

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。



Tibet Water Resources Ltd.

西藏水資源有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1115)

截至二零二五年六月三十日止六個月的 中期業績公告

財務摘要

	截至六月三十日止六個月		變動
	二零二五年	二零二四年	%
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	
收入	<u>168,511</u>	<u>138,815</u>	↑ 21.4%
調整後息稅折舊及攤銷前利潤*	<u>52,064</u>	<u>43,009</u>	↑ 21.1%
本公司擁有人應佔 期內利潤	<u>36,191</u>	<u>9,037</u>	↑ 300.5%
每股盈利			
— 基本及攤薄(人民幣分)	<u>0.79</u>	<u>0.21</u>	↑ 276.2%
		於二零二五年 六月三十日 (人民幣千元)	於二零二四年 十二月三十一日 (人民幣千元)
資產總額		<u>3,466,785</u>	<u>3,507,498</u>
本公司擁有人應佔權益		<u>2,465,901</u>	<u>2,379,960</u>

* 調整後息稅折舊及攤銷前利潤並非國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)項下的會計處理辦法，請與附註4(b)一起閱讀。

中期業績

西藏水資源有限公司(「本公司」)的董事(「董事」)會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核綜合業績。該等中期業績已經由全部獨立非執行董事(其中一名出任委員會主席)所組成的本公司審核委員會(「審核委員會」)審閱。

簡明綜合損益表

	附註	未經審核	
		截至六月三十日止六個月 二零二五年	二零二四年 人民幣千元
收入	5	168,511	138,815
銷售成本		(93,654)	(109,587)
毛利		74,857	29,228
銷售及分銷費用		(14,767)	(19,578)
行政費用		(29,691)	(32,555)
金融資產預期信貸虧損(「預期信貸虧損」) (撥備)／撥備轉回		(3,887)	2,887
其他收益，淨額	6	11,833	37,039
經營利潤		38,345	17,021
財務收入／(費用)，淨額		759	(5,077)
應佔使用權益法入賬的投資業績	10	(2,731)	(2,062)
除所得稅前利潤		36,373	9,882
所得稅費用	8	(182)	(845)
期內利潤	7	36,191	9,037
以下人士應佔期內利潤：			
本公司擁有人		36,191	9,037
非控股權益		—	—
		36,191	9,037
本公司擁有人應佔每股盈利			
— 基本及攤薄(每股人民幣分)	9	0.79	0.21

簡明綜合全面收益表

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
期內利潤	36,191	9,037
其他全面收益／(虧損)：		
<u>將不可於其後被重新分類至損益的項目</u>		
功能貨幣兌換成列報貨幣的匯兌差額	1,281	(1,748)
期內其他全面收益／(虧損)，扣除稅項	1,281	(1,748)
期內全面收益總額	37,472	7,289
期內本公司擁有人應佔全面收益總額	37,472	7,289

上述簡明綜合全面收益表應與隨附附註一併閱讀。

簡明綜合財務狀況表

		未經審核 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
	附註		
非流動資產			
使用權資產		24,999	25,838
物業、廠房及設備(「物業、廠房及設備」)		302,781	313,496
無形資產		19,884	21,483
商譽		721,139	721,139
使用權益法入賬的投資	10	738,796	741,527
遞延稅項資產		2,080	2,080
非流動資產總額		1,809,679	1,825,563
流動資產			
存貨		45,532	72,142
應收貿易款	11	240,881	134,344
應收貸款		3,462	1,838
預付款項		178,978	187,646
以攤餘成本計量的其他金融資產		1,165,591	1,164,198
按公允價值計量且其變動計入損益 (「按公允價值計量且其變動計入損益」) 的金融資產		217	—
現金及現金等價物		22,445	121,767
流動資產總額		1,657,106	1,681,935
流動負債			
應付貿易款及應付票據	12	143,232	130,676
遞延收入		731	1,267
合同負債		20,991	123,002
應付稅項		29,865	31,218
預提費用及其他應付款		121,667	217,440
銀行及其他借款		394,320	578,057
可換股債券－負債部分	13	239,774	—
租賃負債		465	890
流動負債總額		951,045	1,082,550
流動資產淨額		706,061	599,385
總資產減流動負債		2,515,740	2,424,948

簡明綜合財務狀況表(續)

	附註	未經審核 二零二五年 六月三十日 人民幣千元	經審核 二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動負債			
銀行借款		37,000	32,000
遞延收入		7,400	7,752
遞延稅項負債		4,992	5,176
租賃負債		—	60
非流動負債總額		49,392	44,988
淨資產		2,466,348	2,379,960
資本及儲備			
股本	14	40,043	38,929
儲備		2,425,858	2,341,031
本公司擁有人應佔權益		2,465,901	2,379,960
非控股權益		447	—
權益總額		2,466,348	2,379,960

