

西部水泥

2025中期报告

8月2025年



Disclaimer



By attending the meeting where this presentation is made, or by reading the presentation materials, you agree to be bound by the following limitations:

The information in this presentation has been prepared by representatives of West China Cement Limited (the "Issuer" together with its subsidiaries, the "Group") for use in presentations by the Issuer at investor meetings for information purposes only and does not constitute a recommendation, invitation or offer to acquire, purchase, or subscribe for the securities of the Issuer.

No representation or warranty, express or implied, is made as to, and no reliance should be placed on, the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information, or opinions contained herein. Neither the Issuer nor any of their respective advisors or representatives shall have any responsibility or liability whatsoever (for negligence or otherwise) for any loss howsoever arising from any use of this presentation or its contents or otherwise arising in connection with this presentation. The information set out herein may be subject to updating, completion, revision, verification and amendment and such information may change materially.

This presentation is prepared based on the economic, regulatory, market and other conditions as in effect on the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect the information contained in this presentation, which neither the Issuer nor its advisors or representatives are under an obligation to update, revise or affirm.

This presentation contains certain statements that are or may be forward looking with respects to [certain of the Group's future operations, plan, its goals and expectation, and/or liquidity and capital resources]. Statements that are not historical facts and statements containing words such as "may", "will", "should", "estimates", "projects", "plans", "believes", "intends", "expects" and "anticipates" and words of similar meaning, are forward-looking statements. These statements represent the Group's expectations, beliefs, intentions or strategies concerning future events that, by their nature, forward-looking statements relate to and depend on events or circumstances that will occur in the future, and, therefore, although the Issuer believes these forward-looking statements are reasonable, there still involve risks and uncertainties or other factors beyond the Group or the Issuer's control that could cause actual results, performance, achievements or other expectations to differ materially from any future results, performance, achievements or other expectations expressed or implied by these forward-looking statements and neither the Issuer and/or its advisors or representatives can assure you any forward-looking statements will prove to be correct. Any investment in securities issued by the Issuer will also involve certain risks. There may be additional material risks that are currently not considered to be material or of which the Issuer and its advisors or representatives are unaware of. Against the background of these uncertainties, readers should be cautioned not to place undue reliance on these forward-looking statements and should exercise caution in dealing in the securities of the Issuer. The Issuer assumes no obligation to update any forward-looking statements or to adapt them to future events or developments. All forward-looking statements contained in this document are qualified by reference to this cautionary statement.

Market data, industry participant's data, industry forecasts and statistics in this presentation have been obtained from both public and private sources, including market research, publicly available information and industry publications. This information has not been independently verified by us, any of its advisors or representatives and we do not make any representation as to the accuracy or completeness of that information. In addition, third-party information providers may have obtained information from market participants and such information may not have been independently verified. Due to possibly inconsistent collection methods and other problems, such statistics herein may be inaccurate. You should not unduly rely on such market data, industry forecasts and statistics.

This presentation and the information contained herein do not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation or invitation of any offer to buy or subscribe for any securities of the Issuer. The securities of the Issuer have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "Securities Act") or any state securities laws of the United States, and may not be offered, sold or delivered within the United States, or to or for the account or benefit of any U.S. Person (as defined in Regulation S under the Securities Act), except pursuant to an exemption from, or in a transaction that is not subject to, the registration requirements of the Securities Act.

This presentation and the information contained herein are being furnished to you solely for your information and may not be reproduced or redistributed to any other person, in whole or in part. In particular, neither the information contained in this presentation nor any copy hereof may be, directly or indirectly, taken or transmitted into or distributed in the United States, Canada, Australia, Japan, Hong Kong, the PRC or any other jurisdiction which prohibits the same except in compliance with applicable securities laws. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of U.S. or other national securities laws. No money, securities or other consideration is being solicited, and, if sent in response to this presentation or the information contained herein, will not be accepted.

No invitation or inducement is made by this presentation or the information contained herein to enter into, or offer to enter into, any agreement to purchase, acquire, dispose of, subscribe for or underwrite any securities or structured products, and no offer is made of any securities of the Issuer for purchase or subscription, except as permitted under the laws of Hong Kong.

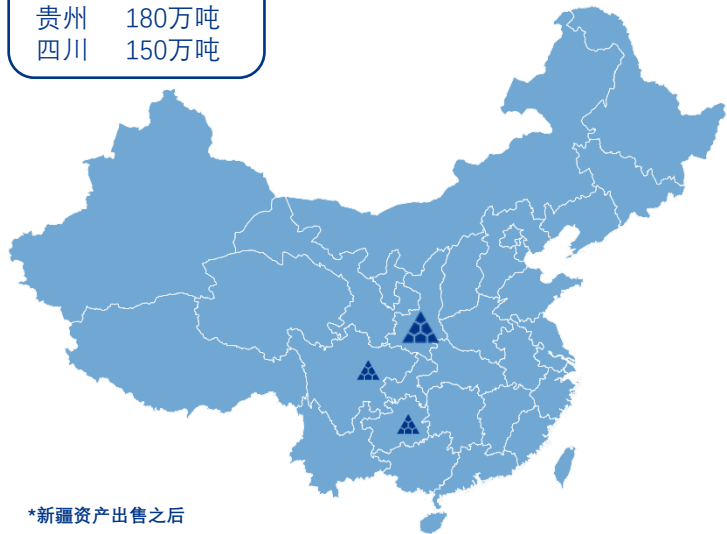
By reviewing this presentation, you are deemed to have represented and agreed that you and any client you represent are outside of the United States and not U.S. Persons (as defined in Regulation S under the Securities Act).

