

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，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



## ZHENGYE INTERNATIONAL HOLDINGS COMPANY LIMITED

### 正業國際控股有限公司

(於百慕達註冊成立的有限公司)

(股份代號：3363)

#### 截至二零二五年十二月三十一日止年度 全年業績公告

#### 財務摘要

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	<b>2,516,436</b>	2,435,830
毛利率	<b>10.79 %</b>	12.06 %
稅息折舊及攤銷前盈利	<b>200,231</b>	203,168
本公司擁有人應佔年內溢利及全面收益總額	<b>14,510</b>	36,392
本公司擁有人應佔權益回報率	<b>1.29 %</b>	3.25 %
每股基本盈利－人民幣元	<b>0.03</b>	0.07
建議末期股息－每股港元*	<b>1.12 仙</b>	2.20 仙

\* 董事會議決建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息每股人民幣1.00分，相當於1.12港仙(二零二四年：末期股息每股人民幣2.00分)。

## 全年業績

正業國際控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度(「本年度」)的綜合業績連同截至二零二四年十二月三十一日止年度(「二零二四年度」)同期的比較數字如下：

### 綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	3	<b>2,516,436</b>	2,435,830
銷售成本		<b>(2,244,965)</b>	(2,141,951)
毛利		<b>271,471</b>	293,879
其他收入	4	<b>90,410</b>	83,407
預期信貸虧損模式項下減值虧損撥回(確認)淨額		<b>1,134</b>	(961)
其他收益及虧損	5	<b>15,740</b>	9,862
分銷及銷售費用		<b>(85,221)</b>	(88,381)
行政開支		<b>(138,204)</b>	(133,183)
融資成本	6	<b>(46,316)</b>	(44,302)
其他開支		<b>(2,005)</b>	(564)
研發開支		<b>(82,369)</b>	(86,688)
除稅前溢利	7	<b>24,640</b>	33,069
所得稅(開支)抵免	8	<b>(6,894)</b>	8,235
年內溢利及全面收益 總額		<b><u>17,746</u></b>	<u>41,304</u>
以下人士應佔年內溢利及全面 收益總額：			
本公司擁有人		<b>14,510</b>	36,392
非控股權益		<b><u>3,236</u></b>	<u>4,912</u>
		<b><u>17,746</u></b>	<u>41,304</u>
每股盈利			
基本(人民幣元)	10	<b><u>0.03</u></b>	<u>0.07</u>

## 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		1,480,852	1,427,194
使用權資產		106,272	117,012
投資性房地產		173,817	115,138
無形資產		15,953	10,995
遞延稅項資產		8,812	12,601
購買物業、廠房及設備按金		19,377	43,387
		<u>1,805,083</u>	<u>1,726,327</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		213,423	200,510
貿易及其他應收款項	11	834,767	686,735
合約資產		15,208	10,581
已抵押／定期存款		99,950	64,428
銀行結餘及現金		188,441	187,379
		<u>1,351,789</u>	<u>1,149,633</u>
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項	12	296,734	362,337
稅項負債		4,991	2,378
銀行及其他借款		1,023,692	591,788
租賃負債		3,864	9,252
合約負債		9,166	4,956
應付董事款項		473	448
		<u>1,338,920</u>	<u>971,159</u>
<b>流動資產淨值</b>		<u>12,869</u>	<u>178,474</u>
<b>資產總值減流動負債</b>		<u>1,817,952</u>	<u>1,904,801</u>

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>資本及儲備</b>			
股本	13	41,655	41,655
股份溢價及儲備		<u>1,083,283</u>	<u>1,078,773</u>
本公司擁有人應佔權益		<b>1,124,938</b>	1,120,428
非控股權益		<u>285,622</u>	<u>286,514</u>
<b>權益總額</b>		<b><u>1,410,560</u></b>	<u>1,406,942</u>
<b>非流動負債</b>			
遞延稅項負債		4,276	4,712
銀行及其他借款		362,436	446,896
租賃負債		13,104	16,634
遞延收入		<u>27,576</u>	<u>29,617</u>
		<b><u>407,392</u></b>	<u>497,859</u>
		<b><u>1,817,952</u></b>	<b><u>1,904,801</u></b>

附註：

## 1. 一般資料

本公司為於百慕達註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。本公司註冊辦事處地址及主要營業地點於年報中公司資料一節作出披露。

本公司為一家投資控股公司。胡正先生、胡漢程先生、胡漢朝先生及胡健雯女士累計共同擁有本公司75%股票並為一致行動人士，被視為本公司控股股東。

本公司的附屬公司主要從事生產及銷售紙、紙板及紙製包裝產品。本公司及其附屬公司於下文統稱為「本集團」。

綜合財務報表乃以人民幣（「人民幣」）列值，人民幣為本公司及其主要附屬公司營運所在主要經濟環境的貨幣。

## 2. 應用香港財務報告準則會計準則新訂及修訂本

### 於本年度強制生效之香港財務報告準則會計準則修訂本

於本年度，本集團首次應用下列由香港會計師公會（「香港會計師公會」）所頒佈，並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的香港財務報告準則會計準則修訂本，以編製綜合財務報表：

