



中國天瑞集團水泥有限公司

CHINA TIANRUI GROUP CEMENT COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

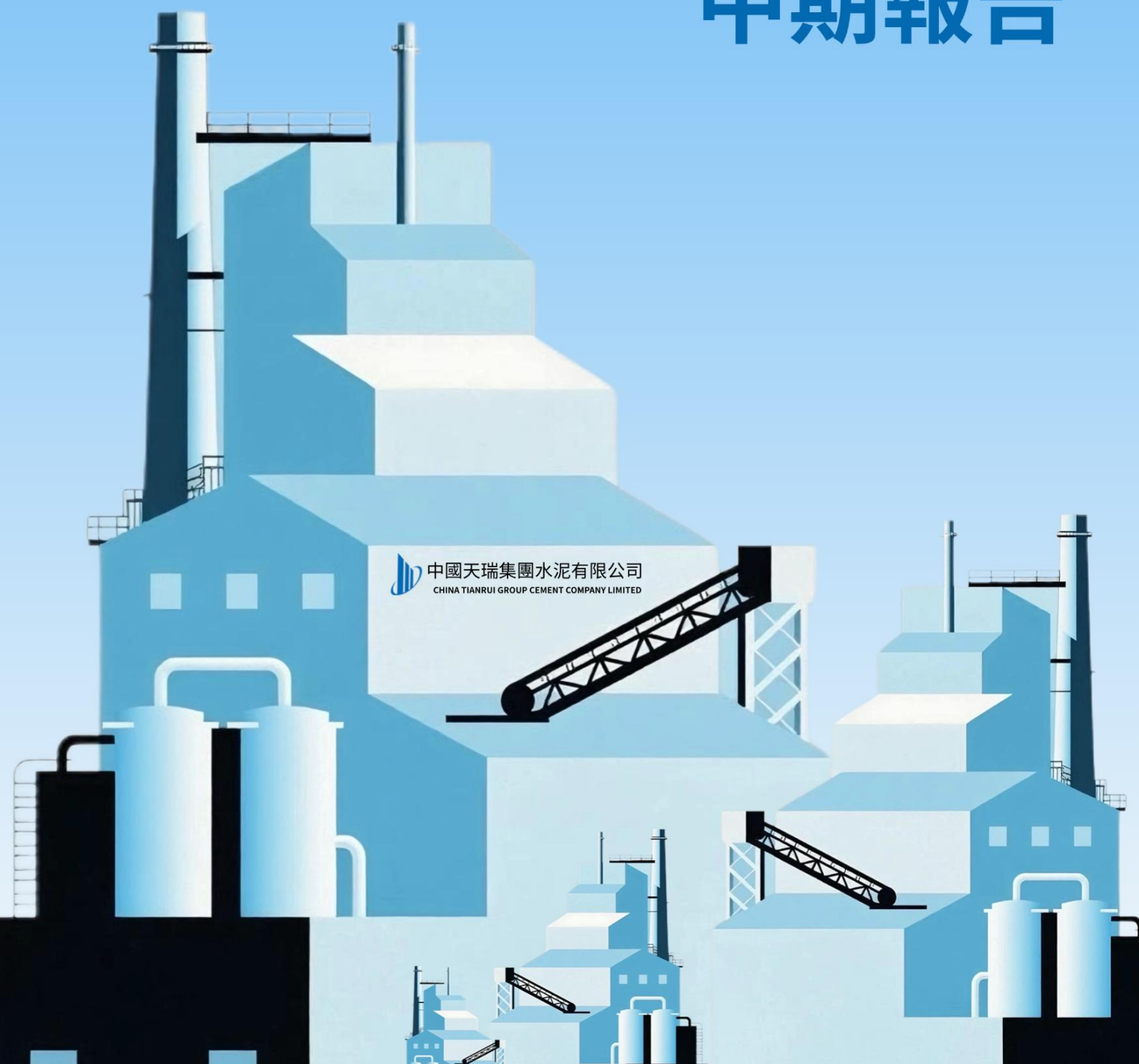
股份代號:1252

2025 中期報告



中國天瑞集團水泥有限公司

CHINA TIANRUI GROUP CEMENT COMPANY LIMITED



目錄

2	公司資料
4	財務摘要
5	管理層討論與分析
16	權益披露
21	企業管治及其他重要資料
23	簡明綜合全面收益表
24	簡明綜合財務狀況表
26	簡明綜合權益變動表
27	簡明綜合現金流量表
28	簡明綜合財務報表附註

公司資料

公司法定名稱

中國天瑞集團水泥有限公司

上市地點

香港聯合交易所有限公司

股票代碼

01252

執行董事

李鳳鸞女士
丁基峰先生
李江銘先生
金明杰先生（自二零二五年一月十三日起獲委任）
李玄煜先生（自二零二五年二月二十五日起辭任）
徐武學先生（自二零二五年一月十三日起辭任）

非執行董事

李留法先生（董事會主席）

獨立非執行董事

孔祥忠先生
麥天生先生
姜森林先生（自二零二五年八月二十七日起獲委任）
杜曉堂先生（自二零二五年三月十日起辭任）

審核委員會

麥天生先生（主席）
孔祥忠先生
姜森林先生（自二零二五年八月二十七日起獲委任）
杜曉堂先生（自二零二五年三月十日起辭任）

提名委員會

孔祥忠先生（主席）
李鳳鸞女士（自二零二五年六月二十日起獲委任）
麥天生先生
李留法先生
（自二零二五年六月二十日起不再擔任成員）

薪酬委員會

孔祥忠先生（主席）
金明杰先生（自二零二五年一月十三日起獲委任）
姜森林先生（自二零二五年八月二十七日起獲委任）
杜曉堂先生（自二零二五年三月十日起辭任）
徐武學先生（自二零二五年一月十三日起辭任）

主要往來銀行

中國銀行
中國工商銀行
中國建設銀行
中國農業銀行
渤海銀行
中原銀行
中國光大銀行
廣東發展銀行

註冊辦事處

Cricket Square
Hutchins Drive
PO Box 2681
Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

總部及中國主要營業地點

中國
河南省
汝州市
廣成東路63號

公司資料

香港營業地點

香港灣仔
港灣道25號
海港中心
18樓1806室

公司網址

<http://www.trcement.com>

聯席公司秘書

李江銘先生
雷美嘉女士

授權代表

李江銘先生
雷美嘉女士

開曼群島股份登記處及股份過戶代理

Conyers Trust Company (Cayman) Limited
Cricket Square, Hutchins Drive
PO Box 2681, Grand Cayman
KY1-1111
Cayman Islands

核數師

中匯安達會計師事務所有限公司
香港九龍灣
宏照道38號
企業廣場第五期2座23樓

法律顧問

香港法律

德恒律師事務所（香港）有限法律責任合夥
香港
中環皇后大道中5號
衡怡大廈28樓

香港

中環皇后大道中15號
置地廣場公爵大廈
35樓3507室

香港

中環皇后大道中16-18號
新世界大廈1座
11樓1111室

中國法律

德恒律師事務所
中國北京市
西城區金融大街19號
富凱大廈B座12層
郵編：100033

香港證券登記處

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室

財務摘要

	截至六月三十日止六個月		變動 百分比
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	
收益	2,962,658	2,583,798	14.7%
毛利	679,071	615,063	10.4%
溢利	72,257	25,889	179.1%
其中：本公司擁有人應佔溢利	73,903	28,290	161.2%
每股基本盈利(人民幣元)	0.02	0.01	148.9%

	於二零二五年 六月三十日		變動 百分比
	人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元	
總資產	36,351,373	37,215,106	-2.3%
其中：流動資產	25,294,884	25,884,057	-2.3%
總負債	20,268,366	21,239,599	-4.6%
其中：流動負債	17,404,656	18,925,006	-8.0%
總權益	16,083,007	15,975,507	+0.7%
其中：本公司擁有人應佔權益	15,846,134	15,736,988	+0.7%

管理層討論與分析

業務回顧

二零二五年上半年水泥市場需求延續近三年總體下降走勢，但降幅有所減緩。從下游需求分析，下游需求疲軟主要受房地產深度調整影響，疊加全國基礎設施投資增長有所放緩，基建拉動不足及區域結構性失衡，導致水泥行業面臨持續壓力。面對當前環境，本集團積極採取各種增效措施，本集團業績同比有較大幅度增長。

