



Capital Environment Holdings Limited
首創環境控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

Stock Code 股票代號 : 03989



2025

ANNUAL REPORT 年報



目錄

3	公司資料
4	主席的話
8	管理層討論與分析
21	董事會及高級管理層
25	企業管治報告
41	董事會報告
51	獨立核數師報告
57	年度財務報告
	合併損益表
	合併全面收益表
	合併財務狀況表
	合併股本權益變動表
	合併現金流量表
	財務報表附註
144	財務摘要



公司資料





公司資料

董事會

執行董事

黎青松先生(主席)
郭朝陽先生(總經理)

非執行董事

郝春梅女士

獨立非執行董事

浦炳榮先生
鄭啟泰先生
陳綺華博士
曹富國博士

委員會

審核委員會

陳綺華博士(主席)
浦炳榮先生
鄭啟泰先生

提名委員會

黎青松先生(主席)
浦炳榮先生
鄭啟泰先生
陳綺華博士

薪酬委員會

浦炳榮先生(主席)
鄭啟泰先生
黎青松先生

聯席公司秘書

郁紅女士
練少娥女士

授權代表

黎青松先生
練少娥女士

註冊辦事處

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

中國總辦事處及主要營業地點

中國北京市
西城區車公莊大街21號
新大都飯店一號樓6層

香港主要營業地點

中國香港灣仔
皇后大道東248號
太新金融中心40樓

核數師

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
香港干諾道中111號
永安中心25樓

香港法律顧問

通商律師事務所與
周俊軒律師事務所聯營

主要往來銀行

中國銀行(香港)有限公司
香港上海滙豐銀行有限公司

股份過戶登記處

於開曼群島的主要登記處

Suntera (Cayman) Limited
Suite 3204, Unit 2A, Block 3
Building D, P.O. Box 1586
Gardenia Court, Cayman Bay
Grand Cayman, KY1-1100
Cayman Islands

於香港的股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司
中國香港夏慤道16號
遠東金融中心17樓

公司網址

www.cehl.com.hk

股份編號

03989



主席的話





主席的話



黎青松先生
(主席)

黨的二十屆四中全會指出，需加快推動經濟社會發展實現全面綠色轉型，致力於建設美麗中國。全會提出，應樹立並踐行「綠水青山就是金山銀山」的理念，以實現碳達峰、碳中和為目標導向，協同推進降低碳排放、減少污染物排放、擴大綠色生態空間、促進經濟增長等工作，築牢生態安全的堅實屏障，增強綠色發展的內在動力。具體舉措涵蓋深入開展污染防治工作、優化生態系統結構與功能、構建新型能源體系、穩步推進碳達峰進程、倡導形成綠色生產生活方式等。上述部署為環保行業的發展明確了前進方向，確定了重點工作任務。

2025年，全球經濟在分化態勢下保持平穩，增長率達3.3%¹，通貨膨脹率逐步降低。中國經濟穩中有進，全年國內生產總值(GDP)增長5%，高技術製造業增加值在規模以上工業中所佔比重提高至17.1%，新能源汽車產量增長25.1%²，產業呈現出明顯的綠色化、高端化發展趨勢。宏觀經濟朝著新興且優化的方向演進，為環保行業帶來結構性發展契機。

¹ 國際貨幣基金組織，2026年1月《世界經濟展望》更新

² 國家統計局，2026年1月

主席的話(續)

2025年，環保市場成交額9,968億元，較上年增長8%，服務類項目佔比超90%。管網與修復是市場增長的主要驅動因素，其中管網業務以2,422億元成交額居各業態首位；修復業務因高標準農田建設推進實現增長，成交額達2,012億元；環衛業務成交額1,768億元，污水處理業務成交額1,400億元。同期資產類項目成交量呈現縮減態勢。從區域分佈看，低潛力城市在資產類和服務類項目成交中佔比近50%，成為市場重要支撐力量。參與主體方面，地方國企持續主導市場，民營企業在環衛、修復等細分領域參與度顯著提升。總體而言，環保市場呈現服務化、區域下沉及參與主體多元化發展態勢，政策支持與資金投入是推動市場增長的關鍵動力。

首創環境控股有限公司(「本公司」)連同其附屬公司(統稱「本集團」)致力於提供城鎮固廢綠色資源化一站式解決方案，通過垃圾「分—收—儲—運—處—用」全流程管理，實現城鄉環衛、生活垃圾焚燒發電、有機垃圾厭氧處理、場地修復等固廢一體化服務。本集團擁有三大優勢：一是業務覆蓋前端城鎮環衛到末端有機垃圾處置、生活垃圾焚燒發電、場地修復的全產業鏈優勢；二是可實現區域內與污水處理、固廢處理、大氣治理、污泥減量化等業務的協同治理優勢；三是服務內容貫穿城市垃圾「分—收—儲—運—處—用」的全流程優勢。

2025年，本集團秉承大股東北京首創生態環保集團股份有限公司(「首創環保集團」)的工作要求以及戰略滾動解碼成果，以「大力推進市場拓展，持續強化業務經營，紮實開展管理提升」作為年度經營工作思路，把「攻堅、提質、增長」「立新、增效、升維」確定為核心經營策略。在「一增兩控三提升」總體經營目標的引領下，圍繞財務指標、客戶市場、內部運營、組織成長這四類重點任務，推動業務發展與運營水平提升。通過持續深化精細化運營與專項攻堅，完成全年營收目標與利潤指標，核心經營數據全面達成，為本集團年度整體業績達成提供了堅實支撐。

2025年，本集團實現全年營業收入37.04億元，同比增長1.02%；歸母淨利潤2.75億元，同比增長17.25%。截至2025年12月31日，總資產人民幣212.00億元，淨資產人民幣72.84億元。

本集團於國內累計擁有63個項目，總投資額約為197.13億元人民幣。截至2025年12月31日，已投入資金達人民幣177.90億元，項目總設計處理能力為年處理垃圾量約1,498萬噸以及年拆解電器電子設備量約120萬件。



主席的話(續)

本集團的發展歷程，始終與中國環保事業的振興同頻共振。在此過程中，本集團始終秉持環保初心，以實際行動踐行對社會和地球的責任。憑藉清晰的戰略定位與穩健的經營能力，本集團連續榮膺「中國固廢行業十大影響力企業」，這份榮譽既是行業對我們長期深耕環保領域的認可，也印證了市場對企業使命、價值觀的高度認同。

2026年是「十五五」規劃開局之年，我國經濟穩中向好、長期向好的基本面沒有改變，這是推動企業戰略發展的最大底氣。面向「十五五」，要牢牢抓住高質量發展這個「牛鼻子」，秉持「做優存量、發展增量」理念，縱深推進戰略升級與品質提升。做優存量：聚焦焚燒發電核心主業，通過深化技術改造、推行「揭榜掛帥」激勵機制降本增效，力爭實現廠用電率與物資消耗成本雙下降；強化項目全流程管控，落地財評審價精細化管理，深挖存量資產價值；加快低效單元處置，鞏固扭虧減虧成果，優化資產結構。發展增量：以焚燒業務為核心，延伸產業鏈佈局，拓展焚燒衍生業務與新型服務賽道。重點佈局前端環衛收運一體化、資源化利用示範項目，打造區域協同標杆；搶抓低碳發展政策機遇，拓展低碳諮詢服務等新業務，培育未來增長引擎。支撐體系：通過集中採購優化成本結構，爭取政策資金支持；同步推進組織效能升級、數字化轉型與人才梯隊建設；持續深化風險管控，加速應收賬款清收與歷史遺留案件化解，築牢穩健運營根基，為企業長遠發展保駕護航。

本人謹向管理層及全體員工致以誠摯謝意，感謝過去一年的辛勤付出與卓越貢獻！同時，向給予本集團大力支持各位股東、董事會成員以及內地和香港社會各界人士致以衷心感謝！

主席
黎青松



管理層討論 與分析





管理層討論與分析



郭朝陽先生
(總經理)

2026年，全球宏觀經濟預計仍將於多重分化態勢中展現出韌性。國際貨幣基金組織預測，該年度全球經濟增長率估計值為3.3%¹。人工智能等技術領域的投資急劇增加，將使數字基礎設施能耗上升，進而刺激對穩定綠色電力的需求，為垃圾焚燒發電業務提供長期市場空間；全球供應鏈風險的凸顯將提升資源循環利用的戰略價值，使得場地修復業務的重要性更為凸顯；能源大宗商品價格預計將下跌7%左右²，有利於城鄉環衛、有機垃圾處理等業務的成本控制。

2025年，中國經濟實現穩健發展，國內生產總值達到人民幣140.2萬億元，同比增長5%。非化石能源佔比提升約2%，清潔能源發電量增長8.8%，為可再生能源業務營造了良好的發展環境；高技術製造業增加值增長9.4%，催生出高端環境治理需求；年末城鎮常住人口達到9.54億人，城鎮化率為67.89%，為城鄉環衛市場奠定了基礎。

¹ 國際貨幣基金組織，2026年1月《世界經濟展望》更新

² 國際貨幣基金組織，2026年1月《世界經濟展望》更新

管理層討論與分析(續)

2025年，我國環保市場呈現穩健增長態勢，總成交額達人民幣9,968億元，同比增長8%。服務類項目在市場中佔比超過九成，成為市場發展的主要支撐力量。在細分領域方面，管網、修復、環衛、污水等領域的成交額均突破千億元。其中，管網領域以人民幣2,422億元的成交額位居首位，修復領域因高標準農田建設而呈現出突出的增長態勢。

從行業層面分析，垃圾焚燒發電行業新增規模為0.92萬噸／日，投資額達人民幣86億元，與上一年度相比下降23%。該行業已連續兩年新增規模低於1萬噸／日，發展態勢漸趨穩定。城鄉環衛行業成交額為人民幣1,768億元，同比下降8%，短週期項目佔比達80%。受政策調整影響，特許經營項目數量大幅減少。場地修復行業成交額為人民幣2,012億元，同比增長1.06倍，其增長動力主要源於高標準農田建設。在政策的推動下，節能雙碳及有機垃圾處理領域實現了結構化增長。

總體而言，環保市場在政策和資金的支持下保持持續增長。然而，細分領域表現出明顯的分化特徵：修復與管網領域成為市場增長的引擎，而垃圾焚燒等傳統重資產業務增速放緩。市場呈現出服務化、短週期化的發展趨勢。

首創環境控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(以下統稱「本集團」)自2011年進入固廢領域以來，緊密跟隨國家政策的發展導向，積極把握政策紅利與市場機遇，落實大股東首創環保集團的戰略規劃。以「大力推進市場拓展，持續強化業務經營，紮實開展管理提升」作為經營理念，以「攻堅、提質、增長」為業務策略，「立新、增效、升維」為管理策略，錨定「一增兩控三提升」的總體目標，不斷深入推進業務結構調整，增強盈利能力。本集團專注於環保主營業務，持續鞏固垃圾焚燒發電的核心地位，積極推動城鄉環衛、場地修復、節能雙碳等輕資產業務的發展。各業務板塊形成以垃圾焚燒為核心的縱向協同以及多類廢棄物的橫向協同，全面佈局固廢產業，構建「投資+運營+服務」的多元化價值驅動模式，實現輕重資產並重，助力首創環保集團完善「水、固、氣、能」系統治理生態。



管理層討論與分析(續)

在2025年度，本集團圍繞「攻堅、提質、增長」和「立新、增效、升維」的經營策略，致力於擴大業務規模，並以淨資產收益率(ROE)等關鍵績效指標為指引，持續挖掘存量資產在經營管理各環節的優化潛力，取得了顯著成效。具體而言，本集團實現營業收入人民幣37.04億元，同比增長1.02%；歸母淨利潤達人民幣2.75億元，同比增長17.25%。其中焚燒業務實現歸母利潤人民幣3.57億元，環衛業務實現歸母利潤人民幣1,800萬元，修復業務實現歸母利潤人民幣3,500萬元。

本集團在國內共有63個項目，涵蓋27個垃圾發電項目、3個垃圾填埋項目、6個有機垃圾處理項目、18個清掃收運治理項目、6個危廢綜合處理項目、1個廢棄電器拆解項目以及2個生物質發電項目；總投資額約為人民幣197.13億元，其中已實際投入資金人民幣177.90億元(數據截至2025年12月31日)；總設計處理能力為年處理垃圾量約1,498萬噸以及年拆解電器電子設備量約120萬件。在報告期內，共有57個項目處於運營或試運行狀態，包括垃圾發電及生物質發電項目27個、垃圾填埋項目2個、清掃收運治理項目18個、拆解項目1個、有機垃圾處理項目6個、危廢綜合處理項目3個。

深度攻堅成效顯著

本集團致力於優化資產結構，對低效業務與資產進行處置，專注於提升核心項目的運營質量。加大在關鍵領域的攻堅力度，提高現有項目的運營效率，於多個關鍵區域實現業務突破。推進提質增效措施，經營改善成效頗為顯著，部分項目實現盈利增收，多數項目的經營狀況得以好轉。推動項目經營攻堅，8家公司的歷史遺留問題得到突破性解決。穩步推進低效資產清理工作，落實「進退守試」戰略，甕安、上饒等垃圾填埋業務相繼退出。

管理層討論與分析(續)

全面提質效果卓著

本集團切實強化關鍵項目管控工作，全生命週期管理成效頗為顯著。完成竣工項目2項、結算項目3項、決算項目3項。積極推動普洱、南樂焚燒項目獲得商業運營批覆，順利完成寧波廚餘項目價格調整工作，為業績增長奠定了堅實基礎。在項目建設方面，5個計劃項目中有4個按計劃完成，新野轉運站正在推進土地劃撥手續審批事宜。通過實施一系列舉措，有效提升了焚燒項目的生產效率。噸垃圾上網電量從2024年的297千瓦時／噸提升至310千瓦時／噸(考慮供汽折算)，總體產能利用率提升至86%。多個項目通過優化運營管理，增加了垃圾處理量，推動實現應收盡收的目標。此外，本集團採取集中採購、貸款置換等策略，進一步優化成本控制工作。集中採購與集成採購所實現的合計節約資金總額為人民幣3,549萬元。聯合北京中科潤宇環保科技股份有限公司完成2項集中採購，新增2類備件集中採購，並試點引入MRO平台。焚燒業務柴油單耗等指標有所下降，各業態關鍵要素單位成本低於目標值，同時規範了管理費用支出。同時，178項技術改造項目正有序推進，已完成134項，提質增效類技改完成6項；6個科技型技改「揭榜掛帥」項目已全部結題，在脫硫系統優化等方面取得了良好成效。推動水處理三大規程的實施，明確了設備標準化管理的「5個抓手」，促使運維管理向執行驅動轉型。

創新增量碩果累累

本集團於科技創新領域申請專利28項、軟件著作權6項，其中發明專利16項；獲得授權的專利共計31項，其中發明專利8項，已完成登記的軟件著作權為6項，並發佈了1項國家標準(垃圾焚燒尾氣處理設備)。本集團榮膺一項發明創業成果一等獎，申報省部級科學技術獎及華夏技術獎共三項，其創新實力獲得認可。目前，聯合揭榜項目已完成，花山區域智能無人車投入作業且完成評估，將為業務增效提供科技支持。焚燒衍生業務新增簽約合同額人民幣3.06億元，已形成業務佈局。環衛板塊環衛業務新增簽約年化合同總額人民幣1.06億元，與北京核心區老客戶連續合作超過五年。場地修復業務新增簽約合同額人民幣4.88億元，已佈局高標準農田項目。節能雙碳業務開拓新類型，綠證交易收入改善現金流。在新賽道探索方面，圍繞多個方向開展論證調研並形成報告。同時，本集團有序推進存量項目二期籌備工作，確保項目盡快落地。



管理層討論與分析(續)

系統升維成果顯著

本集團積極推進焚燒發電卓越運營、厭氧消化及水處理標準化建設工作，通過召開技術交流會的方式提升發電指標，完善城鄉環衛管理體系，推動精細化管理及相關建設事項。年內，本集團完善管理提升機制，將任務細化至各部門，以提升業務條線管理水平。此外，本集團對組織管理體系進行優化，調整市場拓展架構，新設立投資併購部並明確其權限；優化城市公司佈局，新設立開封公司，夯實組織基礎。本集團信息化建設成果突出：安全管理系統覆蓋所有存量運營公司，智慧環衛平台在環衛項目公司全面落地，運營月報系統啟動試運行，工程管理系統實現關鍵節點管理功能上線，信息化支撐能力持續提升。本集團強化人才梯隊建設，全年累計開展培訓超2,000場，授課總時長突破4,000小時。通過舉辦19期合規專題講座提升全員風險意識，結合後備人才定向培養、跨部門交流培訓及崗位動態調整，構建起選育用留一體化人才生態，為企業戰略落地築牢人力資源基礎。

安全體系完善

本集團聚焦安全管理體系建設，通過機制搭建、排查整治、培訓教育三位一體的閉環管理模式，系統性築牢安全生產防線。推行安全目標責任書制度，細化崗位權責，壓實安全主體責任，新制定及修訂22項安全管理制度，發佈核心制度清單並配套風險控制手冊與操作規程。全年累計開展76次安全大檢查及專項排查，精準識別並完成1,381項隱患整改，重點管控有限空間等高危作業風險；將安全績效納入KPI考核體系，形成長效約束機制。本年度交通安全治理成效顯著，通過組織45期專題會議、查處40起違章行為、投放70餘部警示教育視頻，常態化強化全員交規意識。同步完善应急管理體系，順利完成年度應急演練。通過3次專業安全技能培訓，系統性提升員工安全操作素養。

管理層討論與分析(續)

融資方式多元

本集團與多家金融機構保持良好的合作關係，綜合考量短期、中期和長期資金需求，合理匹配資金結構，筑牢資金安全底線。2025年，本公司依託境內穩健的金融政策和適度寬鬆的貨幣政策，持續推動外部金融機構借款利率的下調，有效降低了財務成本。2025年，本集團存續銀行授信總額人民幣115.5億元，其中總部層面人民幣9.2億元，各項目公司層面人民幣106.3億元，為本集團業務的可持續發展提供了有力的資金保障。此外，本集團積極申請政策資金支持，全年累計獲取稅收返還及相關政策優惠資金達人民幣1.29億元，為業務發展所需資金提供了補充。

本集團為把握公開市場公司債券利率下行的市場窗口期，本年度完成人民幣20億元熊貓債的註冊發行工作，期限3年，票面利率年化2.00%。熊貓債的成功發行，是本集團拓寬直接融資渠道、優化債務結構的重要舉措，不僅有效降低了本集團的融資成本，進一步優化了本集團的資金結構，更充分體現了資本市場對本集團經營狀況、信用資質與發展前景的高度認可，持續增強了公開市場融資能力，為本集團穩健運營與可持續發展提供了資金支持。

環境、社會及管治方面的表現

本集團高度重視日常運營活動可能對環境造成的影響，並制定《環境管理辦法》，涵蓋環境污染防治、環境信息管理、節能減排、清潔生產、環境應急響應等多個範疇，構建起覆蓋「源頭管控—過程控制—末端治理」的全流程環境保護管理體系。本集團嚴格遵守相關環保法律法規，配合當地環保部門的監測工作，及時發現並規避潛在環境風險。同時，本集團堅持在廢棄物排放、資源利用等方面，積極貫徹節能減排理念，努力預防和減少對環境的不利影響。本集團持續研發和應用各種環保技術，以提升環境表現，降低對環境的負面影響，為實現可持續發展作出貢獻。



管理層討論與分析(續)

本集團充分認識到氣候變化對企業運營帶來的長期且重大的影響和風險，根據香港聯交所發佈的《環境、社會及管治框架下氣候信息披露的實施指引》中的披露程序，建立氣候風險管理流程，並按照TCFD提出的「氣候相關風險、機遇和財務影響」框架來進行氣候風險的識別和分析，通過數據分析、管理層訪談、內部討論等定性方式，評估各類風險帶來的財務影響，編製不同氣候情景下的風險清單，並制定《氣候變化政策》，明確用於減緩、適應、抵禦及披露氣候變化事宜的應對措施，以增強對氣候相關風險的抵禦能力，把握氣候變化帶來的機遇。董事會全面負責本集團的可持續發展政策、策略及績效，每年審議及監督本集團在氣候變化相關的風險和機遇。目前，本集團正持續推進碳排放範圍三部分類別的數據披露，進一步強化氣候韌性。

本集團依據科學的經營計劃，有序開展各項重點工作任務，全年實現生活垃圾處理量1,112萬噸，危險廢棄物處理量4.79萬噸，提供上網電量共計28.18億千瓦時。

本集團與其僱員、顧客及供應商的重要關係

僱員

本集團深諳人才乃企業發展的核心要素，始終秉持「以人為本、求真務實、開拓創新、規範管理」的管理理念，通過建立完善的員工管理體系，明確各職級的責任與義務，覆蓋薪酬福利保障、職業健康安全、員工培訓與發展等人力資源管理，持續提升管理效能，維護員工的合法權益，培養符合戰略發展需求的專業人才，努力營造一個以員工為中心、關注員工全面發展的企業文化氛圍。

顧客

本集團始終堅守以客戶為中心的經營宗旨，通過廣泛的溝通平台與客戶保持互動，傾聽並響應客戶意見，更有效地為客戶提供優質、高效及安全的服務，將其視為首要任務與責任。本集團始終遵循客戶需求導向，以實現客戶滿意度最大化為原則，通過內生動力和外聚資源相結合的方式，將可持續發展策略貫穿於每個項目，追求高質量的發展模式，堅定錨定長期價值，構建一個客戶與合作夥伴協同共贏的可持續發展生態系統，致力於在不斷變化的市場環境中保持競爭力和領先地位。

管理層討論與分析(續)

供應商

本集團致力於將可持續發展理念融入供應鏈管理之中，堅持「公開、公平、公正」的原則，確保所有供應商均能享有平等的機會，並對供應商的分類、註冊、權利與義務，以及考核與評價等方面進行了明確規定。總部相關部門及子公司負責落實《供應商管理辦法》《採購管理辦法》及《集中採購管理辦法》等規範性文件，處理供應商投訴事宜，並對供應商管理活動執行日常監督與定期審查。此外，本集團積極將可持續發展文化和相關政策延伸至供應鏈，努力推動員工與合作方協同管理，互相監督，共同推進供應鏈管理規範化。

2026年業務展望

2026年作為「十五五」規劃的起始之年，也是本集團跨越發展拐點、達成突破的關鍵轉折之年，本集團需增強風險意識，堅持底線思維，以「一刻都不能等，一刻也不能停」的態度，竭盡全力推動業務發展，為「十五五」規劃開好局、起好步。市場拓展方面：聚焦垃圾焚燒主業，加大投資併購力度，深度挖掘焚燒衍生業務、城鄉環衛服務、場地修復等核心賽道價值，實現業務規模與經營效益的同步增長。運營效能方面：重點推進項目運營精細化管理，通過增收節支、降本增效工作，優化現金流管控與安全管理體系，築牢業務可持續發展根基。管理創新方面：錨定核心業務環節，持續優化制度流程，夯實管理基礎，提升企業抗風險能力與穩健運營水平。戰略謀劃方面：謀劃「十五五」發展規劃，在業務端聚焦提質增效，在管理端深化創新賦能，以「追求卓越」為準則，高起點謀劃、協同作戰，落實各項工作，推動本集團實現高質量發展。



管理層討論與分析(續)

財務回顧

財務業績

於回顧年度內，本集團持續經營之廢物處理及廢物轉化能源業務收益為約人民幣3,704,155,000元，較2024年同期的約人民幣3,666,591,000元增加約1.02%，基本持平。持平的主要原因是建設項目轉商業運營，建設收入減少，但同時本集團著力開展清掃收運業務，拓展了業務收益。

於回顧年度內，本集團毛利率為約36.63%，較2024年同期的約35.70%有所上升，主要由於本集團各項目逐漸投入運營，運營收入穩定增加，同時公司實施降本增效措施，降低了成本。本集團銷售及行政費用較2024年同期減少約10.04%至約人民幣366,865,000元，減少主要由於扭虧方法得當，降本增效效果顯著。

於回顧年度內，本公司擁有人應佔溢利淨額為約人民幣274,503,000元，較2024年同期的人民幣234,123,000元上升約17.25%。主要是本集團於年內開展的降本增效措施提升了毛利並降低了銷售及行政費用。

財務狀況

於2025年12月31日，本集團的總資產約為人民幣21,199,938,000元，本公司擁有人應佔資產淨值約為人民幣6,942,078,000元。

資產負債比率(以總負債除以總資產計算所得)為65.64%，較2024年12月31日之66.52%下降0.88%。流動比率(以流動資產除以流動負債計算所得)約為2.79，較2024年12月31日之約1.37有所上升。主要由於本集團本年新增3年期的公司債券人民幣2,000,000,000元，償還了本年到期的大量銀行借款和應付關聯方款項。

管理層討論與分析(續)

財務資源

本集團主要透過內部產生的現金流量、債權融資和銀行貸款融資為其業務提供資金。於2025年12月31日，本集團的現金及銀行結餘以及有抵押銀行存款約為人民幣500,069,000元，較2024年12月31日的約人民幣702,242,000元減少約人民幣202,173,000元。減少主要由於本集團於年內進行借款置換與償還，籌資活動淨現金流出金額較大。本集團目前大部分銀行結餘以人民幣及美元列值。

計息銀行及其他借款於2025年12月31日的到期情況詳情載於財務報表附註27。

借款

於2025年12月31日，本集團的未償還借款約為人民幣8,961,129,000元，較2024年12月31日的約人民幣10,647,211,000元減少約人民幣1,686,082,000元。借款包括有抵押貸款約人民幣6,755,564,000元及無抵押貸款約人民幣2,205,565,000元。借款以人民幣及美元列值。定息借款及浮息借款分別佔總借款約22.14%及77.86%。

於2025年12月31日，本集團的未提取借款融資約為人民幣1,528,610,000元。於2025年12月31日，本集團的銀行及其他貸款人民幣1,983,692,000元按固定利率計息。

融資成本較2024年同期的人民幣425,156,000元減少約7.40%至約人民幣393,695,000元。減少主要由於本集團部分項目完成貸款置換降息。

外匯風險

本集團的銷售、採購及經營開支大多數以美元、港元及人民幣計值。儘管本集團過往已面臨並將繼續面臨外匯風險，董事會預期日後的匯率波動將不會對本集團營運造成重大影響。管理層將繼續靈活地監察外匯風險，並作好準備於需要時迅速作出適當的對沖活動。截至2025年12月31日止年度，本集團並無訂立任何貨幣對沖交易。

資產抵押

於2025年12月31日，本集團若干銀行融資的擔保包括關於在本集團服務經營權安排下的若干收益及人民幣34,348,000元的租賃土地及樓宇。

此外，於2025年12月31日，銀行存款人民幣5,339,000元因訴訟案件而予以抵押，而人民幣6,599,000元主要按地方政府要求抵押用於服務經營權安排的擔保。

資本承擔安排

於2025年12月31日，本集團就服務經營權安排下的建築工程有約人民幣90,569,000元的資本承擔，該等資本承擔已訂約但並未於合併財務報表內作出撥備。



管理層討論與分析(續)

擔保

於2025年12月31日，本集團亦就國內項目之建設進度及持續運營向中國政府機構提供履約擔保約人民幣49,604,000元。於2025年12月31日，本集團尚無重大或然負債。

財務管理及財資政策

本集團已採納審慎的資金及財資管理政策，同時維持整體健康的財務狀況。本集團的資金來源以經營活動產生之現金、銀行借款、股東貸款及發行債券籌集。本集團的財資政策主要包括管理資金流動性及收益，以保障本集團主營業務健康發展。本集團定期檢討其主要資金狀況，以確保將有足夠財務資源履行其財務責任。

僱員資料

於2025年12月31日，本集團合共僱用3,330名僱員，男女比例為3.2：1，主要駐於中國內地。總員工成本人民幣5.1億元，包括基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險和生育保險及住房公積金，社會保險及住房公積金企業繳納的部分，或代表僱員定期向強積金計劃做出供款。本集團定期檢討其薪酬政策，而薪酬政策與每位員工的表現掛鉤，並以上述地區的現行薪金趨勢為基準。此外，本集團持續提供培訓(包括專業技能培訓、安全生產培訓等)及發展計劃。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至2025年12月31日止年度，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券(包括出售庫存股份)。於2025年12月31日，本公司概無持有庫存股份。

管理層討論與分析(續)

附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售

除本報告所披露者外，於截至2025年12月31日止年度，本集團概無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