香港會計準則第21號 缺乏可交換性

本年度應用香港財務報告準則會計準則修訂本並無對本集團於本年度及過往年度財務狀況及表現及／或該等綜合財務報表所載之披露產生重大影響。

### 已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則新訂及修訂本

本集團並無提前應用以下已頒佈但尚未生效之香港財務報告準則會計準則新訂及修訂本：

香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號（修訂本）	金融工具分類及計量的修訂 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號（修訂本）	涉及依賴自然能源生產電力的合約 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號（修訂本）	投資者與其聯營公司或合資企業之間的資產出售或出資 <sup>1</sup>
香港會計準則第21號（修訂本）	換算至惡性通貨膨脹呈列貨幣 <sup>3</sup>
香港財務報告準則會計準則（修訂本）	香港財務報告準則會計準則之年度改進—第11冊 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 <sup>3</sup>

- <sup>1</sup> 於待定日期或之後開始之年度期間生效
- <sup>2</sup> 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效
- <sup>3</sup> 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效

除下文所述新訂香港財務報告準則第18號外，本公司董事預期應用所有其他香港財務報告準則會計準則之修訂本於可見將來不會對綜合財務報表產生重大影響。

### **香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露**

香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露載列有關財務報表的呈列及披露的規定，將取代香港會計準則第1號財務報表的呈列。該項新訂香港財務報告準則會計準則，於沿襲香港會計準則第1號的多項規定的同時，引入於損益表中呈列指定類別及定義小計的新規定；於財務報表附註中披露管理層界定的績效計量指標，並改進將於財務報表中披露的資料的匯總及分拆方式。此外，香港會計準則第1號的若干段落已移至香港會計準則第8號會計政策、會計估計變動及錯誤（其標題將於香港財務報告準則第18號生效後變更為財務報表編製基準）及香港財務報告準則第7號。香港會計準則第7號現金流量表及香港會計準則第33號每股盈利亦作出細微修訂。

香港財務報告準則第18號以及對其他準則的修訂將於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，允許提前採用。香港財務報告準則第18號要求採用追溯應用，並設有特定的過渡條款。就確認及計量而言，應用新準則預計不會對本集團的財務業績及財務狀況產生重大影響。然而，預計將影響綜合損益表的結構與呈報方式。

## **3. 收入及分部資料**

本集團主要從事製造及銷售包裝紙及紙製包裝產品。

本集團按其產品劃分經營單位，並編製經營單位的資料，呈報本集團主要營運決策者（例如：本公司的執行董事），作為資源分配及表現評估之用。本集團在香港財務報告準則第8號營運分部下的可申報分部主要分為兩類：

1. 包裝紙：此分部生產及銷售瓦楞芯紙及牛卡紙。
2. 紙製包裝：此分部生產及銷售牛卡紙箱、彩印紙箱、蜂窩紙製品和彩盒包裝。

(a) 分部收入及業績

本集團收入及業績按呈報和營運分部分析如下：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	包裝紙 人民幣千元	紙製包裝 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入			
外部銷售	1,904,976	611,460	2,516,436
分部間銷售	<u>5,528</u>	<u>—</u>	<u>5,528</u>
分部收入	<u>1,910,504</u>	<u>611,460</u>	2,521,964
對銷			<u>(5,528)</u>
集團收入			<u>2,516,436</u>
分部溢利(虧損)	<u>37,427</u>	<u>(16,088)</u>	21,339
未分配其他收入			583
未分配企業開支			(12,649)
未分配其他收益			<u>15,367</u>
除稅前溢利			<u>24,640</u>

計量分部業績時計入的其他分部資料：

	包裝紙 人民幣千元	紙製包裝 人民幣千元	總計 人民幣千元
物業、廠房及設備折舊	83,306	33,135	116,441
使用權資產折舊	6,191	2,518	8,709
無形資產攤銷	4,126	—	4,126
折舊及攤銷總計	93,623	35,653	129,276
減：於存貨中資本化金額	(52,840)	—	(52,840)
減：於無形資產中資本化金額	(148)	(422)	(570)
	40,635	35,231	75,866
就貿易及其他應收款項(撥回)確認的減值虧損	(2,174)	1,040	(1,134)
<b>截至二零二四年十二月三十一日止年度</b>			
	包裝紙 人民幣千元	紙製包裝 人民幣千元	總計 人民幣千元
收入			
外部銷售	1,740,985	694,845	2,435,830
分部間銷售	12,216	—	12,216
分部收入	1,753,201	694,845	2,448,046
對銷			(12,216)
集團收入			2,435,830
分部溢利	27,914	8,428	36,342
未分配其他收入			878
未分配企業開支			(16,986)
未分配其他收益			12,835
除稅前溢利			33,069