二零二五年上半年，本集團錄得收益人民幣2,962.7百萬元，較二零二四年同期2,583.8百萬元增加約人民幣378.9百萬元或14.7%。本公司擁有人應佔溢利約為人民幣73.9百萬元，較二零二四年同期約人民幣28.3百萬元增加約人民幣45.6百萬元或約161.2%。

營商環境

二零二五年一月二十日召開的中共中央政治局會議強調，要樹立和踐行正確政績觀，堅持幹字當頭，奮發進取、善作善為，合力推動改革攻堅，紮實推動高質量發展，在全面推進中國式現代化的新征程上展現新擔當新作為。

二零二五年三月五日第十四屆全國人民代表大會第三次會議政府工作報告強調，今年是「十四五」規劃收官之年。堅持穩中求進工作總基調，完整準確全面貫徹新發展理念，加快構建新發展格局，扎實推動高質量發展，進一步全面深化改革，擴大高水平對外開放，建設現代化產業體系，更好統籌發展和安全，實施更加積極有為的宏觀政策，擴大國內需求，推動科技創新和產業創新融合發展，穩住樓市股市，防範化解重點領域風險和外部衝擊，穩定預期、激發活力，推動經濟持續回升向好。

政府工作報告提出，今年發展主要預期目標是：國內生產總值增長5%左右；城鎮調查失業率5.5%左右，城鎮新增就業1,200萬人以上；居民消費價格漲幅2%左右；居民收入增長和經濟增長同步；國際收支保持基本平衡；糧食產量1.4萬億斤左右；單位國內生產總值能耗降低3%左右，生態環境質量持續改善。

二零二五年上半年，根據國家統計局統計數據顯示，國內生產總值（GDP）人民幣660,536億元，同比增長5.3%。全國固定資產投資（不含農戶）人民幣248,654億元，同比增長2.8%；扣除房地產開發投資，全國固定資產投資增長6.6%。分領域看，基礎設施投資領域同比增長4.6%，製造業投資領域增長7.5%，房地產開發投資領域下降11.2%。房地產開發企業房屋施工面積633,321萬平方米，同比下降9.1%。其中，住宅施工面積441,240萬平方米，下降9.4%。房屋新開工面積30,364萬平方米，下降20.0%。房屋竣工面積22,567萬平方米，下降14.8%。其中，住宅竣工面積16,266萬平方米，下降15.5%。全國新建商品房銷售面積45,851萬平方米，同比下降3.5%；新建商品房銷售額人民幣44,241億元，下降5.5%。

二零二五年上半年，河南省統計局、國家統計局河南調查總隊公佈上半年全省經濟運行情況，上半年全省主要經濟指標增速高於全國，經濟運行保持穩中向好發展態勢。根據地區生產總值統一核算結果，上半年，全省實現地區生產總值（GDP）人民幣31,683.80億元，按不變價格計算，同比增長5.7%、高於全國0.4個百分點。全省固定資產投資同比增長5.1%，高於全國2.3個百分點。重大項目拉動有力。

全省億元及以上項目完成投資增長9.3%，比一季度加快1.7個百分點，拉動全省投資增長5.9個百分點。改善型住房需求持續釋放。全省90-144平方米新建商品住宅銷售面積增長11.3%，比一季度加快1.0個百分點；90-144平方米新建商品住宅銷售額增長14.6%，比一季度加快1.5個百分點。

二零二五年上半年，根據遼寧省統計局統計數據，全省地區生產總值人民幣15,707.9億元，按不變價格計算，同比增長4.7%。其中，第一產業增加值人民幣964.3億元，同比增長4.3%；第二產業增加值人民幣5,438.4億元，同比增長3.5%；第三產業增加值人民幣9,305.2億元，同比增長5.3%。

從統計數據分析來看，二零二五年上半年，全國國內生產總值和河南、遼寧地區生產總值均有增長，全國和河南固定資產投資都有所增長，相應為水泥及相關建築材料的需求提供了一定支撐作用；房地產市場仍處在持續下探築底階段，影響水泥及相關建築材料的需求。

管理層討論與分析

水泥行業

二零二五年上半年，根據中國水泥協會數字水泥網分析，水泥市場需求延續近三年總體下降走勢，但降幅有所減緩。從下游需求分析，市場需求疲軟主要受房地產深度調整影響，疊加全國基礎設施投資增長有所放緩，基建拉動不足及區域結構性失衡，導致水泥行業面臨持續壓力。根據國家統計局數據，二零二五年上半年，全國水泥產量8.15億噸，同比下降4.3%。降幅較去年同期收窄5.7個百分點。分區域看，上半年全國六大區比去年同期均有不同程度的下降。降幅居前的是東北、華東和西南地區，分別下降6.5%、6.5%和5.3%。降幅最小的是中南地區的1.58%。

二零二五年上半年，除東北地區外，華東、中南及西南地區大部分省份錯峰生產執行情況欠佳，執行率不足，限產前緊後鬆，庫存前低後高，疊加需求下行，進一步加劇了市場供需失衡。一季度全國大部分地區行業企業通過精準調控，錯峰生產計畫天數同比增加5%-10%，動態調節生產，減少供應量，庫存總體在合理區間運行，有效避免惡性競爭，促進市場穩定，但進入二季度，由於三月市場需求表現尚可，四月起核心地區企業對錯峰生產執行有所放鬆，錯峰生產執行率不足，且需求下降超預期，導致庫存逐步上升至高位。

二零二五年上半年，水泥市場價格行情總體呈現「前高後低」走勢。根據中國水泥協會數字水泥網監測數據顯示，一至六月全國水泥市場平均成交價同比增長5.4%。具體來看，一季度價格走勢小幅回落，整體表現較為穩健。國內水泥市場需求略超預期，企業通過錯峰生產有效調節供需；但進入二季度後，隨著市場供需關係發生變化，價格持續回落，環比一季度下跌人民幣20元/噸，跌幅超出市場預期。從六大區域價格走勢看，東北地區水泥市場表現依舊領跑全國。數字水泥網數據顯示，上半年東北地區水泥市場平均價格高於全國平均水平近人民幣100元/噸，較去年同期上漲高達21%。

根據海關統計，二零二五年一至五月我國水泥出口216萬噸，同比增長2.2%，熟料出口101萬噸，同比增長365%，出口量增加明顯。根據中國水泥協會數字水泥網分析，加大水泥出口量成為緩解供需矛盾和「反內卷」的有效途徑。據報導，六月，天瑞水泥3.6萬噸水泥發往中美洲國家；金隅冀東雙鴨山公司水泥產品出口俄羅斯；西藏高爭水泥首次出口尼泊爾。

從上述分析看，在當前行業產能過剩的情況下，行業內達成共識，執行好錯峰生產，做好行業自律、防止行業「內卷」，是取得較好效益的重要途徑。

二零二五年上半年，根據中國水泥協會數字水泥網分析，水泥行業總體呈現出「需求弱勢不改，價格前高後低，效益同比改善」的運行特徵。從盈利狀況來看，上半年水泥行業利潤總額預計達到人民幣150-160億元，這一數字與去年同期全行業虧損人民幣11億元的情況形成鮮明對比，實現了顯著的扭虧為盈。這一積極變化主要得益於煤炭價格的下降和一季度水泥價格的階段性回升。

財務回顧

收益

二零二五年上半年，本集團的收益約為人民幣2,962.7百萬元，較二零二四年同期約人民幣2,583.8百萬元增加人民幣378.9百萬元，漲幅為14.7%。

其中，來自銷售水泥的收益約為人民幣2,235.6百萬元，較二零二四年同期約人民幣1,870.2百萬元，漲幅為19.5%。

來自銷售石灰石骨料的收益約為人民幣507.5百萬元，較二零二四年同期約人民幣608.8百萬元，減少人民幣101.3百萬元，減幅為16.6%。

熟料為用於生產水泥的半成品。本集團於二零二五年上半年所生產的熟料主要用於滿足內部水泥生產需求，僅有約1.0百萬噸熟料對外銷售。本集團於二零二五年上半年的熟料銷售收益錄得約為人民幣219.6百萬元，較二零二四年同期約人民幣104.8百萬元增加人民幣114.8百萬元或109.6%。

二零二五年上半年，本集團華中地區的銷售收益約為人民幣2,325.8百萬元，較二零二四年同期的約人民幣2,131.9百萬元增加人民幣193.9百萬元，漲幅9.1%。本集團東北地區的銷售收益約為人民幣636.9百萬元，較二零二四年同期的約人民幣451.9百萬元增加人民幣185.0百萬元，漲幅40.9%。