重大投資或資本資產的未來計劃

除本報告所披露者外，於截至2025年12月31日止年度，本集團並無任何重大投資或購入資本資產的未來計劃。

本集團所持有重大投資

於截至2025年12月31日止年度，本集團未持有任何重大投資。

會計估計變更

於2026年3月12日，董事會已批准有關貿易應收款預期信貸虧損模型中違約狀態的會計估計變更，將「一般而言，貿易應收款(應收中華人民共和國財政部的貿易應收款則除外)的賬齡如超過三年及毋須受限於強制執行活動則悉數計提減值」變更為「對賬齡超過五年的貿易應收款(應收中華人民共和國財政部款項除外)應用100%的損失率」(「會計估計變更」)，有關變更將自2025年12月31日起執行。

本次會計估計變更採用未來適用法處理，並無對本集團於所有過往的收益及現金流量產生影響，也並無對本集團於過往年度的財務狀況及經營業績產生影響。詳情請參閱本公司日期為2026年3月12日之公告。

報告期後事項

除本報告所披露者外，自2025年12月31日後至本報告日期，概無發生任何影響本公司的重大事項。



董事會及高級管理層

執行董事

黎青松先生，54歲，高級工程師及經濟師，自2025年7月25日起獲委任為本公司董事會主席。彼於2021年8月獲委任為本公司執行董事兼執行總經理。彼其後於2023年12月20日由執行總經理調任為行政總裁，任期至2025年9月17日。黎先生持有浙江大學地理系港口與航道工程學士學位、清華大學水利系水力學及河流動力學碩士學位以及香港中文大學工商管理學院工商管理碩士學位。黎先生曾先後擔任建設部城市建設研究院環衛工程技術研究所工程師以及北京首創生態環保集團股份有限公司投資拓展部投資經理、南京分公司副總經理、南京分公司總經理、南方區投資拓展部總經理、湖南首創投資有限責任公司總經理、北京首創生態環保集團股份有限公司總經理助理等職務。彼擁有豐富的投融資管理經驗。

郭朝陽先生，45歲，碩士，高級經濟師。於2022年6月獲委任為本公司副總經理，並於2025年9月17日起獲委任為本公司執行董事兼總經理(其執行與行政總裁同等職責)。郭先生主持公司日常經營管理全面工作，負責公司經營發展、合規管理、項目管理、環衛業務板塊相關工作。郭朝陽先生在企業經營、運營管理方面經驗豐富，先後擔任本公司之企管部總經理、運營管理中心總經理等職務。

非執行董事

郝春梅女士，55歲，正高級會計師、註冊會計師和註冊評估師，於2018年4月獲委任為本公司執行董事，及後於2021年7月獲調任為非執行董事。郝女士持有中央財經大學會計學碩士學位以及北京航空航天大學機械製造學士學位。郝女士現任北京首創生態環保集團股份有限公司(上交所股份代號：600008)總會計師。曾先後擔任北京首創生態環保集團股份有限公司計財部會計主管、會計信息部總經理、計劃財務部總經理以及企業發展中心總經理。郝女士於財務、企業管理、收購合併及企業融資方面擁有豐富經驗。

董事會及高級管理層(續)

獨立非執行董事

浦炳榮先生，太平紳士，78歲，於2006年6月獲委任為本公司獨立非執行董事。在過去多年，浦先生積極參與政府政策的諮詢及制定，所涉事務包括城市規劃、市區重建、公屋及環境事務等。浦先生於1987年獲委任為香港太平紳士。浦先生為前市政局議員。在1980年獲得泰國亞洲理工學校人類安居規劃及發展理學碩士學位。在1982年獲選為香港十大傑出青年，又在1983年獲選為世界十大傑出青年。

浦先生自1987年開始出任在香港聯合交易所有限公司上市的公司之獨立非執行董事，於企業管治方面擁有豐富經驗。彼現為多間於聯交所上市的公司之獨立非執行董事，包括新利軟件(集團)股份有限公司(股份代號：8076)、金朝陽集團有限公司(股份代號：878)、茂業國際控股有限公司(股份代號：848)及環球信貸集團有限公司(股份代號：1669)。浦先生亦於1987年7月至2023年8月期間擔任東方企控集團有限公司(股份代號：18)的獨立非執行董事及於2006年6月至2023年6月期間擔任株洲中車時代電氣股份有限公司(股份代號：3898)的獨立非執行董事，該公司股份於香港聯合交易所有限公司主板及上海證券交易所科創板上市。

鄭啟泰先生，62歲，於2010年1月獲委任為本公司獨立非執行董事。鄭先生為合資格會計師、香港會計師公會之資深會員及英格蘭及威爾士特許會計師協會會員。彼作為執業會計師於香港執業超過20年，並於審核、稅務、財務管理、企業拯救及重組方面擁有豐富專業經驗。鄭先生持有中國內地暨南大學會計學碩士學位，並為若干國際公司之專業顧問，該等公司從事投資管理、貿易及服務業等業務。

陳綺華博士，60歲，於2012年7月獲委任為本公司獨立非執行董事。陳博士擁有超過25年豐富財務及管理經驗，曾於多家香港上市公司任職管理層，陳博士為香港投資者關係協會創會主席；陳博士亦為香港會計師公會資深會員、特許公認會計師公會資深會員及香港公司治理公會(前稱：香港特許秘書公會)資深會員。陳博士畢業於香港城市大學，持有會計(榮譽)學士學位；並取得英國諾定咸大學工商管理碩士學位；繼後陳博士更獲香港理工大學頒發工商管理博士學位。陳博士現為中渝置地控股有限公司投資者關係主管及特步國際控股有限公司(該公司於香港聯合交易所有限公司上市，股份代號：1368)獨立非執行董事。陳博士自2023年12月5日起擔任智雲國際控股有限公司(該公司於香港聯合交易所有限公司上市，股份代號：8521)的獨立非執行董事。



董事會及高級管理層(續)

曹富國博士，59歲，於2023年5月23日獲委任為本公司獨立非執行董事，持有清華大學民商法學博士學位。曹博士現任中央財經大學法學院教授、PPP治理研究院院長及第八屆學術委員會法學學部委員，中國公共採購研究所所長，粵港澳大灣區(黃埔)研究院能源轉型、低碳與可持續採購研究中心負責人。彼為國家社科基金重大項目主持人兼首席專家，教育部新世紀優秀人才，富布萊特訪問學者。曹博士亦同時兼任財政部法律顧問、中國法學會能源法研究會副會長、北京市重大建設項目諮詢委員會委員、財政部PPP示範項目評審專家兼評審組組長、國家集成電路投資產業基金管理人華芯投資管理有限公司獨立董事。彼亦曾於2019年3月至2025年6月期間擔任華熙生物科技股份有限公司(該公司於上海交易所科創板上市)獨立董事。

曹博士曾任聯合國國際貿易法委員會《公共採購示範法》和《PPP立法示範條文》兩部法律修訂項目專家組成員和中國政府代表團工作組顧問、公共採購國際會議(INTERNATIONAL PUBLIC PROCUREMENT CONFERENCE, IPPC)候任主席、第九屆公共採購國際會議聯合主席，並曾參與《中國政府和社會資本合作法》、《中國政府採購法》、《中國招標投標法》、《北京市城市基礎設施特許經營條例》以及《中國能源法》的研究和起草工作。彼曾主持包括國家社科基金重大項目在內的科研項目50多項，出版著作(包括專著、主編、譯著)十多部；在《中國法學》、《法學》、《國家行政學院學報》、《中國行政管理》、《財政研究》、《城市發展研究》、SSCI/SCI檢索刊物等國內外重要期刊上發表論文70多篇。

曹博士主要研究和教學領域為商法(企業公司法雙語教學)、財政法(公共採購法及PPP法等)、經濟法、氣候變化與能源法(能源轉型法治)、健康法、公司治理、企業社會責任與共同富裕。彼擁有豐富的法律知識、出色的研究成果及教學經驗，涵蓋商法、財政法及健康衛生法等法律領域，以及氣候變化與能源轉型、採購理論與政策等環境、社會和經濟領域。

董事會及高級管理層(續)

高級管理層

郁紅女士，於2024年12月獲委任為本公司董事會秘書、聯席公司秘書，主要負責本公司行政管理及董事會工作。郁女士持有中國社會科學院研究生院人口系人力資源管理研究生學歷。郁女士於2012年6月加入本公司，先後擔任企業管理部副總經理、企業管理部總經理及董事會辦公室主任等職務。自2018年2月起，彼擔任本公司董事會辦公室主任兼辦公室主任。郁女士擁有豐富的企業管理工作經驗，在環境保護和資本市場領域均擁有超過十年的深耕經歷，在制定公司發展戰略、推動可持續發展政策以及資本市場運作等方面具有豐富經驗。

戴小東先生，於2022年6月獲委任為本公司副總經理，主要負責本公司技術工作及焚燒、有機固廢投資工作、工程建設管理工作、分管投資拓展部、工程管理部。戴先生擁有工學學士學歷，為高級工程師。戴先生在固廢處理方面經驗豐富，他曾先後就職於北京鈉諾環境工程有限責任公司、中國城市建設研究院。於2011年加入本公司，先後擔任本公司之工程技術部副總經理、技術支持部總經理、技術總監兼技術中心總經理、技術總監兼北京首創環境科技有限公司總經理及技術總監兼方案產品部總經理等職務。

楊明輝先生，於2025年11月獲委任為本公司副總經理，主要負責本公司運營工作。楊先生擁有本科學歷，管理學學士學位。楊先生在企業經營、運營管理領域經驗豐富。他曾先後就職於紫光捷通科技股份有限公司、北京數字博識科技有限公司、北京書生電子技術有限公司，於2011年加入本公司，先後擔任本公司控股子公司惠州廣惠能源有限公司副總經理、總經理、董事長，北京首創生態環保集團股份有限公司項目管理中心副總經理。

王穎女士，於2024年11月獲委任為本公司總會計師，全面負責本公司的財務管理工作，協助分管採購管理部。王女士擁有大學學歷，為中國註冊會計師。在加入本公司之前，她曾擔任北京首創生態環保集團股份有限公司城鎮水務事業群財務負責人。王女士在財務管理及資本運作領域擁有多年深厚的實務經驗。



企業管治報告

本公司董事(「董事」)會相信，高水平企業管治標準為本公司成功的關鍵，而本公司致力於維持高水平企業管治標準及常規。本公司已採用香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載的企業管治守則(「企業管治守則」)的原則及守則條文，作為本公司企業管治常規的基礎。

於截至2025年12月31日止年度，本公司一直遵守企業管治守則中載列的全部適用守則條文。

董事進行證券交易標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為本公司董事買賣本公司證券的守則。標準守則亦適用於本公司高級管理層(「高級管理層」)。本公司已向全體董事作出具體查詢，本公司全體董事均確認彼等於截至2025年12月31日止年度一直全面遵守標準守則所載的規定標準。

董事會

董事會的主要職責為制訂本集團的策略性方向、為本集團訂立目標及業務發展計劃、監察高級管理層的表現及負責企業管治。董事會亦負責編製及呈列年度及中期業績、風險管理、主要收購事項，以及其他重大營運及財務事宜。董事會與管理層均已明確界定有關內部監控、政策及本集團業務的日常營運的職責及權力。在董事會的領導下，高級管理層負責執行本集團的策略及業務目標。

為達致可持續的均衡發展，本公司視董事會層面日益多元化為支持其達到戰略目標及維持可持續發展的關鍵元素。本公司從多個方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能及知識。董事會所有委任均以用人唯才為原則，並在考慮人選時以客觀條件充分顧及董事會成員多元化的裨益。

董事會獲得獨立觀點和意見的機制

本公司已制定機制，並已涵蓋於本公司組織章程細則、各委員會職權範圍及管治架構的各個部分，以確保董事會可獲得獨立觀點和意見。機制包括但不限於董事(包括獨立非執行董事)的選舉程序及選擇標準、獨立非執行董事的人數、評核本公司獨立非執行董事的獨立性、董事履行職責時，可尋求法律及其他獨立專業意見的渠道、董事有權就董事會會議上討論事項向管理層尋求進一步資料及文件等。

董事會已於年內檢討該機制的實施及有效性。並認為有關機制足以有效確保董事會獲得獨立觀點和意見。

企業管治報告(續)

本公司董事會由兩名執行董事、一名非執行董事以及四名獨立非執行董事所組成：

執行董事

李伏京先生¹
黎青松先生²(主席)
郭朝陽先生³(總經理)

非執行董事

郝春梅女士

獨立非執行董事

浦炳榮先生
鄭啟泰先生
陳綺華博士
曹富國博士

附註：

1. 李伏京先生自2025年7月25日起辭任本公司執行董事、董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員。
2. 黎青松先生自2025年7月25日起獲委任為董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員，並自2025年9月17日起不再擔任本公司行政總裁。
3. 郭朝陽先生自2025年9月17日起獲委任為執行董事兼總經理(其執行與行政總裁同等職責)。郭朝陽先生已於2025年9月17日取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，而郭先生已確認明白其作為本公司董事的責任。

全體董事之履歷詳情載於本年報「董事會及高級管理層」一節。除另有披露者外，董事會成員之間概無任何關係(包括財務、業務、家屬或其他重大／相關的關係)。各董事每年向本公司披露其於公眾公司或組織擔任職位的數目及性質，以及其他重大承擔的職務。



企業管治報告(續)

為符合上市規則第3.10條之規定，本公司已委任四名獨立非執行董事，其中至少一名獨立非執行董事具備適當的會計或相關的財務管理專長。本公司認為該四名獨立非執行董事具備適切及豐富的行業或財務經驗及資歷以履行其職責。本公司已接獲四名獨立非執行董事根據上市規則第3.13條就其獨立身份發出的年度確認聲明，彼等並無涉及可能嚴重妨礙其行使獨立或客觀判斷的任何商業關係或其他情況，本公司認為所有獨立非執行董事均屬獨立人士。同時，四名獨立非執行董事佔董事會超過三分之一的人數，已構成適當的權限平衡。本公司其中三名獨立非執行董事浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士均已擔任本公司獨立非執行董事職務超過九年。雖然如此，三名獨立非執行董事各自的獨立性並無或將被妥協或受影響，特別在執行獨立判斷和向管理層提出客觀意見上。董事會有信心浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士將為董事會提供持平及客觀意見，繼續為本公司提供寶貴貢獻。於2023年5月23日曹富國博士獲委任為本公司獨立非執行董事以符合企業管治守則第B.2.4(b)條。

董事會傳閱由高級管理層提供的相關資料，當中載有待董事會作出決策的事宜，以及在各董事會會議前就本集團的經營、業務及財務表現作出的報告。本公司於召開定期董事會會議前，會向所有董事發出至少十四天或充足的通知，以便所有董事能騰空出席有關會議，並有機會提出商討事項列入會議議程。定期會議的董事會文件將在會議前至少三日寄發予董事，以確保其有足夠時間省覽有關文件，並為會議作好準備。高級管理層負責編製董事會文件，且不時應邀呈報其文件，並在會上就董事會成員對文件可能提出的任何問題作出回應或解答疑難。

董事會會議程序由本公司主席或被選為有關會議主席的人士主持，以確保分配足夠時間用於討論及考慮各議程事項，以及各董事均擁有公平機會以表述其觀點及反映意見。

各董事須在任何董事會會議審議任何事宜或交易時，申報其涉及的任何直接或間接利益，並在適當情況下放棄投票。董事會會議的會議記錄將對董事會所考慮的事項及所達成的決策作詳細記錄。董事會會議記錄的稿件將於各董事會會議後一段合理的時間內提呈予各董事審閱並表達意見。

企業管治報告(續)

於回顧年度，本公司舉行了十一次董事會會議及一次股東週年大會，所有董事均有權出席該等會議。各董事出席次數載列如下：

	會議出席次數／舉行次數	
	董事會會議	股東週年大會
執行董事		
李伏京先生 ¹	5/5	1/1
黎青松先生(主席)	11/11	1/1
郭朝陽先生(總經理) ²	4/4	不適用
非執行董事		
郝春梅女士	11/11	1/1
獨立非執行董事		
浦炳榮先生	11/11	1/1
鄭啟泰先生	11/11	1/1
陳綺華博士	11/11	1/1
曹富國博士	11/11	1/1

附註：

1. 李伏京先生於2025年7月25日辭任本公司執行董事。
2. 郭朝陽先生於2025年9月17日獲委任為本公司執行董事。

企業管治守則第C.2.7條規定，主席應至少每年與獨立非執行董事在沒有其他董事出席下舉行一次會議。於截至2025年12月31日止年度，本公司主席與獨立非執行董事舉行一次沒有其他董事出席的會議。

董事培訓及專業發展

每名新委任董事獲委任時，均可獲得全面的就任須知培訓，並根據上市規則第3.09D條，由有資格就香港法律提供意見的律師行提供委任前的法律意見。

所有董事應參與持續專業發展，發展並更新其知識及技能，以確保其繼續在具備全面資訊及切合所需的情況下對董事會作出貢獻。



企業管治報告(續)

截至2025年12月31日止年度，全體董事均有透過參加培訓及／或閱讀與本公司業務或董事職責及責任相關的材料之方式，參與適當的持續專業發展活動。根據各董事向本公司提供的培訓記錄，各董事於截至2025年12月31日止年度所參加培訓及專業發展概述如下：

	培訓類型
執行董事	
李伏京先生	A、B
黎青松先生	A、B
郭朝陽先生	A、B
非執行董事	
郝春梅女士	A、B
獨立非執行董事	
浦炳榮先生	A、B
鄭啟泰先生	A、B
陳綺華博士	A、B
曹富國博士	A、B

附註：

A： 出席座談會／工作坊／論壇／培訓課程

B： 閱讀有關經濟、環保業務或董事職責及責任、反貪污等報章、刊物及更新資料

董事及高級管理人員責任保險

本公司已為其董事及高級管理人員就與履行彼等職責相關的潛在法律行動安排適當的保險。

主席及行政總裁

本公司主席負責統籌本集團的整體企業發展方向及業務發展策略。彼亦負責確保建立、實施及執行良好的企業管治常規及程序。

本公司總經理(其執行與行政總裁同等職責)則負責本集團日常管理和落實董事會已審批之策略。

非執行董事

非執行董事已與本公司訂立服務合約，任期為三年，其後持續有效至訂約方向另一方發出不少於三個月的事先書面通知終止合約為止。

企業管治報告(續)

獨立非執行董事

各獨立非執行董事已與本公司訂立委聘書，任期為期三年，惟須遵守本公司組織章程大綱及細則輪值退任的規定。

多元化

本公司認同並接受擁有多元化董事會的好處，並將董事會層面日益多元化視為維持有效董事會以提高其質效的重要元素。董事會自2014年3月起採用了董事會多元化政策(「董事會多元化政策」)，旨在促進董事會的廣泛經驗和多元化。董事會於2022年10月修訂了此政策，並於每年進行一次審閱。

本公司在設定董事會成員組合時，力求從不同層面考慮以實現董事會多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務年期以及董事會不時認為相關及適用的任何其他因素。

董事會目前七名成員，其中5名男性董事及兩名女性董事，董事會的性別多元化達到28.6%。董事會的目標是至少保持目前的女性代表水平。董事會成員屬於不同的年齡組別，於本集團的服務年期各有長短，且具備不同行業的經驗，專業知識及學歷。

提名委員會將在適當時候檢討本政策以確保本政策行之有效。並且每年進行至少一次檢討董事會成員的組合。董事會認為其已符合董事會多元化政策。

於2025年12月31日，本公司的高級管理人員共4人，男女性別比例為50%比50%，由於本集團主要從事提供廢物處理技術及服務，因此全體員工(不包括高級管理人員)的男女僱員人數比例約為3.2%比1%。本集團認同並努力保護其員工的權利，並致力於提供平等的機會。本集團不分性別、年齡、家庭地位或種族背景，實行透明和公平的招聘做法，以及公平的薪酬和紀律處分決定。

董事委員會

企業管治職能

董事會依照企業管治職權範圍負責執行企業管治職務，職務包括：

- (i) 制定及檢討本公司的企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；
- (ii) 檢討及監察董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展；
- (iii) 檢討及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；
- (iv) 制定、檢討及監察董事及僱員的操守準則；及



企業管治報告(續)

(v) 檢討本公司遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則的情況及在《企業管治報告》內的披露。

於截至2025年12月31日止年度，董事會已根據其職權範圍履行其企業管治職責。

提名委員會

董事會於2006年6月15日成立提名委員會(「提名委員會」)，訂明書面職權範圍。於回顧年度，提名委員會由四名成員組成，其中大部分為獨立非執行董事。提名委員會的主席為本公司執行董事兼董事會主席黎青松先生，其他成員則為三名獨立非執行董事，即浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士。提名委員會的主要職責及職能包括：

- 至少每年檢討董事會的架構、人數及組成(包括技能、知識及經驗方面)，協助董事會編製董事會技能表，並就任何為配合本公司的公司策略而擬對董事會作出的變動提出建議；
- 物色具備合適資格可擔任董事會成員的人士，並挑選提名出任董事的人選或就此向董事會提供推薦建議；
- 評核本公司獨立非執行董事的獨立性；
- 就本公司董事委任或重新委任以及本公司董事(尤其是主席及行政總裁)繼任計劃向董事會提出建議；
- 檢討本公司董事會成員多元化政策，以及在適當時候就該政策向董事會提出修訂建議，以確保該政策行之有效；及
- 支援本公司定期評估董事會表現。

所有將在股東週年大會上獲提名的新任董事及提名重選連任的董事將先由提名委員會商議，然後再向董事會提交建議，以待作出決定。所有有關董事遂須根據本公司組織章程大綱及細則在股東週年大會上由股東選舉或重選連任。於考慮新任或重選連任董事時，提名委員會將主要考慮誠信、忠誠度、行業經驗及專業與技術技能等因素，以及貢獻精神、工作效率及責任心等條件後，方才作出決定。

於回顧年度，提名委員會舉行了四次會議，其中包括(i)檢討提名政策及董事會多元化政策；(ii)檢討董事會的架構、人數及組成；(iii)評估獨立非執行董事的獨立性；(iv)重新提名於2025年6月25日舉行的股東週年大會上退任的李伏京先生、郝春梅女士、浦炳榮先生及曹富國博士為董事，且彼等願意於上述股東週年大會上重選連任；(v)提名黎青松先生為本公司董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員；及(vi)提名郭朝陽先生為本公司執行董事及總經理及提名楊明輝先生為本公司副總經理。

企業管治報告(續)

提名委員會各成員的出席記錄如下：

	會議出席次數／舉行次數
李伏京先生 ¹	2/2
黎青松先生 ² (提名委員會主席)	2/2
浦炳榮先生	4/4
鄭啟泰先生	4/4
陳綺華博士	4/4

附註：

1. 自2025年7月25日起李伏京先生不再擔任本公司提名委員會成員及主席。
2. 自2025年7月25日起黎青松先生獲委任為本公司提名委員會成員及主席。

薪酬委員會

本公司於2006年6月15日成立薪酬委員會(「薪酬委員會」)，訂明書面職權範圍。於回顧年度，薪酬委員會由三名成員組成，其中大部分為獨立非執行董事。薪酬委員會的主席為獨立非執行董事浦炳榮先生，其他成員則為獨立非執行董事鄭啟泰先生及執行董事兼董事會主席黎青松先生。薪酬委員會的主要職責及職能包括：

- 就本公司的董事及高級管理人員的全體薪酬政策及架構，及就設立正規而具透明度的程序制訂薪酬政策，向董事會提出建議；
- 因應董事會所訂企業方針及目標而檢討及批准管理層的薪酬建議；
- 以下兩者之一：(i) 獲董事會轉授責任，釐訂個別執行董事及高級管理人員的薪酬待遇；或(ii) 向董事會建議個別執行董事及高級管理人員的薪酬待遇。此應包括非金錢利益、退休金權利及賠償金額(包括喪失或終止職務或委任的賠償)；
- 就非執行董事的薪酬向董事會提出建議；
- 考慮同類公司支付的薪酬、須付出的時間及職責以及集團內其他職位的僱用條件；
- 檢討及批准向執行董事及高級管理人員就其喪失或終止職務或委任而須支付的賠償，以確保該等賠償與合約條款一致；若未能與合約條款一致，賠償亦須公平合理，不致過多；



企業管治報告(續)

- 檢討及批准因董事行為失當而解僱或罷免有關董事所涉及的賠償安排，以確保該等安排與合約條款一致；若未能與合約條款一致，有關賠償亦須合理適當；
- 確保任何董事或其任何聯繫人不得參與釐定其本身的薪酬；及
- 審閱及／或批准上市規則第十七章所述有關股份計劃的事宜。

於回顧年度，薪酬委員會已召開四次會議，以考慮及檢討全體或個別董事以及高級管理人員之薪酬待遇，薪酬政策及架構，並已就個別執行董事及高級管理層的服務協議、委任函及薪酬待遇向董事會提出建議。

薪酬委員會各成員的出席記錄如下：

	會議出席次數／舉行次數
浦炳榮先生(薪酬委員會主席)	4/4
鄭啟泰先生	4/4
李伏京先生 ¹	2/2
黎青松先生 ²	2/2

附註：

1. 自2025年7月25日起李伏京先生不再擔任本公司薪酬委員會成員。
2. 自2025年7月25日起黎青松先生獲委任為本公司薪酬委員會成員。

為吸納、挽留及激勵僱員及高級管理層，使其致力為本集團未來業務發展及擴充而努力，本公司已進行年度考核，並按有關年度考核結果向僱員發放表現花紅。

審核委員會

本公司於2006年6月15日成立審核委員會(「審核委員會」)，根據企業管治守則訂明書面職權範圍。審核委員會包括三名獨立非執行董事，即分別為陳綺華博士、浦炳榮先生及鄭啟泰先生。陳綺華博士為審核委員會主席。所有審核委員會成員均具備必需的專業資格或財務經驗，精通會計及財務方面的事務，務求充分履行其主要職責及職能。審核委員會的主要職責及職能包括：

- 考慮有關外聘核數師的委任、重新委任及罷免之事宜，並就此向董事會提供推薦建議，批准外聘核數師之薪酬及聘用條款，以及處理任何有關其辭任及罷免之事宜；
- 與本集團外聘核數師維持適當關係；

企業管治報告(續)

- 審閱本集團財務資料；
- 監督本集團的財務申報制度、風險管理及內部監控系統；
- 確保有適當安排讓本集團僱員可就財務匯報、內部監控或其他方面可能發生的不正當行為提出關注；及
- 擔任本集團與外聘核數師之間的主要代表，負責監察二者之間的關係。

有關審核委員會職責的更多詳情已載列於職權範圍內。

於回顧年度，審核委員會與本集團高級管理層及外聘核數師召開五次會議。審核委員會各成員的出席記錄如下：

	會議出席次數／舉行次數
陳綺華博士(審核委員會主席)	5/5
浦炳榮先生	5/5
鄭啟泰先生	5/5

審核委員會於回顧年度進行的工作包括：

- 審閱截至2025年6月30日止六個月的中期報告及中期業績公佈；
- 審閱截至2024年12月31日止年度的年報及全年業績公佈；
- 檢討本集團所採納的會計原則及常規以及其他財務申報事宜；
- 就任何重大發現及審核問題與外聘核數師進行商討；
- 與管理層商議本集團整體風險管理及內部監控系統(包括財務、經營及合規監控)的成效；
- 審閱所有由執行董事管理的重大業務事項；及
- 就更換外聘核數師事宜向董事會提供建議、批准外聘核數師的薪酬及聘用條款。

審核委員會會議的會議記錄已對審核委員會成員所考慮的事項及所達成的決策作詳細記錄。有關會議記錄稿件於會後一段合理的時間內提呈審核委員會成員審閱並表達意見。



企業管治報告(續)

核數師酬金

截至2025年12月31日止年度，就核數師向本集團提供的審核服務及非審核服務而已付或應付的核數師酬金如下：

	人民幣千元
審核服務	3,270
非審核服務	1,030
合計	4,300

風險管理及內部監控

目標及目的

董事會確認其負責持續監督風險管理及內部監控系統，並有責任檢討該等制度的有效性。該風險管理及內部監控系統包括界定管理架構及其權限，旨在協助本公司識別及管理實現業務目標所面對之重大風險(包括環境、社會及管治風險)、保障資產免於未經授權而被挪用或處置、確保維護妥當之會計記錄以提供可靠之財務資料供內部使用或作發表之用，以及確保遵守相關法例及規例。上述監控系統旨在管理而非消除未能達成業務目標之風險，而且只能就不會有重大失實陳述或損失作出合理而非絕對的保證。

風險管理及內部監控系統的主要特點

本公司之風險管治架構明確統一領導的職能，保證工作的整體效果，部門間各司其職，相互配合，加強內部控制，提高內部控制的執行力，從而建立內控覆核機制，促進體系有效運行。本公司之風險管治架構以及架構內各階層的主要職責簡介如下：

董事會

- 釐定本公司達成策略目標時所願意接納的風險性質及程度；
- 確保本公司建立及維持合適及有效的風險管理及內部監控系統；
- 監督管理層對風險管理及內部監控系統的設計、實施及監察；及
- 確保本公司在會計、內部審核及財務匯報職能方面有足夠的資源、員工資歷及經驗，以及員工所接受的培訓課程及有關預算。

