



China Sunshine Paper Holdings Company Limited
中國陽光紙業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)
股份代號: 2002

2026
中期報告

*僅供識別



目錄

- | | | | |
|----|----------------|----|--------------|
| 2 | 公司資料 | 22 | 簡明綜合權益變動表 |
| 4 | 營運回顧及展望 | 23 | 簡明綜合現金流量表 |
| 5 | 管理層討論及分析 | 24 | 簡明綜合中期財務報表附註 |
| 9 | 企業管治及其他資料 | | |
| 18 | 簡明綜合損益及其他全面收益表 | | |
| 20 | 簡明綜合財務狀況表 | | |
- 
- 

公司資料

董事會

執行董事

王東興先生(主席)
施衛新先生(副主席)
王長海先生(總經理)
慈曉雷先生(副總經理)(於二零二六年四月十五日辭任)

非執行董事

吳蓉女士
陳東旭先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
張曉暉先生(於二零二六年一月二十九日辭任)

獨立非執行董事

章濤女士
李恒源先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
孫俊辰先生
王澤風先生(於二零二六年一月二十九日辭任)

審核委員會

章濤女士(主席)
李恒源先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
孫俊辰先生
王澤風先生(於二零二六年一月二十九日辭任)

薪酬委員會

李恒源先生(主席)(於二零二六年一月二十九日獲委任)
王東興先生
陳東旭先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
章濤女士
孫俊辰先生
王澤風先生(於二零二六年一月二十九日辭任)
張曉暉先生(於二零二六年一月二十九日辭任)

提名委員會

孫俊辰先生(主席)
王東興先生
陳東旭先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
李恒源先生(於二零二六年一月二十九日獲委任)
章濤女士
張曉暉先生(於二零二六年一月二十九日辭任)
王澤風先生(於二零二六年一月二十九日辭任)

聯席公司秘書

楊子傑先生
王靖靖女士

授權代表

王東興先生
楊子傑先生

中國主要營業地點

中國
山東省
濰坊市
昌樂經濟開發區
郵編：262400

香港主要營業地點

香港
北角
渣華道128號
渣華商業中心7樓702室

註冊辦事處

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

開曼群島股份過戶登記總處

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

公司資料

香港股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716號舖

核數師

致同(香港)會計師事務所有限公司
執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
香港銅鑼灣
恩平道28號
利園二期
11樓

法律顧問(有關香港法律)

摩根路易斯律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場愛丁堡公爵大廈
19樓

股份代號

2002

網站

www.sunshinepaper.com.cn

營運回顧及展望

營運回顧

二零二六年上半年，地緣政治衝突反覆衝擊能源與大宗商品供應鏈，主要經濟體增速普遍回落，外部環境的複雜性、嚴峻性和不確定性持續上升，全球經濟在低迷中艱難前行。造紙行業作為典型的能源與原材料密集型產業，上半年呈現出「總量修復、利潤分化、成本高壓、內卷猶存」的複雜態勢。市場格局動盪，紙企「增產不增利」現象普遍，市場競爭進一步白熱化、盈利空間持續壓縮。

面對內外部多重壓力的嚴峻挑戰和複雜的市場環境，本公司全體員工凝心聚力、迎難而上，穩生產、拓市場、強管理、防風險，守住了穩健經營的基本盤面。二零二六年上半年，本公司完成機制紙銷量113.6萬噸，較去年同期96.7萬噸提高17.5%，實現營業收入人民幣42.96億元，較去年同期人民幣35.73億元上升20.2%。但基於主要原材料成本上升等影響，實現本公司擁有人應佔利潤人民幣5,765萬元，較去年同期的人民幣8,318萬元下降30.7%。得益於內部不斷沉澱的基礎管理，本公司綜合管理能力持續保持高效。

業務展望

二零二六年是國家「十五五」規劃的開局起步之年。國內外環境仍然複雜多變、大宗商品價格走勢仍具不確定性，企業依舊面臨市場需求不足、產品週轉壓力較大等問題。造紙行業將進入供需博弈、旺季驗證和產能出清的關鍵階段，行業「內卷」依舊嚴重。化工輔料價格受原油波動影響較大，整體來看，綜合運營成本預計將仍處高位，紙企成本壓力難以得到根本性緩解。

越是形勢嚴峻，越要向內深耕、苦練內功；越是壓力凸顯，越要從嚴管理、提質增效。展望下半年，本公司將堅持效益優先、實幹為要，聚焦管理短板、成本管控、質量提升、數智賦能，全方位補短板、強弱項、挖潛力、提效益，以精細化管理夯實經營底盤，推動集團在逆境中穩增長、在變革中提質效、在創新中謀突破，推動企業實現穩中有進的高質量發展。

管理層討論及分析

收入

於二零二六年上半年，本集團之總收入為人民幣4,295.6百萬元，較二零二五年上半年之人民幣3,572.5百萬元增加20.2%。收入增加主要由於銷售價格及銷量增加。

於二零二六年上半年，紙品銷量有所增加。紙品銷售於二零二六年上半年增加21.8%至人民幣4,100.9百萬元，銷量約為1,136,000噸，而二零二五年上半年則為人民幣3,365.5百萬元及約966,600噸。

下表載列不同業務分部於所示期間的銷售額及毛利率：

	二零二六年上半年			二零二五年上半年		
	人民幣千元	毛利率 (%)	佔總收入 百分比	人民幣千元	毛利率 (%)	佔總收入 百分比
白面牛卡紙	735,376	15.1	17.1	671,499	17.0	18.8
塗布白面牛卡紙	905,157	11.1	21.1	817,174	14.4	22.9
紙管原紙	286,705	12.9	6.7	276,977	19.5	7.8
專用紙品	1,208,701	8.6	28.1	819,623	9.9	22.9
瓦楞紙	964,980	10.0	22.5	780,266	10.6	21.8
紙品銷售小計	4,100,919	10.9	95.5	3,365,539	13.4	94.2
電力及蒸汽銷售	168,049	12.7	3.9	206,993	29.5	5.8
其他	26,591	-4.1	0.6	—	—	—
總收入	4,295,559	12.1	100	3,572,532	15.1	100

銷售成本

二零二六年上半年的銷售成本為人民幣3,776.0百萬元，較二零二五年上半年的人民幣3,033.9百萬元增加24.5%。銷售成本的增加與收入增加一致，主要由於主要原材料價格上升所致。

毛利及毛利率

本集團的毛利由二零二五年上半年的人民幣538.6百萬元減少至二零二六年上半年的人民幣519.6百萬元。本集團的毛利率由二零二五年上半年的15.1%減少至二零二六年上半年的12.1%。

其他損益項目

二零二六年上半年的其他收入人民幣126.4百萬元(二零二五年上半年：人民幣80.3百萬元)主要包括銀行存款的利息收入人民幣14.6百萬元、向第三方提供貸款的利息收入人民幣5.1百萬元、政府補助人民幣91.3百萬元、租金收入人民幣1.6百萬元、酒店及餐飲服務收入人民幣2.0百萬元及物流服務收入人民幣11.8百萬元。

二零二六年上半年的收益淨額人民幣18.1百萬元(二零二五年上半年：虧損淨額人民幣5.6百萬元)主要包括銷售廢料收益人民幣17.4百萬元、出售物業、廠房及設備的虧損人民幣1.6百萬元、匯兌虧損淨額人民幣1.1百萬元及其他收益人民幣3.4百萬元。該改善主要由於二零二五年上半年並無錄得按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融資產公允價值虧損人民幣83.7百萬元，惟部分被並無錄得出售碳排放配額收益人民幣18.5百萬元、豁免應付代價收益人民幣29.2百萬元及分階段收購一間合營企業的重新計量收益人民幣11.8百萬元所抵銷。

