

財務資料

閣下應與載於本文件附錄一的會計師報告所載財務報表(包括其附註)一併閱讀以下討論及分析。會計師報告根據本文件附錄一所載基準並按與國際財務報告準則一致的會計政策編製。我們的過往業績未必可作為任何未來期間的表現指標。

下列有關財務狀況及經營業績的討論及分析包括涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。我們的實際業績可能會因多項因素(包括本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及「業務」各節及其他章節所載者)而有別於下文所討論者。

有意投資者應閱讀本文件附錄一所載的會計師報告全文，而不應僅依賴本節所載資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2024財年的提述指我們截至2024年12月31日止財政年度，及對2025財年的提述指我們截至2025年12月31日止財政年度。

除非文義另有所指，否則本節所述財務資料乃按合併基準列示。

概覽

我們主要於中國東北地區從事新型發熱材料及產品的研究、開發、生產及銷售，專注於石墨烯材料及產品。自2017年成立以來，我們一直專注於石墨烯材料及產品的開發。我們的產品組合主要包括石墨烯電熱網格布及產品，旨在為消費及工業應用中提供高效及均勻的加熱效果。

我們的銷售渠道根據兩個不同的業務分部進行了戰略性佈局。我們以華晨品牌運營的石墨烯電熱網格布銷售乃主要向生產商及建築公司開展直接銷售業。相比之下，我們石墨烯集成發熱產品的銷售由梵晞、美世康及蝶戀清楓品牌組成，通過中國東北地區的分銷網絡開展運營。

我們的生產設施戰略性設於長春市二道區，配備在石墨烯電熱網格布製造方面的先進技術及優質質量。對於華晨品牌的工廠直銷分部而言，我們內部生產石墨烯電熱網格布。對於梵晞、美世康及蝶戀清楓品牌的分銷分部而言，我們會與專門從事消費品製造的分包商合作。這些分包商遵循我們的特定設計，將我們的石墨烯電熱網格布集成至最終可供消費者使用的產品中，如電熱衝鋒衣、電熱睡袋及電熱座墊。截至最後實際可行日期，我們擁有15名直銷客戶及29名分銷商。

於往績記錄期間，我們的收益主要來源於我們分銷網絡(由遍佈中國東北地區的分銷商組成)的產品銷售。於2024財年及2025財年，我們分別錄得收益約人民幣97.9百萬元及人民幣119.1百萬元。於2024財年及2025財年，我們的毛利分別約為人民幣38.8百萬元及人民幣49.9百萬元，對應的毛利率分別約為39.6%及41.9%。於2024財年及2025財年，我們的年內溢利分別約為人民幣17.1百萬元及人民幣21.2百萬元。

財務資料

我們於往績記錄期間的財務表現主要受以下因素驅動：(i)市場對石墨烯發熱產品的需求增加；(ii)我們針對不同細分領域的多品牌戰略；及(iii)我們在中國東北地區建立的分銷網絡。我們相信，整合研發、生產和銷售能力的綜合業務模式，將使我們能夠很好地把握中國東北地區石墨烯材料及產品市場日益增長的機遇。

基於會計準則及呈列要求，我們於往績記錄期間的歷史財務資料乃根據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編製，並以人民幣（我們的功能性貨幣及呈列貨幣）呈列。

呈列基準

本公司於2024年8月7日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。於2024年12月10日完成重組後，本公司成為本集團目前旗下實體的控股公司。於重組前，本公司的主要營運附屬公司吉林華晨由李女士（控股股東）控制。由於該控制權並非過渡性，因此控股股東將繼續承擔風險及享有利益。因此，重組被視為共同控制實體的合併。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構」。

本文件附錄一所呈列的會計師報告中的財務資料乃按合併會計原則編製，本集團被視為吉林華晨的延續，資產及負債按重組前的歷史賬面值確認及計量。公司重組採用類似反向收購的原則入賬，就會計目的而言，吉林華晨被視為收購方。

本文件附錄一會計師報告所呈列的我們於2024年及2025年12月31日的合併財務狀況表，乃按猶如現行集團架構於該等日期已存在的情況下編製，以呈列我們於有關日期的財務狀況。我們於往績記錄期間的合併損益表及其他全面收益表、合併財務狀況表、合併權益變動表及合併現金流量表包括本集團目前旗下的所有公司自最早呈列日期起或自附屬公司首次受本公司或吉林華晨控制當日起（以較短期間為準）的業績、資產與負債及現金流量。

我們的合併財務報表以人民幣呈列，乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製，並符合公司條例及GEM上市規則的披露規定。本公司往績記錄期間合併財務報表的呈列基準及編製詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。

財務資料

影響我們營運業績及財務狀況的重要因素

我們的營運業績及財務狀況已經並將繼續受到多項因素的影響，包括本文件「風險因素」一節所載因素及下列因素：

銷售組合及市場發展

我們的營運業績取決於銷售組合等因素，包括石墨烯網格布業務(石墨烯網格布)與石墨烯集成發熱產品業務(消費品)的比例，以及產品銷售地區的經濟狀況。石墨烯網格布和石墨烯集成發熱產品部門的平衡會影響我們的整體利率。於往績記錄期間，我們的石墨烯集成發熱產品業務一直作為推動業績增長的主要動力，佔我們2024財年及2025財年總收益的約81.4%及83.4%。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國新型發熱材料行業可能會受到技術突破和國家政策的重大影響。市場規模從2020年的約人民幣330億元增長至2025年的人民幣461億元，複合年增長率為6.9%。預計2030年市場規模將進一步增長至約人民幣576億元，2025年至2030年的複合年增長率為4.6%。

經濟轉型可能源於法規或政策的改變。例如，東北地方政府已推出扶持政策，以促進新型發熱材料的發展。例如，黑龍江省工業和信息化廳已出台《黑龍江省石墨產業振興專項行動方案(2022-2026年)》。該計劃強調了石墨烯的應用研發，包括複合材料、石墨烯發熱產品及導電材料，以及功能性石墨烯添加劑，以鼓勵新型發熱材料產業的發展。這些政策為我們的產品創造了機遇，尤其是隨著我們的分銷網絡不斷擴大。

我們目標市場的消費者偏好隨著環保意識的提高和健康意識的增強而不斷演變。根據弗若斯特沙利文的資料，環保發熱材料日益受到重視，帶動了對綠色及可持續發展產品的需求。

對石墨烯電熱網格布及石墨烯集成發熱產品的需求

我們的收益和營運業績主要受到消費者對我們石墨烯電熱網格布及石墨烯集成發熱產品需求的影響，該等產品主要分為四大類：家居裝飾及建築行業的石墨烯電熱網格布、智慧保暖衣、個人舒壓產品，以及旅行及戶外產品。對該等產品的需求受地區氣候條件、季節模式、產品安全意識、購買力、生活水平及經濟狀況等因素影響。

