
概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽，務請連同本文件全文一併閱讀。本節內容僅為概要，並未包括對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下在決定[編纂][編纂]前務請閱讀本文件全文。任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]的若干特定風險載於「風險因素」。閣下在決定[編纂][編纂]前務請細閱該節。本節使用的眾多詞彙於本文件「釋義」和「技術詞彙表」中定義或解釋。

概覽

我們是中國知名的銀粉供應商，擁有逾十多年的運營經驗，集研究、開發、生產及銷售能力於一體。我們的銀粉產品主要用於光伏銀漿(生產光伏電池的關鍵原材料)的生產。於往績記錄期間，我們的主要優勢之一在於我們生產高端銀粉的能力，該等銀粉最終用於生產更新型的光伏電池或其零部件，包括PERC電池及TOPCon電池的正面細柵以及HJT電池及xBC電池的導電柵。根據弗若斯特沙利文的資料，按中國光伏銀粉銷售收入計，截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度，我們分別在所有國內生產商中排名首位、首位及第三，市場份額分別為10.1%、10.0%及9.8%。

我們的歷史可追溯至2010年3月，當時我們的營運附屬公司建邦膠體材料成立，旨在專注於高科技新能源及高端材料。於2012年12月，我們啟動專門針對光伏應用領域銀粉的商業生產的合作研發項目，根據弗若斯特沙利文的資料，這使我們成為中國最早專注於光伏銀粉研究、開發、生產及銷售的公司之一及先行者。此後，我們於該領域的不懈努力及投資讓我們獲得多項成就。於2014年3月，我們利用專有技術建造了中國最早的銀粉生產線之一；於2019年1月，成為行業率先實現單批產量超過100千克銀粉工業生產的企業之一；以及於2023年第四季度，我們成為國內首批能夠生產與TOPCon電池LECO技術兼容的銀粉的公司之一。

我們已開發出獨立、全面的銀粉生產技術和工藝系統，並擁有自主知識產權，使我們通過提供廣泛的銀粉產品而迅速應對不斷變化的客戶和產品需求，最終用於生產所有主流光伏電池，包括PERC、TOPCon、HJT及xBC電池。我們的生產技術專業知識涵蓋銀粉製造

概 要

的所有關鍵方面，並在建立及維持我們在中國銀粉生產行業的市場地位方面發揮重要作用。截至最後實際可行日期，我們擁有19項發明專利及26項實用新型專利，其中大部分與光伏銀粉生產技術和工藝有關。

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自中國，年內收入及利潤自2022年至2024年顯著增長，主要受益於我們銀粉產品的銷量增加，而銀粉產品的銷量增加主要歸因於我們持續成功應對不斷變化的光伏銀粉產品需求以及中國政府利好政策促進了整體光伏電池產業快速發展。我們的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,759.2百萬元增加58.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣2,781.7百萬元，並進一步增加42.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣3,949.6百萬元。我們的收入由截至2024年8月31日止八個月的人民幣2,936.3百萬元略減少3.6%至截至2025年8月31日止八個月的人民幣2,831.1百萬元，主要因銀粉銷量減少所致，部分被中國光伏銀粉平均價格的上漲及我們來自其他產品銷售及加工服務收入的增加所抵銷。我們的年內利潤由截至2022年12月31日止年度的人民幣24.2百萬元增加147.5%至截至2023年12月31日止年度的人民幣59.9百萬元，並進一步增加31.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣79.0百萬元。我們的期內利潤由截至2024年8月31日止八個月的人民幣77.6百萬元減少32.1%至截至2025年8月31日止八個月的人民幣52.7百萬元，主要是由於市場利潤空間整體下降及銀粉銷量下降。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8月31日止八個月，我們的毛利率分別為3.4%、3.9%、3.3%、3.8%及2.9%，淨利潤率則分別為1.4%、2.2%、2.0%、2.6%及1.9%。

我們的競爭優勢

我們認為以下競爭優勢是我們目前成功及日後增長的關鍵：

- 一家中國知名的銀粉供應商，擁有逾10年的經營經驗，集研發、生產及銷售能力於一體；
- 以強大的研發能力為後盾的獨立且全面的銀粉生產技術；
- 豐富優質的銀粉產品組合；
- 與關鍵上游及下游合作夥伴的長期穩定合作；及
- 富有遠見及經驗豐富的管理團隊。

更多詳情，請參閱「業務 — 我們的競爭優勢」。

概 要

我們的產品組合主要包括多樣化的銀粉產品，最終用於生產光伏電池。我們的產品包括一般光伏銀粉及用於製造較新型的光伏電池或其零部件的高端光伏銀粉，於往績記錄期間包括PERC電池及TOPCon電池的正面細柵以及HJT電池及xBC電池的導電柵。我們的銀粉產品有一小部分用於非光伏應用，主要為高質量的電子元件，例如半導體封裝、PCB印刷電路板及透明柔性顯示屏。