中国西部核心市场

- 陕西省最大的水泥生产商
- 中国新型干法水泥总产能为 2500 万吨*; 各厂房匹配的熟料/水泥产量
- 附加骨料 (1,500 万吨) 和商品混凝土 (1,240 万立方米) 产能

中国产能

陕西	2170万吨
贵州	180万吨
四川	150万吨



*新疆资产出售之后

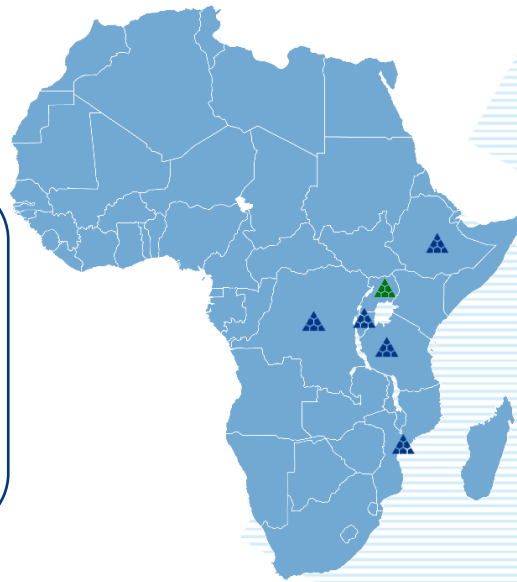
海外产能

埃塞俄比亚	630万吨
莫桑比克	200万吨
泛大湖区**	150万吨
乌兹别克斯坦	250万吨

在建/新近收购产能

泛大湖区	120万吨
乌干达	300万吨
莫桑比克	150万吨

**大湖地区包括刚果民主共和国，
卢旺达和坦桑尼亚



非洲和海外增长市场

- 在埃塞俄比亚、莫桑比克、泛大湖区和乌兹别克斯坦占据市场领先地位。正于乌干达建设
- 海外总产能为 1230 万吨， 还有570万吨产能在建中
- 这是成为非洲领先水泥生产商之一的独特机会

运营

销售量*

中国	6.65百万吨	(-8.3%)
海外	4.17百万吨	(+178%)
总计	10.82百万吨	(+23.6%)

平均售价/吨

中国	人民币280	(+4.1%)
海外	人民币486	(-34.2%)
平均	人民币359	(+2.5%)

吨毛利

中国	人民币64	(+68.4%)
海外	人民币181	(-44.5%)
平均	人民币109	(+23.9%)

*水泥和熟料

财务

收入	人民币54亿	(+46%)
EBITDA	人民币18亿	(+44%)
EBITDA率	34.1%	(-0.6%pt)
净利润	人民币8.95亿	(+81%)
净资产负债率	69.0%	(24年底: 65.3%)
现金	人民币18亿	(24年底: 人民币24亿)

所有对比数据均为 2024 年上半年的同比数据。

发展情况

- 2025年1月和 5月，在刚果民主共和国沙萨收购 120 万吨 CILU 工厂。预计2025年下半年完成
- 2025年6月将新疆资产出售给安徽海螺并于8月15日完成。
- 目前重点关注 2026 年 7 月 6 亿美元优先票据的负债管理方案

中期业绩

人民币 百万	2025上半年	2024上半年	% 同比
销售量 (百万吨)			
水泥和熟料	10.82	8.75	23.6%
其他*	2.86	2.26	26.6%
收益	5,418.3	3,701.8	46.4%
毛利	1,627.0	973.2	67.2%
除息税折旧摊销前利润	1,846.7	1,283.9	43.8%
股东应占溢利	748.3	386.9	93.4%
每股基本盈利 (分)	13.7	7.1	93.0%
毛利率	30.0%	26.3%	3.7%pt
除息税折旧摊销前利润率	34.1%	34.7%	(0.6%pt)
	2025.6.30	2024.12.31	
总资产	35,786.0	36,289.9	(1.4%)
净债务	9,883.6	9,017.9	9.6%
净资产负债率	69.0%	65.3%	3.7%pt
净债务 /EBITDA	2.7	3.4	(20.6%)
EBITDA/固定费用	6.2	4.3	44.2%
每股净资产	262	253	3.6%

关键绩效指标

	2025年上半年			2024年上半年		
水泥和熟料	销售量 (百万吨)	平均售价* (人民币)	吨毛利 (人民币)	销售量 (百万吨)	平均售价* (人民币)	吨毛利 (人民币)
中国	6.65	280	64	7.25	269	38
埃塞俄比亚	1.99	456	182	0.43	842	413
莫桑比克	0.96	613	300	0.72	626	323
泛大湖区**	0.42	899	171	0.33	842	413
乌兹别克斯坦	0.8	196	44	0.01	218	36