計量分部業績時計入的其他分部資料：

	包裝紙 人民幣千元	紙製包裝 人民幣千元	總計 人民幣千元
物業、廠房及設備折舊	80,340	32,851	113,191
使用權資產折舊	6,351	2,722	9,073
無形資產攤銷	<u>3,618</u>	<u>—</u>	<u>3,618</u>
折舊及攤銷總計	90,309	35,573	125,882
減：於存貨中資本化金額	(53,220)	—	(53,220)
減：於無形資產中資本化金額	<u>(85)</u>	<u>—</u>	<u>(85)</u>
	37,004	35,573	72,577
就貿易及其他應收款項確認的減值虧損	<u>954</u>	<u>7</u>	<u>961</u>

營運分部之會計政策與本集團會計政策相同。分部業績指各分部賺取的溢利／產生的虧損，未分配企業收入及開支。

**(b) 有關產品資料**

本集團主要產品的收入分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
AA級瓦楞芯紙	<b>1,633,732</b>	1,619,343
C級瓦楞芯紙	<b>25</b>	174
牛卡紙	<b>271,219</b>	121,468
牛卡紙箱	<b>413,891</b>	439,159
蜂窩紙製品	<b>74,214</b>	81,093
彩印紙箱	<b>86,763</b>	139,765
彩盒包裝	<u><b>36,592</b></u>	<u>34,828</u>
	<u><b>2,516,436</b></u>	<u>2,435,830</u>

**(c) 地區資料**

本集團的業務及客戶均位於中國。

**(d) 有關主要客戶的資料**

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，並無任何客戶於相應年度貢獻佔本集團總收入超過10%。

#### (e) 分部資產及負債

向主要營運決策者呈報以作資源分配及表現評估用途的本集團需呈報及營運分部資料並不包括任何資產及負債。因此，並無呈列分部資產及負債。

#### 4. 其他收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
利息收入	3,120	2,858
管理費收入	86	109
銷售廢料收入淨額	9,931	8,184
與收入相關的政府補貼(附註)	71,897	67,233
以遞延收入攤銷的政府補貼	3,848	3,764
雜項收入	1,528	1,259
總計	<u>90,410</u>	<u>83,407</u>

附註：本集團的中國附屬公司獲取及應收的政府補貼為業務財政獎勵，該等財政獎勵並無附加任何條件。

#### 5. 其他收益及虧損

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
外匯虧損淨額	(409)	(446)
出售物業、廠房及設備收益(虧損)淨額	782	(2,527)
出售投資性房地產收益淨額(附註)	15,367	12,835
	<u>15,740</u>	<u>9,862</u>

附註：截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團訂立若干協議，向獨立第三方買方出售投資性房地產。本集團已收到現金代價合共人民幣40,821,000元(二零二四年：人民幣18,977,000元)，當中包括相關增值稅人民幣3,371,000元(二零二四年：人民幣1,567,000元)。餘下現金代價人民幣995,000元(二零二四年：人民幣2,978,000元)(包括餘下增值稅人民幣82,000元(二零二四年：人民幣246,000元))將於二零二六年十二月三十一日(二零二四年：二零二五年六月三十日)或之前結清。該出售交易已完成，並於損益中錄得淨收益人民幣15,367,000元(二零二四年：人民幣12,835,000元)。

## 6. 融資成本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
以下項目的利息：		
銀行及其他借款	46,674	42,780
租賃負債	1,167	1,519
應付董事款項	—	433
	<u>47,841</u>	<u>44,732</u>
借貸成本總額		
減：於投資性房地產成本中資本化金額	(1,525)	(430)
	<u>46,316</u>	<u>44,302</u>

## 7. 除稅前溢利

除稅前溢利已扣除下列各項：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
物業、廠房及設備折舊	116,441	113,191
使用權資產折舊	8,709	9,073
投資性房地產折舊	569	—
無形資產攤銷	4,126	3,618
	<u>129,845</u>	<u>125,882</u>
折舊及攤銷總計		
減：於存貨中資本化金額	(52,840)	(53,220)
減：於無形資產中資本化金額	(570)	(85)
	<u>76,435</u>	<u>72,577</u>
核數師酬金	1,800	1,800
確認為開支的存貨成本(包括撇減存貨人民幣129,000元 (二零二四年：人民幣1,995,000元))	2,090,725	1,954,529
員工成本		
— 董事及行政總裁酬金	6,238	6,549
— 董事及行政總裁以外員工的薪金及其他福利	265,717	274,341
— 董事及行政總裁以外員工的退休福利計劃供款	30,976	27,779
	<u>302,931</u>	<u>308,669</u>
員工成本總額		
減：於存貨中資本化金額	(61,839)	(55,700)
減：於無形資產中資本化金額	(2,602)	(122)
	<u>238,490</u>	<u>252,847</u>

## 8. 所得稅開支(抵免)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國企業所得稅：		
即期稅項	2,173	1,897
過往年度超額撥備	(9)	(2)
土地增值稅(「土地增值稅」)	<u>827</u>	<u>302</u>
	2,991	2,197
預扣稅	550	1,400
遞延稅項	<u>3,353</u>	<u>(11,832)</u>
	<u>6,894</u>	<u>(8,235)</u>

