

財務資料

閣下應連同本文件附錄一會計師報告所載我們經審計綜合財務報表以及隨附附註一併閱讀下述討論及分析。綜合財務報表乃根據國際財務報告準則會計準則編製，或會於重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。

以下討論與分析及本文件其他部分載有若干前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定性的未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據經驗及對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的看法以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。於評估我們的業務時，閣下務請審慎考慮本文件「風險因素」一節所載數據。

概覽

我們是一家國內領先的以科技創新與綠色低碳為核心驅動力的綜合型化工集團，公司始建於1968年，深耕化工行業五十餘年。我們的業務領域包括氯鹼化學品、碳三碳四化學品和濕電子化學品三大核心板塊，並擁有全面的產品組合。在這些業務領域中，我們在氯鹼化工行業穩居龍頭地位，同時在石化碳三碳四產品和濕電子化學品領域實現高速成長。我們的核心產品包括燒鹼、環氧丙烷、MTBE、電子級氫氟酸等。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣8,892.1百萬元、人民幣7,305.9百萬元、人民幣10,228.1百萬元、人民幣4,557.4百萬元及人民幣7,353.9百萬元。

呈列基準

我們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」）頒佈的所有適用國際財務報告準則會計政策編製。

財務資料

影響我們的經營業績的主要因素

我們的業務、過往財務狀況及經營業績受到諸多重要因素的影響，我們相信該等因素將繼續影響我們未來的財務狀況及經營業績，包括：

中國整體經濟狀況

我們主要的業務屬基礎化學原料行業，鑒於產品廣泛應用於國民經濟的各個領域，該行業與國民經濟的發展具有高度一致性。我們的產品用於生產或併入各種終端產品，這些產品銷往多個終端市場，包括但不限於航空航天、人形機器人、半導體製造、家具和家用電器、汽車和塗料。因此，國內經濟發展及經濟週期性波動對我們運營的多個方面具有重大影響，包括（其中包括）對我們產品的需求、原材料的價格及供應，以及銷售、分銷及行政開支。此外，國家或地方有關能源消耗、環境保護及安全生產的政策變動或會為我們的運營帶來進一步風險。

產品價格及終端市場需求的波動

我們主要從事有機及無機化學品的生產及銷售，產品組合廣泛。該等產品的價格波動以及下游及終端產品需求的變化可能會對我們的財務狀況、經營業績及現金流量造成重大影響。

產品價格波動主要受市場供需動態、原材料成本及宏觀經濟狀況驅動。2021年及2022年，中國氯鹼化學品產品均價出現明顯上漲趨勢，主要因疫情後全球經濟復甦推動下游需求快速釋放。但2023年，受全球宏觀經濟增速放緩、出口需求減弱、國內新增產能集中釋放、原材料工藝下降等因素影響，價格大幅下降。此外，中國環氧丙烷的平均價格於2021年快速上漲，主要是由於COVID-19的影響導致環氧丙烷供應短缺。隨後，隨著產能逐步投產，環氧丙烷均價自2022年以來有所下降並趨於穩定。有關詳情，請參閱本文件「行業概覽－中國氯鹼化工行業－中國氯鹼化工產品平均價格及原材料價格」及「中國環氧丙烷行業－中國環氧丙烷行業的平均價格及原材料價格」。

財務資料

我們的產品用於生產或融入銷往多個下游及終端市場各種終端產品。為適應需求波動，我們已拓展我們的產品組合以使下游客戶群多樣化。於2025年，我們的PO/MTBE裝置投入運營，使環氧丙烷及MTBE的年產量分別增加約510,000噸及742,000噸。然而，如果我們的產品在關鍵下游行業的需求大幅下降或我們未能及時適應市場需求的變化，我們可能會面臨庫存積累、產能利用率不足或市場份額減少等挑戰，這可能會對我們的財務業績產生不利影響。

成本控制及運營效率

我們的經營業績、盈利能力及未來增長與我們提高運營效率及優化成本管理的能力息息相關。我們的銷售成本主要包括原材料、公用事業、勞務成本以及折舊及攤銷。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本分別為人民幣6,539.4百萬元、人民幣6,089.4百萬元、人民幣9,574.1百萬元、人民幣4,052.3百萬元及人民幣6,736.8百萬元。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，原材料成本佔各期間總銷售成本的57.1%、55.5%、49.2%、48.9%及64.8%。原材料價格波動可能會增加我們的銷售成本，從而影響我們的盈利能力。我們已採取多項措施減輕價格波動帶來的不利影響。例如，我們的工業廢鹽處理設備能夠將工業廢鹽加工成鹽水，直接作為生產燒鹼等產品的原料。這一過程不僅實現了工業廢鹽的無害化處理，同時實現鹽資源的循環利用，減少我們對外部原材料的採購成本，符合我們的環境保護和可持續發展戰略。我們就LPG（主要包括丙烷及丁烷）等若干主要原材料採納對沖策略。有關詳情，請參閱本文件「業務－風險管理及內部控制－對沖活動」。原材料成本的任何未來波動都可能影響我們的經營業績和盈利能力。詳情請參閱本文件「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－LPG（主要包括丙烷及丁烷）等原材料的價格、供應及質量的波動或變化可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響」。

財務資料

產能擴大及管理

我們的競爭力及長期增長前景在很大程度上取決於我們在保持高利用率的同時有效管理及擴大產能的能力。截至2025年6月30日，我們在中國運營三個生產基地。於往績記錄期間，我們的主要生產線利用率強勁，使我們能夠滿足市場需求、實現規模經濟。

展望未來，我們正積極擴大產能，以抓住傳統及新興化工行業的增長機遇。儘管這些擴張項目需大量資本，但我們相信，這些新產能的成功投產和提升將增強我們的整體成本競爭力，拓展我們的產業鏈，並進一步鞏固我們在我們營運所在關鍵市場的市場份額。

我們相信，我們的戰略擴張，加上我們秉承高運營效率及利用率的承諾，這將支撐我們的可持續增長，提升我們在競爭激烈的化工行業的市場地位。有關我們生產設施及擴張計劃的詳情，請參閱本文件「業務－我們的生產」及「未來計劃及[編纂]用途」一節。

戰略性投資及收購

我們可能會不時尋求策略性投資及收購機會，以強化我們於經營所在行業的市場地位，或拓展至我們認為快速增長及與我們現有業務互補的行業。有關更多資料，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構－主要收購、出售及合併」。

投資及收購事項可能導致成本及開支增加，包括融資、營運及過渡成本增加，但不會實時引起收入及／或利潤增加。收購與我們利潤率結構存在差異的主體，亦會對我們的整體利潤率產生影響。此外，所收購實體及業務的表現可能遜於預期，這可能會對我們的經營業績造成不利影響。我們將審慎評估可為股東提供長期價值的合適及互補收購機會。

日益嚴格的環境和政策法規

作為一家化學品製造企業，我們的運營及財務表現受到中國不斷變化的監管環境（包括環境保護、能源消耗及生產安全）的重大影響。該行業的特點是合規要求不斷收緊，正在重塑競爭動態，導致運營成本可能持續增加。在政府實施支持政策鼓勵產業升級和高質量發展的同時，相關合規義務對市場參與者來說既是挑戰也是機遇。

財務資料

中國政府已出台一系列關鍵政策及法規。其中包括國務院頒佈的《2024-2025年節能降碳行動方案》，要求嚴格遵守產業政策，加快產業節能升級。此外，國家發改委、工信部及生態環境部發佈的《燒鹼、聚氯乙烯行業清潔生產評價指標體系》制定了能源消耗、原材料節約、回收利用和排放控制的綜合標準。國家發改委、工信部及生態環境部聯合發佈《工業領域碳達峰實施方案》，促進資源高效利用及採用綠色技術。值得注意的是，《產業結構調整指導目錄(2024年本)》明確限制或淘汰落後工藝，倒逼技術改造和行業整合。

該等監管發展為我們開發高增值、環保產品及先進工藝提供了支持性框架及激勵，這與我們在新材料產業鏈方面的戰略舉措相一致，並可能開闢新的收入增長途徑。與此同時，遵守更嚴格的排放、能源效率和生產安全標準需要大量持續的資本和運營投資，包括投資於環保設施、工藝升級以達到基準能效水平，以及與綠色電力消耗和安全管理系統相關的持續性成本。此類投資雖然對長期業務穩定性至關重要，但可能會導致運營支出增加。

儘管如此，監管框架是動態的。未來引入任何更嚴格的標準、政策激勵措施的意外變化或技術採用的延遲都可能進一步增加我們的合規成本和資本需求，從而可能對我們的盈利能力和經營業績產生不利影響。因此，我們將保持警惕，監察監管發展並相應調整我們的策略。

重大會計政策及估計

重大會計政策資料

聯營公司

聯營公司為我們或本公司擁有重大影響力，但並不單獨或共同控制其財務及運營政策的實體。

財務資料

於聯營公司權益按權益法列賬，惟分類為持作出售（或計入分類為持作出售之出售組別）則除外。其初始按成本（包括交易成本）確認。其後，於財務報表載列我們應佔該等被投資方的損益及其他全面收益（「其他全面收益」），直至重大影響力或共同控制權終止當日為止。

當我們所佔聯營公司虧損超逾於該聯營公司的權益，則將權益削減至零，且不再確認其他虧損，惟我們須承擔法定或推定責任，或代被投資方付款則除外。就此而言，我們的權益為權益法下的投資賬面值，連同實質上構成我們於聯營公司淨投資一部分的任何其他長期權益（在對該等其他長期權益應用預期信貸虧損模式（如適用）後。

與按權益法入賬的被投資方進行交易產生的未變現收益以我們於被投資方的權益為限與投資對銷。未變現虧損則僅於並無出現減值證據的情況下以與對銷未變現收益相同的方法予以對銷。

物業、廠房及設備

(i) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備以成本（包括資本化的借貸成本）減累計折舊及累計減值虧損列賬。倘物業、廠房及設備項目的重大部分有不同的可使用年期，則其作為獨立項目（主要組成部分）入賬。出售物業、廠房及設備項目之任何收益或虧損於損益確認。

折舊乃按物業、廠房及設備項目（在建工程除外）的成本，經扣除其剩餘價值後，於估計可使用年期內以直線法或生產數量法予以撇銷。

其他物業、廠房及設備（在建工程除外）於往績記錄期間的估計可使用年期如下：

	<u>估計可使用年期</u>
廠房及樓宇.....	15-30年
機械及設備.....	5-25年
汽車.....	5-10年
家具及其他.....	5-10年

財務資料

(ii) 在建工程

在建工程指在建物業、廠房及設備，按成本減累計減值虧損列賬。當資產投入擬定用途所需的準備工作大致完成時，便停止對施工成本的資本化，而在建工程會轉入物業、廠房及設備。在建工程不計提任何折舊，直至已完工並可隨時投入擬定用途。

無形資產(商譽除外)

研發活動的開支在產生時於損益確認。開發開支僅於開支能夠可靠計量、產品或工藝在技術上及商業上可行、可能產生未來經濟利益，我們計劃且有足夠資源完成開發及使用或出售所得資產時才予以資本化。否則，於產生時於損益確認。已資本化的開發開支隨後乃按成本減累計攤銷及任何減值虧損列賬。

我們收購且具有有限可使用年期的其他無形資產(包括專利及商標)，按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。內部產生商譽及品牌的開支在產生時於損益確認。

無形資產的攤銷按估計可使用年期，以直線法撇銷其成本減其估計剩餘價值(如有)計算，且一般於損益內確認。

當期及可比較期間的估計可使用年期如下：

	<u>估計可使用年期</u>
軟件	2-10年
技術訣竅	6年
發電量指標	10-30年

軟件的估計可使用年期乃根據軟件的技術或商業可用性的預期期間釐定。專有技術的估計可使用年期乃根據專利的有效期釐定。發電量指標的估計可使用年期乃根據我們相關資產的預期可使用年期釐定。