我們的銀粉產品系列

下表載列最後實際可行日期我們生產並以商業規模提供的銀粉的主要產品系列及其產品類型及詳細技術規範：

產品系列 ⁽¹⁾⁽²⁾	粒徑分佈				顆粒晶體結構
	D10(微米) ⁽³⁾	D50(微米) ⁽³⁾	D90(微米) ⁽³⁾	D100(微米) ⁽³⁾	
152-3	≤0.32	0.2-0.36	≤1	—	單晶
152-5N	0.3-0.45	0.45-0.6	≤1	—	單晶
152-10	0.65-0.95	1.15-1.35	≤2.5	≤4.5	單晶
152-10H	0.55-0.9	0.9-1.1	1.2-1.7	1.5-3.6	多晶
152-10N	0.65-0.75	0.85-0.95	1.05-1.25	1.3-1.9	單晶
152-14H	0.85-1.00	1.15-1.25	1.45-1.65	1.8-2.7	多晶
152-16	0.85-1.25	1.3-1.5	1.5-2.5	2.2-6	單晶
152-16N	1.1-1.2	1.4-1.55	1.7-2.0	2.0-4.0	單晶
152-20	1.35-1.55	1.8-2.0	2.3-2.7	2.7-6.6	單晶
152-20J	1.35-1.45	1.8-1.87	2.3-2.55	2.7-5.0	單晶
152-25105M	0.6-0.9	2.05-2.35	2.8-3.2	3.5-5.5	多晶
156-16	1.05-1.15	1.35-1.5	1.8-1.9	2.3-2.55	多晶
156-16N	0.95-1.15	1.35-1.5	1.8-2.1	2.0-3.5	多晶
156-14L	0.85-1	1.15-1.25	1.5-1.75	2.0-3.1	多晶
158-14K	0.8-1.0	1.18-1.34	1.45-2.0	≤6	多晶
158-16K	0.95-1.05	1.4-1.5	1.8-2.3	2.7-6.0	多晶
162-Q10	0.55-0.7	0.8-1.0	0.8-2.0	≤5	多晶
162-Q14	0.8-0.9	1.08-1.31	1.4-2.05	≤6.5	多晶
162-F2	0.7-0.9	1.2-1.32	1.8-2.2	≤5	多晶
166-13	0.7-0.85	1.0-1.2	1.35-1.8	2.0-4.0	多晶
166-15	0.9-1.0	1.3-1.45	1.8-2.2	≤5	多晶
150-8	0.5-0.6	0.7-0.8	1.1-1.3	≤3	單晶
150-10	0.6-0.7	0.85-1.0	1.2-1.5	≤4	單晶

附註：

(1) 產品系列名稱通常以我們的內部生產產出和產品規格為依據。例如，對於我們「152-10N」系列的銀粉產品：

- 「152」代表我們內部生產產出的產品；
- 「10」表示銀粉產品的平均粒徑。其計算方法是將D50值（其涵義請參閱下文）乘以10。因此，「152-10N」系列的平均粒徑為1.0微米；及

概 要

- 尾碼如「N」、「H」、「M」及「K」，通常代表銀粉產品的若干表面處理規範或特定客戶定制。例如，尾碼「N」表示產品經過表面納米級結構處理，即在納米級尺寸上對銀顆粒表面進行改性，以改善銀粉的各種特性，包括其燒結活性及電氣特性。
- (2) 在產品技術表現方面，我們相信所有該等產品系列均適合最終應用於所有主流光伏電池，包括P型PERC電池及更先進的N型TOPCon、HJT及xBC電池。我們的銀粉在某特定類型電池中的實際使用取決於下游銀漿的具體應用及光伏電池廠商。
- (3) D10、D50、D90和D100值是由激光粒子粒徑分析儀得到的統計測量以描述樣本粒徑分佈：
- D10指粒徑，而樣本中10%的粒徑小於該值；
 - D50亦稱平均粒徑、中位數或第50百分位數，指樣本中50%的粒徑小於該值；
 - D90指粒徑，而樣本中90%的粒徑小於該值；及
 - D100指樣本中的最大粒徑。

加工服務

自2023年，我們已向若干光伏銀漿製造商提供加工服務，將彼等提供的銀錠加工為銀粉產品並收取加工費。

更多詳情，請參閱「業務 — 我們的產品與服務」。

定價政策

我們通過在當時的白銀市場價格上加價為銀粉產品定價，以反映我們將硝酸銀加工成銀粉的成本。當時的白銀市場價格乃經參考金屬資訊網(www.i001.com)上1號銀的最高實時價格或上海黃金交易所的白銀(T + D)實時價格(白銀現貨延期交割合約的交易價格)後釐定。我們釐定加價幅度時乃經計及多項因素，包括輔助原材料(例如還原劑及分散劑)的成本、生產成本、行政開支、運輸成本、競爭對手的定價、現行市況、預期市場趨勢以及產品的特定特徵。