於二零二五年上半年，本集團來自銷售水泥、熟料及石灰石骨料收益佔總收益分別約為75.5%（二零二四年同期：72.4%）、7.4%（二零二四年同期：4.0%）及17.1%（二零二四年同期：23.6%）。

銷售成本

二零二五年上半年，本集團憑藉規模經濟及透過集中採購的方式努力降低水泥及熟料的單位生產成本。報告期間，本集團的銷售成本約為人民幣2,283.6百萬元，較二零二四年上半年增加人民幣314.9百萬元或16.0%。

本集團的銷售成本主要包括原材料、煤炭及電力成本。於二零二五年上半年，本集團的原材料、煤炭及電力成本分別佔銷售成本的33.7%（二零二四年上半年：28.9%）、36.8%（二零二四年上半年：40.5%）及15.9%（二零二四年上半年：14.6%）。報告期內，本集團生產每噸水泥及熟料消耗的原材料、煤炭及電力成本分別為人民幣54.5元（二零二四上半年：人民幣54.7元）、人民幣59.5元（二零二四年上半年：人民幣76.6元）及人民幣25.7元（二零二四年上半年：人民幣27.6元），較二零二四年同期分別下降人民幣0.2元、人民幣17.1元及人民幣1.9元。

管理層討論與分析

毛利、毛利率及分部利潤

二零二五年上半年，本集團的毛利約為人民幣**679.1**百萬元，較去年同期約人民幣**615.1**百萬元，增加人民幣**64.0**百萬元或**10.4%**。本集團於二零二五年上半年的毛利率**22.9%**，較去年同期的**23.8%**略有下降。

二零二五年上半年，本集團華中地區的分部利潤約為人民幣**27.6**百萬元，較二零二四年同期的約人民幣**92.1**百萬元減少約人民幣**64.5**百萬元，減幅**70.0%**，減少的原因為該區域水泥單位毛利減少所致。本集團東北地區分部利潤約為人民幣**31.9**百萬元，而二零二四年同期的分部虧損約為人民幣**47.7**百萬元，主要是由於東北區域單位毛利增加。

其他收入

二零二五年上半年的其他收入約為人民幣**238.2**百萬元，較二零二四同期約人民幣**297.8**百萬元減少人民幣**59.6**百萬元或**20.0%**。有關減少主要是由於其他政府補貼及材料銷售收入減少所致。

銷售及分銷費用

二零二五年上半年，本集團的銷售及分銷費用約為人民幣**58.5**百萬元，較二零二四年同期約人民幣**115.9**百萬元減少人民幣**57.4**百萬元或**49.5%**，有關減少主要是由於運輸費用減少所致。

行政費用

二零二五年上半年，本集團的行政費用約為人民幣**344.5**百萬元，較二零二四年同期約人民幣**361.3**百萬元減少人民幣**16.8**百萬元或**4.7%**。主要是由於研發費用減少及節約開支所致。

財務費用

二零二五年上半年的財務費用約為人民幣**377.8**百萬元，較二零二四年上半年的約人民幣**384.4**百萬元減少**6.6**百萬元，減幅**1.7%**。主要是由於具追索權貼現票據的貼現利率降低以及部分借款已到期償還，從而使產生的利息減少所致。

除稅前溢利

綜合上述所致，二零二五年上半年，本集團的除稅前溢利約為人民幣**90.0**百萬元，較二零二四年同期的約人民幣**30.9**百萬元增加約人民幣**59.1**百萬元或約**191.5%**。

所得稅開支

二零二五年上半年，本集團的所得稅開支約為人民幣**17.8**百萬元，較二零二四年同期約人民幣**5.0**百萬元增加人民幣**12.8**百萬元，主要是由於附屬公司預提所得稅所致。

本公司擁有人應佔溢利及純利率

綜合上述所致，二零二五年上半年，本公司擁有人應佔溢利約為人民幣73.9百萬元，較二零二四年同期的約人民幣28.3百萬元增加人民幣45.6百萬元或161.2%。二零二五年上半年的純利率為2.5，與二零二四年同期的純利率1.1比較增加了1.4個百分點。

財務及流動資金狀況

貿易及其他應收款項

截至二零二五年六月三十日的貿易及其他應收款項人民幣20,523.1百萬元，與二零二四年十二月三十一日的人民幣20,764.4百萬元基本持平。

存貨

存貨由二零二四年十二月三十一日的人民幣675.7百萬元增加至二零二五年六月三十日的人民幣1,280.9百萬元，主要是由於庫存材料及產品增加所致。

應收聯營公司款項

截至二零二五年六月三十日的應收聯營公司款項約人民幣241.4百萬元（二零二四年十二月三十一日：約人民幣217.3百萬元）指根據熟料供應框架協議採購的熟料事先向平頂山瑞平石龍水泥有限公司支付的款項及應收聯營公司新安中聯萬基水泥有限公司（本公司間接持有49%權益）的股東貸款。

現金及現金等價物

現金及銀行結餘由二零二四年十二月三十一日的人民幣915.1百萬元減少至二零二五年六月三十日的人民幣467.7百萬元，主要是由於經營活動產生的現金流入扣除投資活動及籌資活動現金流出後的影響。本集團的現金及現金等價物以人民幣、港元及美元計值。

貿易及其他應付款項

截至二零二五年六月三十日的貿易及其他應付款項人民幣5,502.1百萬元，與二零二四年十二月三十一日的人民幣5,570.9百萬元基本持平。

借款

截至二零二五年六月三十日，本集團借款及債券（包括公司債券）約為人民幣12,759.0百萬元，較二零二四年十二月三十一日的人民幣13,799.0百萬元減少約人民幣1,040.0百萬元。一年內到期借款、一年內到期的聯營公司借款及其他金融負債由二零二四年十二月三十一日的人民幣12,115.7百萬元，減少至二零二五年六月三十日的人民幣10,584.2百萬元。一年後到期借款及其他金融負債由二零二四年十二月三十一日的人民幣1,683.3百萬元增加至二零二五年六月三十日的人民幣2,174.7百萬元。本集團的借款以人民幣、港元及美元計值且主要按浮動利率及固定利率計息。

主要流動資金來源

本集團的主要流動資金來源一直是經營所得現金、銀行及其他借款。本集團過往已運用來自該等來源的現金撥付營運資金、生產設施擴充、其他資本開支及償債。本集團預計該等用途將繼續為未來本集團融資的主要用途。本集團預期本集團的現金流量將足以應付本身的持續業務需求。同時，本集團將進一步擴寬本集團的融資渠道以改善本集團的資本架構。

管理層討論與分析

資產負債比率、流動比率、速動比率、產權比率

於二零二五年六月三十日，本集團的資產負債比率為**55.8%**，較二零二四年十二月三十一日的**57.1%**減少**1.3**個百分點。資產負債比率變動乃由於借款減少所致。

於二零二五年六月三十日，本集團的流動比率為**1.5**，較二零二四年十二月三十一日的**1.4**增加**6.3%**；本集團的速動比率為**1.4**，較二零二四年十二月三十一日的**1.3**增加**3.6%**。

截至二零二五年六月三十日，本集團的產權比率為**1.3**，與二零二四年十二月三十一日基本持平。

附註：

1. 資產負債比率 = 負債總額 / 資產總額 x 100%
2. 流動比率 = 流動資產 / 流動負債
3. 速動比率 = (流動資產 - 存貨) / 流動負債
4. 產權比率 = 負債總額 / 股東權益，其中股東權益含少數股東權益或非控股股東權益

淨借貸比率

於二零二五年六月三十日，本集團的淨借貸比率為**60.0%**，較二零二四年十二月三十一日的**67.2%**下降**7.2**個百分點。淨借貸比率以債務淨額除以本公司擁有人應佔權益計算。

先舊後新配售股份及股份認購

於二零二五年一月，本公司完成配售事項及認購事項（定義分別載於本公司日期為二零二四年十二月二十四日、二零二五年一月六日及二零二五年一月七日的公告（「該等公告」））。有關詳情，請參閱該等公告及本公司日期為二零二五年一月二十四日有關所得款項用途更新的公告。

認購事項所得款項總額為約**47.9**百萬港元，扣除相關費用及開支後，認購事項所得款項淨額總計約**47.0**百萬港元。

於報告期內，(i) **42.2**百萬港元已用於償還部分本集團債務；(ii) 約**4.8**百萬港元已用作本集團一般營運資金，應用於（其中包括）本集團的員工成本、專業費用及其他營運開支。根據先前披露的所得款項用途計劃，所有認購事項所得款項截至二零二五年六月三十日已悉數使用。

