分配負債			
負債總值		<u>350,103</u>	

於二零二四年十二月三十一日

	製漆產品 (經審核) 千港元	物業投資 (經審核) 千港元	總計 (經審核) 千港元
分類資產	482,223	308,391	790,614
<u>對賬：</u>			<u>13,382</u>
企業及其他未分配資產			
資產總值		<u>803,996</u>	
分類負債	381,312	39,477	420,789
<u>對賬：</u>			<u>2,144</u>
企業及其他未分配負債			
負債總值		<u>422,933</u>	

簡明綜合財務報表附註

2. 經營分類資料(續)

截至二零二五年六月三十日止六個月

	製漆產品 (未經審核) 千港元	物業投資 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
其他分類資料			
物業、廠房及設備折舊	5,876	–	5,876
使用權資產折舊	2,314	–	2,314
資本支出*	284	–	284*
投資物業之公平值虧損	–	8,363	8,363
應收貿易賬款及票據減值撥回撥備淨額	(928)	–	(928)
撥回存貨撥備至可變現淨值淨額	(269)	–	(269)
租賃修訂之收益	(133)	–	(133)
出售物業、廠房及設備項目之收益淨額	(33)	–	(33)
撇銷物業、廠房及設備項目	2	–	2

截至二零二四年六月三十日止六個月

	製漆產品 (未經審核) 千港元	物業投資 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
其他分類資料			
物業、廠房及設備折舊	7,533	–	7,533
使用權資產折舊	2,294	–	2,294
資本支出*	42	–	42*
投資物業之公平值收益淨額	–	(3,195)	(3,195)
應收貿易賬款及票據減值撥備淨額	956	–	956
存貨撥備至可變現淨值淨額	291	–	291
出售物業、廠房及設備項目之收益淨額	(47)	–	(47)
撇銷物業、廠房及設備項目	2	–	2

* 資本支出包括添置物業、廠房及設備。

簡明綜合財務報表附註

2. 經營分類資料(續)

地域資料

(a) 來自外界客戶之收入

香港
中國內地

截至六月三十日止六個月	
二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
10,314	27,727
96,024	120,595
106,338	148,322

以上收入資料以客戶所在地為基準。

(b) 非流動資產

香港
中國內地

二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
1,186	855
416,783	419,537
417,969	420,392

以上非流動資產資料以資產所在地為基準，且不包括遞延稅項資產及金融工具。

有關主要客戶之資料

於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，概無來自任何單一客戶之收入佔本集團總收入的10%或以上。

簡明綜合財務報表附註

3. 收入、其他收入及收益淨額

收入之分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
客戶合約收入		
銷售油漆產品	96,893	137,044
其他來源之收入		
投資物業之租金收入總額	9,445	11,278
	<hr/>	<hr/>
	106,338	148,322

經分拆之收入資料

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
已售油漆及塗料產品種類		
工業油漆及塗料產品	56,485	64,904
建築油漆及塗料產品	17,190	35,217
一般油漆及塗料和輔助產品	23,218	36,923
	<hr/>	<hr/>
	96,893	137,044
確認收入之時間安排		
於某時間點轉移之貨品	96,893	137,044

其他收入及收益淨額分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
其他收入及收益淨額		
銀行利息收入	721	1,228
投資物業之公平值收益淨額	–	3,195
政府補助金*	40	204
政府補貼^	342	408
出售物業、廠房及設備項目之收益淨額	33	47
租賃修訂之收益	133	–
匯兌差額淨額	–	68
確認遞延收入	137	139
其他	1,193	1,307
	<hr/>	<hr/>
	2,599	6,596

* 已獲若干中國政府當局發出政府補助金，以表揚本集團在環境的關注和保護及技術發展等方面的努力。概無有關此等補助金之尚未達成條件或然事項。

^ 截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，根據財政部和國家稅務總局公告第43號[2023]，中國稅務機關向本集團授予一項先進製造業稅額抵減政策，金額分別為342,000港元及408,000港元。概無有關此等政府補貼之尚未達成條件或然事項。

簡明綜合財務報表附註

4. 融資費用

融資費用之分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
銀行及其他借貸之利息	3,849	5,719
租賃負債之利息開支	143	166
	<hr/>	<hr/>
	3,992	5,885

5. 除稅前虧損

本集團之除稅前虧損經扣除／(計入)：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
已售存貨之成本	64,364	90,188
物業、廠房及設備折舊	5,876	7,533
使用權資產折舊	2,314	2,294
以股權結算的購股權開支淨額	21	209
匯兌差額淨額*	1,213	(68)
投資物業之公平值虧損／(收益)淨額*	8,363	(3,195)
出售物業、廠房及設備項目之收益淨額*	(33)	(47)
租賃修訂之收益*	(133)	–
應收貿易賬款及票據減值撥備／(撥回撥備)淨額	(928)	956
存貨撥備／(撥回)至可變現淨值淨額*	(269)	291
員工解僱費用*	1,128	600
撇銷物業、廠房及設備項目*	2	2

* 該等結餘的收益在未經審核簡明綜合損益表列入「其他收入及收益淨額」而虧損則列入「其他開支淨額」。

② 該結餘在未經審核簡明綜合損益表列入「銷售成本」。

6. 所得稅

由於本集團於期內並無於香港產生任何應課稅溢利，故概無作出香港利得稅撥備（截至二零二四年六月三十日止六個月：無）。其他地區應課稅溢利之稅項按本集團經營所在司法權區之現行稅率計算。

本集團於中國內地成立之所有附屬公司於期內須按25%（截至二零二四年六月三十日止六個月：25%）之標準稅率繳納中國企業所得稅，惟本集團在中國內地具備高新技術企業資格的附屬公司於期內則應用15%（截至二零二四年六月三十日止六個月：15%）的較低中國企業所得稅稅率。

簡明綜合財務報表附註

7. 母公司普通股權益持有人應佔每股虧損

每股基本及攤薄虧損金額乃根據母公司普通股權益持有人應佔期內虧損29,151,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：14,972,000港元)及期內已發行普通股之加權平均數1,000,000,000股(截至二零二四年六月三十日止六個月：1,000,000,000股)計算。

每股攤薄盈利乃透過調整已發行普通股加權平均數計算，並假設悉數轉換所調整潛在攤薄普通股以反映本公司所發行購股權之攤薄影響。截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，由於尚未行使之購股權對所呈列之每股基本虧損金額有反攤薄影響，因此並無對所呈列之每股基本虧損金額作出有關攤薄之調整。

8. 股息

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

9. 物業、廠房及設備

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團以284,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：42,000港元)之成本購入物業、廠房及設備項目。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團出售賬面淨值合共1港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：2港元)之物業、廠房及設備項目。

10. 投資物業

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
於期初／年初之賬面值	295,283	309,087
公平值虧損	(8,363)	(7,978)
從自用物業轉撥	—	3,959
匯兌調整	9,204	(9,785)
於期結／年結之賬面值	296,124	295,283

