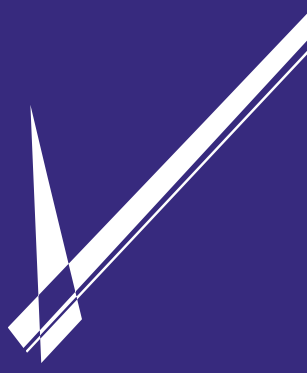

昆明滇池水務股份有限公司(「**本公司**」或「**公司**」)之董事(「**董事**」)會(「**董事會**」)謹此宣佈本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」或「**我們**」)截至2025年12月31日止年度(「**報告期**」)之經審計業績,連同2024年12月31日止年度之比較財務數據如下:

一、 合併財務報表及附註

合併損益及其他全面收益表

截至2025年12月31日止年度

		截至12月31日止年度	
		2025年	2024年
	附註	***人民幣千元***	*人民幣千元*
收入	*3(a)*	**1,479,552**	1,594,164
銷售成本	*4*	**(772,659)**	(880,513)
毛利		**706,893**	713,651
銷售費用	*4*	**(1,152)**	(1,139)
行政費用	*4*	**(51,429)**	(76,135)
研發費用	*4*	**(354)**	–
金融資產減值損失淨額		**(173,961)**	(129,040)
其他收益淨額	*5*	**7,256**	23,076
其他虧損	*6*	**(62,724)**	(5,505)
經營利潤		**424,529**	524,908
財務收入	*7*	**45,231**	48,038
財務成本	*7*	**(237,227)**	(263,627)
財務成本—淨額	*7*	**(191,996)**	(215,589)
聯營公司經營成果份額		**3,669**	5,035
稅前利潤		**236,202**	314,354
所得稅費用	*8*	**(39,331)**	(50,426)
年度利潤		**196,871**	263,928

合併財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	**2025年** **人民幣千元**	2024年 人民幣千元
非流動資產			
投資物業		**221,485**	246,702
使用權資產／土地使用權		**358,746**	368,565
不動產、工廠及設備		**2,287,267**	2,288,351
特許經營權協議下的應收款項	*11*	**1,347,082**	1,688,687
應收客戶建造合同款	*12*	**842,026**	550,792
應收賬款及其他應收款	*13*	**223,514**	–
合約資產		**241,463**	223,052
無形資產		**872,457**	825,554
聯營投資		**69,395**	65,726
遞延稅項資產		**134,526**	110,075
		6,597,961	6,367,504
流動資產			
特許經營權協議下的應收款項	*11*	**18,873**	19,496
應收客戶建造合同款	*12*	**47,107**	24,581
存貨		**6,642**	6,212
以攤銷成本計量的金融資產		**59,400**	119,600
應收賬款及其他應收款	*13*	**6,668,835**	5,809,617
受限制資金		**3,501**	25,965
現金及銀行結餘		**33,629**	10,977
		6,837,987	6,016,448
流動負債			
應付賬款及其他應付款	*14*	**1,846,713**	1,984,442
合同負債		**13,772**	30,127
應付稅項		**257,932**	190,597
借款		**3,030,567**	2,490,841
		5,148,984	4,696,007
流動資產淨值		**1,689,003**	1,320,441
總資產減流動負債		**8,286,964**	7,687,945

合併財務狀況表(續)

	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
非流動負債		
遞延收益	**654,746**	306,653
借款	**2,161,505**	2,098,338
遞延稅項負債	**35,871**	40,661
	2,852,122	2,445,652
淨資產	**5,434,842**	5,242,293
資本及儲備		
股本	**1,029,111**	1,029,111
其他儲備	**1,659,089**	1,644,580
留存收益	**2,735,444**	2,558,069
本公司權益持有人應佔權益	**5,423,644**	5,231,760
非控制性權益	**11,198**	10,533
權益總額	**5,434,842**	5,242,293

合併財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料

昆明滇池水務股份有限公司(「**本公司**」)是按照《中華人民共和國(「**中國**」)公司法》於2010年12月23日在中國雲南省註冊成立的股份有限責任公司，其股份在香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板上市。本公司的註冊辦事處位於昆明滇池旅遊度假區第七污水廠。

於2025年12月31日，本公司董事認為本公司的直接及最終控股公司為昆明滇池投資有限責任公司(「**昆明滇池投資**」)，其為於中國成立的國有企業。

本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」)在中國主要從事水供給和污水處理設施的開發、設計、施工、運營和維護。

2. 主要會計政策

合規聲明

該等合併財務報表已按照國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈的國際財務報告準則會計準則，其包括所有適用的個別國際財務報告準則會計準則、國際會計準則及詮釋，以及香港公司條例的披露規定而編製。本合併財務報表亦遵守聯交所證券上市規則(「**上市規則**」)的適用披露規定。通過國際財務報告會計準則確認的數據與按照中國會計準則確認的數據不存在重大差異。

應用國際財務報告準則會計準則(修訂本)

本集團已首次應用以下與本集團相關的新訂／經修訂國際財務報告準則會計準則：

國際會計準則第21號(修訂本)	缺乏可兌換性

國際會計準則第21號(修訂本)：缺乏可兌換性

該等修訂本要求實體於評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣時，以及(如不可兌換)於釐定所用匯率及提供披露資料時應用一致的方針。

採納該等修訂本對合併財務報表沒有任何重大影響。

2. 主要會計政策(續)

合併基礎(續)

擁有權權益出現變動

倘本集團於附屬公司的擁有權權益變動並無導致失去控制權，則列賬為股本交易。控股權益及非控股權益的賬面值將會調整，以反映其於附屬公司的有關權益變動。非控股權益的經調整金額與已付或已收代價的公允價值間任何差額直接於權益中確認並歸屬於本公司權益持有人。

倘本集團失去對附屬公司的控制權，出售時產生的損益按下列兩者的差額計算：(i)於失去控制權當日已收代價的公允價值與任何保留權益的公允價值的總和；及(ii)於失去控制權當日附屬公司及任何非控股權益的資產(包括商譽)及負債的賬面值。先前於其他全面收入確認的有關所出售附屬公司的金額按與假設控股公司直接出售相關資產或負債的同一基準列賬。於前附屬公司保留的任何投資及前附屬公司結欠或應付前附屬公司的任何金額自失去控制權當日起視適用情況列賬為金融資產、聯營公司、合營公司或其他。

附屬公司

附屬公司為本集團控制之實體。倘本集團因參與實體之營運而承受或享有其可變動回報，並有能力透過其對實體之權力影響該等回報，則本集團對該實體擁有控制權。倘有事實及情況顯示，控制權之一項或多項元素出現變動，本集團將重新評估其是否對被投資公司有控制權。

在本公司財務狀況表中，附屬公司投資以成本減去累計減值虧損列值(如有)。倘投資之賬面值高於其可回收金額，則投資之賬面值按個別基準削減至其可收回金額。附屬公司業績由本公司按已收及應收股息基準入賬。

聯營公司

聯營公司為本集團對其擁有重大影響力的實體。重大影響力為參與被投資方的財務及營運政策的決策的權力，惟並不能夠控制或共同控制有關政策。

本集團於聯營公司之投資乃以股本會計法入賬，惟投資或其部分被歸類為持作銷售則除外。根據權益法，投資初步按成本記錄並隨後就本集團分佔投資對象的淨資產以及有關投資之減值虧損之收購後的變化做調整。除本集團已代表投資對象產生合法或推定義務或代付款，倘本集團於投資對象應佔虧損相等於或超過該投資對象之權益賬面值(包括任何長期權益實際上是本集團對投資對象之投資淨額)，本集團不再確認其應佔之進一步虧損。

收購聯營公司產生的商譽乃按投資成本超出本集團於所收購聯營公司應佔之可識別資產機負債的公平淨值計量。該等商譽計入聯營投資。另一方面，任何超出投資成本的本集團應佔可識別資產及負債的公平淨值會隨即於損益中確認為收入。

本集團與聯營公司之間交易所產生之未變現損益，均按本集團於投資對象所佔之權益予以抵銷；惟證明已轉讓資產減值之未變現虧損除外，在此情況下，該等未變現虧損會及時在損益內確認。