攤銷方法、可使用年期及剩餘價值每年檢討，並於適當時作出調整。

財務資料

租賃資產

於合約開始時，我們評估合約是否為租賃或包含租賃。倘合約為換取對價而授出在一段時間內控制使用已識別資產的權利，則該合約屬於租賃或包含租賃。當客戶擁有指示使用已識別資產的權利及有權從使用已識別資產獲得絕大部分經濟利益時，即具有控制權。

(i) 作為承租人

倘合約包含租賃部分及非租賃部分，我們選用不予區分非租賃部分的方式，並將全部租賃的各項租賃部分及任何相關非租賃部分入賬作為單一租賃部分。

於租賃開始當日，我們確認使用權資產及租賃負債，惟租期為12個月或以下的短期租賃及低價值租賃除外。倘我們就低價值資產訂立一項租賃，我們會按個別租賃的情況決定是否對租賃進行資本化。與該等未進行資本化的租賃相關的租賃付款乃按租賃期有系統地確認為開支。

倘租賃已資本化，租賃負債初步按租賃期內應付租賃付款的現值確認，按租賃隱含的利率貼現，倘該利率未能可靠釐定，則按相關增量借款利率貼現。於初步確認後，租賃負債乃按攤銷成本計量，利息開支採用實際利息法計算。並不取決於指數或利率的可變租賃付款不會計入租賃負債的計量，因此會於其產生的會計期間計入損益。

租賃資本化時確認的使用權資產初步按成本計量，成本包括就開始日期或之前作出的任何租賃付款作出調整的租賃負債初始金額，加上所產生的任何初始直接成本以及拆除及移除相關資產或恢復相關資產或其所在場地的估計成本，減任何已收取的租賃優惠。使用權資產其後按成本減累計折舊列賬。

倘指數或利率變化引致日後租賃付款變動，或倘我們預期根據剩餘價值擔保預算應付的估計金額變化，或倘重新評估我們是否行使購買、續租或終止選擇權而出現變動，租賃負債將重新計量。當按這種方式重新計量租賃負債時，應對使用權資產的賬面值相應進行調整，如使用權資產的賬面值已調減至零，則調減的金額應計入損益。

財務資料

於綜合財務狀況表中，長期租賃負債的即期部分釐定為於報告期後十二個月內到期結算的合約付款的本金部分。

(ii) 作為出租人

我們於租賃開始時釐定每項租賃是融資租賃還是經營租賃。倘租賃將相關資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報轉移至承租人，則該租賃分類為融資租賃。否則，租賃則分類為經營租賃。

當合約同時包含租賃與非租賃組成部分時，我們按各組成部分之相對獨立售價基準，將合約對價分攤至每一組成部分。經營租賃的租金收益根據本文件附錄一所載會計師報告附註2(v)(ii)確認。

倘我們為中間出租人，轉租乃參考主租賃產生的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。倘主租賃為我們應用會計師報告附註2(j)(i)所述豁免的短期租賃，則我們將分租分類為經營租賃。

非流動資產減值

於各報告期末，我們審閱非金融資產（存貨及遞延稅項資產除外）的賬面值，以釐定是否有任何減值跡象。如出現有關跡象，則會估計資產的可收回金額。每年對商譽進行減值測試。

就減值測試而言，將資產組合為因持續使用而產生現金流入且大致獨立於其他資產或現金產生單位（「現金產生單位」）之現金流入的最小資產組別。業務合併產生的商譽分配至預期可從合併的協同效益中獲益的現金產生單位或現金產生單位組別。

於各報告期末，我們審閱非金融資產（存貨及遞延稅項資產除外）的賬面值，以釐定是否有任何減值跡象。如出現有關跡象，則會估計資產的可收回金額。商譽每年進行減值測試。

就減值測試而言，將資產組合為因持續使用而產生現金流入且大致獨立於其他資產或現金產生單位（「現金產生單位」）之現金流入的最小資產組別。業務合併產生的商譽分配至預期可從合併的協同效益中獲益的現金產生單位或現金產生單位組別。

資產或現金產生單位的可收回金額為其使用價值與公允價值減出售成本兩者中的較高者。使用價值乃基於估計未來現金流量，以反映當時市場對貨幣時間價值及該項資產或現金產生單位的特有風險的估計的稅前折現率折減至現值。

減值虧損僅於資產或現金產生單位的賬面值超逾可收回金額時確認。

減值虧損於損益中確認。首先進行分配以減少分配至現金產生單位的任何商譽的賬面值，然後按比例減少現金產生單位中其他資產的賬面值。

財務資料

商譽的減值虧損不予撥回。其他資產的減值虧損僅以產生的賬面值不超過倘並無確認減值虧損而釐定的賬面值(扣除折舊或攤銷)為限予以撥回。

存貨及其他合約成本

(i) 存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者中之較低者列賬。成本基於加權平均成本法確定，對於在製品和產成品而言，其成本由直接材料、直接人工和適當比例的間接費用組成。可變現淨額乃根據估計售價減除任何完成及出售時所產生的估計成本計算。

售出存貨時，該等存貨的賬面值於確認有關收益時確認為銷售成本。

(ii) 其他合約成本

其他合約成本為履行客戶合約的成本，該等成本並無資本化為存貨、物業、廠房及設備或無形資產。

若履約成本符合下列條件，應予資本化：該成本與現有合約或特定可辨認之預期合約直接相關；該成本產生或增強了未來將用於提供商品或服務的資源；該成本預期可予回收。其他情況下，履行合約的成本(並非資本化為存貨、物業、廠房及設備或無形資產)於產生時支銷。

撥充資本的合約成本乃按成本減累計攤銷及減值虧損列賬。撥充資本的合約成本攤銷於確認與資產相關的收益時於損益中確認。

貿易及其他應收款項

應收款項於我們擁有收取對價的無條件權利，且僅須經過時間即可收取該對價時予以認列。

不包含重大融資成分的貿易應收款項初步按其交易價格計量。包含重大融資成分的貿易應收款項及其他應收款項初步按公允價值加交易成本計量。所有應收款項其後按攤銷成本列賬。

財務資料

貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允價值確認，初步確認後，貿易及其他應付款項後按攤銷成本列賬，如貼現影響不大，則會按發票金額列賬。

銀行及其他借款

銀行及其他借款最初按公允價值減交易成本確認，其後，該等借款使用實際利率法按攤銷成本計量。利息開支根據本文件附錄一所載會計師報告附註2(x)確認。

所得稅

所得稅開支涵蓋即期稅項及遞延稅項，於損益中確認，惟與業務合併或直接於權益或其他全面收益確認之項目有關者除外。

即期稅項包括本年度應課稅收入或虧損的估計應付或應收稅項以及過往年度應付或應收稅項的任何調整。即期應付或應收稅項金額是對預期應付或應收稅項金額的最佳估計，反映了與所得稅有關的任何不確定性。其使用於報告日期已頒佈或實質上已頒佈的稅率計量。即期稅項亦包括股息產生的任何稅項。

即期稅項資產及負債僅於符合若干標準時予以對銷。

遞延稅項乃就作財務報告用途的資產及負債賬面值與作稅務用途的金額之間的暫時差額確認。遞延稅項不會就下列各項確認：

- 非業務合併、不影響會計或應課稅利潤或虧損且不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額的交易中的資產或負債初步確認時的暫時差額；

財務資料

- 與於附屬公司及聯營公司的投資有關的暫時差額，惟以我們能夠控制暫時差額的撥回時間且該等暫時差額很可能不會於可見將來撥回為限；及
- 與為實施經濟合作與發展組織（「經合組織」）發佈的支柱二立法模板規則而頒佈或實質頒佈的税法所產生的所得稅。

我們就租賃負債及使用權資產分別認列確認遞延所得稅資產及遞延所得稅負債。

遞延所得稅資產乃就未動用稅項虧損、未使用稅額扣抵及可扣減暫時差額予以確認，惟以未來極可能有應課稅利潤可供抵扣者為限。未來應課稅利潤乃根據相關應課稅暫時差額撥回釐定。倘應課稅暫時差額金額不足以全數確認遞延稅項資產，則根據個別附屬公司的業務計劃考慮未來應課稅利潤（就現有暫時差額撥回作出調整）。遞延稅項資產於各報告日期進行檢討，並於不再可能變現相關稅項利益時予以扣減；當未來產生應課稅所得的可能性提高時，該等減少金額予以轉回。

遞延稅項資產及負債僅於符合若干條件時予以抵銷。

收入及其他收益

當收益產生於我們日常業務過程中銷售商品或提供服務時，我們將其分類為收入。

我們收入及其他收益確認政策之進一步詳情如下：

(i) 客戶合約收入

收入於產品或服務的控制權按我們預期有權獲得的承諾對價金額（不包括代表第三方收取的金額，如增值稅或其他銷售稅）轉讓予客戶時確認。

收入於客戶或客戶指定的收貨人或承運商取得及接納產品時確認。

本集團於釐定其是作為委託人或代理時，會考慮其是否在具體產品或服務轉讓予客戶前取得該產品或服務的控制權。控制是指我們指導產品或服務的使用並幾乎獲得產品或服務所有剩餘利益的能力。當本集團於若在具體產品或服務轉讓予客戶前控制該產品或服務，則本集團為委託人，並按已收取（或應收取）的對價總額確認收入；否則，本集團即為代理，僅按預期有權收取的任何費用或佣金金額確認收入。

財務資料

(ii) 來自其他來源的收入及其他收益

— 經營租賃的租金收益

經營租賃的租金收益乃按租賃年期以直線法於損益確認。所授出的租賃優惠於租賃期內確認為租金收益總額的一部分。並不取決於指數或利率的可變租賃付款於產生的會計期間確認為收益。

— 股息

股息收益於我們收取付款的權利確立當日於損益中確認。

— 利息收益

利息收益以實際利率法確認。「實際利率」指在金融資產的預期年期內將估計未來所得現金精確折現至金融資產總賬面值的利率。計算利息收益時，實際利率應用於資產賬面總值（倘資產並無信貸減值）。然而，就初步確認後出現信貸減值的金融資產而言，利息收益通過對金融資產的攤銷成本應用實際利率計算。倘資產不再出現信貸減值，則利息收益的計算恢復為總額基準。

— 政府補助

當可合理保證我們能夠收到政府補助金並會符合該補助的附帶條件時，便會在財務狀況表初步確認政府補助。

用於彌補我們所產生開支的補助金，會於開支產生的相應期間於損益系統確認為收益。

用於彌補我們資產成本的補助金確認為遞延收益，其後於資產可使用年期內於損益內確認。

財務資料

資產收購

我們對所收購的資產組及所承擔的負債進行評估，以確定是否屬業務或資產收購。就每一項收購而言，若所收購的整體資產之公允價值幾乎全部集中於單一可辨認資產或一組類似可辨認資產，我們選擇採用簡化評估，判斷所收購的系列活動及資產屬資產而非業務收購。

倘所收購的資產組及所承擔的負債不構成一項業務時，整體收購成本按各項可辨認資產與負債於收購日之相對公允價值進行分攤。倘可識別資產及負債的個別公允價值總和有別於整體收購成本，則屬例外。於此情況下，任何依我們會計政策初步以非成本金額衡量的可辨認資產與負債，將按該等政策計量；剩餘收購成本則按剩餘可辨認資產與負債於收購日的相對公允價值進行分攤。