本集團於兩個年度均無在香港產生應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，於上述兩個年度內，本集團於中國的附屬公司的稅率均為25%。若干中國附屬公司獲政府有關當局認定為高新技術企業或適用西部大開發企業所得稅政策的企業，可享優惠稅率15%。於二零二五年十二月三十一日，若干應課稅溢利不超過人民幣3百萬元的中國附屬公司獲政府有關當局認定為「小型微利企業」，可享優惠稅率5%(二零二四年：5%)。

## 9. 股息

本年度確認為分派予本公司普通股股東之股息：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
二零二四年度末期—每股人民幣2.00分(二零二四年： 二零二三年度末期—每股人民幣1.00分)	<u>10,000</u>	<u>5,000</u>

於報告期末後，本公司董事會建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派末期股息每股普通股人民幣1.00分(二零二四年：就截至二零二四年十二月三十一日止年度宣派末期股息每股普通股人民幣2.00分)，總額為人民幣5,000,000元(二零二四年：人民幣10,000,000元)，並須待股東於應屆股東大會上批准後，方可作實。

## 10. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本盈利按以下數據計算：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>盈利</b>		
用以計算每股基本盈利的本公司擁有人應佔年內溢利	<u>14,510</u>	<u>36,392</u>
<b>股份數目</b>		
用以計算每股基本盈利的普通股股數	<u>500,000,000</u>	<u>500,000,000</u>

由於二零二五年及二零二四年均無發行潛在普通股，故並無呈列二零二五年及二零二四年的每股攤薄盈利。

## 11. 貿易及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
無票據質押的貿易應收款項	485,214	429,975
減：信貸虧損撥備	<u>(3,425)</u>	<u>(4,705)</u>
	<u>481,789</u>	<u>425,270</u>
其他票據質押的貿易應收款項	140,380	18,012
減：信貸虧損撥備	<u>(107)</u>	<u>(10)</u>
	<u>140,273</u>	<u>18,002</u>
無銀行票據質押的貿易應收款項總額	625,594	447,987
減：信貸虧損撥備	<u>(3,532)</u>	<u>(4,715)</u>
	<u>622,062</u>	<u>443,272</u>
銀行票據質押的貿易應收款項	161,026	186,503
減：信貸虧損撥備	<u>(410)</u>	<u>(297)</u>
	<u>160,616</u>	<u>186,206</u>
貿易應收款項總額	<u>782,678</u>	<u>629,478</u>
墊付供應商款項	3,308	13,532
預付款項	4,713	4,301
其他應收款項	44,286	39,706
減：信貸虧損撥備	<u>(218)</u>	<u>(282)</u>
	<u>52,089</u>	<u>57,257</u>
貿易及其他應收款項總額	<u>834,767</u>	<u>686,735</u>

於二零二四年一月一日，客戶合約產生的貿易應收款項為人民幣781,035,000元。

以下為於報告期末按貨品交付日期呈列的無票據質押的貿易應收款項賬齡分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至60天	312,897	331,760
61至90天	33,716	28,802
91至180天	46,054	45,593
180天以上	89,122	19,115
	<u>481,789</u>	<u>425,270</u>

在承接任何新客戶前，本集團先評估潛在客戶的信用質量及釐定客戶信用限額。

有關截至二零二五年十二月三十一日止年度貿易及其他應收款項的減值評估的詳情將於本集團綜合財務報表中披露。

## 12. 貿易及其他應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應付款項	136,117	202,306
應付票據－有抵押	—	9,334
其他應付稅項(附註a)	50,410	47,640
應計建築成本	26,430	25,088
應付薪酬及福利費	31,046	32,518
應收出售投資性房地產的墊款(附註b)	19,296	—
其他	33,435	45,451
	<u>296,734</u>	<u>362,337</u>

附註a：其他應付稅項中包括人民幣45,295,000元(二零二四年：人民幣44,519,000元)的增值稅撥備。

附註b：應收出售投資性房地產的墊款中包括應付中山兄弟供應鏈有限公司(「中山兄弟」)的人民幣8,807,000元(二零二四年：零)。中山兄弟由本公司執行董事兼行政總裁胡健鵬先生持有60%的股權。

以下為於報告期末按收取貨品日期呈列的貿易應付款項賬齡分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至60天	99,812	106,565
61至90天	8,515	18,493
91至180天	14,244	33,311
180天以上	<u>13,546</u>	<u>43,937</u>
	<u>136,117</u>	<u>202,306</u>

購買材料的信用期介乎30至120天。本集團設有財務風險管理政策以監控償還情況。

### 13. 股本

	股份數目	面值 港元
<b>每股面值0.10港元的普通股</b>		
法定：		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日及 二零二五年十二月三十一日	<u>1,000,000,000</u>	<u>100,000,000</u>
已發行及繳足：		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日及 二零二五年十二月三十一日	<u>500,000,000</u>	<u>50,000,000</u>
		人民幣千元
於二零二四年及二零二五年十二月三十一日呈列		<u>41,655</u>

