

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



## CAPITAL ENVIRONMENT HOLDINGS LIMITED 首創環境控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：03989)

### 截至2025年12月31日止年度的全年業績公告

首創環境控股有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(「本集團」)於截至2025年12月31日止年度的經審核合併業績連同截至2024年12月31日止年度之比較數字如下：

#### 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
<b>收益</b>	4		
— 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
		<b>3,704,155</b>	3,666,591
銷售成本		<b>(2,347,450)</b>	(2,357,495)
毛利		<b>1,356,705</b>	1,309,096
其他收入及收益	4	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	6	(393,695)	(425,156)
應佔聯營公司溢利		4,679	4,861

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
除稅前溢利	5	377,492	338,785
所得稅開支	7	<u>(88,847)</u>	<u>(68,215)</u>
年內溢利		<u><b>288,645</b></u>	<u>270,570</u>
以下人士應佔：			
母公司擁有人		274,503	234,123
非控股權益		<u>14,142</u>	<u>36,447</u>
		<u><b>288,645</b></u>	<u>270,570</u>
母公司普通權益持有人應佔每股盈利			
基本	9	<u>人民幣 1.92 分</u>	<u>人民幣 1.64 分</u>
攤薄	9	<u>人民幣 1.92 分</u>	<u>人民幣 1.64 分</u>

## 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	<u>288,645</u>	<u>270,570</u>
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	<u>425</u>	<u>(3,612)</u>
於其後期間可能重新分類至損益的其他全面收入淨額	<u>5,135</u>	<u>(3,612)</u>
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	<u>–</u>	<u>(200)</u>
於其後期間將不會重新分類至損益的 其他全面收入淨額	<u>–</u>	<u>(200)</u>
年內其他全面收入(除稅後)	<u>5,135</u>	<u>(3,812)</u>
年內全面收入總額	<u>293,780</u>	<u>266,758</u>
以下人士應佔：		
母公司擁有人	279,430	232,081
非控股權益	<u>14,350</u>	<u>34,677</u>
	<u>293,780</u>	<u>266,758</u>

合併財務狀況報表  
2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		439,330	482,482
使用權資產		103,052	61,873
商譽		6,055	6,055
其他無形資產	10	4,584,597	4,744,501
於聯營公司的投資		54,147	56,686
遞延稅項資產		66,201	65,185
特許經營權金融資產	11	7,575,083	7,685,079
合約資產	12	292,480	376,999
預付款、其他應收款及其他資產		165,725	184,522
已抵押存款		6,917	5,746
非流動資產總值		<u>13,293,587</u>	<u>13,669,128</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		119,963	89,743
特許經營權金融資產	11	1,823,488	1,665,781
合約資產	12	1,478,855	1,204,044
貿易應收款	13	2,975,541	2,580,311
預付款、其他應收款及其他資產		1,015,352	975,034
已抵押存款		5,021	37,198
現金及現金等價物		488,131	659,298
流動資產總值		<u>7,906,351</u>	<u>7,211,409</u>
<b>流動負債</b>			
貿易應付款	14	1,438,946	1,603,234
其他應付款及應計費用		224,730	203,687
合約負債		59,599	53,984
遞延收入		19,901	17,601
計息銀行及其他借款	15	982,195	3,040,100
租賃負債		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		<u>2,833,313</u>	<u>5,247,010</u>
流動資產淨值		<u>5,073,038</u>	<u>1,964,399</u>
資產總值減流動負債		<u>18,366,625</u>	<u>15,633,527</u>

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>非流動負債</b>			
遞延收入		378,362	333,344
計息銀行及其他借款	15	7,978,934	7,607,111
遞延稅項負債		711,820	701,602
公司債券	16	1,937,027	–
其他應付款及應計費用		3,334	–
應付關聯方款項		40,000	–
租賃負債		33,396	–
非流動負債總額		<u>11,082,873</u>	<u>8,642,057</u>
資產淨值		<u>7,283,752</u>	<u>6,991,470</u>
<b>權益</b>			
可供分配予母公司擁有人的權益			
已發行股本		1,275,167	1,275,167
儲備		5,666,911	5,386,304
非控股權益		6,942,078	6,661,471
權益總額		<u>341,674</u>	<u>329,999</u>
		<u>7,283,752</u>	<u>6,991,470</u>

## 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。

### 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的各個組成部份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。

## 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)	<i>缺乏可兌換性</i>
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)	<i>財務報表中有關不確定性的披露</i>