綜合損益主要項目說明

下表載列往績記錄期間我們綜合損益表概要，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	估收入 人民幣千元	百分比(%)	估收入 人民幣千元	百分比(%)	估收入 人民幣千元	百分比(%)	估收入 人民幣千元	百分比(%)	估收入 人民幣千元	百分比(%)
收入	8,892,065	100.0	7,305,904	100.0	10,228,062	100.0	4,557,398	100.0	7,353,861	100.0
銷售成本	(6,539,448)	73.5	(6,089,359)	83.3	(9,574,110)	93.6	(4,052,264)	88.9	(6,736,803)	91.6
毛利	2,352,617	26.5	1,216,545	16.7	653,952	6.4	505,134	11.1	617,058	8.4
其他收益淨額	49,818	0.6	65,220	0.9	57,192	0.6	45,491	1.0	25,452	0.3
銷售開支	(24,166)	0.3	(27,994)	0.4	(24,267)	0.2	(12,028)	0.3	(12,676)	0.2
一般及行政開支	(579,746)	6.5	(589,667)	8.1	(474,588)	4.6	(283,830)	6.2	(264,828)	3.6
研發成本	(49,923)	0.6	(68,420)	0.9	(120,316)	1.2	(61,579)	1.4	(60,700)	0.8
貿易及其他應收款項 的減值虧損	(1,230)	0.0	(949)	0.0	(4,541)	0.0	(1,711)	0.0	(1,014)	0.0
其他收益/(虧損)	3,453	0.0	40,857	0.6	(148,211)	1.4	(30,300)	0.7	81,819	1.1

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	估收入		估收入		估收入		估收入		估收入	
	人民幣千元	百分比(%)	人民幣千元	百分比(%)	人民幣千元	百分比(%)	人民幣千元	百分比(%)	人民幣千元	百分比(%)
	(未經審計)									
經營利潤/(虧損)	1,750,823	19.7	635,592	8.7	(60,779)	(0.6)	161,177	3.5	385,111	5.2
融資成本.....	(188,526)	2.1	(153,810)	2.1	(258,543)	2.5	(122,406)	2.7	(150,437)	2.0
應佔聯營公司(虧損)										
/利潤.....	(11,411)	0.1	2,372	0.0	440,749	4.3	84,318	1.9	(52,320)	0.7
除稅前利潤.....	1,550,886	17.4	484,154	6.6	121,427	1.2	123,089	2.7	182,354	2.5
所得稅.....	(348,038)	3.9	(85,250)	1.2	95,828	0.9	(5,481)	0.1	(46,725)	0.6
年/期內利潤...	<u>1,202,848</u>	<u>13.5</u>	<u>398,904</u>	<u>5.5</u>	<u>217,255</u>	<u>2.1</u>	<u>117,608</u>	<u>2.6</u>	<u>135,629</u>	<u>1.8</u>

收入

我們主要從事有機及無機化工產品的生產及銷售，主要產品涵蓋三大分部：(i) 氯鹼化學品；(ii) 碳三碳四化學品；及(iii) 濕電子化學品。此外，於往績記錄期間，我們亦自能源銷售獲得部分收入。下表載列我們按主要產品劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
氯鹼化學品.....	8,073,138	90.8	6,469,175	88.4	6,115,071	59.8	3,108,195	68.1	3,085,019	41.9
— 燒鹼.....	2,622,197	29.5	2,143,742	29.3	2,000,972	19.6	977,250	21.4	1,112,150	15.1
— 環氧丙烷										
(氯醇法).....	2,029,225	22.8	1,900,990	26.0	1,800,624	17.6	1,004,049	22.0	691,879	9.4
— 環氧氯丙烷....	620,339	7.0	484,062	6.6	522,677	5.1	235,971	5.2	294,511	4.0
— 氯丙烯.....	708,843	8.0	350,671	4.8	356,704	3.5	167,125	3.7	212,970	2.9
— 三氯乙烯.....	714,210	8.0	462,255	6.3	326,392	3.2	173,903	3.8	183,868	2.5
— 四氯乙烯.....	554,225	6.2	316,707	4.3	319,746	3.1	161,544	3.5	172,036	2.3
— 其他氯鹼化學品										
產品 ⁽¹⁾	824,099	9.3	810,748	11.1	787,956	7.7	388,353	8.5	417,605	5.7

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
碳三碳四化學品...	-	-	293,883	4.0	3,385,890	33.0	1,118,129	24.6	3,486,715	47.4
-MTBE.....	-	-	-	-	25,131	0.2	-	-	1,779,145	24.2
- 環氧丙烷 (共氧化法)...	-	-	-	-	-	-	-	-	961,445	13.1
- 丙烷.....	-	-	112,723	1.5	1,547,067	15.1	573,209	12.6	317,104	4.3
- 丙烯.....	-	-	173,374	2.4	1,619,944	15.8	514,827	11.3	428,587	5.8
- 其他碳三碳四 化學品 ⁽²⁾	-	-	7,786	0.1	193,748	1.9	30,093	0.7	434	0.0
濕電子化學品....	53,807	0.6	40,624	0.6	45,292	0.4	21,243	0.5	27,019	0.4
- 電子級氫氟酸 (semi G5).....	53,807	0.6	40,624	0.6	45,292	0.4	21,243	0.5	27,019	0.4
能源.....	152,097	1.7	142,706	2.0	211,601	2.0	76,939	1.7	425,969	5.8
- 電力 (350兆瓦).....	-	-	-	-	66,451	0.6	-	-	274,305	3.7
- 蒸汽.....	152,097	1.7	142,706	2.0	145,150	1.4	76,939	1.7	151,664	2.1
其他 ⁽³⁾	613,023	6.9	359,516	5.0	470,208	4.8	232,892	5.1	329,139	4.5
總收入.....	<u>8,892,065</u>	<u>100.0</u>	<u>7,305,904</u>	<u>100.0</u>	<u>10,228,062</u>	<u>100.0</u>	<u>4,557,398</u>	<u>100.0</u>	<u>7,353,861</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他鹼化學品主要指溴、雙氧水、助劑類及氫氣。
- (2) 其他碳三碳四化學品主要指丁烷及異丁烷。
- (3) 其他主要指液氨等化學品以及我們提供的其他服務。

財務資料

我們的銷量主要受產能及產品的市場需求推動，而市場需求主要受下游行業發展、行業政策及我們產品質量的影響。我們產品的平均售價在很大程度上受原材料價格及供需動態等行業整體因素的影響。下表載列我們於往績記錄期間按主要產品類型劃分的銷量及平均售價概要：

單位	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月				
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年		
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	
	單位	人民幣元/ 單位	單位	人民幣元/ 單位	單位	人民幣元/ 單位	單位	人民幣元/ 單位	單位	人民幣元/ 單位	
氯鹼化學品											
— 燒鹼.....	噸	687,426	3,814.5	684,625	3,131.3	714,035	2,802.3	355,149	2,751.7	348,526	3,191.0
— 環氧丙烷 (氯醇法)...	噸	228,275	8,889.4	229,790	8,272.7	232,770	7,735.6	126,163	7,958.3	104,464	6,623.1
— 環氧氯丙烷.	噸	50,059	12,392.2	67,214	7,201.8	74,504	7,015.4	34,670	6,806.2	36,341	8,104.1
— 氯丙烯.....	噸	68,769	10,307.6	64,432	5,442.5	66,723	5,346.0	31,310	5,337.8	35,116	6,064.8
— 三氯乙烯...	噸	78,835	9,059.5	82,885	5,577.1	85,960	3,797.0	39,556	4,396.4	43,665	4,210.9
— 四氯乙烯...	噸	63,953	8,666.2	76,474	4,141.4	78,512	4,072.6	37,930	4,259.0	38,956	4,416.2
碳三碳四化學品											
— MTBE.....	噸	-	-	-	-	5,212	4,821.8	-	-	367,495	4,841.3
— 環氧丙烷 (共氧化法).	噸	-	-	-	-	-	-	-	-	146,225	6,575.1
— 丙烷.....	噸	-	-	23,090	4,881.9	313,498	4,934.9	120,771	4,746.2	65,008	4,877.9
— 丙烯.....	噸	-	-	29,810	5,816.0	265,833	6,093.8	84,590	6,086.1	72,323	5,926.0
濕電子化學品											
— 電子級氫氟酸 (semi G5)...	噸	5,080	10,591.9	4,128	9,841.1	5,214	8,686.6	2,343	9,066.6	2,926	9,234.1
能源											
— 電力 (350兆瓦)...	kwh	-	-	-	-	174,955,000	0.4	-	-	699,518,598	0.4
— 蒸汽.....	噸	660,571	230.3	691,610	206.3	742,912	195.4	413,433	186.1	785,172	193.2

財務資料

氯鹼化學品

我們深耕氯鹼化學品產業鏈。我們的氯鹼化學品板塊具有一體化生產流程，各產品品類間協同效應強、動態平衡。我們積極調整各類別的產出以應對市場波動，例如，將更多資源分配給市場需求旺盛的產品，並按計劃對市場低迷的產品進行生產調整及設備維護。

於往績記錄期間，我們主要氯鹼化學品產品的銷量保持相對穩定。截至2025年6月30日止六個月，我們環氧丙烷（氯醇法）的銷量有所下降，主要由於市場競爭加劇並對相關生產裝置進行了設備檢修。

自2022年至2024年，我們主要氯鹼化學品產品的平均價格持續下降，與行業趨勢一致，主要由於(i)於2021年及2022年，中國氯鹼化學品的售價呈大幅上漲趨勢，乃主要由於全球經濟疫後復甦，導致下游需求快速釋放；(ii)於2023年，售價開始下降，乃主要由於(a)全球宏觀經濟增長放緩，出口需求減弱，以及國內產能集中釋放，導致市場供應趨於寬鬆；及(b)國際能源及原材料價格成本下降。

截至2025年6月30日止六個月，我們主要氯鹼化學品（環氧丙烷（氯醇法）除外）的平均售價與2024年上半年相比有所回升，主要由於下游需求復甦。例如，中國在2025年規劃了大量的氧化鋁產能。氧化鋁行業產能擴張直接拉動了燒鹼的消費。我們環氧丙烷（氯醇法）的平均售價有所下降，主要由於市場競爭加劇。

如弗若斯特沙利文所告知，於往績記錄期間，我們主要氯鹼化學品平均售價的波動與行業趨勢一致。有關行業相關信息，請參閱本文件「行業概覽」一節。

碳三碳四化學品

我們的碳三碳四設施於往績記錄期間逐步投入運營。我們生產丙烯的丙烷脫氫單位於2023年6月投入試運行，並於2023年年底正式投入運營；我們生產MTBE及環氧丙烷（共氧化法）的PO/MTBE裝置已於2025年年初正式投產。

財務資料

丙烷可通過我們的PDH裝置進一步加工成丙烯。因此，於往績記錄期間，我們根據自身生產需求及市場狀況調整丙烷外銷與自用的比例。截至2025年6月30日止六個月，我們的丙烷銷量顯著下降，主要是由於我們PO/MTBE裝置的正式試運行一環氧丙烷的生產需要大量丙烯，因此大量丙烷用於內部丙烯生產。同時，截至2025年6月30日止六個月，我們的丙烯銷量也相應下降。

濕電子化學品

截至2023年12月31日止年度，我們的電子級氫氟酸(semi G5)的銷量下降，主要可歸因於我們海外銷量的下降，反映了某些海外客戶對該產品的供應來源作出了調整。自2024年以來，我們的銷量出現反彈，主要由於我們成功獲得若干國內外新客戶(其中多家為行業領先企業)，擴大了客戶基礎。此外，若干主要客戶提高了產能，也推動了電子級氫氟酸(semi G5)產品需求的增長。

如弗若斯特沙利文所告知，於往績記錄期間，我們電子級氫氟酸(semi G5)的平均售價波動與行業趨勢一致。

能源

我們的350兆瓦機組發電項目於2023年底獲得項目核准及能評審批並投入試運行。於2024年4月，我們獲得350兆瓦機組並網線路工程批准，並開始項目建設。該單位於2024年11月實現首次並網發電並投入試運行，並於2025年年初正式投入使用。這一發展使得我們於截至2025年6月30日止六個月的售電量大幅增加。我們的售價保持相對穩定。