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

二零二五年，全球關稅摩擦再度升溫、地緣政治局勢緊張加劇、貿易政策不確定性、以及高企的金融市場波動性，都對全球經濟構成壓力。當前中國經濟在「十四五」規劃收官、「十五五」規劃開局的關鍵節點，經濟仍面臨房地產行業轉型、地方政府財政能力受限、部分行業「內卷式」競爭等挑戰，中國政府著力化解重點領域風險，財政與貨幣政策協同發力，持續加大支持居民收入、提振消費、擴大投資的政策力度，使得中國經濟整體呈現出「回升向好，但基礎仍需鞏固」的態勢，經濟長期向好的基本面沒有改變。

二零二五年瓦楞紙市場受供需、宏觀環境、成本等多重因素交織影響，價格呈「先抑後揚再回落」的三階段走勢，全年整體實現溫和回暖。年初瓦楞紙市場新增產能持續釋放，國內紙廠陸續恢復正常生產，行業供應維持高位，但美國對等關稅政策打擊國內製造業出口，以及下游包裝紙市場進入季節性淡季，導致瓦楞紙庫存持續累積，市場供需失衡加劇，瓦楞紙價格快速下行，直至七月初跌至歷史低位。進入第三季度後，市場形勢逆轉，原料廢紙供應緊張且價格持續上漲，疊加國內「反內卷」政策出台，以及需求端旺季發力，瓦楞紙價格開啟上行通道，形成上漲周期，但臨近年末，市場再度變化，瓦楞紙價格在短期高位後回落，行業供需失衡格局未變。

而二零二五年度的紙製包裝市場，在全球經濟復蘇乏力、國內製造業需求尚未全面回暖的背景下，行業延續了供給過剩、競爭激烈的市場格局。由於家電、家具等行業紙製包裝需求維持低位，在五月後又受到關稅政策的不確定性影響，本集團原有家電客戶紙製包裝業務訂單減少，銷售價格亦下跌。本集團積極應對，加大新客戶開發，拓展紙製包裝新業務。

## 造紙分部

本集團造紙產品主要為瓦楞芯紙和牛卡紙。本集團生產 $42\text{ g/cm}^2$ - $140\text{ g/cm}^2$ 高強度瓦楞芯紙，以及 $70\text{ g/cm}^2$ - $140\text{ g/cm}^2$ 牛卡紙。除部分用作本集團生產紙製包裝產品的原材料外，主要向廣東珠三角地區的紙板生產廠家、以及紙箱包裝廠家銷售。本集團造紙客戶主要分佈於廣東、江西、福建、潮汕等地區，現造紙分部合計服務約400名客戶。

本集團造紙業務在二零二五年宏觀環境、供需失衡等情況導致產品價格大起大落的情況下，堅持以低克重、高強度瓦楞芯紙的創新產品提升市場競爭力，並持續提升紙機生產效率以降低生產成本，同時積極管控能源成本，使本集團造紙板塊能夠以更具性價比的產品應對行業變革帶來的機遇與挑戰，使得本集團造紙業務於本年度實現了收入穩定增長，並在艱難市場環境中繼續保持盈利。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團造紙業務錄得收入約人民幣1,904,976,000元，較去年同期約人民幣1,740,985,000元增長約人民幣163,991,000元，增幅9.42%。造紙業務毛利率由二零二四年約8.67%上升至本年度約9.00%，與二零二四年相比，毛利增加約人民幣20,660,000元。本集團的造紙業務於二零二五年實現穩健增長。

## 紙製包裝分部

本集團的紙製包裝產品包括牛卡紙箱、彩印紙箱、蜂窩紙製品及精品彩盒包裝，持續服務於大型家電企業、大型食品、快消品企業、高科技電子產品及日化美妝等高端製造業企業，本集團始終堅持以品質穩定產品供應與優質的售後服務，提高客戶信賴程度，贏得多家品牌客戶青睞，並保持長期穩定合作。

二零二五年度，在產能過剩以及貿易政策的不確定性等影響下，本集團紙製包裝業務經歷艱難一年。本集團紙製包裝業務為拓展新業務亦帶來相關設備投入及折舊費用的增加。儘管紙製包裝業務主要原材料原紙成本於本年度有所下降，但紙製包裝業務毛利率由二零二

四年度的約20.58%下跌至本年度的約16.35%，降幅約4.23%，紙製包裝業務毛利額同比下跌約人民幣43,068,000元，該業務分部於二零二五年度首次錄得虧損。二零二五年末隨著紙製包裝業務傳統旺季來臨，產品售價開始回升。本集團紙製包裝業務有望逐步趨穩，扭轉下滑趨勢並恢復盈利。