資本開支及資本承擔

二零二五年上半年的資本開支約為人民幣**109.2**百萬元（二零二四年上半年：約人民幣**158.5**百萬元），而於二零二五年六月三十日的資本承擔約為人民幣**308.6**百萬元（於二零二四年十二月三十一日：約人民幣**345.0**百萬元）。資本開支及資本承擔主要與興建水泥及骨料業務生產設施和購買機器、辦公設備、投資在建工程及採礦權有關。本集團以經營所得現金以及銀行及其他借款撥付資本開支。

資產抵押

於二零二五年六月三十日，本集團為取得銀行借款而抵押的資產賬面值約為人民幣3,692.9百萬元（於二零二四年十二月三十一日：約人民幣3,993.1百萬元）。

財務擔保

於二零二五年六月三十日，本集團向關聯方提供的經批准財務擔保額度約人民幣1,540.0百萬元（於二零二四年十二月三十一日：約人民幣1,200.0百萬元），其中實際使用額度約人民幣1,439.5百萬元（於二零二四年十二月三十一日：約人民幣1,099.5百萬元）。本集團並無其他財務擔保。向關聯方提供的擔保已根據《有關提供相互擔保的二零二二年框架協議》之天瑞水泥擔保提供，有關詳情載列於本公司日期為二零二二年十二月六日的通函。

重大投資、收購或出售

於報告期內，本集團並無涉及重大投資、收購或出售。

重大法律訴訟

於報告期內，本集團並無涉及任何重大法律訴訟或仲裁。就董事所深知及確信，本集團亦不存在任何未了結或可能面臨的重大法律訴訟或索賠。

報告期末後的重大事件

本公司自報告期結束後概無影響本集團的重要事項。

市場風險

匯率風險

本集團業務主要以人民幣計價，若干銀行結餘及借款以港元或美元計值，故產生匯率波動風險。本集團目前尚無外幣對沖政策。面對複雜的國際金融環境，管理層將實時密切監察匯率波動風險，合理規劃本外幣風險敞口，並於需要時採取適當對沖措施以控制顯著匯率波動風險。

利率風險

本集團面臨長期及短期借款所產生的利率風險。本集團定期審查借款組合以監控我們的利率風險，並於需要時考慮對沖重大利率風險。由於本集團所面臨的利率風險主要與我們的計息銀行貸款有關，我們保持可變利率借款以盡量減低公平值利率風險，並透過使用定息及浮息組合管理來自我們所有計息貸款的利率風險。

流動資金風險

本集團已為短期、中期及長期資金以及流動資金管理需要而設立恰當的流動資金風險管理系統。我們透過監控及維持管理層認為適當的現金及現金等價物水平，為我們的經營補充資金及減低現金流量（實際及預測）波動的影響，以此管理流動資金風險。我們的管理層亦監控銀行借款的運用情況並確保遵守貸款契諾。

管理層討論與分析

僱員及薪酬政策

於二零二五年六月三十日，本集團在職員工為**5,346**人（於二零二四年六月三十日：**5,469**人）。於二零二五年六月三十日，員工成本（包括薪金）約人民幣**208.2**百萬元（二零二四年上半年：約人民幣**231.6**百萬元）。本集團員工的薪金政策、花紅及培訓計劃已持續執行。

本公司的薪酬政策（「薪酬政策」）主要包括固定部分（以基本薪金的形式）及浮動部分（其中包括酌情花紅及其他績效付款），並會考慮其他因素，例如彼等的經驗、責任水平、個人表現、本集團的溢利表現及一般市況。

薪酬委員會每年至少舉行一次會議，討論薪酬相關事宜（包括董事及高級管理人員的薪酬）及檢討本集團的薪酬政策。董事會決定，薪酬委員會將獲授權負責釐定個別執行董事及高級管理人員的薪酬待遇。

前景

政策利好：

二零二五年七月一日，中央財經委員會第六次會議釋放重磅信號，會議強調，縱深推進全國統一大市場建設，要聚焦重點難點，依法依規治理企業低價無序競爭，引導企業提升產品品質，推動落後產能有序退出。

二零二五年七月十八日，工業和信息化部表示，鋼鐵、有色金屬、石化、建材等十大重點行業穩增長工作方案即將出臺，工業和信息化部將推動重點行業著力調結構、優供給、淘汰落後產能。

二零二五年七月三十日，中共中央政治局召開會議，強調推動市場競爭秩序持續優化；依法依規治理企業無序競爭；推進重點行業產能治理。

二零二五年七月三十一日，國家發展改革委召開二零二五年上半年發展改革形勢通報會，會議強調，發展改革系統要不折不扣貫徹落實黨中央、國務院各項決策部署，扎扎實實做好下半年發展改革工作，著力穩就業、穩企業、穩市場、穩預期，進一步做強內循環、優化外循環、搞好雙循環，努力完成全年預期目標和「十四五」規劃各項任務，為「十五五」良好開局打好基礎。

二零二五年八月一日，中國人民銀行召開二零二五年下半年工作會議暨常態長效推動中央巡視整改工作推進會。會議要求，落實落細適度寬鬆的貨幣政策，加力支持科技創新、提振消費、小微企業、穩定外貿等，進一步深化金融改革和高水平對外開放，防範化解重點領域金融風險。同日，國家發展改革委舉行新聞發佈會，解讀當前經濟形勢和經濟工作，相關負責人表示，將綜合整治低價無序競爭行為，引導企業科學定價、理性定價，有力有效規範市場價格秩序。

二零二五年八月七日交通運輸部網站發佈，交通運輸部、財政部、自然資源部聯合印發《新一輪農村公路提升行動方案》，重點開展路網質量、安全、運輸、治理能力、出行服務、和美鄉村、助力產業、就業增收等8個方面提升行動。《方案》提出，到二零二七年，全國完成新改建農村公路30萬公里，便捷高效、普惠公平的農村公路網絡基本建成；實施修復性養護工程30萬公里，技術狀況優良路率保持在70%以上，實施安全生命防護工程15萬公里，改造危舊橋樑（含生命通道渡改橋、漫水橋）9,000座，農村公路安全和服務保障能力進一步提升。

區域機會：

二零二五年七月十八日，河南省人民政府辦公廳印發《推進2025年下半年經濟持續向上向好若干政策措施》，從抓項目擴投資、抓創新強產業、抓消費拓市場、抓改革促開放、抓就業保民生、抓安全保底綫六個方面，制定36條政策措施，著力穩就業、穩企業、穩市場、穩預期，推動經濟持續向上向好。抓項目擴投資方面提到，強化重大項目帶動。持續開展重大項目集中竣工活動，建立重大項目建設施工和要素保障白名單動態管理機制，爭取符合條件的重大項目納入國家建設用地保障清單，暢通審批「綠色」通道，加快安全評價，環境影響評價，能源評估，文物勘探，用地等前期手續辦理，一項目、一清單、一台賬推進「雙百工程」，常態化開展省重點項目監測調度。二零二五年「雙百工程」、省重點項目分別完成實物量投資人民幣2,100億元、人民幣1萬億元以上。

二零二五年八月四日，河南省人民政府印發《關於印發河南省支持企業降本增效若干政策措施的通知》，通知要求，堅持系統觀念、標本兼治、綜合施策，推動要素端、服務端、產業端、管理端協同發力降低企業成本，並結合本省實際，制定降低企業研發成本、轉型升級成本、人力成本、資金成本、用能成本、物流成本、用地成本、進出口成本及運營成本的政策措施。

二零二五年七月十九日，遼寧省發展改革委在省政府新聞辦組織召開的新聞發佈會上，發佈二零二五年上半年全省經濟運行情況及下一步重點工作安排。會議指出，下半年是決戰決勝三年行動的關鍵期。其中強調，抓項目、擴投資。推動11,500個已開復工項目加快建設，3,100個計畫新開工項目加快做好前期工作。加快大連新機場、太子河抽水蓄能、長海大橋等項目建設，形成更多實物工作量。推動桃仙機場二跑道、本莊高速、秦沈二期等項目儘早開工。做好項目儲備，堅持國家所需與遼寧所能相結合，搶抓國家「十五五」規劃編制窗口期，深入研究國家政策和資金投向，精心謀劃一批重大項目。強化項目全週期服務，不斷提升項目服務保障水平，解決項目推進中存在的問題，推動項目建設提質增效。