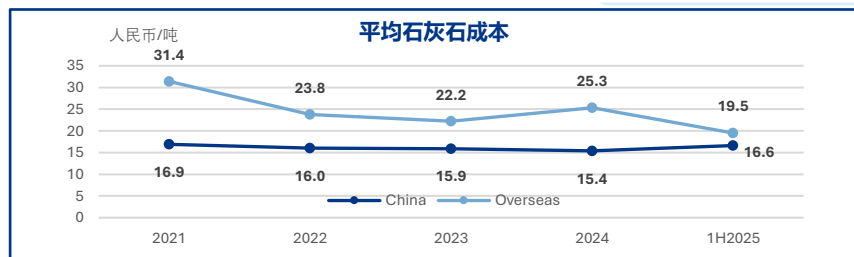
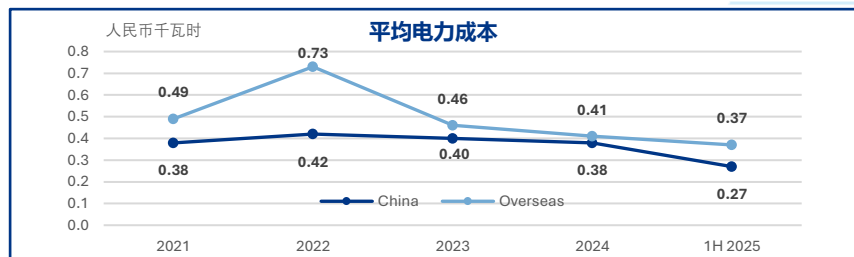
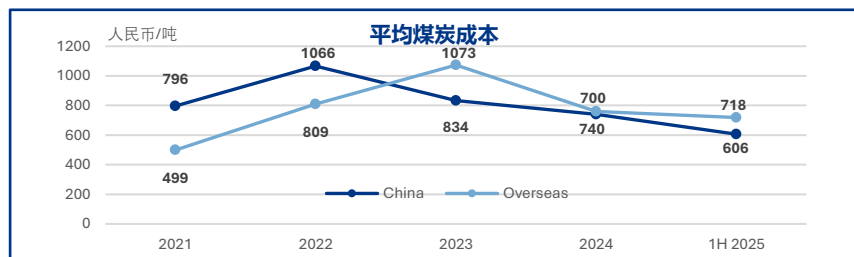
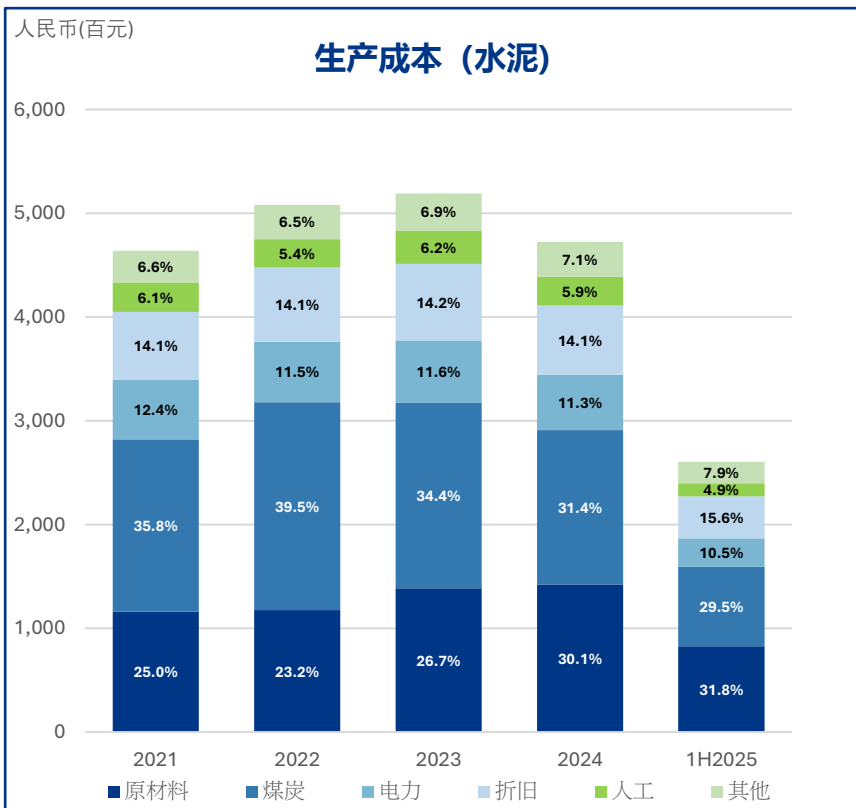
	2025年上半年	2024年上半年	*不含税
贸易应收账款周转天数	58	77	**泛大湖地区包刚果金， 卢旺达和坦桑尼亚
存货周转天数	85	99	
贸易应付账款周转天数	113	136	

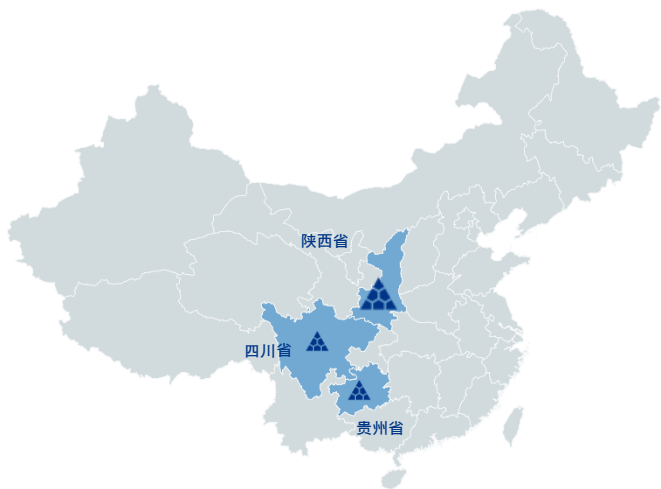
*骨料，商品混凝土

贡献分析：中国与海外

人民币十亿	年份	中国	% 贡献	海外	总计
收入	2022	7.25	85% 15%	1.24	8.49
	2023	6.25	69% 31%	2.77	9.02
	2024	5.19	62% 38%	3.16	8.35
	2025上半年	3.07	57% 43%	2.35	5.42
毛利润	2022	1.56	72% 28%	0.62	2.18
	2023	1.06	43% 53%	1.4	2.46
	2024	0.65	33% 67%	1.33	1.98
	2025 上半年	0.68	42% 58%	0.95	1.63
非流动资产	2022	12.44	56% 44%	9.6	22.04
	2023	11.1	46% 54%	13.19	24.29
	2024	10.3	39% 61%	16.21	26.51
	2025 上半年	9.08	35% 65%	16.9	25.98