本集團之投資物業是位於中國沙井、湖北、中山、徐州及上海的工業物業以及位於中國深圳的商業物業。董事已根據物業的性質、特徵及風險釐定該等投資物業包括兩個資產類別，即位於中國之工業及商業物業。獨立專業合資格估值師中和邦盟評估有限公司於二零二五年六月三十日對本集團之投資物業重新估值為296,124,000港元(二零二四年十二月三十一日：295,283,000港元)。本集團之財務部門(其直接向高級管理層匯報)根據市場知識、聲譽、外聘估值師的獨立性及外聘估值師能否維持專業準則挑選負責本集團物業外部估值的外聘估值師。本集團之投資物業之公平值一般按收益資本化法得出。在就中期及年度財務報告進行估值時，本集團之財務部門已就估值假設及估值結果與外聘估值師進行討論。

簡明綜合財務報表附註

10. 投資物業(續)

收益資本化法乃基於透過採用資本化比率，將收入淨額及收入變化潛力予以資本化，而資本化比率乃透過對租賃／銷售交易之分析及估值師對當時投資者要求或期望之闡釋而得出。已參考目標物業及其他可比較物業之近期租務情況對估值中所採用之當時市場租金進行評估。資本化比率乃由估值師根據待估值物業之風險狀況估計得出。

公平值等級

下表說明本集團投資物業之公平值如何釐定(尤其是估值方法及所使用輸入數據)，以及根據公平值計量中輸入數據之可觀察程度對公平值計量進行分類(第一級至第三級)之公平值等級。

本集團持有之 投資物業	公平值等級	估值方法	重大不可觀察 輸入數據	於以下日期之範圍
位於中國內地之 工業物業	第三級	收益資本化法	當時市場租金 (每平方米及每月)	二零二五年 六月三十日 人民幣7元至 人民幣52元
			資本化比率	5.1%至6.0% 5.0%至6.0%
位於中國內地之 商業物業	第三級	收益資本化法	當時市場租金 (每平方米及每月)	人民幣77元
			資本化比率	4.0%至4.5% 4.0%至4.5%

於截至二零二五年六月三十日止六個月，第一級與第二級之間並無任何公平值計量轉移，第三級亦無任何轉入或轉出(二零二四年十二月三十一日：無)。

根據收益資本化法，單位租金水平單獨出現重大增加／(減少)將會導致投資物業公平值大幅增加／(減少)。年期收益及復歸收益單獨出現重大增加／(減少)將會導致投資物業公平值大幅減少／(增加)。

簡明綜合財務報表附註

10. 投資物業(續)

公平值等級(續)

分類至公平值等級中第三級之公平值計量對賬如下：

	位於中國內地 之工業物業 (未經審核) 千港元	位於中國內地 之商業物業 (未經審核) 千港元	總計 (未經審核) 千港元
於二零二五年一月一日之賬面值	290,826	4,457	295,283
公平值虧損	(8,363)	-	(8,363)
匯兌調整	9,065	139	9,204
	291,528	4,596	296,124

11. 應收貿易賬款及票據

本集團之應收貿易賬款為出租投資物業及銷售油漆產品所產生之應收款項。本集團一般要求客戶就租用投資物業預先繳付每月租金。租戶通常須繳付保證金，而保證金乃由本集團持有。本集團與客戶之交易主要以信貸方式結付，惟新客戶一般須預付賬款。信貸期一般為一個月，而主要客戶可獲延長至三個月。每名客戶均設有最高信貸限制。本集團一直嚴密監控其未收應收賬款並設有信貸控制部門以盡量減低信貸風險。高層管理人員會定期審查逾期未清付之結餘。鑑於上文所述情況及本集團之應收貿易賬款及票據涉及眾多客戶，故並無重大集中信貸風險。本集團並無持有關於應收貿易賬款及票據結餘的抵押品或其他加強信貸安排。應收貿易賬款及票據並不計息。

於報告期結算日，以發票日期為基準扣除虧損撥備的應收貿易賬款及票據之賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
三個月內	37,069	55,670
超過三個月但於六個月內	8,431	7,511
超過六個月	30,552	40,447
	76,052	103,628

簡明綜合財務報表附註

12. 應付貿易賬款及票據

於報告期結算日，以發票日期為基準的應付貿易賬款及票據之賬齡分析如下：

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
三個月內	34,946	49,975
超過三個月但於六個月內	20,141	34,389
超過六個月	41,037	41,073
	<hr/>	<hr/>
	96,124	125,437

應付貿易賬款及票據為無抵押、不計利息，且一般於兩個月內結付。於二零二五年六月三十日，總賬面值為57,661,000港元(二零二四年十二月三十一日：69,483,000港元)之應付票據乃以17,509,000港元(二零二四年十二月三十一日：21,570,000港元)的定期存款作抵押。

13. 購股權計劃

於二零二二年六月十五日，可認購合共80,000,000股本公司每股面值0.10港元之新股份之80,000,000份購股權乃根據本公司於二零二零年六月四日(「採納日期」)採納之購股權計劃(「該計劃」)而授予三名董事及本集團五名僱員。本公司採納該計劃是旨在吸引及留住本集團之僱員以及其他對本集團作出貢獻之合資格參與者(包括但不限於執行董事、非執行董事及獨立非執行董事、本集團任何成員公司之貨品或服務之任何供應商及本集團之任何客戶)而提供獎勵。除非經股東大會決議案或由董事會終止，否則該計劃將自採納日期起十年內有效及生效，其後不會再發行購股權，惟該計劃之條文在其他各方面仍然全面有效。進一步詳情載於本公司日期為二零二零年四月二十七日之通函。

於二零二二年六月十五日授出之股權結算購股權自授出日期起四年內歸屬，其中50%之購股權於授出日期即時歸屬、20%之購股權已在二零二三年六月十四日歸屬、10%之購股權已在二零二四年六月十四日歸屬、10%之購股權已在二零二五年六月十四日歸屬，而10%之購股權將在二零二六年六月十四日歸屬。該等購股權可按每股0.335港元行使，並必須於授出日期起計五年內行使，如不行使，購股權將告失效。

按該計劃及本公司任何其他購股權計劃授出之所有購股權獲行使時，可能發行之股份最高上限數目合共不得超過本公司於採納日期已發行股份總數之10%。於要約日期前任何十二個月期間，已發行及因根據該計劃及本公司任何其他購股權計劃向每名合資格參與者授出之購股權(包括已行使及尚未行使之購股權)獲行使而可能須予發行之最高股份數目(以及於其後註銷之有關股份)，不得超逾於要約日期已發行股份數目之1%。倘任何進一步授出購股權超逾該1%限制，則本公司須刊發通函並經股東於股東大會上批准。