管理層討論與分析

行業曙光：

中國水泥協會數字水泥網分析顯示，下半年水泥需求難改下行趨勢，需求不足依舊伴隨全年，行業盈利優劣取決於供給變化，價格修復更依賴供給側政策執行力度和企業的自律行為。

二零二五年七月一日，中國水泥協會發佈《關於進一步推動水泥行業「反內卷」「穩增長」高質量發展工作的意見》，要求會員企業完成實際產能與備案產能的統一。旗幟鮮明「反內卷」政策有利於推動錯峰生產剛性執行，並推進跨區域聯動錯峰，強化「產能雙控」，做實所在區域復價。充分發揮行業自律機制，規範企業行為、維護市場秩序，促進水泥市場供需平衡。如企業積極的按備案日產能和年產能組織生產，供給端有望迎來實質性減量。產能利用率也有望快速回升，從**53%**提升到**70%**左右的較好熟料利用率水平。疊加錯峰生產執行到位，行業效益有望持續快速改善。

本集團主要工作措施

- （一） 貫徹國家「反內卷」政策，落實水泥行業錯峰生產管控，推行節能降碳與超低排放、清潔生產措施，維護行業秩序和企業利益。
- （二） 強化全運營環節精细化管理，推進風光儲項目落地，推廣綠色能源與替代原料應用，持續推進智能化升級，通過效率提升與成本優化，持續增強企業市場競爭實力。
- （三） 堅持以品質為根基、客戶需求為導向、信譽為支撐，深耕客戶服務，塑造天瑞品牌形象，努力將天瑞水泥打造成為地區乃至國家級「美譽名牌產品」。

權益披露

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債券中的權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司存置的登記冊內，或根據香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「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」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	身份／權益性質	股份總數	股權概約百分比(%)
李留法先生	受董事控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
李鳳嫻女士	受董事控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53

(1) 煜闊有限公司（「煜闊」）由卡萊斯有限公司（「卡萊斯」）全資擁有，而卡萊斯由天瑞（國際）控股有限公司（「天瑞國際」）全資擁有，天瑞國際則由天瑞集團股份有限公司（「天瑞集團」）全資擁有。天瑞集團的70%及30%權益分別由李留法先生及李鳳嫻女士（李留法先生的配偶）擁有。李留法先生及李鳳嫻女士被視為於煜闊擁有的股份中擁有權益。有關企業重組的詳情，請參閱日期為二零二三年十二月八日的公告。

(2) 於二零二五年一月十五日，煜闊質押97,000,000股本公司股份作為貸款融資之抵押。

(3) 於二零二四年十二月二十四日，煜闊所持145,000,000股股份以先舊後新配售及認購方式配售予承配人，並已於二零二五年一月七日完成。詳情請參閱本公司日期為二零二四年十二月二十四日及二零二五年一月七日的公告。

(4) 於二零二五年六月二十一日，煜闊透過場外交易購入147,049,000股股份。詳情請參閱本公司日期為二零二五年六月二十二日的公告。

(5) 於二零二五年六月二十三日，煜闊透過股份銷售出售43,697,000股股份。

(6) 於二零二五年六月二十四日，煜闊透過股份銷售出售27,268,000股股份。

(7) 除上文第(3)至(6)項所披露者外，煜闊於截至二零二五年六月三十日止六個月內並無提交其他權益披露表格。

除上文披露者外，於二零二五年六月三十日，董事或本公司最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有或視為擁有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或淡倉（包括根據證券及期貨條例彼等各自被當作或視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊，或根據標準守則將須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

權益披露

主要股東於股份及相關股份的權益及淡倉

於二零二五年六月三十日，就董事及本公司高級管理人員所知，下列人士於股份及相關股份擁有須記錄於本公司根據證券及期貨條例第XV部第336條存置的登記冊的權益或淡倉：

名稱	身份／權益性質	股份總數	股權概約百分比(%)
煜闊	實益擁有人／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
天瑞集團	受主要股東控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
天瑞國際	受主要股東控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
卡萊斯	受主要股東控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
李留法先生	受董事控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
李鳳鸞女士	受董事控制法團權益／好倉 ⁽¹⁾	1,773,920,822 ⁽²⁾	57.53
中國進出口銀行	對股份持有保證權益的人／好倉	315,000,000	10.72
梧桐樹投資平台有限責任公司	受控法團權益／好倉	315,000,000	10.72
中國華融資產管理股份有限公司	受控法團權益／好倉	470,000,000	16.00
中國華融國際控股有限公司	受控法團權益／好倉	300,000,000	10.21
Right Select International Limited	受控法團權益／好倉	300,000,000	10.21

權益披露

名稱	身份／權益性質	股份總數	股權概約百分比(%)
Best Ego Limited	對股份持有保證權益的人／好倉	300,000,000	10.21
中國華融（澳門）國際股份有限公司	受控法團權益／好倉	170,000,000	5.79

(1) 請參閱本報告第16頁的附註。

(2) 請參閱本報告第16頁的附註。

除上文披露者外，於二零二五年六月三十日，概無其他人士擁有須根據證券及期貨條例第336條載入本公司須存置登記冊之任何權益或淡倉。

董事購買股份或債券的權利

截至二零二五年六月三十日止六個月任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立任何安排致使董事可透過購入本公司或任何其他法人團體的股份或債券而獲得利益。各董事或彼等各自的配偶或十八歲以下子女概無獲授任何權利可認購本公司或任何其他法人團體的權益或債務證券，亦無行使任何該等權利。

權益披露

董事於重大合約的權益

截至二零二五年六月三十日止期間，除「董事於競爭業務的權益」章節所披露者及本公司二零二四年年報「持續關連交易及關連交易」章節所披露者外，本公司或其任何附屬公司或同系附屬公司概無訂立本公司董事直接或間接於其中擁有重大權益於本期間內任何時間仍然生效且與本集團業務有關的重大合約。

董事於競爭業務的權益

截至二零二五年六月三十日止期間，除(1)李留法先生及李鳳鸞女士（李留法先生的配偶）於瑞平石龍水泥有限公司（「瑞平石龍」）（如本公司日期為二零二二年十二月六日的通函所披露，瑞平石龍於河南省若干地區從事製造及銷售熟料的業務）的間接股權；及(2)李留法先生及李鳳鸞女士（李留法先生的配偶）於中國山水水泥集團有限公司（「山水水泥」，於聯交所上市的公司，股份代號為691.HK）（該公司乃於中國從事生產熟料及水泥）的間接股權權益外，概無董事或控股股東（定義見上市規則）於任何業務擁有任何競爭權益，或於任何可能與本集團業務構成直接或間接競爭的業務中擁有任何權益。收購於山水水泥之權益已根據經修訂不競爭契據獲得批准（具體詳見二零一四年十月三十一日的通函，其已於二零一四年十一月十七日舉行的本公司股東特別大會上批准通過）。

支付予實體的墊款

於二零二五年六月三十日，本公司付予實體的墊款為人民幣14,807.9百萬元，乃付予若干煤炭供應商的預付款項。自二零二三年十一月起，本公司付予相關煤炭供應商的墊款已超過其於二零二三年六月三十日總資產的8%，且未能遵守上市規則第13.13條及第13.15條的規定，就其墊款作出公告。有關付予煤炭供應商的墊款及本公司所採取的補救措施的詳情，請參閱本公司日期為二零二五年七月二十四日的公告。

根據上市規則第13.21條進行的披露

- (1) 誠如日期為二零二三年九月十八日的公告所披露，借款人（定義見下文）已向貸款人A（定義見下文）償還人民幣80,000,000元的貸款。誠如日期為二零二三年九月十八日的公告所披露，天瑞集團鄭州水泥有限公司（「借款人」，本公司間接控制的附屬公司）已提取由貸款人（「貸款人A」，獨立第三方）向借款人提供的總額為人民幣80,000,000元的貸款融資（「貸款A」），期限為自提取日期起12個月，該貸款由本公司控股股東煜闊根據股份抵押協議向貸款人A抵押本公司已發行股本中的45,000,000股普通股（「抵押股份A」）作為貸款A的擔保。抵押股份A佔本公司已發行股份總數約1.53%。根據貸款A的條款，天瑞集團應最終擁有借款人不少於50%股權。於二零二五年六月三十日，天瑞集團實益擁有本公司（其間接全資擁有借款人）已發行股份總數約57.53%。違反上述義務將構成貸款A條款項下的違約事件，一旦違約，貸款人A可要求立即償還貸款A。