二零二六年上半年的分銷及銷售開支為人民幣190.8百萬元，而二零二五年上半年則為人民幣181.2百萬元。所佔收入的比重由二零二五年上半年的5.1%減少至二零二六年上半年的4.4%。

二零二六年上半年的行政開支為人民幣285.7百萬元，較二零二五年上半年的人民幣243.0百萬元增加17.6%。所佔收入的比重由二零二五年上半年的6.8%減少至二零二六年上半年的6.7%。

二零二六年上半年的融資成本為人民幣61.3百萬元，較二零二五年上半年的人民幣60.7百萬元增加0.9%。所佔收入的比重由二零二五年上半年的1.7%減少至二零二六年上半年的1.4%。

所得稅開支

本集團的所得稅開支由二零二五年上半年的人民幣86.9百萬元減少至二零二六年上半年的人民幣58.4百萬元。二零二六年上半年及二零二五年上半年之實際稅率分別為46.3%及45.1%。

利潤及全面收益總額

基於上述因素，於二零二六年上半年，本公司擁有人應佔利潤為人民幣57.6百萬元(二零二五年上半年：人民幣83.2百萬元)。

重大投資

於二零二六年上半年，本集團並無持有任何重大投資。截至二零二六年六月三十日，本公司並無就重大投資或資本資產制訂詳細的未來計劃。

子公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售事項

於二零二六年上半年，本公司並無子公司、聯營公司及合營企業的重大收購或出售事項。

流動資金及財務資源

營運資金、資產負債比率及財務資源

本集團主要用經營所得現金、銀行借款及由中國商業銀行提供的信貸融資為營運撥資。本集團擁有充足現金及可供動用的銀行融資以應付資本承擔及營運資金需求。

於二零二六年六月三十日，本集團的受限制銀行存款、現金及銀行結餘為人民幣3,050.2百萬元（二零二五年十二月三十一日：人民幣2,922.8百萬元）。於二零二六年六月三十日，本集團債務包括銀行及其他借款以及租賃負債合共人民幣4,508.3百萬元（二零二五年十二月三十一日：人民幣4,323.2百萬元）。淨資產負債比率由二零二五年十二月三十一日的26.4%上升至二零二六年六月三十日的27.1%。

存貨由二零二五年十二月三十一日的人民幣696.1百萬元增加至二零二六年六月三十日的人民幣714.0百萬元。於二零二六年上半年，存貨週轉天數為34天，而二零二五年上半年為36天。

貿易應收款項由二零二五年十二月三十一日的人民幣843.6百萬元增加至二零二六年六月三十日的人民幣932.8百萬元。於二零二六年上半年及二零二五年上半年，貿易應收款項週轉天數分別為38天及41天。本集團一般給予客戶30至45日左右之信貸期。

貿易應付款項由二零二五年十二月三十一日之人民幣902.1百萬元減至二零二六年六月三十日之人民幣890.1百萬元。於二零二六年上半年，貿易應付款項週轉天數為43天，而二零二五年上半年為54天。

流動比率由二零二五年十二月三十一日的0.89倍下降至二零二六年六月三十日的0.81倍。

財務比率附註

- (1) 存貨週轉天數相等於存貨於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的銷售成本再乘以182天。
- (2) 貿易應收款項週轉天數相等於貿易應收款項於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的收入再乘以182天。
- (3) 貿易應付款項週轉天數相等於貿易應付款項於相關期間的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的銷售成本再乘以182天。
- (4) 流動比率相等於期末流動資產除以流動負債。
- (5) 淨資產負債比率相等於期末銀行借款、其他借款及租賃負債的總額，扣除銀行及現金結餘以及受限制銀行存款，除以總權益。

資本開支

於二零二六年上半年，本集團的資本開支約為人民幣472.7百萬元，主要涉及新生產線收購設備及土地，以及建設配套設施。

資本承擔及或然負債

於二零二六年六月三十日，本集團於簡明綜合中期財務報表中就購置物業、廠房及設備已訂約的資本承擔為人民幣1,587.9百萬元。

於二零二六年六月三十日概無或然負債。

資產抵押

於二零二六年六月三十日，賬面值為人民幣2,453.3百萬元之資產已抵押，作為本集團銀行及其他借款、貼現票據融資、應付票據及租賃負債之擔保或抵押品。

匯兌風險

本集團之功能及申報貨幣為人民幣。此外，本集團主要以人民幣進行商業交易，而且以外幣計值的銀行結餘金額微不足道，因此本集團在經營層面之匯兌風險並不重大。於二零二六年六月三十日，本集團並無因匯率波動而引致業務或流動資金出現任何重大困難或影響。

然而，本公司繼續監察外匯風險，以及預備於有需要時採取對沖等審慎措施。本集團的政策為不利用任何衍生產品進行投機活動。

本集團的資本結構

自截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報所披露的資料以來，本集團的資本結構資料並無重大變動。

企業管治及其他資料

企業管治

本公司致力達致高水準的企業管治。董事相信，健全及合理的企業管治常規對壯大及保障和優化股東的權益實屬關鍵。於二零二六年上半年，本公司一直遵守聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載《企業管治守則》（「企業管治守則」）的所有守則條文。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）作為董事進行證券交易的操作守則。本公司已向全體董事作出特定查詢，且所有董事均確認彼等於二零二六年上半年一直遵守標準守則。

審核委員會

董事會已根據企業管治守則設立審核委員會。審核委員會的主要職能是檢討及監督本公司的財務報告程序、內部監控及風險管理制度，並向董事會提供意見及建議。審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即章濤女士、李恒源先生及孫俊辰先生。章濤女士是審核委員會主席。審核委員會經已審閱二零二六年上半年的未經審核簡明綜合財務報表及中期報告，並與本公司管理層商討財務事宜。

僱員及薪酬政策

於二零二六年六月三十日，本集團擁有約4,500名僱員。於二零二六年上半年，員工成本為人民幣306.1百萬元（二零二五年上半年：人民幣266.6百萬元）。本集團的酬金政策旨在吸引、挽留並激勵有才能的人士。其原則在於按僱員表現制定反映市場標準的薪酬。一般而言，僱員的薪酬待遇乃根據其工作性質及職位並參考市場標準釐定。僱員亦可獲享若干福利待遇。本集團將根據若干因素，包括市場變化及本集團的業務發展方向，對酬金政策進行調整，以達致本集團的營運目標。

中期股息

董事會已議決不宣派二零二六年上半年之中期股息（二零二五年上半年：零）。

購買、出售或贖回證券

於二零二六年上半年，本公司及其任何子公司概無購買、出售或贖回任何本公司的上市證券（包括出售庫存股份）。

於二零二六年六月三十日，本公司所持有的庫存股份數目為零。

足夠的公眾持股量

根據本公司可得的公開資料及就董事所知，董事確認本公司於二零二六年上半年一直維持上市規則所規定的公眾持股量。

董事資料變動

截至二零二六年六月三十日止六個月及截至本報告日期，董事會成員組成的變動如下：

- (i) 慈曉雷先生已辭任本公司執行董事，自二零二六年四月十五日起生效；
- (ii) 張曉暉先生已辭任本公司非執行董事、本公司薪酬委員會成員及本公司提名委員會成員，自二零二六年一月二十九日起生效；
- (iii) 王澤風先生已辭任本公司獨立非執行董事、本公司薪酬委員會主席、本公司審核委員會成員及本公司提名委員會成員，自二零二六年一月二十九日起生效；
- (iv) 陳東旭先生獲委任為本公司非執行董事、本公司薪酬委員會成員及本公司提名委員會成員，自二零二六年一月二十九日起生效；及
- (v) 李恒源先生獲委任為本公司獨立非執行董事、本公司薪酬委員會主席、本公司審核委員會成員及本公司提名委員會成員，自二零二六年一月二十九日起生效。