中國政府通過政策及財政舉措成為該行業的支持者。各機構已將石墨烯視為受鼓勵的新型材料，並提供財政扶持、稅收減免及補助，特別是在東北地區。該等政府支持，加上中國在石墨烯技術方面的地位(於2023年已擁有35,570項專利)，共同促進了向集成製造發展。

財務資料

該行業在多個方面採用了技術進步。製造流程通過生產技術運行，利用物聯網、大數據及人工智能來確保質量。在健康意識及環境考量的推動下，產品創新不斷擴大。石墨烯集成發熱產品不產生排放，同時提供能源效率及耐用性。

中國冰雪經濟推動了市場增長。冬季體育產業於2022年冬奧會後有所增長，預計2025-2026賽季冰雪旅遊遊客將超逾360百萬人次。預計至2030年，該經濟規模將達到約人民幣1.5萬億元，為發熱產品創造了需求。這一增長涵蓋了冬季運動器材、保暖服及旅遊設施加熱解決方案。南方地區室內冬季運動設施的發展擴大了加熱產品的市場。

中國東北地區產業轉型帶來了增長機遇。該地區的基礎設施發展包括交通、城市更新及工業項目投資3,000億元。該地區的冬季條件，氣溫低於-30°C，給施工及運營帶來了挑戰。石墨烯集成發熱產品可保障工人安全並提高運營效率。應用包括建築工人的工作服、設備操作的加熱產品以及建築工地的供暖系統。該等產品在工業應用中的採用有助於收益增長及市場擴張。

這些需求驅動因素和由此產生的產品組合的變化已經並將繼續影響我們的收入和盈利能力。該行業對市場條件的適應，加上政府扶持及技術發展，使其處於增長狀態。

重要原材料的供應及成本

於往績記錄期間，我們採購各種生產所需的原材料，其中TPU膜、石墨烯、棉滌綸及銅導線是生產石墨烯電熱網格布及產品的重要組成部分。於2024財年及2025財年，直接原材料成本分別約佔銷售成本的15.8%及10.3%。因此，原材料成本對我們的營運業績有重大影響。

於2024財年及2025財年，每噸石墨烯的平均進口採購成本在0.62美元／公斤至0.59美元／公斤之間波動。根據弗若斯特沙利文的資料，石墨烯原料的價格持續波動，尤其自2020年以來，受電動車領域和動力電池產業需求的變動影響。此外，對高純度石墨原料的需求促使了石墨烯市場的價格波動。作為全球主要的石墨出口國之一，中國的出口價格一直受到這些市場動態的影響。根據弗若斯特沙利文的資料，TPU膜的價格於此期間內保持相對穩定，但受個別因素影響而出現輕微波動。該略微下跌主要是由於主要製造商的生產效率提升及亞太地區市場競爭加劇。此外，石油(TPU生產的關鍵原材料)價格穩定亦可能影響TPU膜價格的穩定性。儘管汽車及電子行業的需求持續增長，但主要供應商的產能擴張有助平衡市場，避免價格大幅波動。我們與多家供應商保持戰略合作關係，並實施高效的採購方法，這有助於我們管理這些成本壓力。然而，如果我們無法通過價格調整將該等成本轉嫁給客戶，則原材料價格持續上漲可能會影響我們的毛利率。

財務資料

下表載列敏感度分析，說明於往績記錄期間我們主要原材料(TPU膜及石墨烯)的成本變動對稅前溢利的影響。該分析與往績記錄期間因主要原材料的直接材料成本變動而導致的稅前溢利的歷史波動一致。

假定波動

	對稅前溢利的影響	
	2024財年	2025財年
TPU膜成本		
-/+ 5%	197	82
-/+ 10%	395	164
-/+ 15%	592	247
	對稅前溢利的影響	
	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元
石墨烯成本		
-/+ 5%	163	68
-/+ 10%	327	136
-/+ 15%	490	204

此外，主要原材料的供應會嚴重影響我們的業務、財務狀況及營運業績。我們的原材料採購自不同的獨立第三方供應商，其中有些供應商在海外營運。因此，我們從國外採購的材料的存貨週轉時間較長。為了與我們的主要供應商(其中一些為市場的主導參與者)維持穩固的關係，我們通常會定期下訂單，不論我們的營運是否有週期性的波動。我們的採購流程涉及與供應商訂立年度供應協議，並根據採購訂單進行採購。每份採購訂單均詳列產品類型及規格、單價、數量及交付條款。於往績記錄期間，部分由於我們的戰略性採購及與主要供應商的穩固關係，我們沒有經歷任何重大的原材料供應短缺問題。

我們的產能及營運效率

我們的產能及營運效率對於我們的收益增長、市場份額及產品組合多元化至關重要。我們的生產設施戰略性設於長春市二道區，配備先進的技術和生產設備。於2025年12月31日，我們的生產設施共有11條生產線。於2025年12月31日，我們的紡織及加熱相關產品生產線的設計年產能分別為156,000平方米及63,000平方米，各自的利用率已達到84.6%及63.1%。

為支持增長，我們計劃購置更多生產線和機器來擴充產能。藉由擴充產能，我們期望能滿足不斷增加的產品需求，並提高銷售量。有關產能的詳情，請參閱「業務 — 我們的生產設施」。展望未來，我們計劃進一步提高生產效率，以降低生產成本。

財務資料

重大會計政策

我們的財務資料已按照符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則的會計政策編製。我們已識別出對編製本集團財務資料屬重大，且對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要的若干會計政策。其中部分政策涉及主觀假設及估計，以及與特定會計項目相關的複雜判斷。在每種情況下，該等項目的釐定均需要管理層根據可能在未來期間發生變化的資料及財務數據作出判斷。該等假設及估計的不確定性可能導致結果需要對受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。有關我們重大會計政策、判斷及估計的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

重要會計估計及判斷

本集團管理層於應用本文件附錄一會計師報告附註3所述的會計政策編製歷史財務資料時會作出關於未來的估計及假設以及判斷。有關估計、假設及判斷影響我們會計政策的應用、資產、負債、收入及開支的呈報金額以及所作出的披露。其將基於經驗及有關因素(包括對有關情況下應屬合理的未來事項的預期)持續予以評估。倘適用，會計估計的修訂將於作出修訂的期間及未來期間(如有關修訂同時影響未來期間)確認。

經營業績概要

下表載列所示年度財務資料概要，該等資料摘自本文件附錄一所載會計師報告。

	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元
收益.....	97,882	119,060
銷售成本	(59,082)	(69,123)
毛利.....	38,800	49,937
銷售及分銷開支.....	(1,643)	(3,484)
行政及其他營運開支	(7,872)	(9,146)
融資成本	(108)	(338)
[編纂]	[編纂]	[編纂]
稅前溢利	[編纂]	[編纂]
所得稅抵免(開支).....	(6,475)	(4,926)
年內利潤	17,110	21,200
年內其他全面(虧損)/收益	(1)	262
年內全面收益總額.....	[編纂]	[編纂]