3. 收入及分部信息

(a) 收入

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
按主要產品或服務線劃分的收入		
污水處理	**1,058,064**	1,151,793
營運服務－TOO/BOO模式下	**906,478**	897,723
營運服務－TOT/BOT模式下	**98,973**	117,989
建造服務－BT模式下	**29**	20,714
建造服務－BOT模式下	**4,256**	64,241
財務收入	**48,328**	51,126
再生水供應及自來水供應	**179,122**	174,379
營運服務–TOO/BOO模式下	**30,352**	28,251
營運服務–TOT/BOT模式下	**60,962**	73,597
建造服務－BT模式下	**3,934**	7,192
建造服務－BOT模式下	**1,293**	30,190
財務收入	**82,581**	35,149
其他	**242,366**	267,992
管理服務	**182,450**	177,629
運輸服務	**817**	462
建造服務－BT模式下	**–**	1,790
建造服務－BOT模式下	**3,464**	8,619
熱力生產	**14,850**	13,476
其他	**40,785**	66,016
	1,479,552	1,594,164

除財務收入外，所有其他收入指國際財務報告準則第15號內來自客戶合約的收入。

上述所有收入均隨時間確認，惟水供應營運及熱力生產收入於時間點確認。

「BOO」 指 建設－擁有－經營，一種項目模式，由一家企業承擔融資、設計、建設污水處理或供水設施，有關設施由該企業擁有，該企業有權在特許期間營運有關設施。在特許期間，該企業可根據其與政府所訂立的特許經營權協議按所供應已處理的污水或自來水收取服務費，以收回其投資、營運及維護成本並取得合理回報

「BOT」 指 建設－經營－移交，一種項目模式，據此，根據企業與政府訂立的特許經營權協議，政府授權一家企業於特許期間承擔污水處理或供水設施的融資、設計、建設、營運及維護，該企業可於特許期間按所供應已處理污水或水收取服務費以收回其投資、營運及維護成本並取得合理回報，而在特許期間屆滿後，相關設施將無償交回政府

3. 收入及分部信息(續)

(a) 收入(續)

「BT」	指	建設及移交，一種項目模式，一家企業代所有人承擔某項設施的融資、設計及建設，相關費用會於建設時及完成時由所有人支付
「TOO」	指	移交－擁有－經營，一種項目模式，據此，企業向政府購買已建成的污水處理或供水設施，並於特許期間承擔其所擁有的設施的營運。在特許期間，該企業可根據其與政府所訂立特許經營權協議按所供應已處理的污水或自來水收取服務費，以收回其投資、營運及維護成本並取得合理回報
「TOT」	指	移交－經營－移交，一種項目模式，據此，根據企業與政府訂立的特許經營權協議，政府將已建成的污水處理或供水設施在特許期間的產權或經營權轉讓給企業。在特許期間，該企業可按所供應已處理的污水或自來水收取服務費，以收回其投資、營運及維護成本並取得合理回報，而在特許期間屆滿後，相關設施將無償交回有關政府

(b) 分部信息

本公司董事已被確定為本公司的主要經營決策者。管理層已根據本公司董事審議的、用於分配資源和評估表現的報告釐定經營分部。

本公司董事從產品和服務的角度確定業務。本集團的報告分部如下：

- 污水處理；
- 水供給；及
- 其他，包括管理業務、運輸業務、建造服務、熱力生產及財務職能。

本公司董事根據收入計量和營業利潤評估經營分部的表現。

該計量基準不包括按公允價值計入損益的金融負債的公允價值收益、財務收入、財務成本、聯營投資減值損失及聯營公司經營成果份額。

未分配資產包括遞延稅項資產和聯營投資。未分配負債包括按公允價值計入損益的金融負債、遞延稅項負債和應付所得稅。

資本開支主要包括使用權資產／土地使用權、不動產、工廠及設備和無形資產的增加。

3. 收入及分部信息(續)

(b) 分部信息(續)

截至2025年12月31日止年度的分部收入和業績(即營業利潤)及其他資料如下:

	污水處理 *人民幣千元*	水供給 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	合計 *人民幣千元*
外部客戶收入	**1,058,064**	**179,122**	**242,366**	**1,479,552**
分部毛利	**465,191**	**90,896**	**150,806**	**706,893**
分部利潤	**263,303**	**56,730**	**104,496**	**424,529**
財務收入				**45,231**
財務成本				**(237,227)**
聯營公司經營成果份額				**3,669**
稅前利潤				**236,202**
所得稅費用				**(39,331)**
年內利潤				**196,871**
計入分部利潤或分部資產計量的其他分部資料:				
不動產、工廠及設備的折舊	**199,147**	**11,978**	**1,207**	**212,332**
使用權資產折舊	**9,752**	**67**	**–**	**9,819**
投資物業公允價值損失	**–**	**–**	**25,217**	**25,217**
應收賬款減值損失	**56,128**	**17,263**	**2,881**	**76,272**
以攤銷成本計量的金融資產減值損失	**–**	**–**	**60,000**	**60,000**
其他應收款項減值損失	**20,460**	**3,462**	**4,693**	**28,615**
特許經營權下的應收款項(撥回)減值損失	**3,520**	**(5,264)**	**(103)**	**(1,847)**
合約資產減值損失	**1,330**	**–**	**–**	**1,330**
應收客戶建造合同款(撥回)減值損失	**(832)**	**10,423**	**–**	**9,591**
無形資產攤銷	**11,714**	**31,508**	**14,393**	**57,615**
修理修繕成本	**43,046**	**1,524**	**1,856**	**46,426**
資本開支	**213,976**	**68,982**	**–**	**282,958**

3. 收入及分部信息(續)

(b) 分部信息(續)

截至2025年12月31日的分部資產和負債如下：

	污水處理 *人民幣千元*	水供給 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	合計 *人民幣千元*
分部資產	**9,460,899**	**1,601,075**	**2,170,053**	**13,232,027**
未分配的：				
遞延稅項資產				**134,526**
聯營投資				**69,395**
資產總額				**13,435,948**
分部負債	**5,510,722**	**932,583**	**1,263,998**	**7,707,303**
未分配的：				
遞延稅項負債				**35,871**
應付稅項				**257,932**
負債總額				**8,001,106**

3. 收入及分部信息(續)

(b) 分部信息(續)

截至2024年12月31日止年度的分部收入及業績(即營業利潤)及其他資料如下:

	污水處理 *人民幣千元*	水供給 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	合計 *人民幣千元*
外部客戶收入	1,151,793	174,379	267,992	1,594,164
分部毛利	501,713	60,042	151,896	713,651
分部利潤	364,118	37,905	122,885	524,908
財務收入				48,038
財務成本				(263,627)
聯營公司經營成果份額				5,035
稅前利潤				314,354
所得稅費用				(50,426)
年內利潤				263,928
計入分部利潤或分部資產計量的其他分部資料:				
不動產、工廠及設備的折舊	199,701	12,036	604	212,341
使用權資產折舊	9,748	71	–	9,819
投資物業公允價值損失	–			

3. 收入及分部信息(續)

(b) 分部信息(續)

截至2024年12月31日的分部資產和負債如下：

	污水處理 *人民幣千元*	水供給 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	合計 *人民幣千元*
分部資產	9,607,259	1,814,154	786,738	12,208,151
未分配的：				
遞延稅項資產				110,075
聯營投資				65,726
資產總額				12,383,952
分部負債	5,178,196	549,797	1,182,408	6,910,401
未分配的：				
遞延稅項負債				40,661
應付稅項				190,597
負債總額				7,141,659

(c) 地理信息

本集團的業務主要位於中國，因此不需要地理區域信息。

(d) 主要客戶信息

本集團的主要客戶的收入佔本集團收入總額的10%或以上如下：

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
來自污水處理分部的收入		
客戶A	**875,950**	885,077
客戶B	**182,450**	175,225

4. 按性質分類的費用

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
不動產、工廠及設備的折舊	**212,332**	212,341
公用事業及辦公室支出	**10,751**	10,900
僱員福利開支	**145,478**	171,608
污水處理和水供給服務的成本	**276,793**	269,732
建造服務成本	**5,852**	124,727
其他稅金及附加	**29,308**	28,512
維修及維護成本	**46,426**	31,192
使用權資產折舊	**9,819**	9,819
專業服務費	**11,644**	12,872
無形資產攤銷	**57,615**	66,552
燃料費用	**14,832**	14,239
雜項	**4,744**	5,293
銷售成本、銷售費用、行政費用及研發費用合計	**825,594**	957,787