上述簡明綜合財務狀況表應與隨附附註一併閱讀。

簡明綜合財務報表附註

1 一般資料

本公司於二零一零年十一月八日根據公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。註冊辦事處的地址為 Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。

本公司為一間投資控股公司。本集團於中華人民共和國(「中國」)從事生產及銷售水產品及啤酒產品。本集團亦於香港特別行政區擁有向第三方提供借款服務的相關牌照。

本公司的股份自二零一一年六月三十日起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。

簡明綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，有別於本公司的功能貨幣港元(「港元」)。由於經營實體位於中國，董事採用人民幣作為呈列貨幣。

2 編製基準

簡明綜合財務報表乃根據由國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際會計準則第34號(「國際會計準則第34號」)「中期財務報告」以及上市規則附錄D2的適用披露規定編製。簡明綜合財務報表一般不會收納年度財務報告收納的全部附註類別。因此，本報告應與截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度報告及本公司於中期報告期內刊發的任何公開公告一併閱讀。

3 會計政策

簡明綜合財務報表按照歷史成本基準編製，惟按公允價值(倘適用)計量的若干金融工具除外。

3.1 國際財務報告準則會計準則修訂的應用

除應用經修訂國際財務報告準則會計準則而產生的其他會計政策外，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採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財務報表中所呈列者相同。

於本中期期間，本集團已首次應用國際會計準則理事會頒佈的以下於二零二五年一月一日或之後開始的年度期間強制生效的國際財務報告準則會計準則修訂本，以編製本集團的簡明綜合財務報表：

國際會計準則第21號修訂本	缺乏可兌換性
---------------	--------

於本中期期間應用國際財務報告準則會計準則修訂本及提前應用修訂本，並無對本集團本期間和過往期間的財務狀況和表現及／或對該等簡明綜合財務報表所載披露構成重大影響。

4 分部資料

管理層根據本公司執行董事(即主要經營決策者(「主要經營決策者」))用於作出戰略決策而審閱的報告釐定了經營分部。

(a) 分部描述及主要業務

(i) 水業務分部

本集團的主要業務為於中國製造及銷售水產品(透過批發)、向聯營公司及第三方銷售原材料及耗材以及向聯營公司出租生產線。

(ii) 啤酒業務分部

本集團主要於中國製造及銷售啤酒產品(透過批發)。

(b) 分部資料披露

分部間銷售乃基於兩個分部協定的條款進行。呈報予主要經營決策者的來自外部客戶的收入按與於簡明綜合損益表呈列者一致的方式計量。

主要經營決策者獲提供的有關總資產及總負債的金額按與於簡明綜合財務報表呈列者一致的方式計量。

截至二零二五年六月三十日止六個月及於二零二五年六月三十日，主要經營決策者獲提供的有關可呈報分部的分部資料如下：

	未經審核			
	截至二零二五年六月三十日止六個月			
	水業務分部	啤酒業務分部	企業及其他	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
分部收入總額	118,147	50,258	106	168,511
銷售成本	(52,826)	(40,828)	—	(93,654)
毛利	65,321	9,430	106	74,857
應佔使用權益法入賬的投資業績	(2,731)	—	—	(2,731)
金融資產預期信貸虧損(撥備)/撥備轉回	(3,893)	—	6	(3,887)
調整後息稅折舊及攤銷前利潤*	52,636	11,943	(12,515)	52,064
財務收入	10,360	5,251	7,066	22,677
財務費用	(4,104)	(1,684)	(16,130)	(21,918)
折舊及攤銷	(8,101)	(7,798)	(551)	(16,450)
除稅前利潤/(虧損)	50,791	7,712	(22,130)	36,373
所得稅(費用)/抵免	1	(147)	(36)	(182)
期內利潤/(虧損)	50,792	7,565	(22,166)	36,191

4 分部資料(續)

(b) 分部資料披露(續)

	未經審核		
	於二零二五年六月三十日		
	水業務分部 人民幣千元	啤酒業務分部 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部總資產	3,633,192	2,447,752	6,080,944
—使用權益法入賬的投資	738,796	—	738,796
未分配			
遞延稅項資產			2,080
企業及其他資產			79,582
分部間撇銷			(2,695,821)
總資產			<u>3,466,785</u>
分部總負債	1,519,286	302,511	1,821,797
未分配			
遞延稅項負債			4,992
企業及其他負債			340,132
分部間撇銷			(1,166,484)
總負債			<u>1,000,437</u>

4 分部資料(續)

(b) 分部資料披露(續)