概 要

生產設施

我們運營完全集成的廠房位於山東省濟南市，總佔地面積為57,998.0平方米，總建築面積為8,780.64平方米。

下表載列於往績記錄期間我們生產設施的總設計產能、實際產量及利用率：

	截至12月31日止年度			截至
				8月31日
	2022年	2023年	2024年	止八個月
設計產能(噸)	594 ⁽¹⁾	1,485 ⁽²⁾	1,485 ⁽²⁾	990 ⁽³⁾
實際產量(噸)	398.7	545.4	644.3	396.7
利用率(%) ⁽⁴⁾	67.1%	35.1%	43.4%	40.1%

附註：

- (1) 2022年的設計產能乃根據下列假設計算得出：每批平均產量100千克、每天18批、每年330個生產日。
- (2) 2023年及2024年的設計產能乃根據以下假設計算得出：每批平均產量100千克，每天45批，每年330個生產日。
- (3) 截至2025年8月31日止八個月的設計產能乃根據以下假設計算得出：每批平均產量100千克，每天45批，期內220個生產日(相當於每年330個生產日)。
- (4) 年內利用率以實際產量除以相同年度的設計產能計算。

更多詳情，請參閱「業務 — 生產」。

原材料及供應商

我們在國內採購所有原材料，硝酸銀乃我們的主要原材料。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8月31日止八個月，我們的硝酸銀採購成本分別為人民幣1,692.0百萬元、人民幣2,667.0百萬元、人民幣3,830.4百萬元、人民幣2,848.9百萬元及人民幣2,737.0百萬元，分別佔我們原材料採購成本的98.1%、98.6%、99.1%、99.2%及99.5%。

概 要

我們在一定程度上集中採購原材料(主要包括硝酸銀)。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年8月31日止八個月，於往績記錄期間各年度／期間，來自我們最大原材料供應商的採購額分別佔我們總採購額58.3%、51.1%、47.9%及69.3%，而於往績記錄期間各年度／期間來自五大原材料供應商的採購額分別佔我們於相關年度／期間總採購額的98.4%、97.7%、98.3%及98.6%。我們認為，該集中度主要由於硝酸銀行業本身集中的結構特點所致。弗若斯特沙利文亦認為，由於硝酸銀市場的競爭格局相當鞏固，硝酸銀採購集中是中國的行業規範。

我們的硝酸銀供應商類型廣泛，涵蓋國有企業及民營企業。我們與中國國內三大硝酸銀供應商保持供應關係：與桐柏泓鑫新材料有限公司維持合作超過九年，與上海浙鉑新材料科技有限公司維持合作超過七年，以及與蘭州金川科技園有限公司維持合作超過三年。

更多詳情，請參閱「業務 — 原材料及供應商」。

客戶

我們以直銷模式運作。我們的客戶包括知名的光伏銀漿製造商，涵蓋國內上市及私人公司以至大型跨國企業。自2022年至2024年各年，我們的銷售收入排名前二的客戶，客戶A及常州聚和新材料股份有限公司(「常州聚和」)被公認為中國最著名的兩家光伏銀漿製造商。我們已與客戶A保持了逾六年的長期合作關係，與常州聚和保持了逾五年的長期合作關係。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年8月31日止八個月，於往績記錄期間各年度／期間，對最大客戶的銷售額佔相關年度／期間總收入的51.4%、45.1%、36.7%及16.3%，而於往績記錄期間各年度／期間來自五大客戶的合併收入佔相關年度／期間總收入的95.4%、94.8%、84.4%及70.0%。

自2022年至2024年，我們的收入集中來源於前兩大客戶。具體而言，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，於各年我們兩大客戶的銷售額佔我們各年度總收入的87.9%、82.8%及63.1%。我們認為，該集中度反映行業動態而非過度依賴個別客戶，因為我們的客戶組合通常與其各自的整體市場份額一致。根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年，按銷售收入計算，彼等合共佔中國銀漿市場總額56.6%，這與彼等於往績記錄期間對我們收入的貢獻大體一致。弗若斯特沙利文亦認為，由於上文所述光伏銀漿市場的競爭格局相