我們已在濱城基地及北海基地建成蒸汽生產設施。除滿足部分內部蒸汽需求外，我們還通過管網向週邊客戶供應蒸汽。於往績記錄期間，我們外部蒸汽銷售的增長主要受該等客戶需求增加所驅動。於往績記錄期間，蒸汽的平均售價波動與我們採購的原煤價格走勢一致。

財務資料

按地理區域劃分的收入

下表載列於所示期間我們按我們交付產品的終點區域劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	8,346,273	93.9	6,911,682	94.6	9,875,856	96.6	4,359,072	95.6	7,143,123	97.1
香港及海外.....	545,792	6.1	394,222	5.4	352,206	3.4	198,326	4.4	210,738	2.9
總計.....	<u>8,892,065</u>	<u>100.0</u>	<u>7,305,904</u>	<u>100.0</u>	<u>10,228,062</u>	<u>100.0</u>	<u>4,557,398</u>	<u>100.0</u>	<u>7,353,861</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，我們的收入主要源自中國客戶。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，源自中國內地的收入分別佔總收入的93.9%、94.6%、96.6%、95.6%及97.1%。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料成本、公用事業、折舊及攤銷以及勞務成本。下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細（以實際金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料成本.....	3,734,807	57.1	3,377,777	55.5	4,710,528	49.2	1,980,518	48.9	4,363,263	64.8
公用事業.....	1,408,855	21.5	1,476,873	24.3	1,825,134	19.1	828,918	20.5	1,212,679	18.0
折舊及攤銷.....	410,665	6.3	440,081	7.2	726,887	7.6	334,485	8.3	465,498	6.9
勞務成本.....	431,001	6.6	415,525	6.8	443,801	4.6	174,942	4.3	220,989	3.3
其他 ⁽¹⁾	554,120	8.5	379,103	6.2	1,867,760	19.5	733,401	18.0	474,374	7.0
總計.....	<u>6,539,448</u>	<u>100.0</u>	<u>6,089,359</u>	<u>100.0</u>	<u>9,574,110</u>	<u>100.0</u>	<u>4,052,264</u>	<u>100.0</u>	<u>6,736,803</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要是指運輸成本、為進一步銷售而採購丙烷和丁烷的維護費用以及其他成本。

財務資料

原材料成本主要涵蓋為我們的生產活動採購原材料。公用事業主要為我們製造業務所耗能源和電力成本。折舊及攤銷主要指物業及廠房及設備以及使用權資產折舊]。勞務成本主要指我們製造業務的薪金及其他員工相關成本。

原材料成本是我們銷售成本的最大組成部分，分別佔我們截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的銷售成本的57.1%、55.5%、49.2%、48.9%及64.8%。

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本，而毛利率指毛利除以收入，以百分比表示。下表載列於所示期間按產品類型劃分的毛利明細及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
氯鹼化學品.....	1,956,879	24.2	1,162,506	18.0	917,304	15.0	457,370	14.7	502,046	16.3
– 燒鹼.....	1,404,135	53.5	1,082,732	50.5	1,008,274	50.4	446,753	45.7	605,828	54.5
– 環氧丙烷(氯醇法)...	(161,437)	(8.0)	(10,783)	(0.6)	(82,048)	(4.6)	(18,033)	(1.8)	(118,214)	(17.1)
– 環氧氯丙烷.....	(48,733)	(7.9)	(138)	(0.0)	37,635	7.2	9,750	4.1	11,143	3.8
– 氯丙烯.....	273,811	38.6	(24,733)	(7.1)	(24,719)	(6.9)	(14,354)	(8.6)	25,155	11.8
– 三氯乙稀.....	207,134	29.0	36,233	7.8	(82,679)	(25.3)	(20,066)	(11.5)	(23,612)	(12.8)
– 四氯乙稀.....	229,203	41.4	(1,504)	(0.5)	(2,162)	(0.7)	12,903	8.0	12,046	7.0
– 其他氯鹼化學品 ⁽¹⁾ ...	52,766	6.4	80,699	10.0	63,003	8.0	40,417	10.4	(10,300)	(2.5)
碳三碳四化學品.....	-	-	23,421	8.0	(214,312)	(6.3)	(71,893)	(6.4)	11,411	0.3
– MTBE.....	-	-	-	-	(56,905)	(226.4)	-	-	(44,981)	(2.5)
– 環氧丙烷 (共氧化法).....	-	-	-	-	-	-	-	-	42,520	4.4
– 丙烷.....	-	-	(2,545)	(2.3)	52,887	3.4	7,968	1.4	11,586	3.7
– 丙烯.....	-	-	24,096	13.9	(211,280)	(13.0)	(81,221)	(15.8)	12,946	3.0

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
— 其他碳三碳四										
化學品 ⁽²⁾	-	-	1,870	24.0	986	0.5	1,360	4.5	(10,660)	(2,456.2)
濕電子化學品.....	(18,690)	(34.7)	(11,507)	(28.3)	(13,267)	(29.3)	(6,555)	(30.9)	(2,811)	(10.4)
— 電子級氫氟酸										
(semi G5).....	(18,690)	(34.7)	(11,507)	(28.3)	(13,267)	(29.3)	(6,555)	(30.9)	(2,811)	(10.4)
能源.....	29,711	19.5	37,103	26.0	38,716	18.3	21,367	27.8	108,708	25.5
— 電力(350兆瓦)....	-	-	-	-	(8,492)	(12.8)	-	-	45,886	16.7
— 蒸汽.....	29,711	19.5	37,103	26.0	47,208	32.5	21,367	27.8	62,822	41.4
其他 ⁽³⁾	384,717	62.8	5,022	1.4	(74,489)	(15.8)	104,845	45.0	(2,296)	(0.7)
總計.....	<u>2,352,617</u>	<u>26.5</u>	<u>1,216,545</u>	<u>16.7</u>	<u>653,952</u>	<u>6.4</u>	<u>505,134</u>	<u>11.1</u>	<u>617,058</u>	<u>8.4</u>

附註：

- (1) 其他鹼化學品主要指溴、雙氧水、助劑類及氫氣。
- (2) 其他碳三碳四主要指丁烷及異丁烷。
- (3) 其他主要是指液氮等化學品以及我們提供的其他服務。

鹼化學品

2022年至2024年，我們主要鹼化學品的毛利率呈現下降趨勢。這主要是由於市場供需發生變化，市場競爭加劇，導致我們的平均售價下降。該整體影響部分被若干主要原材料（如原鹽）價格下降所抵銷。截至2025年6月30日止六個月，我們的毛利率較2024年上半年有所提升，主要由於我們鹼化學品分部大部分主要產品的銷售價格上漲所致。

作為我們的基礎產品之一，於往績記錄期間，氫氧化鈉的毛利率保持相對較高且穩定。我們的環氧丙烷（氯醇法）產品於往績記錄期間錄得負毛利率。這主要可歸因於鹼化學品生產過程的聯產性質，這是鹼化工行業的一個決定性特徵。具體而言，

財務資料

在生產氫氧化鈉的核心過程中，會產生大量的氯氣作為副產品。如果這種聯產氯氣未能及時利用，將產生安全管理、儲存和環境合規的大量額外成本。在此背景下，我們維持了利用聯產氯氣生產環氧丙烷（氯醇法）的較高營運率。雖然在充滿挑戰的市況下，該策略導致此類產品本身出現負毛利率，但它確保了氯氣的有效利用，從而避免了上述額外成本。值得注意的是，該策略與氯鹼化工市場的行業慣例一致。環氧丙烷（氯醇法）產品的負毛利率並未反映我們氯鹼化學品板塊的整體盈利能力。

自2023年起，我們環氧氯丙烷的毛利率逐漸達到盈虧平衡，主要由於我們提升甘油（作為生產環氧氯丙烷的關鍵原材料）的存儲能力，從而降低了原料成本。我們的環氧氯丙烷產品於2022年錄得負毛利，主要由於生產設施營運率不足，同時固定資產折舊及攤銷費用持續發生。該等營運率下降主要源於當年原材料價格大幅上漲背景下，我們為對關鍵設備進行維修而主動調整生產所致。

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們的氯丙烯產品錄得毛損。這主要是由於自2022年起，多家氯丙烯市場參與者的生產設施陸續投產，短期內新增大量產能，導致市場價格迅速下滑。截至2025年6月30日止六個月，部分落後產能逐步淘汰，導致氯丙烯的市場價格回升，我們錄得正毛利率。

截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們的三氯乙烯產品錄得毛損。這主要是由於下游製冷劑工廠開工率下降，導致需求持續減少。此外，三氯乙烯生產廠於2024年全年保持較高的開工率，導致三氯乙烯的價格持續下跌。

我們的四氯乙烯的主要下游需求來自R125製冷劑，且其需求受R125製冷劑生產開工率的嚴重影響。於2024年，由於R125產品銷量下降及海外出口減少，R125生產的整體開工率普遍較低，生產商主要消耗現有庫存。這導致四氯乙烯的市場價格下降，從而使我們錄得輕微的負毛利率。截至2025年6月30日止六個月，隨著R125工廠開工率提高及四氯乙烯出口增加，市場價格回升，我們的毛利率轉為正值。

財務資料

碳三碳四化學品

於往績記錄期間，我們的碳三碳四化學品於2023年至2025年上半年逐步投產，導致毛利率出現波動。

我們的PO/MTBE裝置於2024年投入試運營，運營負荷相對較低2025年初正式投產之後，產能逐步釋放，使得2025年的MTBE銷量較2024年大幅增加。我們MTBE產品的負毛利主要由於市場價格下降所致。

丙烷價格與國際原油價格及進口成本高度相關。2024年，丙烷毛利率上升主要是由於中東煉油廠集中維護導致的現貨供應減少及國際LPG（主要包括丙烷及丁烷）售價上漲。

截至2024年12月31日止年度，我們的丙烯產品錄得毛損，由於PO/MTBE裝置於2024年尚未正式試運行，且丙烷脫氫單位聯產的蒸汽仍未被利用，所有相關成本全部歸屬於丙烯產品。截至2025年6月30日止六個月，隨著碳三碳四設施下的PO/MTBE裝置的試運行，丙烷脫氫單位產生的蒸汽被用於內部生產，固定資產折舊進一步分配至更多生產線。這種優化的成本分配導致生產成本下降，並使我們的毛利率轉為正值。

濕電子化學品

於往績記錄期間，我們的電子級氫氟酸(semi G5)錄得負毛利率，主要由於(i)該產品線的產品組合單一，建設成本高，導致固定成本分攤偏高；及(ii)電子級氫氟酸的主要原材料為無水氟化氫，其上游原材料為螢石。近年來，螢石價格呈現上漲趨勢，增加了電子級氫氟酸的生產成本。此外，於2023年，該領域部分海外客戶的供應來源調整導致我們的海外銷售額下降。這反過來導致我們產品的銷量和平均售價均有所下降。自2024年起，我們已積極開發了國內外多家新客戶，其中多家客戶為業內領先的企業。同時，部分關鍵客戶的產能已經擴大，推動了該板塊需求的增加。截至2025年6月30日止六個月，銷量及平均售價均有所回升，利潤率持續改善。