截至二零二四年六月三十日止六個月及於二零二四年十二月三十一日，主要經營決策者獲提供的有關可呈報分部的分部資料如下：

	未經審核			
	截至二零二四年六月三十日止六個月			
	水業務分部 人民幣千元	啤酒業務分部 人民幣千元	企業及其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入總額	54,307	83,581	927	138,815
銷售成本	(43,759)	(65,828)	—	(109,587)
毛利	10,548	17,753	927	29,228
應佔使用權益法入賬 的投資業績	(2,062)	—	—	(2,062)
金融資產預期信貸虧損 撥備轉回	740	810	1,337	2,887
調整後息稅折舊及 攤銷前利潤*	6,395	43,721	(7,107)	43,009
財務收入	9,661	5,392	386	15,439
財務費用	(4,421)	(2,517)	(13,578)	(20,516)
折舊及攤銷	(10,175)	(17,662)	(213)	(28,050)
除稅前利潤／(虧損)	1,460	28,934	(20,512)	9,882
所得稅(費用)／抵免	2	(1,185)	338	(845)
期內利潤／(虧損)	1,462	27,749	(20,174)	9,037

* 調整後除息稅折舊攤銷前利潤為主要經營決策者管理本集團表現的主要計量指標。調整後除息稅折舊攤銷前利潤乃經扣除以下影響計算期內利潤／(虧損)的開支得出：(i) 財務收入／(費用)，淨額；(ii) 折舊及攤銷；及(iii) 所得稅(費用)／抵免。

調整後息稅折舊及攤銷前利潤並非國際財務報告準則會計準則項下的會計處理方法，且不應被視作可代替期內利潤／(虧損)計量經營業績。調整後息稅折舊及攤銷前利潤並無標準的計算方式，且本集團對調整後息稅折舊及攤銷前利潤的定義可能無法與其他公司的進行比對。

4 分部資料(續)

(b) 分部資料披露(續)

	經審核 於二零二四年十二月三十一日		
	水業務分部 人民幣千元	啤酒業務分部 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部總資產	3,611,975	2,517,300	6,129,275
—使用權益法入賬的投資	741,527	—	741,527
未分配			
遞延稅項資產			2,080
企業及其他資產			101,432
分部間撇銷			(2,725,289)
總資產			<u>3,507,498</u>
分部總負債	1,575,823	381,333	1,957,156
未分配			
遞延稅項負債			5,176
企業及其他負債			363,016
分部間撇銷			(1,197,810)
總負債			<u>1,127,538</u>

5 收入

外部客戶的收入主要來自於銷售水產品及啤酒產品及提供借款服務產生的利息收入。本集團亦銷售原材料及耗材予聯營公司及第三方和出租生產線及設備予聯營公司。收入明細如下：

	未經審核 截至六月三十日止六個月 二零二五年 二零二四年 人民幣千元 人民幣千元	
客戶合同收入：		
於某個時間點獲確認		
水產品銷售	115,572	50,935
啤酒產品銷售	50,258	83,581
	<u>165,830</u>	<u>134,516</u>
其他來源的收入：		
租金收入	2,575	3,372
借貸服務利息收入	106	927
	<u>2,681</u>	<u>4,299</u>
	<u>168,511</u>	<u>138,815</u>

6 其他收益，淨額

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
政府補助(附註)	8,002	15,567
處置附屬公司的(虧損)/收益	(65)	16,524
其他	3,896	4,948
	<u>11,833</u>	<u>37,039</u>

附註：

於本中期期間，本集團確認政府補助人民幣8,002,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣15,567,000元)，是有關於中國地方政府部門授予本集團的政府補貼，這些補助金通常用於商業支持，並酌情授予企業。

7 期內利潤

期內利潤已扣除/(計入)下列各項：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
所用原材料及耗材	65,466	64,448
運輸成本	10,542	10,659
物業、廠房及設備折舊	14,012	25,744
使用權資產折舊	839	709
無形資產攤銷	1,599	1,597
僱員福利費用(附註)	33,825	32,606
法律和其他諮詢服務費用	1,113	2,343
廣告及市場推廣費用	1,316	2,532
城市建設費及教育附加費	1,281	871
電力及其他能源費用	3,823	4,366
短期租賃費用	332	912
金融資產預期信貸虧損撥備/(撥備轉回)		
— 應收貿易款	3,887	(45)
— 應收貸款	—	(1,357)
— 以攤餘成本計量的其他金融資產	—	(1,485)

附註：

包括在僱員福利費用內，本期確認了約人民幣4,241,000元的以權益結算的股份支付費用(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

8 所得稅費用

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	人民幣千元	人民幣千元
企業所得稅：		
一當期所得稅	147	1,403
遞延稅項	35	(558)
所得稅費用	<u>182</u>	<u>845</u>