生产成本





陕西省 – 2170万吨

- 中国西北地区的战略性水泥资产
- 在陕南核心市场占据主导地位
- 在陕西关中市场具有竞争力，可直接进入西安大都市市场

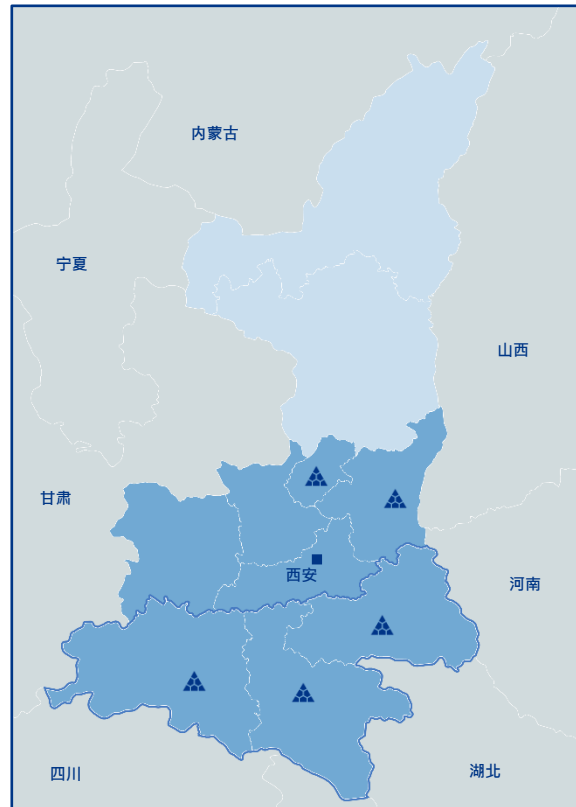
贵州和四川省 – 330万吨

- 180万吨厂位于贵安新区，靠近贵阳市
- 150万吨厂在康定

铜川厂房, 陕西中部



旬阳厂房, 陕西南部



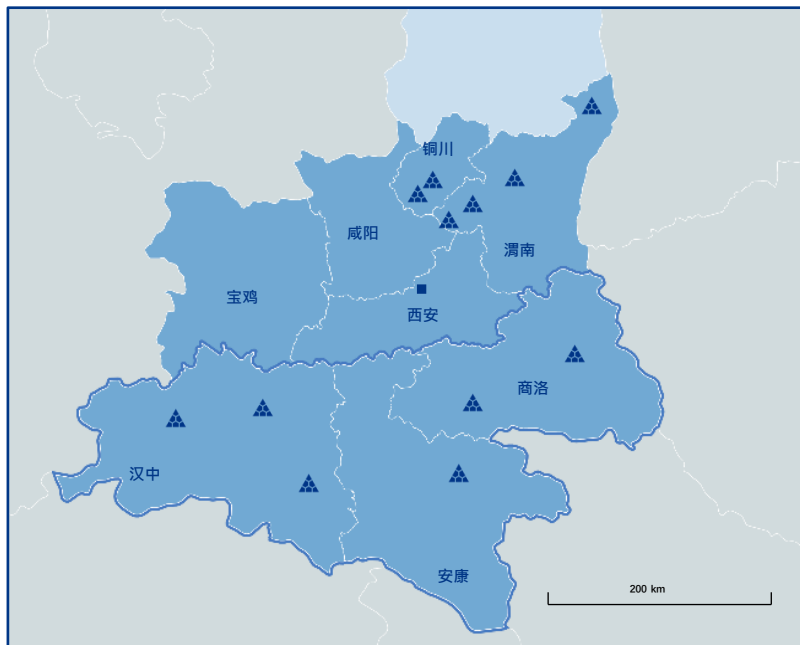
陕南

- 青岭山脉中的天然要塞
- 石灰石储量有限，运输距离遥远
- 西部水泥在每个县的市场份额为 60-100%
- 严格的供应方和定价权

商洛	
NSP 产能	330万吨
西部水泥	330万吨

安康	
NSP 产能	310万吨
西部水泥	200万吨
华新金龙水泥	110万吨

汉中	
NSP 产能	330万吨
西部水泥	330万吨



陕西关中

- 西安大都市市场需求占全省的 30-40%
- 石灰石储量丰富--竞争环境激烈
- 西部水泥在东部地区具有竞争力，于渭南市场占有高份额，并在铜川占据重要地位

渭南	
NSP 产能	1100万吨
西部水泥	700万吨
陕西煤业	400万吨

铜川	
NSP 产能	2120万吨
西部水泥	620万吨
冀东水泥	500万吨
声威水泥	600万吨
满意水泥	200万吨
海螺水泥	200万吨

咸阳	
NSP 产能	1320万吨
海螺水泥	660万吨
冀东水泥	440万吨
声威水泥	220万吨

宝鸡	
NSP 产能	1480万吨
海螺水泥	820万吨
冀东水泥	660万吨



大湖水泥厂房, 刚果金

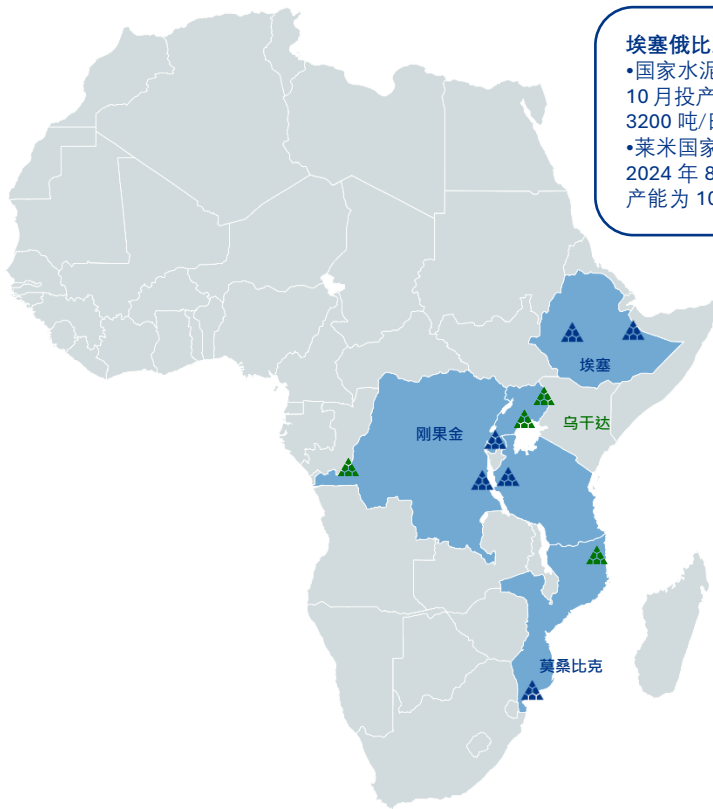
泛大湖区

- 刚果金大湖厂于2022年12月投产, 熟料产能3500吨/日
- 卢旺达粉磨站于2023年8月投产, 年水泥产能100万吨
- CILU于2025年收购*, 熟料产能2500吨/日
- 坦桑尼亚基戈马粉磨站2025年7月投产, 水泥产能30万吨