本集團紙製包裝分部本年度錄得收入約人民幣611,460,000元，較二零二四年約人民幣694,845,000元下降約12.00%。其中牛卡紙箱、彩印紙箱、蜂窩紙製品及精品彩盒包裝收入分別約為人民幣413,891,000元、人民幣86,763,000元、人民幣74,214,000元及人民幣36,592,000元(二零二四年：分別為人民幣439,159,000元、人民幣139,765,000元、人民幣81,093,000元及人民幣34,828,000元)。該下降主要由於原有家電客戶的訂單減少以及銷售價格下跌所致。

## 展望

展望二零二六年，不確定性預計仍將是世界經濟的主基調，全球經濟在大國博弈、地緣衝突、債務高企與技術變革等多重因素下依然顯現出增長乏力。但是這也將加速全球供需關係、產業結構與資源配置的深度調整和再平衡，為世界經濟進入新一輪成長周期持續蓄勢。

二零二六年中國經濟發展機遇與風險並存，「十五五」規劃超前佈局、政策蓄勢待發等是機遇，而出口可能回落、房地產風險傳導等也是當前經濟發展面臨的挑戰。中國經濟正在複雜環境中穩步前行，核心是在鞏固傳統產業和市場規模優勢的同時，全力培育科技創新和擴大內部需求的新動能，推動產業智能化、綠色化、融合化升級，以實現更高質量、更可持續的發展。

近期，「反內卷」政策導向有望加速包裝紙行業產業結構調整，成為行業供需再平衡的重要支撐點。二零二五年中國包裝紙產能擴張已處於尾聲，未來企業擴張步伐將放緩，當前包裝紙市場競爭激烈、產品同質化嚴重，突破困境需推動產能向高端化、差異化轉型。未來行業將主要通過價格波動、企業優勝劣汰等方式實現供需平衡，二零二六年有望迎來供需再平衡的重要轉折點，紙品價格亦有望逐步走出低迷。

二零二六年，本集團將繼續深耕造紙和紙製包裝主業，堅持長期主義，通過價值創新和模式重構，本集團也將迎來一個全新的發展階段，以成本控制、結構優化和智能化轉型等制定戰略規劃，來迎接中國紙製包裝行業由規模擴張向質量躍遷關鍵轉型期的機遇與挑戰，為本集團未來的長遠發展奠定堅實基礎。

## 財務回顧

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的收入約為人民幣2,516,436,000元(二零二四年：人民幣2,435,830,000元)，較去年同期增長約3.31%，乃由於造紙分部的銷售收入增長約9.42%。

二零二五年，本集團的毛利率約為10.79%(二零二四年：12.06%)，較去年同期下降約1.27%。此乃主要由於本集團紙製包裝業務的毛利率同比大幅下跌約4.23%所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔溢利約為人民幣14,510,000元。

## 銷售成本

本集團的銷售成本由二零二四年度的約人民幣2,141,951,000元上升至本年度的約人民幣2,244,965,000元，升幅約為4.81%。

## 包裝紙

截至二零二五年十二月三十一日止年度，包裝紙銷售成本約為人民幣1,733,454,000元(二零二四年：人民幣1,590,123,000元)，上升約9.01%。此乃主要由於包裝紙業務於本年度的收入增長約9.42%。

## 紙製包裝

截至二零二五年十二月三十一日止年度，紙製包裝銷售成本約為人民幣511,511,000元(二零二四年：人民幣551,828,000元)，下降約7.31%。

## 毛利及毛利率

本年度之毛利約為人民幣271,471,000元，較二零二四年度的約人民幣293,879,000元下降約7.62%。毛利率由二零二四年度的約12.06%下降至本年度的約10.79%，主要原因是本集團紙製包裝業務的毛利率同比大幅下降約4.23%。

### 包裝紙

包裝紙業務本年度之毛利約為人民幣171,522,000元(二零二四年：人民幣150,862,000元)，上升約13.69%。本年度之毛利率約為9.00%(二零二四年：8.67%)，上升約0.33%。

### 紙製包裝

紙製包裝業務本年度之毛利約為人民幣99,949,000元(二零二四年：人民幣143,017,000元)，減少約30.11%。本年度之毛利率約為16.35%(二零二四年：20.58%)，減少約4.23%。

### 其他收入、其他收益及虧損

本集團其他收入、其他收益及虧損主要包括利息收入約人民幣3,120,000元(二零二四年：人民幣2,858,000元)、政府補貼約人民幣75,745,000元(二零二四年：人民幣70,997,000元)、出售投資性房地產淨收益約人民幣15,367,000元(二零二四年：人民幣12,835,000元)及外匯虧損淨額約人民幣409,000元(二零二四年：人民幣446,000元)。

### 分銷及銷售費用

本集團分銷及銷售費用由二零二四年度的約人民幣88,381,000元下降至本年度的約人民幣85,221,000元，降幅約為3.58%，於本年度內，分銷及銷售費用主要包括銷售人員工資、運輸成本及業務推廣等費用。

### 行政開支

本集團行政開支由二零二四年度的約人民幣133,183,000元上升至本年度的約人民幣138,204,000元，升幅約為3.77%。行政開支主要包括管理人員工資、員工福利、租金、附加稅及折舊等費用。