*附註：*本年度作為審計師酬金支付審計服務及非審計服務分別為約人民幣1,950,000元及人民幣190,000元(2024年：分別為約人民幣1,950,000元及人民幣30,000元)。

5. 其他收益淨額

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
政府補助：	**8,236**	8,774
－與購買不動產、工廠和設備有關	**6,694**	7,687
－與稅費返還有關	**1,542**	1,087
出售附屬公司之收益	**–**	10,312
銀行存款之利息收入	**23**	838
投資物業之公允價值損失	**(25,217)**	(21,153)
租金收入總額*	**16,484**	8,935
處置不動產、工廠及設備的收益－淨額	**241**	5,795
出售聯營公司權益的收益	**–**	467
其他	**7,489**	9,108
	7,256	23,076

*附註：*中國國稅總局頒佈的《資源綜合利用產品和勞務增值稅(「**增值稅**」)優惠目錄》規定，自2015年7月1日起，從事資源綜合利用自營產品銷售或為資源綜合利用提供勞務的企業可在繳納增值稅後享受增值稅退稅政策。本集團的污水處理業務和再生水供應業務為優惠目錄項目，合資格享受70%(2024年：70%)的增值稅費退稅。

* 兩年內產生租金收入的投資物業產生的直接經營開支均較小。

6. 其他虧損

	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
處置不動產、工廠及設備的虧損－淨額	**61**	–
滯納金及工程款逾期利息	**62,512**	4,533
其他	**151**	972
	62,724	5,505

7. 財務成本－淨額

9. 股息

本公司董事會不建議就2025財政年度派發末期股息(2024年：無)。

10. 每股收益

基本每股收益根據歸屬於本公司權益股東的利潤，除以年內已發行普通股的加權平均數目計算。

	2025年	2024年
歸屬於本公司權益持有人的利潤*(人民幣千元)*	**196,206**	263,222
已發行普通股的加權平均數*(千計)*	**1,029,111**	1,029,111
基本每股收益*(人民幣元)*	**0.19**	0.26

在截至2025年及2024年12月31日止年度內不存在潛在稀釋權利股，故稀釋每股收益與基本每股收益相同。

11. 特許經營權協議下的應收款項

就本集團的特許經營權協議而言，金融資產部分(特許經營權協議下的應收款項)的匯總信息如下：

12. 應收客戶建造合同款

應收客戶建造合同款代表BT合同下的合約資產：

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
流動部分：		
應收客戶建造合同款	**48,355**	25,139
虧損撥備	**(1,248)**	(558)
	47,107	24,581
非流動部分：		
應收客戶建造合同款	**863,432**	563,297
虧損撥備	**(21,406)**	(12,505)
	842,026	550,792
	889,133	575,373

於2025年及2024年12月31日，應收客戶建造合同款的賬面值主要以人民幣計值。

13. 應收賬款及其他應收款

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
非流動：		
預付款：		
－預付工程及設備款	**223,514**	–
－虧損撥備	**–**	–
預付款－淨額	**223,514**	–
流動：		
應收賬款*(附註(b))*：		
－第三方	**244,509**	222,636
－關聯方	**227,929**	228,337
－地方政府	**5,102,271**	4,137,952
－虧損撥備	**(237,133)**	(160,861)
應收賬款－淨額	**5,337,576**	4,428,064
其他應收款：		
－第三方	**99,374**	174,436
－關聯方	**1,147,451**	1,154,707
－地方政府	**25,200**	28,582
－虧損撥備	**(78,852)**	(50,241)
其他應收款－淨額	**1,193,173**	1,307,484
預付款：		
－其他	**138,086**	74,069
預付款－淨額	**138,086**	74,069
應收賬款及其他應收款－淨額	**6,668,835**	5,809,617
總計	**6,892,349**	5,809,617

13. 應收賬款及其他應收款(續)

附註：

(a) 於2025年及2024年12月31日，應收賬款及其他應收款的賬面價值主要以人民幣為單位。

(b) 於報告期末，根據發票日期的應收賬款總額之賬齡分析如下：

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
－1年以內	**1,378,009**	1,370,811
－1至2年	**1,296,473**	1,162,766
－超過2年	**2,900,227**	2,055,348
	5,574,709	4,588,925

14. 應付賬款及其他應付款

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
應付第三方賬款*(附註(b))*	**869,682**	789,715
其他應付款，應付：	**567,169**	849,277
－關聯方	**81,985**	455,370
－地方政府	**120,454**	90,039
－第三方	**364,730**	303,868
應付職工工資和福利	**121,564**	112,863
購置不動產、工廠及設備的應付款，應付：	**221,586**	167,706
－關聯方	**28,942**	28,942
－第三方	**192,644**	138,764
向關聯方購買土地使用權的應付款項	**31,000**	31,000
除所得稅外的應計稅款	**35,712**	33,881
應付賬款及其他應付款總額	**1,846,713**	1,984,442

14. 應付賬款及其他應付款(續)

附註：

(a) 於2025年及2024年12月31日，本集團的應付賬款及其他應付款主要以人民幣為單位。

(b) 於報告期末，根據發票日期的應付第三方賬款賬齡分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
－1年以內	**392,247**	559,120
－1至2年	**341,338**	133,547
－超過2年	**136,097**	97,048
	869,682	789,715

15. 報告期後事項

於年末之後直至本公告日期，概無影響本集團的重大事項。

二、 管理層討論與分析

A. 經營環境

2025年，全球經濟延續分化復蘇態勢，經濟增長格局呈現多元特徵，同時地緣政治局勢緊張、全球貿易碎片化、投資疲軟及債務高企、高通脹滯後效應尚未完全消退等問題依然存在。面對如此複雜的局面，我國保持穩中求進的發展節奏，經濟社會發展頂住壓力、迎難而上，呈現總體平穩、穩中向好態勢。

2025年是「十四五」規劃收官之年，是我國全面推進美麗中國建設、高質量完成生態環境保護目標任務的關鍵一年。我國水務行業已進入高質量深化發展階段，精細化、低碳化、智能化、資源化成為行業高質量發展的核心路徑，建設安全韌性、智慧高效、綠色低碳的現代水務體系成為支撐中國式現代化的重要基礎。2025年中央經濟工作會議明確提出深入打好藍天、碧水、淨土保衛戰，強化新污染物治理，加強重點湖泊治理，實施固體廢物綜合治理行動，推動水務行業從「單點治理」向「系統協同治理」轉型，從「工程建設為主」向「運營服務+技術創新」並重轉變，由「規模擴張」全面轉向「質量提升」，在「雙碳」目標與美麗中國建設雙重驅動下，行業發展形成以高水平保護推動高質量發展的整體謀劃和佈局，厚植高質量發展的綠色底色。此外，2025年環保專項資金繼續向污水處理、固廢處理和新能源設施建設等重點領域傾斜，政策支持方式從「大水漫灌」轉向「精準滴灌」，更加強調績效導向和市場化運作。由此可見，水務行業長期穩定發展的趨勢保持不變，並正在進入協同推進降碳、減污、擴綠、增長的高質量發展階段。

1. 污水處理行業概況

當前，中國城鎮污水處理已全面進入系統提質增效與結構調整優化並重的發展新階段，行業重心從過去的增量設施建設，逐步轉向存量設施升級、增量品質提升與全流程高效運維的協同推進發展階段。在高質量發展需求與政策雙重驅動下，全國污水處理量與處理能力持續攀升，行業整體運行效能穩步提升。

2025年，國家進一步加碼污水處理領域政策供給，通過完善法規標準、創新市場機制、加大基建投入，推動行業向「廠網一體、水泥並治、再生利用」的格局加速邁進，為提質增效和高質量發展注入強勁動力。4月，《中共中央辦公廳、國務院辦公廳關於完善價格治理機制的意見》出台，明確提出健全可持續發展的公用事業價格機制，以及構建降本增效的激勵機制；5月，生態環境部等七部門印發《美麗河湖保護與建設行動方案(2025－2027年)》，要求強化入河排污口整治、工業園區水污染防治及城鄉生活污水收集處理，加快補齊城鎮生活污水收集和處理設施短板，加強污水處理費徵收使用管理，大力推進污水資源化利用，到2027年城市生活污水收集處理綜合效能顯著提升。同期，中共中央辦公廳、國務院辦公廳發佈《關於持續推進城市更新行動的意見》提出要加快污水管網和城市生活污水收集、處理、再生利用及污泥處置設施建設改造，加快建立污水處理廠網一體建設運維機制等任務，並通過加大中央預算，發行地方政府專項債券，推動發行基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)等方式為污水建設項目提供融資支援等。