*预计2025年下半年完成

乌干达

- 乌干达莫洛托将于2026年投产, 日产6000吨熟料能力
- 乌干达金贾粉磨站将于2026年投产, 水泥年产能150万吨



埃塞俄比亚

- 国家水泥厂于2020年10月投产, 熟料产能3200吨/日
- 莱米国家水泥厂, 2024年8月投产, 熟料产能为10,000吨/日



埃塞莱米国家水泥, 埃塞俄比亚



莫桑比克海牛, 莫桑比克

莫桑比克

- 莫桑比克海牛厂于2020年12月投产, 熟料产能为5000吨/日
- 莫桑比克楠普拉厂将于2026年第四季度投产, 熟料产能为3500吨/日

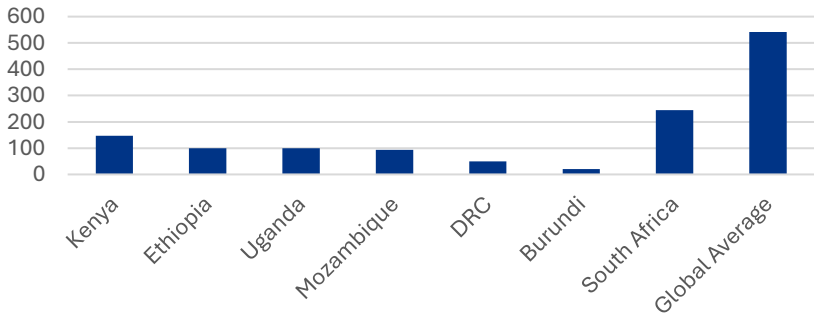
预测非洲国内生产总值增长

- 根据非洲开发银行 (AfDB) 的数据，非洲的国内生产总值 (GDP) 预计将在2025年和2026年加速增长，分别达到 4.1%和4.4%
- 预计到 2025 年，全球20个增长最快的经济体中将有12个位于非洲
- 东非是非洲大陆增长最快的地区- GDP 增长率将从2024年的 4.4%增加加速到2026年的6.1%

部分国家GDP增长率
(非洲开发银行)

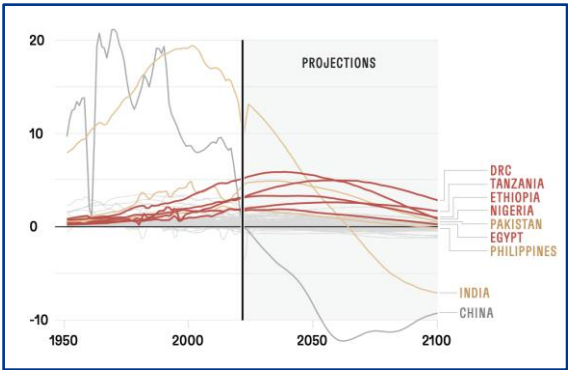
国家	2025预测	2026预测
刚果金	5.3%	5.0%
埃塞俄比亚	6.4%	6.7%
莫桑比克	2.6%	4.7%
卢旺达	7.1%	7.1%
乌干达	6.8%	7.6%

人均水泥消费量 (公斤/年) , 2023年



资料来源: Andrew Stanley, 国际货币基金组织 F&D 博客; 联合国; 《世界人口前景》; 《全球水泥报告》第 14 版; 国际货币基金组织, 非洲开发银行

年人口增长率(百万)



非洲拥有全球最快的人口增长速度，人口预计将从2023年的15亿增加到2050年的25亿

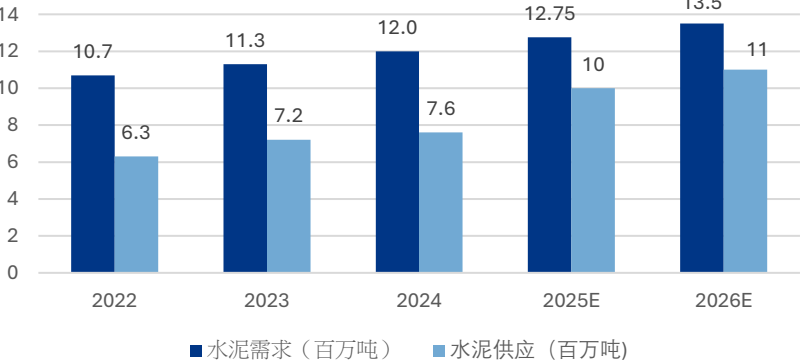
于2050 年，非洲人口将占世界人口的 26%，而 2000 年仅为 13%

预计全球一半以上的人口增长将来自八个国家，其中五个在非洲

埃塞市场要点

- 预计到2026年GDP增长将超过6%，水泥需求增长约 6%。
- 基础设施主导发展：公路和机场。
- 内陆国内市场，以及部分美元出口到吉布提和索马里。
- 竞争受制于老旧工厂、煤炭和熟料瓶颈。
- 合资企业结构：西部水泥占 61.99%，East African Mining Corp PLC 占 38.01%。
- 2025年，西部水泥占国内产能的 43%。
- 货币自2024年7月起逐步自由化。预计2025下半年将允许首股息出口

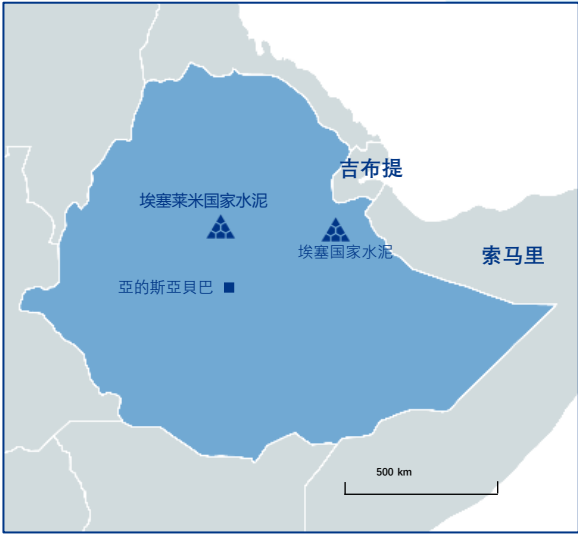
埃塞俄比亚水泥供需



资料来源：世界银行；埃塞俄比亚国家水泥协会；中国西部水泥研究

厂名	水泥产能	投产日期	资本支出
埃塞国家水泥	130万吨	2022年11月*	1.7 亿美元*
埃塞莱米国家水泥	500万吨	2024年9月	4.5 亿美元
总产能	630万吨		