能源

於往績記錄期間，我們能源銷售的毛利率保持相對穩定。

財務資料

其他淨收益

我們的其他淨收益主要包括租金收益、股息收益、銀行存款利息收益、政府補助及賠償收益。下表載列於所示期間的其他淨收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
股息收益.....	7,192	14.4	21,037	32.3	19,632	34.3	19,440	42.7	-	-
銀行存款的										
利息收益.....	23,471	47.1	19,857	30.4	26,714	46.7	20,806	45.7	3,854	15.1
政府補助.....	10,960	22.0	7,135	10.9	7,656	13.4	3,875	8.5	3,843	15.1
賠償收益.....	3,412	6.8	13,262	20.3	1,025	1.8	646	1.4	6,815	26.8
碳排放配額										
轉讓收益.....	-	-	-	-	-	-	-	-	9,909	38.9
其他.....	4,783	9.7	3,929	6.1	2,165	3.8	724	1.7	1,031	4.1
總計.....	<u>49,818</u>	<u>100.0</u>	<u>65,220</u>	<u>100.0</u>	<u>57,192</u>	<u>100.0</u>	<u>45,491</u>	<u>100.0</u>	<u>25,452</u>	<u>100.0</u>

股息收入主要指我們從指定為按公允價值計入其他全面收益的金融資產的非上市股權證券投資中收取的股息。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。

我們獲得的政府補助主要包括用於能源供應、節能和污染防治等環境保護、經濟穩定與增長、就業崗位保留以及安全與應急專項資金。

賠償收入主要指我們因供應商違約而自供應商收取的賠償，或其他方向我們提供的賠償。2023年，我們持有土地使用權的土地屬於當地政府規劃的國道建設範圍。因此，當地政府就該土地的使用費向我們支付了一筆款項，而該土地上並無建造任何設施，該款項被記錄為補償收入。

碳排放配額轉讓收入主要來自我們處置獲得的免費碳資產配額。

財務資料

銷售開支

我們的銷售開支主要包括僱員薪酬、差旅及開發費用以及廣告及促銷費用。下表載列於所示期間我們的銷售及營銷開支明細（以絕對金額及佔銷售開支總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬.....	20,020	82.8	21,358	76.3	19,770	81.5	9,650	80.2	10,957	86.4
差旅及開發費用..	2,059	8.5	2,252	8.0	1,546	6.4	1,171	9.7	1,007	7.9
廣告及促銷費用..	232	1.0	1,596	5.7	647	2.7	272	2.3	44	0.3
其他.....	1,855	7.7	2,788	10.0	2,304	9.4	935	7.8	668	5.4
總計.....	<u>24,166</u>	<u>100.0</u>	<u>27,994</u>	<u>100.0</u>	<u>24,267</u>	<u>100.0</u>	<u>12,028</u>	<u>100.0</u>	<u>12,676</u>	<u>100.0</u>

僱員薪酬為最大的組成部分，截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔銷售開支總額的82.8%、76.3%、81.5%、80.2%及86.4%。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支包括僱員薪酬、折舊及攤銷、稅項、股權激勵開支、業務發展費用以及與一般行政管理有關的其他開支。下表載列於所示期間我們的行政開支明細（均以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬.....	236,654	40.8	238,036	40.4	245,048	51.6	138,008	48.6	122,229	46.2
折舊及攤銷.....	66,437	11.5	102,287	17.3	79,493	16.7	39,281	13.8	52,237	19.7
稅金.....	75,845	13.1	72,758	12.3	78,931	16.6	39,456	13.9	37,857	14.3
股權激勵費.....	67,388	11.6	43,576	7.4	(27,742) ⁽¹⁾	(5.8)	20,639	7.3	23,983	9.1
業務發展費用....	22,375	3.9	37,460	6.4	25,730	5.4	7,466	2.6	5,703	2.2
辦公費.....	10,258	1.8	9,881	1.7	13,930	2.9	4,675	1.6	4,892	1.8
技術服務及開發..	40,924	7.1	34,360	5.8	17,952	3.8	8,485	3.0	3,429	1.3
差旅費.....	6,127	1.1	15,980	2.7	13,065	2.8	3,576	1.3	2,974	1.1
租賃費.....	14,604	2.5	5,495	0.9	3,867	0.8	4,345	1.5	788	0.3
其他.....	39,134	6.6	29,834	5.1	24,314	5.2	17,899	6.4	10,736	4.0
總計.....	579,746	100.0	589,667	100.0	474,588	100.0	283,830	100.0	264,828	100.0

附註：

(1) 年內股權激勵費為負，乃由於未能達成該年激勵條件。

僱員薪酬為最大的組成部分，截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔一般及行政開支總額的40.8%、40.4%、51.6%、48.6%及46.2%。

財務資料

研發成本

我們的研發成本主要包括僱員薪酬、材料及電力、折舊及攤銷以及委託研發開支。下表載列於所示期間我們的研發成本明細（以絕對金額及佔總研發開支總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬.....	24,397	48.9	36,708	53.7	63,569	52.8	38,698	62.8	50,579	83.3
材料及電力.....	11,488	23.0	16,074	23.5	22,157	18.4	12,150	19.7	5,931	9.8
委託研發開支....	13,000	26.0	7,416	10.8	23,036	19.1	5,089	8.3	1,220	2.0
折舊及攤銷.....	158	0.3	704	1.0	6,084	5.1	709	1.2	131	0.2
其他	880	1.8	7,518	11.0	5,470	4.6	4,933	8.0	2,839	4.7
總計	49,923	100.0	68,420	100.0	120,316	100.0	61,579	100.0	60,700	100.0

研發成本包括直接歸屬於我們研發活動的所有成本。我們非常重視對研發人才的招募及挽留，於往績記錄期間，研發人員的工資佔我們研發開支總額的很大一部分。

財務資料

貿易及其他應收款項的減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損包括預期信貸虧損模式下的減值虧損及其他減值虧損。下表載列於所示期間我們的減值虧損明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項及					
應收票據.....	1,084	(598)	5,874	3,247	1,027
其他應收款項.....	146	1,547	(1,333)	(1,536)	(13)
總計	1,230	949	4,541	1,711	1,014

其他收益／(虧損)

下表載列於所示期間我們的其他收益及虧損明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
匯兌收益／(虧損)淨額....	7,713	(2,550)	(52,732)	(26,048)	(41,812)
按公允價值計入損益的					
金融資產所得收益.....	29,522	11,567	34,400	2,376	89,262
出售一家聯營公司的虧損...	-	(8,712)	-	-	-

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
物業、廠房及設備					
減值虧損.....	(24,452)	(1,607)	(82,970)	-	-
出售或報廢物業、廠房及設備					
(虧損)/收益淨額.....	(5,272)	51,891	(42,358)	(3,852)	34,595
其他.....	(4,058)	(9,732)	(4,551)	(2,776)	(226)
總計.....	3,453	40,857	(148,211)	(30,300)	81,819

匯兌損益淨額主要源自外幣採購及信用證支付貨物產生的匯兌差額。

融資成本

我們的融資成本主要包括利息開支。下表載列於所示期間我們的融資成本明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
銀行及其他借款利息開支...	189,408	210,076	311,307	149,347	156,402
租賃負債利息.....	21,734	14,117	14,216	2,926	5,514
減：資本化利息開支.....	(22,616)	(70,383)	(66,980)	(29,867)	(11,479)
總計.....	188,526	153,810	258,543	122,406	150,437

財務資料

應佔聯營公司(虧損)／利潤

截至2022年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們分別錄得應佔聯營公司虧損人民幣11.4百萬元及人民幣52.3百萬元。截至2023年及2024年12月31日止年度，我們分別錄得應佔聯營公司利潤人民幣2.4百萬元及人民幣440.7百萬元。應佔聯營公司(虧損)／利潤主要反映我們於聯營公司的投資及我們採用權益會計法計算得出的應佔該聯營公司的經營業績。有關我們於聯營公司投資之詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註17。

所得稅

所得稅開支主要指根據經營所在司法權區的相關所得稅規則應繳納的即期及遞延稅項開支總額。截至2022年及2023年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的實際稅率分別為22.4%、17.6%及25.6%。截至2024年12月31日止年度，我們錄得負所得稅人民幣95.8百萬元，主要是由於我們分佔聯營公司利潤產生的不可扣除收入。

於其他司法權區產生的稅項乃根據相關司法權區的現行稅率計算。於往績記錄期間，我們申報稅款時符合相關法律法規。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無涉及任何未解決稅務問題。

我們在中國境內及海外進行若干集團內部交易。我們已委聘獨立稅務顧問對截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月的跨境集團內部交易(2022年和2023年並未發生此類交易)進行轉讓定價審查，以對集團內部交易進行基準研究，並確保符合相關轉讓定價法規和指引。基於獨立稅務顧問的意見，我們進行的跨境貨物購銷關聯方交易的安排符合公平交易原則。

經營業績的期間比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月的比較

收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣4,557.4百萬元增加61.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣7,353.9百萬元，主要歸因於我們的碳三碳四設施內的環氧丙烷／MTBE裝置投產。MTBE及環氧丙烷(共氧化法)的生產及銷售是推動該收入增長的主要因素。

財務資料

有關我們的主要產品收入波動的詳細分析，請參閱上文「收入」。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣4,052.3百萬元增加66.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣6,736.8百萬元，主要與我們的生產擴張相符，同時碳三碳四設施的生產設備投入使用後，攤銷折舊費用有所增加。

毛利及毛利率

由於上述因素的累積影響，我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣505.1百萬元增加22.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣617.1百萬元。

我們的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的11.1%減少至截至2025年6月30日止六個月的8.4%，主要由於我們的PO/MTBE裝置於2025年初投產後折舊成本增加導致生產成本大幅增加。生產成本的增長超過我們收入的增長率，最終導致毛利率下降。

有關往績記錄期間我們的主要產品的毛利率的波動分析詳情，請參閱上文「毛利及毛利率」。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣45.5百萬元減少44.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣25.5百萬元，主要歸因於2025年上半年並無自我們所投資公司收取的股息收益，而2024年同期則取得人民幣19.4百萬元的股息收益。

銷售開支

我們的銷售開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣12.0百萬元增加5.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣12.7百萬元，主要由於僱員薪酬增加，主要受銷售人員以表現為基礎的花紅增加驅動。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣283.8百萬元減少6.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣264.8百萬元，主要由於僱員薪酬減少，主要受行政人員組織架構調整驅動。

研發成本

我們的研發開支維持相對穩定，截至2024年6月30日止六個月為人民幣61.6百萬元，而截至2025年6月30日止六個月為人民幣60.7百萬元。

貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1.7百萬元減少40.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.0百萬元，主要由於貿易應收款項及應收票據的減值虧損減少，這與我們加強貿易應收款項及應收票據信用風險管理的努力相符。

其他收益／(虧損)

截至2025年6月30日止六個月，我們錄得其他收益人民幣81.8百萬元，而截至2024年6月30日止六個月則錄得虧損人民幣30.3百萬元。此改善主要歸因於(i)按公允價值計入損益的金融資產收益，主要來自期內平倉期貨頭寸所得款項；及(ii)出售或報廢物業、廠房及設備的收益，主要歸因於就搬遷鹵水提溴項目收取的政府補償。該改善部分被匯兌虧損淨額增加所抵銷。

融資成本

融資成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣122.4百萬元增加22.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣150.4百萬元，主要由於利息開支隨我們的借款增加而增加。

應佔聯營公司(虧損)／利潤

截至2025年6月30日止六個月，我們錄得應佔虧損人民幣52.3百萬元，而截至2024年6月30日止六個月則錄得應佔利潤人民幣84.3百萬元。此乃主要歸因於我們的主要聯營公司的表現。詳情請參閱本文件附錄一所在會計師報告附註17。

財務資料

所得稅

所得稅由截至2024年6月30日止六個月的人民幣5.5百萬元增加752.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣46.7百萬元，主要歸因於應課稅利潤增加。