9 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月，每股基本盈利乃經以下數據計算：

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
本公司擁有人應佔利潤(人民幣千元)	36,191	9,037
已發行普通股加權平均數(千股)	<u>4,566,684</u>	<u>4,373,452</u>
每股基本盈利(人民幣分)	<u>0.79</u>	<u>0.21</u>

(b) 每股攤薄盈利

由於未償還可換股債券及尚未行使的購股權對每股基本盈利具有反攤薄影響，截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月的每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

10 使用權益法入賬的投資

	於	
	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 未經審核	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 經審核
期初	741,527	1,215,508
添置	—	—
應佔業績	(2,731)	(8,312)
宣派股息	—	(2,940)
已確認減值虧損	—	(462,729)
期末	<u>738,796</u>	<u>741,527</u>

11 應收貿易款

信貸期一般為 90 至 180 天。根據發票日期劃分之應收貿易款的賬齡分析如下：

	於	
	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 未經審核	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 經審核
6 個月內	167,658	76,642
超過 6 個月但不超過 1 年	24,071	14,928
超過 1 年但不超過 2 年	50,118	53,352
超過 2 年	90,396	76,897
	<u>332,243</u>	<u>221,819</u>
減：預期信貸虧損撥備	(91,362)	(87,475)
	<u>240,881</u>	<u>134,344</u>

12 應付貿易款及應付票據

	於	
	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 未經審核	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 經審核
應付貿易款	33,232	27,906
應付票據	110,000	102,770
	<u>143,232</u>	<u>130,676</u>

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，基於發票日期的應付貿易款的賬齡分析如下：

	於	
	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 未經審核	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 經審核
3個月內	12,686	7,467
超過3個月但不超過6個月	4,312	2,154
超過6個月但不超過1年	6,193	4,133
超過1年但不超過2年	8,120	7,791
超過2年	1,921	6,361
	<u>33,232</u>	<u>27,906</u>

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，本集團的貿易應付款均以人民幣計值，並且不計息。貿易應付款的信貸期一般於90天之內。

於二零二五年六月三十日，金額約為人民幣110,000,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣102,770,000元)的銀行承兌匯票由約為人民幣12,000,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣10,277,000元)的銀行存款擔保。

13 可換股債券－負債部分

於二零二五年一月二十一日，本公司完成發行本金總額 165,000,000 港元的 8% 可換股債券（「**二零二五年可換股債券 I**」）。債券由發行日期（包括該日）起按其未償還本金額計息，於到期日一次性付清或根據債券的條款及條件轉換後支付。債券將可按初步換股價 0.33 港元（可按債券文件規定的方式作出調整）轉換為股份。債券持有人或發行人可選擇在發生若干事件時提前贖回債券。倘債券並無被轉換或贖回，債券將於二零二五年十二月九日按面值加應計利息被贖回。更多詳情載於本公司日期分別為二零二四年十二月十二日、二零二四年十二月二十日及二零二五年一月二十二日的公告。

於初始確認時，負債部分的公允價值於發行日期用並無轉換選擇權的類似債券的同等市場利率來估計。剩餘金額被分配為權益部分，並在權益部分的「其他儲備」中呈列。提前贖回權被認為與主債務密切相關。負債部分的實際利率為 9.11%。

截至二零二五年六月三十日止期間，本金額為 39,850,000 港元（相當於人民幣 36,762,000 元）的二零二五年可換股債券 I 以每股 0.33 港元的換股價轉換為本公司 120,757,575 股新股份。該等轉換股份在所有方面與本公司其他股份享有同等權利。

於二零二五年六月三十日，二零二五年可換股債券 I 負債部分的公允價值為人民幣 116,888,000 元（二零二四年十二月三十一日：無），採用按 9.11% 利率（二零二四年十二月三十一日：無）折現的現金流量計算，屬於公允價值等級的第 3 層。

於二零二五年三月十八日，本公司完成另外發行本金總額 138,000,000 港元的 8% 可換股債券（「**二零二五年可換股債券 II**」）。自發行日期起前三個月的利息於發行日期提前支付。餘下利息於到期日一次性付清。債券將可按初步換股價 0.345 港元（可按債券文件規定的方式作出調整）轉換為股份。債券持有人或發行人可選擇在發生若干事件時提前贖回債券。倘債券並無被轉換或贖回，債券將於二零二五年十二月一日按面值加應計利息被贖回。更多詳情載於本公司日期分別為二零二五年二月十三日及二零二五年三月十八日的公告。