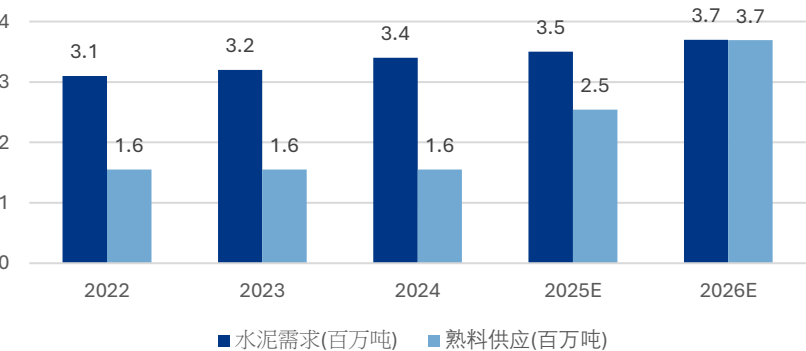
* 收购日期及61.99%股权的收购价格



市场要点

- 预计到 2026 年GDP增长约 4%。
- 强劲的人口和城市化进程特征。
- 大型海上液化天然气资源将推动长期增长。
- 出口到南非、埃斯瓦提尼、马拉维和马达加斯加。
- 西部水泥拥有杜贡戈水泥60%的股权， 以及楠普拉工厂80%的股权， 并与当地少数股东合作。
- 货币： 外汇短缺影响了向外汇款。预计新的外国直接投资政策有望在2026年缓解这局面。

莫桑比克水泥供需



资料来源：世界银行；中国西部水泥研究

厂名	水泥产能	投产日期	资本支出
莫桑比克海牛	200万吨	2020年12月	3 亿美元
莫桑比克楠普拉	150万吨	2026年第四季度*	2 亿美元*
总产能	350万吨		

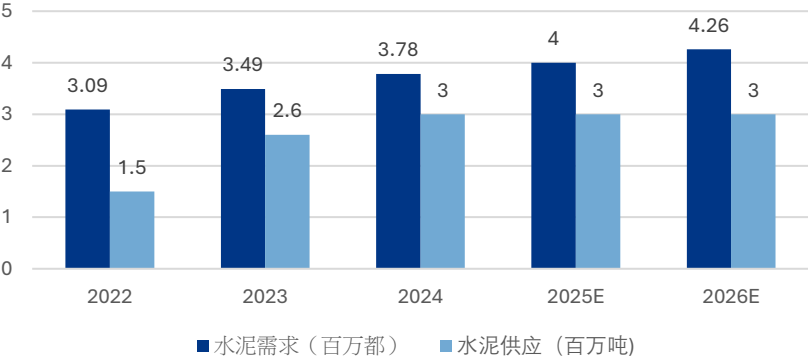
*预测



刚果金/卢旺达市场要点

- 预计2026年GDP增长：刚果金 约5%，卢旺达约7%，布隆迪约4%。
- 刚果金的资源和基础设施增长；卢旺达的外国直接投资和基础设施增长。然而，需求目前受到地区冲突的影响。
- 刚果金需求约400万吨，卢旺达约100万吨，布隆迪约 65万吨 以及坦桑尼亚东部约35万吨。
- 西部水泥是大湖区唯一的熟料生产商，产品运往卢旺达和坦桑尼亚的研磨厂房。
- 无货币管制。主要结算货币为美元。

刚果金供需



资料来源：世界银行；《2024 年全球水泥报告》；西部水泥研究

厂名	水泥产能	投产日期	资本支出
刚果金大湖厂房	150万吨	2022年12月	3 亿美元
卢旺达粉磨站	100万吨	2023年8月	7000 万美元
CILU, 刚果金	120万吨	2025年*	1.25 亿美元*
坦桑尼亚基戈马粉磨站	30万吨	2025年7月	2000 万美元

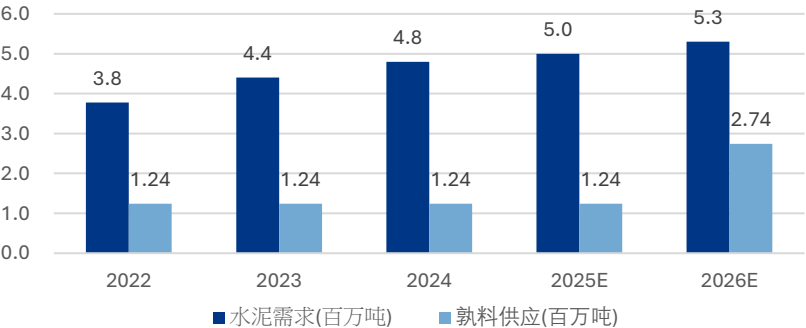
* 收购日期和价格。预期完成2025下半年



乌干达市场要点

- 预计2025年GDP成長 6%-7%以上，受石油生產和管道建設驅動。
- 需求约 500 万吨，加上向对尼亚和南苏丹的出口。
- 目前熟料供应量约100万吨-依赖从1000公里外的肯尼亚/蒙巴萨进口。
- 石灰石稀缺 – 西部水泥已获得该国唯一的大型石灰石矿床。
- 无货币管制，乌干达先令可自由兑换。

乌干达水泥及熟料供需



资料来源：世界银行；《2024 年全球水泥报告》；西部水泥研究

厂名	水泥产能	投产日期	资本支出
乌干达莫洛托	300万吨	2026第一季度*	2.47 亿美元*
乌干达金贾		2026第一季度*	8300 万美元*

*预测



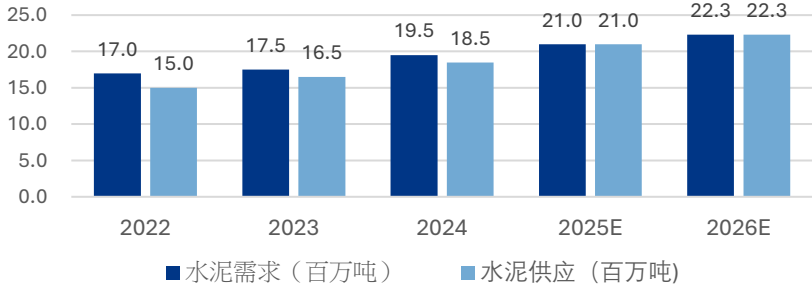
乌兹别克斯坦市场要点

- 乌兹别克斯坦 2025-2030 年GDP年增长率预计为 5.5%；同期水泥需求年增长率预计为15%。
- 基础设施驱动增长：包括铁路（中吉乌铁路）、水电（3000 多个小型水电站）和公路建设。
- 住房是需求的主要驱动力：自2024年以来，已有1200万平方米的住房投入建设。
- 政府正在积极关停旧产能，并且现已暂停新产能审批。近期新增产能来自中国西部水泥和海螺。
- 日产6,000吨熟料的安集延 厂房之主要市场在费尔干纳河谷和塔什干以及部分出口至塔吉克斯坦和吉尔吉斯斯坦。