除上文所披露者外，董事的資料概無出現根據上市規則第13.51B(1)條規定須予披露的變動。

董事於交易、安排或合約中的權益

本公司或其任何子公司於本期間或本期間結束時，概無訂立董事或與董事關聯的實體直接或間接擁有重大權益的交易、安排或重大合約。

董事及主要行政人員於本公司股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於二零二六年六月三十日，本公司董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有下列記入根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益和淡倉：

(a) 於本公司的好倉：

董事姓名	權益性質	股份數目	持股概約百分比 ⁽³⁾
王東興先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	實益擁有人	18,425,500	1.73%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	3,840,000	0.36%
施衛新先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	22,265,500	2.09%
王長海先生	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	實益擁有人	3,840,000	0.36%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	18,425,500	1.73%
吳蓉女士	收購本公司權益的協議方的權益 ⁽¹⁾	321,687,052	30.20%
	收購本公司權益的協議方除該協議外的權益 ⁽²⁾	22,265,500	2.09%

附註：

1. 一組17位個別人士(包括陳效雋先生、郭建林先生、李仲鸞先生、陸雨傑先生、馬愛平先生、桑自謙先生、施衛新先生、孫清濤先生、王長海先生、王東興先生、汪峰先生、王益瓏先生、王永慶先生、吳蓉女士、張增國先生、鄭法聖先生及左希偉先生)(「控股股東集團」)於二零零六年六月十六日訂立一項協議(「一致行動人士協議」)(經日期為二零零七年十一月十九日的補充協議修訂)，據此，控股股東集團各成員已確認(其中包括)，由於其擁有中國陽光紙業投資有限公司(「中國陽光」)、China Sunrise Paper Holdings Limited(「China Sunrise」)及本集團任何成員公司(連同中國陽光及China Sunrise統稱為「目標實體」)的權益及投票權，並參與管理目標實體的業務，彼等各自一直積極互相合作及一致行動(就香港公司收購及合併守則(「收購守則」)而言)，以就有關目標實體業務的重大事項達成共識及一致行動。此外，控股股東集團各成員亦同意將其於目標實體的直接或間接權益或該等權益的變動通知其他成員，以確保妥善並及時地遵守有關股東披露證券權益的所有適用法例及法規。由於China Sunrise由中國陽光全資擁有，而中國陽光則由控股股東集團全資擁有，故中國陽光及控股股東集團成員(包括王東興先生、施衛新先生、王長海先生及吳蓉女士)各自(就收購守則而言)均被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。
2. 根據證券及期貨條例第318條，施衛新先生及吳蓉女士作為一致行動人士協議訂約方，被視為於王東興先生及王長海先生持有的22,265,500股股份中擁有權益，王東興先生被視為於王長海先生持有的3,840,000股股份中擁有權益，以及王長海先生被視為於王東興先生持有的18,425,500股股份中擁有權益。
3. 於二零二六年六月三十日，本公司已發行普通股數目為1,065,144,359股。

除上文所披露者外，於二零二六年六月三十日，本公司主要行政人員及任何董事概無於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有(i)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之任何權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有之權益或淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條之規定須計入該條所述登記冊之任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

就我們、董事及本公司主要行政人員所知，於二零二六年六月三十日，主要股東（定義見上市規則）（董事或本公司主要行政人員除外）於本公司的股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露或記入根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊中的權益或淡倉如下：

名稱	好倉／淡倉	身份／權益性質	股份數目	持股 概約百分比 ⁽⁵⁾
China Sunrise ⁽¹⁾	好倉	實益權益	321,687,052	30.20%
中國陽光 ⁽¹⁾	好倉	受控法團權益	321,687,052	30.20%
控股股東集團 ⁽²⁾	好倉	收購本公司權益的協議方的 權益	321,687,052	30.20%
		收購本公司權益的協議方 除該協議外的權益	22,265,500	2.09%
香港紙源有限公司 ⁽³⁾	好倉	實益權益	162,000,000	15.21%
廈門建發漿紙集團 有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門建發股份有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門建發集團有限公司 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
廈門國資委 ⁽³⁾	好倉	受控法團權益	162,000,000	15.21%
富途信託有限公司 ⁽⁴⁾	好倉	受託人	62,502,000	5.87%

附註：

- 由於中國陽光擁有China Sunrise全部權益，故中國陽光被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。

2. 根據一致行動人士協議，控股股東集團各成員已確認(其中包括)，由於其擁有目標實體的權益及投票權，並參與管理目標實體的業務，彼等各自一直積極互相合作及一致行動(就收購守則而言)，以就有關目標實體業務的重大事項達成共識及一致行動。此外，控股股東集團各成員亦同意將其於目標實體的直接或間接權益或該等權益的變動通知其他成員，以確保妥善並及時地遵守有關股東披露證券權益的所有適用法例及法規。由於中國陽光擁有China Sunrise的全部權益，而控股股東集團則擁有中國陽光的全部權益，中國陽光及控股股東集團成員(就收購守則而言)各自均被視為於China Sunrise所持有的321,687,052股股份中擁有權益。此外，王東興先生作為實益擁有人於18,425,500股股份中擁有權益，而王長海先生作為實益擁有人於3,840,000股股份中擁有權益。根據證券及期貨條例第318條，控股股東集團的其他成員，作為一致行動人士協議訂約方，被視為於王東興先生及王長海先生持有的股份中擁有權益。
3. 香港紙源有限公司為廈門建發漿紙集團有限公司(「廈門建發漿紙」)的全資子公司。廈門建發漿紙由廈門建發股份有限公司直接全資擁有。作為廈門建發股份有限公司的控股股東，廈門建發集團有限公司由廈門國資委直接全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，廈門國資委、廈門建發集團有限公司、廈門建發股份有限公司及廈門建發漿紙集團有限公司被視為於香港紙源有限公司持有的股份(即162,000,000股股份)中擁有權益。
4. 富途信託有限公司為二零二五年股份獎勵計劃所設立信託的受託人，代表二零二五年股份獎勵計劃的參與者持有股份。根據證券及期貨條例，富途信託有限公司被視為於其作為受託人的信託所控制的股份(即合共62,502,000股股份)中擁有權益。
5. 於二零二六年六月三十日，本公司已發行普通股數目為1,065,144,359股。

除上文所披露者外，於二零二六年六月三十日，本公司董事及主要行政人員並不知悉有任何其他人士或法團(本公司董事或主要行政人員除外)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分部條文須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊所記錄的權益或淡倉。

二零一七年股份獎勵計劃

本公司之股份獎勵計劃(「二零一七年股份獎勵計劃」)於二零一七年六月二十七日獲董事會採納。二零一七年股份獎勵計劃旨在嘉許若干合資格參與者以及透過向彼等提供獲得本公司股本權益的機會，延聘及推動彼等為本集團日後的發展及擴張而努力。

董事會可不時以其絕對酌情甄選任何合資格參與者以參與二零一七年股份獎勵計劃。合資格參與者包括本公司或其任何子公司的任何董事(不論為執行或非執行)、高級管理層及僱員(包括但不限於辦事處經理、區域總監、高級經理、辦事處總監、總經理及首席執行官)，惟不包括以下人士：(i)本集團的任何派駐僱員、兼職僱員或非全職僱員；(ii)於相關時間已發出或獲發出終止其職務或董事職務(視乎情況而定)通知的本集團任何僱員；及(iii)董事會可能不時決定的任何其他人士。

在下文所載對二零一七年份獎勵計劃規模的限額下，董事會須決定其擬作為獎勵標的之獎勵股份數目。董事會須以授出函件方式知會經甄選參與者有關任何獎勵的條款及條件（包括任何歸屬時間表），而當本公司收到由經甄選參與者所簽署一式兩份的授出函件時，有關獎勵須視為獲得有關經甄選參與者接納。