隨著污水處理行業標準體系持續完善，差異化、精準化的排放管控要求逐步細化，未來，污水處理行業將在政策驅動、技術創新與市場需求的共同作用下，邁向高質量、低碳化、資源化的發展新階段，為行業發展提供堅實支撐。

2. 再生水行業概況

在我國水資源需求持續攀升、短缺問題日益凸顯的背景下，再生水作為城市「第二水源」的戰略價值愈發凸顯，行業迎來加速發展期。經過處理的再生水已廣泛應用於農業灌溉、城市綠化、工業循環冷卻等多個領域，有效填補了自然水資源缺口，成為破解水資源供需矛盾的關鍵抓手。

政策層面的持續加碼為行業發展築牢根基，進一步明確了行業發展路徑與市場空間。2025年3月，水利部發佈《2025年全國節約用水工作要點》，提出要設置「夯實非常規水第二水源戰略基礎」專項任務，開展非常規水源底數調查，謀劃重點區域非常規水替代行動。6月，水利部啟動2025-2026年全國非常規水開發利用項目，計劃於2025年實施20個建設項目，預期年新增非常規水利用能力1.2億立方米；兩年項目實施後，年新增利用能力超3億立方米。11月，工業和信息化部聯合水利部發佈《節水裝備高質量發展實施方案(2025-2030年)》，提出將再生水利用設施建設、裝備製造、運營服務作為發展節水產業的重點領域和突破方向，以產業和技術進步促進非常規水優化配置和高效利用。在政策精準引導、技術持續突破、市場需求倒逼的多重驅動下，再生水行業市場空間持續擴容，有效緩解水資源短缺壓力、助力「雙碳」目標實現。

3. 市政供水行業概況

隨著我國城鎮化進程的持續推進，城市及縣城供水量保持穩定，供水行業已步入成熟發展階段，綠色化、數字化技術將成為行業升級的關鍵抓手。近年來，在「節水優先」戰略持續深化與水資源剛性約束日益趨緊的雙重背景下，供水行業步入政策落地與效能提升的關鍵階段。2025年1月實施的《城市供水和用水績效評價標準》首次建立了覆蓋供水全流程的量化評價體系，為行業規範化發展提供了科學依據。3月發佈的《城市供水價格管理辦法》創新性引入動態調價機制，推動階梯水價覆蓋率達到95%以上，進一步強化了水資源的經濟杠桿作用。5月，住建部、國家發改委發佈《城市公共供水管網漏損治理可複製政策機制清單(第二批)》，明確推進老舊供水管網更新改造、建立健全用水分區計量體系、完善供水管網分區計量管理、開展供水管網智能化建設，建立健全水價形成與調整機制等。同時，水資源稅改革試點深化與水權交易市場建設提速，進一步倒逼水資源利用效率提升。未來，供水行業將進一步向智慧化、低碳化、集約化、可持續方向轉型，為經濟社會高質量發展提供堅實支撐。

B. 發展策略及展望

展望2026年，主要經濟體政策調整節奏趨於謹慎，通脹雖從峰值回落但逐步企穩，消費與部分新興產業投資形成支撐，疊加新興市場經濟體穩健增長動能，全球經濟預計將維持溫和復蘇態勢並展現一定韌性。然而，全球地緣政治博弈的複雜格局與國內經濟結構轉型的深層需求沒有改變，政策分化引發的資本流動波動、財政可持續性壓力、貿易壁壘與結構性制約等問題依然突出，全球經濟復蘇進程不均衡、不穩固的特徵持續顯現。

2026年是「十五五」開局之年，公司仍將秉持「穩中求進、以進促穩」的工作總基調，聚焦主業，穩抓經營，繼續推進高質量轉型發展。一是做強做優主業，穩步推進產業鏈拓展延伸，增強核心功能，提升核心競爭力；二是務求提質增效新突破，實施全業務鏈、全週期、全要素標準化運營管理及成本管控體系；三是以存量運營為主線，穩健提升經營基本盤；四是聚焦現金流，嚴控非生產性支出，壓實回款攻堅，通過內部資源整合以及低效資產處置持續改善資產質量；五是加快在建項目推進，撬動應盤活、能盤活的在建項目，力爭儘快投產運營，實現更多產出。公司將持續增強核心功能、提升核心競爭力，推動本公司高質量發展。

C. 業務回顧

本集團的業務主要採用TOO、TOT及BOT等項目模式，以TOO和BOT模式為核心，截至2025年12月31日止年度，我們的TOO及BOO項目為我們的總收入貢獻63.3%，我們的TOT及BOT項目為我們的總收入貢獻11.4%。我們亦針對部分項目採用BT項目模式。

對於TOO及TOT模式，我們以協議價向當地政府購買現有設施的特許經營權。對於BOT模式，相關設施均由我們自行融資、建設及經營。在相關特許經營權屆滿後，我們根據項目類型自當地政府獲得新的特許經營權或將相關設施轉讓回當地政府。截至2025年12月31日，我們共有38間特許經營水廠(含34間污水廠，4間自來水廠)。該38間正在運營的水處理廠中，14間為TOO項目，2間蔗뉘箭月

再生水業務

我們以自有及接受委託運行服務的污水處理廠為依託開展再生水業務，截至2025年12月31日，已投入運營12間再生水站及2個二級加壓泵站，同時，我們為5個再生水站點／加壓泵站提供委託運行服務，再生水設施日總設計產能達33.4萬立方米。我們的再生水客戶包括昆明市的工商業機構、企事業單位等。報告期內，再生水供應量為94.1百萬立方米。

自來水業務

自來水業務方面，截至2025年12月31日，我們在中國有4間自來水廠已投入營運。報告期內自來水供應量為754.5萬立方米，供水水質均符合《生活飲用水衛生標準GB5749–2022》要求。

D. 主要風險

本集團面臨的運營風險主要為資本密集的行業特性、水質標準要求及其他不可抗力事件。

資本密集的行業特性

我們從事的污水處理、再生水供應及自來水供應項目，通常需要大量初始現金支出，投資回收期長，我們的項目平均投資回收週期為5-10年。若我們無法按該等項目所需的金額進行融資或再融資，我們或需透過內部資源為該等項目融資，從而可能會對我們現實其他業務發展造成負擔。此外，我們或因資金短缺而無法恰當履行我們有關該等項目的義務，這會導致我們收益減少，甚至會導致我們初始投資出現損失。

於項目初期階段，我們必須做出大量資本投資，而該等投資主要依賴於我們於全球發售所募集資金、銀行貸款及公司債券等撥付。截至2025年12月31日止年度，我們的借款總額為人民幣5,192.1百萬元，較2024年的人民幣4,589.2百萬元增加13.1%。於2025年12月31日，我們的淨資產負債比率（按負債淨額除以資本總額計算）為48.7%。

我們預期繼續利用銀行貸款、公司債券及多樣化結合的融資工具撥付項目的部分投資。而銀行貸款利率主要受全國銀行間同業拆借中心於每月發佈的人民幣貸款的貸款市場報價利率的影響。利率的提升可能增加我們人民幣借款利息支出總額。公司債券及其他融資工具的融資效率、融資成本則受經濟環境、融資市場行情及公司自身經營情況等因素影響。相關因素變化或會影響公司融資效率、融資成本。

水質標準要求

我們所建的污水處理、再生水供應及自來水供應設施均需將污水及原水處理至符合指定規定的水質標準。污水處理、再生水供應及自來水供應的水質取決於進入設施的污水含污情況／原水水質情況及我們設施是否能夠正常運行，任何未知或未發現的超過系統處置能力的污水／原水進入設備或設備缺陷或兼容性問題亦會對我們構成風險。我們無法保證能夠永遠及時發現並及時維修故障設備，或解決處理工藝或設施的其他任何問題。在此類情況下，我們的設施可能無法按照相關規定及合同標準處理污水或原水，從而可能導致我們面臨客戶索賠或遭到政府處罰，亦可能導致暫停運營以及整改及聲譽受損。此外，待處理的污水或原水可能含有大量超過我們在設施設計及建設期間預測的污染物類型及數量，從而對我們的運營成本、設施磨損及出水水質排放造成不利影響。