根據該計劃及本公司或其任何附屬公司之任何其他購股權計劃授予本公司董事、高級行政人員或主要股東或任何彼等各自之聯繫人之購股權須由獨立非執行董事(不包括屬購股權承授人的獨立非執行董事)批准。此外，於截至要約日期止十二個月期間(包括當日)，授予本公司主要股東或獨立非執行董事或任何彼等各自之聯繫人之任何購股權，倘合共超逾本公司於要約日期已發行股份之0.1%，而按本公司股份於要約日期之收市價計算的總值超逾5,000,000港元，則須先由股東於股東大會上批准。

簡明綜合財務報表附註

13. 購股權計劃(續)

購股權授出要約須不遲於授出日期後二十一天接納。承授人於接納授出購股權之要約時，須支付本公司之金額為每份購股權1.00港元。行使購股權的期限將由董事會全權酌情決定。

購股權之行使價由董事會釐定，惟不得低於以下之最高者：(i)於有關購股權要約日期根據聯交所日報表所載之本公司股份收市價；(ii)緊接有關購股權要約日期前五個營業日根據聯交所日報表所載之本公司股份平均收市價；及(iii)本公司股份之面值。

購股權並無賦予持有人收取有關股息或於任何本公司股東大會投票之權利。

下文概述截至二零二五年六月三十日根據該計劃授出之購股權變動詳情：

	授出日期	行使期 (附註)	每股行使價 港元	購股權數目				於 二零二五年 六月三十日 尚未行使
				於 二零二五年 一月一日 尚未行使	期內授出	期內行使	註銷／失效	
執行董事								
徐浩銓	二零二二年 六月十五日	二零二二年六月十五日至 二零二七年六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	-	10,000,000
李廣中	二零二二年 六月十五日	二零二二年六月十五日至 二零二七年六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	-	10,000,000
前非執行董事								
莊志坤	二零二二年 六月十五日	二零二二年六月十五日至 二零二七年六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	(10,000,000)	-
僱員	二零二二年 六月十五日	二零二二年六月十五日至 二零二七年六月十四日	0.335	40,000,000	-	-	-	40,000,000
總計				70,000,000	—	—	(10,000,000)	60,000,000

附註：

向每位承授人授出之購股權均設有歸屬期，會／將按下文所述可予行使：

- (a) 50%之購股權已在購股權授出日期(即二零二二年六月十五日)歸屬並於二零二二年六月十五日至二零二七年六月十四日期間可予行使；
- (b) 20%之購股權已在購股權授出日期起計滿一週年前一日(即二零二三年六月十四日)歸屬並於二零二三年六月十五日至二零二七年六月十四日期間可予行使；
- (c) 10%之購股權已在購股權授出日期起計滿兩週年前一日(即二零二四年六月十四日)歸屬並於二零二四年六月十五日至二零二七年六月十四日期間可予行使；
- (d) 10%之購股權已在購股權授出日期起計滿三週年前一日(即二零二五年六月十四日)歸屬並於二零二五年六月十五日至二零二七年六月十四日期間可予行使；及
- (e) 10%之購股權將在購股權授出日期起計滿四週年前一日(即二零二六年六月十四日)歸屬並將於二零二六年六月十五日至二零二七年六月十四日期間可予行使。

簡明綜合財務報表附註

13. 購股權計劃(續)

由於一名董事於截至二零二五年六月三十日止六個月期間辭職，根據該計劃授予該董事的所有購股權均於離職當日失效。除以上所披露者外，於截至二零二五年六月三十日止六個月期間，根據該計劃授予的其他購股權均未行使、註銷或失效。

此外，由於一名員工於截至二零二四年六月三十日止六個月期間辭職，根據該計劃授予該員工的所有購股權均於離職當日失效。除以上所披露者外，於截至二零二四年六月三十日止六個月期間，根據該計劃授予的其他購股權均未行使、註銷或失效。

於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月概無授出購股權。於截至二零二五年六月三十日止六個月期間確認購股權開支淨額約21,000港元(截至二零二四年六月三十日止六個月：209,000港元)。

於報告期末，本公司根據該計劃有60,000,000份(二零二四年十二月三十一日：70,000,000份)購股權尚未行使。根據本公司之現行資本架構，悉數行使尚未行使購股權將導致發行60,000,000股(二零二四年十二月三十一日：70,000,000股)額外本公司普通股及產生20,100,000港元(二零二四年十二月三十一日：23,450,000港元)之額外股本(未扣除發行開支)。

於該等財務報表批准日期，本公司於該計劃項下有60,000,000份(二零二四年十二月三十一日：70,000,000份)尚未行使之購股權，佔該日本公司已發行股份的6%(二零二四年十二月三十一日：7%)。

14. 資本承擔

於報告期結算日本集團尚有下列資本承擔：

	二零二五年 六月三十日 (未經審核) 千港元	二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 千港元
已訂約但未撥備： 建設及購入物業、廠房及設備項目	<u>1,279</u>	<u>1,222</u>

簡明綜合財務報表附註

15. 關連方交易

(a) 除未經審核簡明綜合中期財務報表其他地方所詳載的交易外，本集團於本期間與關連方進行如下交易：

附註	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
向母公司集團支付的租賃付款	(i) 1,016	1,077
向母公司集團支付的質押費用	(ii) 273	273
向母公司集團支付的利息開支	(iii) 2,026	3,135
	<hr/>	<hr/>
	3,315	4,485

- (i) 本集團向母公司集團租用若干辦公室物業，租金水平由訂約各方相互協定。
- (ii) 母公司集團將若干香港物業質押，以作為本集團獲授之若干銀行融資之抵押品。母公司集團就此收取由訂約各方相互協定之質押費用。
- (iii) 母公司集團按正常商業條款授出貸款，其並無以本集團資產作抵押。該等貸款協議乃根據雙方協定之條款而訂立。
- (b) 有關上文第(a)(i)、(a)(ii)及(a)(iii)項之交易亦構成根據上市規則第14A章獲豁免遵守申報、年度審核及獨立股東批准之持續關連交易（定義見上市規則第14A章）。
- (c) 本集團主要管理層人員之薪酬

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 千港元	二零二四年 (未經審核) 千港元
短期僱員福利	3,930	4,262
退休後福利	241	247
以股權結算的購股權開支	59	110
	<hr/>	<hr/>
已付／應付主要管理層人員之薪酬總額	4,230	4,619

簡明綜合財務報表附註

16. 金融工具之公平值及公平值等級

管理層已評估，現金及現金等值項目、已抵押存款、應收貿易賬款及票據、應付貿易賬款及票據、計入預付款項、按金及其他應收賬款之金融資產、計入其他應付賬款及應計費用之金融負債、計息銀行借貸，以及來自母公司集團之貸款之公平值與其各自之賬面值相若，主要由於該等工具於短期內到期。