詳情請參閱二零二三年九月十八日的公告。貸款A的到期日進一步延長至二零二五年九月十七日，並以抵押股份A作抵押。

- (2) 本公司有一項由獨立第三方貸款人（「貸款人B」）向本公司提供本金額為17,613,000美元的未償還貸款融資（「貸款B」），經雙方協定，期限直至二零二五年八月，該貸款由本公司控股股東煜闊向貸款人B抵押本公司已發行股本中的170,000,000股普通股作為貸款B的擔保。根據貸款B的條款，李留法先生及李鳳嫻女士須共同直接或間接擁有本公司全部已發行股本的最少51%，一旦違約，貸款人B可要求立即償還貸款B。
- (3) 誠如日期為二零二四年一月十九日的公告所披露，本公司已對由獨立第三方貸款人（「貸款人C」）向本公司提供年期為12個月的貸款融資人民幣166,500,000元（「貸款C」）作出提取，貸款C由質押煜闊所持有97,000,000股本公司普通股作為擔保。抵押股份佔本公司已發行股份總數約3.3%。根據貸款C的條款，天瑞集團須直接或間接擁有本公司全部已發行股本50%以上，一旦違約，貸款人C可要求立即償還貸款C。

茲提述日期為二零二五年一月二十四日的公告，本公司獲貸款人C授出最高金額達人民幣99,500,000元的貸款C貸款延期，由煜闊向貸款人C抵押本公司已發行股本中的97,000,000股普通股作為貸款C的擔保。於二零二五年一月二十四日公告日期，抵押股份佔本公司已發行股份總數約3.15%。根據貸款C的條款，天瑞集團（作為貸款C擔保人）須直接或間接擁有本公司全部已發行股本50%以上，一旦違約，貸款人C可要求立即償還貸款C。

截至二零二五年六月三十日，本公司控股股東的上述具體履約義務繼續存在，且本公司並未違反貸款A、貸款B及貸款C的條款。

企業管治及其他重要資料

企業管治

本公司一直致力於維持高水平的企業管治。本公司的企業管治原則是以推進有效的內部控制措施及提高董事會的透明度，以向全體股東負責。

於報告期內，本公司一直採用上市規則附錄C1所載《企業管治守則》的守則條文，作為其本身的守則以規管其企業管治常規。除本節下文所披露者外，本公司於報告期內一直遵守《企業管治守則》載列的所有守則條文。

根據企業管治守則條文第C.2.1條，主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。由於本公司的前首席執行官於二零一五年十二月一日辭任，本公司截至目前為止尚未委任新任首席執行官。本公司自此一直積極物色新任首席執行官。在此期間，本公司董事會設立執行委員會，委員會由四位執行董事組成。執行委員會主管本集團主要業務的日常營運，而執行委員會成員並不包括董事會主席，故此將確保有關權力不會歸同一個人所有。

自杜曉堂先生於二零二五年三月十日起辭任後，董事會由七名成員組成，其中僅有兩名獨立非執行董事，且本公司審核委員會僅有兩名成員。因此，本公司未能符合以下規定：(i)上市規則第3.10(1)條的規定，即每家上市發行人董事會須包括至少三名獨立非執行董事；(ii)上市規則第3.10A條的規定，即上市發行人須委任獨立非執行董事，至少佔董事會三分之一的席位；(iii)上市規則第3.11條的規定，即上市發行人須在未能符合上市規則第3.10(1)條或第3.10A條規定的最低人數規定後三個月內委任獨立非執行董事；(iv)上市規則第3.21條的規定，即審核委員會須由最少三名成員組成；(v)上市規則第3.23條的規定，即上市發行人須在未能符合上市規則第3.21條所載規定後三個月內委任適當的審核委員會成員；(vi)上市規則第3.25條的規定，即薪酬委員會須由獨立非執行董事擔任主席，並由獨立非執行董事佔多數；及(vii)上市規則第3.27條的規定，即上市發行人須在未能符合上市規則第3.25條所載規定後三個月內委任適當的薪酬委員會成員。自二零二五年八月二十七日起，姜森林先生獲委任為獨立非執行董事，並同時擔任審核委員會及薪酬委員會成員。於姜森林先生獲委任後，本公司已重新符合上市規則第3.10(1)、3.10(A)、3.11、3.21、3.23、3.25及3.27條的規定。

董事遵守標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載《標準守則》作為其董事進行證券交易的行為準則。本公司定期提醒董事遵守標準守則。經向董事作出具體查詢後，彼等均已確認於報告期內，彼等均遵守標準守則所載的規定標準。

購買、出售或贖回本公司的上市證券

於報告期內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

中期股息

本公司董事不建議宣派於報告期的中期股息（二零二四年六月三十日：無）。

審閱財務資料

本公司董事會審核委員會已與本公司管理層討論並審閱本集團於截至二零二五年六月三十日止六個月的中期業績。中期業績之簡明綜合財務報表之財務資料未經本公司核數師審計或審閱。

簡明綜合全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
收益	3,4	2,962,658	2,583,798
銷售成本		(2,283,587)	(1,968,735)
毛利		679,071	615,063
其他收入	5	238,193	297,805
預期信用損失模型下的減值虧損（扣除撥回）		4,640	9,083
按公平值計入損益的金融資產公平值變動（虧損）收益		(678)	20,404
其他收益及（虧損）	6	199	(3,414)
分佔聯營公司（虧損）溢利		(25,735)	(35,729)
銷售及分銷費用		(58,540)	(115,900)
行政費用		(344,471)	(361,321)
其他開支		(24,876)	(10,749)
財務費用	7	(377,785)	(384,361)
除稅前溢利		90,018	30,881
所得稅開支	8	(17,761)	(4,992)
期內溢利及全面收益總額	9	72,257	25,889
以下人士應佔期內溢利及全面收益總額：			
本公司擁有人-應佔溢利		73,903	28,290
非控股權益-（應佔虧損）		(1,646)	(2,401)
		72,257	25,889
每股盈利			
基本及攤薄（人民幣元）	10	0.02	0.01

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	12	7,693,454	7,893,482
長期預付款項及應收款項	13	27,106	27,106
使用權資產		818,809	830,017
採礦權		1,542,370	1,578,268
商譽		10,502	10,502
於聯營公司的權益		770,536	796,271
遞延稅項資產		186,576	186,423
已抵押銀行結餘	15	7,136	8,980
非流動資產小計		11,056,489	11,331,049
流動資產			
存貨		1,280,857	675,668
應收貸款款項		—	1,000,000
貿易及其他應收款項	14	20,523,145	20,764,398
應收聯營公司款項	16	241,397	217,259
按公平值計入損益的金融資產		5,939	6,879
已抵押銀行結餘	15	2,775,882	2,304,761
現金、存款及銀行結餘	17	467,664	915,092
流動資產小計		25,294,884	25,884,057
流動負債			
貿易及其他應付款項	18	5,502,099	5,570,861
合約負債		573,738	608,995
一年內到期的租賃負債		716	896
其他金融負債		955,368	956,368
應付聯營公司款項		240	8,931
來自聯營公司的短期貸款	19	800,000	1,120,000
一年內到期的借款	20	8,828,858	10,039,320
流動稅項負債		707,714	592,197
財務擔保合約		35,923	27,438
流動負債小計		17,404,656	18,925,006

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
淨流動資產		7,890,228	6,959,051
總資產減流動負債		18,946,717	18,290,100
資本及儲備			
股本	21	37,582	24,183
股份溢價及儲備		15,808,552	15,712,805
本公司擁有人應佔權益		15,846,134	15,736,988
非控股權益		236,873	238,519
總權益		16,083,007	15,975,507
非流動負債			
於一年後到期的借款	20	2,174,748	1,683,293
於一年後到期的租賃負債		138	424
遞延稅項負債		169,239	169,239
遞延收入		104,452	104,989
環境修護撥備		68,528	70,697
其他長期應付款項		346,605	285,951
非流動負債小計		2,863,710	2,314,593
		18,946,717	18,290,100

簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	本公司所有人應佔權益							總計	非控股權益	總權益
	已發行股本	股份溢價	資本儲備	法定儲備金	其他儲備	重估儲備	保留盈利			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註(i))	人民幣千元 (附註(ii))	人民幣千元 (附註(iii))	人民幣千元 (附註(iv))	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二四年一月一日(經審核)	24,183	1,066,648	789,990	1,694,456	950,138	31,768	10,909,253	15,466,436	319,631	15,786,067
年內溢利／(虧損)及年內 全面收益／(開支)總額	—	—	—	—	—	—	279,412	279,412	(65,197)	214,215
法定資金分配	—	—	—	36,438	—	—	(36,438)	—	—	—
向關聯方提供財務擔保	—	—	—	—	(8,860)	—	—	(8,860)	—	(8,860)
向非控股權益派付股息	—	—	—	—	—	—	—	—	(15,915)	(15,915)
於二零二四年十二月三十一日 (經審核)	24,183	1,066,648	789,990	1,730,894	941,278	31,768	11,152,227	15,736,988	238,519	15,975,507
期內溢利及全面收益總額	—	—	—	—	—	—	73,903	73,903	(1,646)	72,257
向關聯方提供財務擔保	—	—	—	—	(8,485)	—	—	(8,485)	—	(8,485)
發行新普通股交易成本	13,399	30,329	—	—	—	—	—	43,728	—	43,728
於二零二五年六月三十日 (未經審核)	37,582	1,096,977	789,990	1,730,894	932,793	31,768	11,226,130	15,846,134	236,873	16,083,007
於二零二四年一月一日(經審核)	24,183	1,066,648	789,990	1,694,456	950,138	31,768	10,909,253	15,466,436	319,631	15,786,067
期內溢利及全面收益總額	—	—	—	—	—	—	28,290	28,290	(2,401)	25,889
於二零二四年六月三十日 (未經審核)	24,183	1,066,648	789,990	1,694,456	950,138	31,768	10,937,543	15,494,726	317,230	15,811,956

附註：

- 資本儲備指注資超過天瑞集團水泥有限公司（「天瑞水泥」）（於過往年度集團重組後，現為本集團的附屬公司）註冊資本的部分。
- 該金額主要指法定儲備金。根據中華人民共和國（「中國」）有關法律，於中國成立之各附屬公司按規定須將其部分除稅後溢利轉撥至法定儲備金。轉撥至該儲備金須於向股權擁有人分派股息前進行。法定儲備金可用作補足過往年度虧損（如有）。除進行清盤時，法定儲備金不可分派。
- 其他儲備變動主要指向天瑞集團股份有限公司（「天瑞集團」）及其附屬公司提供的財務擔保合約於初步確認時的公平值，截至二零二五年六月三十日從其他儲備扣除合共人民幣148,127,000元（二零二四年：人民幣139,642,000元）。
- 重估儲備指於天瑞水泥聯營公司過往持有權益的重估盈餘，於天瑞水泥收購該等實體其他權益及獲得控制權時直接於權益確認。

簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
經營活動所得現金淨額	1,301,576	2,167,528
投資活動		
已收利息	20,344	36,206
物業、廠房及設備款項	(99,290)	(233,351)
使用權資產款項	—	(2,000)
出售物業、廠房及設備所得款項	1,373	645
採礦權款項	(1,000)	(19,053)
就收購業務、物業、廠房及設備已付按金及預付租賃款項變動	—	5,141
受限已抵押銀行結餘減少	—	142,521
受限已抵押銀行結餘增加	(469,277)	—
投資活動所用現金淨額	(547,850)	(69,891)
融資活動		
已付利息	(377,785)	(384,361)
償還借款	(3,254,749)	(5,091,300)
新增借款	2,751,380	3,353,247
償還聯營公司貸款	(320,000)	(550,000)
融資活動(所用)所得現金淨額	(1,201,154)	(2,672,414)
現金及現金等價物減少	(447,428)	(574,777)
期初現金及現金等價物	915,092	1,174,841
期末現金及現金等價物，以現金及銀行結餘為代表	467,664	600,064

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

1. 一般資料

中國天瑞集團水泥有限公司（「本公司」）乃於二零一一年二月七日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為一家獲豁免有限公司。本公司股份自二零一一年十二月二十三日起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。本公司註冊辦事處為Cricket Square, Hutchins Drive P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands，而其主要營業地點位於中華人民共和國（「中國」）河南省汝州市廣成東路63號，郵編467500。

本公司乃一間投資控股公司。本公司及其附屬公司（「本集團」）的主要業務為製造及銷售水泥、熟料及石灰石骨料。其直接控股公司為煜闊有限公司，最終母公司為天瑞集團股份有限公司（「天瑞集團」），天瑞集團分別由本公司非執行董事李留法先生及執行董事李鳳變女士控制。

簡明綜合財務報表以本公司的功能貨幣人民幣（「人民幣」）呈列。

2. 應用經修訂國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）

除若干物業及財務工具按重估金額或公平值（如適用）計量外，簡明綜合財務報表乃按歷史成本基準編製。

截至二零二五年六月三十日止六個月的簡明綜合財務報表所應用的會計政策及計算方法與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度綜合財務報表所呈列者相同。

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

國際會計準則第21號修訂本

缺乏可兌換性

報告期內應用經修訂國際財務報告準則會計準則對本集團的簡明綜合財務報表並無重大影響。本集團亦未應用任何在報告期內尚未生效的新訂或經修訂準則。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

3. 收益

客戶合約收益之細分：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
水泥銷售額	2,235,558	1,870,230
熟料銷售額	219,606	104,771
石灰石骨料銷售額	507,494	608,797
	2,962,658	2,583,798
按照時點確認收益	2,962,658	2,583,798

本集團直接向外部客戶銷售水泥、熟料及石灰石骨料，並於貨品控制權轉移至客戶（即貨品交付至客戶時）確認收益。

本集團與若干客戶簽訂銷售及採購協定時，收取一定押金。該等預付款項已記錄為合約負債，並於貨品控制權轉移至客戶時確認收益。

4. 分部資料

分部資料已按內部管理報告區分，有關內部管理報告由執行委員會（由本公司董事及高級管理層組成）作為主要經營決策者，並定期審核以向營運分部配置資源及評估其表現。

本公司的主要經營決策者就分配資源及評估表現審閱本集團的內部報告（主要基於兩個廣泛的地區作出）。此為本集團組建的基礎。管理層已根據該等報告決定營運分部。主要經營決策者識別的營運分部概無匯集處理成為本集團的可呈報分部。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

4. 分部資料—續

以下為按可呈報分部劃分的本集團收益及業績分析：

	分部收益		分部溢利	
	截至六月三十日止六個月		截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
中國中部	2,325,756	2,131,876	27,621	92,113
中國東北部	636,902	451,922	31,903	(47,710)
總計	2,962,658	2,583,798	59,524	44,403
未分配財務收入/（企業行政 開支及財務費用）			7,043	(13,522)
未分配其他收入			23,451	—
除稅前溢利			90,018	30,881

可呈報分部的會計政策與本集團的會計政策相同。分部溢利指除稅前溢利及未分配企業行政開支（包括董事酬金）。

分部收益由向外部客戶銷售產生。無任何分部間銷售。

5. 其他收入

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
增值稅退稅	44,558	43,077
政府獎勵補貼	29,503	74,462
銀行存款利息	20,344	36,206
來自供應商的利息收入	23,451	—
貸款予聯營公司的利息收入	1,672	1,940
租金收入	14,655	9,395
撥回遞延收入	537	4,982
其他業務收入	93,034	118,269
軟件服務收入	7,992	7,340
其他	2,447	2,134
	238,193	297,805

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

6. 其他收益及虧損

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
外匯收益/(虧損)淨額	4,820	(3,454)
出售物業、廠房及設備收益淨額	538	40
出售按公平值計入損益的金融资产的收益	2,941	—
其他虧損	(8,100)	—
	199	(3,414)

7. 財務費用

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
以下各項的利息：		
銀行及其他借款	353,229	294,637
附追索權的貼現票據	24,525	89,503
租賃負債	31	221
	377,785	384,361

截至二零二五年六月三十日止期間，已資本化的一般借款組合的借貸成本按每年6.59%（二零二四年同期：每年6.15%）的資本化率計算。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

8. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
中國企業所得稅（「企業所得稅」）		
— 本中期期間	20,744	9,570
— 過往年度超額撥備	(2,830)	(2,510)
遞延稅項	(153)	(2,068)
	17,761	4,992