期內利潤

綜上所述，期內利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣117.6百萬元增加15.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣135.6百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣7,305.9百萬元增加40.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣10,228.1百萬元，主要由於碳三碳四化學品收入增加。這主要是受到我們用於製造丙烯等產品的部分碳三碳四設施試運行的推動，從而推動了收入的增長。該增長部分被主要氯鹼化學品產品收入略微下降所抵銷。

有關我們的主要產品收入波動的詳細分析，請參閱上文「— 收入」。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣6,089.4百萬元增加57.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣9,574.1百萬元，主要由於PDH裝置投產後，丙烯及其他碳三碳四化學品產品的銷量有所增加。

毛利及毛利率

由於上述因素的累積影響，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,216.5百萬元減少46.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣654.0百萬元。

我們的毛利率由截至2023年12月31日止年度的16.7%下降至截至2024年12月31日止年度的6.4%，主要歸因於(i)氯鹼化學品產品毛利率下降，主要因市場競爭激烈及產能過剩，導致銷售價格下跌所致。期內原材料價格略微下降，但不足以抵銷銷售價

財務資料

格面臨的下行壓力；及(ii)部分碳三碳四設施試運行推動新產品銷售。然而，該等新產品分攤的成本相對較高，這歸因於上述生產線處於投產初期。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣65.2百萬元減少12.3%至截至2024年12月31日止年度為人民幣57.2百萬元，主要是由於2023年，我們持有土地使用權的土地屬於當地政府規劃的國道建設範圍。因此，當地政府就該土地的使用費向我們支付了一筆款項，而該土地上並無建造任何設施，該款項被記錄為補償收入。

銷售開支

銷售開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣28.0百萬元減少13.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣24.3百萬元，主要歸因於僱員薪酬減少，主要受向銷售人員提供的激勵減少所驅動。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣589.7百萬元減少19.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣474.6百萬元，主要歸因於以股份為基礎的激勵計劃的原估計開支調整產生負以股份為基礎的付款開支。

研發成本

我們的研發成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣68.4百萬元增加75.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣120.3百萬元，主要歸因於研發人員的僱員薪酬增加。於2024年，立足於現有產品組合和產業鏈佈局，我們啟動了幾個與新產品和工藝技術有關的研發項目，包括開發新的聚醚多元醇產品和基於過氧化氫的環氧氯丙烷工藝。

貿易及其他應收款項減值虧損

貿易及其他應收款項減值虧損由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.9百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣4.5百萬元。此變動主要歸因於貿易應收款項及應收票據減值虧損增加，主要由於貿易應收款項結餘上升所致。

財務資料

其他收益／(虧損)

截至2024年12月31日止年度，我們錄得其他虧損人民幣148.2百萬元，而截至2023年12月31日止年度則錄得其他收益人民幣40.9百萬元。此乃主要歸因於以下因素：(i)物業、廠房及設備的減值虧損以及處置與我們於2024年的一個技術改造項目有關的陳舊設備產生的物業、廠房及設備的處置或報廢收益；及(ii)外匯虧損增加，主要是由於我們的部分碳三碳四設施投產，導致進口原材料採購量增加，進而使得外匯採購金額增加。

融資成本

我們的融資成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣153.8百萬元增加68.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣258.5百萬元，主要由於我們增加借款水平導致利息開支增加。

應佔聯營公司(虧損)／利潤

我們的應佔聯營公司利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣2.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣440.7百萬元，主要由於我們於2023年12月收購的主要聯營公司的經營業績利潤。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註17。

所得稅

截至2024年12月31日止年度，我們錄得負所得稅人民幣95.8百萬元，主要是由於我們分佔聯營公司利潤產生的不可扣除收入。

年內利潤

綜上所述，我們的年內利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣398.9百萬元減少45.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣217.3百萬元。

財務資料

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣8,892.1百萬元減少17.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣7,305.9百萬元，主要由於我們的氯鹼化學品產品線收入減少，這主要是由於主要產品的售價下降所致。

有關我們主要產品收入波動的詳細分析，請參閱上文「— 收入」。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣6,539.4百萬元減少6.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣6,089.4百萬元，主要由於原鹽、原煤和丙烯等若干主要原材料價格下降。

毛利及毛利率

由於上述因素的累積影響，我們的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣2,352.6百萬元減少48.3%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,216.5百萬元。

我們的毛利率由截至2022年12月31日止年度的26.5%下降至截至2023年12月31日止年度的16.7%，主要歸因於我們主要氯鹼化學品的毛利率下降，這主要是由於售價大幅下降所致。

有關我們主要產品毛利率的詳細分析，請參閱上文「— 毛利及毛利率」。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由截至2022年12月31日止年度的人民幣49.8百萬元增加30.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣65.2百萬元，主要由於(i)來自若干權益工具投資的股息收益增加；及(ii)收到來自地方政府的賠償收入。有關詳情，請參閱上文「— 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較— 其他收益淨額」。

財務資料

銷售開支

銷售開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣24.2百萬元增加15.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣28.0百萬元，主要由於銷售人員增加導致僱員薪酬增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支維持相對穩定，截至2022年12月31日止年度為人民幣579.7百萬元，而截至2023年12月31日止年度為人民幣589.7百萬元。

研發成本

我們的研發成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣49.9百萬元增加37.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣68.4百萬元，主要可歸因於研發人員薪酬的增加以及我們圍繞現有產品組合和產業鏈佈局持續致力於新產品和工藝的研發。我們於2024年啟動了多個研發項目，包括開發新的聚醚多元醇產品和開發基於過氧化氫的環氧氯丙烷工藝。

貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損保持相對穩定，截至2022年12月31日止年度為人民幣1.2百萬元，相比之下，截至2023年12月31日止年度為人民幣0.9百萬元。

其他收益／(虧損)

我們的其他收益淨額由截至2022年12月31日止年度的人民幣3.5百萬元大幅增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣40.9百萬元，主要由於2023年出售我們老化的火力發電設備及配套設施，導致出售或報廢物業、廠房及設備的收益。

融資成本

我們的融資成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣188.5百萬元減少18.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣153.8百萬元，主要由於為建設碳三碳四生產設施的貸款產生的利息開支資本化增加。

財務資料

應佔聯營公司利潤／(虧損)

我們於截至2023年12月31日止年度錄得應佔聯營公司利潤人民幣2.4百萬元，而截至2022年12月31日止年度則錄得應佔虧損人民幣11.4百萬元，主要歸因於聯營公司的經營利潤於2023年由虧損轉為盈利。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註17。

所得稅

我們的所得稅由截至2022年12月31日止年度的人民幣348.0百萬元減少75.5%至截至2023年12月31日止年度的人民幣85.3百萬元，與除稅前利潤減少一致。

年內利潤

綜上所述，我們的年內利潤由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,202.8百萬元減少66.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣398.9百萬元。

流動資金及資本來源

營運資金

歷史上，我們的營運主要以經營活動所得現金、銀行借款以及股權和債務融資撥付。我們的現金及現金等價物主要包括手頭現金及銀行結餘。經計及我們可用的財務資源，包括我們現有的現金及現金等價物、可用銀行融資、[編纂]的估計[編纂]淨額以及我們的經營所得現金流量，我們的董事經作出審慎周詳的查詢後認為，我們自本文件日期起計至少未來12個月擁有充足的營運資金。

我們的未來現金需求將取決於多種因素，包括我們的經營收益、物業、廠房及設備以及無形資產的資本開支、我們產品的市場接納程度或其他不斷變化的業務狀況及未來發展，包括我們可能決定進行的任何投資或收購。我們可能因業務狀況變化或其他未來發展而需要額外現金。倘我們的現有現金不足以應付我們的需求，我們或會尋求發行股權及／或債務證券或向貸款機構借款。

財務資料

現金流量

下表載列於所示年度及期間我們的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金淨額	1,376,965	931,407	486,063	228,772	1,311,596
投資活動所用現金淨額	(1,225,790)	(2,229,156)	(1,762,229)	(850,078)	(205,144)
融資活動(所用)/所得現金淨額	(987,274)	957,753	903,850	703,878	(248,319)
年/期初現金及現金等價物 ...	2,015,648	1,187,263	846,512	846,512	475,715
匯率變動影響	7,714	(755)	1,519	2,320	(839)
年/期末現金及現金等價物 ...	1,187,263	846,512	475,715	931,404	1,333,009

經營活動所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額為人民幣1,311.6百萬元，主要反映(i)除稅前利潤人民幣182.4百萬元；(ii)扣除營運資金變動前的正調整總額人民幣696.3百萬元，這主要反映物業、廠房及設備折舊的正調整人民幣504.3百萬元及融資成本的正調整人民幣150.4百萬元；及(iii)營運資金增加淨額人民幣472.9百萬元。營運資金增加乃主要由於(a)貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項以及受限制現金減少人民幣613.6百萬元；及(b)貿易應付款項及應付票據、應計費用及其他應付款項增加人民幣349.8百萬元，部分被存貨(即生產存貨採購)增加人民幣490.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣486.1百萬元，主要反映(i)除稅前利潤人民幣121.4百萬元；(ii)扣除營運資金變動前的正調整總額人民幣709.8百萬元，這主要反映物業、廠房及設備折舊的正調整人民幣781.3百萬元及融

財務資料

資成本的正調整人民幣258.5百萬元，部分被應佔聯營公司利潤的負調整人民幣440.7百萬元所抵銷；及(iii)營運資金減少淨額人民幣257.2百萬元。該減少乃主要由於存貨(即生產存貨採購)增加人民幣518.7百萬元，部分被貿易應付款項及應付票據、應計費用及其他付款項(即原材料採購)增加人民幣279.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣931.4百萬元，主要反映(i)除稅前利潤人民幣484.2百萬元；(ii)扣除營運資金變動前的正調整總額人民幣689.5百萬元，這主要反映物業、廠房及設備折舊的正調整人民幣531.8百萬元及融資成本的正調整人民幣153.8百萬元；及(iii)營運資金減少淨額人民幣87.3百萬元。該減少乃主要由於可扣減進項增值稅增加導致貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣1,670.8百萬元及存貨增加人民幣162.1百萬元，部分被貿易應付款項及應付票據、應計費用及其他應付款項增加人民幣1,745.6百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣1,377.0百萬元，主要反映(i)除稅前利潤人民幣1,550.9百萬元；(ii)扣除營運資金變動前的正調整總額人民幣753.9百萬元，這主要反映物業、廠房及設備折舊的正調整人民幣470.9百萬元及融資成本的正調整人民幣188.5百萬元；及(iii)營運資金減少淨額人民幣378.5百萬元。該減少乃主要由於隨著業務的擴展，貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣442.9百萬元。

投資活動所用現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣205.1百萬元。投資活動的現金流出主要來自購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣295.5百萬元，以及購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣37.3百萬元。其部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得收益人民幣118.3百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣1,762.2百萬元。投資活動的現金流出主要來自購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣2,019.4百萬元，以及退還股權投資意向金人民幣200.0百萬元。

截至2023年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣2,229.2百萬元。投資活動的現金流出主要來自購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣2,403.4百萬元，以及收購子公司(扣除所獲得現金)人民幣906.8百萬元。其被出售按公允價值計入損益的金融資產所得收益人民幣4,824.2百萬元大幅抵銷。

財務資料

截至2022年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,225.8百萬元。投資活動的現金流出主要來自購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣1,167.0百萬元及出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣9,086.8百萬元。其大部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得收益人民幣9,012.2百萬元所抵銷。