本集團之財務部門(其直接向高級管理層匯報)負責釐定金融工具公平值計量之政策及程序。於各報告日期，財務部門分析金融工具之價值變動並釐定估值所應用之主要輸入數據。董事會之審核委員會定期審閱金融工具之公平值計量之結果，以作中期及年度財務報告。

金融資產及負債之公平值按自願雙方(非強迫或清盤銷售)之間的當前交易中進行交換的工具的金額入賬。已採用下列方法及假設估計公平值：

計入按金及預付款項之金融資產之非即期部份的公平值已透過按相似條款、信貸風險及剩餘到期時間以現可就工具提供之貼現率貼現預期未來現金流量計算。

指定為透過其他全面收益反映公平值之股本投資之公平值乃以市場報價為基準。

公平值等級

下表列示本集團金融工具之公平值計量等級：

使用以下各項進行之公平值計量				
活躍市場之 報價 (第一級) (未經審核)	重大可觀察 輸入數據 (第二級) (未經審核)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) (未經審核)	總計	
千港元	千港元	千港元	千港元	千港元

按公平值計量之資產：

於二零二五年六月三十日

指定為透過其他全面收益反映公平值之
股本投資

—	300	—	300
---	------------	---	------------

活躍市場之 報價 (第一級) (經審核)	重大可觀察 輸入數據 (第二級) (經審核)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) (經審核)	總計 (經審核)
千港元	千港元	千港元	千港元

於二零二四年十二月三十一日

指定為透過其他全面收益反映公平值之
股本投資

—	300	—	300
---	------------	---	------------

簡明綜合財務報表附註

16. 金融工具之公平值及公平值等級(續)

按公平值計量之負債：

本集團於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日並無任何按公平值計量之金融負債。

於本期間，第一級與第二級之間並無公平值計量轉移，且金融資產及金融負債並無公平值計量轉入或轉出第三級（二零二四年十二月三十一日：無）。

17. 比較數字

若干比較數字已經重新分類，以符合本期間之呈列方式。

18. 中期財務報表之批准

該等未經審核簡明綜合中期財務報表已於二零二五年八月二十八日獲董事會批准及授權刊發。

管理層討論及分析

本集團主要從事油漆及塗料業務。其亦於中國內地持有投資物業。油漆及塗料業務為本集團之最大業務分類。此業務之產品大致分為(i)工業油漆及塗料產品；(ii)建築油漆及塗料產品；及(iii)一般油漆及塗料和輔助產品。工業油漆及塗料產品由傢俱製造商、物業及基建項目的翻新工程承建商以及家居用戶用於不同類別物料的傢俱噴塗、製造及表面處理。建築油漆及塗料產品用於牆面塗料、地坪塗層及樓宇牆面裝飾。本集團之建築油漆及塗料產品乃銷售予商業及住宅物業之建築及保養市場之客戶。一般油漆及塗料和輔助產品（如稀釋劑、磁漆、防黴劑及溶劑）同時用於建築及工業用途。

業務回顧

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得本公司股東應佔虧損約29,150,000港元，較二零二四年同期之虧損14,970,000港元增加虧損14,180,000港元。虧損顯著增加之主要原因是投資物業之公平值調整變動以及油漆及塗料產品銷售額顯著減少所致。具體而言，截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得投資物業公平值虧損8,360,000港元，而二零二四年同期則錄得公平值收益淨額3,200,000港元。此外，本集團面對油漆及塗料產品銷售額下跌29.3%，導致毛利下跌30.6%。儘管如此，油漆及塗料業務面對的挑戰已被節省營運成本及提高效率所抵銷，這略微緩和銷售額下降的負面影響，從而減輕截至二零二五年六月三十日止六個月之整體虧損增加。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團策略性地優化營運，體現了主動的資源管理及財務穩定方針。儘管虧損增加，但透過策略性舉措，營運現金流出淨額得以較二零二四年同期顯著減少29.1%，彰顯成本控制行之有效。為應付財務負債及提升成本效益，本集團積極檢討及重組貸款組合（包括銀行及其他借貸）。透過取得較低成本之融資及維持理想的現金狀況，本集團有效地應對中國內地及香港油漆及塗料行業之挑戰。隨著持續推行有效的振興業務措施及行動（「振興業務措施及行動」）並取得顯著進展，財務負擔得以有效紓緩。於二零二五年六月三十日，銀行及其他借貸由二零二四年十二月三十一日之195,970,000港元減少至160,250,000港元，而現金及現金等值項目以及已抵押存款則由二零二四年十二月三十一日之191,460,000港元減少至132,860,000港元。此反映出本集團已作出策略性之資源重新分配，以減輕財務負擔及確保長遠財務穩健。

本集團正積極改善營運，使財務架構與策略目標保持一致，以應對持續的挑戰。此等措施乃本集團致力提升財務韌性的一部分，並為逐步扭轉長期虧損及實現長期可持續增長奠定基礎。

管理層討論及分析

業務回顧(續)

油漆及塗料業務

於二零二五年上半年，除房地產及建築行業外，中國內地多個主要行業在國內生產總值上均呈現顯著增長。根據中國國家統計局(「國家統計局」)，與二零二四年上半年相比，二零二五年上半年國內生產總值增長率介乎於0.7%至11.1%。多個行業之擴張帶動中國內地之整體國內生產總值增長率達至5.3%，而與二零二四年上半年相比，則為5.0%。然而，物業價格持續下跌，加劇了本已波動的房地產市場所面臨之挑戰。經濟下滑導致新物業項目之投資大幅減少，中國內地之建築活動顯著放緩。一如預期，房地產市場之脆弱性對油漆及塗料產品需求構成相當大的壓力。建築油漆及塗料產品歷來佔中國內地行業銷售額逾50%，其於二零二五年上半年的需求尤其疲弱。為此，傳統上專門生產建築油漆及塗料產品的製造商漸漸轉向生產工業油漆及塗料。這一策略轉變引發中國內地油漆及塗料行業競爭加劇。此等轉變主要受建築活動放緩及房地產市場持續的不確定性所影響。此外，根據香港統計處公佈的數據，預期二零二五年上半年之香港本地生產總值將上升3.1%，較二零二四年上半年錄得之升幅有所改善。此上升趨勢雖反映經濟復甦，但仍存在隱憂，尤其是房地產行業持續面臨困境。然而，與二零二四年上半年對香港本地生產總值作出正面貢獻相反，建築及施工行業於二零二五年上半年為本地生產總值帶來負面影響。油漆及塗料行業主要持份者的市場洞察顯示，若干主要承包商及小型建築公司轉向直接從中國內地採購油漆及塗料產品以及其他相關材料。由於香港市場對油漆及塗料產品的需求疲弱，加上新進市場者導致競爭升溫，呈現供過於求的局面，以致上述趨勢加劇。因此，本集團截至二零二五年六月三十日止六個月之油漆及塗料產品銷售收入較二零二四年同期減少29.3%。