企業管治報告(續)

管理層

- 負責詳盡的風險識別及管理，包括風險資訊收集、風險識別和評估；
- 制定本公司日常運作流程之主要管理指南及操作，包括內部控制管理辦法、運營控制手冊、運營控制評價手冊、管理制度、日常執行及資訊披露；及
- 負責執行內控工作流程和內控自查。

內部審計部

內部審計部作為進行本公司的內部審計功能，以及負責本公司的風險管理及內控管理職能包括：

- 負責牽頭內控建設；
- 牽頭風險評估和編製風險庫；
- 制定風險導向的內審工作計劃及進行獨立的內控監督與評價；及
- 負責向審核委員會匯報內控監督與評價結果。

用於識別、評估及管理重大風險的程序

本公司用於識別、評估及管理重大風險的程式簡介如下：

內部環境

- 按照本公司內部自身發展的需要及監管機構的監管要求，本公司採納了一套具有首創特色的內部控制體系，逐步提升公司治理水準。

風險評估

- 按照董事會釐定本公司的風險偏好和風險承受度，識別本公司的風險；及
- 根據風險發生之可能性及對業務之影響，排列風險優先次序。

控制活動

- 本公司參照企業內控基本規範及相關指引的規定，建立健全的管理制度和流程。

資訊與溝通

- 向董事會定期匯報風險監察的結果，包括風險庫、內審工作計劃及外部獨立顧問的工作報告。



企業管治報告(續)

監控

本公司依照內部控制及內部控制管理辦法：

- 建立內部控制組織體系；
- 制定風險識別、建設、評估到出具評估報告的具體程式、方法與具體工作要求；及
- 將內部控制考核納入公司績效考核體系，保證內部控制工作的效果。

於本年度，董事會已委聘外部獨立內部控制顧問對本公司的若干主要的風險管理及內部監控系統進行各項議定之審閱，並報告其發現及建議予董事會，以協助董事會進行截至2025年12月31日止年度的風險管理及內部監控系統有效性年度檢閱。董事會將每年對風險管理及內部控制系統進行檢討。

根據企業管治守則的守則條文第D2.1條，董事會已檢討本公司及其附屬公司截至2025年12月31日止年度風險管理及內部控制系統的成效，包括財務、運作及合規監控，並認為有關系統有效及足夠。

內幕消息

本公司已制定處理及發佈內幕消息的政策。本公司定期提醒董事及僱員妥善遵守所有有關內幕消息的政策。此外，本公司亦開展了有關香港上市公司披露要求的內部培訓，以讓相關人員掌握最新之監管要求。本公司將定期審閱及更新指引或政策以確保遵守監管規定。

舉報政策及反貪污法律及規例的政策和系統

本公司已制定舉報政策，鼓勵僱員和有業務關係的第三方善意舉報本公司及其子公司內部的任何失職和不當行為，以不具名方式向本公司審核委員會提出其對任何可能關於本公司的不當事宜的關注。

本公司已於2019年通過懲治和預防腐敗實施辦法、已於2023年修訂違規經營投資責任追究辦法，嚴肅公司管理制度，規範員工和高級管理層的行為，防範和杜絕各種腐敗行為。

企業管治報告(續)

法治建設

為了推進本公司法治建設工作，全面提升本公司法律治理能力和水平，本公司於2019年1月正式確認成立法治建設領導小組及其下設的法治建設委員會(「法治建設委員會」)。

在公司法治建設領導小組的領導下，2025年度法治建設委員會的主要工作如下：

- 定期召開法治建設委員會會議；
- 本公司合同、制度以及重大決策法律審核率基本達到百分百；
- 完成2025年度案件清理責任書設定目標；
- 法律合規部對下屬項目公司法治建設工作進行集中檢查，就發現的問題提出整改建議，並督促完成整改；及
- 組織法務人員定期參加專業培訓，並就本公司法治建設進行全員宣貫。

聯席公司秘書

本公司的聯席公司秘書為郁紅女士及練少娥女士。

練女士為方圓企業服務集團(香港)有限公司的經理，負責協助郁女士履行其作為本公司聯席公司秘書之職務。練女士於本公司的主要聯絡人為郁紅女士。

於截至2025年12月31日止年度，郁紅女士及練少娥女士均確認已接受不少於15個小時的相關專業培訓，符合上市規則第3.29條的規定。

所有董事可就董事會程序及所有適用法律、規則及規例，以及企業管治事項向公司秘書尋求意見及服務。公司秘書協助主席編製會議議程及董事會文件，並將該等文件適時發送予董事及董事委員會。公司秘書負責保管董事會會議及其他董事委員會會議的正式會議記錄。



企業管治報告(續)

企業文化

董事會致力維持高水平的企業管治標準，積極推廣與本集團長遠目標、價值觀及業務策略一致的企業文化，於本集團自上而下各階層上推動，將企業文化融入日常營運中。

- 成就客戶：我們承諾為客戶提供專業化、系統化的固廢處理服務，引領產業發展，為中國廢物處理行業的未來作出貢獻。
- 至誠至信：我們相信公司的發展應該與經濟、社會以及環境配合，達成一個和諧的整體。
- 持續創新：我們非常重視技術提升，因此我們致力科研發展。同時與國際頂尖的設備及技術供應商緊密合作，確保我們的專業知識及服務品質均可站在領先地位。
- 共擔共享：我們與多間國際知名環境管理公司建立穩健的夥伴關係，使我們能為由我們或客戶所營運之廠房，尋找最合適的綜合環境處理方案時，創出協同效應。

董事會評估及監督企業文化的實施及進度，對推廣進展感到滿意。

股東權利

應股東的要求召開股東特別大會

根據本公司的組織章程細則第58條，本公司股東特別大會(「股東特別大會」)須應一名或多名於提出要求當日持有附帶股東大會投票權之本公司實繳股本不少於十分之一的股東的要求召開。有關要求須以書面方式送交本公司的董事會或公司秘書，要求董事會召開股東特別大會以處理上述要求內指定的任何事務。相關會議須於上述要求發出之日起計兩個月內舉行。倘董事會未能於上述要求發出之日起計二十一日內召開會議，發出要求者可自行按相同方式召開大會，本公司須向發出要求者償付因董事會未能召開股東特別大會導致發出要求者產生的一切合理開支。

於股東大會上提出議案之程序

於股東大會上提出議案所需的股東人數為於提出要求當日持有附帶股東大會投票權之本公司實繳股本不少於十分之一的股東人數。股東亦可透過刊載於本公司網站的電話號碼、電郵地址或本公司的香港主要營業地點的地址聯絡公司秘書，以便向董事會提出議案。

股東提名個別人士候選董事的程序

有關提名個別人士候選董事的程序，請參閱本公司網站www.cehl.com.hk內企業管治部分的「選舉董事程序」。

企業管治報告(續)

向董事會作出查詢之程序

股東週年大會及股東特別大會亦為股東與董事會交流意見提供了一個有效平台。董事會成員(包括審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員)出席股東大會，並於會議上回答股東提問。股東亦可透過刊載於本公司網站的電話號碼、電郵地址或本公司的香港主要營業地點的地址聯絡本公司的公司秘書，以便向董事會作出查詢。

投資者關係

本公司致力於與股東溝通。為改善及增強投資者關係及溝通，本公司與媒體、分析師及基金經理透過一對一會談、路演及會議建立並保持緊密的溝通渠道。董事會委派的成員及高級管理層須負責保持與機構投資者、有意機構投資者、基金經理、股東及分析師進行定期對話，以確保彼等得悉本公司的最新發展動向。

本公司認為股東週年大會為一項重要活動，其為董事會與本公司股東在本公司外聘核數師的參與下進行直接溝通提供了可貴的機會。全體董事及本集團高級管理層不論其居住位置的遠近均盡力出席會議。出席會議的外聘核數師亦將接受股東的提問。股東大會通告連同相關通函將寄發予股東，並誠邀股東出席股東週年大會及其他股東大會。股東大會的議程按照上市規則及本公司的組織章程細則進行，會上給予股東充分時間審議所提呈的決議案，並安排了充分的問答時間，讓管理層與股東之間有良好的交流。有關於會議上通過決議案的公佈已適時於聯交所及本公司網站刊登。

董事會已於年內檢討股東通訊政策的實施情況及成效，並認為該政策能夠促進與股東在公平披露基礎上進行公開及持續的溝通。

於截至2025年12月31日止年度，本公司的組織章程細則並無重大變動。

董事就財務報表須承擔的責任

董事確認，彼等須負責編製各個財政年度的財務報表，有關財務報表須真實與公平地反映本集團於有關年度的財務狀況、業績及現金流量，並須符合有關法例及上市規則的披露規定。在編製截至2025年12月31日止年度的財務報表時，董事已選擇並貫徹採用合適的會計政策、作出審慎合理的判斷及估計，並按持續經營基準編製財務報表。董事須負責備存妥善的會計記錄，以隨時合理準確披露本集團的財務狀況。



董事會報告

本公司董事會謹此提呈其報告連同截至2025年12月31日止年度的經審核合併財務報表。

主要業務

本公司為一間投資控股公司。本集團主要從事提供廢物處理技術及服務，並專注廢物處理設施的技術開發、設計、系統集成、項目投資、顧問、營運及維護，尤其是廢物轉化能源項目。本公司主要附屬公司的詳情載於合併財務報表附註1。

業績及股息

本集團截至2025年12月31日止年度的業績分別載於本年報第57至58頁的合併損益表及合併全面收益表。

股息政策

董事會的目標是為股東帶來持續回報同時為本集團的未來發展保留充足儲備。根據本公司的股息政策，當董事會決定是否宣派任何股息及宣佈股息金額時，將考慮多項因素，包括但不限於：(i)本集團的實際和預期財務業績及財務狀況；(ii)本集團預期營運資本要求，資本性開支要求及未來擴展計劃；(iii)本集團的實際和未來營運及流動資金狀況；(iv)本集團的負債對權益比率、股本回報比率及財務契約承諾；(v)整體經濟和政治條件，以及對本公司業務或財務表現及狀況可能產生影響的其他內部或外部因素；及(vi)董事會認為適當的任何其他因素。

本公司仍會不時檢討股息政策及不保證會在任何指定期間派付任何特定金額的股息，派付股息亦受開曼群島法律及本公司組織章程大綱及細則規定所限。

股息

本公司已採納有關宣派股息及相關股息金額的股息政策。本公司會不時檢討股息政策及不保證會在任何指定期間派付任何特定金額的股息，派付股息亦受開曼群島法律及本公司組織章程大綱及細則規定所限。

在決定是否宣派任何股息時，經考慮股息政策及多項因素後，董事會不建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息(截至2024年12月31日止年度：無)。

業務審視

有關本集團年內業務的審視、以財務關鍵表現指標分析本集團年內表現的集團財務摘要、對本集團未來業務發展的論述及有關本集團可能面對的風險及不明朗因素的描述均載於本年報第8至20頁的「管理層討論與分析」一節。本集團金融風險管理的目標及政策刊載於合併財務報表附註39。

董事會報告(續)

儲備

本公司於2025年12月31日可供分派儲備總額達人民幣24.63億元，詳見本年報第143頁。

本年報第61至62頁的合併股本權益變動表載有本集團截至2025年12月31日止年度的儲備變動詳情。

財務摘要

本年報第144頁載有本集團於最近5個財政年度的業績以及資產及負債的摘要。

物業、廠房及設備

本集團的物業、廠房及設備於年內的變動詳情載於合併財務報表附註13。

股本

本公司於年內的股本變動詳情已載於合併財務報表附註30。

公司債券

於2025年12月19日，本公司向中國內地專業機構投資者公開發行面值總額不超過人民幣20億元的公司債券。債券面值為人民幣100元，按面值平價發行；票面利率為2.00%，起息日為2025年12月19日，付息日為2026年至2028年間每年的12月19日。債券期限為3年，兌付日期為2028年12月19日。本公司債券於上海證券交易所上市交易。

本公司債券由本公司之控股股東北京首創生態環保集團股份有限公司提供全額無條件不可撤銷的連帶責任保證擔保。

本公司債券的募集資金在扣除發行費用後，擬用於償還有息負債。有關詳情請參閱本公司日期為2024年12月30日的公告以及日期為2025年12月16日、2025年12月17日及2025年12月19日的海外監管公告。

銀行借款

本集團銀行借款的詳情已載於合併財務報表附註27。

董事購入股份或債券的權利

本公司、其控股公司、其任何附屬公司或同系附屬公司於截至2025年12月31日止年度內任何時間概無達成任何安排，致使本公司董事或任何彼等的配偶或18歲以下的子女能以購入本公司或任何其他法人團體的股份或債券的方式獲益。



董事會報告(續)

董事

於截至2025年12月31日止年度及直至本年報日期，本公司的董事名單如下：

執行董事

李伏京先生¹
黎青松先生²(主席)
郭朝陽先生³(總經理)

非執行董事

郝春梅女士

獨立非執行董事

浦炳榮先生
鄭啟泰先生
陳綺華博士
曹富國博士

附註：

1. 李伏京先生自2025年7月25日起辭任本公司執行董事、董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員。
2. 黎青松先生自2025年7月25日起獲委任為董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員。並自2025年9月17日起不再擔任行政總裁。
3. 郭朝陽先生自2025年9月17日起獲委任為執行董事兼總經理。

根據本公司的組織章程細則第86條，郭朝陽先生的委任持續有效直至本公司應屆股東週年大會為止，並符合資格膺選連任。根據本公司的組織章程細則第87條，黎青松先生、陳綺華博士及鄭啟泰先生將於應屆股東週年大會上告退，並合資格膺選連任。

本公司已收到各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條發出的年度獨立身份確認書，並認為彼等皆為獨立人士。其中三名獨立非執行董事浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士於本公司的任期均已超過9年，雖然如此，浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士的獨立性並無或將被妥協或受影響，特別在執行獨立判斷和向管理層提出客觀意見上。董事會有信心浦炳榮先生、鄭啟泰先生及陳綺華博士將為董事會提供持平及客觀意見，繼續為本公司提供寶貴貢獻。於2023年5月23日，曹富國博士獲委任為本公司獨立非執行董事以符合守則條文第B.2.4(b)條。

董事會報告(續)

董事資料變動

自本公司2025年中報日期以來，根據上市規則第13.51B(1)條須予披露之董事資料變動如下：

董事姓名	變動詳情
執行董事： 黎青松先生	自2025年7月25日起獲委任為本公司董事會主席、提名委員會成員及主席及薪酬委員會成員。並自2025年9月17日起不再擔任本公司行政總裁。
獨立非執行董事： 曹富國博士	於2025年6月11日起不再擔任華熙生物科技股份有限公司(該公司於上海交易所科創板上市)獨立董事。

董事及高級管理層的履歷詳情

董事及高級管理層的履歷詳情載於本年報第21至24頁。

獲准許之彌償規定

目前，有關董事和高級管理人員責任保險的獲准許之賠償規定(定義見《香港公司條例》)已經生效。

董事服務合約

每名執行董事及非執行董事均與本公司訂立服務合約，任期為三年，其後持續有效至訂約方向另一方發出不少於三個月的事先書面通知終止合約為止。

每名獨立非執行董事均與本公司訂立委任書，任期為三年。

除上文披露者外，概無董事與本公司訂立本公司不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的服務合約。

董事於交易、安排或合約中的權益

概無董事於本公司、其控股公司或其任何附屬公司或同系附屬公司於截至2025年12月31日止年度內及直至本報告日期任何時間訂立並對本集團業務而言屬重要的任何交易、安排或合約中直接或間接擁有重大權益。

管理合約

除本年報披露者外，概無有關本公司任何業務整體或任何重大環節的管理及行政方面的合同於截至2025年12月31日止年度訂立或仍然有效。



董事會報告(續)

控股股東合約

除本年報披露者外，截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司並無與任何控股股東或其任何附屬公司訂立任何重大合約，亦無就由任何控股股東或其任何附屬公司提供服務而訂立之任何重大合約。

董事於競爭業務的權益

於2025年12月31日，概無董事在本集團業務以外且與本集團業務直接或間接存在或很可能存在競爭的任何業務中擁有任何權益。

董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中擁有的權益及淡倉

於2025年12月31日，就本公司所獲得的資料及據董事所知，概無本公司董事、最高行政人員或彼等的聯繫人士於本公司及其任何相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄於存置的登記冊的權益及淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

目前，本公司沒有任何正在生效的購股權計劃。

主要股東於本公司的股份及相關股份的權益及淡倉

於2025年12月31日，就本公司所獲得的資料及據董事所知，下列人士(本公司董事或最高行政人員除外)或法團於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第336條須登記於本公司存置的登記冊的權益或淡倉：

股東名稱	股東身份	持有股份／ 相關股份數目 ^(附註1)	股權概約 百分比 ^(附註1)
首創(香港)有限公司	實益擁有人 ^(附註2)	6,449,026,736 (L)	45.11%
北京首創生態環保集團股份有限公司	受控制法團權益 ^(附註2)	6,449,026,736 (L)	45.11%
首創華星國際投資有限公司	實益擁有人 ^(附註3)	3,116,767,072 (L)	21.80%
北京首都創業集團有限公司	受控制法團權益 ^(附註2及3)	9,565,793,808 (L)	66.92%

董事會報告(續)

附註：

1. 「L」指持有股份的好倉。根據本公司於2025年12月31日的已發行股份總數14,294,733,167股計算股權概約百分比。
2. 首創(香港)有限公司為北京首創生態環保集團股份有限公司之全資附屬公司，北京首創生態環保集團股份有限公司則由北京首都創業集團有限公司控制。因此，根據證券及期貨條例，北京首都創業集團有限公司及北京首創生態環保集團股份有限公司被視為於首創(香港)有限公司持有的股份中擁有權益。
3. 首創華星國際投資有限公司為北京首都創業集團有限公司之全資附屬公司。因此，根據證券及期貨條例，北京首都創業集團有限公司被視為於首創華星國際投資有限公司持有的股份中擁有權益。

除上文所述者，於2025年12月31日，本公司及董事並不知悉任何人士(董事或本公司最高行政人員除外)或法團於本公司股份或相關股份中擁有任何根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須知會本公司的權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條記錄於本公司須存置的登記冊的權益或淡倉。

關連交易及持續關連交易

年內，本集團有如下須予披露的持續關連交易及關連交易，詳情已遵照上市規則第14A章的規定予以披露。

持續關連交易

持續關連交易－合作框架協議

於2024年3月11日，本公司與本公司之控股股東及關連人士首創環保集團訂立合作框架協議，據此，首創環保集團位於合作區域的附屬公司須於合作區域內向本公司間接全資附屬公司北京首創環衛有限公司(「首創環衛」)的任何附屬公司及／或分公司(「項目公司」)提供委託管理服務。本公司可利用首創環保集團成員公司的營銷網絡、經驗及專長，開拓環衛市場及開展環衛項目。

服務範圍包括但不限於(1)推薦合適人選擔任項目公司的高級管理人員／負責人員(如總經理、財務總監及財務人員)；及(2)在決策權轉授予i)股東及董事會會議；及ii)首創環衛項目公司的執行董事以及符合項目公司組織章程細則的情況下，有關高級管理人員／負責人員須依據委託行使法定管理權及就項目公司的日常業務營運提供管理服務(包括但不限於生產安排、銷售安排、發展規劃安排、資產安排、財務安排、人事安排及預算安排)。按照公平合理原則及根據合作框架協議，訂約方須就提供委託管理服務按一般商業條款訂立具體委託管理協議。具體委託管理協議的條款及條件(包括但不限於定價政策)須於所有重大方面符合合作框架協議的原則、方針、條款及條件。



董事會報告(續)

委託管理服務期限由2024年3月11日至2026年12月31日。預期根據合作框架協議每年應付的委託管理服務費不會超過上限(為等值於10,000,000港元的人民幣)，以一般營運資金撥付。委託管理服務費的定價政策將參考1)勞務成本；2)服務費；及3)績效費後釐定。勞務成本按首創環保集團附屬公司指定的項目公司高級管理人員／負責人員的協商同意的年薪計算。應付服務費及績效費金額須視乎有關高級管理人員／負責人員的年度績效而定，須根據一套將由具體委託管理協議訂約方議定的績效評估標準予以評估。

截至2025年12月31日止年度，合作框架協議應付委託管理服務費年度上限(為等值於10,000,000港元的人民幣)，截至2025年12月31日止年度，就合作框架協議應付／已付委託管理服務費為人民幣0元，並未超過該年度的年度上限。

首創環保集團被視為於本公司已發行股份中擁有約45.11%權益，為本公司之控股股東及關連人士。因此，根據上市規則第14A章，合作框架協議項下擬進行之交易構成本公司之持續關連交易。由於有關合作框架協議項下擬進行之交易的一項或多項適用百分比率超過0.1%但均低於5%，故合作框架協議項下擬進行之交易須遵守申報、公告及年度審核規定，惟根據上市規則第14A.76(2)(a)條獲豁免遵守通函及獨立股東批准之規定。

獨立非執行董事已審閱上述持續關連交易，並確認該交易乃：

1. 於本集團的日常業務中訂立；
2. 按照一般商業條款或更佳條款進行；及
3. 根據有關交易的協議進行，條款公平合理，並且符合本公司股東的整體利益。

根據上市規則第14A.56條，董事會已委任本公司核數師就本集團的持續關連交易進行若干協定的審核程序。核數師已向董事會匯報該等程序的實際審核結果，並致函董事會，確認並無注意到任何事項使其相信上述持續關連交易：(i)未獲董事會批准；(ii)在所有重大方面未有按照本集團的定價政策訂立；(iii)在所有重大方面未有根據該交易的有關協議訂立；及(iv)已超過相關年度上限。

有關詳情，請參閱本公司日期為2024年3月11日、2024年3月28日及2024年6月13日之公告。

董事會報告(續)

關連交易

關連交易－設備採購合同

本公司之間接全資附屬公司新疆天富垃圾焚燒發電有限責任公司(「新疆天富公司」)已中標污水處理廠提標改造項目進出水監測間設備採購之公開招標。於2025年5月27日，新疆天富公司(作為賣方)與四川青石建設有限公司(「四川青石公司」)(作為買方)訂立設備採購合同，據此，新疆天富公司同意出售而四川青石公司同意購買目標設備，代價為人民幣4,189,120元。據此，新疆天富公司同意出售而四川青石公司同意購買目標設備各16套。新疆天富公司須於設備採購合同日期起計45日內交付設備採購合同項下之目標設備。

四川青石公司為首創環保集團之直接全資附屬公司。首創環保集團被視為於本公司已發行股份中擁有約45.11%權益，故為本公司之控股股東及關連人士。因此，根據上市規則第14A章，四川青石公司為首創環保集團之聯繫人，因而為本公司之關連附屬公司，且訂立設備採購合同構成本公司之關連交易。由於有關設備採購合同項下擬進行之交易的一項或多項適用百分比率超過0.1%但均低於5%，故其項下擬進行之交易須遵守申報及公告規定，惟根據上市規則第14A.76(2)(a)條獲豁免遵守通函及獨立股東批准之規定。董事(包括獨立非執行董事)認為，設備採購合同之條款及其項下擬進行之交易屬公平合理，按一般商業條款於本集團日常及一般業務過程中訂立，並符合本公司及其股東之整體利益。

董事認為訂立設備採購合同將使本集團獲得可靠客戶，並為本集團貢獻運營收入及現金流，同時亦為本集團創造合作提供綜合污水處理解決方案的途徑，從而促進本集團廢物處理業務的穩健發展。

有關詳情，請參閱本公司日期為2025年5月27日之公告。

關聯方交易

截至2025年12月31日止年度，合併財務報表附註36所披露的若干關聯方交易構成上市規則所界定的關連交易或持續關連交易。除本年報所披露者外，合併財務報表附註36所披露的關聯方交易均不構成任何根據上市規則須予披露的非豁免關連交易或持續關連交易。

公眾持股量

根據本公司從公開途徑所得的資料及就董事所知，本公司截至本報告日期一直維持足夠的公眾持股量。



董事會報告(續)

主要客戶及供應商

本集團五大客戶的銷售額佔年內本集團 17.32% 銷售額，而本集團最大客戶的銷售額則佔其中的 5.31%。年內，本集團五大供應商的採購額佔本集團總採購額的 13.21%，而本集團最大供應商的採購額則佔其中的 3.11%。

概無董事或其任何聯繫人士或任何股東(據董事所知擁有本公司已發行股本(不包括庫存股份)逾 5% 的股東)於本集團五大客戶或五大供應商持有任何實益權益。

優先購買權

本公司的組織章程大綱及細則或開曼群島(即本公司註冊成立的司法權區)法例均無有關優先購買權的規定，致使本公司須按比例向現有股東發售新股。

稅務寬免及豁免

董事並不知悉股東因持有本公司的證券而享有任何稅務寬免及豁免。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於截至 2025 年 12 月 31 日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、贖回或出售任何本公司上市證券(包括出售庫存股份)。於 2025 年 12 月 31 日，本公司概無持有庫存股份。

企業管治

本公司的企業管治原則及常規載於本年報第 25 至 40 頁的企業管治報告。

環境、社會及管治

有關本公司履行環境及社會責任的情況將載於可持續發展報告，該報告將於 2026 年 4 月底前上載於本公司網站及聯交所網站內。

主要風險及不確定因素

本集團的經營涉及的主要風險及不確定因素，與發達國家相比，我國固廢處理行業起步較晚、細分領域眾多，目前我國的固廢處理行業處於戰略調整期，傳統末端治理領域基本定型，新興領域方興未艾，傳統填埋運營已進入衰退期，場地修復市場正迅速發展，垃圾焚燒行業已經非常成熟，商業模式完整，環衛產業經歷了快速發展期後逐步走向成熟。

股權掛鈎協議

於截至 2025 年 12 月 31 日止年度，本公司並無訂立任何股權掛鈎協議。

董事會報告(續)

遵守相關法律及法規

據董事會及管理層所知，本集團已遵守對本集團業務和運營有重大影響的相關法律法規。截至2025年12月31日止年度，本集團沒有因違反法律法規而導致重大損失和影響的記錄。詳情載於本報告的「管理層討論與分析」一節。

與利益相關者的主要關係

本公司與僱員、客戶及供應商以及其他對本公司有重大影響的人士的主要關係詳情載於本報告的「管理層討論與分析」一節。

核數師

安永會計師事務所已退任本公司核數師，自本公司於2025年6月26日年舉行的股東週年大會結束起生效。香港立信德豪會計師事務所有限公司已於安永會計師事務所退任後獲委任為本公司新核數師。截至2025年12月31日止年度的合併財務報表已由香港立信德豪會計師事務所有限公司審核。該會計師事務所將任滿告退，並符合資格在本公司應屆股東週年大會上接受重新委任。

代表董事會

主席

黎青松先生

北京，2026年3月18日



獨立核數師報告

致首創環境控股有限公司全體股東
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

本核數師已審核第57至143頁所載首創環境控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的合併財務報表，包括於2025年12月31日的合併財務狀況表、截至該日止年度的合併損益表、合併全面收益表、合併股本權益變動表及合併現金流量表以及包括重大會計政策資料的合併財務報表附註。

本核數師認為，合併財務報表根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則足以真實及公平地顯示 貴集團於2025年12月31日的合併財務狀況及 貴集團截至該日止年度的合併財務業績及合併現金流量，並已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

意見的基礎

本核數師的審核工作按照香港會計師公會頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)進行。本核數師就該等準則承擔的責任在本報告「核數師就審核合併財務報表須承擔的責任」一節中進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈適用於審核公眾利益實體財務報表的「職業會計師道德守則」(「守則」)，本核數師獨立於 貴集團。本核數師亦已履行守則中的其他職業道德責任。本核數師相信，本核數師所取得的審核憑證就提供本核數師意見的基礎而言屬充分恰當。

獨立核數師報告(續)

關鍵審核事項

關鍵審核事項是根據本核數師的職業判斷，對本期合併財務報表的審核最為重要的事項。該等事項是在本核數師審核整體合併財務報表及出具意見時處理，且本核數師不會對該等事項提供單獨的意見。

服務經營權安排的會計處理

貴集團與中國內地的政府機構或其指定人就廢物管理及廢物轉化能源業務訂立服務經營權安排。該安排已按香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號服務經營權安排入賬。服務經營權安排的會計處理涉及重大管理判斷及估計，包括釐定適用會計模式、工程毛利率的現行市場費率、估值過程中所用貼現率及釐定建設服務完工百分比。因此，本核數師將服務經營權安排的會計處理確認為關鍵審核事項。