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。

### 3. 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。

### 4. 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	<u>515,600</u>	<u>518,595</u>
總計	<u><u>3,704,155</u></u>	<u><u>3,666,591</u></u>

(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
<b>貨物或服務類型</b>		
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	<u>3,188,555</u>	<u>3,147,996</u>
<b>收益確認時間</b>		
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	<u>3,188,555</u>	<u>3,147,996</u>

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)。

(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報表內之遞延收入。

## 5. 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		56,341	57,941
— 使用權資產		11,603	12,616
其他無形資產攤銷*	10	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)			
— 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	13	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#		—	33,520
其他無形資產減值#	10	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。

## 6. 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		<b>394,386</b>	427,985
公司債券利息	16	<b>2,027</b>	–
租賃負債利息		<b>1,312</b>	979
利息總額		<b>397,725</b>	428,964
減：資本化利息		<b>4,341</b>	5,052
小計		<b>393,384</b>	423,912
其他		<b>311</b>	1,244
總計		<b>393,695</b>	425,156

## 7. 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	9,202	24,883
總計	<u>88,847</u>	<u>68,215</u>

## 8. 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。

## 9. 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
<b>盈利</b>		
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
<b>股份</b>		
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>

## 10. 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
<b>2025年12月31日</b>			
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	<u>(1,508,042)</u>	<u>(4,483)</u>	<u>(1,512,525)</u>
賬面淨值	<u>4,582,738</u>	<u>1,859</u>	<u>4,584,597</u>

	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
<b>2024年12月31日</b>			
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	<u>(1,230,332)</u>	<u>(3,791)</u>	<u>(1,234,123)</u>
賬面淨值	<u>4,742,311</u>	<u>2,190</u>	<u>4,744,501</u>

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11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其經營權期間財政預算(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。

**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)、3,835,000元(2024年：不適用)及人民幣6,022,000元(2024年：不適用)。

## 11. 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	<u>(204,050)</u>	<u>(137,376)</u>
	<u><b>9,398,571</b></u>	<u><b>9,350,860</b></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	<u>7,575,083</u>	<u>7,685,079</u>
	<u><b>9,398,571</b></u>	<u><b>9,350,860</b></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5)	<u>66,674</u>	<u>25,092</u>
於年末	<u><b>204,050</b></u>	<u><b>137,376</b></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12月31日止年度及截至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6.5%。

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）。

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	<b>1,063,800</b>	1,102,813
南昌首創環保能源 有限公司	南昌市垃圾焚燒 發電廠二期	南昌泉嶺	南昌市環境管理局	2022年10月至 2049年9月(28年)	1,200噸	<b>724,661</b>	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	<b>581,168</b>	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	<b>468,254</b>	480,553

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	於2024年
						12月31日 的結餘 人民幣千元	12月31日 的結餘 人民幣千元
南昌首創環保能源 有限公司	南昌市垃圾焚燒發電廠	南昌泉嶺	南昌市環境管理局	2016年10月至 2041年9月(25年)	1,200噸	<b>387,390</b>	461,822
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	<b>368,326</b>	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	<b>371,460</b>	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	<b>319,059</b>	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	<b>317,936</b>	300,698

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	於2024年
						12月31日 的結餘 人民幣千元	12月31日 的結餘 人民幣千元
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	<b>295,848</b>	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	<b>282,402</b>	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	<b>274,591</b>	279,535
其他*						<b>3,943,676</b>	3,710,133
						<b><u>9,398,571</u></b>	<b><u>9,350,860</u></b>

\* 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。

## 12. 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	<u>(147,040)</u>	<u>(45,940)</u>
	<b><u>1,771,335</u></b>	<b><u>1,581,043</u></b>
分析為：		
流動資產	1,478,855	1,204,044
非流動資產	<u>292,480</u>	<u>376,999</u>
	<b><u>1,771,335</u></b>	<b><u>1,581,043</u></b>

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5)	<u>101,100</u>	<u>40,330</u>
於年末	<b><u>147,040</u></b>	<b><u>45,940</u></b>

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。

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)。

### 13. 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	<u>(241,102)</u>	<u>(175,878)</u>
賬面淨值	<u><b>2,975,541</b></u>	<u><b>2,580,311</b></u>
分析為：		
流動資產	2,975,541	2,580,311
非流動資產	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u><b>2,975,541</b></u>	<u><b>2,580,311</b></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	<u>155,814</u>	<u>226,035</u>
總計	<u><b>2,975,541</b></u>	<u><b>2,580,311</b></u>