於初始確認時，負債部分的公允價值於發行日期用並無轉換選擇權的類似債券的同等市場利率來估計。剩餘金額被分配為權益部分，並在權益部分的「其他儲備」中呈列。提前贖回權被認為與主債務密切相關。負債部分的實際利率為 10.12%。

截至二零二五年六月三十日止期間並無二零二五年可換股債券 II 獲轉換。

於二零二五年六月三十日，二零二五年可換股債券 II 負債部分的公允價值為人民幣 122,886,000 元，採用按 10.12% 利率折現的現金流量計算，屬於公允價值等級的第 3 層。

13 可換股債券－負債部分(續)

二零二四年到期的90,000,000港元的10%可換股債券(「二零二四年可換股債券」)、二零二五年可換股債券I及二零二五年可換股債券II已被分成負債及權益部分，如下：

	人民幣千元
於二零二三年十二月三十一日及二零二四年一月一日的負債部分	321,354
利息費用	6,607
已付／應付利息	(4,466)
償還二零二四年到期的379,620,000港元的5%	
可換股債券(「二零二一年可換股債券」)的本金	(105,714)
轉為其他借款	(218,278)
匯兌調整	497
於二零二四年三月五日(二零二一年可換股債券到期日)的負債部分	—
於二零二四年六月十九日(二零二四年可換股債券發行日)	
於二零二四年六月十九日的負債部分	81,523
利息費用	2,877
轉為其他借款	(84,400)
於二零二四年十二月三十一日的負債部分	—
二零二五年可換股債券I及二零二五年可換股債券II的負債部分	
於發行日的負債部分	267,804
轉換	(36,433)
預付利息	(2,565)
已付／應付利息	10,641
匯兌調整	327
於二零二五年六月三十日的負債部分	239,774

14 股本

		未經審核	等同
	普通股數目 (千股)	普通股面值 千港元	普通股面值 人民幣千元
每股0.01港元的普通股， 已發行及繳足			
於二零二四年一月一日的結餘(經審核)	4,079,188	40,792	34,388
配售新股份後發行的股份(附註)	500,000	5,000	4,541
於二零二四年十二月三十一日(經審核)及 二零二五年一月一日(經審核)的結餘	4,579,188	45,792	38,929
轉換可換股債券(附註13)	120,757	1,207	1,114
於二零二五年六月三十日的結餘(未經審核)	4,699,945	46,999	40,043

附註：

於二零二四年二月二十一日，本公司根據一般授權完成配售新股份。合共500,000,000股配售股份已成功配售予不少於六名承配人，配售價為每股配售股份0.218港元。配售所得款項淨額將用於償還贖回部份二零二一年可換股債券及用作本集團的一般營運資金。更多詳情載於本公司日期為二零二四年二月二十一日的公告。

15 股息

截至二零二五年六月三十日止期間並無派付、宣派或擬派股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。本公司董事已決定將不就截至二零二五年六月三十日止期間派付股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

16 報告期後事項

在報告期結束後，在二零二五年八月二十日，一名二零二五年可換股債券I的持有人選擇將其持有的債券轉換為本公司的普通股。由此將發行454,545股新普通股，並將相關的150,000港元債務轉入權益。該等轉換股份在所有方面與本公司其他股份享有同等權利。

管理層討論及分析

業務回顧

在二零二五年上半年，本集團繼續致力於西藏水資源產業及啤酒產業的發展，努力提升客戶體驗，優化渠道擴展，使西藏的特色優質產品觸達更多的消費者及潛在消費者。

二零二五年上半年，中國經濟在一系列積極有為的宏觀政策護航下平穩向前。國內包裝飲用水及啤酒行業已進入存量競爭階段。隨著消費者健康意識增強，對高端產品的需求持續上升，本集團利用「西藏好水」的品牌優勢，積極拓展新業務渠道，持續深耕社區及到家服務，使我們的高端產品更便捷地觸達消費者，水業務總體銷量同比增長54.1%，收入同比增長117.6%。其中包裝飲用水產品在航空、電子商務、汽車服務及香港市場等特通管道的銷量維持穩定，酒店管道銷量有所增長，及受益於現象級電影出現對電影市場的帶動效應，於電影院綫銷量有超40%的明顯上漲。啤酒行業呈現高端化進程分化、區域競爭白熱化及管道結構重構的態勢，本集團啤酒業務受西藏傳統即飲管道業務持續萎縮及管道整合調整期等多重因素影響，銷量同比下降29.5%，收入同比下降39.9%。

二零二五年上半年，本集團在西藏的銀行融資規模略有下降。本集團也積極利用和發揮上市公司境外融資平台的優勢，於二零二五年一月及三月成功完成兩次可換股債券發行，為穩定集團業務運營提供了有力支持。本集團的投資者通過積極參與融資活動以及給予實際投入充分展現出對集團未來發展的認可和信心。本集團管理層始終堅信，以回歸產品為基石，以提升客戶體驗為目標，以深耕品牌價值為導向，以為股東謀求最大收益為核心，聚勢謀遠。