整體而言，截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團客戶銷售額較二零二四年同期大幅下降29.3%。此乃由於(i)批發分銷商及零售分銷商之銷售額減少31.2%；(ii)物業及基建項目之建築及裝修承包商客戶之銷售額減少48.9%；及(iii)工業製造商客戶之銷售額減少13.0%。

管理層討論及分析

營運回顧

收入

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團之總收入為106,340,000港元，其中包括銷售收入96,890,000港元及投資物業之租金收入9,450,000港元。該金額較本集團截至二零二四年六月三十日止六個月的總收入148,320,000港元大幅減少28.3%，其中銷售收入為137,040,000港元及投資物業之租金收入為11,280,000港元。

油漆及塗料產品

分類業績

截至二零二五年六月三十日止六個月，分類錄得虧損21,580,000港元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則為虧損19,300,000港元。該增加乃主要由於以下因素：

收入

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團之收入大幅減少至96,890,000港元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則為137,040,000港元。下表載列截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月之本集團收入按主要產品所作之分析：

截至六月三十日止六個月					
	二零二五年 千港元	%	二零二四年 千港元	%	淨變動 %
工業油漆及塗料產品	56,485	58.3	64,904	47.4	-13.0
建築油漆及塗料產品	17,190	17.7	35,217	25.7	-51.2
一般油漆及塗料和輔助產品 ⁽¹⁾	23,218	24.0	36,923	26.9	-37.1
	96,893	100.0	137,044	100.0	-29.3

⁽¹⁾ 一般油漆及塗料和輔助產品包括稀釋劑、磁漆、溶劑、防黴劑、著色劑及其他輔助油漆及塗料產品。

管理層討論及分析

油漆及塗料產品(續)

收入(續)

對香港批發及零售分銷商之銷售顯著減少

截至二零二五年六月三十日止六個月，香港批發及零售分銷商之銷售較截至二零二四年六月三十日止六個月顯著減少67.7%。銷售下降之主要原因是截至二零二五年六月三十日止六個月期間，與建築及建逛建行業於二零二四年年初之正面貢獻相反，該行業為香港本地生產總值帶來負面影響。油漆及塗料行業主要持份者之市場洞察顯示，香港之主要承包商及較小型的建築公司正進行策略調整，並出現明顯轉變。此等公司日益傾向直接從中國內地供應商採購油漆、塗料及相關材料。這種轉變主要是由於該等公司在需求疲弱的情況下，試圖提高成本效益及優化供應鏈。此外，批發商不願下大額訂單的情況亦進一步加劇了這種趨勢。香港市場需求持續放緩，加上新競爭者令競爭加劇，導致出現供過於求的情況。

對中國內地之批發及零售分銷商之銷售顯著減少

截至二零二五年六月三十日止六個月，對中國內地批發及零售分銷商之銷售較二零二四年同期顯著減少13.8%。此跌幅主要是由於(i)中國內地房地產市場不景氣；及(ii)油漆及塗料行業的飽和及競爭壓力所致。油漆及塗料行業正面對供過於求的問題，而近期之產能擴張令問題進一步惡化。市場競爭加劇導致激烈的價格戰，迫使製造商減價，導致盈利能力遭受擠壓。

對中國內地私人住宅物業項目房地產開發商及為其工作之承包商之銷售顯著減少

截至二零二五年六月三十日止六個月，對中國內地私人住宅物業項目房地產開發商及為其工作之承包商之銷售較二零二四年同期顯著下降97.5%。此跌幅歸因於多項因素：(i)中國內地房地產市場持續低迷；(ii)新房地產項目進展停滯；及(iii)投標結果待定。

對中國內地工業製造商之銷售顯著減少

截至二零二五年六月三十日止六個月，對中國內地工業製造商之銷售較二零二四年同期顯著減少13.0%。此大幅下降主要是由於油漆及塗料行業競爭加劇，以及工業油漆及塗料產品出現新供應所致。於截至二零二五年六月三十日止六個月，歷來佔中國內地行業銷售額逾50%之建築油漆及塗料需求持續大幅減弱。因此，過往專門生產建築油漆之油漆及塗料製造商漸漸將重點轉移至工業油漆及塗料生產。此策略性轉移加劇了中國內地國內市場的競爭壓力。

管理層討論及分析

油漆及塗料產品(續)

收入(續)

收入之地域分佈

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團自中國內地及香港銷售產生之收入所佔比例分別為89.4%及10.6%，而截至二零二四年六月三十日止六個月則分別為79.8%及20.2%。本集團大部分收入來自華南地區、華中地區及華東地區。截至二零二五年六月三十日止六個月，該等地區產生之收入合共佔本集團銷售之82.0%，而截至二零二四年六月三十日止六個月則佔74.0%。

銷售成本

原材料成本

本集團使用之原材料包括樹脂、溶劑及其他材料，其中樹脂及溶劑佔原材料總成本之重大部份。一般而言，此等原材料之價格直接或間接地受到原油價格影響。截至二零二五年六月三十日止六個月，原油價格下跌19.2%，介乎每桶59美元至68美元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則介乎每桶74美元至85美元。原油價格下跌對本集團之原材料成本造成相應的正面影響。因此，在中國內地及香港油漆及塗料行業激烈的市場競爭中，本集團之原材料成本下降，提供更具競爭力之定價。本集團憑藉此成本優勢提供更多折扣以吸引及挽留客戶。因此，原材料成本佔銷售額之百分比較截至二零二四年六月三十日止六個月減少2.9%。

本集團靈活的定價策略不僅加強其競爭優勢，亦展現其對市場動態之迅速應變能力。透過順應追求成本效益的整體經濟趨勢，本集團利用油價波動之優勢提升營運效率，為客戶創造更高價值。此舉彰顯靈活應對經濟環境變動，對於鞏固市場領先地位之重要性。

直接及間接勞工成本

截至二零二五年六月三十日止六個月，直接及間接勞工成本較二零二四年同期大幅減少15.7%。此跌幅之主要原因是本集團能夠迅速應對銷售額下降29.3%之情況，從而提高營運效率。本集團成功實施節約成本策略，包括於二零二四年整合華南地區及華中地區之生產設施，進一步減輕直接勞工成本之負擔，並有助紓緩間接勞工開支。此等措施為本集團在充滿挑戰的市況中保持效率提供了必要的靈活性。

管理層討論及分析

油漆及塗料產品(續)

銷售成本(續)

折舊及製造費用

截至二零二五年六月三十日止六個月，折舊及製造費用較截至二零二四年六月三十日止六個月減少18.7%。具體而言，截至二零二五年六月三十日止六個月之折舊減少26.5%，主要是由於本集團上述之成本節約策略。此外，與截至二零二四年同期相比，製造費用亦減少8.2%。