厂名	水泥产能	投产日期	资本支出
安乌兹别克斯坦集延厂房	250万吨	2024年5月	2亿美元



乌兹别克斯坦水泥供需



资料来源： 乌兹别克斯坦 2030 年战略；乌兹别克斯坦国家建筑材料委员会；第 15 版全球水泥报告



减排措施

- 自主研发“水泥窑烟气DDN®深度脱硝技术”；
- 积极推进脱硫与微粒排放控制；
- 所有煤炭使用均进行碳排放监测；
- 中国地区实施余热发电，节约30%电力；
- 非洲地区发展清洁能源：包括太阳能、水电及替代燃料项目。

2022-2024年，温室气体排放保持相对稳定，平均排放量为0.86吨二氧化碳当量/吨熟料，中国地区的改进效果被非洲新增厂房的排放抵消。2024年总排放量为1031万吨二氧化碳当量，较2023下降4.6%。

余热发电情况	2024年
余热发电总量	3.41亿千瓦时
节约标准煤	13.63万吨
减排CO ₂	33.98万吨
减排SO ₂	1.02万吨
减排NO _x	0.51万吨



刚果金大湖公司

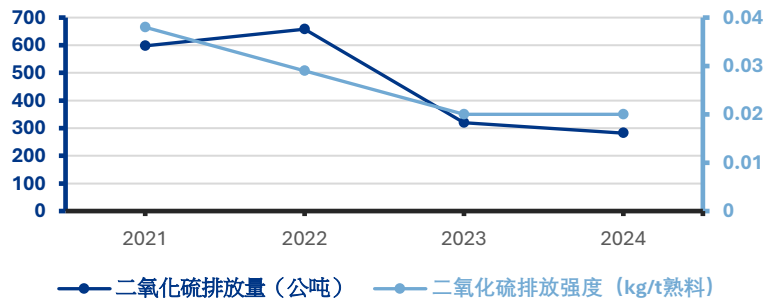
熟料单位能耗
单位：千瓦时/吨熟料



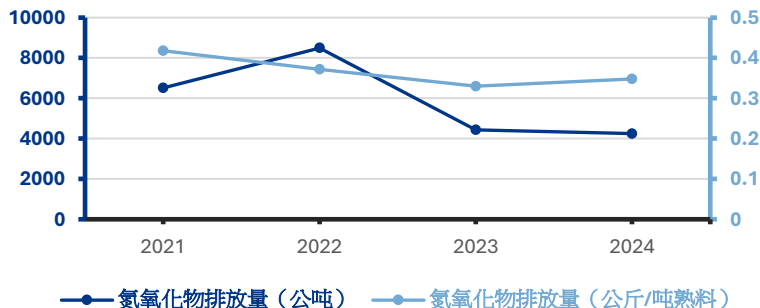
营收单位能耗
单位：亿千瓦时/亿元人民币



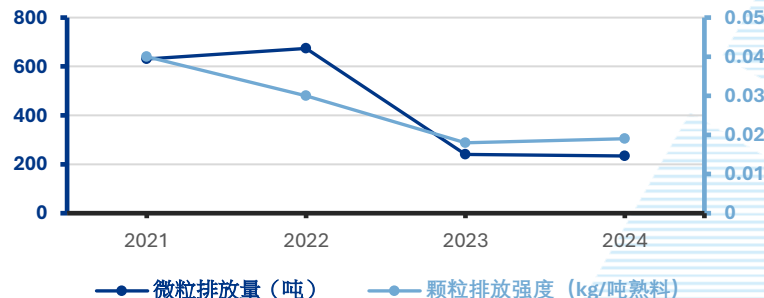
二氧化硫排放



氮氧化物排放



微粒排放



莫桑比克海牛厂房

员工发展

- 2025年上半年，员工总数为10,766人，其中海外员工超过5,000人。中层管理人员870人；高层管理人员227人，海外本地化程度持续提升；
- 严格遵守中国及当地劳动法率，严格的招聘前审查；
- 积极提供职业发展通道及培训课程，覆盖达80%员工。



健康与安全

- 严格执行《中华人民共和国安全生产法》及当地法律法规；
- 成立由集团行政总裁领导的安全生产委员会，下设6个专项安全领导小组，持续开展教育培训；
- 2025年上半年实现零工亡事故，因工伤损失工作天数为381天，较2024上半年（705天）有所减少；
- 工作场所实行标准化、规范化操作流程；对所有承包商实行统一管理。

反腐与廉洁建设

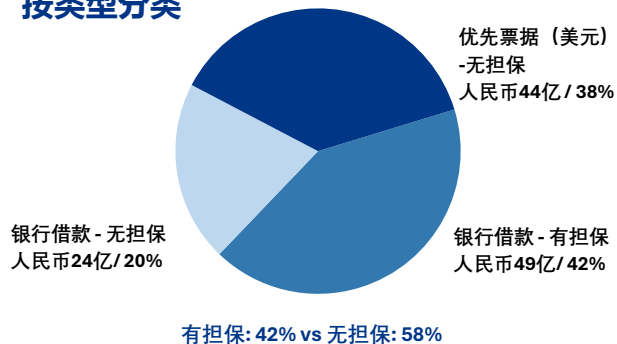
- 完全严格遵守经营所在国法律法规；
- 建立透明、公开的反舞弊监督举报平台；
- 持续开展风险评估与反腐培训