財務回顧

收入分析

在二零二五年上半年，由於上述「業務回顧」章節提及的因素，本集團的總收入為人民幣1.69億元，相比二零二四年上半年上升了21.4%。水業務分部的收入為人民幣1.18億元，相比二零二四年上半年上升了117.6%。啤酒業務分部的收入為人民幣5,000萬元，相比二零二四年上半年下降了39.9%。

在二零二五年上半年，本集團的整體毛利率為44.4%，與二零二四年上半年相比上升了23.3個百分點。水業務分部的毛利率為55.3%，與二零二四年上半年相比上升了35.9個百分點，主要由於水業務的銷售價格的提高及銷量增加使分攤的固定成本減少。啤酒業務分部的毛利率在二零二五年上半年為18.8%，與二零二四年上半年相比下降了2.4個百分點，毛利下降主要因為啤酒業務銷售價格下降所致。

銷售及分銷費用和行政費用

在二零二五年上半年，銷售及分銷費用從二零二四年上半年的人民幣2,000萬元下降了24.6%至人民幣1,500萬元，主要是由於廣告及市場推廣費用減少。行政費用從二零二四年上半年的人民幣3,300萬元下降了8.8%至人民幣3,000萬元，主要是由於顧問費及專業服務費的減少。

金融資產預期信貸虧損撥備／撥備轉回

金融資產預期信貸虧損撥備主要包括應收貿易款預期信貸虧損撥備和以攤餘成本計量的其他金融資產預期信貸虧損撥備。二零二五年上半年的金融資產預期信貸虧損撥備為人民幣400萬元(二零二四年上半年：撥備轉回人民幣300萬元)。

其他收益，淨額

在二零二五年上半年，其他收益，淨額為人民幣1,200萬元(二零二四年上半年：人民幣3,700萬元)，其主要包括政府補助人民幣800萬元(二零二四年上半年：人民幣1,600萬元)。

財務收入／費用淨額

在二零二五年上半年，本集團產生了人民幣2,200萬元財務費用及獲得了人民幣2,300萬元財務收入。與二零二四年上半年相比，財務收入上升了人民幣700萬元，主要由於二零二五年上半年匯兌收益淨額的增加所致。

應佔使用權益法入賬的投資虧損

在二零二五年上半年，應佔使用權益法入賬的投資虧損為人民幣300萬元(二零二四年上半年：人民幣200萬元)，應佔虧損增加的原因主要是由於合併的應佔聯營公司的虧損增加。

所得稅費用

在二零二五年上半年，所得稅費用為人民幣18萬元，二零二四年上半年所得稅費用為人民幣100萬元。所得稅費用減少主要是因為啤酒業務分部的稅前利潤減少和遞延稅項變動的影響以及水業務分部稅前利潤彌補以前年度累積虧損。

半年度利潤

由於上述提及的因素，在二零二五年上半年，半年度利潤為人民幣3,600萬元，二零二四年上半年的利潤為人民幣900萬元。

其他財務狀況

於二零二五年六月三十日，本集團的存貨為人民幣4,600萬元，於二零二四年十二月三十一日為人民幣7,200萬元。下降主要是由於產成品及原材料存貨減少。

於二零二五年六月三十日，本集團的淨應收貿易款為人民幣2.41億元，較於二零二四年十二月三十一日的人民幣1.34億元有所上升，是因為支持戰略合作經銷商拓展業務，給予一定的授信額度和賬期，期後回款狀況良好。本集團通過會議和電話與主要債務人保持定期聯繫，並定期關注主要債務人的公開信息，以瞭解其運營狀況、持續的商業需求以及本集團如何改善服務。

於二零二五年六月三十日，本集團應收貸款為人民幣300萬元，而於二零二四年十二月三十一日為人民幣200萬元。於二零二五年六月三十日結餘包括憑藉香港相關牌照向第三方提供的借款。

於二零二五年六月三十日，本集團的預付款項(流動部分)為人民幣1.79億元，較截至二零二四年十二月三十一日的人民幣1.88億元有所下降。下降主要是由於購買原材料的預付款下降。

於二零二五年六月三十日，本集團以攤餘成本計量的其他金融資產扣除預期信貸虧損撥備後淨值為人民幣11.66億元，而於二零二四年十二月三十一日則為人民幣11.64億元。於二零二五年六月三十日，以攤餘成本計量的其他金融資產主要包括應收第三方款項人民幣10.05億元。於二零二五年六月三十日，以攤餘成本計量的其他金融資產的預期信貸虧損撥備為人民幣4,700萬元。