財務資料

合併損益表及其他全面收益表主要項目的簡述及分析

收益

(a) 按銷售渠道劃分收益

下表載列於所示年度本集團按銷售分部劃分的收益明細：

	2024財年			2025財年		
	(人民幣千元)	%	銷量 (千件)	(人民幣千元)	%	銷量 (千件)
分銷.....	79,675	81.4	306	99,261	83.4	423
直銷.....	18,207	18.6	396	19,799	16.6	209
總計.....	<u>97,882</u>	<u>100.0</u>	<u>702</u>	<u>119,060</u>	<u>100.0</u>	<u>632</u>

本集團的收益由2024財年約人民幣97.9百萬元增加約21.6%至2025財年約人民幣119.1百萬元。該增加主要歸因於我們的分銷銷售收益增長，由2024財年約人民幣79.7百萬元（佔總收益約81.4%）增加約24.6%至2025財年約人民幣99.3百萬元（佔總收益約83.4%），以及我們分銷銷售的銷量增加約117,000件或約38.2%。

我們的直銷收益亦錄得增長，由2024財年約人民幣18.2百萬元（佔總收益約18.6%）增加約8.7%至2025財年約人民幣19.8百萬元（佔總收益約16.6%）。分銷銷售對收益貢獻的持續增長，反映市場對我們石墨烯集成發熱產品的需求持續，該等產品在2025財年繼續構成我們總收益的重要部分。

(b) 按產品類別劃分收益

下表載列於所示年度本集團按產品類別劃分的收益明細：

	2024財年				2025財年			
	收益 人民幣 千元	%	銷量 (千件)	平均售價 人民幣 元/件	收益 人民幣 千元	%	銷量 (千件)	平均售價 人民幣 元/件
石墨烯集成發熱產品								
智能保暖衣.....	47,768	48.8	93	514	39,092	32.8	89	439
個人舒壓產品.....	11,462	11.7	154	74	16,015	13.5	174	92
旅行及戶外產品.....	20,445	20.9	59	347	44,154	37.1	160	276
小計：.....	<u>79,675</u>	<u>81.4</u>			<u>99,261</u>	<u>83.4</u>		
石墨烯電熱網格布.....	18,207	18.6	396	46	19,799	16.6	209	95
總計.....	<u>97,882</u>	<u>100.0</u>			<u>119,060</u>	<u>100.0</u>		

財務資料

石墨烯電熱網格布

我們來自石墨烯電熱網格布的收益由2024財年約人民幣18.2百萬元增加約8.7%至2025財年約人民幣19.8百萬元。該增加主要歸因於平均售價上升，由2024財年每件約人民幣46元增至2025財年每件約人民幣95元，反映產品組合轉向銷售予製造商及建築公司以整合至地暖系統、汽車零部件及家居應用的更高電壓工業級石墨烯電熱網格布，其於2025財年貢獻收益約人民幣13.4百萬元。收益增長部分被銷量減少約47.0%（由約396,000件減至約209,000件）所抵銷，反映本集團戰略上專注於平均售價較高的更高規格應用。根據弗若斯特沙利文的資料，在居家、汽車及建築行業對節能供暖解決方案需求不斷增長的推動下，中國新型發熱產品市場預期將以約7.8%的複合年增長率持續增長（2025年至2030年），帶動客戶需求轉向該等更高規格的應用。

智能保暖衣

我們來自智能保暖衣的收益由2024財年約人民幣47.8百萬元減少約18.2%至2025財年約人民幣39.1百萬元。該減少主要歸因於平均售價下跌，由每件約人民幣514元降至每件約人民幣439元，反映產品組合轉向價格較低的庫存單位，其中電熱滑雪服的收益貢獻由約人民幣40.3百萬元減至約人民幣30.7百萬元，部分被電熱馬甲的收益貢獻由約人民幣7.4百萬元增至約人民幣8.4百萬元加上銷量由約93,000件略微減少至約89,000件所抵銷。

個人舒壓產品

本集團個人舒壓產品的收益由2024財年的約人民幣11.5百萬元增加約39.7%至2025財年的約人民幣16.0百萬元。該增幅主要由於平均售價由每件約人民幣74元上升至每件約人民幣92元，反映產品組合轉向價格較高的庫存單位。尤其是，我們的石墨烯發熱榻榻米墊於2025財年的收益貢獻約為人民幣3.0百萬元，而便攜式發熱腰帶的收益貢獻則由約人民幣5.7百萬元增加至約人民幣7.3百萬元。銷量亦由2024財年的約154,000件溫和增長至2025財年的約174,000件。

旅行及戶外產品

我們來自旅行及戶外系列產品的收益由2024財年約人民幣20.4百萬元增加約116.0%至2025財年約人民幣44.2百萬元，同期我們的毛利率由約38.5%提升至約40.7%。該增加主要歸因於在中國東北地區冰雪經濟持續增長及我們分銷網絡持續擴張的支持下，終端消費者在中國東北戶外及冬季旅遊零售渠道對我們的保暖睡袋產品的強勁需求。

財務資料

該需求轉化為我們的銷量增加約170.1%，由約59,000件增至約160,000件，其中我們的5VDC 10W保暖睡袋的收益貢獻增加約205.1%，由約人民幣6.5百萬元增至約人民幣19.8百萬元；而我們的12VDC 10W保暖睡袋的收益貢獻增加約74.5%，由約人民幣14.0百萬元增至約人民幣24.3百萬元。收益增長部分被平均售價每件約人民幣347元降至每件約人民幣276元所抵銷，反映我們的產品組合轉向平均售價低於12VDC 10W保暖睡袋的5VDC 10W保暖睡袋。

銷售成本

下表載列於所示年度我們的銷售成本明細：

	2024財年		2025財年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
分包費用	45,338	76.7	55,525	80.3
直接原材料成本	9,354	15.8	7,141	10.3
直接勞工成本	2,056	3.5	2,003	2.9
生產間接費用	2,334	4.0	4,454	6.5
總計	<u>59,082</u>	<u>100.0</u>	<u>69,123</u>	<u>100.0</u>

分包費用

我們的分包費用主要包括將我們石墨烯集成發熱產品的若干生產工序外包予第三方製造商。我們的分包費用增加約人民幣10.2百萬元或約22.5%，由2024財年約人民幣45.3百萬元增至2025財年約人民幣55.5百萬元，主要歸因於我們石墨烯集成發熱產品的銷量由2024財年約306,000件增加約38.1%至2025財年約423,000件，其中以旅行及戶外系列產品為主。

直接原材料成本

我們直接原材料成本主要包括(i)TPU膜，(ii)石墨烯，(iii)棉滌綸，及(iv)銅導線。我們的直接原材料成本減少約人民幣2.2百萬元或約23.7%，由2024財年約人民幣9.4百萬元減至2025財年約人民幣7.1百萬元，主要歸因於我們石墨烯電熱網格布的產量減少約46.9%，原因是該等產品為內部製造，消耗我們直接採購的原材料。