不可抗力事件

未來發生任何不可抗力事件、自然災害或爆發疫情，或會限制受影響地區的業務，進而對我們業務及經營業績造成不利影響。該等風險包括暴雨、高溫、低寒、雷擊等氣象因素引發的自然災害對設施設備、構築物破壞導致生產運營中斷、設施設備損毀等。針對突發的不可抗力事件，本公司制定了相關的應急處理預案，並於日常工作中進行應急處理處置演練，以增強本公司及僱員應對該等事件的能力，於經營所在地雨季來臨之前，做好相關物資採購及安全檢查，降低該等不可抗力事件對本公司的影響。

E. 財務回顧

1. 合併經營業績

我們的收入從截至2024年12月31日止年度的人民幣1,594.2百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,479.6百萬元，降幅為人民幣114.6百萬元或7.2%。我們的毛利從截至2024年12月31日止年度之人民幣713.7百萬元，減少至截至2025年12月31日止年度之人民幣706.9百萬元，降幅為人民幣6.8百萬元或1.0%。報告期內，污水處理、再生水及自來水供應、其他分部的收入分別佔總收入的71.5%、12.1%及16.4%。

下文論述於報告期影響我們經營業績的主要趨勢。下表載列所示期間我們的合併經營業績：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
收入	**1,479,552**	1,594,164
銷售成本	**(772,659)**	(880,513)
毛利	**706,893**	713,651
銷售費用	**(1,152)**	(1,139)
行政費用	**(51,429)**	(76,135)
研發費用	**(354)**	–
金融資產減值損失淨額	**(173,961)**	(129,040)
其他收益淨額	**7,256**	23,076
其他虧損	**(62,724)**	(5,505)
經營利潤	**424,529**	524,908
財務收入	**45,231**	48,038
財務成本	**(237,227)**	(263,627)
財務成本－淨額	**(191,996)**	(215,589)
聯營公司經營成果份額	**3,669**	5,035
稅前利潤	**236,202**	314,354
所得稅	**(39,331)**	(50,426)
年度利潤	**196,871**	263,928
其他全面(虧損)／收益	**(432)**	1,116
年度全面收益總額	**196,439**	265,044

a. 收入

我們的收入從截至2024年12月31日止年度的人民幣1,594.2百萬元減少至截至

b. 銷售成本

我們的銷售成本從截至2024年12月31日止年度的人民幣880.5百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣772.7百萬元，降幅為人民幣107.8百萬元或12.2%，具體如下：

- 我們污水處理分部的銷售成本從截至2024年12月31日止年度的人民幣650.1百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣592.9百萬元，降幅為人民幣57.2百萬元或8.8%。

- 我們水供給分部的銷售成本從截至2024年12月31日止年度的人民幣114.3百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣88.2百萬元，降幅為人民幣26.1百萬元或22.8%。

- 我們其他分部的銷售成本從截至2024年12月31日止年度的人民幣116.1百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣91.6百萬元，降幅為人民幣24.5百萬元或21.1%。

c. 毛利率

我們的毛利從截至2024年12月31日止年度的人民幣713.7百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣706.9百萬元，降幅為人民幣6.8百萬元或1.0%。主要由於污水處理分部的毛利減少人民幣36.5百萬元、水供給分部的毛利增加人民幣30.9百萬元及其他分部的毛利減少人民幣1.1百萬元所致。

我們的毛利率從截至2024年12月31日止年度的44.8%增加至截至2025年12月31日止年度的47.8%，增加3.0個百分點。

- 我們污水處理分部的毛利從截至2024年12月31日止年度的人民幣501.7百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣465.2百萬元，降幅為人民幣36.5百萬元或7.3%。我們的分部毛利率從截至2024年12月31日止年度的43.6%增加至截至2025年12月31日止年度的44.0%，增加0.4個百分點。

- 我們水供給分部的毛利從截至2024年12月31日止年度的人民幣60.0百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣90.9百萬元，增加人民幣30.9百萬元或51.5%。我們的分部毛利率從截至2024年12月31日止年度的34.4%增加至截至2025年12月31日止年度的50.7%，增加了16.3個百分點。

- 我們其他分部的毛利從截至2024年12月31日止年度的人民幣151.9百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣150.8百萬元，降幅為人民幣1.1百萬元或0.7%。我們的分部毛利率從截至2024年12月31日止年度的56.7%增加至截至2025年12月31日止年度的62.2%，增加5.5個百分點。

d. 銷售費用

銷售費用從截至2024年12月31日止年度的人民幣1.1百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣1.2百萬元，增幅為人民幣0.1百萬元或9.1%。

e. 行政費用

行政費用從截至2024年12月31日止年度的人民幣76.1百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣51.4百萬元，降幅為人民幣24.7百萬元或32.5%，主要是由於報告期內職工薪酬、專業服務費的變化。

f. 金融資產減值損失淨額

金融資產減值損失從截至2024年12月31日止年度的人民幣129.0百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣174.0百萬元，增幅為人民幣45.0百萬元或34.9%。

g. 其他收益淨額

我們的其他收益從截至2024年12月31日止年度的人民幣23.1百萬元降低至截至2025年12月31日止年度的人民幣7.3百萬元，降幅為人民幣15.8百萬元或68.4%，主要由於處置附屬公司收益的減少。

h. 其他虧損

我們的其他虧損從截至2024年12月31日止年度的其他虧損人民幣5.5百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的其他虧損人民幣62.7百萬元。

i. 經營利潤

由於上述原因，我們的經營利潤從截至2024年12月31日止年度的人民幣524.9百萬元降低至截至2025年12月31日止年度的人民幣424.5百萬元，降幅為人民幣100.4百萬元或19.1%。我們於截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度的經營利潤率分別為28.7%及32.9%。

j. 財務收入

我們的財務收入從截至2024年12月31日止年度的人民幣48.0百萬元降低至截至2025年12月31日止年度的人民幣45.2百萬元，降幅為人民幣2.8百萬元或5.8%。

k. 財務成本

我們的財務成本從截至2024年12月31日止年度的人民幣263.6百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣237.2百萬元，降幅為人民幣26.4百萬元或10.0%。

l. 所得稅前利潤

由於上述原因，我們的所得稅前利潤從截至2024年12月31日止年度的人民幣314.4百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣236.2百萬元，降幅為人民幣78.2百萬元或24.9%。

m. 所得稅費用

我們於截至2024年12月31日止年度及截至2025年12月31日止年度的所得稅費用分別為人民幣50.4百萬元及人民幣39.3百萬元，實際稅率分別為16.0%及16.7%。由於我們於本年度部分子公司享小型微利企業優惠企業所得稅稅率及部分子公司享「西部大開發政策」15%的優惠企業所得稅稅率，此外，若干中國子公司擁有的部分新升級污水處理設施滿足合資格享受企業所得稅優惠稅率的公共基礎設施項目目錄中的標準，針對本集團從此類新項目產生的相關應稅收入，享「三免三減半」的企業所得稅稅收優惠，部分中國子公司使用合資格享受企業所得稅優惠稅率的資源綜合利用項目目錄中規定的資源，該子公司10%的收入無需繳納企業所得稅。

n. 全面收益總額

由於上述原因，我們的全面收益總額從截至2024年12月31日止年度的人民幣265.0百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣196.4百萬元，降幅為人民幣68.6百萬元或25.9%。

2. 流動資金及資本資源

我們的現金主要用於投資、建設、經營及維護我們的污水處理及供水設施。迄今為止，我們的投資及經營所需資金主要通過銀行貸款、經營產生的現金、股權出資及發行債務籌集。

下表載列我們於所示年度的現金流量：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
經營活動(使用)產生的現金淨額	**(524,162)**	293,820
投資活動(使用)產生的現金淨額	**(66,834)**	75,666
融資活動產生(使用)的現金淨額	**613,651**	(532,835)
現金及現金等價物淨增加(減少)	**22,655**	(163,349)
匯率變化影響	**(3)**	238
報告期初的現金及現金等價物	**10,977**	174,088
報告期末的現金及現金等價物，以現金及銀行結餘列示	**33,629**	10,977

a. 經營活動(使用)產生的現金淨額

我們的經營活動使用的現金淨額主要包括就提供服務向客戶收取的現金及於經營中使用現金購買原材料及其他存貨、向供應商及分包商付款、支付工資及福利等費用以及支付利息及所得稅。