於二零二五年六月三十日，本集團的應付貿易款及應付票據為人民幣1.43億元，而於二零二四年十二月三十一日則為人民幣1.31億元。其上升主要由於應付票據增加人民幣700萬元及應付貿易款增加人民幣500萬元。

於二零二五年六月三十日，本集團的合同負債為人民幣2,100萬元，而於二零二四年十二月三十一日則為人民幣1.23億元。其下降主要由於銷售水及啤酒產品的預收客戶款下降。

於二零二五年六月三十日，本集團的預提費用及其他應付款為人民幣1.22億元，而於二零二四年十二月三十一日則為人民幣2.17億元。於二零二五年六月三十日，預提費用及其他應付款主要包括應付酬金及福利人民幣2,400萬元、從第三方收到的款項及第三方借款人民幣6,900萬元及其他應付款人民幣2,900萬元。

於二零二五年六月三十日，本集團的銀行及其他借款包含了銀行借款為人民幣3.59億元和其他借款為人民幣7,200萬元。與二零二四年十二月三十一日相比銀行借款減少了人民幣3,500萬元，主要是由於二零二五年上半年歸還銀行借款本金淨額所致。其他借款為一筆於二零二四年到期的可換股債券結餘延展為短期借款安排的借款本金。

於二零二五年六月三十日，本公司所發行的可換股債券負債部分為2.40億，而於二零二四年十二月三十一日則為零。於二零二五年一月二十一日，本公司完成發行本金總額165,000,000港元的8%可換股債券(「二零二五年可換股債券I」)。於二零二五年三月十八日，本公司完成另外發行本金總額138,000,000港元的8%可換股債券(「二零二五年可換股債券II」)。詳情參閱本公告的綜合財務報表附註13。

僱員

於二零二五年六月三十日，本集團僱員總數為342人，於二零二四年六月三十日為360人。在二零二五年上半年，本集團有關僱員成本為人民幣3,400萬元(二零二四年上半年：人民幣3,300萬元)。

本集團的薪酬政策是根據每位僱員的崗位、經驗、能力和表現而制定的，並進行年度審核。除支付基本薪金外，僱員也享有其他福利，包括社會保險供款、僱員公積

金計劃和酌情獎勵。本集團亦考慮以其他額外福利、培訓及購股權(如適用)招攬／挽留忠誠僱員，以建設專業及團結的僱員及管理層隊伍，促進本集團取得更高成就。本公司於二零一七年採納了一項股份獎勵計劃。於二零二五年六月三十日，本集團未根據股份獎勵計劃向任何方授予股份。

本公司於二零二三年採納了一項新購股權計劃。於二零二五年四月十四日，本公司根據購股權計劃向本集團董事、僱員及分銷商授出購股權，以認購最多合共407,918,800股本公司普通股，行使價為每股0.31港元。當中203,959,400份購股權授予本集團董事及僱員，除授予獨立非執行董事的部份外，都設有以業績為本的歸屬條件，分別於二零二五年六月三十日及二零二五年十二月三十一日止兩個表現期進行評估。購股權的歸屬與集團層面業務表現和個人關鍵績效指標掛鉤。獨立非執行董事所獲購股權則設有十二個月之歸屬期，毋須達成表現目標。此外，203,959,400份購股權授予策略性分銷商，該等分銷商在本集團全國銷售網絡覆蓋範圍擴展及品牌提升方面發揮關鍵作用。該等購股權須於自授出日起十二個月內達成指定銷售收入目標方可歸屬。更多授出購股權的詳情請參閱本公司日期為二零二五年四月十四日及二零二五年四月十五日的公告以及本公司於二零二五年六月六日發佈的通函。截至二零二五年六月三十日，本集團因授出購股權確認股份支付開支為500萬港元(等值人民幣400萬元)，主要源於相關購股權之公允價值攤銷。管理層認為，股份期權計劃為本集團挽留人才與業務夥伴的重要工具，有助於保持長期利益一致性，尤其在當前市場競爭激烈的背景下更為關鍵。

負債比率

負債比率是按借款(包括銀行借款、可換股債券的負債部分和第三方借款)除以資本總額計算。資本總額按綜合財務狀況表所示「權益」加借款(包括銀行借款、可換股債券的負債部分和第三方借款)計算。於二零二五年六月三十日及於二零二四年十二月三十一日，本集團的負債比率分別為21.75%及21.59%。

兼併與收購

在二零二五年上半年，本集團並無任何重大兼併與收購活動。

重大投資

在二零二五年上半年，本集團購買物業、廠房及設備為人民幣300萬元(二零二四年上半年：人民幣600萬元)。關於本集團未來的發展和展望，請參閱本「管理層討論及分析」內標題為「展望」的章節。