有關服務經營權安排的會計政策及披露載於財務報表附註2.4、3、5、16、18及19。

本核數師的回應：

本核數師就服務經營權安排的會計處理所執行的程序包括：

- 評估 貴集團所採納會計模式並透過審閱服務經營權安排的合約條款評估未來有擔保收款；將會計模式輸入數據與外界市場數據尤其是毛利率進行比較，並為此考慮可觀察市場數據及行業中的可資比較公司。以及在本核數師的內部估值專家協助下評估貼現率；及
- 根據已產生的實際成本佔完成履約責任的估計總成本的比例評價管理層對計量完成履約責任的進度的評估；向管理層查詢重大在建項目的情況以及審視獨立測量師報告；測試 貴集團所委聘的獨立測量師所採納的有關數據，包括就建造成本核對購買合約、發票及貨品交付票據；以及了解並測試管理層估計未完成工程合約的總預算成本及完工成本的程序。

此外，本核數師評估相關披露是否充分。



獨立核數師報告(續)

關鍵審核事項(續)

有關服務經營權安排的其他無形資產的減值

於2025年12月31日，有關服務經營權安排的其他無形資產的賬面值為人民幣4,583,000,000元，指 貴集團的廢物處理及廢物轉化能源經營權，可就處理廢物向地方政府部門收取費用，及就在廢物處理過程中生產的產品向其他用戶收取費用。

根據香港會計準則第36號，當發現有減值跡象時， 貴集團須對有關服務經營權安排的其他無形資產進行減值測試。此程序要求管理層作出相關現金流量預測所使用的假設，尤其是與未來收益增長率、經營利潤率及貼現率有關者。管理層對該等經營階段的已減值虧損項目資產進行了減值測試，於2025年12月31日，該等資產的賬面淨值總額(未計本年度減值)為人民幣732,000,000元，並於本年度計提減值撥備人民幣63,000,000元。鑒於所涉及的判斷的水平及金額的重要性，本核數師將此視為關鍵審核事項。

有關服務經營權安排的其他無形資產減值的會計政策及披露載於財務報表附註2.4、3及16。

本核數師的回應：

本核數師就有關服務經營權安排的其他無形資產減值所執行的程序包括：

- 評估 貴集團的政策及程序，以識別與表現欠佳的現金產生單位相關的資產潛在減值的觸發事件以及管理層對減值指標的評估；
- 在本核數師的內部估值專家協助下評估 貴集團所採用的方法和貼現率；將管理層減值測試中所使用的主要假設(即於特許經營期間內的未來收益增長率及經營利潤率)與 貴集團歷史表現、管理層的業務發展計劃及業務的未來前景進行比較；及
- 審閱管理層編製的相關現金產生單位可收回金額的敏感度分析。

本核數師亦評估相關披露的充分性，尤其是對減值測試結果較敏感的主要假設。

獨立核數師報告(續)

關鍵審核事項(續)

特許經營權金融資產、有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)及貿易應收款的減值

於2025年12月31日，特許經營權金融資產、有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)及貿易應收款的賬面值分別為人民幣9,399,000,000元、人民幣247,000,000元及人民幣2,976,000,000元，扣除預期信貸虧損撥備人民幣204,000,000元、人民幣391,000元及人民幣241,000,000元。

於考慮歷史事件、現時狀況及前瞻性信貸風險資料後，預期信貸虧損的評估涉及重大管理判斷及估計。因此，本核數師將特許經營權金融資產、有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)及貿易應收款的減值確認視為需特別審計考慮的關鍵審核事項。

特許經營權金融資產、有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)及貿易應收款的減值的會計政策及披露載於財務報表附註2.4、3、18、19及22。

本核數師的回應：

本核數師就特許經營權金融資產、有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)及貿易應收款的減值所執行的程序包括：

- 了解管理層釐定預期信貸虧損的基準；
- 透過抽樣檢查賬齡情況及過往結算模式，評估管理層的虧損率估計的基準；及
- 評估計算預期信貸虧損的方法以及參考外部可用數據來源使用的關鍵參數。

此外，本核數師評估相關披露是否充分。

其他事項

貴集團截至2025年12月31日止年度的合併報表由另一名核數師審核，該核數師於2025年3月21日就該等報表發表無保留意見。

年報所載其他資料

董事須對其他資料負責。其他資料包括 貴公司年報所載的資料，但不包括合併財務報表及本核數師報告。

本核數師對合併財務報表的意見並不涵蓋其他資料。本核數師亦不對其他資料發表任何形式的核證結論。

就審核合併財務報表而言，本核數師的責任是閱讀其他資料，從而考慮其他資料是否與合併財務報表或本核數師在審核過程中獲悉的資料存在重大不符，或顯示存在重大錯誤陳述。倘若本核數師基於已完成的工作認為其他資料存在重大錯誤陳述，本核數師須報告該事實。本核數師就此並無任何事項須報告。



獨立核數師報告(續)

董事就合併財務報表須承擔的責任

董事須負責根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則以及香港公司條例的披露規定編製真實而中肯的合併財務報表，並負責實施董事認為編製合併財務報表所必要的內部監控，以確保合併財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

在編製合併財務報表時，董事須負責評估 貴集團持續經營的能力，並披露與持續經營有關的事項(如適用)。除非董事有意將 貴集團清盤，或停止營運，或除此之外並無其他實際可行的辦法，否則須採用以持續經營為基礎的會計法。

董事亦須負責監督 貴集團的財務報告流程。審核委員會負責就此方面協助董事履行彼等的責任。

核數師就審核合併財務報表須承擔的責任

本核數師的目標是對整體合併財務報表是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的任何重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括本核數師意見的核數師報告。本核數師僅根據聘用條款向全體股東報告，除此之外本報告並不作其他用途。本核數師不會就本報告內容對任何其他人士負責或承擔責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按香港審計準則進行的審核一定能發現存在的重大錯誤陳述。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果按合理預期錯誤陳述個別或匯總起來可能影響合併財務報表使用者所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

本核數師根據香港審計準則進行審核的工作之一，是運用專業判斷，在整個審核過程中保持職業懷疑態度。本核數師亦：

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致合併財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審核程序以應對該等風險，以及取得充足及適當的審核憑證，作為本核數師意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險較因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險為高。
- 了解與審核有關的內部控制，以設計恰當的審核程序，但並非旨在對 貴集團的內部控制的有效性發表意見。
- 評估所用會計政策是否恰當，以及董事所作出的會計估算及相關披露是否合理。

獨立核數師報告(續)

核數師就審核合併財務報表須承擔的責任(續)

- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論，並根據所得的審核憑證，決定是否存在與事件或情況有關的重大不確定性，而可能對 貴集團持續經營的能力構成重大疑慮。如果本核數師認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請關注合併財務報表中的相關披露資料，假若有關披露資料不足，則修訂本核數師的意見。本核數師的結論是基於截至核數師報告日止所取得的審核憑證。然而，未來事件或情況可能導致 貴集團不能繼續持續經營。
- 評價合併財務報表的整體列報方式、結構及內容，包括披露資料，以及合併財務報表是否公允反映相關交易及事項。
- 計劃和執行集團審核，以就集團內實體或業務單位的財務資料獲取充分、適當的審核憑證，作為對 貴集團財務報表形成意見的基礎。本核數師負責指導、監督及審閱為集團審核目的而執行的工作。本核數師對審核意見承擔全部責任。

本核數師與審核委員會溝通(其中包括)計劃審核範圍、時間安排、重大審核發現等事項，包括本核數師於審核過程中發現的內部控制的任何重大缺陷。

本核數師亦向審核委員會作出聲明，確認本核數師已遵守有關獨立性的道德要求，並就所有被合理認為可能影響核數師獨立性的關係和其他事宜以及為消除威脅採取的行動或採用的保障措施(如適用)，與彼等進行溝通。

從與董事溝通的事項中，本核數師釐定哪些事項對本期合併財務報表的審核最為重要，因而構成關鍵審核事項。本核數師於核數師報告中描述該等事項，除非法律或法規不允許對某件事項作出公開披露，或在極端罕見的情況下，若合理預期於本核數師報告中溝通某事項而造成的負面後果將會超過其產生的公眾利益，本核數師將不會在報告中溝通該事項。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

葉家鳴

執業證書號碼：P08322

香港，2026年3月18日



合併損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收益	5		
— 客戶合約		3,188,555	3,147,996
— 特許經營權金融資產的實際利息收入		515,600	518,595
		3,704,155	3,666,591
銷售成本		(2,347,450)	(2,357,495)
毛利		1,356,705	1,309,096
其他收入及收益	5	79,587	106,295
銷售費用		(13,728)	(14,452)
行政費用		(353,137)	(393,378)
其他開支		(73,945)	(96,023)
金融及合約資產減值虧損淨額		(228,974)	(152,458)
財務費用	7	(393,695)	(425,156)
應佔聯營公司溢利		4,679	4,861
除稅前溢利	6	377,492	338,785
所得稅開支	10	(88,847)	(68,215)
年內溢利		288,645	270,570
以下人士應佔：			
母公司擁有人		274,503	234,123
非控股權益		14,142	36,447
		288,645	270,570
母公司普通權益持有人應佔每股盈利			
基本	12	人民幣 1.92 分	人民幣 1.64 分
攤薄	12	人民幣 1.92 分	人民幣 1.64 分

合併全面收益表

截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內溢利	288,645	270,570
其他全面收入		
於其後期間可能重新分類至損益的其他全面收入：		
匯兌差額：		
取消註冊一間附屬公司產生的匯兌差額的重新分類	4,710	—
換算海外業務產生的匯兌差額	425	(3,612)
於其後期間可能重新分類至損益的其他全面收入淨額	5,135	(3,612)
於其後期間將不會重新分類至損益的其他全面收入：		
指定按公允價值計入其他全面收入的股本投資：		
公允價值變動	—	(200)
於其後期間將不會重新分類至損益的其他全面收入淨額	—	(200)
年內其他全面收入(除稅後)	5,135	(3,812)
年內全面收入總額	293,780	266,758
以下人士應佔：		
母公司擁有人	279,430	232,081
非控股權益	14,350	34,677
	293,780	266,758



合併財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	13	439,330	482,482
使用權資產	14	103,052	61,873
商譽	15	6,055	6,055
其他無形資產	16	4,584,597	4,744,501
於聯營公司的投資	17	54,147	56,686
遞延稅項資產	29	66,201	65,185
特許經營權金融資產	18	7,575,083	7,685,079
合約資產	19	292,480	376,999
預付款、其他應收款及其他資產	20	165,725	184,522
已抵押存款	23	6,917	5,746
非流動資產總值		13,293,587	13,669,128
流動資產			
存貨	21	119,963	89,743
特許經營權金融資產	18	1,823,488	1,665,781
合約資產	19	1,478,855	1,204,044
貿易應收款	22	2,975,541	2,580,311
預付款、其他應收款及其他資產	20	1,015,352	975,034
已抵押存款	23	5,021	37,198
現金及現金等價物	23	488,131	659,298
流動資產總值		7,906,351	7,211,409
流動負債			
貿易應付款	24	1,438,946	1,603,234
其他應付款及應計費用	25	224,730	203,687
合約負債		59,599	53,984
遞延收入	26	19,901	17,601
計息銀行及其他借款	27	982,195	3,040,100
租賃負債	14	10,843	–
應付關聯方款項		27,678	268,000
即期稅項負債		69,421	60,404
流動負債總額		2,833,313	5,247,010
流動資產淨值		5,073,038	1,964,399
資產總值減流動負債		18,366,625	15,633,527

合併財務狀況表(續)

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動負債			
遞延收入	26	378,362	333,344
計息銀行及其他借款	27	7,978,934	7,607,111
遞延稅項負債	29	711,820	701,602
公司債券	28	1,937,027	—
其他應付款及應計費用	25	3,334	—
應付關聯方款項		40,000	—
租賃負債	14	33,396	—
非流動負債總額		11,082,873	8,642,057
資產淨值		7,283,752	6,991,470
權益			
母公司擁有人應佔權益			
已發行股本	30	1,275,167	1,275,167
儲備	31	5,666,911	5,386,304
		6,942,078	6,661,471
非控股權益		341,674	329,999
權益總額		7,283,752	6,991,470

郭朝陽
董事

黎青松
董事



合併股本權益變動表

截至2025年12月31日止年度

本公司擁有人應佔

	已發行股本 人民幣千元 (附註30)	股份溢價 人民幣千元 (附註31)	資本儲備 人民幣千元 (附註31)	資本 贖回儲備 人民幣千元 (附註31)	合併儲備 人民幣千元 (附註31)	其他儲備 人民幣千元 (附註31)	按公允價值 計入其他 全面收入的 金融資產的 公允價值儲備 人民幣千元 (附註31)	匯率 波動儲備 人民幣千元 (附註31)	保留溢利 人民幣千元 (附註31)	合計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2024年1月1日	1,275,167	462,602	4,702	1,488,583	(481,084)	10,507	(16,033)	(271,277)	3,956,223	6,429,390	266,475	6,695,865
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	234,123	234,123	36,447	270,570
按公允價值計入其他全面收入的 金融資產的公允價值變動(除稅後)	-	-	-	-	-	-	(200)	-	-	(200)	-	(200)
與海外業務有關的匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	(1,842)	-	(1,842)	(1,770)	(3,612)
年內全面收入總額	-	-	-	-	-	-	(200)	(1,842)	234,123	232,081	34,677	266,758
附屬公司非控股權益之注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75,358	75,358
取消註冊一間附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,900)	(4,900)
向非控股權益派付股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41,611)	(41,611)
安全生產資金撥備	-	-	-	-	-	9,870	-	-	(9,870)	-	-	-
於2024年12月31日	<u>1,275,167</u>	<u>462,602*</u>	<u>4,702*</u>	<u>1,488,583*</u>	<u>(481,084)*</u>	<u>20,377*</u>	<u>(16,233)*</u>	<u>(273,119)*</u>	<u>4,180,476*</u>	<u>6,661,471</u>	<u>329,999</u>	<u>6,991,470</u>

合併股本權益變動表(續)

截至2025年12月31日止年度

	本公司擁有人應佔											
	已發行股本 人民幣千元 (附註30)	股份溢價 人民幣千元 (附註31)	資本儲備 人民幣千元 (附註31)	資本			按公允價值 計入其他 全面收入的 金融資產的 公允價值儲備 人民幣千元 (附註31)	匯率 波動儲備 人民幣千元 (附註31)	保留溢利 人民幣千元 (附註31)	合計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
				贖回儲備 人民幣千元 (附註31)	合併儲備 人民幣千元 (附註31)	其他儲備 人民幣千元 (附註31)						
於2025年1月1日	1,275,167	462,602	4,702	1,488,583	(481,084)	20,377	(16,233)	(273,119)	4,180,476	6,661,471	329,999	6,991,470
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	274,503	274,503	14,142	288,645
與海外業務有關的匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	217	-	217	208	425
取消註冊一間附屬公司產生的 匯兌差額的重新分類	-	-	-	-	-	-	-	4,710	-	4,710	-	4,710
年內全面收入總額	-	-	-	-	-	-	-	4,927	274,503	279,430	14,350	293,780
收購非控股權益	-	-	1,177	-	-	-	-	-	-	1,177	(4,477)	(3,300)
取消註冊一間附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,283)	(2,283)
附屬公司非控股權益之注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,660	15,660
向非控股權益派付股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,575)	(11,575)
安全生產資金撥備	-	-	-	-	-	7,661	-	-	(7,661)	-	-	-
於2025年12月31日	1,275,167	462,602*	5,879*	1,488,583*	(481,084)*	28,038*	(16,233)*	(268,192)*	4,447,318*	6,942,078	341,674	7,283,752

* 該等儲備賬包括合併財務狀況表之綜合儲備人民幣5,666,911,000元(2024年12月31日:人民幣5,386,304,000元)。



合併現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動所得之現金流量			
除稅前溢利		377,492	338,785
就以下各項作出調整：			
折舊及攤銷	6	283,143	264,548
出售物業、廠房及設備項目之虧損	6	-	288
預付款、其他應收款及其他資產減值	6	(4,381)	1,135
貿易應收款減值	6	65,581	85,901
合約資產減值	6	101,100	40,330
特許經營權金融資產及相關合約資產減值	6	66,674	25,092
物業、廠房及設備減值	6	-	33,520
其他無形資產減值	6	63,203	54,000
應佔聯營公司溢利		(4,679)	(4,861)
利息收入		(521,260)	(556,952)
融資成本		393,695	425,156
		820,568	706,942
存貨增加		(30,220)	(12,127)
特許經營權金融資產及有關服務經營權安排之 相關合約資產減少		527,815	569,177
貿易應收款增加		(377,461)	(445,908)
其他合約資產增加		(460,811)	(433,378)
貿易應付款增加／(減少)		(164,288)	(47,576)
其他應付款及應計費用增加／(減少)		36,979	(32,706)
合約負債增加		5,615	18,631
預付款、其他應收款及其他資產(增加)／減少		51,818	(7,272)
遞延收入增加		47,318	36,572
經營所得現金		457,333	352,355
已付利得稅		(70,628)	(54,807)
經營活動所得現金流量淨額		386,705	297,548

合併現金流量表(續)

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
投資活動所得之現金流量			
購買物業、廠房及設備項目		(14,560)	(54,697)
添置有關服務經營權安排的 其他無形資產及相關合約資產		(158,668)	(187,301)
其他無形資產添置		(361)	(14)
向聯營公司提供墊款		(61,740)	-
出售物業、廠房及設備項目所得款項		1,371	5,467
已收利息		5,660	8,241
出售一間聯營公司		379	-
取消註冊一間附屬公司		-	(4,900)
向一間聯營公司注資		-	(10,437)
出售服務經營權安排		-	31,511
存入已抵押存款		(7,421)	(2,467)
解除已抵押存款		38,427	-
投資活動所用現金流量淨額		(196,913)	(214,597)
融資活動所得之現金流量			
已付利息		(654,628)	(273,510)
新借銀行與其他借款		2,938,560	1,380,190
償還銀行及其他借款		(4,636,049)	(1,199,391)
租賃款項		(9,855)	(22,890)
發行應付債券所得款項		2,000,000	-
向非控股權益派付股息		(11,960)	(41,611)
收購非控股權益		(3,300)	-
向非控股權益返還資本		(2,283)	-
非控股權益之注資		15,660	75,358
融資活動所用現金流量淨額		(363,855)	(81,854)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額			
年初現金及現金等價物		659,298	661,811
外匯匯率變化對現金及現金等價物之影響淨額		2,896	(3,610)
年終現金及現金等價物	23	488,131	659,298
現金及現金等價物結餘的分析			
現金及銀行結餘	23	500,069	702,242
已抵押存款	23	(11,938)	(42,944)
現金流量表內列示的現金及現金等價物		488,131	659,298



財務報表附註

2025年12月31日

1. 公司及集團資料

首創環境控股有限公司(「本公司」)於2004年5月27日在開曼群島根據公司法註冊成立為獲豁免有限公司，其股份已於2006年7月13日在香港聯合交易所有限公司主板上市。註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, the Cayman Islands。本公司於香港的主要營業地點地址為香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。

本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)從事廢物處理及廢物轉化能源業務。

本公司的直接控股公司為於香港註冊成立的首創(香港)有限公司(「首創香港」)，最終控股公司為於中華人民共和國(「中國」)登記的國有企業北京首都創業集團有限公司(「北京首創集團」)。

附屬公司資料

本公司主要附屬公司詳情如下：

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
首創環保投資有限公司	香港	500,000,000 港元	100	-	投資控股
南昌首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣 548,540,000 元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
揚州首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣 60,000,000 元	-	100	餐廚垃圾處理
北京首創環境投資有限公司	中國/中國內地	人民幣 2,704,000,000 元	-	100	提供技術服務
都勻市科林環保有限公司	中國/中國內地	人民幣 40,000,000 元	-	100	城市生活垃圾處理

財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
南陽首創環境科技有限公司	中國/中國內地	人民幣200,250,000元	-	100	城市生活垃圾處理
都勻市首創環衛服務有限公司	中國/中國內地	人民幣5,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
都勻市科林環保科技有限公司	中國/中國內地	人民幣21,000,000元	-	100	城市生活垃圾處理
新鄉市首創環境能源有限公司	中國/中國內地	人民幣99,320,000元	-	97.99	廢物處理及 廢物轉化能源發電
安徽首創環境科技有限公司	中國/中國內地	人民幣80,000,000元	-	95	回收及拆解 廢棄電子電器設備
惠州廣惠能源有限公司*	中國/中國內地	人民幣500,600,000元	-	98.95	廢物處理及廢物 轉化能源發電
葫蘆島康達錦程 環境治理有限公司	中國/中國內地	人民幣40,000,000元	-	100	城市生活垃圾處理
浙江卓尚環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣60,000,000元	-	70	餐廚廢棄物處理



財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
寧波首創廚餘垃圾處理有限公司*	中國/中國內地	人民幣90,200,000元	-	60	廚餘廢棄物處理
揚州首拓環境科技有限公司	中國/中國內地	人民幣80,000,000元	-	100	有害垃圾處理
北京首創環境科技有限公司**	中國/中國內地	人民幣180,646,000元	-	100	提供技術服務
揚州首創投資有限公司**	中國/中國內地	人民幣60,500,000元	-	100	投資控股
高安意高再生資源熱力 發電有限公司	中國/中國內地	人民幣110,000,000元	-	60	廢物處理及廢物 轉化能源發電
西華首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	100	廢物處理及廢物 轉化能源發電
西華首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣15,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
淄博首拓環境科技有限公司*	中國/中國內地	人民幣128,730,000元	-	100	有害垃圾處理
石城縣首創環保有限公司	中國/中國內地	人民幣20,000,000元	-	60	城市生活垃圾處理
潛江首創博朗綠色能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	100	廢物處理及廢物 轉化能源發電

財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續) 附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
睢縣首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
睢縣首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
北京首創環境工程有限公司**	中國/中國內地	人民幣86,400,000元	-	100	廢物處理
廣昌縣首創環保有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
深圳前海首創環境投資 有限公司**	中國/中國內地	2,200,000,000港元	100	-	投資控股
臨猗首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣7,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
都勻市首創環保有限公司	中國/中國內地	人民幣137,160,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
瑞金首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	97	廢物處理及 廢物轉化能源發電
魯山首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣110,000,000元	-	90	廢物處理及 廢物轉化能源發電
杞縣首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣80,000,000元	-	90	廢物處理及 廢物轉化能源發電



財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
正陽首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
遂平首創城鄉環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	垃圾收集儲運
北京首建環保有限責任公司	中國/中國內地	人民幣80,700,000元	-	55	建築廢物處理技術服務
北京首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	51	廢物處理
北京首拓環境科技有限公司**	中國/中國內地	人民幣50,000,000元	-	100	提供技術服務
定西首拓環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣4,480,000元	-	100	垃圾收集儲運
永濟市華信達清潔能源有限公司	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	-	80	廢物處理及 廢物轉化能源發電
淮南首創環境修復工程有限公司	中國/中國內地	人民幣66,900,000元	-	100	修復及營運垃圾堆放場
上饒市風順生活垃圾處理 有限公司	中國/中國內地	人民幣28,572,000元	-	100	城市生活垃圾處理
英德市老虎岩 生活垃圾處理有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	城市生活垃圾處理

財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續) 附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
玉田首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣106,920,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
高安首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣20,000,000元	-	51	垃圾收集儲運
駐馬店泰來環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣350,842,000元	-	91.45	廢物處理及 廢物轉化能源發電
杞縣首創生物質能源有限公司	中國/中國內地	人民幣80,000,000元	-	100	生物質焚燒發電
農安首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣135,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
都昌縣首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣193,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
唐河首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣125,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
任丘首創環境治理有限公司	中國/中國內地	人民幣66,650,000元	-	89.91	城市生活垃圾處理
福州首創海環環保科技有限公司*	中國/中國內地	人民幣113,690,000元	51	0.44	餐廚廢棄物處理
福州首拓環境發展有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	投資控股
普洱首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣108,592,000元	-	89.8	廢物處理及 廢物轉化能源發電



財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
湘西自治州首創環保有限公司	中國/中國內地	人民幣202,000,000元	-	90	廢物處理及 廢物轉化能源發電
獲嘉縣首創環境治理有限公司	中國/中國內地	人民幣14,700,000元	-	66.7	城市生活垃圾處理
深州首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣78,600,000元	-	99	廢物處理及 廢物轉化能源發電
魯山首創生物質能源有限公司	中國/中國內地	人民幣92,000,000元	-	100	生物質焚燒發電
遂川首創環保能源有限公司*	中國/中國內地	人民幣118,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電
濮陽首創環保能源有限公司	中國/中國內地	人民幣116,608,000元	-	99	廢物處理及 廢物轉化能源發電
方城首創環境能源科技有限公司	中國/中國內地	人民幣108,192,000元	-	99.9	廢物處理及 廢物轉化能源發電
深州首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣8,210,000元	-	100	垃圾收集儲運
大理首創環境修復有限公司	中國/中國內地	人民幣50,000,000元	-	89	環境恢復
三河市首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣27,811,000元	-	90	城市生活垃圾處理
新疆天富垃圾焚燒發電 有限責任公司	中國/中國內地	人民幣450,000,000元	-	100	廢物處理及 廢物轉化能源發電

財務報表附註(續)

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

附屬公司資料(續)

名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	已發行 普通股/註冊股本	本公司 應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
馬鞍山首匯城市環境服務有限公司	中國/中國內地	人民幣14,488,000元	-	51	城市生活垃圾處理
馬鞍山經開首環城市環境服務有限公司	中國/中國內地	人民幣9,163,000元	-	51	城市生活垃圾處理
新野首創環境科技有限公司	中國/中國內地	人民幣10,600,000元	-	99.9	城市生活垃圾處理
浙江首創城市服務有限公司	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	-	51	城市生活垃圾處理
銅陵首創奮迅城市環境服務有限公司	中國/中國內地	人民幣4,000,000元	-	90	城市生活垃圾處理
張家界首創環衛有限公司	中國/中國內地	人民幣2,760,000元	-	100	垃圾收集儲運
廊坊首創城慧服務有限公司	中國/中國內地	人民幣144,670,000元	-	95	城市生活垃圾處理

* 該等實體註冊為中外合營企業。

** 該等實體為中國法律項下的外商獨資企業。

其他於中國註冊的附屬公司均為根據中國法律註冊的內資有限責任公司。

上表載列董事認為對本年度業績有重大影響或構成本集團資產淨值主要部分的本公司附屬公司。董事認為，如提供其他附屬公司的詳情，會使資料過於冗長。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2. 會計政策

2.1 編製基準

該等財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港公司條例的披露規定而編製。除另有說明外，該等財務報表以人民幣呈列，所有數值均湊整至最接近的千位數。

合併基準

合併財務報表包括本集團截至2025年12月31日止年度的財務報表。附屬公司為由本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團因參與被投資方業務而承擔浮動回報之風險或享有權利以及能透過對被投資方的權力(即本集團獲賦予現有能力以主導被投資方相關活動的既存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

一般而言，擁有大多數投票權即會推定為擁有控制權。倘本公司擁有的被投資方投票權或類似權利未佔大多數，則本集團於評估其是否擁有對被投資方的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資方其他投票持有人的合約性安排；
- (b) 其他合約性安排所產生的權利；及
- (c) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表乃就本公司的相同報告期間使用貫徹一致的會計政策編製。附屬公司的業績乃由本集團取得控制權的日期起綜合計算，並繼續綜合入賬直至有關控制權終止之日為止。

損益及其他全面收入各個組成部分乃歸屬於本集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益產生虧絀結餘。有關本集團成員公司之間交易的所有集團內公司間之資產及負債、權益、收入、支出及現金流量於綜合入賬時全面撇銷。

倘有事實及情況顯示上述三項控制權要素有一項或以上出現變動，本集團會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。並無失去控制權的附屬公司擁有權益變動入賬列作權益交易。

倘本集團失去附屬公司的控制權，則終止確認相關資產(包括商譽)、負債、任何非控股權益及匯率波動儲備；並確認任何保留投資的公允價值及由此所產生於損益入賬的任何收益或虧損。過往於其他全面收入確認的本集團應佔部分重新分類至損益或保留溢利(如適用)，基準與本集團直接出售相關資產或負債所需使用的基準相同。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.2 會計政策及披露變動

本集團首次於本年度的財務報表採納以下經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港會計準則第21號(修訂)	缺乏可兌換性
香港財務報告準則第7號、 香港財務報告準則第18號、 香港會計準則第1號、 香港會計準則第8號、 香港會計準則第36號及 香港會計準則第37號的闡釋範例(修訂)	財務報表中有關不確定性的披露