截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動使用的現金淨額為人民幣524.2百萬元，主要包括經營使用的現金人民幣270.7百萬元，已付所得稅人民幣21.8百萬元及已付利息人民幣231.6百萬元。2025年度經營活動產生的現金淨額較2024年減少人民幣818.0百萬元，主要由於2025年度支付企業間往來款的現金淨流出金額比2024年高。

b. 投資活動(使用)產生的現金淨額

我們的投資活動使用的現金淨額主要包括收到關聯方還款、收到利息及用於購買不動產、工廠及設備及進行其他投資。

截至2025年12月31日止的投資活動使用的現金淨額為人民幣66.8百萬元，主要包括：購買不動產、工廠及設備、結算建設成本的人民幣81.2百萬元，關聯方貸款淨收回人民幣0.2百萬元，已收回利息人民幣20.4百萬元，出售不動產、工廠和設備所得款項人民幣0.1百萬元，附屬公司股權收購尾款支付的現金人民幣6.3百萬元。2025年度投資活動產生的現金淨額較2024年減少人民幣142.5百萬元，主要由於上年存在出售附屬公司所得款項和出售特許經營協議下的應收款項所得款，本年不存在該情況。

c. 融資活動產生(使用)的現金淨額

我們的融資活動產生的現金淨額主要為償還及取得借款。我們的融資活動的現金淨額由截至2024年12月31日止年度的淨流出人民幣532.8百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的淨流入人民幣613.7百萬元。

3. 營運資本

下表載列於所示日期我們的流動資產及流動負債的詳情：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
流動資產		
特許經營權協議下的應收款項	**18,873**	19,496
應收客戶建造合同款	**47,107**	24,581
存貨	**6,642**	6,212
以攤銷成本計量的金融資產	**59,400**	119,600
應收賬款及其他應收款	**6,668,835**	5,809,617
受限制資金	**3,501**	25,965
現金及銀行結餘	**33,629**	10,977
流動資產總額	**6,837,987**	6,016,448
流動負債		
應付賬款及其他應付款	**1,846,713**	1,984,442
合同負債	**13,772**	30,127
應付稅項	**257,932**	190,597
借款	**3,030,567**	2,490,841
流動負債總額	**5,148,984**	4,696,007
流動資產淨值	**1,689,003**	1,320,441

於2025年12月31日及2024年12月31日，我們錄得流動資產淨額分別為人民幣1,689.0百萬元及人民幣1,320.4百萬元。

a.

d. 應收賬款及其他應收款

我們分類為流動部分的應收賬款及其他應收款主要包括(i)應收地方政府、關聯方及第三方賬款；(ii)應收關聯方、第三方及地方政府的其他款項；及(iii)預付款。我們的應收賬款是指公司在TOO、TOT、BOT等項目中已為客戶提供的運營服務而應向客戶收取的款項。我們的其他應收款項主要包括向關聯方授出的貸款及應收利息以及未收取的增值稅退稅。預付款主要包括預付電力、能源款或貨款等。

下表載列於所示日期我們分類為流動部分的合併應收賬款及其他應收款明細：

	2025年 ***人民幣千元***	2024年 *人民幣千元*
流動：		
應收賬款：		
一第三方	**244,509**	222,636
一關聯方	**227,929**	228,337
一地方政府	**5,102,271**	4,137,952
一虧損撥備	**(237,133)**	(160,861)
應收賬款一淨額	**5,337,576**	4,428,064
其他應收款：		
一第三方	**99,374**	174,436
一關聯方	**1,147,451**	1,154,707
一地方政府	**25,200**	28,582
一虧損撥備	**(78,852)**	(50,241)
其他應收款一淨額	**1,193,173**	1,307,484
預付款：		
一其他	**138,086**	74,069
預付款一淨額	**138,086**	74,069
應收賬款及其他應收款一淨額	**6,668,835**	5,809,617

我們分類為流動部分的應收賬款及其他應收款淨額由2024年12月31日的人民幣5,809.6百萬元增加人民幣859.2百萬元或14.8%至2025年12月31日的人民幣6,668.8百萬元。有關增加反映在(i)應收地方政府的應收賬款由2024年12月31日人民幣4,138.0百萬元增加人民幣964.3百萬元或23.3%至2025年12月31日的人民幣5,102.3百萬元；(ii)應收第三方的款項由2024年12月31日的人民幣174.4百萬元減少人民幣75.0百萬元或43.0%至2025年12月31日的人民幣99.4百萬元；(iii)應收關聯方的款項由2024年12月31日的人民幣1,154.7百萬元減少人民幣7.2百萬元或0.6%至2025年12月31日的人民幣1,147.5百萬元；及(iv)2025年預付款總額增加人民幣64.0百萬元。

本集團應收賬款賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
－1年以內	**1,378,009**	1,370,811
－1至2年	**1,296,473**	1,162,766
－超過2年	**2,900,227**	2,055,348
	5,574,709	4,588,925

(a) 於各資產負債表日，根據銷售發票的應收賬款總額之賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
－1年以內	**1,378,009**	1,370,811
－1至2年	**1,296,473**	1,162,766
－超過2年	**2,900,227**	2,055,348
	5,574,709	4,588,925

本集團並無持有任何抵押品作為擔保。

下表載列於所示期間我們的應收款項週轉天數：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	天	天
應收賬款週轉天數[(1)]	**1,204.6**	913.1
應收賬款及其他應收款週轉天數[(2)]	**1,539.2**	1,173.1

附註：

(1) 按有關年間平均應收賬款淨額除以有關年間收入再乘以365天計算。截至2024年及2025年12月31日止年度採用應收賬款期初及期末結餘的算數平均值。

(2) 按有關年間分類為流動部分的平均應收賬款及其他應收款淨額除以有關年間收入再乘以365天計算。截至2024年及2025年12月31日止年度採用應收賬款及其他應收款期初及期末結餘的算數平均值。

我們的應收賬款週轉天數2025年較2024年增加291.5天，主要由於報告期政府支付款項延遲導致。

e. 應付賬款及其他應付款／合同負債

應付賬款及其他應付款

我們的應付賬款及其他應付款主要包括應付賬款、其他應付款、應付職工工資和福利、購置不動產、工廠及設備的應付款、向關聯方購買土地使用權的應付款及除所得稅外的應計稅款。

下表載列於所示日期我們的應付賬款及其他應付款明細：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
應付賬款	**869,682**	789,715
其他應付款	**567,169**	849,277
應付職工工資和福利	**121,564**	112,863
購置不動產、工廠及設備的應付款	**221,586**	167,706
向關聯方購買土地使用權的應付款	**31,000**	31,000
除所得稅外的應計稅款	**35,712**	33,881
	1,846,713	1,984,442

合同負債

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
合同負債		
－關聯方	**2,921**	2,921
－第三方	**10,851**	27,206
	13,772	30,127

我們的應付帳款及其他應付款由2024年12月31日的人民幣1,984.4百萬元減少人民幣137.7百萬元或6.9%至2025年12月31日的人民幣1,846.7百萬元，主要因為2025年其他應付關聯方款項減少。

於各資產負債表日，根據發票日期的應付賬款總額之賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
－1年以內	**392,247**	559,120
－1至2年	**341,338**	133,547
－超過2年	**136,097**	97,048
	869,682	789,715

於2024年及2025年12月31日，除屬融資性質形成之其他應付款外，本集團其他所有應付賬款、其他應付款均無需支付利息。並且，應付賬款及其他應付款因短期內到期，其公允價值與其賬面價值相近。

下表載列於所示期間我們的應付款項週轉天數：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	天	*天*
應付賬款及其他應付款週轉天數(1)	**904.9**	697.4
應付賬款週轉天數(2)	**392.0**	257.9

附註：

(1) 按有關年間平均應付賬款及其他應付款除以有關年間銷售成本再乘以365天計算。截至2024年及2025年12月31日止年度採用應付賬款及其他應付款期初及期末結餘的算數平均值。