抵(質)押

於二零二五年六月三十日，(i) 本集團的一筆結餘為人民幣 1.50 億元的銀行借款以西藏天地綠色飲品發展有限公司 35% 的股本權益和西藏高原天然水有限公司「高原天然水」7% 的股本權益作質押，以及本集團的當雄縣境內的礦泉水採礦權作抵押；(ii) 本集團的一筆結餘為人民幣 9,500 萬元的銀行借款以西藏山南雅拉香布實業有限公司 25% 的權益作質押；(iii) 本集團的一筆結餘為人民幣 4,000 萬元的銀行借款以本集團賬面淨值為人民幣 3,300 萬元的工廠廠房和賬面淨值為人民幣 100 萬元的土地使用權作抵押，以及高原天然水 19% 股本權益作質押；及(iv) 本集團的一筆結餘為人民幣 3,400 萬元的銀行借款以本集團賬面淨值為人民幣 3,400 萬元的三條工廠生產綫作抵押。

於二零二五年六月三十日，人民幣 1.10 億元的銀行承兌匯票以銀行存款人民幣 1,200 萬元作擔保。

或然負債

於二零二五年六月三十日，本集團向一間聯營公司提供財務擔保淨額人民幣 2.68 億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣 2.30 億元)。於二零二五年六月三十日，該擔保是為聯營公司取得的銀行借款淨額人民幣 2.68 億元而提供，其中人民幣 4,900 萬元借款以西藏冰川礦泉水有限公司持有的高原天然水 10% 股權作質押。

外匯風險

本集團採用審慎方針管理現金及控制風險。本集團主要在中國營運，大部分的商業交易皆以人民幣為計算單位。惟本集團的現金匯兌交易主要以港元計值，故本集團面對外匯風險。為減輕匯率波動的影響，本集團持續評估及監控其外匯風險。於二零二五年上半年，本集團管理層認為沒有必要訂立任何對沖交易以減輕外匯風險，因為將承受外匯風險的資產及負債相抵後風險不大。

產能

於二零二五年上半年，預計年度水產能及年度啤酒產能分別約為 300,000 噸和 2,000,000 百升，與二零二四年上半年一致。本集團將定期評估產能並考慮增加產能以滿足未來發展的需要。

中期股息

董事會並無就截至二零二五年六月三十日止六個月建議派付中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

展望

展望二零二五年下半年，本集團水產品在「持續發力、提質增效」的引導下，預計將繼續鞏固向好態勢。當下消費者對健康意識增強，對來自西藏水源地的高端產品需求可喜持續上升，本集團將持續深耕小區及到家服務，使我們的高端產品更便捷地觸達消費者，提升消費體驗。本集團將秉持「穩中求進」的營銷基調，聚焦核心能力建設與經營效益提升，精準施策，全力以赴，為股東創造可持續的長期價值。

報告期後事項

報告期後事項請參閱本公告的簡明綜合財務報表附註16。

公司管治常規

在二零二五年上半年，本公司已遵守上市規則附錄C1所載之企業管治守則。

報告期間結束後，於二零二五年七月十五日委任陳滌先生為非執行董事後，本公司共有10名董事，當中3名為獨立非執行董事。因此，獨立非執行董事人數低於香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第3.10A條所規定的董事會人數三分之一。本公司將盡一切合理努力盡快物色合適候選人委任為獨立非執行董事。

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」)。本公司已向全體董事作出具體查詢，各董事確認於二零二五年上半年均已遵守標準守則。特定僱員若可能擁有關於本集團的內幕消息，已被要求遵守標準守則的規定。本公司並無發現有任何不遵守規定的情況。

審核委員會(由三位獨立非執行董事組成)，已審閱本集團採用的會計原則和方法，以及已審閱在二零二五年上半年的中期業績。

購買、出售或贖回本公司股份

在二零二五年上半年，本公司及其任一附屬公司均未購買，銷售或贖回本公司的任何股份。

刊登中期報告

本公司二零二五年中期報告將載列，包括但不限於二零二五年上半年中期業績公告所披露的所有資料，並將於稍後上載至本公司網站 (<http://www.twr1115.net>) 及聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>)。

承董事會命
西藏水資源有限公司
主席兼非執行董事
陳滌

香港，二零二五年八月二十八日

於本公告日期，執行董事為周偉傑先生、鄭鈞丞先生及岳志強先生，非執行董事為姜曉虹女士、謝鯤先生、魏哲明先生及陳滌先生(主席)，獨立非執行董事為張春龍博士、盧偉雄先生及林靈女士。