融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，融資活動所用現金淨額為人民幣248.3百萬元。融資活動的現金流出主要來自：銀行及其他借款所得款項人民幣2,469.3百萬元，被(i)償還銀行及其他借款人民幣2,058.6百萬元，及(ii)支付票據按金人民幣383.6百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣903.9百萬元。融資活動的現金流出主要來自銀行及其他借款所得款項人民幣5,453.1百萬元，部分被(i)償還銀行及其他借款人民幣3,773.5百萬元，及(ii)支付票據按金人民幣640.3百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣957.8百萬元。融資活動的現金流出主要來自銀行及其他借款所得款項人民幣5,932.2百萬元，部分被(i)償還銀行及其他借款人民幣2,975.6百萬元；及(ii)支付票據按金人民幣1,323.0百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣987.3百萬元。融資活動的現金流出主要來自銀行及其他借款所得款項人民幣4,291.6百萬元，被(i)償還銀行及其他借款人民幣4,222.8百萬元；及(ii)支付票據按金人民幣419.1百萬元所抵銷。

資本支出

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的資本支出分別為人民幣1,170.0百萬元、人民幣2,403.4百萬元、人民幣2,019.4百萬元、人民幣1,101.5百萬元及人民幣295.5百萬元。我們的資本支出主要涉及物業、廠房及設備的添置及無形資產的投入。

財務資料

若干綜合財務狀況表項目

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產					
存貨及合約成本	579,953	521,478	1,071,798	1,583,146	1,330,729
貿易應收款項及應收票據	811,957	827,704	678,518	845,107	907,436
按公允價值計入損益(「按公允價值計入 損益」)的金融資產	1,171,571	-	5,243	3,363	21
預付款項、按金及其他應收款項	410,515	618,396	1,091,798	344,612	752,762
受限制存款	419,082	1,220,310	283,231	927,377	358,128
現金及現金等價物	1,187,263	846,512	475,715	1,333,009	1,231,652
流動資產總額	4,580,341	4,034,400	3,606,303	5,036,614	4,580,728
流動負債					
按公允價值計入損益(「按公允價值計入 損益」)的金融負債	-	-	-	-	8,532
銀行及其他借款	2,497,090	3,727,483	3,553,412	4,889,180	4,353,483
貿易應付款項及應付票據	1,216,004	1,104,390	1,362,412	1,539,480	1,537,335
應計開支及其他應付款項	553,857	844,432	562,205	453,173	494,046
合約負債	138,799	86,251	136,659	329,475	341,606
租賃負債	252,650	138,391	31,315	13,490	13,565
當期稅項	43,586	19,675	17,792	44,085	60,944
流動負債總額	4,701,986	5,920,622	5,663,795	7,268,883	6,809,511
流動負債淨額	121,645	1,886,222	2,057,492	2,232,269	2,228,783

我們的淨流動負債由截至2022年12月31日的人民幣121.6百萬元增長至截至2023年12月31日的人民幣1,886.2百萬元，主要歸因於(i)2023年年底並無購買理財產品，導致以按公允價值計入損益計量的金融資產減少；及(ii)銀行及其他借款增加。

財務資料

我們的淨流動負債由截至2023年12月31日的人民幣1,886.2百萬元增長至截至2024年12月31日的人民幣2,057.5百萬元，主要歸因於受限制按金減少，部分被就若干碳三碳四設施調試增加原材料採購而導致的存貨及合約成本增加所抵銷。

我們的淨流動負債由截至2024年12月31日的人民幣2,057.5百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣2,232.3百萬元，主要歸因於銀行及其他借款增加，部分被(i)受限制銀行存款增加；及(ii)因碳三碳四設施調試增加原材料採購量而導致的存貨及合約成本增加所抵銷。

截至2025年6月30日及2025年8月31日，我們的淨流動負債保持相對穩定，分別為人民幣2,232.3百萬元及人民幣2,228.8百萬元。

物業、廠房及設備

下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及樓宇.....	1,863,405	1,795,656	1,707,084	1,660,424
機器及設備.....	2,464,197	5,946,091	7,556,047	11,773,137
車輛.....	16,247	21,951	24,417	23,243
家具及其他.....	159,657	132,660	92,830	90,607
在建工程.....	5,621,644	3,873,127	4,601,510	316,290
總計.....	10,125,150	11,769,485	13,981,888	13,863,701

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣10,125.2百萬元增加16.2%至截至2023年12月31日的人民幣11,769.5百萬元，並進一步增加18.8%至截至2024年12月31日的人民幣13,981.9百萬元，主要歸因於我們主要為建設碳三碳四設施採購機器及設備增加。我們的物業、廠房及設備截至2025年6月30日維持相對穩定，為人民幣13,863.7百萬元。

財務資料

使用權資產

下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
持作自用的租賃				
土地權益.....	811,911	813,287	984,569	1,026,183
租賃作自用的租賃土地、 物業及設備.....	476,895	505,334	345,615	348,849
總計	1,288,806	1,318,621	1,330,184	1,375,032

我們的使用權資產主要指我們在土地、物業及設備方面的租賃權。於往績記錄期間，我們的使用權資產截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日維持相對穩定，分別為人民幣1,288.8百萬元、人民幣1,318.6百萬元、人民幣1,330.2百萬元及人民幣1,375.0百萬元。

於聯營公司的權益

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們於聯營公司的權益分別為人民幣708.9百萬元、人民幣1,884.6百萬元、人民幣2,335.8百萬元及人民幣2,283.9百萬元。於2023年12月15日，我們透過其中一家子公司收購魯北集團35.6%的股權。由於魯北集團與我們具有業務協同效應，尤其是他們擁有重要的原鹽資源，我們相信該收購能進一步加強和拓展我們的核心業務，提升我們的行業地位及增強我們的市場競爭力。詳情請參閱下文「— 錦元新材的財務資料」及本文件附錄一所載會計師報告附註17。

指定為按公允價值計入其他全面收益的權益證券

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別錄得指定為按公允價值計入其他全面收益的權益證券人民幣668.6百萬元、人民幣677.4百萬元、人民幣677.4百萬元及人民幣677.4百萬元。我們指定為按公允價值計入其他全面收益的權益證券主要指我們為戰略目的對非上市權益證券的投資。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們就該項投資分別收取股息人民幣7.2百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣19.6百萬元及零。

財務資料

存貨及合約成本

下表載列截至所示日期我們的存貨及合約成本明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	481,921	345,266	843,756	1,138,946
合約成本.....	112,887	57,392	13,839	23,974
製成品	14,436	123,296	263,398	279,645
在途貨物.....	—	5,499	12,868	164,037
	609,244	531,453	1,133,861	1,606,602
減：存貨撇減.....	(29,291)	(9,975)	(62,063)	(23,456)
總計	579,953	521,478	1,071,798	1,583,146

我們的存貨及合約成本由截至2022年12月31日的人民幣580.0百萬元減少10.1%至截至2023年12月31日的人民幣521.5百萬元，主要歸因於我們採購的主要原材料價格下降。我們的存貨及合約成本大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣1,071.8百萬元，主要歸因於為若干碳三碳四設施投產而增加丙烷採購。截至2025年6月30日，我們的存貨及合約成本進一步增加47.7%至人民幣1,583.1百萬元，主要可歸因於丙烷和丁烷的採購量有所增加，與碳三碳四設施的投產和營運相符。

週轉天數

下表載列於往績記錄期間我們的存貨及合約成本週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
				2025年
存貨及合約成本				
週轉天數 ⁽¹⁾	33	34	32	37

附註：

- (1) 存貨及合約成本週轉天數乃根據存貨及合約成本的平均餘額除以銷售成本乘以期間天數計算。

財務資料

於往績記錄期間，截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們的存貨及合約成本週轉天數維持相對穩定，分別為33天、34天、32天及37天。

截至2025年8月31日，截至2025年6月30日的存貨及合約成本中的人民幣1,355.4百萬元或98.4%隨後已被使用、消耗或出售。

貿易應收款項及應收票據

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收票據.....	662,851	726,427	493,304	611,638
貿易應收款項				
— 關連方.....	21,616	8,921	21,423	8,433
— 第三方.....	137,926	102,194	178,120	240,392
	822,393	837,542	692,847	860,463
減：呆賬撥備.....	(10,436)	(9,838)	(14,329)	(15,356)
總計.....	811,957	827,704	678,518	845,107

我們的貿易和票據應收款項主要是指在日常業務過程中購買產品應收客戶的尚未償還款項（減去壞賬準備）。截至2022年12月31日及截至2023年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據保持相對穩定，分別為人民幣812.0百萬元及人民幣827.7百萬元。我們的貿易應收款項及應收票據減少18.0%至截至2024年12月31日的人民幣678.5百萬元，主要歸因於部分未到期票據的使用及重分類導致應收票據減少所致。截至2025年6月30日，我們的貿易應收款項及應收票據增長24.6%至人民幣845.1百萬元，與收入增長相符。

財務資料

按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產

下表載列截至所示日期我們的按公允價值計入損益的金融資產明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
理財產品.....	1,171,571	—	—	—
衍生金融工具.....	—	—	5,243	3,363
總計	1,171,571	—	5,243	3,363

我們按公允價值計入損益的金融資產主要包括對理財產品及衍生金融工具的投資。截至2022年12月31日，我們錄得按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,171.6百萬元，主要歸因於我們購買銀行發行的可按需或短期贖回的理財產品。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別錄得按公允價值計入損益的金融資產人民幣5.2百萬元及人民幣3.4百萬元，主要是因為我們訂立若干商品期貨或期權，以減輕與我們購買或出售的燒鹼、LPG及相關化工產品價格有關的風險。有關詳情，請參閱本文件的「業務－風險管理及內部控制－對沖活動」。

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列截至所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付供應商款項.....	59,973	59,286	322,747	111,583
按金	48,327	16,240	25,343	29,144
應收關連方款項.....	868	614	3,464	4,206
應收一名第三方款項 ...	50,103	50,103	50,103	50,103
可抵扣增值稅進項稅 ...	290,675	483,514	602,516	52,231

財務資料

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付稅項.....	109	25,383	128,639	111,437
應收一名關連方出售指定 為按公允價值計入其他 全面收益的權益證券的 代價應收款項 ⁽¹⁾	–	30,720	–	–
其他.....	10,959	4,582	9,488	36,397
	461,014	670,442	1,142,300	395,101
減：其他應收款項 虧損撥備.....	50,499)	(52,046)	(50,502)	(50,489)
總計.....	410,515	618,396	1,091,798	344,612

附註：

(1) 於2023年，我們向一名關連方出售一家財務公司的股權。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2022年12月31日的人民幣410.5百萬元增加50.6%至截至2023年12月31日的人民幣618.4百萬元，主要由於我們的一家子公司在該年度處於項目建設階段，導致剩餘可抵扣增值稅進項稅額大幅累積。我們的預付款項、按金及其他應收款項進一步增加76.6%至截至2024年12月31日的人民幣1,091.8百萬元，主要歸因於我們增加採購材料及可抵扣增值稅進項稅額增加。我們的預付款項、按金及其他應收款項減少68.4%至截至2025年6月30日的人民幣344.6百萬元，主要歸因於該附屬公司完成建設後，累計的進項稅留抵稅額獲退還。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的預付款項、按金及其他應收款項已分別扣除信貸虧損撥備人民幣50.5百萬元、人民幣52.0百萬元、人民幣50.5百萬元及人民幣50.5百萬元。該等撥備主要與根據過往信貸經驗及前瞻性評估被評為有違約風險的其他應收款項有關。

截至2025年8月31日，截至2025年6月30日的預付款項、按金及其他應收款項中，人民幣141.0百萬元或40.9%其後獲結清。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

下表載列貿易應付款項及應付票據的分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項.....	1,216,004	1,089,236	1,360,744	1,516,389
應付票據.....	—	15,154	1,668	23,091
總計	<u>1,216,004</u>	<u>1,104,390</u>	<u>1,362,412</u>	<u>1,539,480</u>