獎勵股份須於各歸屬期末由本公司按面值或董事會釐定的任何其他較高金額配發及發行，乃採用以下方式進行：(i)由股東於本公司股東大會上不時授予董事會的一般授權；或(ii)如適用法律、上市規則、細則或本公司任何規則規定，則由股東於本公司股東大會上不時授予董事會的特定授權。

任何獎勵股份須根據由董事會全權酌情決定的時間表在經甄選參與者獲甄選參與二零一七年份獎勵計劃的日期歸屬予相關經甄選參與者，惟以下條件於相關日期已經達成及仍然達成：(i)董事會按其全權酌情可能已規定及於經甄選參與者獲通知獎勵的日期或之前已以書面方式通知經甄選參與者的有關進一步條件；及(ii)經甄選參與者於歸屬日期（或（視乎情況而定）於各相關歸屬日期）仍然為本集團的合資格參與者。此外，倘經甄選參與者被終止職務、即時辭退、被裁定觸犯任何刑事罪行、已破產或根據香港法例第571章證券及期貨條例或任何其他不時生效的類似適用法律或規例已被檢控、被定罪或須承擔責任，股份將不得歸屬予有關經甄選參與者。

董事會如作出任何進一步獎勵而導致董事會根據二零一七年份獎勵計劃作出獎勵的股份總數超過於二零一七年六月二十七日的本公司已發行股本的10%，則不得作出有關獎勵。根據二零一七年份獎勵計劃條款失效的獎勵將不會就計算10%限制而計入。董事會可尋求股東於股東大會上批准「更新」二零一七年份獎勵計劃下的10%限額。除非股東於股東大會上批准，否則於任何12個月期間對單一經甄選參與者作出的獎勵可能涉及之獎勵股份最高數目合計不得超過於二零一七年六月二十七日的本公司已發行股本的1%。

除董事會可能決定作出任何提早終止外，二零一七年份獎勵計劃須於二零一七年六月二十七日開始計算的十年期限內有效及生效。於本報告日期，二零一七年份獎勵計劃之餘下年期約為9個月。

於二零一七年十月四日，已根據二零一七年份獎勵計劃向王東興、王長海及劉文政授出16,774,000股獎勵股份。於本公司日期為二零一七年九月一日通函所披露的所有條件達成後，該等獎勵股份於緊隨二零一七年十月四日後悉數歸屬。在二零二六年上半年，二零一七年份獎勵計劃並無授出、歸屬、失效或註銷任何獎勵。於二零二六年一月一日及二零二六年六月三十日，二零一七年份獎勵計劃並無尚未歸屬獎勵。

於二零二六年一月一日及二零二六年六月三十日，二零一七年份獎勵計劃項下可授予的獎勵總數分別為63,484,800股及63,484,800股。二零一七年份獎勵計劃並無服務提供商分項限額。

根據二零一七年份獎勵計劃可發行的股份總數為63,484,800*股，佔本中期報告日期的已發行股份（不包括庫存股份）總數約5.96%。

二零二三年購股權計劃

根據本公司股東於日期為二零二三年五月三十一日的股東週年大會通過的決議案，本公司採納購股權計劃（「二零二三年購股權計劃」）。二零二三年購股權計劃將自計劃於二零二三年五月三十一日採納起計十年期間有效及生效。

二零二三年購股權計劃之目的為 (i) 表彰及獎勵合資格參與者（包括僱員參與者及相關實體參與者）的過往貢獻；(ii) 挽留合資格參與者或以其他方式維持與彼等的持續關係；(iii) 向合資格參與者提供一個於本公司擁有個人權益的機會，激勵合資格參與者提升其日後對本集團的貢獻；及 (iv) 吸引合適的人才以促進本集團的進一步增長及發展。

根據二零二三年購股權計劃，董事會有權自二零二三年五月三十一日起計十年內隨時向由董事會按其全權酌情選擇的任何合資格參與者授出購股權，按行使價認購董事會可能釐定的數目股份。

在上市規則及二零二三年購股權計劃條文的規限下，董事會可全權酌情：(i) 於提呈授出購股權時在二零二三年購股權計劃中所載者以外施加董事會可能認為恰當的有關購股權的任何條件、約束或限制（要約函件中載述），包括（在不影響前述者的一般性原則下）(a) 證明及／或維持有關本集團及／或承授人達成績效、經營或財務目標的合資格準則、條件、約束或限制；(b) 承授人在履行或維持若干條件或責任方面令人滿意或(c) 就所有或部分購股權股份行使購股權的權利歸屬前的時間或期間；及(ii) 於授出購股權後隨時取消或修訂董事會全權酌情所載的有關條件、約束或限制，惟該等條款或條件須與二零二三年購股權計劃的任何其他條款或條件貫徹一致，而該等取消或修訂符合上市規則第17章的規定。

除本公司提早終止外，二零二三年購股權計劃應自二零二三年五月三十一日起計10年內有效及生效。於本報告日期，二零二三年購股權計劃的剩餘年期約為6年零8個月。

自二零二三年購股權計劃採納以來，並無授出、行使、失效或註銷任何購股權。於二零二六年六月三十日，二零二三年購股權計劃並無尚未行使的購股權。

於二零二六年一月一日及二零二六年六月三十日，二零二三年購股權計劃項下可授予的購股權總數皆為96,785,435股。二零二三年購股權計劃並無服務提供商分項限額。

二零二三年購股權計劃項下可發行的股份總數為96,785,435*股，佔本中期報告日期的已發行股份（不包括庫存股份）約9.09%。

* 計劃授權限額指根據二零一七年份獎勵計劃、二零二三年購股權計劃及本公司的任何其他計劃授予的所有購股權及獎勵可發行的股份總數。

二零二五年股份獎勵計劃

於二零二五年一月六日，本公司採納一項股份獎勵計劃（「二零二五年股份獎勵計劃」），該計劃的資金完全來自現有股份，不涉及發行任何新股份，有效期為自二零二五年一月六日起計10年。

二零二五年股份獎勵計劃的目的及目標為：(i)確認某些合資格參與者的貢獻，並向其提供獎勵，以挽留彼等繼續參與本集團的營運及發展；及(ii)吸引合適的人才以進一步發展本集團。

二零二五年股份獎勵計劃的合資格參與者包括(i)由董事會或計劃管理人挑選參與該計劃的本公司或其任何子公司的董事或僱員（包括作為與該等公司簽訂僱傭合約誘因而獲授獎勵的人士），惟該條款不包括任何於有關時間已提出辭職或根據僱傭合約或其他規定正在履行其通知期的人士；及(ii)本公司的控股公司、同系子公司或聯營公司的董事及僱員。

在計劃規則的規限下，董事會或計劃管理人可不時全權及絕對酌情選擇任何合資格參與者參與二零二五年股份獎勵計劃，作為獲選參與者，並根據董事會或計劃管理人全權及絕對酌情決定的條款及條件，按代價（如有）向任何獲選參與者授出獎勵。

董事會或計劃管理人不得再授出任何已授出股份，以致董事會根據二零二五年股份獎勵計劃授出的股份總數超過本公司於二零二五年一月六日已發行股本（不包括任何庫存股份）的9%（即1,065,144,359股股份），即本公司於本中期報告日期已發行股本（不包括庫存股份）的9%。計劃規則並無訂明個別參與者的最高配額，而本公司向本公司關連人士授出任何獎勵股份時，將遵守上市規則第14A章的有關規定。

於本報告日期，二零二五年股份獎勵計劃的剩餘有效期約為8年4個月。

自二零二五年股份獎勵計劃採納以來，並無根據該計劃授出、作廢或取消任何獎勵。於二零二六年六月三十日，二零二五年股份獎勵計劃並無已授出但尚未歸屬的獎勵股份。

於二零二六年一月一日及二零二六年六月三十日，二零二五年股份獎勵計劃項下可授予的獎勵總數分別為95,862,992股及95,862,992股。二零二五年股份獎勵計劃項下可發行的股份總數為零。