本集團之毛利及毛利率

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得毛利減少30.6%，原因是銷售額較二零二四年同期減少29.3%。由於油漆及塗料行業之市場競爭激烈，加上中國內地及香港的房地產及建築行業對建築油漆及塗料產品之需求減少，導致毛利下跌。為此，本集團實施了策略性定價調整以保持競爭力，包括針對性的客戶折扣，從而維持市場佔有率。儘管面對此等挑戰，毛利率仍展現出可觀的韌性，與二零二四年同期相比，僅下降0.6個百分點。

其他收入及收益淨額

截至二零二五年六月三十日止六個月之其他收入及收益淨額為1,850,000港元，較二零二四年同期之2,170,000港元大幅減少14.7%。該減少主要是由於(i)政府補助金減少160,000港元；及(ii)出售物業、廠房及設備所得收益(連同其他收益)減少160,000港元。

銷售及分銷開支以及行政開支

銷售及分銷開支由截至二零二四年六月三十日止六個月之28,990,000港元大幅減少30.5%至截至二零二五年六月三十日止六個月之20,150,000港元。該減少乃由於截至二零二五年六月三十日止六個月(i)涉及追收本集團到期應收貿易賬款及票據而採取之法律行動之法律及專業費用減少5,550,000港元；及(ii)本集團銷售及分銷開支節省成本3,290,000港元。

截至二零二五年六月三十日止六個月，行政開支較二零二四年同期減少8.5%至31,880,000港元。該減少主要是由於與截至二零二四年六月三十日止六個月相比，員工成本減少1,860,000港元、其他營運開支減少1,090,000港元，以及額外的節省成本措施所致。

其他經營開支

截至二零二五年六月三十日止六個月，其他經營開支較二零二四年同期減少13.0%。該減少主要是由於數項重大變動，導致減少開支的正面影響。本集團撥回應收貿易賬款及票據減值撥備淨額，計入930,000港元，而二零二四年同期的撥備為960,000港元，導致減值調整改善1,890,000港元。儘管本集團在地方稅、徵稅及印花稅方面之支出減少420,000港元，其主要是由於銷售額下降29.3%所致。然而，員工解僱成本較二零二四年同期增加530,000港元。

管理層討論及分析

物業投資

在此策略框架下，本集團對投資物業進行策略性重新配置，有效轉移了使用率不足的生產廠房及辦公處所。透過此決策，本集團不僅克服挑戰，更優化其資產配置，並改善營運現金流。必須注意的是，宏觀經濟波動之影響(主要是人民幣升值3.1%)對資產估值產生正面影響，並抵銷了截至二零二五年六月三十日止六個月之公平值虧損。因此，本集團投資物業估值由二零二四年十二月三十一日之295,280,000港元稍微上升至二零二五年六月三十日之296,120,000港元。由於價值上升，投資物業佔本集團總資產比例由二零二四年十二月三十一日之36.7%增加至41.3%。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得投資物業之租金收入9,450,000港元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則為11,280,000港元。截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團錄得分類虧損190,000港元，而截至二零二四年六月三十日止六個月則錄得分類溢利12,870,000港元。此跌幅主要是由於中國內地房地產市場持續低迷，並引發兩大關鍵因素：(i)投資物業之公平值調整為11,560,000港元，導致公平值虧損8,360,000港元，而二零二四年同期則為公平值收益淨額3,200,000港元；及(ii)由於長期租賃協議中月費增值條款之變動導致實際租金計算方法改變，投資物業之租金收入下跌16.3%。

於二零二五年六月三十日，本集團之投資物業組合包括6項物業(二零二四年十二月三十一日：6項)，總土地面積為175,675.8平方米(「平方米」)(二零二四年十二月三十一日：175,675.8平方米)，總建築面積為76,295.3平方米(二零二四年十二月三十一日：76,295.3平方米)。該等投資物業為位於中國內地的多個工業物業及一個商業物業，可產生穩定的經常性收入及現金流，以作長遠策略及投資用途。

本集團之業務模式旨在於短期資金需求與長期財務穩定之間取得平衡。因此，本集團策略性地搬遷生產廠房，使本集團可將該等物業重新分類為投資物業之一部份，以產生持續租金收入及資本增值。此外，本集團或會出售若干物業以為其業務營運及擴張策略提供資金。此舉將使本集團能夠透過租金收入為其營運提供資金，並透過物業銷售產生額外資金，從而提升其整體財務狀況。再者，本集團可利用其黃金地段，從其投資物業之長期資本增值中獲益，以實現最大化回報。

管理層討論及分析

財務回顧

流動資金及債務

本集團業務之營運資金一般結合本集團可得之內部及外部財務資源。於二零二五年六月三十日之現金及現金等值項目總額約為115,350,000港元，而於二零二四年十二月三十一日則約為169,250,000港元。該減少主要是由於償還銀行及其他借貸淨額39,200,000港元所致。為優化財務負債並提高成本效益，本集團全面檢討及重組其貸款組合。透過以較低利率取得融資並維持理想的現金儲備，本集團有效地紓緩中國內地及香港油漆及塗料行業所面對之財務挑戰。於二零二五年六月三十日之現金及銀行結餘總額包括已抵押存款，約為132,860,000港元，而於二零二四年十二月三十一日則約為191,460,000港元。於二零二五年六月三十日之銀行及其他借貸約為160,250,000港元，而於二零二四年十二月三十一日則約為195,970,000港元。本集團之銀行及其他借貸主要按浮動利率計息。於二零二五年六月三十日，本集團的銀行及其他借貸總額約77,850,000港元(48.6%)(二零二四年十二月三十一日：約88,070,000港元(44.9%))，須於一年內或按要求償還。餘額約82,400,000港元(51.4%)(二零二四年十二月三十一日：約107,900,000港元(55.1%))須於第二年及第三年償還。

本集團之現金及銀行結餘主要以港元及人民幣計值，而本集團之銀行借貸則全數以港元及人民幣計值。本集團之業績會因港元與人民幣之間之匯率升值或貶值而受到影響。本集團目前並無採取任何對沖措施，惟將繼續監察外幣風險，並於需要時考慮對沖外幣風險。

本集團於二零二五年六月三十日之負債資本比率(即銀行及其他借貸總額對股東資金之百分比)為44.2%，而於二零二四年十二月三十一日則為52.0%。

本集團於二零二五年六月三十日之流動比率(即流動資產對流動負債之百分比)為1.27倍，而於二零二四年十二月三十一日則為1.35倍。

於截至二零二五年六月三十日止六個月，存貨周轉日數¹由截至二零二四年十二月三十一日止年度之36日增加58.3%至57日。此增加之主要原因是由銷售額下降29.3%以致銷售成本降低28.6%之直接結果。此外，應收貿易賬款及票據周轉日數²由截至二零二四年十二月三十一日止年度之127日增加11.8%至截至二零二五年六月三十日止六個月之142日。截至二零二五年六月三十日止六個月之應收貿易賬款及票據周轉日數增加，主要由於銷售額下降29.3%，以及部分涉及正在進行的法律訴訟的賬齡較長的應收貿易賬款及票據之影響所致。