直接勞工成本

我們的直接勞工成本，包括銷售成本項下的僱員工資、薪金及退休福利計劃供款。於2025財年，我們的直接勞工成本略微減少約人民幣0.1百萬元或約2.6%，由2024財年約人民幣2.1百萬元減至2025財年約人民幣2.0百萬元。該成本減少主要是由於生產人員數目略微減少，加上我們的營運流程得以簡化。

財務資料

生產間接費用

我們的生產間接費用主要包括(i)稅項附加，(ii)折舊，及(iii)公用事業及維護成本。我們的生產間接費用增加約90.8%，由2024財年約人民幣2.3百萬元增至2025財年約人民幣4.5百萬元，佔我們總銷售成本的百分比由同期的約4.0%增至6.5%。該增加主要歸因於2025財年我們的生產設施租賃物業裝修工程投入使用後折舊費用上升，該工程約人民幣7.3百萬元的租賃物業裝修開始計提折舊，2025財年貢獻折舊約人民幣1.5百萬元，而2024財年則為零。

毛利及毛利率

下表載列於所示年度按銷售渠道及產品類別劃分的毛利及毛利率。

	2024財年		2025財年	
	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)
按銷售渠道				
分銷.....	31,258	39.2	40,052	40.4
直銷.....	7,542	41.4	9,885	49.9
小計.....	38,800	39.6	49,937	41.9
按產品類別				
石墨烯集成發熱產品				
智能保暖衣.....	19,107	40.0	16,059	41.1
個人舒壓產品.....	4,273	37.3	6,002	37.5
旅行及戶外產品.....	7,878	38.5	17,991	40.7
石墨烯集成發熱產品小計.....	31,258	39.2	40,052	40.4
石墨烯電熱網格布.....	7,542	41.4	9,885	49.9
總計.....	38,800	39.6	49,937	41.9

分銷

總體而言，透過我們的分銷銷售分部，本集團的毛利增加約28.1%，由2024財年約人民幣31.3百萬元增至2025財年約人民幣40.1百萬元，而分銷銷售的毛利率由2024財年的約39.2%增至2025財年的約40.4%。

該增加主要歸因於我們旅行及戶外系列產品的強勁增長，其毛利由2024財年約人民幣7.9百萬元增加約人民幣10.1百萬元至2025財年約人民幣18.0百萬元，其毛利率由2024財年約38.5%增至2025財年約40.7%，此乃受中國冰雪經濟下我們保暖睡袋銷售增長所帶動，部分被智能保暖衣的毛利由2024財年約人民幣19.1百萬元減至2025財年約人民幣16.1百萬元所抵銷，原因是同期電熱滑雪服銷量下降。

財務資料

智能保暖衣

我們智能保暖衣產品的毛利率維持相對穩定，於2024財年約為40.0%，於2025財年約為41.1%，反映該產品類別內我們的收益組合轉向電熱馬甲，其收益由2024財年約人民幣7.4百萬元增至2025財年約人民幣8.4百萬元，而電熱滑雪服的收益則由2024財年約人民幣40.3百萬元減至2025財年約人民幣30.7百萬元。

個人舒壓產品

本集團個人舒壓產品的毛利率保持相對穩定，2024財年約為37.3%，2025財年約為37.5%，期間個人舒壓產品的平均售價及相應單位成本大致同步上升，由2024財年的每件約人民幣74元上升至2025財年的每件約人民幣92元，主要反映2025財年石墨烯發熱榻榻米墊的銷售貢獻。

旅行及戶外產品

我們旅行及戶外系列產品的毛利率由2024財年約38.5%增至2025財年約40.7%，主要反映在我們旅行及戶外系列產品銷量增加約170.1%（由2024財年約59,000件增至2025財年約160,000件，以保暖睡袋為主）後實現的規模經濟效益。

直銷及石墨烯電熱網格布

我們直銷分部的毛利率由2024財年約41.4%增至2025財年約49.9%，主要反映該分部內我們的產品組合轉向較高電壓的工業級石墨烯電熱網格布（於2025財年貢獻收益約人民幣13.4百萬元）及我們的電熱榻榻米墊，該等產品通常平均售價較高。

銷售及分銷開支

下表載列於所示年度銷售及分銷開支明細：

	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元
員工成本	1,404	1,525
差旅及營銷開支	224	1,954
其他	15	5
總計	<u>1,643</u>	<u>3,484</u>

我們的銷售及分銷開支增加約112.1%，由2024財年約人民幣1.6百萬元增至2025財年約人民幣3.5百萬元。該增加主要歸因於確認2025財年廣告開支約人民幣1.9百萬元（2024財年：零），該開支指向第三方服務提供商提供的服務，而2024財年已就此作出預付款約人民幣2.0百萬元，部分被同期差旅開支減少所抵銷。

財務資料

我們的員工成本主要包括銷售及分銷部門的工資、薪金及退休福利計劃供款。我們的員工成本由2024財年的人民幣1.4百萬元增加約人民幣0.1百萬元或約8.6%至2025財年的人民幣1.5百萬元，主要是由於銷量增加導致員工人數增加。

行政及其他營運開支

下表載列於所示年度我們的行政及其他營運開支明細。

	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元
研發開支	6,095	6,965
員工成本	1,000	1,692
辦公室開支	342	178
攤銷及折舊	43	94
其他	392	218
總計	<u>7,872</u>	<u>9,147</u>

我們的研發開支增加約人民幣0.9百萬元或約14.3%，由2024財年約人民幣6.1百萬元增至2025財年約人民幣7.0百萬元。該增加主要歸因於往績記錄期間我們研發活動的持續擴展，包括我們與A大學及B大學正在進行的研發合作，此與我們提升現有產品質量及生產效率以及開發新產品的策略一致。

行政及其他營運開支內的員工成本主要包括我們行政部門的工資、薪金及退休福利計劃供款。行政及其他營運開支內的員工成本增加約人民幣0.7百萬元或約69.2%，由2024財年約人民幣1.0百萬元增至2025財年約人民幣1.7百萬元。

融資成本

我們的融資成本主要為租賃負債及計息借款的利息。我們的融資成本由2024財年的人民幣108,000元增加至2025財年的人民幣338,000元，大致與我們的銀行借款水平相符。

[編纂]

[編纂]包括與[編纂]有關的專業及其他開支。我們的[編纂]於2024財年及2025財年分別為人民幣[編纂]百萬元及人民幣[編纂]百萬元。

所得稅抵免／開支

我們的所得稅開支於2024財年約為人民幣6.5百萬元，於2025財年約為人民幣4.9百萬元，實際稅率於2024財年約為27.5%，於2025財年約為18.2%。

我們的實際稅率由2024財年約27.5%下降至2025財年約18.2%，主要歸因於我們在中國的主要營運附屬公司吉林華晨享有的優惠稅率影響。吉林華晨於2024年11月正式獲認定為高新技術企業，有權在2025年至2027年三年期間享受15%的優惠企業所得稅率，導致2025財年我們的所得稅開支減少約人民幣3.7百萬元(2024財年：零)，部分被同期