根據本公司所有計劃在二零二六年上半年授予的購股權及獎勵可發行的股份數目除以二零二六年上半年已發行股份（不包括庫存股份）的加權平均數為9.09%。

* 計劃授權限額指根據二零一七年份獎勵計劃、二零二三年購股權計劃及本公司的任何其他計劃授予的所有購股權及獎勵可發行的股份總數。

簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	附註	未經審核 截至六月三十日止六個月	
		二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
收入	4及5	4,295,559	3,572,532
銷售成本		(3,775,957)	(3,033,894)
毛利		519,602	538,638
其他收入	6	126,371	80,312
其他收益或虧損淨額	6	18,050	(5,613)
分銷及銷售開支		(190,808)	(181,185)
行政開支		(285,666)	(242,965)
金融資產的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)(撥備)／撥回淨額		(242)	77,477
投資物業公允價值變動虧損		—	(1,215)
分佔一家合營企業虧損		—	(12,019)
融資成本	7	(61,253)	(60,682)
除所得稅前利潤	9	126,054	192,748
所得稅開支	8	(58,398)	(86,931)
期內利潤		67,656	105,817
其他全面收益／(開支)(扣除稅項)			
其後將重新分類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差額		1,885	304
按公允價值計入其他全面收益(「按公允價值計入其他全面收益」) 的金融資產公允價值收益／(虧損)		486	(277)
全面收益總額，扣除稅項		2,371	27
期內全面收益總額		70,027	105,844
以下各項應佔期內利潤：			
本公司擁有人		57,648	83,184
非控股權益		10,008	22,633
		67,656	105,817

簡明綜合損益及其他全面收益表

截至二零二六年六月三十日止六個月

		未經審核	
		截至六月三十日止六個月	
	附註	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
以下各項應佔期內全面收益總額：			
本公司擁有人		60,019	83,211
非控股權益		10,008	22,633
		70,027	105,844
有關期內本公司擁有人應佔利潤之每股盈利			
基本及攤薄(人民幣)	11	0.06	0.08

簡明綜合財務狀況表

於二零二六年六月三十日

	附註	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	12	6,437,822	6,284,745
投資物業	12	55,515	55,515
預付租賃款項		1,054,478	967,778
客戶關係		24,802	27,473
商譽		257,540	257,540
遞延稅項資產		102,172	70,204
購入物業、廠房及設備支付之按金		296,341	367,838
按金及其他應收款項		19,950	25,376
		8,248,620	8,056,469
流動資產			
生物資產		2,660	—
存貨		713,958	696,117
貿易應收款項	13	932,811	843,623
應收票據	14	248,664	377,975
預付款項及其他應收款項		876,783	631,497
可收回所得稅		12,609	10,400
受限制銀行存款		2,083,267	1,864,757
銀行結餘及現金		966,936	1,058,062
		5,837,688	5,482,431
流動負債			
合約負債		79,519	67,337
貿易應付款項	15	890,149	902,084
應付票據	16	344,540	484,183
其他應付款項		215,554	178,205
建築工程、機器及設備的應付款項		136,017	133,507
應付所得稅		46,229	41,737
租賃負債	17	7,087	8,383
遞延收益		11,975	13,072
貼現票據融資	18	2,086,696	1,690,481
銀行借款	19	3,299,822	2,494,380
其他借款	20	105,989	81,452
財務擔保合約		—	51,180
		7,223,577	6,146,001
流動負債淨額		(1,385,889)	(663,570)
資產總額減流動負債		6,862,731	7,392,899

簡明綜合財務狀況表

於二零二六年六月三十日

	附註	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
資本及儲備			
股本	21	94,581	94,581
儲備		4,805,712	4,745,693
本公司擁有人應佔權益		4,900,293	4,840,274
非控股權益		481,517	471,709
權益總額		5,381,810	5,311,983
非流動負債			
租賃負債	17	49,629	54,277
銀行借款	19	981,734	1,617,048
其他借款	20	64,021	67,683
其他應付款項		7,118	7,393
遞延收益		308,767	279,600
遞延稅項負債		69,652	54,915
		1,480,921	2,080,916
權益總額及非流動負債		6,862,731	7,392,899

第18至42頁的簡明綜合中期財務報表已於二零二六年八月二十八日獲董事會批准，並由下列董事代表簽署：

董事
王東興

董事
王長海

簡明綜合權益變動表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	本公司擁有人應佔													總計
	股本 人民幣千元	資本贖回儲備 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元	資產重估儲備 人民幣千元	法定盈餘公積 人民幣千元	金融資產 公允價值儲備 人民幣千元	任意盈餘公積 人民幣千元	匯兌波動儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二零二五年一月一日(經審核)	94,581	11,175	1,382,453	(2,776)	114,600	7,015	584,158	(692)	1,078	1,182	2,660,054	4,852,828	447,172	5,300,000
收購子公司額外權益	—	—	—	—	1,551	—	—	—	—	—	—	1,551	(4,301)	(2,750)
已付本公司一間子公司非控股權益的股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(9,200)	(9,200)
與擁有人的交易	—	—	—	—	1,551	—	—	—	—	—	—	1,551	(13,501)	(11,950)
期內利潤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	83,184	83,184	22,633	105,817
其他全面收益/(開支)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
換算海外業務的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	304	—	304	—	304
按公允價值計入其他全面收益的金融資產的公允價值虧損	—	—	—	—	—	—	—	(277)	—	—	—	(277)	—	(277)
期內全面(開支)/收益總額	—	—	—	—	—	—	—	(277)	—	304	83,184	83,211	22,633	105,844
於二零二五年六月三十日(未經審核)	94,581	11,175	1,382,453	(2,776)	116,151	7,015	584,158	(969)	1,078	1,486	2,743,238	4,937,590	456,304	5,393,894

	本公司擁有人應佔													總計
	股本 人民幣千元	資本贖回儲備 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	按股份獎勵計 劃持有之股份 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元	資產重估儲備 人民幣千元	法定盈餘公積 人民幣千元	金融資產 公允價值儲備 人民幣千元	任意盈餘公積 人民幣千元	匯兌波動儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元	
於二零二六年一月一日(經審核)	94,581	11,175	1,333,137	(130,531)	(2,776)	116,150	7,015	620,195	(1,106)	1,078	7,444	2,783,912	4,840,274	5,311,983
已付本公司一間子公司非控股權益的股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(200)	(200)
與擁有人的交易	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(200)	(200)
期內利潤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	57,648	57,648	67,656
其他全面收益	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
換算海外業務的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1,885	—	1,885	1,885
按公允價值計入其他全面收益的金融資產的公允價值收益	—	—	—	—	—	—	—	—	486	—	—	—	486	486
期內全面收益總額	—	—	—	—	—	—	—	—	486	—	1,885	57,648	60,019	70,027
於二零二六年六月三十日(未經審核)	94,581	11,175	1,333,137	(130,531)	(2,776)	116,150	7,015	620,195	(620)	1,078	9,329	2,841,560	4,900,293	5,381,810