經修訂香港財務報告準則會計準則的性質及影響載述如下：

- (a) 香港會計準則第21號(修訂)訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露讓財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料，允許提早應用。於應用該等修訂時，實體不能重列比較資料。初始應用該等修訂的任何累計影響應於初始應用當日確認為對保留溢利期初結餘的調整或對權益單獨組成部分中累積的匯兌差額累計金額的調整(如適用)。該修訂對過往及當前期間確認的金額並無任何重大影響。
- (b) 香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號的闡釋範例(修訂)－財務報表中有關不確定性的披露。於2026年2月13日，香港會計師公會頒佈財務報表中有關不確定性的披露，修訂多項香港財務報告準則會計準則(香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號)隨附的闡釋範例，以闡明實體在財務報表中申報不確定性影響時如何應用相關規定。該等闡釋範例構成該等準則附帶資料的一部分，並無強制性的生效日期。本集團於編製合併財務報表時已考慮該等闡釋範例，並認為無需作出額外披露或變更呈列方式。

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則

本集團於該等財務報表中並無應用以下已頒佈但尚未生效之新訂或經修訂香港財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂或經修訂香港財務報告準則會計準則生效時應用該等準則。

香港財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
香港財務報告準則第19號	非公共受託責任附屬公司：披露 ²
香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號(修訂)	金融工具分類及計量(修訂) ¹
香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號(修訂)	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ¹
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號(修訂)	投資者與其聯營公司或合營企業間之資產出售或注資 ³
香港會計準則第21號(修訂)	換算為惡性通脹呈列貨幣 ²
香港財務報告準則會計準則 的年度改進－第11冊	香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、 香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第7號(修訂) ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始之年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始之年度／報告期間生效

³ 尚未釐定強制生效日期，惟可供採用



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則(續)

該等會計準則的進一步資料於下文載述。

香港財務報告準則第18號取代香港會計準則第1號「財務報表的呈列」。在沿用香港會計準則第1號若干章節且只作有限變動的同時，香港財務報告準則第18號引入於損益表內呈列的新規定，包括指定總額及小計。實體須將損益表內所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並列報兩項經定義的新增小計項目。當中亦要求在獨立附註中披露管理層界定的業績計量，並加強有關主要財務報表及附註中資料的分類(匯總及分解)及位置的規定。先前列入香港會計準則第1號的部分規定已移至香港會計準則第8號「會計政策、會計估計變動及差錯」，後者更名為香港會計準則第8號「財務報表的編製基準」。由於頒佈香港財務報告準則第18號，香港會計準則第7號「現金流量表」、香港會計準則第33號「每股盈利」及香港會計準則第34號「中期財務報告」已作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他香港財務報告準則會計準則亦有細微的相應修訂。香港財務報告準則第18號及其他香港財務報告準則會計準則的相應修訂將於2027年1月1日或之後開始之年度期間生效，並可提早應用。需要追溯應用。本集團現正分析新規定及評估香港財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

香港財務報告準則第19號允許合資格實體選擇應用精簡披露規定，同時仍應用其他香港財務報告準則會計準則中之確認、計量及呈列規定。為符合資格，於報告期末，實體必須為香港財務報告準則第10號「合併財務報表」所界定之附屬公司，無公共受託責任且須有一個編製符合香港財務報告準則會計準則之合併財務報表供公眾使用的母公司(最終或中間)。允許提早應用。由於本公司為上市公司，其不符合資格選擇應用香港財務報告準則第19號。本公司若干附屬公司正考慮於彼等特定財務報表內應用香港財務報告準則第19號。

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂)「金融工具分類及計量(修訂)」澄清終止確認金融資產或金融負債的日期，並引入一項會計政策選擇，在符合特定條件的情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算的金融負債。該等修訂澄清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的金融資產的合約現金流量特徵。此外，該等修訂澄清具有無追索權特徵的金融資產及合約掛鈎工具的分類規定。該等修訂亦包括指定按公允價值計入其他全面收入的權益工具投資及具有或然特徵的金融工具的額外披露規定。該等修訂須追溯應用，並於首次應用日期對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。允許同時提早應用所有修訂，或僅提早應用與金融資產分類相關的修訂。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則(續)

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂)「涉及依賴自然能源生產電力的合約」澄清並擴大對涉及依賴自然能源生產電力的合約(如風或太陽等可再生能源的購電協議，其發電數量因不可控的自然條件面臨變動)應用「自用」豁免，通過將預期電力交易的可變名義電量(與發電設施的預期交付量相一致)指定為被對沖項目而允許就該等合約採用對沖會計，並在香港財務報告準則第7號下引入額外的披露要求，協助使用者了解該等合約的性質、範圍及對實體財務業績、狀況及現金流量的財務影響。該等修訂須追溯應用，並於首次應用日期對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整，惟過往期間毋須重列，亦毋須使用後見之明。前瞻性應用適用於首次應用或之後指定的對沖關係。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂)處理香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號規定在處理投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資時的不一致性。該等修訂要求當資產出售或注資構成一項業務時，需全數確認下游交易產生的收益或虧損。倘交易涉及不構成一項業務的資產，交易產生的收益或虧損於投資者的損益內確認，惟僅以不相關投資者於該聯營公司或合營企業的權益為限。該等修訂按未來適用基準應用。香港會計師公會已撤銷香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂)的先前強制生效日期。然而，該等修訂現時可供採納。

香港會計準則第21號(修訂)處理就功能貨幣(或境外業務的功能貨幣)屬非惡性通脹貨幣時將財務報表換算為惡性通脹呈列貨幣的情況。該等修訂要求將所有金額(即資產、負債、權益項目、收入及開支，包括比較數字)按照最近財務狀況表日期的期末匯率由非惡性通脹功能貨幣換算為惡性通脹呈列貨幣。對於功能及呈列貨幣存在惡性通脹的實體，在換算非惡性通脹的境外業務時，當期金額按照期末匯率進行換算，而比較數字則應根據香港會計準則第29號第34段採用一般價格指數進行重列。該等修訂將適用於2027年1月1日或之後開始之年度報告期間，並允許提前應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.3 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則(續)

香港財務報告會計準則的年度改進—第11冊載列香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號(及隨附的香港財務報告準則第7號實施指引)、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號(修訂)。預期將適用於本集團的修訂詳情如下：

- 香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」：該等修訂更新了香港財務報告準則第7號第B38段以及香港財務報告準則第7號實施指引第IG1、IG14及IG20B段的若干措辭，以達到簡化的目的或與該準則其他段落及／或其他準則中所用的概念及詞彙保持一致。此外，該等修訂澄清香港財務報告準則第7號實施指引未必闡述香港財務報告準則第7號的引用段落的所有規定，亦無增加額外規定。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港財務報告準則第9號「金融工具」：該等修訂澄清，當承租人確定租賃負債已根據香港財務報告準則第9號終止時，承租人須應用香港財務報告準則第9號第3.3.3段，並於損益中確認任何因此產生的收益或虧損。此外，該等修訂更新了香港財務報告準則第9號第5.1.3段及香港財務報告準則第9號附錄A中的若干措辭，以消除可能出現的混淆情況。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港財務報告準則第10號「合併財務報表」：該等修訂澄清，香港財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅為投資者與作為投資者實際代理行事的其他各方之間可能存在的各種關係的一個例子，從而消除與香港財務報告準則第10號第B73段規定的不一致之處。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港會計準則第7號「現金流量表」：繼先前刪除「成本法」的定義後，該等修訂於香港會計準則第7號第37段中以「按成本」一詞取代「成本法」。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2.4 重大會計政策

於聯營公司的投資

聯營公司為本集團一般於其擁有不少於20%的股權投票權的長期權益，並對其具有重大影響力的實體。重大影響力乃指可參與被投資方的財務及營運政策決策的權力，惟對該等政策並無控制權或共同控制權。

本集團於聯營公司的投資按權益會計法以本集團應佔資產淨值減任何減值虧損於合併財務狀況表列賬。對於可能存在任何不一致的會計政策已作出調整，以使其一致。

本集團應佔聯營公司收購後業績及其他全面收入分別計入合併損益表及合併其他全面收入。本集團與其聯營公司間交易產生的未變現收益及虧損將以本集團於聯營公司的投資為限對銷，惟尚未變現虧損為所轉讓資產減值的憑證。收購聯營公司所產生商譽乃計入作為本集團於聯營公司投資的部分。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

業務合併及商譽

業務合併乃採用收購法入賬。所轉撥的代價乃以收購日期的公允價值計量，該公允價值為本集團轉讓的資產、本集團對被收購公司的前擁有人承擔的負債及本集團於交換被收購公司的控制權所發行的股權於收購日期的公允價值總和。於各業務合併中，本集團選擇是否以被收購公司公允價值或被收購公司可識別資產淨值的應佔比例，計量於被收購公司的非控股權益。與收購事項有關的成本於產生時列為開支。

商譽起初按成本計量，即所轉撥的代價、已確認非控股權益金額及本集團先前於被收購公司持有的股權的任何公允價值總額，超逾與所收購可識別資產及所承擔負債的差額。如總代價及其他項目低於所收購資產淨值的公允價值，於重估後其差額將於損益中確認為議價收購收益。

於初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽須每年作減值測試，若有事件發生或情況改變顯示賬面值有可能減值時，則會更頻密地進行測試。本集團於12月31日進行商譽之年度減值測試。為進行減值測試，因業務合併而取得的商譽自收購日期起被分配至預期可從合併產生的協同效益中獲益的本集團各個現金產生單位或現金產生單位組別，而不論本集團其他資產或負債是否已分配予該等單位或單位組別。

減值乃通過評估與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額釐定。當現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額低於賬面金額時，減值虧損便予以確認。已就商譽確認的減值虧損不得於往後期間撥回。

倘商譽已分配予現金產生單位(或現金產生單位組別)，而該單位的部分業務已出售，則在釐定所出售業務的收益或虧損時，與所出售業務相關的商譽會計入該業務的賬面值。在該等情況下出售的商譽，乃根據所出售業務的相對價值及現金產生單位的保留份額進行計量。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值或要求就資產進行年度減值測試(存貨、合約資產、遞延稅項資產及金融資產除外)，則會估計該資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值及其公允價值減出售成本(以較高者為準)，並就個別資產而釐定，除非有關資產並無產生在頗大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下可收回金額就資產所屬的現金產生單位而釐定。

在對現金產生單位進行減值測試時，倘企業資產(例如總部大樓)的部分賬面值可按合理及一致基準分配，則分配至個別現金產生單位，否則分配至最小現金產生單位組別。

減值虧損僅於資產賬面值超出其可收回金額時予以確認。於評估使用價值時，估計未來現金流量按可反映貨幣時間價值的當前市場估計及資產特定風險的稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損乃於產生期間計入損益表內與已減值資產功能一致之開支類別內。

於各報告期末，本集團會評估是否有跡象顯示之前確認的減值虧損可能不復存在或已減少。倘有任何此等跡象存在，則會估計可收回金額。原已確認的減值虧損僅於用作釐定資產(商譽除外)可收回金額的估計出現變動時撥回，惟有關金額不得超過假設過往年度並無確認資產減值虧損下釐定的賬面值(已扣除任何折舊／攤銷)。撥回減值虧損的數額，乃於其產生的期間計入損益表。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程之外，物業、廠房及設備乃按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購入價及將資產達致運作狀況及運送至作其擬定用途的位置的任何直接應佔成本。

在物業及設備項目投入運營後產生的開支，例如維修及保養，通常在產生的期間從損益表中扣除。倘達到確認標準，則重大檢查的開支會於資產賬面值中資本化作為替換。倘須定期替換大部分物業及設備，則本集團會將該等部分確認為有特定可使用年期的個別資產，並進行相應折舊。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

物業、廠房及設備以及折舊(續)

折舊乃以直線法於估計使用年內將各物業及設備項目的成本撇銷至其剩餘價值。就此而言使用的主要年率如下：

樓宇	4.00%
廠房、機器及設備	6.67%至20.00%
汽車	6.67%至33.33%
租賃物業裝修	按租期及20.00%(以較短者為準)

倘物業及設備項目的各部分的可使用年期不同，則該項目的成本將按合理基準分攤至各部分，而各部分將分開計算折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法均最少於每個財政年度完結時進行檢討並作出調整(如適用)。

物業、廠房及設備項目(包括任何經初步確認的主要部分)在出售時或預計於日後使用或出售時無法產生經濟利益的情況下將被終止確認。在資產終止確認年度損益表中確認出售或報廢而產生的任何收益或虧損為相關資產銷售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程按成本減任何減值虧損入賬(且不予折舊)。其於竣工及可供使用時，則會重新分類為適當的物業、廠房及設備類別。

無形資產(商譽除外)

單獨收購的無形資產乃於初步確認時按成本計量。於業務合併中收購的無形資產成本為收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期可按有限年期或無限年期評估。年期有限的無形資產隨後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時，評估減值。可使用年期有限的無形資產的攤銷年期及攤銷方法，至少會於各財政年度完結時進行檢討。

服務經營權安排

確認為無形資產的服務經營權安排乃按成本減任何減值虧損列賬，並按其估計可使用年期15至30年以直線法攤銷。

軟件

軟件乃按成本減任何減值虧損列賬，並按其估計可使用年期2至10年以直線法攤銷。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

無形資產(商譽除外)(續)

研發成本

所有研究成本於產生時自損益表扣除。

開發新產品的項目所產生的開支，僅於本集團能證明下述事項的情況下撥充資本及遞延：技術上可完成該無形資產以供使用或出售、完成資產之意願及使用或出售資產之能力、該資產如何產生未來經濟利益、具備用以完成項目之資源以及於開發期間可靠計量開支之能力。未符合該等標準的產品開發支出於產生時支銷。

遞延開發成本按成本減任何減值虧損列賬，並(自產品投入商業生產起計)以直線法在相關產品不超過五至七年的商業年期內攤銷。

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否為或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制已識別資產使用的權利，則該合約為或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃(惟短期租賃及低價值資產租賃除外)採取單一確認及計量方法。本集團確認租賃負債以作出租賃款項，而使用權資產指使用相關資產的權利。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用當日)確認。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認租賃負債的金額、已產生初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃款項減任何已收租賃優惠。倘適用，使用權資產的成本亦包括拆除或移除相關資產或恢復相關資產或其所在場地的估計成本。使用權資產於資產租期與估計使用年期兩者中較短的時間內按直線法折舊，如下：

租賃土地	50年
樓宇	2年

倘租賃資產的所有權於租期結束前轉移至本集團或成本反映購買權的行使，折舊則根據資產的估計可使用年期計算。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按於租期內作出之租賃付款現值確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠及預期根據在剩餘價值擔保中將支付的金額。租賃付款亦包括本集團合理確定行使購買權的行使價，倘租期反映了本集團行使終止租賃權，則須就終止租賃支付罰款。並非取決於某一指數或比率之可變租賃付款於發生觸發付款之事件或狀況期間確認為開支。

於計算租賃付款現值時，倘租賃中所隱含的利率不易釐定，本集團則於租賃開始日期使用增量借貸利率。於開始日期後，租賃負債金額會增加，以反映利息增加及就所付租賃付款作出調減。此外，倘出現修改、指數或比率變動所產生的未來租賃付款變動、租期變動、實質固定租賃付款變動或相關資產的購買選擇權之評估變更，租賃負債的賬面值將予重新計量。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

本集團將短期機械及設備租賃(即自租賃開始日期起計租期為12個月或以下，且不包含購買選擇權的租賃)確認豁免應用短期租賃。低價值資產租賃的確認豁免亦應用於被認為屬低價值的辦公室設備及手提電腦租賃。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃款項在租期內按直線法確認為支出。

服務經營權安排

倘本集團有無條件合約權利就建設服務向政府機構或其指定人或按其指示收取現金或其他金融資產，且政府機構或其指定人擁有限酌情權(如有)逃避付款，通常因為協議可依法強制執行，則金融資產於初步確認時按公允價值確認。於初步確認後，金融資產乃採用實際利息法按攤銷成本列賬，並扣減任何減值虧損。

本集團有權向公共服務用戶收費，作為提供服務經營權安排項下服務的代價，惟該權利並非收取現金的無條件權利，原因為該款項須以公眾使用服務為條件。於首次確認時，該權利按公允價值確認為無形資產。本集團以公允價值計量此項非現金代價，並參考所提供建設服務的獨立售價間接釐定公允價值。公允價值乃參考提供類似建設服務的其他可資比較公司適用的現行市場毛利率及借款利率按成本加成法估算。於首次確認後，無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損入賬。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

服務經營權安排(續)

倘本集團獲得向公共服務用戶收費的權利，以及收取現金或其他金融資產的權利，則代價的各部分單獨入賬。就兩部分已收或應收的代價，初步均按公允價值確認，且本集團須就現金或金融資產的任何擔保金額將代價劃分至金融資產部分，其餘則劃分至無形資產。在安排的建設階段，該兩部分均確認為合約資產，並於建設完工時重新分類為金融資產及無形資產。本集團於經營權期間收取款項時，會於損益內將該款項分攤至金融資產的償還及無形資產產生的收益。

本集團須承擔服務經營權安排項下的合約責任，對基礎設施進行維護使其保持特定服務能力水平，或於服務經營權安排結束並轉交政府機構或其指定人之前，將基礎設施修復至特定狀態。維護及修復基礎設施的合約責任按於報告期末履行當前責任所須支出的最佳估計量。

投資及其他金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類，其後按攤銷成本計量。

除了並不包含顯著的融資成分或本集團已就此應用實務中的簡易處理方法不調整重大融資成分之影響之貿易應收款外，本集團初始按公允價值加上(倘金融資產並非按公允價值計入損益)交易成本計量金融資產。並不包含顯著的融資成分或本集團已就此應用實務中的簡易處理方法之貿易應收款，乃根據香港財務報告準則第15號按照下文「收益確認」所載之政策釐定之交易價格計量。

就按攤銷成本進行分類及計量的金融資產而言，其產生的現金流量須僅為支付本金及未償還本金的利息(「純粹支付本金及利息」)，且於持有金融資產的目的是收取合約現金流量的業務模式內持有。

其後計量

按攤銷成本列賬的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益表中確認。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)金融資產的一部分或一組類似金融資產的一部分)於下列情況下將終止確認(即於本集團的合併財務狀況表中移除)：

- 收取該項資產所得現金流量的權利已屆滿；或
- 本集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利，或根據「轉手」安排在沒有嚴重延誤的情況下承擔向第三方悉數支付已收取現金流量的責任；且(a)本集團已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報，或(b)本集團並無轉讓或保留該項資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓該項資產的控制權。

倘本集團已轉讓其收取自該項資產所得現金流量的權利或訂立轉手安排，其會評估其是否已保留資產所有權的風險及回報以及保留至何種程度。倘本集團並無轉讓亦無保留該項資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓該項資產的控制權，則該項資產將按本集團持續涉及該項資產的程度確認轉讓。在此情況下，本集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債乃按反映本集團已保留的權利及責任的基準計量。

本集團就已轉讓資產作出一項擔保而導致持續涉及時，已轉讓資產乃以該項資產的初始賬面值及本集團或須償還的代價金額上限中的較低者計算。

金融資產減值

本集團就並非按公允價值計入損益持有的所有債務工具確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押產生的現金流量或屬合約條款一部分的其他加強信貸措施。

一般法

預期信貸虧損分兩個階段進行確認。就自初步確認起信貸風險並無大幅增加的信貸敞口而言，會就未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)計提預期信貸虧損。就自初步確認起信貸風險大幅增加的該等信貸敞口而言，不論何時發生違約，於敞口的餘下年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(全期預期信貸虧損)。

於各報告日期，本集團評估金融工具信貸風險自初步確認以來是否大幅增加。本集團於進行評估時比較金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初步確認日期發生違約的風險，並考慮合理有據而無需付出不必要之成本或努力即可獲得之資料(包括過往及前瞻性資料)。倘合約付款逾期超過30日，則本集團認為信貸風險已大幅增加。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

金融資產減值(續)

一般法(續)

倘合約付款已逾期90日，則本集團認為金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示本集團不大可能悉數收到尚未支付的合約款項(不計及本集團持有的任何加強信貸措施)，則本集團亦可認為金融資產發生違約。

倘合理預期無法收回收回合約現金流量，則撇銷金融資產。

按公允價值計入其他全面收入的債務工具及按攤銷成本計量的金融資產須根據一般法減值，且按以下階段分類，以計量預期信貸虧損，而採用下文所詳述簡化法的貿易應收款除外。

- | | |
|------|---|
| 第一階段 | — 自初步確認以來信貸風險並無大幅增加且虧損撥備按等於12個月預期信貸虧損的數額計量的金融工具 |
| 第二階段 | — 自初步確認以來信貸風險大幅增加但並非屬信貸減值金融資產且虧損撥備按等於全期預期信貸虧損的數額計量的金融工具 |
| 第三階段 | — 於報告日期信貸減值(並非購入或源生信貸減值)且虧損撥備按等於全期預期信貸虧損的數額計量的金融資產 |

簡化法

就並不包含重大融資成分的貿易應收款或當本集團應用可行權宜方法不就重大融資成分的影響作出調整時，本集團採用簡化法計算預期信貸虧損。根據簡化法，本集團不會追蹤信貸風險的變化，但於各報告日期根據全期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團已建立基於過往信貸虧損經驗的撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

就包含重大融資成分的貿易應收款而言，本集團選擇於計算預期信貸虧損時採納簡化法連同上述政策作為其會計政策。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類，其後按攤銷成本計量。

所有金融負債初步按公允價值確認，倘為貸款及借款及應付款項，則應扣除直接應佔交易成本。

其後計量

於初步確認後，貿易應付款、其他應付款及計息借款隨後以實際利息法按攤銷成本計量，除非貼現影響微不足道，則按成本列賬。終止確認負債及攤銷過程中產生的收益及虧損在損益表內確認。

終止確認金融負債

金融負債於負債責任解除、撤銷或屆滿時終止確認。

倘現有金融負債由同一放債人提供但條款差異甚大的另一金融負債替代，或現有負債的條款已作重大修訂，則有關替代或修訂被視作終止確認原有負債並確認新負債，而各賬面值之差額則於損益表確認。

存貨

存貨按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本按特定確認基準釐定，如屬在製品及製成品，則包括直接材料、直接工資及按適當比例計算的經常性費用。可變現淨值按估計售價減完工及銷售產生的任何估計成本計算。

現金及現金等價物

財務狀況表中現金及現金等價物包括手頭現金及銀行結存，以及於購入後三個月內到期的可隨時兌換成已知數額現金的短期高流動性存款，其價值變動風險不大，並以履行短期現金承諾為持有目的。

就合併現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行結存，以及上述的短期存款，減須應要求償還並構成本集團現金管理之組成部分的銀行透支。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

撥備

倘因過去事件導致目前存在責任(法律或推定)，且日後很可能須付出資源解除有關責任，而有關責任涉及的金額能可靠估計，則確認撥備。

當本集團預期部分或全部撥備可獲償付時，有關償付額僅可於實際確定時方可確認為獨立資產。有關撥備之開支乃於扣除任何償付後呈列於損益表。

倘貼現影響重大，確認為撥備的金額乃預期日後須解除有關責任的開支於報告期末的現值。隨著時間流逝而產生的經貼現現值的增加計入損益表的融資成本。

本集團就提供建設服務於保證期間發生的缺陷的一般維修提供保證。本集團授予的保證類保證撥備乃根據過往維修及退貨水平的經驗初步確認，並適當貼現至其現值。保證相關成本每年修訂。

業務合併所確認的或然負債初步按公允價值計量。其後，按以下兩者中較高者計量：(a)上述條文的一般政策確認的金額；及(b)收益確認政策初步確認的金額減確認的收入金額(如適用)。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與在損益以外確認的項目有關的所得稅，於損益以外確認，即於其他全面收入或直接於權益確認。

本期及過往期間的即期稅項資產及負債，乃根據於報告期末已頒佈或實質頒佈的稅率(及稅法)，經計及本集團經營所在國家的現行詮釋及慣例，按預期自稅務機關收回或向其繳付的金額計量。

遞延稅項使用負債法，就報告期末資產及負債的稅基與其作財務申報用途的賬面值之間的所有暫時差額作出撥備。

除下述者外，就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債：

- 遞延稅項負債是由於首次確認商譽或非業務合併交易中資產或負債而產生，且交易時對會計溢利或應課稅溢利或虧損均無影響，亦不產生相等應課稅及可扣減暫時差額；及
- 就於附屬公司及聯營公司之投資有關的應課稅暫時差額而言，撥回暫時差額的時間可予控制，或暫時差額於可見將來很可能不會撥回者。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

所得稅(續)

所有可扣減暫時差額、結轉未運用稅項抵免及任何未運用稅項虧損均被確認為遞延稅項資產。除下述者外，遞延稅項資產的確認以可動用可扣減暫時差額、結轉未運用稅項抵免及未運用稅項虧損的應課稅溢利為限：

- 有關可扣減暫時差額的遞延稅項資產乃由於首次確認非業務合併交易中資產或負債而產生，且交時對會計溢利或應課稅溢利或虧損均無影響，亦不產生相等應課稅及可扣減暫時差額；及
- 就於附屬公司及聯營公司之投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額可能於可見將來撥回及有應課稅溢利可動用暫時差額時確認。

遞延稅項資產的賬面值會於各報告期末檢討，倘不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產，則會予以扣減。未確認的遞延稅項資產會於各報告期末進行重估，並於可能有足夠應課稅溢利可收回全部或部分遞延稅項資產時確認。

遞延稅項資產及負債根據報告期末已頒佈或實際頒佈的稅率(及稅法)，按預期於變現資產或償還負債期間適用的稅率計量。

當且僅當本集團擁有法定行使權可將與由同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅有關的即期稅項資產與即期稅項負債及遞延稅項資產與遞延稅項負債相互抵銷，而該等實體有意在日後每個預計有大額遞延稅項負債需要清償或大額遞延稅項資產可以收回的期間內，按淨額基準清償即期稅項負債及資產或同時變現資產及清償負債，則遞延稅項資產與遞延稅項負債互相抵銷。

政府補助

政府補助於補助可合理地確定將會收取及將符合所有附帶條件時按其公允價值確認。倘補助與開支項目有關，則會有系統地於支銷擬補助的成本期間確認為收入。

如補助與資產有關，其公允價值會計入遞延收入賬，並於相關資產的估計可使用年期逐年按等額分期撥至損益表。

倘本集團收取非貨幣資產補助，該等補助按非貨幣資產的公允價值入賬，並於有關資產的估計可使用年期逐年按等額分期撥至損益表。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

政府補助(續)

倘本集團因構建一件合資格資產而取得無息或低於市場利率的政府貸款，該政府貸款之期初賬面值則以實際利息法釐定，於上述會計政策之「金融負債」進一步說明。獲得無息或低於市場利率之政府貸款的得益(即貸款之期初賬面值與所收款額之差異)確認為政府補助並以該資產預計使用年期逐年按等額分期撥至損益表中。

收益確認

建設服務

提供建設服務所得收益按使用投入法計量完成服務的進度而隨時間確認，原因為本集團的履約創造或增強資產，而資產在創造或增強過程由客戶控制。投入法根據已產生的實際成本佔完成建設服務的估計總成本的比例確認收益。

向客戶提出的索償為本集團就原建築合約未包含的工程範圍尋求向客戶收取的成本及利潤補償。索償列作可變代價及受限制，直至當與可變代價有關的不確定因素在其後解決時，不大可能於已確認累計收益金額中撥回重大收益時為止。本集團使用預期價值法估計索償金額，原因是這一方法能夠最好地預測本集團將有權收取的可變代價金額。

本集團參照已完成工程的價值，或連同根據服務經營權安排於經營期間提供的廢物處理服務，按月／按季度向客戶收取代價。當本集團收取代價與轉移建設服務控制權之間的時間為一年或以下時，本集團採用香港財務報告準則第15.63條的可行權宜方法，不就重大融資成分的任何影響而調整代價。倘轉移建設服務控制權與收取代價之間的時間超過一年，則按應收款項的現值計量收益，有關現值使用反映於合約開始時本集團與客戶之間的獨立融資交易的貼現率貼現。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

收益確認(續)

廢物處理服務

本集團的廢物處理服務收益主要包括本集團營運的焚燒廠就無害固廢處理所收取的費用。該等服務依據與政府機構簽訂的服務協議提供，該等協議授予本集團於合約期限內在指定區域提供該等服務的獨家權利。該等合約中的承諾性質是代表地方當局營運焚燒廠。該等合約各自項下的相關活動構成一系列不同服務，該等服務每日基本相同，並呈現相同的隨時間推移而轉移模式，即客戶在本集團履約的同時即取得利益；因此，相關服務被視為單一履約義務。

本集團收取的費用通常根據待處理固廢的種類、體積或重量而定，部分情況下設有最低保證量，但亦會因未提供服務受到的罰款進行調整；因此，代價金額可能變動。本集團採用預期值法估算可變代價金額，原因為該方法最能預測本集團有權收取的代價金額。由於可變金額每月結算，不存在重大判斷或估計不確定性，因此該期間並無受限制收益。由於費用按月計費，因此不視為存在融資成分。