(2) 按相關年間末應付賬款餘額除以相關年間材料採購總額再乘以截至2024年及2025年12月31日止年度365天計算。

我們2025年應付賬款的週轉天數較2024年增加134.1天，主要由於報

各資產負債表日期的加權平均實際利率如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
加權平均實際利率	**4.24%**	5.77%

於2025及2024年12月31日，我們的借款總額分別為人民幣5,192.1百萬元及人民幣4,589.2百萬元。由於本報告期內本公司資金需求增加，因此本年借款總額增加了人民幣602.9百萬元。我們債務中，截至2025年及2024年12月31日的借款人民幣2,445.8百萬元及人民幣1,679.7百萬元以污水處理收益作擔保。

截至2025年12月31日，我們並無因違反貸款協議內的契約而給我們業務運作造成重大影響的情況，亦無銀行撤回之前授予我們的任何銀行融資或提前要求償還借款。由於我們有能力從其他銀行獲得借款，因此我們認為並無面臨銀行融資撤回或提前償還欠款的潛在風險。截至2025年12月31日，並無收到任何提前償還我們貸款協議相關本金或利息的要求。

下表載列所示日期我們借款的到期情況：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
即期或1年以內	**3,030,567**	2,490,841
1至2年	**1,268,716**	844,235
2至5年	**729,610**	1,085,745
5年以上	**163,179**	168,358
	5,192,072	4,589,179

於2024年及2025年12月31日，我們的淨資產負債比率分別為46.5%及48.7%。相較於截至2024年12月31日，我們截至2025年12月31日的淨資產負債比率增加2.2個百分點主要因為借款總額增大引起債務淨額增大導致。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日，我們並無任何已發行及尚未償還或同意發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信用證、債權證、按揭、質押、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。

b. 承諾

(a) 資本性承諾

於各資產負債表日期已訂約但尚未產生的資本性支出如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
不動產、工廠及設備	**833,903**	84,030

(b) 於各資產負債表日期簽訂但尚未發生的特許項目及建設項目如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
特許項目及建設項目	**706,710**	730,962

c. 資本開支

我們的資本開支主要包括購買土地使用權、不動產、廠房及設備及無形資產。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣161.2百萬元及人民幣283.0百萬元。我們預期主要通過我們經營活動產生的現金淨額、借款所得款項為我們的合同承諾及資本開支提供資金。

於下列所示日期我們各分部的資本開支如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	*人民幣千元*
污水處理	**213,976**	28,007
水供給	**68,982**	45,238
其他	**–**	87,945
合計	**282,958**	161,190

根據我們的當前業務計劃，我們預期將於截至2026年12月31日止年度產生資本開支人民幣36.3百萬元。我們的預期資本開支可能根據我們業務計劃、目前市況、監管環境及未來經營業績展望的重估不時變化。

5. 資產負債表外安排

除本公告所披露者外，於2025年12月31日，我們並無任何未結清的資產負債表外擔保、商品遠期合約或其他資產負債表外安排，我們概未從事涉及非交易買賣合約的交易活動，本集團之政策是不參與及不投資於任何具有投機性及／或有重大風險之金融產品上。於我們的經營過程中，我們概無與未合併實體訂立交易或以任何方式與其建立關係，或與為促進資產負債表外安排或為其他合約狹義或有限目的而建立的財務夥伴關係訂立交易。

6. 匯率風險及管理

本集團本期外幣借款均已償還，年末不存在外幣借款餘額。因此，於報告期末，本集團未面臨重大的匯率風險，亦沒有採用金融工具來對沖風險。

7. 僱員及薪酬政策

與員工的關係

於2025年12月31日，我們有1,073名全職僱員，全部在中國，大部分在雲南。下表載列我們截至2025年12月31日按職能劃分的僱員明細：

職能	人數
管理及行政	192
財務	44
研發	57
質量監測	196
營銷	21
運營	519
建設及維護	44
總計	1,073

我們在公開市場上招募僱員。我們僱員的報酬包括崗位工資、績效工資、津補貼、加班工資、獎金及其他僱員福利。於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的僱員福利開支分別約為人民幣171.6百萬元和人民幣145.5百萬元。

我們認為僱員是我們獲得成功的最寶貴資源。為確保各級僱員的素質，我們開設公司內部的培訓計劃為僱員提供培訓。工廠的新員工會接受與其職責對應的培訓。我們設有科創培訓中心，為我們的員工提供更多培訓。

工會代表員工的利益，就有關勞工事宜與管理層密切溝通。報告期內，我們並無因重大勞動糾紛引致的運營中斷，亦無對我們的業務產生嚴重不利的員工投訴與索償。董事認為我們與僱員的關係良好，報告期內，本集團並無任何重大勞務糾紛對本集團正常業務營運產生重大影響。

8. 或有負債

截至2025年12月31日，本集團並無任何重大或有負債。

9. 重大資產抵押

於2025年12月31日，本集團之有抵押銀行借貸及其他借貸乃以下列各項作抵押：

(i) 由本集團根據與授予方簽訂之相關服務特許權協議所管理之若干污水處理、供水及其它特許權權益及收益(包括特許經營權及服務特許權安排應收款項)；

(ii) 本集團若干污水處理設施設備；

(iii) 由本集團根據與授予人簽訂之相關填埋場特許權協議所管理之填埋場全部權益及收益作為擔保；及

(iv) 由本集團持有的部分附屬公司的股權作質押擔保。

10. 重大投資及收購

於2021年9月29日，本公司(作為資產委託人)與博時資本管理有限公司(作為資產管理人)及招商銀行股份有限公司昆明分行(「**招商銀行**」)(作為資產託管人)就委託資產之投資及管理訂立資產管理合同(「**互信5號資產管理合同**」)。據此，本公司同意委託金額人民幣3億元作為委託資產，用於投資受讓昆明農業發展投資有限公司(「**昆明農業發展投資**」)持有的應收賬款債權，期限為3個月。本公司向該資產管理計劃投資人民幣3億元。於2021年12月31日，合同各方簽訂互信5號資產管理合同延長存續期補充協議，將互信5號資產管理合同及其項下的資產管理計劃的期限延長至2022年4月10日。詳情請見本公司日期為2021年9月29日及2021年12月31日的公告。

於2022年4月10日，互信5號資產管理合同到期。於到期日，資產管理人根據互信5號資產管理合同相關約定，以截至到期日該資產管理計劃項下資產現狀向本公司進行分配。詳情請見本公司日期為2022年4月11日的公告。

12. 給予某實體的貸款

本公司於2022年6月9日與昆明市城建投資開發有限責任公司(「**昆明城投**」)及昆明市盤龍區農村信用合作聯社(「**盤龍區農村信用合作聯社**」)簽訂委託貸款借款合同(「**委託貸款借款合同**」),由本公司委託盤龍區農村信用合作聯社向昆明城投提供人民幣3.1億元的貸款,年利率為8.5%,於2023年

本公司於2023年6月16日與昆明市安居集團有限公司(前稱昆明市公共租住房開發建設管理有限公司)(「**安居集團**」)及昆明官渡農村合作銀行金馬支行(「**官渡農合行金馬支行**」)簽訂委託貸款借款合同,由本公司委託官渡農合行金馬支行向安居集團提供人民幣8,000萬元的貸款,年利率為8.5%,自2023年6月16日起至2024年6月16日止;於2024年6月13日,各方就委託貸款借款合同簽訂委託貸款展期協議(「**官渡農合行委託貸款展期協議I**」),將委託貸款本金中的人民幣7,200萬元到期日展期至2025年6月16日;2025年6月13日,各方就委託貸款借款合同及官渡農合行委託貸款展期協議I簽訂委託貸款展期協議(「**官渡農合行委託貸款展期協議II**」),將委託貸款本金中的人民幣7,200萬元到期日展期至2026年6月16日,年利率為6.0%。有關詳情請參閱本公司日期分別為2023年6月16日、2024年6月13日及2025年6月13日的公告。

於2024年4月29日,本公司與昆明市水務集團有限責任公司(前稱昆明自來水集團有限公司)(「**昆明市水務集團**」)簽訂了《融資互保協議》,據此,本公司及昆明市水務集團同意,分別為對方取得之貸款所涉責任提供累計不超過人民幣5億元的擔保,該額度用完為止,不可循環使用,每筆貸款所提供的擔保期限不超過5年,自簽訂各筆貸款擔保協議之日起計算;於2025年11月11日,本公司與昆明市水務集團簽訂《融資擔保框架協議》,由昆明市水務集團單方面為本公司及本公司絕對控股之附屬公司的貸款╱授信單方面額外增加提供累計不超過人民幣5億元的擔保額度,該擔保額度可循環使用。