#### 14. 貿易應付款

於報告期末，貿易應付款根據發票日期的賬齡分析如下：

	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	<u>1,438,946</u>	<u>1,603,234</u>

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。

## 15. 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
<b>即期</b>						
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			<u>982,195</u>			<u>3,040,100</u>
<b>非即期</b>						
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			<u>7,978,934</u>			<u>7,607,111</u>
總計			<u>8,961,129</u>			<u>10,647,211</u>

	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><u>8,961,129</u></u>	<u><u>10,647,211</u></u>

附註：

- (a) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣275,911,000元(2024年12月31日：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12月31日：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12月31日：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12月31日：人民幣83,346,000元)由本集團及北京首建環保有限責任公司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12月31日：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12月31日：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12月31日：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，來自本公司之中間控股公司北京首創生態環保集團股份有限公司(「首創環保集團」)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。

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12月31日：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。截至財務報表獲准刊發時，該等銀行貸款的條款尚未重新協商。

## 16. 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。

於初步確認後，該等公司債券其後採用實際利息法於3年期限內按攤銷成本計量。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：

	<b>2025年</b>
	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
	<hr/>
於12月31日的負債	<u>1,937,027</u>

## 17. 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。

## 管理層討論與分析

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%<sup>1</sup>。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<sup>2</sup>，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。

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。

---

<sup>1</sup> 國際貨幣基金組織，2026年1月《世界經濟展望》更新

<sup>2</sup> 國際貨幣基金組織，2026年1月《世界經濟展望》更新

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，落實大股東北京首創生態環保集團股份有限公司（以下統稱「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。

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。

## 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度／噸提升至310度／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。

## 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，工程管理系统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。

## 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，築牢資金安全底線。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。

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。

## 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。

## 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，比較2024年12月31日約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。

## 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。本集團目前大部份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15。

## 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。

## 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。

## 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。

## 附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售

除本公告所披露者外，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

除本公告所披露者外，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項(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

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

## 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)。

## 股東週年大會及暫停辦理股份過戶登記手續

本公司2026年股東週年大會(「2026年股東週年大會」)將於2026年6月25日(星期四)舉行。為釐定股東出席2026年股東週年大會之資格，本公司將於2026年6月22日(星期一)至2026年6月25日(星期四)期間(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記。為符合資格出席2026年股東週年大會並於會上投票，所有本公司的股份過戶文件最遲須於2026年6月18日(星期四)下午四時三十分前，連同已填妥之過戶表格及所有相關股票送交本公司之股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理過戶登記手續。於2026年6月25日(星期四)(即2026年股東週年大會記錄日期)為本公司股東名冊上之股東將有權出席2026年股東週年大會並於會上投票。

## 企業管治常規

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（「聯交所」）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。於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日止年度內一直全面遵守標準守則所載規定標準。

## 審核委員會審閱財務報表

本公司審核委員會（「審核委員會」）已就本集團於截至2025年12月31日止年度內所採納的會計原則及常規以及董事會於2026年3月12日批准的會計估計變更進行審閱，並已就審核、內部監控及財務報告事宜（包括審閱截至2025年12月31日止年度的經審核年度業績）與管理層討論。審核委員會認為本集團截至2025年12月31日止年度的經審核年度業績符合相關會計準則、法律及法規。

## 香港立信德豪會計師事務所有限公司有關初步業績公告之工作範疇

初步業績公告所載有關本集團截至2025年12月31日止年度之合併財務狀況報表、合併損益表、合併全面收益表及相關附註之數字已得到本公司核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司(「香港立信德豪」)同意，該等數字與本集團本年度合併財務報表所載之金額一致。香港立信德豪就此所履行之工作並不構成按照香港會計師公會頒佈之香港審計準則、香港審閱項目準則或香港核證項目準則所進行之核證工作，香港立信德豪亦無對初步業績公告提供任何保證。

## 刊發年度業績及年報

本年度業績公告將於本公司網站([www.cehl.com.hk](http://www.cehl.com.hk))及聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))刊發。本公司截至2025年12月31日止年度的年報將於適當時間寄發予本公司股東(如有此要求)及於上述網站刊發。

承董事會命  
首創環境控股有限公司  
主席  
黎青松

香港，2026年3月18日

於本公告日期，董事會成員包括兩名執行董事黎青松先生及郭朝陽先生；一名非執行董事郝春梅女士以及四名獨立非執行董事浦炳榮先生、鄭啟泰先生、陳綺華博士及曹富國博士。