簡明綜合現金流量表

截至二零二六年六月三十日止六個月

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
經營業務		
經營所得現金	155,647	245,051
已繳所得稅	(73,346)	(63,085)
經營業務所得現金淨額	82,301	181,966
投資活動		
已收利息	14,619	19,070
出售物業、廠房及設備所得款項	82,549	11,482
購置物業、廠房及設備	(56,331)	(7,303)
添置生物資產	(2,660)	(2,024)
第三方貸款	(185,104)	—
第三方還款	114,713	9,516
向一間合營企業提供墊款	—	(70,375)
一間合營企業還款	—	135,278
購置物業、廠房及設備之按金增加	(416,334)	(422,568)
收購一間子公司額外權益	—	(2,750)
分階段收購一間合營企業之付款	—	(25,422)
租賃負債的擔保按金退還	—	3,500
存置其他借款的擔保按金	(1,000)	—
受限制銀行存款(增加)/減少	(218,510)	79,871
投資活動所用現金淨額	(668,058)	(271,725)
融資活動		
已付利息	(79,400)	(77,290)
遞延收入增加	42,400	13,060
向一名控股股東還款	(38)	(33)
向一名非控股股東還款	—	(14,700)
新籌銀行借款	2,124,933	2,311,813
新籌其他借款	50,000	—
償還銀行借款	(1,954,805)	(1,891,919)
償還其他借款	(29,125)	(86,696)
貼現票據融資增加/(減少)	396,215	(209,216)
償還租賃負債	(6,054)	(3,998)
償還財務擔保撥備	(51,180)	—
已付本公司一間子公司非控股權益的股息	(200)	(9,200)
融資活動所得現金淨額	492,746	31,821
現金及現金等價物減少淨額	(93,011)	(57,938)
匯率變動影響，淨額	1,885	7,977
期初現金及現金等價物	1,058,062	1,135,383
期末現金及現金等價物(即銀行結餘及現金)	966,936	1,085,422

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

1. 一般資料

中國陽光紙業控股有限公司(「本公司」)為有限公司，於二零零七年八月二十二日根據公司法於開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限公司，其股份已在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司董事(「董事」)認為，本公司控股股東為China Sunrise Paper Holdings Limited(於開曼群島註冊成立)，其控股股東為中國陽光紙業投資有限公司(於英屬處女群島註冊成立)。本公司的註冊辦事處及主要營業地點地址於中報「公司資料」一節披露。

本公司及其子公司(統稱「本集團」)的主營業務為生產／製造及銷售紙品、電力及蒸汽。

2. 編製基準

簡明綜合中期財務報表乃根據國際會計準則(「國際會計準則」)第34號「中期財務報告」及聯交所證券上市規則的適用披露規定編製。

本集團於二零二六年六月三十日的淨流動負債約人民幣1,385,889,000元。基於此，董事已審慎考慮本集團未來的流動資金及財務狀況以及可動用的融資來源，以評估本集團是否有足夠財務資源按持續經營基準繼續運作。董事已評估相關現有資料及自報告日期起十二個月的現金流量預測所採用主要假設。此外，雖然大部分現有銀行融資將於未來十二個月內到期，但董事認為與銀行的過往業務合作及關係良好，因而本集團將能夠於現有銀行融資到期時重續或於必要時取得其他額外銀行貸款融資。因此，董事認為，考慮到現有貸款融資(包括在銀行批准情況下可按年重續的短期銀行貸款)及本集團的內部財務資源，本集團擁有充足營運資金可於可見未來滿足其到期應付的財務責任。因此，簡明綜合中期財務報表已按持續經營基準編製。

簡明綜合中期財務報表並未載入全年財務報表規定的所有資料及披露資料及應與截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

3. 重大會計政策

簡明綜合中期財務報表乃按歷史成本基準編製，惟按公允價值減銷售成本計量的生物資產、按公允價值計入其他全面收益、按公允價值計入損益的金融資產及按公允價值計量的投資物業除外。

截至二零二六年六月三十日止六個月之簡明綜合中期財務報表乃根據本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度綜合財務報表所採納之會計政策編製，惟下列於二零二六年一月一日生效之經修訂國際財務報告準則會計準則除外。

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號 金融工具的分類及計量修訂本
(修訂本)

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號 涉及依賴自然能源的電力的合約
(修訂本)

國際財務報告準則會計準則(修訂本) 國際財務報告準則會計準則的年度改進 — 第11冊

採納該等經修訂國際財務報告準則會計準則對本集團當前及過往期間業績及財務狀況的編製及呈報方式並無重大影響。

對於尚未生效且本集團並未提早採納的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，本集團現正評估首次應用該等新訂準則及現行準則修訂本的影響。

4. 收入

來自客戶合約的收入的分類

本集團就以下主要產品線及地區市場於某一時間點轉移貨品及服務取得收入：

分部	未經審核 截至二零二六年六月三十日止六個月			
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間				
— 於某個時間點	4,100,919	168,049	—	4,268,968
— 隨著時間	—	—	26,591	26,591
	4,100,919	168,049	26,591	4,295,559
地區市場				
— 中華人民共和國（「中國」）	3,934,756	168,049	—	4,102,805
— 海外	166,163	—	26,591	192,754
	4,100,919	168,049	26,591	4,295,559

分部	未經審核 截至二零二五年六月三十日止六個月			
	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入確認時間				
— 於某個時間點	3,365,539	206,993	—	3,572,532
地區市場				
— 中國	3,322,060	206,993	—	3,529,053
— 海外	43,479	—	—	43,479
	3,365,539	206,993	—	3,572,532

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

5. 分部資料

本集團基於有關本集團各部門的內部報告以決定其經營分部，而有關報告經由本公司的高級行政管理層（即主要經營決策者）定期審閱以分配資源予分部及評估其表現。

(a) 分部收入及業績

以下為本集團按經營分部劃分的收入及業績分析：

	未經審核 截至二零二六年六月三十日止六個月								
	紙品						電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
	白面牛卡紙 人民幣千元	塗布白面 牛卡紙 人民幣千元	紙管原紙 人民幣千元	專用紙品 人民幣千元	瓦楞紙 人民幣千元	小計 人民幣千元			
來自外部客戶的收入	735,376	905,157	286,705	1,208,701	964,980	4,100,919	168,049	26,591	4,295,559
分部間收入						—	360,395	—	360,395
分部收入						4,100,919	528,444	26,591	4,655,954
分部利潤／(虧損)						448,777	67,170	(1,101)	514,846

	未經審核 截至二零二五年六月三十日止六個月								
	紙品						電力及蒸汽 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
	白面牛卡紙 人民幣千元	塗布白面 牛卡紙 人民幣千元	紙管原紙 人民幣千元	專用紙品 人民幣千元	瓦楞紙 人民幣千元	小計 人民幣千元			
來自外部客戶的收入	671,499	817,174	276,977	819,623	780,266	3,365,539	206,993	—	3,572,532
分部間收入						—	387,878	—	387,878
分部收入						3,365,539	594,871	—	3,960,410
分部利潤						449,403	175,601	—	625,004

5. 分部資料(續)

(b) 分部的利潤對賬

分部利潤指各紙品分類所賺取的毛利以及電力及蒸汽分部賺取的除所得稅前利潤。本集團就作出有關分配資源予分部及評估其績效的決策時，並無將若干其他收入、若干其他收益或虧損淨額、分銷及銷售開支、若干行政開支、金融資產的預期信貸虧損(撥備)/撥回淨額、投資物業公允價值變動虧損、分佔一家合營企業虧損及若干融資成本分配予紙品分部及並無將所得稅開支分配予紙品分部及電力、蒸汽分部及其他分部。

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
利潤		
分部利潤	514,846	625,004
分部間銷售未變現利潤	(7,225)	(80,271)
	507,621	544,733
其他收入	123,330	79,987
其他收益或虧損淨額	18,969	(29,125)
分銷及銷售開支	(190,808)	(181,185)
行政開支	(279,261)	(237,374)
金融資產的預期信貸虧損(撥備)/撥回淨額	(242)	77,477
投資物業公允價值變動虧損	—	(1,215)
分佔一家合營企業虧損	—	(12,019)
融資成本	(53,555)	(48,531)
綜合除所得稅前利潤	126,054	192,748