截至報告期末,昆明市水務集團已為本公司人民幣103.8百萬元的借款提供了擔保,而本公司為昆明市水務集團提供擔保的金額為人民幣100.0百萬元(詳情請見本公司日期為2024年4月29日、2025年11月11日的公告及日期為2024年5月22日的通函)。

據本公司所知,昆明城投、昆明發展投資集團、安居集團及昆明市水務集團均由昆明市人民政府國有資產監督管理委員會(「**昆明市國資委**」)實際控制或持有,且昆明發展投資集團持有昆明城投約15.58%的股份,除此以外,昆明城投、昆明發展投資集團、安居集團及昆明自來水集團相互並無關連,該等公司亦非上市規則中所定義的關連人士。

在優先保障主業及相關產業投資的基礎上，根據項目開展進度，在有閒置資金的情況下，本公司會在風險可控的基礎上，進行閒置資金的管理，以提高資金使用效率從而增加收益。我們在選擇交易對手方時，會對其進行必要的盡職審查，該等審查包括其財務狀況、現金流情況、最終實益擁有人及法律風險的評估等，同時會根據對方經營情況以及以往合作，考量資金收回風險。在授出貸款方式上，我們通過銀行委託貸款方式授出資金，從而將交易對手方還本付息情況納入銀行徵信監管系統，促進交易對手方按約履行其還本付息義務，降低本公司風險。授出貸款時，我們參考當時適用之同期人民幣貸款的貸款市場報價利率，結合自身融資成本確定授出貸款之利率，從而保障本公司取得合理的收益。在授出貸款審批上，本公司制定了「三重一大」等制度，該等制度及本公司公司章程(「**公司章程**」)對於授出資金審批權限有明確的劃分，報告期內，相關授出貸款的審批程序均已按規定得到有效執行。後續，本公司將透過持續獲取交易對手方的定期財務資料、查詢市場訊息等方式持續關注交易對手方的經營情況，如交易對手方財務狀況、經營情況出現重大變化，本公司管理層、董事會將及時跟進並取相應措施，確保本公司資金安全。經綜合評估，截至2025年12月31日，上述委託貸款未出現重大減值跡象。上述委託貸款按上市規則第14.07(1)條所界定的資產比率均未超逾8%而須根據上市規則第13.15條予以披露。

13. 控股股東質押股份

於2022年10月24日，控股股東－昆明滇池投資與貸款人中國農業銀行股份有限公司昆明滇池國家旅遊度假區支行(「**貸款人**」)簽訂協議，將其持有的本公司已發行股份中不超過198,080,068股內資股(「**質押股份**」)質押予貸款人，為本公司一筆總額為人民幣200,000,000元貸款融資(「**融資貸款**」)提供擔保。質押股份佔本公司已發行股份總數約19.25%，質押股份預期於悉數償還融資貸款後免除及解除。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月23日的公告。截至報告期末，融資貸款已到期且本公司已履行完畢相關的還款義務，質押股份的解除質押手續尚在辦理中。

14. 貸款協議載有關於控股股東須履行特定責任的條件

於2022年3月25日，本公司之直接全資附屬公司滇池國際控股有限公司(「**借款人**」)(作為借款人)及本公司(作為擔保人)與數家銀行(「**該等銀行**」)簽訂貸款協議(「**貸款協議**」)。根據貸款協議，該等銀行將向借款人提供合共不多於300百萬美元或等值外幣的貸款(「**融資**」)，融資的最終還款日期為首次提款日36個月後當日。根據貸款協議，如果昆明市國資委不再直接或間接擁有51%以上的本公司的股權，將被視為發生控制權變更，該等銀行可根據貸款協議取消其承貸額，並宣佈融資項下的所有尚未償還金額(包括累計利息)及所有其他款項即時到期及須予償還(除非多數該等銀行放棄)。詳情請見本公司日期為2022年3月25日的公告。2023年，本公司與交通銀行(香港)有限公司(作為擔保代理行)簽署了應收賬款質押合同，將本公司持有的金額為人民幣8億元的應收賬款質押給交通銀行(香港)有限公司以為本集團於2022年3月25日簽署的貸款協議下的貸款提供擔保。

報告期內，本公司已按貸款協議的相關約定履行完畢貸款協議項下所有的還款付息義務。

三、 遵守《企業管治守則》

本公司主要從事污水處理、再生水及自來水供應以及環保相關產業。報告期內，本公司持續聚焦主業，繼續推動提升污水處理及再生水供應業務運營能力，不斷提升內部管理效率。同時，本公司注重維持高水平之企業管治，董事會專注於為股東創造長期價值，負有領導及監控本公司的責任，負責公司戰略規劃、業務發展、合規管治、文化宣傳、環境、社會及管治管理及監督等方面的工作，以確保相關策略及文化符合公司發展方向，保障公司治理持續有效，以提升股東價值及保障股東之權益，為公司可持續高質量發展提供有效保障。

本公司已採納上市規則附錄C1所載的企業管治守則(「**企業管治守則**」)，作為其本身的企業管治守則。本公司已根據上市規則及企業管治守則的要求建設和完善企業管治架構，建立一系列企業管治制度。董事認為，於報告期內，除企業管治守則條文B.2.2外，其已遵守企業管治守則所載的一切強制性守則條文。

根據企業管治守則第B.2.2條，每名董事(包括有指定日期的董事)應輪流退任，至少每三年一次。截至報告期末，第一屆董事會任期已滿三年，惟相關候選人的提名工作尚未結束，與此同時，董事會考慮到董事會工作的連續性，在公司章程的相關規定下，董事任期屆滿未及時改選，在改選出的董事就任前，原董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章和公司章程的規定，履行董事職務。故董事會認為偏離企業管治守則條文第B.2.2條的情形整體上不會對本集團的運營造成重大影響，並且本公司將盡快完成相關工作。

董事會將不時審查本公司的企業管治常規及運作，以符合上市規則項下有關規定並保障股東的權益。

四、遵守董事及監事進行證券交易之標準守則

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**」),作為所有董事、監事及有關僱員(定義與企業管治守則相同)進行本公司證券交易的行為守則。根據對董事及本公司監事(「**監事**」)的專門查詢後,各董事及監事於報告期內(就監事而言,自2025年1月1日至2025年6月27日止期間)均已嚴格遵守標準守則所訂之標準。

五、購買、出售或贖回本公司上市證券

於報告期內,本公司或其任何附屬公司並無任何購買、出售或贖回本公司任何上市證券事宜(包括出售庫存股(定義見上市規則))。截至2025年12月31日,本公司並無任何庫存股(定義見上市規則)。

六、審計委員會

本公司審計委員會已審閱本集團2025年按《國際財務報告準則》編製的截至2025年12月31日止年度的財務報表。

七、本公司核數師工作範圍

本公司核數師富睿瑪澤會計師事務所有限公司已就本初步公告內所載本公司截至2025年12月31日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表的數字及其相關附註與本集團本年度經審核綜合財務報表所載的數字核對一致。本公司核數師就此方面進行的工作並不構成核證工作,故本公司核數師並無就本初步公告發表任何保證。

八、末期股息

董事會考慮到本公司未來計劃及財務狀況、現金流情況,不建議分派截至2025年12月31日止年度的末期股息(截至2024年12月31日止年度:無末期現金股息)。

九、發佈年度報告

本公司截至2025年12月31日止年度的年度報告將按照上市規則的規定適時分別於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.kmdcwt.com)公佈。同時，本公司股東可按照本公司於2024年1月31日公佈之「發佈企業通訊之新安排」相關政策選擇採用印刷版本形式或於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.kmdcwt.com)瀏覽和下載獲取本公司截至2025年12月31日止年度的年度報告。

承董事會命
昆明滇池水務股份有限公司
曾鋒
董事長兼執行董事

中國，昆明，2026年3月20日

於本公告日期，董事會包括執行董事曾鋒先生、陳昌勇先生及連照菊女士；非執行董事徐景東先生、成怡靜女士及高媛女士；以及獨立非執行董事查貴良先生、付繼芳女士及陳浩華博士。