銷售可回收材料

本集團透過廢物處理服務收集各類固廢，其中部分為一般廢物，部分為可回收材料。可回收材料通常混雜其中，因此須先分揀為單獨的可回收材料，方可進行轉售。銷售可回收材料的收益於特定時點確認，通常為客戶收取可回收材料時，並按與客戶簽訂的合約條款中約定的每噸可回收材料交易價格計量。於此時點，本集團已不再實質管有資產，但擁有現時收款權利；而客戶已接受該等資產、取得法定所有權，並承擔該等資產所有權的重大風險及回報。

客戶須於可回收材料的控制權轉移時付款，因此本集團並無任何合約當中訂明承諾貨品轉移予客戶與客戶付款之間的時間超過一年。因此，不存在重大融資成分，且交易價格不因貨幣時間價值作出調整。

銷售電力

本集團焚燒廠產生的電力銷售收益來自與電網簽訂的購電協議。本集團認為，電力交付構成一系列不同商品，該等商品基本相同，並呈現相同的隨時間推移而轉移模式，即客戶在本集團履約的同時即取得利益。銷售電力的收益根據電錶記錄的輸出電量並按購電協議條款中規定的費率(在部分情況下，另加應收中國政府的上網電價補貼)計量。上網電價補貼通常會滯後發放，支付時間主要取決於地方政府的預算考量，而非為地方政府提供融資，因此，付款金額並未調整以反映付款時間。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

收益確認(續)

環衛服務

環衛服務主要涵蓋全面的道路清潔和公廁管理。該等合約各自項下的相關活動構成一系列不同服務，該等服務每日基本相同，並呈現相同的隨時間推移而轉移模式，即客戶在本集團履約的同時即取得利益；因此，相關服務被視為單一履約義務。

本集團一般按月向客戶收取費用，而客戶一般須於每月底結算服務收費。由於本集團履約與該履約付款之間的時間為一年或以下，故本集團已應用可行權宜方法，不確認任何融資部分。由於實體向客戶收取代價的權利與實體迄今為止向客戶完成的履約價值直接相關，故本集團亦已應用可行權宜方法，按有權出具發票的金額確認收益。

倘委聘第三方服務供應商修正本集團服務的瑕疵或客戶並不滿意的其他事項、執行未完工工作或倘在並無有效及正當理由情況下延期完工，而服務合約賦予客戶扣減應付服務費的權利，則服務費可能會有減少。本集團採用預期值法估算可變代價金額，原因為該方法最能預測本集團有權收取的代價金額。由於可變金額每月結算，不存在重大判斷或估計不確定性，因此該期間並無受限制收益。

利息收入

就其後按攤銷成本列賬的金融資產而言，利息收入採用實際利息法確認，倘資產未出現信貸減值，則通過對總賬面值應用實際利率計算。就已出現信貸減值的金融資產而言，利息收入則通過對金融資產的攤銷成本應用實際利率計算。

合約資產

倘本集團於根據合同條款擁有無條件收取代價之權利前通過向客戶轉讓貨品或服務履行合同，則就附帶條件的已賺取代價確認合約資產。合約資產須按與貿易應收款相同的基準進行減值評估，有關詳情載於金融資產減值的會計政策。當收取代價之權利變為無條件，彼等重新分類至貿易應收款。

合約負債

合約負債於本集團向客戶轉讓相關貨品或服務前收到付款或付款到期(以較早者為準)時確認。合約負債於本集團履行合約(即向客戶轉讓相關貨品或服務的控制權)時確認為收益。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

合約成本

除資本化為存貨、物業、廠房及設備以及無形資產的成本外，倘符合所有下列條件，則將履行客戶合約產生的成本資本化為資產：

- (a) 有關成本與實體可明確識別之合約或預期合約有直接關係。
- (b) 有關成本令實體將用於履行(或持續履行)日後履約責任之資源得以產生或有所增加。
- (c) 有關成本預期可收回。

資本化合約成本乃按符合向客戶轉讓資產相關的貨品或服務的系統基準攤銷並自損益表扣除。其他合約成本於產生時支銷。

僱員福利

本集團的僱員參加由中國政府管理的國家退休福利計劃。有關附屬公司須按現時僱員每月薪金若干百分比向中國內地的國家退休福利計劃供款作為福利。僱員可享有根據有關政府規例參考其退休時的基本薪金以及服務時間計算所得之退休金。中國政府負責該等退休員工的退休金責任。本集團就退休福利計劃的唯一責任為作出特定的供款。

借貸成本

收購、建造或生產合資格資產(即一段頗長時間始能達致其擬定用途或出售的資產)的直接應計借貸成本資本化為該等資產的部分成本。當資產已大致達致其擬定用途或出售時，將終止資本化有關借貸成本。所有其他借貸成本均於其產生期間支銷。借貸成本包括利息及相關實體為借取款項而涉及的其他費用。

股息

末期股息於其獲股東於股東大會上批准後，即確認為負債。建議末期股息披露於財務報表附註。由於本公司組織章程大綱及細則授權董事宣派中期股息，中期股息同時建議及宣派。因此，中期股息於建議及宣派後即時確認為負債。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

外幣

該等財務報表以人民幣呈列，而人民幣為本公司的功能貨幣。本集團內各公司自行釐定其各自的功能貨幣，而各公司的財務報表項目乃以該功能貨幣計量。本集團各公司的外幣交易初始按交易日的相關功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按報告期末功能貨幣的匯率折算。貨幣項目結算或換算產生的差額於損益表內確認。

按外幣歷史成本計量的非貨幣項目，採用初始交易日期的匯率換算。於終止確認非貨幣性資產或與預付代價相關的非貨幣性負債而釐定相關資產、開支或收入的初步確認匯率時，初始交易日期為本集團初步確認預付代價產生的非貨幣性資產或非貨幣性負債的日期。倘存在多筆預付款或預收款，本集團就預付代價的每筆付款或收款釐定交易日期。

若干中國境外附屬公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，海外業務的資產與負債按報告期末的匯率換算為人民幣，而其損益表則按接近交易日期通行匯率之匯率換算為人民幣。所產生的匯兌差額於其他全面收入確認，並累計至匯率波動儲備，惟可歸因於非控股權益之差額除外。出售海外業務時，該項海外業務相關儲備中的累計金額於損益表確認。

收購海外業務產生的任何商譽及收購所產生資產及負債賬面值的任何公允價值調整乃視作該海外業務的資產及負債，並按收市率換算。

就合併現金流量表而言，中國境外附屬公司的現金流量按現金流發生當日的匯率換算為人民幣。中國境外附屬公司於整個年度的經常性現金流量則按年內加權平均匯率換算為人民幣。

3. 重大會計判斷及估計

編製本集團的合併財務報表時，管理層須作出可影響收益、開支、資產與負債呈報金額及其相關披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不明朗因素可能引致日後須大幅調整受影響資產或負債的賬面值。

判斷

管理層在實施本集團會計政策的過程中，除有關所涉估計外，亦作出下列對合併財務報表中已確認數額有最重大影響的判斷：

財務報表附註(續)

2025年12月31日

3. 重大會計判斷及估計(續)

判斷(續)

服務經營權安排

本集團就其廢物處理及廢物轉化能源項目訂立建設－營運－轉交(「BOT」)、轉交－營運－轉交(「TOT」)及建設－營運－擁有(「BOO」)安排。本集團確定所有BOT、TOT及BOO安排均屬香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號下之服務經營權安排，因為當地政府機關控制並監管服務，且本集團須利用基礎設施按預定服務費提供相關服務。就BOT及TOT安排而言，在服務經營權安排到期後，有關基礎設施須無償轉歸當地政府機關所有。就BOO安排而言，有關服務經營權安排所涉及之基礎設施於其整個或大致上整個可使用年期使用。

在釐定特許經營權金融資產的公允價值時亦會涉及判斷。貼現率、未來現金流量估計及其他因素會於估值過程中使用。

本集團嘗試向客戶索賠以補償不包括在原建築合約的工作範圍的成本及利潤，其招致可變代價。本集團確定，預期價值法乃估計建設服務索償可變代價時的適用方法，因為大量可能結果有待與政府機構或其指定人(「授予人」)磋商。

將任何可變代價金額計入交易價前，本集團考慮可變代價金額是否受限制。本集團根據過往經驗、與授予人的當前磋商、授予人前頭合約利潤及當前經濟狀況，確定可變代價估計並無受限制。

稅項撥備

稅項撥備的釐定涉及對若干交易未來稅務處理的判斷。本集團審慎評估交易的稅務影響，並相應計提稅項撥備。有關交易的稅務處理會因應稅收立法及實踐的所有變化進行定期評估。

並無就本集團在中國內地成立的附屬公司須扣繳預扣稅之未匯出盈利應繳的預扣稅確認任何遞延稅項負債。董事認為，該等附屬公司在可見未來不太可能分派有關盈利。

估計的不明朗因素

下文詳述有關日後的主要假設及於報告期末估計不明朗因素的其他主要來源，而該等假設及不確定估計具有可能造成須對下一個財政年度內資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

貿易應收款的預期信貸虧損撥備

本集團按不同客戶群體劃分，採用撥備矩陣衡量貿易應收款的預期信貸虧損。損失率採用滾動率方法計算。於上一年度，計算損失率時假設，對賬齡超過三年的結餘(應收中華人民共和國財政部及／或毋須受限於強制執行活動的款項除外)，無法收回的款項將達到100%。

為減少預期信貸虧損與實際情況之間的差異，本集團持續監控客戶的付款行為，或不同客戶群體在不同期間內顯示信貸虧損跡象的其他因素。必要時將對損失率進行校準。

基於最近三年的結算記錄，本集團修訂其假設，對賬齡超過五年的貿易應收款(應收中華人民共和國財政部及／或毋須受限於強制執行活動的款項除外)應用100%的損失率，以更貼合當前狀況。此變更構成會計估計變更，並前瞻性應用。受此變更影響，截至2025年12月31日止年度貿易應收款的減值虧損減少約人民幣391,223,000元，而截至2025年6月30日止六個月則減少約人民幣177,986,000元。

有關本集團貿易應收款預期信貸虧損的資料披露於財務報表附註22。

特許經營權金融資產、合約資產及計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產的預期信貸虧損撥備

本集團採用「違約概率」法計量特許經營權金融資產、合約資產及計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產的預期信貸虧損，該方法乃違約概率、違約損失率及違約風險之函數。違約概率及違約損失率均基於穆迪就各信貸評級所提供的歷史數據。違約損失率參數通常反映45%的假設損失率，惟倘結餘被視為已出現信貸減值則損失率預估為75%。

本集團評估計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產的信貸風險，自初步確認起信貸風險並無大幅增長，本集團就未來十二個月的潛在違約事件可導致的信貸虧損作出預期信貸虧損評估。

評估歷史觀察違約率、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間的關聯需要重大估計。預期信貸虧損金額對情況及預測經濟狀況變化具有敏感度。本集團的歷史信貸虧損經驗及對經濟狀況的預測亦未必代表未來的實際違約。有關本集團特許經營權金融資產、合約資產及其他應收款預期信貸虧損的資料分別披露於財務報表附註18、19及20。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

非金融資產(商譽除外)減值

本集團於各報告期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否存在任何減值跡象。該等非金融資產在有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。如資產的賬面值或現金產生單位超逾其可收回金額(即公允價值減出售成本及使用價值兩者的較高者)，則存在減值。公允價值減出售成本乃按類似資產的公平磋商交易中的具約束力銷售交易可得數據或可觀察市價減出售資產的增量成本計算。如採用使用價值計算方法，管理層估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選取合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。截至2025年12月31日止年度，並未就物業、廠房及設備計提減值撥備(2024年：人民幣33,520,000元)，但就與服務經營權安排有關的其他無形資產計提減值撥備約人民幣63,203,000元(2024年：人民幣54,000,000元)。進一步詳情分別載於附註13及16。

完成履約責任的進度

本集團根據個別建造工程合約的進度計量確認建設服務收益，這須管理層作出估計。完成進度乃參考預算總成本對比所產生的實際成本估計，而相關合約收益亦由管理層估計。因建造合約中約定的活動的性質使然，活動的開始與完成日期通常處於不同的會計期間。因此，本集團按合約進展審閱及修訂各合約編製之預算內的合約收益及合約成本估計。倘實際合約收益低於預期或實際合約成本高於預期，則或會產生對收益的累計追補調整。

遞延所得稅

與若干可扣減暫時性差異及未動用稅項虧損有關的遞延稅項資產，乃於管理層認為日後可能會出現應課稅溢利以利用可扣減暫時性差異或未動用稅項虧損時確認。遞延稅項資產的變現主要取決於日後是否有足夠的應課稅溢利，或於報告日期是否存在應課稅暫時性差異。倘實際產生的未來溢利少於預期，則可能須大幅轉回遞延稅項資產，並通常於該項轉回發生期間的損益表重新確認。於2025年12月31日，遞延稅項資產的賬面值約為人民幣66,201,000元(2024年：人民幣65,185,000元)。

4. 經營分部資料

本集團僅有一個報告分部，即於中國內地的廢物處理及廢物轉化能源業務。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

5. 收益、其他收入及收益

本集團於本年度的收益、其他收入及收益分析如下：

收益

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合約收益	3,188,555	3,147,996
特許經營權金融資產的實際利息收入	515,600	518,595
總計	3,704,155	3,666,591

(i) 客戶合約收益

收益分拆資料：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貨物或服務類型		
建設服務		
— 服務經營權安排項下	252,162	339,823
— 非服務經營權安排項下	184,537	211,894
廢物處理服務	1,040,348	914,257
銷售可回收材料	80,276	74,919
銷售電力	1,065,273	1,037,806
環衛服務	245,909	282,140
其他	320,050	287,157
總計	3,188,555	3,147,996
收益確認時間		
在某個時間點轉移	129,439	103,898
隨時間轉移	3,059,116	3,044,098
總計	3,188,555	3,147,996

計入報告期初合約負債並於本報告期間確認的收益為人民幣17,088,000元(2024年：人民幣35,353,000元)。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

5. 收益、其他收入及收益(續)

收益(續)

(ii) 履約責任

於12月31日，分配至其餘履約責任(未達成或部分未達成)的交易價格之金額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
預期確認為收益的金額：		
一年內	1,645,329	1,426,705
一年後	26,313,150	26,383,101
總計	27,958,479	27,809,806

分配至其餘履約責任的交易價格之金額(預期將於一年內確認為收益)主要與服務經營權安排項下的建設服務和營運服務有關。分配至其餘履約責任的交易價格之所有其他金額(預期將於一年後確認為收益)主要與根據服務經營權安排將於經營期間達成的營運服務有關。上文披露的金額並不包括受限制的可變代價。

其他收入及收益

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行利息收入	5,660	6,600
其他利息收入	—	31,757
政府補助*	65,794	57,874
其他	8,133	10,064
總計	79,587	106,295

* 年內政府補助為人民幣65,794,000元(2024年：人民幣57,874,000元)，主要用於資助本集團若干危廢處置項目以及中國增值稅退稅。並無與收取該等補助有關之未達成條件及其他或然事項。所獲之政府補助若相關支出尚未承擔，則會計入合併財務狀況表內之遞延收入。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

6. 除稅前溢利

本集團之除稅前溢利已扣除／(計入)下列各項：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
根據服務經營權安排提供服務之成本		1,743,677	1,622,565
提供其他服務之成本		570,622	662,731
已售存貨成本		33,151	72,199
折舊*			
— 物業、廠房及設備	13	56,341	57,941
— 使用權資產	14	11,603	12,616
其他無形資產攤銷*	16	215,199	193,991
研發成本		50,285	53,218
未計入租賃負債計量的租賃款項*		5,525	5,872
核數師酬金			
— 審核服務		3,270	3,897
— 非審核服務		1,030	1,579
僱員福利開支(不包括董事酬金(附註8))			
— 工資及薪金		147,560	149,454
— 退休金計劃供款 [^]		48,941	49,921
匯兌差額淨額		1,137	793
金融及合約資產減值淨額：			
— 貿易應收款減值	22	65,581	85,901
— 計入預付款、其他應收款及 其他資產的金融資產減值		(4,381)	1,135
— 特許經營權金融資產減值		66,674	25,092
— 合約資產減值		101,100	40,330
物業、廠房及設備減值 [#]	13	—	33,520
其他無形資產減值 [#]	16	63,203	54,000
出售物業、廠房及設備項目之虧損		—	288

* 本年度該等項目計入合併損益表的「銷售成本」及「行政開支」。

本年度該等項目計入合併損益表的「其他開支」。

[^] 概無已沒收供款可供本集團(作為僱主)用於扣減現時供款水平。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

7. 財務費用

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借貸利息		394,386	427,985
公司債券利息	28	2,027	—
租賃負債利息	14	1,312	979
利息總額		397,725	428,964
減：資本化利息		4,341	5,052
小計		393,384	423,912
其他		311	1,244
總計		393,695	425,156

8. 董事薪酬

根據上市規則、香港公司條例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部，董事年內薪酬披露如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
袍金	1,276	1,284
其他酬金：		
薪金、津貼及實物利益	1,113	568
表現花紅	1,280	773
退休金計劃供款	136	66
	3,805	2,691

年內，本集團並無向本公司董事支付任何款項作為加盟本集團的獎金或離職補償(2024年：無)。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

8. 董事薪酬(續)

(a) 獨立非執行董事

年內向獨立非執行董事支付的袍金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
曹富國先生	319	321
浦炳榮先生	319	321
鄭啟泰先生	319	321
陳綺華女士	319	321
	1,276	1,284

年內，並無向獨立非執行董事支付其他酬金(2024年：無)。

(b) 執行董事、非執行董事及行政總裁

2025年	薪金、津貼 及實物利益 人民幣千元	表現花紅 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	薪酬總額 人民幣千元
黎青松先生	569	710	68	1,347
郭朝陽先生(附註)	544	570	68	1,182
李伏京先生	-	-	-	-
郝春梅女士	-	-	-	-
	1,113	1,280	136	2,529

附註：郭朝陽先生於2025年9月獲委任為本公司執行董事。

2024年	薪金、津貼 及實物利益 人民幣千元	表現花紅 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	薪酬總額 人民幣千元
黎青松先生	568	773	66	1,407
李伏京先生	-	-	-	-
郝春梅女士	-	-	-	-
	568	773	66	1,407

截至2025年12月31日止年度，除黎青松先生及郭朝陽先生外，其他董事的袍金(2024年：除黎青松先生外，其他董事的袍金)及其他酬金由本公司間接控股公司北京首創生態環保集團有限公司(「首創環保集團」)承擔。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

9. 五位最高薪酬人士

年內，五位最高薪酬人士中包括兩名董事(2024年：一名)，其薪酬詳情載於上文附註8。年內其餘三位(2024年：四位)最高薪酬人士(並非本公司董事或最高行政人員)的薪酬詳情如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金、津貼及實物利益	1,962	2,248
表現花紅	1,113	2,173
退休金計劃供款	205	67
總計	3,280	4,488

薪酬介乎下列範圍的非董事最高薪酬人士的人數如下：

	僱員人數	
	2025年	2024年
零至1,000,000港元	—	—
1,000,001港元至1,500,000港元	3	4
總計	3	4

10. 所得稅

香港利得稅乃按年內於香港產生的估計應課稅溢利的16.5%(2024年：16.5%)計提撥備。

根據中國企業所得稅法及其實施條例，中國附屬公司於兩個年度的稅率均為25%。本年度，本集團於中國經營之36間(2024年：34間)附屬公司享有若干稅務優惠。其中，4間(2024年：8間)獲豁免繳納中國所得稅，19間(2024年：21間)享有12.5%的優惠稅率，而另13間(2024年：5間)分別享有其他不同優惠稅率。

其他地區之應課稅溢利之稅項按本集團經營業務所在司法權區之適用稅率計算。

董事認為，本集團的中國附屬公司於可預見將來應不會分派溢利。與於中國內地附屬公司投資有關且尚未確認遞延稅項負債的暫時差額合共約為人民幣3,810,210,000元(2024年：人民幣3,646,467,000元)。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
當期－香港 年內支出	1,630	—
當期－中國內地 年內支出	78,015	43,332
遞延(附註29)	9,202	24,883
總計	88,847	68,215



財務報表附註(續)

2025年12月31日

10. 所得稅(續)

適用於按本公司及其大部分附屬公司所在司法權區之法定稅率計算所得之除稅前溢利之稅項支出與按實際稅率計算之稅項支出對賬，以及適用稅率(即法定稅率)與實際稅率之對賬如下：

	香港		中國內地		總計	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
2025年						
除稅前溢利/(虧損)	<u>(16,523)</u>		<u>394,015</u>		<u>377,492</u>	
按法定稅率計算之稅項	(2,726)	16.5	98,503	25.0	95,777	25.4
當地機關給予的稅務						
寬免期或優惠稅率	-	-	(76,110)	(19.3)	(76,110)	(20.2)
不可扣稅開支	-	-	4,183	1.1	4,183	1.1
動用於過往年度之未確認稅項虧損	-	-	(18,386)	(4.7)	(18,386)	(4.9)
聯營公司應佔溢利*	-	-	(1,170)	(0.3)	(1,170)	(0.3)
未確認稅項虧損	2,876	(17.4)	81,500	20.7	84,376	22.4
就過往期間即期稅項所作調整	1,480	(9.0)	(1,303)	(0.3)	177	0.0
按本集團實際稅率計算的稅項支出	<u>1,630</u>	<u>(9.9)</u>	<u>87,217</u>	<u>22.2</u>	<u>88,847</u>	<u>23.5</u>

	香港		中國內地		總計	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
2024年						
除稅前溢利/(虧損)	<u>(1,721)</u>		<u>340,506</u>		<u>338,785</u>	
按法定稅率計算之稅項	(284)	16.5	85,126	25.0	84,842	25.0
當地機關給予的稅務						
寬免期或優惠稅率	-	-	(87,805)	(25.8)	(87,805)	(25.9)
不可扣稅開支	-	-	2,987	0.9	2,987	0.9
動用於過往年度之未確認稅項虧損	-	-	(5,680)	(1.7)	(5,680)	(1.7)
聯營公司應佔溢利*	-	-	1,215	0.4	1,215	0.4
未確認稅項虧損	284	(16.5)	71,448	21.0	71,732	21.2
就過往期間即期稅項所作調整	-	-	924	0.3	924	0.3
按本集團實際稅率計算的稅項支出	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>68,215</u>	<u>20.0</u>	<u>68,215</u>	<u>20.1</u>

* 應佔聯營公司應繳稅款人民幣1,787,000元(2024年：人民幣1,620,000元)計入截至2025年12月31日止年度的合併損益表的「應佔聯營公司溢利」。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

11. 股息

本公司於截至2025年及2024年12月31日止年度並無建議派付股息。

12. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃根據母公司普通權益持有人應佔年內溢利及年內發行在外普通股的加權平均數14,294,733,167股(2024年：14,294,733,167股)計算。

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團並無已發行潛在攤薄普通股。

每股基本盈利乃基於下列各項計算：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
盈利		
計算每股基本盈利時所用的 母公司普通權益持有人應佔溢利	<u>274,503</u>	<u>234,123</u>

	股份數目	
	2025年	2024年
股份		
計算每股基本盈利時所用的 年內已發行普通股加權平均數	<u>14,294,733,167</u>	<u>14,294,733,167</u>



財務報表附註(續)

2025年12月31日

13. 物業、廠房及設備

	樓宇	廠房及機器	汽車	租賃	在建工程	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	物業裝修 人民幣千元		
2025年12月31日						
於2025年1月1日						
成本	358,399	430,972	96,003	16,324	21,643	923,341
累計折舊	(29,984)	(190,267)	(55,179)	(14,732)	-	(290,162)
累計減值	-	(129,038)	(16)	-	(21,643)	(150,697)
	(29,984)	(319,305)	(55,195)	(14,732)	(21,643)	(440,859)
賬面淨值	<u>328,415</u>	<u>111,667</u>	<u>40,808</u>	<u>1,592</u>	<u>-</u>	<u>482,482</u>
於2025年1月1日	328,415	111,667	40,808	1,592	-	482,482
添置	929	10,367	1,170	205	1,889	14,560
出售	(726)	(437)	(208)	-	-	(1,371)
年內折舊撥備	(8,665)	(33,496)	(12,864)	(1,316)	-	(56,341)
轉撥	280	-	1,609	-	(1,889)	-
於2025年12月31日	<u>320,233</u>	<u>88,101</u>	<u>30,515</u>	<u>481</u>	<u>-</u>	<u>439,330</u>
於2025年12月31日						
成本	358,882	440,902	98,574	16,529	21,643	936,530
累計折舊	(38,649)	(223,763)	(68,043)	(16,048)	-	(346,503)
累計減值	-	(129,038)	(16)	-	(21,643)	(150,697)
	(38,649)	(352,801)	(68,059)	(16,048)	(21,643)	(497,200)
賬面淨值	<u>320,233</u>	<u>88,101</u>	<u>30,515</u>	<u>481</u>	<u>-</u>	<u>439,330</u>

財務報表附註(續)

2025年12月31日

13. 物業、廠房及設備(續)

	樓宇 人民幣千元	廠房及機器 人民幣千元	汽車 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	合計 人民幣千元
2024年12月31日						
於2024年1月1日						
成本	346,312	412,130	81,164	15,790	36,829	892,225
累計折舊	(25,515)	(153,950)	(42,731)	(13,387)	-	(235,583)
累計減值	-	(95,518)	(16)	-	(36,107)	(131,641)
	(25,515)	(249,468)	(42,747)	(13,387)	(36,107)	(367,224)
賬面淨值	<u>320,797</u>	<u>162,662</u>	<u>38,417</u>	<u>2,403</u>	<u>722</u>	<u>525,001</u>
於2024年1月1日	320,797	162,662	38,417	2,403	722	525,001
添置	12,049	21,971	17,921	534	2,222	54,697
出售	-	(311)	(5,444)	-	-	(5,755)
年內折舊撥備	(4,469)	(39,363)	(12,764)	(1,345)	-	(57,941)
減值	-	(33,520)	-	-	-	(33,520)
轉撥	38	228	2,678	-	(2,944)	-
於2024年12月31日	<u>328,415</u>	<u>111,667</u>	<u>40,808</u>	<u>1,592</u>	<u>-</u>	<u>482,482</u>
於2024年12月31日						
成本	358,399	430,972	96,003	16,324	21,643	923,341
累計折舊	(29,984)	(190,267)	(55,179)	(14,732)	-	(290,162)
累計減值	-	(129,038)	(16)	-	(21,643)	(150,697)
	(29,984)	(319,305)	(55,195)	(14,732)	(21,643)	(440,859)
賬面淨值	<u>328,415</u>	<u>111,667</u>	<u>40,808</u>	<u>1,592</u>	<u>-</u>	<u>482,482</u>

截至2024年12月31日止年度的減值人民幣33,520,000元與淄博首拓環境科技有限公司(「淄博首拓」)有關，淄博首拓主要在中國內地從事有害垃圾處理。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

13. 物業、廠房及設備(續)

物業、廠房及設備減值測試

現金產生單位的可收回金額乃按照使用現金流量預測之使用價值計算釐定，使用價值計算乃根據高級管理層批准的廠房估計可使用年期期間的財政預算而作出的現金流量預測得出。2024年現金流量預測所用的除稅前貼現率為10.62%。

計算現金產生單位的使用價值時採用假設。管理層進行減值測試時預測現金流量所用的各關鍵假設如下：

收入—用於釐定未來收益的基準為山東省有害垃圾處理適用市場的過往銷售額及預期增長率。

經營利潤率—經營利潤率的釐定乃基於緊接預算年度前幾年內所實現的平均毛利率，因預期效率提高及預期市場發展而增長。

經營開支—用於釐定分配至經營開支的價值的基準為原材料或服務消耗成本、員工成本、攤銷及其他經營開支。該等分配予關鍵假設的價值反映過往經驗及管理層的預期投入(以支持預期於未來提供的服務)。

貼現率—貼現率反映管理層對淄博首拓的特定風險的預估。

本集團評估資產的可收回金額為人民幣26,084,000元，因此，有關資產的賬面值已撇減至可收回金額。本公司董事認為，現金流量預測的關鍵假設的合理可能變動將導致其賬面值超過其可收回金額。倘預算毛利率增加或減少5%，則截至2024年12月31日止年度的減值虧損將分別增加或減少人民幣11,815,000元。倘貼現率增加或減少5%，則截至2024年12月31日止年度的減值虧損將分別增加人民幣6,216,000元或減少人民幣6,416,000元。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

14. 租賃

本集團作為承租人

本集團主要就機器及設備以及樓宇訂立租賃合約。機器及設備以及樓宇租賃的租期分別為15年及2年。本集團預先作出一筆一次性付款以獲得租期為50年的租賃土地的使用權，且根據該等土地租賃的條款不會作出持續付款。其他設備的租期通常為12個月或以下及／或個別設備的價值較低。一般而言，本集團不可向本集團以外人士轉讓及分租租賃資產。