於內部分部分析中，本集團並無分配物業、廠房及設備折舊(包括使用權資產)、攤銷預付租賃款項、融資成本及利息收入至相關紙品分部，因為該等資料並非屬必要。

由於並未向主要經營決策者提供有關獨立財務資料，因此概未呈列分部資產及負債以及其他有關分部資料。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

6. 其他收入及其他收益或虧損淨額

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
以下各項的利息收入：		
銀行存款	14,619	19,070
第三方貸款	5,054	4,175
與一間合營企業之結餘(附註i)(附註24)	—	7,705
利息收入總額	19,673	30,950
政府補助(附註ii)	91,250	33,894
租金收入	1,613	1,623
酒店及餐飲服務收入	2,015	2,227
物流服務收入	11,820	11,618
	126,371	80,312
其他收益或虧損淨額：		
銷售廢料收益淨額	17,424	20,883
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動	—	(83,691)
生物資產公允價值變動	—	165
出售及撤銷物業、廠房及設備的虧損	(1,641)	(1,631)
匯兌虧損淨額	(1,108)	(13,548)
出售碳排放配額(附註iii)	—	18,453
豁免應付代價之收益	—	29,196
分階段收購一間合營企業的重新計量收益	—	11,848
其他	3,375	12,712
	18,050	(5,613)

附註：

- 截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團賺取來自本集團前合營企業世紀陽光(壽光)特種紙業有限公司(「陽光壽光」)之利息收入，加權平均實際年利率為4.79%，該款項為無抵押及須於12個月後至二零二五年六月二十六日(陽光壽光綜合入賬之日期)償還。自二零二五年六月二十六日起，陽光壽光成為本公司之全資子公司。
- 本集團獲地方政府授予並收取無條件政府補助。該等政府補助主要包括增值稅(「增值稅」)退稅的權利，其金額主要參照本集團已繳納的增值稅釐定。
- 截至二零二五年六月三十日止六個月，本公司子公司昌樂盛世熱電有限責任公司已通過中國國家碳排放交易體系出售剩餘碳排放配額約人民幣18,453,000元。

7. 融資成本

	未經審核 截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
以下各項的利息開支：		
貼現票據融資	10,306	8,633
銀行及其他借款	69,129	67,525
租賃負債	1,003	1,281
	80,438	77,439
減：在建工程資本化的利息	(19,185)	(16,757)
	61,253	60,682

截至二零二六年六月三十日止六個月的資本化借貸成本乃於一般借貸資金中產生，並以對在建工程的開支應用年度資本化比率介乎3.54%至4.20%（截至二零二五年六月三十日止六個月：4.79%至5.34%）計算。

8. 所得稅開支

	未經審核 截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
即期所得稅		
中國企業所得稅	62,318	61,332
遞延稅項	(3,920)	25,599
期內開支	58,398	86,931

根據中國企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，自二零零八年一月一日起，所有中國子公司均須按中國企業所得稅25%繳稅。

由於本集團就稅項而言承受虧損，因此截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月並無作出香港利得稅撥備。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

8. 所得稅開支(續)

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

本集團於美利堅合眾國及加拿大成立的子公司截至二零二六年六月三十日止六個月並無應課稅利潤(截至二零二五年六月三十日止六個月：無)。

9. 除所得稅前利潤

除所得稅前利潤已扣除下列各項：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
工資及薪金	258,415	230,236
退休福利計劃供款	47,698	36,412
員工成本總額(包括董事酬金)	306,113	266,648
客戶關係攤銷	2,671	—
預付租賃款項攤銷	10,737	8,651
確認為開支的存貨成本	2,964,469	2,409,957
— 存貨減值至可變現淨值	964	—
物業、廠房及設備折舊		
— 使用權資產	11,000	3,645
— 自有資產	217,923	217,454
研發費用	9,083	2,433

10. 股息

截至二零二六年六月三十日止六個月，並無批准及派付截至二零二五年十二月三十一日止年度之末期股息予本公司權益股東(截至二零二五年六月三十日止六個月：已獲批准向於二零二五年七月十一日名列股東名冊之本公司權益股東派發截至二零二四年十二月三十一日止年度之末期股息每股普通股5.0港仙，合計53,257,000港元(相當於人民幣49,316,000元))。

董事會議決不宣派截至二零二六年六月三十日止六個月之中期股息(截至二零二五年六月三十日止六個月：無)。

11. 每股盈利

截至二零二六年六月三十日止六個月之每股基本盈利乃根據本公司擁有人應佔期內利潤人民幣57,648,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣83,184,000元)及截至二零二六年六月三十日止六個月之已發行普通股之加權平均數1,002,642,000股(截至二零二五年六月三十日止六個月：1,065,144,000股)計算。

截至二零二六年及二零二五年六月三十日止六個月，並無已發行攤薄潛在普通股。每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

12. 物業、廠房及設備及投資物業變動

於本中期期間，本集團出售賬面總值為人民幣65,002,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣13,113,000元)的若干廠房及機器，所得款項為人民幣63,361,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣11,482,000元)，因而產生出售虧損人民幣1,641,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣1,631,000元)。

此外，於本中期期間，本集團花費約人民幣53,565,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣31,304,000元)收購物業、廠房及設備(不包括在建工程)以及約人民幣493,106,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣341,026,000元)用於在建工程，以維持本集團的生產能力，包括資本化利息約人民幣19,185,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣16,757,000元)。

本集團之投資物業最近一次重估於二零二五年十二月三十一日由獨立專業估值師進行，採用現有租賃協議的資本化租金收益淨額為基準，並已考慮有關物業的可復歸潛在收益，以及參考有關市場內的可資比較銷售證據(如適用)。

於二零二六年六月三十日，本公司董事認為，本集團以重估金額列賬之投資物業之賬面值與其公允價值並無重大差異。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

13. 貿易應收款項

本集團一般容許授予以往曾有交易往來的貿易客戶30日至45日的信用期，否則銷售須以現金方式結算。以下為按貨品付運日期（與各自收益確認日期相若）呈列的貿易應收款項（扣除預期信貸虧損撥備）的賬齡分析：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
0至30日	548,216	526,747
31至90日	233,020	161,613
91至365日	53,001	155,263
超過一年	98,574	—
	932,811	843,623

下列為期／年內貿易應收款項預期信貸虧損撥備變動：

	未經審核 截至二零二六年 六月三十日 止六個月 人民幣千元	經審核 截至二零二五年 十二月三十一日 止年度 人民幣千元
於期／年初	39,535	30,104
期／年內撥備	242	9,431
於期／年末	39,777	39,535

14. 應收票據

於報告期末按發行日期呈列的應收票據的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	119,974	223,346
91至180日	128,690	154,506
181至365日	—	123
	248,664	377,975

於二零二六年六月三十日，本集團的應收票據為人民幣5,010,000元（二零二五年十二月三十一日（經審核）：人民幣11,710,000元），其已向銀行貼現，並附帶追溯權。由於該等應收票據的所有權尚未轉讓予銀行，因此未有取消確認該等應收票據。另一方面，本集團已將貼現後收取的現金確認為貼現票據融資。

本集團採用業務模式管理其應收票據，其目標是通過收取合約現金流及出售該等資產來實現。因此，應收票據根據國際財務報告準則第9號分類為按公允價值計入其他全面收益之金融資產（可撥回），並按公允價值列報。公允價值基於二零二六年六月三十日的淨現值，按各自應收票據的利率背書及貼現的預期時間計算。公允價值於公允價值層級的第三級範圍內。

15. 貿易應付款項

以下為貿易應付款項的分析：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
應付第三方的貿易應付款項	889,543	902,084
應付關聯方的貿易應付款項	606	—
	890,149	902,084

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

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

15. 貿易應付款項(續)