財務資料

不可扣稅開支增加所抵銷。有關我們所得稅開支的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註9及21。

本公司擁有人應佔年內溢利

基於上述原因，本公司擁有人應佔年度溢利增加約33.7%，由2024財年約人民幣17.1百萬元增至2025財年約人民幣22.9百萬元。我們的純利率由2024財年約17.5%增至2025財年約19.2%。純利率增加主要歸因於(i)毛利率由2024財年約39.6%擴張至2025財年約41.9%，及(ii)吉林華晨適用優惠稅務待遇後實際稅率下降，部分被[編纂]由2024財年約人民幣[編纂]百萬元增加至2025財年約人民幣[編纂]百萬元所抵銷。

流動資金及資金來源

財務資源

於往績記錄期間，主要現金用途為支付原材料的採購、員工成本、生產成本及各種營運開支。以往，我們的營運資金及其他資金需求主要由股東資金及營運所得現金支付。

於2024年12月31日及2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別約為人民幣23.1百萬元及人民幣29.4百萬元，主要以人民幣持有。展望未來，本集團預期將繼續以營運產生的現金作為流動資金的主要來源，並可能動用部分[編纂][編纂]應付流動資金需求。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。董事相信，長期而言，本集團的營運資金來自內部資源及(如需)銀行借款。

下表載列於所示年度合併現金流量表之簡明摘要：

	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元
營運資金變動前的經營現金流量	24,267	28,890
營運資金變動	(1,146)	(21,205)
已付所得稅	(4,000)	(5,581)
經營活動所得現金淨額	19,121	2,104
投資活動所用現金淨額	(6,432)	(2,218)
融資活動所得現金淨額	8,396	6,375
現金及現金等價物增加淨額	21,085	6,261
匯兌差額的影響	(1)	—
年初現金及現金等價物	2,016	23,100
年末現金及現金等價物	23,100	29,361

財務資料

經營活動所得現金淨額

於2025財年，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣2.1百萬元，主要包括經營所得現金約人民幣7.7百萬元，減已付所得稅約人民幣5.6百萬元。我們的經營所得現金反映2025財年除稅前溢利約人民幣27.8百萬元，經主要就物業、廠房及設備以及使用權資產折舊約人民幣2.3百萬元及財務成本約人民幣0.3百萬元作出調整，部分被營運資金流出淨額約人民幣22.9百萬元所抵銷。該營運資金流出主要由於貿易及其他應收款項增加約人民幣30.6百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加約人民幣7.1百萬元及存貨減少約人民幣0.6百萬元所抵銷。

於2024財年，我們的經營活動所得現金淨額約為人民幣19.1百萬元，主要包括經營所得現金約人民幣23.1百萬元及已付所得稅人民幣4.0百萬元。我們的經營所得現金反映年度稅前溢利約人民幣23.6百萬元，經物業、廠房及設備以及使用權資產折舊約人民幣0.5百萬元、融資成本人民幣0.1百萬元及貿易應收款項虧損撥備人民幣75,000元所調整。我們的營運資金變動導致現金流出約人民幣1.1百萬元，主要是由於銷售額增加導致貿易及其他應收款項增加約人民幣14.4百萬元，以及改善存貨管理導致存貨減少約人民幣5.8百萬元；且部分被因年內銷售額增加導致貿易及其他應付款項增加約人民幣7.4百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

於2025財年，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣2.2百萬元，即購買物業、廠房及設備的付款，包括(i)添置廠房、機器及辦公設備約人民幣1.1百萬元，及(ii)添置在建工程約人民幣1.1百萬元，與我們位於吉林省長春的生產設施持續升級有關。

於2024財年，我們的投資活動所用現金淨額約為人民幣6.4百萬元，主要為支付購置物業、廠房及設備以支持我們的業務擴張。

融資活動所得現金淨額

於2025財年，我們的融資活動所得現金淨額約為人民幣6.4百萬元，主要為新增計息借款約人民幣7.3百萬元及來自控股股東的墊款淨額約人民幣2.7百萬元，部分被償還計息借款約人民幣2.7百萬元、償還租賃負債約人民幣0.7百萬元及已付利息約人民幣0.2百萬元所抵銷。

於2024財年，我們的融資活動所得現金淨額約為人民幣8.4百萬元，主要為來自控股股東的注資及根據[編纂]前投資，合共約人民幣6.4百萬元及新增計息借款約人民幣4.5百萬元，部分被償還控股股東約人民幣1.9百萬元、償還計息借款約人民幣0.5百萬元及租賃負債合共約人民幣43,000元所抵銷。

財務資料

流動資產淨值

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日	於2026年 3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產			
存貨.....	4,183	3,549	4,295
貿易及其他應收款項	17,592	47,685	38,378
現金及現金等價物.....	23,100	29,361	32,924
	<u>44,875</u>	<u>80,595</u>	<u>75,597</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	15,953	24,094	4,951
應付控股股東款項.....	563	3,283	4,855
計息借款	3,958	7,926	7,926
租賃負債	556	657	655
應付所得稅	1,952	1,593	920
	<u>22,982</u>	<u>38,163</u>	<u>19,307</u>
流動資產淨值	<u><u>21,893</u></u>	<u><u>42,432</u></u>	<u><u>56,290</u></u>

我們的流動資產淨值由2025年12月31日的約人民幣42.4百萬元增加至2026年3月31日的約人民幣56.3百萬元，流動資產淨值增加約人民幣13.9百萬元。該增加主要歸因於(i)貿易及其他應付款項由2025年12月31日的約人民幣24.1百萬元減少至2026年3月31日的約人民幣5.0百萬元；及(ii)現金及現金等價物由2025年12月31日的約人民幣29.4百萬元增加至2026年3月31日的約人民幣32.9百萬元，部分被(iii)貿易及其他應收款項由2025年12月31日的約人民幣47.7百萬元減少至2026年3月31日的約人民幣38.8百萬元；及(iv)應付控股股東款項由2025年12月31日的約人民幣3.3百萬元增加至2026年3月31日的約人民幣4.9百萬元所抵銷。

合併財務狀況表節選項目的簡述及分析

存貨

我們的原材料主要包括棉滌綸、銅導線、石墨烯以及包裝材料。

下表載列我們於所示日期的存貨結餘明細。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
原材料.....	954	703
製成品.....	3,229	2,846
總計.....	<u><u>4,183</u></u>	<u><u>3,549</u></u>

財務資料

根據存貨政策，存貨的價值應按成本及可變現淨值兩者中較低者呈列。存貨成本按加權平均法釐定，而可變現淨值是指存貨的估計售價減去所有估計完工成本及作出銷售所需的成本。於2024年12月31日及2025年12月31日，本集團並無因製成品損壞或未售出而產生的撇銷撥備。