¹ 存貨周轉日數是根據存貨之期結結餘除以銷售成本，再乘以181日(二零二四年十二月三十一日：366日)計算。

² 應收貿易賬款及票據周轉日數是根據應收貿易賬款及票據之期結結餘除以銷售，再乘以181日(二零二四年十二月三十一日：366日)計算。

管理層討論及分析

財務回顧(續)

權益及資產淨值

本集團於二零二五年六月三十日之股東資金為362,810,000港元，而於二零二四年十二月三十一日則為377,090,000港元。於二零二五年六月三十日之每股資產淨值為0.37港元，而於二零二四年十二月三十一日則為0.38港元。港元(報告貨幣)與人民幣之間之外幣匯率波動會對本集團經營業績造成重大影響，並可能會引致其波動。由於截至二零二五年六月三十日止六個月期間人民幣升值，記入其他全面收益之海外業務折算匯兌差額出現14,970,000港元之收益，而截至二零二四年六月三十日止六個月期間則為虧損13,170,000港元。

或然負債

於二零二五年六月三十日，多間附屬公司在本公司提供擔保之情況下獲取之銀行融資之已動用金額為58,000,000港元，而於二零二四年十二月三十一日則為21,000,000港元。

此外，本集團就供應合約項下之油漆及塗料產品之品質，訂立由銀行簽發之履約保證金的財務擔保合約。該等履約保證金由已抵押存款作擔保，於二零二五年六月三十日為零，而於二零二四年十二月三十一日則為640,000港元。

資產抵押

於二零二五年六月三十日，賬面淨值合共為306,240,000港元(相比於二零二四年十二月三十一日則為312,080,000港元)之若干投資物業、物業、廠房及設備、使用權資產及現金存款已抵押予多間金融機構，作為應付票據、銀行借貸、履約保證金，以及租賃負債之抵押。與截至二零二四年十二月三十一日止年度及截至二零二五年六月三十日止六個月相比，質押資產發生變化的原因乃由於策略財務重組及優化之過渡性表現以及人民幣之升值所致。

員工

於二零二五年六月三十日，本集團僱用合共426名員工，較二零二四年六月三十日之479名員工減少11.1%。截至二零二五年六月三十日止六個月之員工成本約為34,960,000港元，包括以權益結算以股份為基礎之付款120,000港元，但不包括董事酬金。此較截至二零二四年六月三十日止六個月之員工成本40,110,000港元減少12.8%，當中亦包括以權益結算以股份為基礎之付款淨額50,000港元。

本集團提供周全及具競爭力之員工薪酬及福利，並以個人表現作為基礎。本集團根據其部門及職責範圍向員工提供培訓。人力資源部亦會安排員工參加培訓，尤其是有關工作場所健康與安全之培訓。

管理層討論及分析

業務計劃及展望

展望二零二五年下半年，本集團將透過振興業務措施及行動，積極應對外部環境變化、國內需求不足、經濟形勢嚴峻等因素帶來的市場波動。有利因素乃政策導向與市場動態之間產生協同效應，預期可促進行業內恢復可持續的經濟增長。其中一項關鍵發展為加強旨在減少市場過度競爭壓力之政策。在中國內地，近期修訂的《反不正當競爭法》將引入加強公平競爭審查制度的措施，同時逐步將針對不良競爭行為的新保障措施納入法律框架。此等措施將在基礎層面上鞏固市場的穩定性。於更廣闊的經濟領域，預期供應鏈及市場出清過程將加速優化。為配合宏觀經濟政策之導向，油漆及塗料行業將於下半年開始著手應對及糾正產能失衡的問題。

鑑於二零二五年上半年銷售收入顯著減少，透過與中國內地、香港及其他地區之現有及潛在批發商接洽，本集團繼續積極擴大其覆蓋範圍及拓展商機。此市場方針對擴大本集團之分銷網絡、提升其佈局及市場佔有率至關重要。此外，本集團致力為客戶提供高品質之油漆及塗料產品，提供優質之售後服務，避免同質化產品及內捲式惡性競爭。

激烈的競爭以及投資物業之公平值虧損調整對本集團二零二五年上半年的整體業績產生不良影響。為此，本集團將繼續實施振興業務措施及行動，以提高盈利能力。本集團已就營運資金需求進行全面評估，以提高資源分配效率。策略的核心為優先償還高息借貸，旨在降低財務成本及提高資金流動性。財務狀況有所改善的成果可從本集團之銀行及其他借貸大幅減少18.2%體現。成本節約措施及營運資本優化在加強本集團財務狀況方面發揮了不可或缺的作用。展望未來，本集團將致力採取策略性措施，旨在有效減低淨現金流出並維持穩定的資金流動性。本集團深明此等努力對維持財務穩健之重要性，因此繼續採取審慎的資源管理措施，以優化財務運作。

在此背景下，本集團堅持優化振興業務措施及行動。目標分為三方面：(a)豐富產品組合及確保競爭力；(b)擴大並加強中國內地、香港及其他地區之分銷網絡；及(c)提高營運效率及降低成本。本集團將繼續採取審慎之風險管理，並對其業務狀態維持具警覺之態度。

持有之重大投資、重大收購及出售附屬公司，以及重大投資或資本資產之未來計劃

於回顧期間，並無收購其他重大投資，亦無任何其他重大收購或出售附屬公司。董事會並未批准任何其他重大投資或添置資本資產之計劃。

其他資料

中期股息

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

買賣或贖回本公司股份

於回顧期間，本公司及其任何附屬公司概無買賣或贖回任何本公司股份。

董事於股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，按本公司遵照證券及期貨條例(「證券期貨條例」)第352條置存之登記冊所載，董事於本公司股份及相關股份的權益如下：

姓名	身份	股份數目				相關股份數目 (附註)	總額	佔已發行股份總數之百分比
		個人權益	家族權益	公司權益	其他權益			
徐浩銓	實益擁有人	-	-	-	-	10,000,000	10,000,000	1.00%
李廣中	實益擁有人	-	-	-	-	10,000,000	10,000,000	1.00%

附註：此代表本公司根據該計劃向董事授出之購股權合計數目(被視為以實物交收之非上市股本衍生工具)。購股權之進一步詳情載於下文「購股權」一節。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，董事及本公司主要行政人員概無持有根據證券期貨條例第XV部或上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所，或已登記於本公司遵照證券期貨條例第352條須置存之登記冊內之本公司或其任何相聯法團(定義見證券期貨條例第XV部)之股份、相關股份及債券的任何權益或淡倉。於回顧期間，各董事及本公司主要行政人員概無擁有或獲授任何可認購本公司及其相聯法團(定義見證券期貨條例第XV部)證券之權利，亦無行使任何該等權利。