於報告期末按收貨日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	756,898	724,329
91至365日	103,511	137,543
超過一年	29,740	40,212
	890,149	902,084

16. 應付票據

結餘指就銀行向本集團供應商發行的票據應付予銀行的款項。

於報告期末按發行日期呈列的應付票據的賬齡分析如下：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	131,000	12,523
91至180日	213,540	471,660
	344,540	484,183

所有應付票據均屬交易性質，並自發行日期起計十二個月(二零二五年十二月三十一日(經審核)：十二個月)內到期。

17. 租賃負債

	最低租賃付款		最低租賃付款的現值	
	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
租賃負債項下應付款項				
一年內	9,724	9,829	7,087	8,383
超過一年，但不超過兩年	6,802	9,325	4,553	7,949
超過兩年，但不超過五年	12,334	14,642	6,860	11,516
超過五年	45,487	48,059	38,216	34,812
	74,347	81,855	56,716	62,660
減：未來融資費用	(17,631)	(19,195)	—	—
租賃負債的現值	56,716	62,660	56,716	62,660
減：12個月內到期結算的款項(於流動負債 項下呈列)			(7,087)	(8,383)
12個月後到期結算的款項			49,629	54,277

於二零二六年六月三十日，租賃負債人民幣56,716,000元(二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣62,660,000元)實際上由與之有關的相關資產擔保，原因為租賃資產之權利將會於本集團無力還款之情況下撥歸出租人所有。

於本中期期間，租賃現金流出總額為人民幣6,054,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣6,247,000元)。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

18. 貼現票據融資

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
來自第三方的應收貼現票據(附註a)	5,010	11,710
來自本公司子公司的應收貼現票據(附註b)	2,081,686	1,678,771
	2,086,696	1,690,481

附註：

- (a) 該等借款透過貼現具追溯權的應收第三方票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值(於附註14呈列)。
- (b) 該等借款透過貼現本集團旗下一間公司應收另一間公司的具追溯權集團內應收票據取得。由於應收款項的所有權尚未轉讓予貸款銀行，因此本集團繼續確認相關應收票據的賬面值。然而，相應的集團內應收票據在綜合入賬之時與本集團旗下的發票公司應付的原始票據對銷。對銷乃基於董事就該等集團間應收票據及餘下的本集團內應付票據相關的風險及回報而作出之判斷。取得原始集團內票據時，已向發票銀行抵押銀行存款人民幣1,698,500,000元(二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣1,294,510,000元)。

19. 銀行借款

截至二零二六年六月三十日止六個月，本集團新籌措貸款人民幣2,124,933,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣2,311,813,000元)，並已償還貸款人民幣1,954,805,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣1,891,919,000元)。新籌措貸款按利率每年1.20%至3.80%計息(截至二零二五年六月三十日止六個月：1.50%至4.79%)。於二零二六年六月三十日，本集團的若干物業、廠房及設備、土地使用權及投資物業為人民幣2,453,307,000元(二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣2,454,755,000元)已作出質押，作為授予本集團之銀行借款之抵押。

20. 其他借款

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任(附註i)	70,404	45,197
— 合夥企業(附註ii)	18,165	18,165
— 第三方	17,420	18,090
	105,989	81,452
非流動：		
來自以下各方的借款		
— 售後租回責任(附註i)	64,021	67,683
其他借款總額	170,010	149,135

附註：

- (i) 截至二零二六年六月三十日止期間，本集團就金額為人民幣50,000,000元的機器及設備(「已抵押資產」)與租賃公司訂立為期兩年的售後租回協議(於二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣80,000,000元，為期三年)。到期後，本集團將有權購買已抵押資產。

所有該等合約之相關名義年利率於各份合約日期介乎3.57%至6.43%(二零二五年十二月三十一日(經審核)：5.38%至7.50%)。

- (ii) 根據於二零二零年十二月二十八日舉行之本公司股東特別大會(「股東特別大會」)上以投票方式獲正式通過的有限合夥協議及股權投資協議，本集團將向濰坊市世紀陽光新舊動能轉換股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「合夥企業」)合共注入最多人民幣395,000,000元，同時合夥企業將向本集團注入最多人民幣500,000,000元，以換取一家子公司的股份。有關交易的詳情載於本公司日期為二零二零年十二月十日之通函。於二零二六年六月三十日，合夥企業已向本集團注入人民幣216,850,000元(二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣216,850,000元)，其中人民幣18,165,000元(二零二五年十二月三十一日(經審核)：人民幣18,165,000元)作為其他借款入賬。於二零二六年六月三十日，董事認為毋須就合夥企業作出進一步資本承擔(二零二五年十二月三十一日(經審核)：無)。

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

21. 股本

	股份數目	股本 千港元	
法定：			
每股面值0.10港元的普通股			
於二零二五年一月一日、二零二五年十二月三十一日、			
二零二六年一月一日(經審核)及二零二六年六月三十日(未經審核)	2,000,000,000	200,000	
	股份數目	股本 千港元	於簡明綜合財務 狀況表內呈列 人民幣千元
已發行及繳足：			
於二零二五年一月一日、二零二五年十二月			
三十一日、二零二六年一月一日(經審核)及			
二零二六年六月三十日(未經審核)	1,065,144,359	106,513	94,581

22. 資本承擔

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
於簡明綜合中期財務報表中就購置以下各項已訂約的資本開支		
— 物業、廠房及設備	1,587,878	31,550

23. 租賃承擔

本集團作為承租人

於報告日期，短期租賃的租賃承擔如下：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
一年內	106	71

本集團作為出租人

截至二零二六年六月三十日止六個月賺取的物業租金收入為人民幣836,000元(截至二零二五年六月三十日止六個月：人民幣1,623,000元)。所持有的所有物業均已有訂約承租人，介乎未來一至九年(二零二五年十二月三十一日(經審核)：一至十年)。

於報告期末，本集團已就以下未來最低租賃付款與承租人簽訂合約：

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
一年內	2,482	5,397
第二年至第五年(包括首尾兩年)	2,073	2,629
五年後	27	115
	4,582	8,141

簡明綜合中期財務報表附註

截至二零二六年六月三十日止六個月

24. 關聯方交易

(a) 除該等簡明綜合中期財務報表其他部分所披露者外，本集團已於期內與其關聯方訂立下列重大交易：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
向一間子公司的一名非控股股東銷售電力及蒸汽	92,903	110,836
自一間合營企業賺取的利息收入(附註6)	—	7,705
向一間合營企業提供貨品及服務	—	7,944
向關聯公司採購貨品(附註24(b)(ii))	58,387	130,277
向關聯公司出售貨品(附註24(b)(ii))	324,657	249,017

(b) 與關聯方的結餘

	未經審核 於二零二六年 六月三十日 人民幣千元	經審核 於二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元
應收以下各項的貿易應收款項		
— 一間子公司非控股股東(附註i)	9,027	7,446
— 關聯公司(附註ii)	—	15
	9,027	7,461
應付關聯公司的貿易應付款項(附註ii)	606	—
來自關聯公司的合約負債(附註ii)	30,705	9,229
應付以下各項的其他應付款項		
— 一間子公司的一名非控股股東(附註i)	9,800	9,800
— 一名控股股東(附註i)	1,305	1,305
— 一名董事的緊密家族成員(附註i)	—	672
	11,105	11,777

24. 關聯方交易(續)

(b) 與關聯方的結餘(續)

附註：

- (i) 結餘為無抵押、免息並按要求償還。
- (ii) 關聯公司為廈門建發漿紙集團有限公司(「廈門建發」)及其子公司，其中本公司非執行董事為廈門建發的高級管理人員及董事。

(c) 主要管理人員的酬金

董事及其他主要管理層成員於期內的薪酬如下：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
薪金及工資	13,086	5,933
退休福利計劃供款	167	150
	13,253	6,083