(a) 使用權資產

本集團使用權資產的賬面值及年內變動如下：

	租賃土地*	機器及設備	樓宇	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	63,584	–	10,905	74,489
折舊開支	(1,711)	–	(10,905)	(12,616)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	61,873	–	–	61,873
添置	–	24,754	28,028	52,782
折舊開支	(1,710)	(550)	(9,343)	(11,603)
於2025年12月31日	60,163	24,204	18,685	103,052

* 該等款項指位於中國內地的土地使用權，並於土地使用權年期(即50年)內折舊至損益。本集團已將賬面淨值為人民幣34,348,000元(2024年：人民幣35,145,000元)的租賃土地予以抵押，以獲得本集團獲授的借款。

(b) 租賃負債

年內租賃負債的賬面值及變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的賬面值	–	21,911
新租賃	52,782	–
年內已確認應計利息	1,312	979
付款	(9,855)	(22,890)
於12月31日的賬面值	44,239	–
流動部分	10,843	–
非流動部分	33,396	–

租賃負債的到期情況分析於財務報表附註39披露。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

14. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(c) 於損益中確認的租賃相關款項如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債利息	1,312	979
使用權資產折舊開支	11,603	12,616
與短期租賃有關的開支	5,525	5,872
於損益中確認的款項總額	18,440	19,467

(d) 租賃現金流出總額於財務報表附註32(c)披露。

15. 商譽

	人民幣千元
於2024年1月1日：	
成本	43,438
累計減值	(37,383)
賬面淨值	6,055
於2024年1月1日及2024年12月31日的賬面淨值	6,055
於2024年12月31日：	
成本	43,438
累計減值	(37,383)
賬面淨值	6,055
於2025年1月1日及2025年12月31日的賬面淨值	6,055
於2025年12月31日：	
成本	43,438
累計減值	(37,383)
賬面淨值	6,055

商譽減值測試

業務合併取得的商譽已分配至以下現金產生單位以便進行減值測試：

- 浙江卓尚環保能源有限公司(「浙江卓尚」)，主要於中國內地從事回收及廢物處理業務。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

15. 商譽(續)

商譽減值測試(續)

浙江卓尚

現金產生單位的可收回金額乃按照使用價值計算釐定，使用價值計算乃基於高級管理層批准的財政預算(為期五年，並推斷至經營權期間結束)作出之現金流量預測得出。現金流量預測所用的除稅前貼現率為10.6%(2024年：10.6%)。

分配至各現金產生單位的商譽賬面值如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
浙江卓尚	6,055	6,055

計算浙江卓尚於2025年12月31日及2024年12月31日的獲分配商譽的現金產生單位的使用價值時採用假設。管理層進行商譽減值測試時預測現金流量所用的各主要假設如下：

未來收益增長率—就浙江卓尚的收益而言，未來收益增長率乃基於服務經營權安排規定的廢物處理服務的預計數量及單價。

經營利潤率—用於釐定經營利潤率的價值所採用的基準為緊接預算年度前一年內所實現的平均毛利率，因預期的效率提升及預期的市場發展而增加。

貼現率—所用貼現率為稅前貼現率，並反映與相關單位有關的特定風險。

對未來收益增長率、經營利潤率、貼現率及增長率的主要假設值與外界資料來源一致。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

16. 其他無形資產

	服務 經營權安排 人民幣千元	軟件 人民幣千元	總計 人民幣千元
2025年12月31日			
於2025年1月1日之成本，扣除累計攤銷及減值	4,742,311	2,190	4,744,501
添置	118,137	361	118,498
年內計提攤銷	(214,507)	(692)	(215,199)
年內減值	(63,203)	—	(63,203)
於2025年12月31日	<u>4,582,738</u>	<u>1,859</u>	<u>4,584,597</u>
於2025年12月31日 成本	6,090,780	6,342	6,097,122
累計攤銷及減值	(1,508,042)	(4,483)	(1,512,525)
賬面淨值	<u>4,582,738</u>	<u>1,859</u>	<u>4,584,597</u>
2024年12月31日			
於2024年1月1日之成本，扣除累計攤銷及減值	4,800,376	3,018	4,803,394
添置	189,083	15	189,098
年內計提攤銷	(193,148)	(843)	(193,991)
年內減值	(54,000)	—	(54,000)
於2024年12月31日	<u>4,742,311</u>	<u>2,190</u>	<u>4,744,501</u>
於2024年12月31日 成本	5,972,643	5,981	5,978,624
累計攤銷及減值	(1,230,332)	(3,791)	(1,234,123)
賬面淨值	<u>4,742,311</u>	<u>2,190</u>	<u>4,744,501</u>

財務報表附註(續)

2025年12月31日

16. 其他無形資產(續)

於2025年12月31日，本集團有關服務經營權安排之重大無形資產的主要條款載列如下：

作為經營者的附屬公司名稱	廢物處理及廢物轉化能源工廠名稱	位置	授予人名稱	服務經營權期限	最大日處理量	於2025年12月31日的結餘 人民幣千元	於2024年12月31日的結餘 人民幣千元
駐馬店泰來保能源有限公司*	駐馬店生活垃圾焚燒發電處理項目	河南駐馬店	駐馬店城市管理局	取得建築批文後30年	1,800噸	474,049	534,204
新鄉市首創環境能源有限公司*	新鄉市生活垃圾處理服務項目	河南新鄉	新鄉市城市管理局	取得商業運營批准後25年	1,500噸	330,666	359,127
杞縣首創生物質能源有限公司	杞縣生物質秸稈焚燒發電項目	河南開封杞縣	杞縣城管局	取得商業運營批准後28年	600噸	235,999	247,340
濮陽首創環保能源有限公司*	南樂縣生活垃圾焚燒發電項目	濮陽南樂	南樂縣住房和城鄉建設局	取得建築批文後30年	600噸	233,439	241,370
魯山首創生物質能源有限公司	魯山縣生物質熱電聯產項目	河南平頂山魯山	魯山縣住房和城鄉建設局	取得建築批文後30年	600噸	232,352	242,141
唐河首創環保能源有限公司*	唐河生活垃圾焚燒發電處理項目	河南南陽唐河	唐河縣城市管理局	取得建築批文後30年	800噸	219,486	227,664
浙江卓尚環保能源有限公司	蕭山廚餘垃圾處理廠	浙江杭州	杭州市蕭山區城區管理局	取得運營批准後30年	400噸	213,503	224,389
湘西自治州首創環保有限公司*	吉首市生活垃圾焚燒發電處理項目	湘西吉首	吉首市公用事業管理局	2019年10月至2049年10月(30年)	1,000噸	213,085	221,776



財務報表附註(續)

2025年12月31日

16. 其他無形資產(續)

於2025年12月31日，本集團有關服務經營權安排之重大無形資產的主要條款載列如下：(續)

作為經營者的附屬公司名稱	廢物處理及廢物 轉化能源工廠名稱	位置	授予人名稱	服務經營權期限	最大日處理量	於2025年 12月31日 的結餘 人民幣千元	於2024年 12月31日 的結餘 人民幣千元
遂川首創環保能源有限公司*	遂川縣生活垃圾 焚燒發電處理項目	江西吉安遂川	遂川縣城市管理 綜合執法局	取得建築批文後27年	600噸	166,822	172,086
農安首創環保能源有限公司*	農安縣生活垃圾 焚燒發電項目	長春農安	農安縣環衛處	取得建築批文後30年	800噸	159,004	163,555
深州首創環保能源有限公司*	深州市生活垃圾焚燒 發電工程PPP項目	河北深州	深州市住房和 城鄉建設局	取得商業運營批准後 30年	800噸	153,702	189,723
魯山首創環保能源有限公司	魯山縣生活垃圾焚燒 發電項目	河南魯山	魯山縣住房和 城鄉建設局	取得建築批文後30年	600噸	149,349	152,554
福州首創海環環保 科技有限公司*	福州市紅廟嶺 廚餘垃圾處理廠	福建福州	福州市城市 管理委員會	取得商業運營 批准後30年	400噸	146,360	153,897
南昌首創環保能源有限公司*	南昌市垃圾焚燒 發電廠—二期	南昌泉嶺	南昌市環境管理局	2022年10月至 2050年9月(28年)	1,200噸	140,645	157,955
其他						1,514,277	1,454,530
						4,582,738	4,742,311

* 該等附屬公司(作為經營者)的建設服務款項部分以金融資產支付，部分以無形資產支付。上述其他附屬公司的服務款項以無形資產支付。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

16. 其他無形資產(續)

因服務經營權安排產生的無形資產於相關基礎設施可供使用日期起至服務經營權期間結束止期間內按直線法攤銷。

就服務經營權安排的建設服務及營運服務所確認的收益及毛利率共同於附註18披露。

截至2025年12月31日止年度，減值人民幣63,203,000元(2024年：人民幣54,000,000元)與駐馬店泰來環保能源有限公司(「駐馬店泰來」)、正陽首創環保能源有限公司(「正陽首創」)及深州首創環保能源有限公司(「深州首創」)有關，三者的金額分別為人民幣25,560,000元(2024年：人民幣54,000,000元)、人民幣7,569,000元(2024年：不適用)及人民幣30,074,000元(2024年：不適用)。

有關服務經營權安排之無形資產減值測試

導致確認駐馬店泰來此項減值虧損的事件及情況主要是產生的實際營運成本高於原模型中預期的成本，此乃主要由於能源及燃料價格上漲、維護需求超出預期、勞務成本上漲以及其他營運開支超出預測。

導致確認正陽首創及深州首創此項減值虧損的事件及情況主要是廢物處理量未達預期，導致業務營運於全年持續虧損。

與駐馬店泰來、正陽首創及深州首創承接的服務經營權安排有關之無形資產可收回金額乃按照使用價值計算釐定，使用價值計算乃基於高級管理層批准的財政預算(為期五年，並推斷至相應經營權期間結束)作出之現金流量預測得出。截至2025年12月31日，現金流量預測所用之除稅前貼現率分別為8.2%(2024年：9.6%)、7.7%(2024年：不適用)及8.0%(2024年：不適用)。

計算現金產生單位的使用價值時採用假設。管理層進行有關服務經營權安排之無形資產減值測試時預測現金流量所用的各關鍵假設如下：

收入—用於釐定未來收益的基準為服務經營權安排中約定的相關地區適用市場的過往銷售額及預期增長率。

經營利潤率—經營利潤率的釐定乃基於緊接預算年度前幾年內所實現的平均毛利率，因預期效率提高及預期市場發展而增長。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

16. 其他無形資產(續)

有關服務經營權安排之無形資產減值測試(續)

經營開支—用於釐定分配至經營開支的價值的基準為原材料或服務消耗成本、員工成本、攤銷及其他經營開支。該等分配予關鍵假設的價值反映過往經驗及管理層的預期投入(以支持預期於未來提供的服務)。

貼現率—貼現率反映管理層對有關單位的特定風險的預估。

本集團評估駐馬店泰來、正陽首創及深州首創的資產可收回金額分別為人民幣474,049,000元、人民幣41,059,000元及人民幣153,702,000元，因此，有關資產的賬面值已撇減至可收回金額。本公司董事認為，現金流量預測的關鍵假設的合理可能變動將導致其賬面值超過其可收回金額。倘預算毛利率增加或減少5%，則駐馬店泰來、正陽首創及深州首創截至2025年12月31日止年度的減值虧損將分別減少或增加人民幣20,006,000元(2024年：人民幣28,340,000元)、人民幣8,338,000元(2024年：不適用)及人民幣5,269,000元(2024年：不適用)。倘貼現率增加或減少5%，則截至2025年12月31日止年度的減值虧損將分別增加人民幣21,191,000元(2024年：人民幣15,410,000元)、人民幣3,717,000元(2024年：不適用)及人民幣5,708,000元(2024年：不適用)，或分別減少人民幣22,448,000元(2024年：人民幣16,180,000元)、人民幣3,835,000元(2024年：不適用)及人民幣6,022,000元(2024年：不適用)。

17. 於聯營公司的投資

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔資產淨值	54,147	56,686

聯營公司詳情如下：

名稱	持有的 已發行股份詳情	註冊成立/ 註冊及 營業地點	本集團應佔 擁有權百分比	主要業務
河北雄安首創 環境治理有限公司 (「雄安首創」)	人民幣 93,690,000元	中國/ 中國內地	49%	生態保護及 環境治理

上表載列董事認為對本年度業績有重大影響或構成本集團資產淨值主要部分的本公司聯營公司。董事認為，如提供其他聯營公司的詳情，會使資料過於冗長。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

18. 特許經營權金融資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
特許經營權金融資產	9,602,621	9,488,236
減值	(204,050)	(137,376)
	<u>9,398,571</u>	<u>9,350,860</u>
就呈報目的而言分析為：		
流動資產	1,823,488	1,665,781
非流動資產	7,575,083	7,685,079
	<u>9,398,571</u>	<u>9,350,860</u>

特許經營權金融資產減值虧損撥備之變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年初	137,376	112,284
減值虧損淨額(附註6)	66,674	25,092
於年末	<u>204,050</u>	<u>137,376</u>

特許經營權金融資產主要指本集團就於中國的廢物處理及廢物轉化能源工廠的服務經營權安排項下提供建設而發生的成本金額加上所提供服務的應佔溢利，惟以就已完成的建設服務向授予人收取現金或其他金融資產的無條件合約權利為限。

截至2025年及2024年12月31日止年度，服務經營權安排所用的實際利率均介乎3.56至6.50%。

本集團與中國的授予人訂立多項服務經營權安排，在相關服務經營權期間代表相關政府部門經營及維護廢物處理及廢物轉化能源工廠以使其保持特定服務能力水平。特許經營權金融資產的付款通常與經營期內所提供的經營服務一併支付。

於各報告日期，本集團使用違約概率法進行減值分析以計量預期信貸虧損。違約概率乃基於授予人的已公佈信貸資料進行估計。有關計算反映概率加權結果、金錢時間價值以及於報告日期可獲得的有關過往事件、現時狀況的合理及可支持資料以及前瞻性信貸風險資料。於2025年12月31日，所應用的違約概率介乎0.10%至1.88%（2024年：0.08%至1.98%），違約損失率估計為45%或75%（2024年：45%），導致年內已確認減值人民幣66,674,000元（2024年：人民幣25,092,000元）。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

18. 特許經營權金融資產(續)

於各個服務經營權期間的營運階段，本集團將向授予人收取保證廢物處理費。此外，就部分服務經營權安排而言，本集團將於廢物轉化能源工廠開始營運後，根據保證用量就廢物處理所產生電力收取費用。特許經營權金融資產預計將於經營期內隨同提供營運服務並以提供營運服務為條件收回。

就本集團所有服務經營權安排而言，本集團參考建設工程的竣工階段確認建設服務所得收益人民幣252,162,000元(2024年：人民幣339,823,000元)及營運服務所得收益人民幣2,124,813,000元(2024年：人民幣2,054,663,000元)。就本集團所有服務經營權安排而言，就建設服務確認的毛利為人民幣79,922,000元(2024年：人民幣85,569,000元)，而就營運服務確認的毛利為人民幣553,376,000元(2024年：人民幣619,213,000元)。

於2025年12月31日，有擔保收款的本集團重大服務經營權安排的主要條款載列如下：

作為經營者的附屬公司名稱	廢物處理及廢物轉化能源工廠名稱	位置	授予人名稱	服務經營權期間	最大日處理量	於2025年12月31日的結餘 人民幣千元	於2024年12月31日的結餘 人民幣千元
惠州廣惠能源有限公司	惠州市生活垃圾焚燒發電廠	惠州惠城蘆洲鎮	惠州市市容環境衛生管理局	2018年3月至2047年3月(30年)	1,600噸	1,063,800	1,102,813
南昌首創環保能源有限公司	南昌市垃圾焚燒發電廠一二期	南昌泉嶺	南昌市市環境管理局	2022年10月至2049年9月(28年)	1,200噸	724,661	737,855
駐馬店泰來環保能源有限公司	駐馬店生活垃圾焚燒發電處理項目	河南駐馬店	駐馬店城市管理局	取得建築批文後30年	1,800噸	581,168	585,631
南陽首創環境科技有限公司第一分公司	浙川·西峽·內鄉三縣行政區域交界處合適位置共建生活垃圾焚燒發電項目	河南南陽	南陽市住房和城鄉建設委員會	取得商業運營批准後30年	1,000噸	468,254	480,553
南昌首創環保能源有限公司	南昌市垃圾焚燒發電廠	南昌泉嶺	南昌市市環境管理局	2016年10月至2041年9月(25年)	1,200噸	387,390	461,822

財務報表附註(續)

2025年12月31日

18. 特許經營權金融資產(續)

於2025年12月31日，有擔保收款的本集團重大服務經營權安排的主要條款載列如下：(續)

作為經營者的附屬公司名稱	廢物處理及廢物 轉化能源工廠名稱	位置	授予人名稱	服務經營權期間	最大日處理量	於2025年 12月31日 的結餘 人民幣千元	於2024年 12月31日 的結餘 人民幣千元
新鄉市首創環境能源有限公司	新鄉市生活垃圾 處理服務項目	河南新鄉	新鄉市城市管理局	取得商業運營 批准後25年	1,500噸	368,326	376,886
湘西自治州首創環保有限公司	吉首市生活垃圾 焚燒發電處理項目	湘西吉首	吉首市公用 事業管理局	2019年10月至 2049年10月(30年)	1,000噸	371,460	372,723
潛江首創博朗綠色能源有限公司	潛江市生活垃圾 焚燒發電項目	湖北潛江	潛江市城市管理 行政執法局	2016年4月至 2046年4月	600噸	319,059	326,204
農安首創環保能源有限公司	農安縣生活垃圾 焚燒發電項目	長春農安	農安縣環衛處	取得建築批文後30年	800噸	317,936	300,698
杞縣首創環保能源有限公司	杞縣生活垃圾 焚燒發電項目	開封杞縣	杞縣城管局	取得商業運營 批准後28年	600噸	295,848	301,824
都勻市首創環保有限公司	都勻市生活垃圾焚燒 發電廠)	貴州都勻	都勻市人民政府	取得商業運營 批准後30年	600噸	282,402	314,183
都昌縣首創環保能源有限公司	都昌縣生活垃圾焚燒 發電項目	江西省都昌縣	都昌縣人民政府)	取得商業運營 批准後26年	800噸	274,591	279,535
其他*						3,943,676	3,710,133
						<u>9,398,571</u>	<u>9,350,860</u>

* 其他指並非重大特許經營權金融資產的若干小型垃圾焚燒廠、垃圾收集及運輸項目、焚燒項目及廚餘垃圾集中處理項目。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

19. 合約資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
合約資產源自：		
建設服務*	1,004,558	955,928
發電	913,817	671,055
減值*	(147,040)	(45,940)
	<u>1,771,335</u>	<u>1,581,043</u>
分析為：		
流動資產	1,478,855	1,204,044
非流動資產	292,480	376,999
	<u>1,771,335</u>	<u>1,581,043</u>

* 有關服務經營權安排之合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)為人民幣247,000,000元(2024年：人民幣250,000,000元)，扣除預期信貸虧損撥備人民幣391,000元(2024年：人民幣2,000,000元)。

合約資產減值虧損撥備之變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年初	45,940	5,610
減值虧損淨額(附註6)	101,100	40,330
於年末	<u>147,040</u>	<u>45,940</u>

本集團就於中國內地的廢物管理及廢物轉化能源業務訂立服務經營權安排。根據香港財務報告準則第15號，建設期間的代價應入賬作為合約資產。

本公司最初就自建設服務所賺取的收益確認合約資產，此乃由於收取代價取決於建築順利完成。建設服務合約資產包括應收保留金。建築完成及授予人驗收後，確認為合約資產的金額呈列為服務經營權安排項下建設服務的特許經營權金融資產或其他無形資產。

發電產生的合約資產主要指政府對若干項目的上網電價補貼。根據財政部、國家發改委及國家能源局聯合發佈的通知，該補貼將在辦妥政府行政手續後計費並結算。該等合約資產確認為貿易應收款的預期時間取決於政府行政手續的完成。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

19. 合約資產(續)

於2025年12月31日，釐定與建設服務產生的特許經營權金融資產有關的合約資產減值時應用介乎0.10%至1.88%（2024年：0.08%至1.98%）的違約概率及45%（2024年：45%）的估計違約損失率。年內已確認減值撥回人民幣1,550,000元（2024年：減值人民幣1,826,000元）。

於2025年12月31日，釐定因發電及與服務經營權安排無關的建設服務產生的應收若干地方政府合約資產的減值時應用9.02%（2024年：3.53%）的預期信貸虧損率。年內已確認減值人民幣102,650,000元（2024年：人民幣38,503,000元）。

於2025年12月31日，本集團的在建重大服務經營權安排的主要條款載列如下：

作為經營者的附屬公司名稱	廢物處理及廢物 轉化能源工廠名稱	位置	授予人名稱	服務經營權期限	最大日處理量	於2025年 12月31日 的結餘 人民幣千元	於2024年 12月31日 的結餘 人民幣千元
南昌首創環保能源有限公司	南昌市泉嶺生活垃圾 焚燒發電廠擴建 預留工程項目	南昌泉嶺	南昌市環境管理局	自擴建工程動工之 日起計26年， 建設期為2年	600噸	173,114	-
新疆天富垃圾焚燒 發電有限責任公司	石河子市垃圾 焚燒發電項目	新疆石河子市	石河子市住房和 城鄉建設局	技術改造項目 完成並投入 運營日期起計30年	600噸	-	334,150
瑞金首創環保能源有限公司	瑞金市生活垃圾焚燒 發電項目廠 中期二期項目	江西瑞金市	瑞金市人民政府	2017年11月至 2046年11月	400噸	70,031	-
其他						49,335	42,849
						<u>292,480</u>	<u>376,999</u>



財務報表附註(續)

2025年12月31日

20. 預付款、其他應收款及其他資產

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
給予供應商之墊款		60,798	46,429
應收增值稅		425,210	503,907
應收利息		5,000	5,024
投標按金		255,883	257,472
應收出售款項	(a)	188,217	188,217
應收一間聯營公司款項	(b)	68,957	—
其他		177,012	158,507
總計		1,181,077	1,159,556
分析為：			
流動資產		1,015,352	975,034
非流動資產		165,725	184,522
總計		1,181,077	1,159,556

附註：

(a) 該款項與終止三項服務經營權安排有關，導致應收北京市延慶區環境衛生服務中心、葫蘆島市政府及襄安縣政府款項分別人民幣81,204,000元、人民幣75,502,000元及人民幣31,511,000元。

(b) 該款項主要指一筆期限為一年、按年利率4.55%計息的貸款。

21. 存貨

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料	75,018	83,021
製成品	44,945	6,722
總計	119,963	89,743

財務報表附註(續)

2025年12月31日

22. 貿易應收款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應收款	3,216,643	2,756,189
減值	(241,102)	(175,878)
賬面淨值	<u>2,975,541</u>	<u>2,580,311</u>

貿易應收款為免息，按原發票額扣除任何虧損撥備確認及入賬。本集團並無就其貿易應收款結餘持有任何抵押品或其他加強信貸措施。

於報告期末，貿易應收款按發票日期(或收益確認日期，以較早者為準)並已扣除虧損撥備的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
0至90日	606,868	733,892
91至180日	243,472	460,243
181至365日	766,012	481,109
1至2年	878,386	530,656
2至3年	324,989	148,376
3年以上	155,814	226,035
總計	<u>2,975,541</u>	<u>2,580,311</u>

截至2025年12月31日止年度，為期3年以上的貿易應收款按賬齡細分如下：人民幣87,150,000元的賬齡為3至4年，人民幣68,664,000元的賬齡為4至5年。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

22. 貿易應收款(續)

貿易應收款減值虧損撥備之變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年初	175,878	89,977
減值虧損淨額(附註6)	65,581	85,901
撤銷	(357)	—
於年末	241,102	175,878

於各報告日期均使用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率乃基於擁有類似虧損模式的多個客戶分類組別(即地區、產品類別、客戶類別)的賬齡或逾期天數計算。該計算反映或然率加權結果、貨幣時間價值及於報告日期可得的有關過往事項、當前條件及未來經濟環境預測的合理及可靠資料。一般而言，貿易應收款(應收中國財政部的貿易應收款則除外)的賬齡如超過五年(2024年：三年)及/或毋須受限於強制執行活動則悉數計提減值。

下表載列使用撥備矩陣計量有關本集團貿易應收款(應收中國財政部的貿易應收款則除外)的信貸風險狀況的資料：

於2025年12月31日：

	賬面總值 人民幣千元	預期信貸虧損率 %	預期信貸虧損 人民幣千元
1年內	1,537,358	2.07%	31,875
1至2年	799,965	7.82%	62,560
2至3年	319,887	16.27%	52,044
3年以上	172,459	54.87%	94,623
總計	2,829,669	8.52%	241,102

截至2025年12月31日止年度，本集團貿易應收款(應收中國財政部的貿易應收款則除外)為期3年以上的信貸風險按賬齡細分如下：賬齡為3至4年的貿易應收款總額為人民幣162,131,000元，預期信貸虧損為人民幣85,877,000元；賬齡為4至5年的貿易應收款總額為人民幣10,317,000元，預期信貸虧損為人民幣8,735,000元；賬齡為5年以上的貿易應收款總額為人民幣11,000元，預期信貸虧損為人民幣11,000元。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

22. 貿易應收款(續)

於2024年12月31日：

	賬面總值 人民幣千元	預期信貸虧損率 %	預期信貸虧損 人民幣千元
1年內	1,568,497	2.61%	40,919
1至2年	475,803	10.28%	48,926
2至3年	168,140	41.79%	70,265
3年以上	18,154	86.86%	15,768
總計	<u>2,230,594</u>	7.88%	<u>175,878</u>

23. 現金及現金等價物及已抵押存款

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金及銀行結餘		498,069	653,574
定期存款		2,000	48,668
小計		500,069	702,242
減：			
就貸款作出的抵押	(a)	—	(3,047)
就服務經營權安排作出的抵押	(b)	(6,599)	(36,869)
就訴訟案件作出的抵押		(5,339)	(3,028)
現金及現金等價物		488,131	659,298

附註：

(a) 該款項乃就來自興業銀行股份有限公司的貸款作出抵押。

(b) 服務經營權安排的已抵押銀行存款指地方政府為保證BOT項目進度所要求的存款。

於報告期末，本集團現金及銀行結餘以人民幣計值，為人民幣457,296,000元(2024年：人民幣646,699,000元)。人民幣不可自由兌換為其他貨幣，然而，根據中國內地《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，本集團獲准透過獲授權進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

銀行現金按每日銀行存款利率以浮動利率賺取利息。短期定期存款之存款期介乎一日至三個月不等，視乎本集團之即時現金需求而定，並按各自之短期定期存款利率賺取利息。銀行結餘及已抵押存款存放於近期並無拖欠還款記錄且信譽良好的銀行。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

24. 貿易應付款

於報告期末，按發票日期呈列的貿易應付款的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
0至90日	453,676	886,617
91至180日	116,578	58,730
181至365日	645,105	455,415
1至2年	148,920	106,108
2至3年	33,703	62,378
3年以上	40,964	33,986
總計	1,438,946	1,603,234

貿易應付款為免息及通常須於1個月至1年之期限內結算。

25. 其他應付款及應計費用

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已收按金		42,772	26,900
應付利息	(a)	3,957	8,777
應付附屬公司前任／非控股股東的款項	(b)	13,565	13,565
來自附屬公司非控股股東的貸款	(c)	14,775	19,455
應計專業費用		5,783	6,064
其他應付稅項		44,080	27,847
應計工資及離職費		43,127	49,578
其他		60,005	51,501
總計		228,064	203,687
分析為：			
流動負債		224,730	203,687
非流動負債		3,334	—
總計		228,064	203,687

財務報表附註(續)

2025年12月31日

25. 其他應付款及應計費用(續)

附註：

- (a) 該款項主要指與銀行及其他借款有關的應付利息。
- (b) 該款項指就收購非控股權益未付附屬公司的前任／非控股股東的代價。
- (c) 該款項指來自北京首建環保有限責任公司(「北京首建」)、福州首創海環環保科技有限公司、新野首創環境科技有限公司及石城縣首創環保有限公司非控股股東的貸款的結餘。

26. 遞延收入

本集團就其廢物處理及廢物轉化能源廠房之資本開支及擴建收到政府補助。於2025年12月31日，廢物處理廠及廢物轉化能源工廠已投入商業運營或仍在建設階段，故該等政府補助確認為遞延收入，並將於廠房投入商業運營後於特許經營期或估計可使用年期內攤銷。