供应链管理

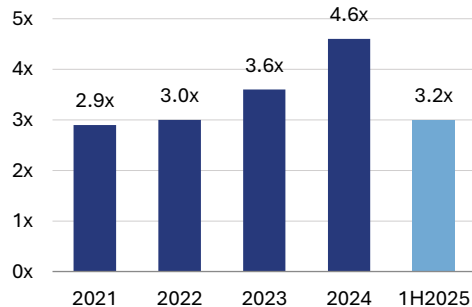
- 推行数字化供应链管理平台，建立了统一的供应商资料库；并于2024年进行更新；
- 截至2024年末，共有供应商2,215家，其中长期合作伙伴600余家；
- 持续开展供应商审核、评估及风险监控工作：2024年度共审核供应商640家。

债务状况及主要信用比率

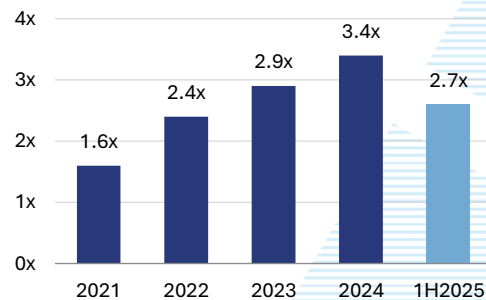
按类型分类



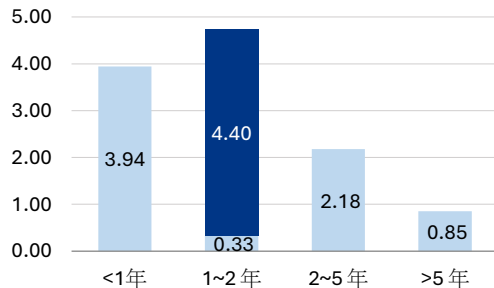
债务总额与EBITDA的比率²



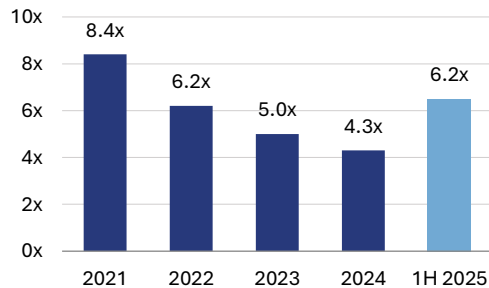
净债务与EBITDA的比率²



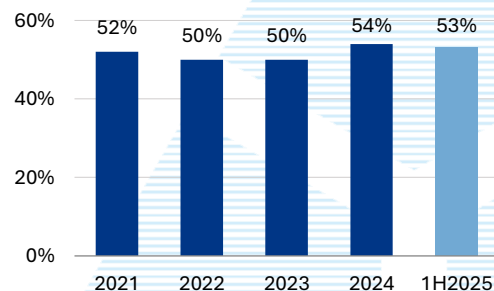
债务到期结构¹



债务总额与资本总额之比³



债务总额与资本总额之比⁴



资料来源: 公司资料 1. 截至2025年6月30日 2. 息税折旧摊销前利润 (EBITDA): 2025年上半年按年度计算。3. 息税折旧摊销前利润/总利息支出 4. 资本总额: 非流动借款加权益总额

财务信息



合并损益表

人民币（百万）	2022年	2023年	2024年	2024年上半年	2025年上半年
收入	8,489	9,021	8,345	3,702	5,418
销售成本	(6,307)	(6,561)	(6,371)	(2,729)	(3,791)
毛利	2,182	2,460	1,974	973	1,627
销售与营销支出	(75)	(132)	(132)	(87)	(162)
行政与其他支出	(746)	(1,018)	(857)	(403)	(347)
其他收入	452	143	148	62	53
其他收益/损失 - 净额	(52)	(278)	183	183	141
利息收入	169	88	69	24	24
财务成本	(417)	(308)	(295)	(103)	(272)
所得税前利润	1,513	955	1,090	649	1,064
所得税开支	(169)	(269)	(262)	(153)	(169)
本年度利润	1,344	686	828	496	895

资产负债表

非流动资产	2022年	2023年	2024年	2025年上半年
财产、厂房和设备 (PPE)	18,195	20,810	23,184	22,397
使用权资产	827	834	759	732
采矿权	1,528	1,728	1,735	1,540
其他无形资产	544	431	359	300
应收贷款	402	396	135	173
收购财产, 厂房, 设备及采矿权的定金	858	395	329	269
其他	1,035	429	449	439
受限/抵押银行存款	-	70	108	132
总计	23,389	25,093	27,058	25,982
流动资产				
库存	1,489	1,399	1,860	1,686
应收账款和预付款	2,991	3,175	3,389	3,877
开发/销售中物业	-	944	1,276	725
应收贷款	325	242	274	138
受限/质押银行存款	622	1,128	1,277	835
银行余额和现金	1,424	923	1,157	854
总计	6,851	7,811	9,232	8,115
分类为持作出售之资产	-	-	-	1,689
总资产	30,240	32,904	36,290	35,786

非流动负债	2022年	2023年	2024年	2025年上半年
银行借款	1,458	2,719	3,172	3,368
优先票据	4,204	4,324	4,470	4,397
资产退休义务	336	358	391	394
递延所得税负债	460	410	511	503
其他长期应付款	887	1,093	1,121	1,281
递延收入	28	21	15	12
总计	7,373	8,925	9,680	9,955
流动负债				
贸易和其他应付款	4,877	5,125	7,501	6,547
当期所得税负债	181	195	59	92
银行借款	3,157	3,633	3,917	3,939
合同负债	455	723	1,250	518
其他	806	134	66	403
总计	9,476	9,810	12,793	11,499
总负债	16,849	18,735	22,473	21,454
股东权益总额	12,031	12,283	12,268	12,721
少数股权	1,360	1,886	1,549	1,611
权益总额	13,391	14,169	13,816	14,332
负债及权益总额	30,240	32,904	36,290	35,786

现金流量表

人民币（百万）	2022年	2023年	2024年	2024年上半年	2025年上半年
经营活动产生的现金净额	1,960	2,125	2,700	1,356	602
投资活动使用的现金净额	(3,516)	(3,275)	(3,353)	(1,981)	(1,008)
融资活动产生使用的现金净额	4,453	(1,080)	(140)	707	116
现金及现金等价物增加（减少）净额	2,896	(2,221)	(513)	82	(290)
期末现金及现金等价物	3,508	1,424	923	1,013	854