其他資料

購股權

本公司根據該計劃授出之購股權於回顧期間之變動詳情如下：

姓名	授出日期	行使期	每股行使價 港元	購股權數目				於 二零二五年 六月三十日 尚未行使	
				於 二零二五年 一月一日 尚未行使					
				期內授出	期內行使	期內註銷	期內失效		
執行董事									
徐浩銓	二零二二年 六月十五日	二零二二年 六月十五日至 二零二七年 六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	-	10,000,000	
執行董事									
李廣中	二零二二年 六月十五日	二零二二年 六月十五日至 二零二七年 六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	-	10,000,000	
前非執行董事									
莊志坤	二零二二年 六月十五日	二零二二年 六月十五日至 二零二七年 六月十四日	0.335	10,000,000	-	-	-	(10,000,000)	
僱員									
	二零二二年 六月十五日	二零二二年 六月十五日至 二零二七年 六月十四日	0.335	40,000,000	-	-	-	40,000,000	
					70,000,000	-	-	(10,000,000) 60,000,000	

附註：

- (1) 已授出之購股權設有歸屬期，會／將按下文所述可予行使：
 - (a) 50%之購股權已在購股權授出日期(即二零二二年六月十五日)歸屬並自該日起可予行使；
 - (b) 20%之購股權已在購股權授出日期起計滿一週年前一日(即二零二三年六月十四日)歸屬並自二零二三年六月十五日起可予行使；
 - (c) 10%之購股權已在購股權授出日期起計滿兩週年前一日(即二零二四年六月十四日)歸屬並自二零二四年六月十五日起可予行使；
 - (d) 10%之購股權已在購股權授出日期起計滿三週年前一日(即二零二五年六月十四日)歸屬並自二零二五年六月十五日起可予行使；及
 - (e) 餘下之10%購股權將在購股權授出日期起計滿四週年前一日(即二零二六年六月十四日)歸屬並將自二零二六年六月十五日起可予行使。
- (2) 本公司股份於二零二二年六月十四日(即緊接根據該計劃授出以上購股權當日之前一日)之收市價為0.335港元。
- (3) 於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日，根據該計劃可供授出之購股權數目分別為30,000,000份及40,000,000份購股權。

其他資料

購股權(續)

附註：(續)

- (4) 該計劃項下概無設立服務提供者分項限額。
- (5) 購股權並無附設表現目標。
- (6) 截至二零二五年六月三十日止六個月，概無購股權根據該計劃獲授出。截至二零二五年六月三十日止六個月，根據該計劃授出的購股權可能發行的本公司股份數目除以截至二零二五年六月三十日止六個月的已發行本公司股份的加權平均數為6%。
- (7) 於截至二零二五年六月三十日止六個月期間，概無根據該計劃獲授出之購股權被註銷，及根據該計劃獲授出之10,000,000份購股權已失效。
- (8) 根據該計劃授出之購股權之其他詳情載於財務報表附註13。

除上文所披露者外，於回顧期間，概無購股權獲授出、行使、註銷或失效。

根據證券期貨條例須予披露之股東權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，按本公司遵照證券期貨條例第336條置存之登記冊所載，下列人士於本公司股份及相關股份中持有權益：

名稱	附註	身份	股份數目	佔已發行股本百分比
CNT Enterprises Limited	1	實益擁有人	750,000,000	75.00%
北海集團有限公司	1	受控制法團權益	750,000,000	75.00%

附註：

- (1) 所提及之750,000,000股股份與CNT Enterprises Limited實益擁有同批之750,000,000股股份有關。

CNT Enterprises Limited為北海集團有限公司之全資附屬公司。北海集團有限公司根據證券期貨條例被視為擁有CNT Enterprises Limited所擁有之750,000,000股股份之權益。

除上文所披露者外，概無任何人士向本公司申報其於二零二五年六月三十日持有根據證券期貨條例第XV部須向本公司披露或已登記於本公司遵照證券期貨條例第336條置存之登記冊內之本公司股份或相關股份的權益或淡倉。

其他資料

企業管治

董事會深知妥善之企業管治常規的重要性及好處，故致力建立適合本集團業務之最佳企業管治常規。於截至二零二五年六月三十日止六個月內，本公司均有應用上市規則附錄C1第二部分所載之企業管治守則（「企業管治守則」）之原則及遵守企業管治守則之守則條文，惟以下偏離除外：

企業管治守則之守則條文第C.2.1條規定，主席與行政總裁之角色應有區分，並不應由一人同時兼任。自二零二三年四月一日起，徐浩銓先生兼任董事會主席及本公司董事總經理之雙重角色。經評估本公司之現況及考慮徐浩銓先生之經驗及過往表現後，董事會認為在現階段由徐浩銓先生同時兼任董事會主席及本公司董事總經理職務屬適宜之舉，有助維持本公司政策之連續性及業務營運之穩定性，此架構可確保本公司秉持一貫之領導方針。此外，在董事會（目前由兩位執行董事、一位非執行董事及三位獨立非執行董事組成）之監督下，本公司股東之利益將得以充分及公平代表。同時，由於本公司作出一切重大決策前均會諮詢董事會成員並由彼等批准，董事會相信此項安排不會對董事會與本公司管理層之權力及授權平衡造成負面影響。

董事會將定期檢討此項安排之成效，以確保其適合本公司之情況。倘若本集團物色到具備充分領導才能、知識、相關技能及經驗之合適人選擔任相關職務，董事會將檢討並考慮區分董事會主席及本公司董事總經理之角色。鑑於本集團之整體業務性質及範圍，有關合適人選應對本集團業務有深刻理解及經驗，故尚未落實有關委任時間表。

董事資料之變更

根據上市規則第13.51B(1)條，董事資料之變更如下：

- (1) 莊志坤先生辭任非執行董事，且不再擔任董事會之審核委員會（「審核委員會」）及董事會之薪酬委員會（「薪酬委員會」）各自之成員，自二零二五年六月六日起生效。
- (2) 徐浩銓先生不再擔任董事會之提名委員會（「提名委員會」）成員，自二零二五年六月六日起生效。
- (3) 孟金霞女士已獲委任為審核委員會及提名委員會各自之成員，自二零二五年六月六日起生效。
- (4) 麥志華先生已獲委任為薪酬委員會成員，自二零二五年六月六日起生效。彼已調任為非執行董事並獲委任為審核委員會成員，自二零二五年六月十三日起生效。麥志華先生已與本公司訂立新委任書，任期自二零二五年六月十三日起，為期三年。根據新委任書，彼有權收取董事袍金每年200,000港元。

其他資料

董事進行證券交易之守則

本公司已採納一套有關董事進行證券交易之行為守則，其條款不遜於標準守則載列之所需標準。經本公司作出具體查詢後，所有董事確認於截至二零二五年六月三十日止六個月內一直遵守標準守則及本公司本身守則的標準。

代表董事會
中漆集團有限公司
主席兼董事總經理
徐浩銓

香港，二零二五年八月二十八日