下表載列我們於所示日期的存貨(扣除虧損撥備)賬齡分析。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
少於1年.....	4,053	2,995
1至2年.....	130	554
總計.....	<u>4,183</u>	<u>3,549</u>

下表載列我們於往績記錄期間的存貨的週轉天數。

	2024財年	2025財年
存貨週轉天數.....	<u>45</u>	<u>21</u>

附註：存貨週轉天數採用平均存貨結餘除以相關年度銷售成本再乘以相關年度的天數(即一年365天)計算。平均存貨結餘以相關年度年初及年末結餘之和除以二計算。

於往績記錄期間的2024財年及2025財年，我們的存貨週轉天數分別約為45天及約21天。存貨週轉天數由2024財年約45天減少至2025財年約21天，主要歸因於我們持續努力使生產更貼近銷售需求，我們的收益由約人民幣97.9百萬元增長至約人民幣119.1百萬元，同時維持較低存貨水平，證明了這一點。於2025財年，為進一步使生產與銷售需求對接，我們將存貨由2024年12月31日約人民幣4.2百萬元減至2025年12月31日約人民幣3.5百萬元，此乃由於在獲得確定採購訂單後向分銷商的出貨安排加快。這反映隨著業務規模擴大，我們持續有能力將存貨變現為銷售及更有效管理營運資金。

於最後實際可行日期，我們於2025年12月31日的存貨中，約人民幣3.1百萬元或約96.2%已售出或動用。

貿易及其他應收款項

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應收款項結餘(扣除虧損撥備)的明細。

財務資料

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項(扣除虧損撥備).....	14,880	44,546
其他應收款項.....	2,712	3,139
總計.....	<u>17,592</u>	<u>47,685</u>

貿易應收款項(扣除虧損撥備)

於2024財年及2025財年，本集團一般向客戶授出90日的信貸期。

下表載列我們於所示日期基於發票日期的貿易應收款項(扣除虧損撥備)的賬齡分析。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
30天內.....	8,132	16,337
31至60天.....	6,748	15,159
61至90天.....	—	13,050
總計.....	<u>14,880</u>	<u>44,546</u>

我們的貿易應收款項(扣除虧損撥備)由2024年12月31日約人民幣14.9百萬元增至2025年12月31日約人民幣44.5百萬元。貿易應收款項由2024年12月31日約人民幣15.0百萬元增至2025年12月31日約人民幣44.8百萬元，主要由於2025財年末確認的銷售訂單增加，與我們的收益由2024財年約人民幣97.9百萬元增長至2025財年約人民幣119.1百萬元一致，其中部分於2025年12月31日尚未結清。

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收款項的週轉天數。

	2024財年	2025財年
貿易應收款項週轉天數.....	<u>28</u>	<u>92</u>

附註：貿易應收款項週轉天數採用平均貿易應收款項結餘除以相關年度的總收益再乘以相關年度365天計算。平均貿易應收款項結餘以相關年度年初及年末結餘之和除以二計算。

於往績記錄期間的2024財年及2025財年，我們的貿易應收款項週轉天數分別約為28天及約92天。貿易應收款項週轉天數由2024財年約28天增加至2025財年約92天，主要歸因於2025財年末確認的銷售訂單增加，其中部分於2025年12月31日尚未結清，而這通常與授予客戶的90天信貸期一致。

財務資料

於2024年12月31日及2025年12月31日，我們並無就貿易應收款項錄得任何預期信貸虧損。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，由於我們的大部分客戶均於各到期日前結清付款，故我們並無任何來自客戶的逾期結餘。

於最後實際可行日期，我們於2025年12月31日的所有貿易應收款項已於其後結算。

其他應收款項

我們的其他應收款項由2024年12月31日約人民幣2.7百萬元增至2025年12月31日約人民幣3.1百萬元。該增加主要歸因於(i)預付研發開支由2024年12月31日約人民幣0.3百萬元增至2025年12月31日約人民幣2.6百萬元，部分被(ii)預付廣告開支由2024年12月31日約人民幣2.0百萬元減至2025年12月31日為零所抵銷。

貿易及其他應付款項

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項明細。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項.....	7,699	13,527
其他應付款項.....	8,254	10,567
總計.....	<u>15,953</u>	<u>24,094</u>

我們的供應商通常為本集團提供長達90天的正常信貸期。

我們的貿易應付款項由2024年12月31日的約人民幣7.7百萬元增加至2025年12月31日的人民幣13.5百萬元，即應付供應商A及供應商B的款項。

下表載列我們於所示日期基於發票日期的貿易應付款項的賬齡分析。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日
	人民幣千元	人民幣千元
30天內.....	3,282	9,119
31至60天.....	3,286	2,206
61至90天.....	1,131	2,202
總計.....	<u>7,699</u>	<u>13,527</u>

於最後實際可行日期，我們於2025年12月31日的所有貿易應付款項已於其後結算。

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間貿易應付款項的週轉天數。

	2024財年	2025財年
貿易應付款項週轉天數	41	62

附註：貿易應付款項週轉天數採用平均貿易應付款項結餘除以相關年度的銷售成本再乘以相關年度365天計算。平均貿易應付款項結餘以相關年度年初及年末結餘之和除以二計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由2024財年約41天增至2025財年約62天。該增加主要歸因於2025財年末為支持較高產量而增加分包費用及原材料採購，其中部分於2025年12月31日尚未結清，並在供應商通常授予的最長90天信貸期內，反映2025財年我們應付款項管理及現金轉換週期的改善。

其他應付款項

我們的其他應付款項由2024年12月31日約人民幣8.3百萬元增至2025年12月31日約人民幣10.6百萬元，主要由於[編纂]的應計款項由2024年12月31日約人民幣[編纂]百萬元進一步增至2025年12月31日約人民幣[編纂]百萬元。

債務

下表載列本集團於所示日期的債務。

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日	於2026年 3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付控股股東款項.....	563	3,893	4,855
租賃負債	3,009	2,548	2,551
計息借款	3,958	7,926	7,926
債務總額	7,530	14,367	15,332

應付控股股東款項

應付控股股東款項屬非貿易性質，為無抵押、免息及須按要求償還。

財務資料

下表載列於所示日期我們應付控股股東款項明細：

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日	於2026年 3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付控股股東款項 — 即期	<u>563</u>	<u>3,893</u>	<u>4,855</u>

於2024年12月31日及2025年12月31日，應付控股股東款項分別約為人民幣0.6百萬元及人民幣3.9百萬元。應付我們控股股東的款項將於[編纂]前悉數結清。

計息借款

無抵押銀行借款須於其開始後一年內償還。於2024年12月31日及2025年12月31日，本集團的銀行借款分別為約人民幣4.0百萬元及人民幣7.9百萬元。該等金額以人民幣計值。計息借款按利率介乎3.30%至3.65%的固定年利率計息。