## 融資成本

本集團融資成本由二零二四年度的約人民幣44,302,000元上升至本年度的約人民幣46,316,000元，升幅約為4.55%，主要由於本年度本集團銀行借款及其他借款增加所致。

## 研發開支

本集團的研發開支由二零二四年度的約人民幣86,688,000元(佔收入約3.56%)下降約4.98%至本年度的約人民幣82,369,000元(佔收入約3.27%)。

## 年內溢利淨額及全面收益總額

本集團於本年度錄得溢利淨額及全面收益總額約人民幣17,746,000元，而二零二四年度則錄得約人民幣41,304,000元。該減少主要歸因於本集團紙製包裝業務毛利額同比大幅下跌約人民幣43,068,000元，儘管造紙分部錄得毛利額同比上升約人民幣20,660,000元，但本集團整體毛利額下跌約人民幣22,408,000元所致。

## 流動資金、財政資源及資本結構

### 現金流量

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經營活動現金流出淨額約為人民幣205,930,000元，而二零二四年度現金流出淨額約為人民幣417,901,000元。截至二零二五年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金流出淨額約為人民幣198,626,000元，主要包括購建企業長期資產所支付的資本開支。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，融資活動現金流入淨額約為人民幣405,618,000元，主要包括企業經營活動中取得借款的收入及償還借款的支出。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團現金流入淨額約為人民幣1,062,000元(二零二四年：現金流出淨額人民幣66,536,000元)。

國際財務報告準則解釋委員會於二零二零年十二月的會議對關於現金流量財務報告準則應用的影響作出議程決定。當中澄清了如何在綜合財務狀況表及綜合現金流量表中列報支付收到的貨品或服務的負債以及供應商融資安排產生的結算相關現金流量。相關融資方直接結算與貿易有關的應付款項構成非現金交易。實體隨後與融資方的結算應視為償還借款，

並在綜合現金流量表的融資活動項下列報。該議程決定亦指出，就供應商融資安排而言，已對與綜合現金流量表呈列相關的會計政策進行重新評估。當票據貼現安排不符合終止確認應收款的條件時，在綜合現金流量表內按融資活動現金流入列示。

倘本集團並無應用該等會計政策，則截至二零二五年十二月三十一日止年度的經營活動所得現金淨額會增加約人民幣312,886,000元(二零二四年：人民幣473,712,000元)，及融資活動所得現金淨額會減少約人民幣312,886,000元(二零二四年：人民幣473,712,000元)。

## 存貨

於二零二五年十二月三十一日，本集團的存貨約為人民幣213,423,000元，較二零二四年十二月三十一日的存貨結餘約人民幣200,510,000元增加約6.44%。於本年度，存貨周轉天數約為33天(二零二四年：34天)，保持在正常水平。

## 無票據質押的貿易應收款項

於二零二五年十二月三十一日，無票據質押的貿易應收款項約為人民幣481,789,000元(二零二四年：人民幣425,270,000元)。本集團向紙製包裝產品客戶授予介乎30天至180天的信用期，並向包裝紙客戶授予30天至45天的信用期。貿易應收款項的周轉天數約為65天(二零二四年：55天)。

## 票據質押的貿易應收款項

於二零二五年十二月三十一日，票據質押的貿易應收款項約為人民幣300,889,000元(二零二四年：人民幣204,208,000元)。

## 貿易應付款項

於二零二五年十二月三十一日，貿易應付款項約為人民幣136,117,000元(二零二四年：人民幣202,306,000元)。大部分供應商向本集團授予介乎30天至120天的信用期。貿易應付款項的周轉天數約為27天(二零二四年：39天)。

## 借款

於二零二五年十二月三十一日，本集團之銀行及其他借款結餘約為人民幣1,386,128,000元(二零二四年：人民幣1,038,684,000元)。該增加主要是由於本集團無銀行票據質押的貿易應收款項增加，以及本集團為拓展紙製包裝新業務增加設備，新增資金需求所致。

## 資產負債比率

於二零二五年十二月三十一日，總資產負債比率約為43.91% (二零二四年：36.12%)，此乃按銀行及其他借款總額佔總資產百分比計算。淨資產負債比率約為97.58% (二零二四年：70.23%)，此乃按銀行及其他借款金額減已抵押／定期存款以及現金及銀行結餘後，佔股東權益百分比計算。

## 資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團抵押若干賬面值約人民幣609,927,000元 (二零二四年：人民幣599,729,000元)的資產，作為本集團借款的抵押品。

## 外匯風險

本集團大部份收入及產生的支出以人民幣計值。本集團進行若干以外幣計值的交易，主要是美元及港元，其承受匯率波動風險較低。本集團現時並無外匯對沖政策。然而，董事會將密切監察外匯匯率，並將於需要時考慮訂立外匯對沖安排。

## 資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團的資本承擔 (包括已訂約及授權資本承擔) 約為人民幣73,349,000元 (二零二四年：人民幣176,628,000元)。所有資本承擔主要為購入物業、廠房及設備以及投資性房地產。