27. 計息銀行及其他借款

	2025年			2024年		
	實際利率(%)	到期	人民幣千元	實際利率(%)	到期	人民幣千元
即期						
銀行貸款－有抵押	2.20-4.05	2026年	846,151	2.20-4.70	2025年	1,036,443
銀行貸款－無抵押	2.15-5.42	2026年	113,007	1.37-3.80	2025年	130,489
其他貸款－有抵押	3.73-4.05	2026年	19,141	3.06-4.89	2025年	103,168
其他貸款－無抵押	4.38	2026年	3,896	4.38	2025年	1,770,000
總計－即期			982,195			3,040,100
非即期						
銀行貸款－有抵押	2.20-4.05	2027年至 2044年	5,824,510	2.20-4.70	2026年至 2043年	5,350,118
銀行貸款－無抵押	2.15-5.42	2027年至 2040年	927,662	1.37-3.75	2026年至 2036年	556,993
其他貸款－有抵押	3.73-4.05	2027年至 2030年	65,762	—	—	—
其他貸款－無抵押	4.38	2028年	1,161,000	4.38	2026年	1,700,000
總計－非即期			7,978,934			7,607,111
總計			8,961,129			10,647,211



財務報表附註(續)

2025年12月31日

27. 計息銀行及其他借款(續)

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分析如下：		
銀行貸款：		
一年以內或按要求	959,158	1,166,932
第二年	651,788	570,798
第三至第五年(包括首尾兩年)	2,612,920	1,770,068
五年後	3,487,464	3,566,245
	<u>7,711,330</u>	<u>7,074,043</u>
應償還其他借款：		
一年以內或按要求	23,037	1,873,168
第二年	19,910	1,700,000
第三至第五年(包括首尾兩年)	1,206,852	-
	<u>1,249,799</u>	<u>3,573,168</u>
	<u>8,961,129</u>	<u>10,647,211</u>

附註：

- (a) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣275,911,000元(2024年：人民幣303,451,000元)由本集團以公司擔保作擔保。
- (b) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣1,907,330,000元(2024年：人民幣1,191,466,000元)以本集團的若干服務經營權安排作抵押。
- (c) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣4,340,733,000元(2024年：人民幣4,694,717,000元)由本集團以公司擔保作擔保，及以本集團的若干服務經營權安排作抵押。
- (d) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣58,346,000元(2024年：人民幣83,346,000元)由本集團及北京首建非控股股東北京建工集團有限責任公司以公司擔保作擔保。
- (e) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣88,341,000元(2024年：人民幣113,581,000元)由本集團以公司擔保作擔保，及以賬面值為人民幣34,348,000元(2024年：人民幣35,145,000元)的租賃土地作抵押。
- (f) 於2025年12月31日，來自招銀金融租賃有限公司的其他貸款人民幣84,903,000元(2024年：人民幣103,168,000元)由本集團以公司擔保作擔保，並以任丘首創環境治理有限公司的服務經營權安排作抵押。
- (g) 於2025年12月31日，來自首創環保集團(本公司之中間控股公司)的其他貸款人民幣1,164,896,000元(2024年：人民幣3,470,000,000元)為無抵押。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

27. 計息銀行及其他借款(續)

於2025年12月31日，本集團的未提取借款融資為人民幣1,528,610,000元(2024年：人民幣1,393,115,000元)。

於2025年12月31日，本集團的銀行及其他貸款人民幣1,983,692,000元按固定利率計息。本集團即期借款的賬面值與其公允價值相若。

於2025年12月31日，就本集團的銀行貸款人民幣195,850,000元而言，若干貸款協議條款允許貸款人要求加速還款，有關金額分類為流動負債。銀行借款包含若干契諾條款，例如維持特定財務比率水平的財務指標，如資產負債比率介乎65%至75%及流動比率為1。倘借款人違反任何契諾條款，則任何非流動負債都將變為按要求償還。並無交叉違約條款規定一項協議的違約會觸發另一項協議的違約，及因此在借款人違反其中任何一項協議的情況下賦予貸款人權利要求加速還款。截至財務報表獲授權刊發之日，該等銀行貸款的條款未經重新商議。

28. 公司債券

於2025年12月19日，本公司按面值向中國內地的機構投資者發行首批本金總額為人民幣20億元於上海證券交易所上市的公司債券。該等債券由2025年12月19日起按年利率2.00%計息，須於每年的12月19日支付，由首創環保集團擔保，每年的擔保費為本金的1.00%。此外，本公司預計該等債券可能於2028年12月19日贖回。

初步確認後，公司債券其後以實際利率法按攤銷成本計量，期限為3年。攤銷成本的計算已計及構成實際利率組成部分的交易成本。

公司債券於年內的變動如下：

	2025年 人民幣千元
已發行公司債券的面值	2,000,000
交易成本	(65,000)
年內利息	2,027
於12月31日的負債	1,937,027



財務報表附註(續)

2025年12月31日

29. 遞延稅項

於年內，遞延稅項負債及資產的變動如下：

	存貨 人民幣千元	其他無形資產 人民幣千元	服務 經營權 安排* 人民幣千元	使用 權資產 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	金融資產 及合約資產 減值虧損 人民幣千元	其他** 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	106	(11,311)	(649,162)	(2,641)	2,535	29,407	19,532	(611,534)
於損益(扣除)/計入	87	1,260	(45,810)	2,641	(2,535)	10,180	9,294	(24,883)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	193	(10,051)	(694,972)	-	-	39,587	28,826	(636,417)
於損益(扣除)/計入	(35)	457	(63,448)	(4,348)	4,677	41,931	11,564	(9,202)
於2025年12月31日	158	(9,594)	(758,420)	(4,348)	4,677	81,518	40,390	(645,619)

* 「服務經營權安排」所產生的遞延稅項負債按香港(國際財務報告詮釋委員會)－詮釋第12號項下確認收益與相關稅務機構視為應課稅收益的應課稅暫時差額確認。

** 其他包括其他應付款及應計費用、已確認稅項虧損、物業、廠房及設備以及無形資產減值撥備。

就呈列合併財務狀況表而言，若干遞延稅項資產及負債均已抵銷。就財務報告而言，下表呈列遞延稅項結餘的分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
遞延稅項資產	66,201	65,185
遞延稅項負債	(711,820)	(701,602)
	(645,619)	(636,417)

本集團於中國內地產生之稅項虧損人民幣1,062,021,000元(2024年：人民幣829,079,000元)，將於一至五年內到期，可於有關期限內抵銷日後應課稅溢利。本集團並無於香港產生並可無限期結轉的稅項虧損(2024年：無)。

由於附屬公司產生之虧損已持續一段時間且被認為不大可能產生應課稅溢利抵銷稅項虧損，故此並無就該等虧損確認遞延稅項資產。

本公司向其股東派付股息並無所得稅影響。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

30. 已發行股本

股份

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已發行及繳足： 14,294,733,167股每股面值0.1港元的普通股	1,275,167	1,275,167

31. 儲備

本集團於本年度及過往年度之法定儲備及資本儲備之金額及其變動於財務報表第61至62頁之合併股本權益變動表內呈列。

(a) 股份溢價

該金額指認購股份的金額超過股本面值的部分。

(b) 資本儲備

資本儲備主要指因收購非控股權益而產生的儲備金。

(c) 資本贖回儲備

資本贖回儲備指贖回優先股(倘購回乃根據開曼群島公司法從股份溢價中撥資進行)。

(d) 合併儲備

合併儲備指就收購BCG NZ Investment Holding Limited(「BCG NZ」)51%權益所支付的代價的公允價值與所收購BCG NZ資產淨值的賬面值之間的差額。BCG NZ於收購時亦受本公司最終控股股東控制。BCG NZ的附屬公司已由本集團於2022年出售，而BCG NZ於2025年取消註冊。

(e) 按公允價值計入其他全面收入的金融資產的公允價值儲備

按公允價值計入其他全面收入的金融資產的公允價值儲備指權益工具投資的公允價值變動。

(f) 其他儲備

其他儲備指安全生產儲備。

(g) 匯率波動儲備

該金額指將海外業務資產淨值換算為本集團呈列貨幣產生的匯兌差額，以及本公司於2022年轉換功能貨幣而重新折算產生的匯兌差額。

(h) 保留溢利

於損益確認的累計收益及虧損淨額。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

32. 合併現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

年內並無主要非現金交易。

(b) 融資活動引起的負債變動

	銀行及 其他借款 人民幣千元	應付利息* 人民幣千元	應付擔保 費用* 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	公司債券 人民幣千元	應付	來自
						前股東/非控股 股東款項* 人民幣千元	附屬公司 非控股股東 的貸款* 人民幣千元
於2025年1月1日	10,647,211	273,164	—	—	—	13,565	19,455
來自融資現金流量的變動	(1,692,809)	(654,628)	—	(9,855)	2,000,000	—	(4,680)
外匯變動	(2,238)	—	—	—	—	—	—
新租賃	—	—	—	52,782	—	—	—
資本化的利息開支	—	4,341	—	—	—	—	—
未資本化的利息開支	8,965	381,080	—	1,312	2,027	—	—
公司債券發行費用	—	—	65,000	—	(65,000)	—	—
於2025年12月31日	<u>8,961,129</u>	<u>3,957</u>	<u>65,000</u>	<u>44,239</u>	<u>1,937,027</u>	<u>13,565</u>	<u>14,775</u>

	銀行及其他借款 人民幣千元	應付利息* 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元
於2024年1月1日	10,472,044	128,793	21,911
來自融資現金流量的變動	180,799	(273,510)	(22,890)
外匯變動	(5,632)	—	—
資本化的利息開支	—	(5,052)	—
未資本化的利息開支	—	422,933	979
於2024年12月31日	<u>10,647,211</u>	<u>273,164</u>	<u>—</u>

* 該項目包括在合併財務狀況表之「其他應付款及應計費用」及「應付關聯方款項」中。

(c) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動內	(5,525)	(5,872)
融資活動內	(9,855)	(22,890)
	<u>(15,380)</u>	<u>(28,762)</u>

財務報表附註(續)

2025年12月31日

33. 擔保

於報告期末，並無就以下各項於財務報表內確認撥備：

本集團就根據服務經營權安排提供的建設及運營服務向授予人提供總額為人民幣49,604,000元(2024年：人民幣222,779,000元)的履約擔保。

34. 資產抵押

本集團抵押部分租賃土地、銀行存款、經營權及服務經營權安排資產以取得銀行融資及借貸。有關詳情，請參閱財務報表附註23及27。

35. 承擔

於2025年12月31日，本集團就其於服務經營權安排項下的建設責任而已訂約的建築工程為人民幣90,569,000元(2024年：人民幣169,460,000元)。

36. 關聯方交易

除財務報表其他部分所詳述的交易外，本集團於2025年內與關聯方進行以下交易：

(a) 與政府相關實體之交易及結餘載列如下：

本集團附屬公司目前乃於由中國政府控制、聯合控制或有重大影響的實體(「政府相關實體」)主導之經濟環境中營運。本公司之直接股東首創香港及首創華星國際投資有限公司(「首創華星」)為於香港註冊成立的有限公司，並由中國政府最終控制。兩位直接股東最終母公司為北京首創集團，而該公司則由北京市人民政府國有資產監督管理委員會控制。

(i) 與北京首創集團內部之關聯方之交易：

關聯方名稱	交易性質	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
首創香港	租金開支*	—	411
首創環保集團	擔保費用**	60,000	—
首創環保集團	利息開支***	152,568	146,069
首創環保集團	提供研發服務	—	675
四川青石建設有限公司	提供建設服務^	2,367	6,043
其他關聯方	購買^^	9,012	6,140

附註：該等交易乃按照與相關訂約方共同商定的條款進行。租金開支按訂約雙方協定的合約收取。利息開支按正常條款收取，並經訂約雙方磋商同意。服務/購買乃根據訂約雙方共同商定的價格及條件進行。擔保費用乃按照訂約雙方訂立的協議的條款收取。



財務報表附註(續)

2025年12月31日

36. 關聯方交易(續)

(a) 與政府相關實體之交易及結餘載列如下：(續)

(i) 與北京首創集團內部之關聯方之交易：(續)

- * 租金開支與首創香港提供的辦公室租金人民幣411,000元有關，租賃協議已於2024年第一季度終止。
- ** 首創環保集團就本集團的公司債券人民幣2,000,000,000元按年利率1%提供擔保服務。截至2025年12月31日，應付首創環保集團的擔保費為人民幣60,000,000元。
- *** 利息開支與首創環保集團提供的人民幣1,161,000,000元貸款有關，該貸款按年利率4.38%計息。截至2025年12月31日，應付首創環保集團的利息為人民幣3,896,000元(2024年：人民幣264,387,000元)。
- ^ 建設服務與分包予本集團的環境整治項目有關。應收四川青石建設有限公司(首創環保集團的附屬公司)款項為人民幣35,836,000元(2024年：人民幣34,062,000元)。
- ^^ 其他關聯方均為北京首創集團的附屬公司。該等交易涉及購買機器、水資源及技術服務。於2025年12月31日，應付該等關聯方的金額為人民幣5,593,000元(2024年：人民幣3,612,000元)。

(ii) 與其他政府相關實體的交易及結餘：

本集團根據與中國地方政府之服務經營權安排分別確認建設服務及營運服務所得收益人民幣252,162,000元(2024年：人民幣339,823,000元)及人民幣2,124,813,000元(2024年：人民幣2,054,663,000元)(見附註18)。本集團所有特許經營權金融資產均為應收中國地方政府款項。

人民幣386,974,000元(2024年：人民幣525,395,000元)為就電器拆解及發電補貼而應收中國財政部的款項，計入貿易應收款。

就廢物管理服務及發電應收中國地方政府的賬款為人民幣2,486,573,000元(2024年：人民幣1,938,354,000元)。

與政府相關實體的承擔載於附註35。

除上文所披露之交易外，本集團亦與其他政府相關實體有業務往來。本公司董事認為，該等政府相關實體就本集團與彼等進行之業務交易而言乃屬獨立第三方。

本集團就與其他政府相關實體的交易制定其定價策略及審批程序時，並未區分對手方是否為政府相關實體。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

36. 關聯方交易(續)

(b) 主要管理層成員於年內之薪酬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
短期福利	5,661	4,884
離職後福利	279	205
	<u>5,940</u>	<u>5,089</u>

37. 按類別劃分的金融工具

於報告期末，各類別金融工具的賬面值如下：

2025年

金融資產

	按攤銷成本列賬 的金融資產 人民幣千元
貿易應收款	2,975,541
計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產	544,264
已抵押存款	11,938
現金及現金等價物	488,131
總計	<u>4,019,874</u>

金融負債

	按攤銷成本列賬 的金融負債 人民幣千元
貿易應付款	1,438,946
計入其他應付款及應計費用的金融負債	140,857
計息銀行及其他借款	8,961,129
租賃負債	44,239
公司債券	1,937,027
應付關聯方款項	67,678
總計	<u>12,589,876</u>



財務報表附註(續)

2025年12月31日

37. 按類別劃分的金融工具(續)

於報告期末，各類別金融工具的賬面值如下：(續)

2024年

金融資產

	按攤銷成本列賬 的金融資產 人民幣千元
貿易應收款	2,580,311
計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產	609,220
已抵押存款	42,944
現金及現金等價物	659,298
總計	<u>3,891,773</u>

金融負債

	按攤銷成本列賬 的金融負債 人民幣千元
貿易應付款	1,603,234
計入其他應付款及應計費用的金融負債	68,697
計息銀行及其他借款	10,647,211
應付關聯方款項	268,000
總計	<u>12,587,142</u>

38. 金融工具的公允價值及公允價值層級

金融工具的賬面值與其公允價值合理相若，惟銀行及其他借款除外，其賬面值及公允價值如下：

	賬面值		公允價值	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
金融負債				
計息銀行及其他借款	8,961,129	10,647,211	9,030,814	10,764,819
公司債券	1,937,027	—	1,937,027	—
	<u>10,898,156</u>	<u>10,647,211</u>	<u>10,967,841</u>	<u>10,764,819</u>

財務報表附註(續)

2025年12月31日

38. 金融工具的公允價值及公允價值層級(續)

管理層評估現金及現金等價物、已抵押存款、貿易應收款、貿易應付款、計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產、計入其他應付款及應計費用的金融負債及應付關聯方款項的公允價值與其賬面值相若，乃由於該等工具於短期到期。

本集團由財務總監領導的財務部負責釐定金融工具公允價值計量的政策及程序。財務總監直接向行政總裁及審核委員會匯報。

金融資產及負債的公允價值按工具於自願交易雙方的現行交易(而非強逼或清盤銷售)中可交換的金額計入。估計公允價值時已使用以下方法及假設：

計息銀行及其他借款的公允價值乃透過使用具有類似年期、信貸風險及餘下到期時間的工具現時可獲得的利率貼現預期未來現金流量而計算。公司債券的公允價值乃參考截至2025年12月31日止年度最後一個交易日的報價釐定。於2025年12月31日，因本集團計息銀行及其他借款以及公司債券本身的不良表現風險而導致的公允價值變動被評估為微不足道。

公允價值層級

下表闡述本集團金融工具之公允價值計量層級：

已披露公允價值之資產：

於2025年12月31日：

	使用以下各項進行公允價值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場之報價 (第一級) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
已抵押存款，非流動部分	—	6,917	—	6,917

於2024年12月31日：

	使用以下各項進行公允價值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場之報價 (第一級) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
已抵押存款，非流動部分	—	5,746	—	5,746



財務報表附註(續)

2025年12月31日

38. 金融工具的公允價值及公允價值層級(續)

公允價值層級(續)

已披露公允價值之負債：

於2025年12月31日：

	使用以下各項進行公允價值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場之報價 (第一級) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
計息銀行及其他借款	-	9,030,814	-	9,030,814
公司債券	-	1,937,027	-	1,937,027
	-	10,967,841	-	10,967,841

於2024年12月31日：

	使用以下各項進行公允價值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場之報價 (第一級) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
計息銀行及其他借款	-	10,764,819	-	10,764,819

財務報表附註(續)

2025年12月31日

39. 金融風險管理的目標及政策

本集團的主要金融工具包括計息銀行及其他借款、公司債券、現金及現金等價物及已抵押存款。該等金融工具之主要用途乃為本集團之營運融資。本集團擁有特許經營權金融資產、貿易應收款、應付關聯方款項、計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產、貿易應付款以及計入其他應付款及應計費用的金融負債等各種其他金融資產及負債，乃由其經營直接產生。

因本集團之金融工具而產生之主要風險包括利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。董事會檢討及批准管理每項該等風險的政策，相關資料概述如下。

利率風險

本集團所面對的市場利率變動風險主要與其按浮動利率計算的計息借款有關。

本集團之政策乃採用結合固定及可變息率債項之方式管理利息成本。倘按浮動利率計算的銀行貸款利率整體上調／下調一個百分點，而所有其他可變因素維持不變，則截至2025年12月31日止年度的合併除稅前溢利將減少／增加約人民幣69,774,000元(2024年：人民幣72,007,000元)。

外幣風險

本集團絕大部分買賣以人民幣計值。本集團若干銀行結餘以新西蘭元、港元、美元計值，若干銀行借款以美元計值，而本集團若干開支以人民幣以外的貨幣計值。

本集團主要面臨新西蘭元及美元兌人民幣外匯波動的風險。下表列示在所有其他變量保持不變的情況下，新西蘭元及美元匯率的合理可能變動，對本集團於2025年及2024年12月31日的除稅前溢利及本集團權益的敏感度分析。

	匯率 上升／(下降) %	除稅前溢利 增加／(減少) 人民幣千元	權益 增加／(減少)* 人民幣千元
2025年			
倘人民幣兌新西蘭元貶值	5	426	-
倘人民幣兌新西蘭元升值	(5)	(426)	-
倘人民幣兌美元貶值	5	(3,470)	-
倘人民幣兌美元升值	(5)	3,470	-
2024年			
倘人民幣兌新西蘭元貶值	5	-	900
倘人民幣兌新西蘭元升值	(5)	-	(900)
倘人民幣兌美元貶值	5	(3,893)	-
倘人民幣兌美元升值	(5)	3,893	-

* 不包括保留溢利



財務報表附註(續)

2025年12月31日

39. 金融風險管理的目標及政策(續)

信貸風險

本集團金融資產(包括現金及現金等價物、已抵押存款、貿易應收款、特許經營權金融資產、合約資產(不包括有關無形資產的合約資產)、計入預付款、其他應收款及其他資產的金融資產)之信貸風險，源自交易對方的違約，最大風險程度等於該等工具的賬面值。

於2025年12月31日，因交易對方未能履行責任而導致本集團蒙受財務虧損之本集團最大信貸風險乃來自合併財務狀況表所列相關已確認金融資產的賬面值。

為盡量減低信貸風險，本集團管理層已委任一支團隊負責監督程序，以確保能跟進有關長齡債務的追討事宜。此外，本集團於報告期末就每筆個別應收賬款之可收回金額進行審查，以確保就不可收回金額計提足夠減值虧損。就此而言，本公司董事認為，本集團的信貸風險已受到密切監察。

本集團按地區劃分的信貸風險主要集中於中國內地，佔於2025年12月31日的貿易應收款總額之100%(2024年：100%)。

於2025年12月31日，本集團特許經營權金融資產及合約資產的信貸集中風險為人民幣9,645,389,000元(2024年：人民幣10,814,796,000元)，乃指就廢物處理及廢物轉化能源工廠的服務經營權安排應收五十一名(2024年：五十三名)授予人的有保證廢物處理費。此外，本集團應收中國財政部的貿易應收款及合約資產為人民幣822,218,000元(2024年：人民幣804,750,000元)，而本集團應收地方政府的貿易應收款為人民幣2,702,349,000元(2024年：人民幣2,113,485,000元)。本集團已考慮信貸風險並計提預期信貸虧損撥備，詳情載於附註18、19及22。

於2025年12月31日，預付款、其他應收款及其他資產包括應收出售款項人民幣188,217,000元(2024年：人民幣188,217,000元)，其已於附註20披露。此外，投標按金人民幣255,883,000元(2024年：人民幣257,472,000元)乃應收多個地方政府(作為招標人)的款項及應收利息人民幣5,000,000元(2024年：人民幣5,024,000元)乃應收一名第三方的款項。管理層認為，由於該等對手方的信貸記錄良好或本集團已採取適合行動確保付款，故該等結餘的信貸風險有限。

現金及現金等價物及已抵押存款的信貸風險有限，此乃由於對手方為信譽良好的中國內地及香港銀行。

財務報表附註(續)

2025年12月31日

39. 金融風險管理的目標及政策(續)

流動資金風險

本集團通過考量金融負債及金融資產(如貿易應收款)的到期情況，以及預計來自經營的現金流量，監察其資金短缺的風險。

本集團的目標是運用銀行及其他借款、公司債券以及足夠未動用銀行融資確保資金持續充足兼具靈活性。

根據合約未貼現付款計算，本集團金融負債於報告期末的到期情況如下：

2025年	按要求 人民幣千元	1年內 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款	1,438,946	-	-	-	-	1,438,946
計入其他應付款項及 應計費用的金融負債	135,856	1,667	1,667	1,667	-	140,857
應付關聯方款項	7,678	20,000	20,000	20,000	-	67,678
計息銀行及其他借款	-	1,275,831	941,559	4,342,509	3,878,132	10,438,031
租賃負債	-	12,226	12,226	6,448	21,493	52,393
公司債券	-	40,000	40,000	2,038,685	-	2,118,685
	<u>1,582,480</u>	<u>1,349,724</u>	<u>1,015,452</u>	<u>6,409,309</u>	<u>3,899,625</u>	<u>14,256,590</u>
2024年	按要求 人民幣千元	1年內 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款	1,603,234	-	-	-	-	1,603,234
計入其他應付款項 及應計費用的金融負債	59,920	8,777	-	-	-	68,697
應付關聯方款項	268,000	-	-	-	-	268,000
計息銀行及其他借款	-	3,101,323	2,534,967	2,619,070	4,143,735	12,399,095
	<u>1,931,154</u>	<u>3,110,100</u>	<u>2,534,967</u>	<u>2,619,070</u>	<u>4,143,735</u>	<u>14,339,026</u>



財務報表附註(續)

2025年12月31日

39. 金融風險管理的目標及政策(續)

流動資金風險(續)

董事已詳細審閱本集團自報告期末起未來十二個月的現金流量預測。根據該預測，董事認為本集團的流動資金足以應付該期間的營運資金及資本開支需求。編製現金流量預測時，董事已充分考慮本集團的歷史現金需求和其他重要因素，包括能否取得貸款融資及本公司權益持有人的額外注資。董事認為，現金流量預測中的假設及敏感度均屬合理。然而，有關未來事件的所有假設本身存在局限性及不確定性，故部分或全部該等假設未必會實現。

資本管理

本集團資本管理之主要目標為保障本集團之持續經營能力及維持穩健的資本比率，以支持其業務及盡量提升股東價值。

本集團管理其資本以確保本集團旗下實體能夠持續經營，同時通過優化債務與股本結餘為持份者爭取最大回報。本集團的整體策略與去年相比維持不變。

本集團的資本結構包括淨債務(包括分別於附註27及28披露的計息銀行及其他借款以及公司債券，減去現金及現金等價物)以及可供分配予本公司擁有人之權益(包括已發行股本、儲備及保留溢利)。

本公司董事按季度檢討資本結構。作為檢討的一部分，董事考慮資本成本及與各類資本有關的風險。根據董事的推薦建議，本集團將透過發行新股及股份購回以及發行新債務或贖回現有債務平衡其整體資本結構。

本集團的經調整淨資本負債比率如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計息銀行及其他借款	8,961,129	10,647,211
公司債券	1,937,027	–
減：現金及現金等價物	(488,131)	(659,298)
經調整債務淨額	10,410,025	9,987,913
資本	6,942,078	6,661,471
經調整淨資本負債比率	1.50	1.50

財務報表附註(續)

2025年12月31日

40. 報告期後事項

並無須於合併財務報表內調整或披露的期後事項。

41. 本公司財務狀況表

於報告期末，有關本公司財務狀況表之資料如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
物業、廠房及設備	17	27
應收附屬公司款項	3,378,767	1,378,279
於附屬公司的投資	2,319,306	2,322,748
非流動資產總值	5,698,090	3,701,054
流動資產		
預付款、其他應收款及其他資產	1,064	1,092
現金及現金等價物	44,231	50,329
流動資產總值	45,295	51,421
流動負債		
其他應付款及應計費用	24,737	7,162
流動負債總額	24,737	7,162
非流動負債		
公司債券	1,937,027	—
其他應付款及應計費用	3,334	—
應付關聯方款項	40,000	—
非流動負債總額	1,980,361	—
流動資產淨值	20,558	44,259
資產淨值	3,738,287	3,745,313
股本及儲備		
股本	1,275,167	1,275,167
儲備(附註)	2,463,120	2,470,146
權益總額	3,738,287	3,745,313



財務報表附註(續)

2025年12月31日

41. 本公司財務狀況表(續)

附註：

本公司之儲備概要如下：

	股份溢價 人民幣千元	資本贖回儲備 人民幣千元	保留溢利 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	462,602	1,488,583	496,530	2,447,715
年內溢利	-	-	22,431	22,431
年內全面收入總額	-	-	22,431	22,431
於2024年12月31日及2025年1月1日	462,602	1,488,583	518,961	2,470,146
年內虧損	-	-	(7,026)	(7,026)
年內全面收入總額	-	-	(7,026)	(7,026)
於2025年12月31日	462,602	1,488,583	511,935	2,463,120

42. 批准合併財務報表

董事會已於2026年3月18日批准及授權刊發合併財務報表。

財務摘要

截至12月31日止年度

	2021年 人民幣千元	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
業績					
來自持續經營業務的收益	<u>5,395,943</u>	<u>4,588,955</u>	<u>4,076,596</u>	<u>3,666,591</u>	<u>3,704,155</u>
本公司權益持有人應佔來自 持續經營業務的溢利	<u>587,118</u>	<u>191,314</u>	<u>285,380</u>	<u>234,123</u>	<u>274,503</u>

於12月31日

	2021年 人民幣千元	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
資產及負債					
資產總值	26,173,239	20,137,996	20,287,166	20,880,537	21,199,938
負債總額	<u>(18,456,618)</u>	<u>(13,453,912)</u>	<u>(13,591,301)</u>	<u>(13,889,067)</u>	13,916,186
	<u>7,716,621</u>	<u>6,684,084</u>	<u>6,695,865</u>	<u>6,991,470</u>	7,283,752
本公司權益持有人應佔權益	6,210,896	6,493,348	6,429,390	6,661,471	6,942,078
非控股權益	<u>1,505,725</u>	<u>190,736</u>	<u>266,475</u>	<u>329,999</u>	341,674
	<u>7,716,621</u>	<u>6,684,084</u>	<u>6,695,865</u>	<u>6,991,470</u>	7,283,752



Capital Environment Holdings Limited
首創環境控股有限公司