所有銀行融資均須遵守與金融機構訂立的貸款安排中的一般契諾。倘我們違反該等契諾，已動用融資將須按要求償還。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無違反有關已提取融資的契諾。貸款協議中若干重大、慣常正面及／或負面契諾可能限制我們在未取得貸款人事先同意的情況下進行合併、重組、控制權變動、配發及發行新股份、宣派股利及增設任何按揭、債權證或押記。我們預計該等契諾不會對本公司的[編纂]造成影響。於最後實際可行日期，我們已取得銀行同意，與李女士及控股股東的所有共同借款(包括本集團的銀行融資、銀行透支及計息借款)將全數由銀行借款所取代，而吉林華晨將於[編纂]後成為唯一借款人。所有計息借款均為與李女士的共同借款，即該借款並非由任何一方作為擔保人作出，且借款責任的全數金額可針對本集團與李女士的任何一方或雙方共同強制執行。

於2026年3月31日(就本債務聲明而言的最後實際可行日期)，我們的銀行融資總額約為人民幣7.9百萬元，已悉數動用。

於往績記錄期間，董事確認，我們並無延遲或拖欠償還銀行借款，亦無按我們商業上可接受的條款獲得銀行融資的任何困難。於最後實際可行日期，我們並無任何重大外部債務融資計劃。

於2024年12月31日及2025年12月31日，租賃負債分別約為人民幣3.0百萬元及人民幣2.5百萬元。租賃負債指我們的工廠及辦公場所於2024財年訂立長期租賃協議的租賃付款。

財務資料

或然負債

於2024年12月31日及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。我們目前並無涉及任何可能對我們的整體業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響的訴訟。我們已確認，自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動。

債務聲明

於2026年3月31日，即債務的最後實際可行日期，除本分節「債務」所披露者外，我們並無任何未清償債務證券、抵押、按揭或其他類似債務、融資租賃承擔、任何擔保或其他重大或然負債或其他銀行融資。自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

資本開支及承擔

我們於往績記錄期間的資本開支主要與購買物業、廠房及設備有關，於2024財年及2025財年分別為約人民幣6.4百萬元及人民幣2.2百萬元。我們透過經營活動產生的現金流量及與控股股東的往來賬戶撥付資本開支。

除本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節所披露的計劃資本開支及本集團將不時添置業務營運所需的傢俱、固定設備及辦公設備以及生產設備外，於最後實際可行日期，本集團並無重大計劃資本開支。

承擔

資本開支承擔

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日	於2026年 3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備，扣除就收購物業、 廠房及設備而支付的按金	1,000	—	—

於2024年12月31日及2025年12月31日，資本開支承擔分別為約人民幣1.0百萬元及零。

租賃承擔

本集團的物業租約初始租期為2至5年，兼具續租及終止選擇權，以保障運營的靈活性。續租選擇權通常於重新磋商條款後予以行使，而終止選擇權則極少行使，除非能以符合成本效益的方式取得替代物業。2024財年的租賃付款總額約為人民幣63,000元，而2025財年則增至約人民幣781,000元，主要由於新廠房租賃於2025財年開始按計劃支付租金。於2025財年的租賃付款共計約為人民幣781,000元。該等租賃包括要求出租人批准

財務資料

任何資產轉讓的限制、強制進行適當維護及要求按原狀歸還物業。租賃負債的加權平均年利率於2024財年約為4.28%，於2025財年約為每年3.48%。詳情如下：

	於2024年 12月31日	於2025年 12月31日	於2026年 3月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內.....	663	744	737
一至兩年.....	663	677	663
兩至五年.....	1,992	1,326	1,326
總計.....	<u>3,318</u>	<u>2,747</u>	<u>2,726</u>

2024年12月31日及2025年12月31日，租賃承擔分別約為人民幣3.3百萬元及人民幣2.7百萬元。有關詳情載列於本文件附錄一會計師報告附註14。

主要財務比率概要

以下載列我們各年度及於所示日期的主要財務比率。

	於2024年 12月31日／ 2024財年	於2025年 12月31日 2025財年
盈利能力		
毛利率 ⁽¹⁾	39.6%	41.9%
純利率 ⁽²⁾	17.5%	18.0%
權益回報率 ⁽³⁾	59.7%	42.8%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	31.6%	23.8%
流動資金		
流動比率 ⁽⁵⁾	2.0倍	2.1倍
速動比率 ⁽⁶⁾	1.8倍	2.0倍
資本充足性		
資產負債比率 ⁽⁷⁾	13.8%	15.8%
淨負債權益比率 ⁽⁸⁾	不適用 ⁽¹⁰⁾	不適用 ⁽¹⁰⁾
利息覆蓋比率 ⁽⁹⁾	159.4	63.7

附註：

- (1) 毛利率按年內毛利除以總收益再乘以100%計算。
- (2) 純利率按年內溢利除以總收益再乘以100%計算。
- (3) 權益回報率按年內溢利除以年末股東權益再乘以100%計算。
- (4) 總資產回報率按年內溢利除以年末總資產再乘以100%計算。
- (5) 流動比率按流動資產總值除以年末流動負債總額計算。
- (6) 速動比率按流動資產總值減存貨除以年末流動負債總額計算。

財務資料

- (7) 資產負債比率按我們的計息借款總和除以年末總權益計算。
- (8) 淨負債權益比率按我們的計息借款總和減現金及銀行結餘除以年末總權益計算。
- (9) 利息覆蓋比率按除息稅前溢利除以年內利息開支淨額。
- (10) 由於我們的現金及銀行結餘大於計息借款，該比率於相關年度並不適用。

毛利率及純利率

於2024財年及2025財年，我們的毛利率保持穩定，分別在約39.6%至41.9%之間。

純利率呈上升趨勢，自2024財年的約17.5%上升至2025財年的約18.0%，增幅約0.5%。此增幅主要歸因於吉林華晨於2024年11月獲認證為高新技術企業後適用15%的優惠稅率，部分被2024財年產生的非經常性[編纂]約人民幣[編纂]百萬元及2025財年產生的約人民幣[編纂]百萬元所抵銷。

權益回報率

我們的權益回報率由2024財年的59.7%顯著轉變至2025財年的42.8%。該減少主要反映我們的權益基礎因保留盈利及注資而大幅增加，儘管我們的純利持續大幅增長。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2024財年的31.6%減少7.9%至2025財年的23.8%。該減少主要是由於我們的總資產由約人民幣36.1百萬元增加至2025年12月31日的約人民幣90.2百萬元，增加約66.6%，增幅超過年度溢利由2024財年約人民幣17.1百萬元增至2025財年約人民幣21.4百萬元（增加約25.1%）的增幅。總資產增加主要歸因於(i)相較2024年12月31日，2025年12月31日的貿易及其他應收款項增加約人民幣30.1百萬元，及(ii)現金及現金等價物增加約人民幣6.3百萬元。