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣1,216.0百萬元減少9.2%至截至2023年12月31日的人民幣1,104.4百萬元，主要歸因於我們主要原材料價格下降導致貿易應付款項減少。我們的貿易應付款項及應付票據增加23.4%至截至2024年12月31日的人民幣1,362.4百萬元，主要歸因於若干碳三碳四設施投產推動採購量增加。我們的貿易應付款項及應付票據進一步增加13.0%至截至2025年6月30日的人民幣1,539.5百萬元，主要歸因於原材料採購量增加，此乃由於碳三碳四化學品銷量增加。

週轉天數

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
				2025年
貿易應付款項及應付票據	天			
週轉天數 ⁽¹⁾	64	70	47	39

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據週轉天數乃根據相關期間期初及期末貿易應付款項及應付票據的平均結餘除以該期間的銷售成本再乘以該年度／期間的天數計算。

財務資料

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數分別為64天、70天、47天及39天。於2024年，我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由70天減少至47天，主要是由於銷售規模擴大推動銷售成本顯著增加。

賬齡分析

於各報告期末，按發票日期計算的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	1,131,852	933,272	1,014,770	1,074,074
1年以上	84,152	171,118	347,642	465,406
總計	1,216,004	1,104,390	1,362,412	1,539,480

截至2025年8月31日，截至2025年6月30日的貿易應付款項及應付票據中，人民幣601.7百萬元或39.1%其後獲結清。

應計開支及其他應付款項

下表載列截至所示日期應計開支及其他應付款項的分析。

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付關連方款項	210,967	210,721	135,101	103,192
應計薪資及福利	103,358	80,714	93,343	81,554
其他應付稅項	33,741	25,341	19,739	42,216
按金	56,852	91,693	74,559	87,692
限制性股份回購義務 ...	113,885	107,190	187,931	110,918
應付收購代價	—	304,245	—	—
應付股息	—	—	20,306	—
其他	35,054	24,528	31,226	27,601
總計	553,857	844,432	562,205	453,173

財務資料

我們的應計開支及其他應付款項由截至2022年12月31日的人民幣553.9百萬元增加52.5%至截至2023年12月31日的人民幣844.4百萬元，主要歸因於我們代一家已收購子公司向第三方償還其貸款義務，導致截至2023年12月31日產生應付收購代價人民幣304.2百萬元。當該等款項結清後，我們的應計開支及其他應付款項截至2024年12月31日減少至人民幣562.2百萬元。我們的應計開支及其他應付款項進一步減少19.4%至截至2025年6月30日的人民幣453.2百萬元，主要歸因於限制性股份回購義務減少，此乃由於(i)2022年授出的購股權於歸屬條件達成後獲行使；及(ii)向未能滿足限制性股份歸屬條件的若干僱員退還認購款項。

截至2025年8月31日，截至2025年6月30日的應計費用及其他應付款項中，人民幣182.4百萬元或40.2%其後獲結清。

合約負債

我們的合約負債主要指我們自客戶收取的購買產品預付款。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的合約負債分別為人民幣138.8百萬元、人民幣86.3百萬元、人民幣136.7百萬元及人民幣329.5百萬元。

負債

於往績記錄期間，我們的負債主要包括借款、租賃負債及應付關連方款項。

下表載列截至所示日期我們的負債明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
銀行及其他借款...	4,194,390	7,254,033	8,980,936	9,987,202	9,286,230
租賃負債.....	384,481	163,134	276,217	296,251	294,299
應付關連方款項...	210,967	210,721	135,101	103,192	100,403
總計	4,789,838	7,627,888	9,392,254	10,386,645	9,680,932

財務資料

銀行及其他借款

下表載列銀行及其他借款的還款時間表分析：

	於12月31日			於2025年	於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 未經審計
1年內或按要求	2,497,090	3,727,483	3,553,412	4,889,180	4,353,483
1年後但2年內	983,200	739,508	1,983,610	2,107,078	1,804,235
2年後但5年內	485,386	2,046,900	2,712,357	2,557,708	2,747,184
5年後	228,714	740,142	731,557	433,236	381,329
總計	4,194,390	7,254,033	8,980,936	9,987,202	9,286,230

租賃負債

下表載列截至所示日期租賃負債的分析。

	截至12月31日			截至6月30日	截至8月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內	252,650	138,391	31,315	13,490	9,991
1年後但2年內	123,116	8,947	18,468	13,855	9,649
2年後但5年內	8,715	4,163	68,999	39,122	53,764
5年後	–	11,633	157,435	229,784	220,895
	131,831	24,743	244,902	282,761	284,308
總計	384,481	163,134	276,217	296,251	294,299

財務資料

資產負債表外安排

我們並未訂立，亦不預期訂立任何資產負債表外安排。此外，我們並無訂立任何與我們股權掛鉤且分類為權益的衍生工具合約。此外，我們並無於已轉讓予非綜合實體的資產中擁有任何保留或或然權益，而該實體為該等資產提供信貸、流動資金或市場風險支持。我們並無於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們從事租賃、對沖或研發服務的非綜合實體中擁有任何可變利益。

合約責任及資本承擔

我們於往績記錄期間的承擔主要與購買土地及生產廠房有關。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，資本承擔分別為人民幣4,045.4百萬元、人民幣2,783.0百萬元、人民幣250.5百萬元及人民幣24.5百萬元。

關連方交易

於往績記錄期間，我們的關聯方交易主要包括貿易、服務交易、資產和股權交易以及融資安排和其他交易。有關關聯方交易的更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間我們的若干主要財務比率：

	截至12月31日 / 截至該日止年度			截至6月30日 / 截至該日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	26.5%	16.7%	6.4%	8.4%
淨利潤率 ⁽²⁾	13.5%	5.5%	2.1%	1.8%
股本回報率 ⁽³⁾	11.1%	3.5%	1.9%	不適用
資產回報率 ⁽⁴⁾	6.9%	2.0%	1.0%	不適用
流動比率 ⁽⁵⁾	1.0	0.7	0.6	0.8
速動比率 ⁽⁶⁾	0.9	0.6	0.4	0.5
資產負債比率 ⁽⁷⁾	41.9%	66.2%	82.5%	90.8%

附註：

(1) 毛利率等於我們相應年度 / 期間的毛利除以收入。

財務資料

- (2) 淨利潤率等於我們相應年度／期間的淨利潤除以收入。
- (3) 股本回報率乃按淨利潤除以相應年度總權益的期初及期末結餘的平均值計算，再乘以100%。
- (4) 資產回報率乃按淨利潤除以相應年度總資產的期初及期末結餘的平均值計算，再乘以100%。
- (5) 流動比率乃按相應年度／期間末的總流動資產除以總流動負債計算。
- (6) 速動比率乃按相應年度／期間末的總流動資產減存貨除以總流動負債計算。
- (7) 資產負債比率等於總借款除以各年末／期末的總權益，乘以100%。

財務風險管理

我們在正常業務過程中面臨各種市場風險，包括信貸風險、流動資金風險及商品風險。有關我們所面臨風險的詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註35。

[編纂]開支

[編纂]的估計[編纂]開支總額（根據我們[編纂]指示性[編纂]的中位數計算，並假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]港元（相當於約人民幣[編纂]元，或我們自[編纂]估計收取的[編纂]總額的[編纂]%），其中估計約[編纂]港元預期將於損益表支銷，而餘下約[編纂]港元預期將於[編纂]時直接確認為權益扣減。該等[編纂]開支主要包括[編纂]開支約[編纂]港元，及[編纂]相關開支約[編纂]港元，其中包括(i)會計師及法律顧問費用及開支約[編纂]港元，及(ii)其他費用及開支約[編纂]港元。

股息

根據組織章程細則，任何三個連續年度內，我們以現金方式累計分派的利潤不得少於最近三年實現的平均可分派利潤的30%。具體分紅比例由董事會我們的經營情況、組織章程細則的其他條件釐定，由股東大會審議決定。未來利潤分派可以採取現金股息或股票股息或現金股息與股票股息相結合的方式。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，本公司分別宣派現金股息人民幣307.1百萬元、人民幣262.7百萬元、人民幣121.5百萬元及人民幣60.4百萬元。截至最後實際可行日期，於往績記錄期間內的所有已宣派股息已獲悉數派付。

財務資料

2025年8月29日，本公司宣派中期股息每股人民幣0.01元，合共為人民幣20.0百萬元，已於同年9月以現金派付。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

根據上市規則第4.29條編製的未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表，旨在說明[編纂]對截至2025年6月30日公司股東應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如其已於該日進行。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製。因其假設性質，其未必真實反映倘[編纂]已於截至2025年6月30日或任何未來日期完成的情況下本集團財務狀況的情況。未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表乃基於本公司計師報告所載於截至2025年6月30日的本公司股東應佔本公司綜合有形資產淨值而編製，會計師報告全文載於本文件附錄一。有關未經審計[編纂]財務資料的更多詳情，請參閱本文件下文附錄二A。

期後事項

於2025年8月29日，我們宣派中期股息每股人民幣0.01元，共計人民幣20.0百萬元，已於9月以現金派付。

2025年6月30日之後，本公司購回16,080,100股普通股，代價為人民幣69.6百萬元。

可供分派儲備

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們可供分派的儲備包括保留盈利，金額分別為人民幣5,585.2百萬元、人民幣5,682.7百萬元、人民幣5,769.6百萬元及人民幣5,820.7百萬元。

無重大不利變動

我們的董事確認，截至本文件日期，自2025年6月30日（即我們最近期經審計綜合財務報表的編製日期），我們的財務或經營狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年6月30日以來概無發生任何將對本文件附錄一所載會計師報告的資料構成重大影響的事件。

財務資料

上市規則項下規定的披露

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露。

錦元新材的財務資料

以下為錦元新材(i)截至2022年12月31日止年度；及(ii)自2023年1月1日至2023年12月15日(收購日期)期間的經營業績討論。

損益及其他全面收益表說明

下表載列於所示期間錦元新材的損益及其他全面收益表，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告附註37的錦元新材損益及其他全面收益表。

	截至2022年 12月31日止年度	於2023年1月1日 至2023年12月15日 期間
	人民幣千元	人民幣千元
收入	-	-
一般及行政開支	(354)	(55)
經營虧損	(354)	(55)
應佔聯營公司利潤	18,186	9,366
除稅前利潤	17,832	9,311
所得稅	-	-
年／期內利潤	17,832	9,311

錦元新材並未從事任何業務活動，其主要活動為持有魯北集團的部分資產。我們主要通過錦元新材收購魯北集團的部分股權。魯北集團為我們的主要聯營公司。因此，錦元新材並無對外銷售收入，僅產生與日常營運有關的行政開支。其主要利潤來源為應佔魯北集團的經營利潤。

財務資料

財務狀況表說明

下表載列於所示期間錦元新材的財務狀況表，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告附註37的錦元新材財務狀況表。

	截至2022年 12月31日	截至2023年 12月15日
	人民幣千元	人民幣千元
流動資產		
於聯營公司的權益	977,470	991,875
流動負債		
其他應付款項	404,245	404,300
流動負債淨額	(404,245)	(404,300)
總資產減流動負債	573,225	587,575
資產淨值	573,225	587,575

非流動資產

錦元材料的非流動資產主要來自其於聯營公司的權益。截至2022年12月31日及2023年12月15日，錦元材料於聯營企業的權益保持相對穩定，分別為人民幣977.5百萬元及人民幣991.9百萬元，主要由於採用權益法核算其於魯北集團的權益所致。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

流動負債

流動負債主要指截至相應日期錦元材料的其他應付款項，主要為我們收購前來自其前母公司的借款。截至2022年12月31日及2023年12月15日，錦元材料的其他應付款項保持相對穩定，分別為人民幣404.2百萬元及人民幣404.3百萬元。借款於2024年悉數結清。

現金流量表說明

截至2022年12月31日止年度以及於2023年1月1日至2023年12月15日期間，經營活動所用現金淨額分別為零及零（已扣除應佔聯營公司利潤的負調整以及其他應付款項增加）。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。