## 或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無重大或然負債或重大訴訟或仲裁。

## 持有重大投資、重大收購及出售以及重大投資或資本資產的未來計劃

除本公告所披露者外，於本年度，本集團並無持有其他重大投資，亦無重大收購或出售附屬公司及聯營公司，截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本公告日期，本集團亦無授權任何計劃進行其他重大投資或添置資本資產。

## 股息

董事會建議向於二零二六年七月二日(星期四)名列本公司股東名冊的股東支付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息每股人民幣1.00分(相當於1.12港仙)(二零二四年：末期股息每股人民幣2.00分)，惟須獲股東於本公司股東週年大會(「股東週年大會」)上批准，方可作實。如在股東週年大會上獲批准，建議末期股息將以港元支付。末期股息的人民幣／港元兌換率按香港銀行公會於二零二六年三月二十七日公佈之開市參考牌價的人民幣電匯購入價計算。末期股息預期於二零二六年七月十三日(星期一)或前後派付。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納證券上市規則(「上市規則」)附錄C3所載的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守守則。經本公司作出具體查詢後，各現任董事確認，彼於本年度一直遵守標準守則所載的規定準則。

## 企業管治

本集團致力維持高水準企業管治以保障股東權益，以及提升企業價值及問責。本公司已採納並應用上市規則附錄C1所載之企業管治守則(「企業管治守則」)。就董事所深知，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司一直遵守企業管治守則項下所有適用守則條文(「守則條文」)。

## 購買、出售或贖回上市證券

於本年度，本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回本公司之任何上市證券(包括出售庫存股份)。於二零二五年十二月三十一日，本公司並未持有任何庫存股份。

## 報告期後事宜

除本公告所披露者外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度後及直至本公告日期，並無任何影響本集團的重大事件。

## 公眾持股量

根據本公司所獲得的公開資料及就董事所知，於本公告日期，本公司符合上市規則的足夠公眾持股量規定，即本公司已發行股份最少25%由公眾持有。

## 德勤•關黃陳方會計師行工作範圍

本集團核數師德勤•關黃陳方會計師行確認，初步業績公告所載列之本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及相關附註與本集團本年度經審核綜合財務報表所載之數額一致。德勤•關黃陳方會計師行就此所進行之工作並不構成根據香港會計師公會所頒佈之香港核數準則、香港委聘審閱準則或香港保證聘約準則的受委聘核證，因此德勤•關黃陳方會計師行並未對初步業績公告作出保證。

## 審核委員會

本公司已成立審核委員會(「**審核委員會**」)，其書面職權範圍符合適用的上市規則及企業管治守則。於本公告日期，審核委員會由三位成員組成，成員為鍾國武先生、歐陽寶豐先生及劉懷鏡先生。審核委員會主席為鍾國武先生，彼具備適當的專業資格。

審核委員會已審閱及討論截至二零二五年十二月三十一日止年度的全年業績。

## 股東週年大會

本公司將於二零二六年六月十二日(星期五)召開股東週年大會。召開股東週年大會的通告將根據上市規則的規定於適當時候公佈。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

為釐定股東週年大會的出席、發言及表決資格，本公司將於二零二六年六月九日(星期二)至二零二六年六月十二日(星期五)(包括首尾兩天在內)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行股份過戶登記。凡擬出席股東週年大會及於會上表決的人士，務必將所有過戶文件連同相關股票於二零二六年六月八日(星期一)下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以進行登記。釐定有權出席應屆股東週年大會並於會上表決的股東資格的記錄日期為二零二六年六月十二日(星期五)。

為釐定建議的末期股息資格，本公司將於二零二六年六月二十九日(星期一)至二零二六年七月二日(星期四)(包括首尾兩天在內)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會進行股份過戶登記。凡擬領取建議的末期股息的人士，務必將所有過戶文件連同相關股票於二零二六年六月二十六日(星期五)下午四時三十分前交回本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以進行登記。釐定有權獲派末期股息的記錄日期為二零二六年七月二日(星期四)。末期股息將於二零二六年七月十三日(星期一)或前後向股東派付。

## 全年業績及年度報告的刊登

此全年業績公告已刊登於香港交易及結算所有限公司網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.zhengye-cn.com>)。本年度的年度報告將於適當時候公佈。

## 致謝

本人謹藉此機會代表董事會，就本集團管理團隊及員工於本年度所作出貢獻衷心致謝，並就所有股東及業務合作夥伴的不斷支持表示感激。

承董事會命  
正業國際控股有限公司  
董事長  
胡正

香港，二零二六年三月二十七日

於本公告日期，董事會由執行董事胡正先生、胡漢程先生(胡健君先生為其候補董事)、胡漢朝先生(譚錫健先生為其候補董事)、胡健鵬先生及陳威女士；非執行董事胡健雯女士；及獨立非執行董事歐陽寶豐先生、鍾國武先生及劉懷鏡先生組成。

本公告以中英版本編製。中英版本如有歧義，概以英文版公告為準。