流動比率及速動比率

我們的流動資金狀況於往績記錄期間有所增強，流動比率由2024年12月31日約2.0倍改善至2025年12月31日約2.1倍。同樣，速動比率由2024年12月31日約1.8倍改善至2025年12月31日約2.0倍。該改善主要歸因於流動資產增加約人民幣35.7百萬元，主要由於貿易及其他應收款項增加約人民幣30.1百萬元，部分被流動負債增加約人民幣15.2百萬元所抵銷，後者主要由於貿易及其他應付款項增加約人民幣8.2百萬元。

財務資料

資產負債比率

於往績記錄期間，我們的資本結構有所改善，我們的資產負債比率自2024年12月31日的13.8%增至2025年12月31日的15.8%，乃由於計息銀行借款增加。

淨負債權益比率

鑒於我們於2024年12月31日及2025年12月31日為淨現金狀況，淨負債權益比率於相關日期並不適用。

利息覆蓋

我們的利息覆蓋比率由2024財年的159.4倍下降至2025財年的約63.7倍。儘管有所下降，利息覆蓋比率仍顯示我們有能力透過經營溢利履行利息支付義務。該比率變動主要反映與新增借款及租賃負債相關的融資成本增加，其得到我們除利息及稅項前經營溢利增長的有力支持。

財務風險的定量及定性披露

我們在日常業務過程中面臨多種財務風險，包括信貸風險、外匯風險及流動資金風險。該等風險的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註26。

關聯方交易

我們的關聯方交易主要為本集團關鍵管理人員(包括董事)於往績記錄期間的薪酬，有關詳情載於本文件附錄一會計師報告附註24。我們的董事認為，該等關聯方交易整體上乃按一般商業條款及公平基準進行。

有關市場風險的定性及定量披露

我們面臨來自市場比率及價格(如利率、信貸及流動資金)變動的市場風險。

有關我們所面臨的風險詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26「財務風險管理目標及政策」。

資本管理

我們在管理資本上的目標為保障我們持續經營的能力，從而為股東帶來回報及為其他利益相關者提供利益，同時維持最佳的資本結構以降低資本成本。

我們根據資產負債比率定期監控資本。於2024年及2025年12月31日，我們的資產負債比率自2024年12月31日的13.8%增長。於2025年12月31日，我們的資產負債比率增加至15.8%。我們或會調整派付予股東的股利金額、發行新股或出售資產以減少債務，從而維持最佳的資本結構。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外承擔及安排。

財務資料

[編纂]

我們的估計[編纂]主要包括[編纂]費用及[編纂]，以及與[編纂]有關的法律及專業費用。假設[編纂]為每股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)，本公司須承擔的[編纂]估計約為[編纂]百萬港元(佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]%)，其中(i)約[編纂]百萬港元將入賬列作自權益扣減；(ii)零及約[編纂]百萬港元已分別於2023財年及2024財年的合併損益表及其他全面收益表中確認；及(iii)約[編纂]百萬港元預計將於2025財年的合併損益表及其他全面收益表中確認。上述有關[編纂]的估計[編纂]總額(基於本文件所述[編纂]範圍的中位數，且假設[編纂]未獲行使，且並無計及根據[編纂]可能授出的購股權獲行使而可能發行的股份)包括(i)[編纂]相關開支(包括但不限於[編纂]費用及[編纂])約[編纂]百萬港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]百萬港元，可進一步分類為(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]百萬港元；及(b)其他費用及開支約[編纂]百萬港元。

我們的董事謹此強調，[編纂]金額為現時估計，僅供參考，而於我們於2025財年的合併財務報表中確認的最終金額將視乎審核以及可變因數及假設其後的變動予以調整。

股利

於往績記錄期間，並無向現時組成本集團的實體的當時權益擁有人派付或宣派股利。我們並無任何預定股利派付比率。董事會可全權酌情決定是否建議就任何財年末派發任何股利，以及股利金額及派付方式(如有)。有關酌情權須受適用法律及法規(包括公司法及細則)所規限，且須經股東批准。未來宣派及派付的任何股利金額將取決於(其中包括)：(i)一般財務狀況；(ii)實際及未來營運及流動資金狀況；(iii)未來現金需求及可動用性；(iv)本集團貸方可能施加的股利支付限制；(v)一般市場狀況；及(vi)董事會當時可能認為適當的任何其他因素。

可供分派儲備

根據公司法，本集團可根據組織章程細則的規定，自溢利或股份溢價賬中派付股利，惟緊隨擬分派股利日期后，我們仍有能力償還日常業務過程中到期的債務。

本公司於2024年8月7日根據公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。於最後實際可行日期，本公司並無可供分派儲備予股東。

流動資金管理

我們已建立全面的集中流動資金管理系統以優化我們的資本運用並降低流動資金風險。我們的系統以健全的年度預算程序為基礎，由財務部門監督並經執行董事批准，同時按季度針對預算進行績效監察。我們的財務部門每月定期監察我們當前及預期流動資金需求，確保我們維持充足的財務資源。

財務資料

我們通過審慎的監察賬齡以管理貿易應收款項，尤其注意逾期款項。我們採用系統化的處理方法解決逾期付款(包括與客戶直接溝通、定期評估可收回金額並於必要時採取法律手段。同樣地，我們也通過結構化的付款處理系統、定期賬齡分析並及時調查未償還應付款項管理貿易應付款項。

為防止潛在的流動資金短缺，我們制定了應急措施，包括取得銀行融資及額外的資金選項。我們的財務部門持續監察我們的財務狀況，當我們內部資金不足時，我們可以啟用該等備用資源。這種多層次的方法可確保我們維持充足的營運資金，同時有效管理從客戶收款到向供應商付款之間的現金流週期。

營運資金的充足性

董事認為，經考慮本集團現有可用財務資源(包括經營活動所得內部產生資金)、現有可用銀行融資及[編纂]的估計[編纂]後，本集團擁有足夠營運資金應付其自本文件日期起計未來12個月的現時需求。

董事確認無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，彼等已對本公司進行充分的盡職審查，以確保自2026年3月31日(即我們最新經審計合併財務資料的日期)以來直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或債務概無重大不利變動，且同期概無發生任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載合併財務報表所示資料產生重大影響。

近期發展及無重大不利變動

董事確認，於往績記錄期間後及直至本文件日期，由於我們的業務模式以及我們運營所在的一般經濟及監管環境並無重大變動，我們的業務營運及業務模式保持穩定。

有關我們於往績記錄期間後的近期發展，請參閱「概要 — 無重大不利變動」一段。

[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關詳情，請參閱本文件附錄二「[編纂]經調整合併有形資產淨值報表」。

根據GEM上市規則第17.15至17.21條的披露

董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉任何導致須根據GEM上市規則第17.15至17.21條作出披露規定的情況。