於兩個年度內，由於本集團並無在香港產生和取得任何收入，故並無就香港利得稅做出任何撥備。

根據相關高新技術企業稅收優惠政策，本集團若干於中國營運的附屬公司符合資格按優惠稅率 15% 繳納稅項，自二零二二年財政年度起為期三年。

9. 期內溢利及全面收益總額

期內溢利及全面收益總額乃經扣除下列各項：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
物業、廠房及設備折舊	292,646	326,856
使用權資產攤銷	11,089	13,554
採礦權攤銷（已列入銷售成本）	36,898	26,731
總折舊及攤銷合計	340,633	367,141
已確認為銷售成本的折舊、人工及物料成本	2,211,246	1,968,735
員工成本（包括退休福利）	208,228	231,628

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

10. 每股盈利

本公司擁有人於各報告期間應佔每股基本盈利按下列數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (經審核)
盈利		
本公司擁有人應佔期內溢利	73,903	28,290

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 千股 (未經審核)	二零二四年 千股 (經審核)
股份數目		
用以計算每股基本盈利的股份加權平均數	3,083,282	2,938,282

由於本公司並無任何潛在發行在外普通股，故並無呈列每股攤薄盈利。

11. 股息

於本中期期間內，概無派付、宣派或擬派任何股息，亦無建議就本中期期間派付任何股息。

12. 物業、廠房及設備變動

於本中期期間內，本集團出售若干廠房及機器，賬面總額為人民幣835,000元（截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣605,000元），所得現金款項為人民幣1,373,000元（截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣645,000元），產生出售收益為人民幣538,000元（截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣40,000元）。

於二零二五年六月三十日，仍在申請領取所有權證的樓宇的有關賬面值約為人民幣224,933,000元（二零二四年十二月三十一日：人民幣231,487,000元）。

13. 長期按金

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，該等款項指就收購業務、收購物業、廠房及設備以及土地使用權而支付的按金及墊款。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

14. 貿易及其他應收款項

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
貿易應收款項	94,625	166,965
減：信貸虧損撥備	(30,852)	(35,492)
	63,773	131,473
其他應收款項	345,566	422,702
減：信貸虧損撥備	(85,886)	(85,886)
	259,680	336,816
應收票據	3,953,634	3,502,789
附追索權的貼現票據	414,472	286,076
應收天瑞集團利息	—	665,363
付予供應商的預付款項	15,088,665	15,132,903
應收供應商利息	708,293	684,842
各種稅項的預付款項	34,628	24,136
	20,523,145	20,764,398

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

14. 貿易及其他應收款項—續

本集團自交貨日期至各報告期末的貿易應收款項（扣除信貸虧損撥備）的賬齡分析如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
90日內	56,046	25,118
91至180日	874	1,939
181至365日	3,925	6,897
1年以上	2,928	97,519
總計	63,773	131,473

15. 已抵押銀行結餘

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
就以下各項已抵押銀行結餘：		
貿易信貸	2,775,882	2,174,761
授予本集團的銀行借款	—	130,000
石灰石礦修護責任	7,136	8,980
分類為流動資產的結餘	2,783,018 (2,775,882)	2,313,741 (2,304,761)
分類為非流動資產的結餘	7,136	8,980

於二零二五年六月三十日，已抵押銀行結餘的市場年利率介乎0.10%至1.70%（二零二四年十二月三十一日：年利率0.10%至1.70%）。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

16. 應收聯營公司款項

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
就採購貨品向平頂山支付的墊款	135,191	135,600
應收萬基水泥款項(附註(i))	81,206	81,659
應收鄭州航瑞款項	25,000	—
總計	241,397	217,259

附註：

(i) 該款項指向萬基水泥的貸款，該貸款為無抵押、按年利率5%計息及無固定還款期。

17. 現金、存款及銀行結餘

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
現金	1,928	3,029
銀行結餘	38,093	100,574
存放於天瑞財務（一間非銀行金融機構）的存款	427,643	811,489
	467,664	915,092

該等款項指本集團所持有的現金及銀行結餘。於二零二五年六月三十日，銀行結餘按每年0.05%至0.95%（二零二四年十二月三十一日：每年0.46%至1.30%）的市場利率計息。

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

18. 貿易及其他應付款項

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
貿易應付款項	1,254,142	1,368,667
應付票據	3,592,017	3,296,013
應付建設成本	216,576	213,443
其他應付稅項	87,770	75,507
其他長期應付款項 — 流動部分	73,819	73,819
其他應付款項及應計開支	277,775	543,412
	5,502,099	5,570,861

本集團自收貨日期至各報告期末的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
1至90日內	774,993	781,632
91至180日	114,482	99,716
181至365日	111,913	115,238
1年以上	252,754	372,081
總計	1,254,142	1,368,667

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

19. 來自一間聯營公司的貸款

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
來自天瑞財務的短期貸款	800,000	1,120,000

來自天瑞財務的貸款為無抵押及按年利率介乎2.20%至2.77%（二零二四年十二月三十一日：2.76%至2.77%）計息。

20. 借款

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
銀行借款：		
— 固定利率	7,207,927	6,130,707
— 浮動利率	416,750	1,588,300
其他非銀行金融機構借款：		
— 固定利率	2,108,313	2,172,707
— 浮動利率	357,144	701,789
	10,090,134	10,593,503
附追索權的貼現票據相關的銀行借款	913,472	1,129,110
	11,003,606	11,722,613
有抵押	7,947,165	7,778,783
無抵押	3,056,441	3,943,830
	11,003,606	11,722,613

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

20. 借款一續

借款可按以下方式償還：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一年內或按需求	8,828,858	10,039,320
一年以上但不超過兩年	1,757,998	1,331,081
兩年以上但不超過五年	416,750	352,212
	11,003,606	11,722,613
減：流動負債項下所示一年內到期金額	(8,828,858)	(10,039,320)
一年後到期金額	2,174,748	1,683,293

於本中期期間，本集團取得為數人民幣2,751,380,000元的新增銀行貸款（二零二四年六月三十日：人民幣3,353,247,000元）。貸款按市場利率2.20%至12.00%（二零二四年十二月三十一日：2.76%至12.00%）計息。董事認為，在簡明綜合財務報表中確認的借款賬面值與其公平值相若。

21. 已發行股本

本公司

	股份數目	股本 千港元	人民幣千元
每股面值0.01港元的普通股：			
法定股份			
於註冊成立時	38,000,000	380	316
擴充股份	9,962,000,000	99,620	80,754
於二零二四年一月一日、 二零二四年十二月三十一日及 二零二五年六月三十日	10,000,000,000	100,000	81,070
已發行股份			
於二零二四年一月一日及 二零二四年十二月三十一日	2,938,281,647	29,383	24,183
發行新普通股	145,000,000	1,450	13,399
於二零二五年六月三十日	3,083,281,647	30,833	37,582

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

22. 抵押資產

於各報告期末，本集團已將資產賬面值抵押以換取授予本集團的銀行借款，分析如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
物業、廠房及設備	2,446,087	2,612,282
使用權資產	563,450	571,862
採礦權	683,400	678,937
已抵押銀行結餘	—	130,000
	3,692,937	3,993,081

23. 資本承擔

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
本集團就收購物業、廠房及設備的資本開支 — 已訂約但未於簡明綜合財務報表內撥備	308,604	345,028

簡明綜合財務報表附註

截至二零二五年六月三十日止六個月

24. 關聯方披露

除於該等簡明綜合財務報表其他地方詳述的交易及結餘外，本集團於本中期期間與關聯方有以下重大交易：

交易性質	關聯方名稱	附註	截至六月三十日止六個月	
			二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
購買貨品	平頂山瑞平石龍水泥有限公司	i	30,557	6,348
利息收入	新安中聯萬基水泥有限公司		1,672	—
			32,229	6,348
辦公室租金	天瑞集團股份有限公司		900	900

附註：

i. 本集團的聯營公司。

財務擔保

於二零二五年六月三十日，本集團向關聯方提供的經批准財務擔保額度約人民幣1,540,000,000元（二零二四年十二月三十一日：人民幣1,200,000,000元），其中實際使用額度約人民幣1,439,500,000元（二零二四年十二月三十一日：人民幣1,099,500,000元），本集團並無其他財務擔保。向關聯方提供的擔保已根據《有關提供相互擔保的二零二二年框架協議》之天瑞水泥擔保提供，有關詳情載列於日期為二零二二年十二月六日的通函。

管理層考慮到財務擔保風險，在簡明綜合財務報表內確認財務擔保負債人民幣35,923,000元（二零二四年十二月三十一日：人民幣27,438,000元）。