概 要

當鞏固，光伏銀粉銷售市場集中是中國的行業規範。我們亦積極擴大客戶群，以降低客戶集中風險，並與浙江光達電子科技有限公司、賀利氏光伏(上海)有限公司及廣州市儒興科技股份有限公司等其他客戶建立合作關係。事實上，於2025年前八個月，我們的客戶集中情況已有所改善。自2022年至2024年，我們的前兩大客戶並非該期間的前兩大客戶，而現時前兩大客戶的收入貢獻所佔比例已降至我們總收入的31.9%。

更多詳情，請參閱「業務 — 客戶」。

競爭格局

中國光伏銀粉行業

根據弗若斯特沙利文的資料，全球光伏銀粉產業的競爭已加劇。由於技術壁壘較高，截至2024年12月31日，全球光伏銀粉製造商不足20家，中國前五大光伏銀粉製造商於2024年約佔銷售收入的59.2%。下游光伏銀漿行業的競爭格局亦高度集中，中國前五大光伏銀漿製造商於2024年約佔銷售收入的80.2%。因此，光伏銀粉製造商須增強其競爭優勢，以確保在下游光伏銀漿行業有限的客戶群中佔有一席之地。鑒於競爭加劇，光伏銀粉製造商一直在加大研發投入、提高產品性能、擴大銷售網絡，及／或調整付款期限及加價水準，以增加市場份額。該等努力有助於進一步加劇行業內的競爭格局。

根據弗若斯特沙利文的資料，2024年中國光伏銀粉的總銷售收入為人民幣387億元。截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度，按中國光伏銀粉銷售收入計，我們分別在國內所有製造商中位居首位、首位及第三，市場份額為分別為10.1%、10.0%及9.8%。

概 要

中國光伏銀漿行業

根據弗若斯特沙利文的資料，受光伏行業下游需求增加、N型電池快速滲透及持續技術創新的推動，中國光伏銀漿的銷售收入由2020年的約人民幣121億元增長至2024年的人民幣447億元，複合年增長率為38.6%。隨著光伏電池行業的進一步發展，預計中國光伏銀漿的銷售收入將達至約人民幣1,020億元，2024年至2029年的複合年增長率為17.9%。此外，中國光伏銀漿行業相對集中。截至2024年12月31日，中國光伏銀漿製造商不足20家，其中就銷售收入而言，五大製造商於2024年約佔80.2%的份額。

中國光伏電池行業

根據弗若斯特沙利文的資料，受(i)對碳中和及能源安全的關注，(ii)經濟可行性及技術進步，及(iii)提供補充解決方案的綜合儲能系統所推動，中國光伏電池的產量由2020年的134.8千兆瓦增加至2024年的685.0千兆瓦，複合年增長率為50.1%。同期，中國PERC電池、TOPCon電池及HJT電池產量的複合年增長率分別為10.6%、290.4%及130.0%。隨著市場需求的不斷增長，預計到2029年，中國光伏電池產量將達到1,379.7千兆瓦，2024年至2029年的複合年增長率為15.0%。同期，於2024年至2029年，中國PERC電池、TOPCon電池、HJT電池及xBC電池的產量預計將分別以-34.8%、17.9%、45.4%及59.1%的複合年增長率增長。此外，中國的光伏電池行業相對分散。截至2024年12月31日，中國約有300家光伏電池製造商，其中前五大製造商於2024年佔銷量的30%以上。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國光伏電池行業正面臨產能過剩的風險，這通常會導致光伏電池價格下跌，因為製造商競相拋售過剩庫存，引發價格戰，從而大幅縮減利潤率。為確保盈利能力，光伏電池製造商一直積極致力於降低原材料成本，並對其供應商實施更嚴格的定價及付款條款，這可能加劇光伏銀粉行業的競爭。因此，中國光伏銀粉製造商不得不調整其付款期限及加價水平，以維持與客戶的關係並增加其市場佔有率。與此同時，中國正努力解決光伏電池行業的產能過剩問題。過去一年的激烈競爭導致淘汰落後的生產能力，眾多小型企業退出市場。由此產生的光伏電池行業的產能清理及行業整合預期將有利於光伏相關行業的市場參與者，包括光伏銀粉行業。

有關進一步詳情，請參閱「行業概覽」。

概 要

我們的盈利能力

我們的主要業務(即銷售銀粉產品)一般為低利潤率業務。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8月31日止八個月，我們的毛利率分別為3.4%、3.9%、3.3%、3.8%及2.9%，淨利潤率則分別為1.4%、2.2%、2.0%、2.6%及1.9%。這是主要因為我們對銀粉產品的定價是在白銀價格的基礎上加價，而白銀價格佔我們銀粉產品總價及原材料總成本的大部分。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8月31日止八個月，我們的原材料成本分別佔銷售成本的99.1%、99.3%、99.4%、99.5%及99.5%，硝酸銀採購成本分別佔原材料採購成本的98.1%、98.6%、99.1%、99.2%及99.5%。根據弗若斯特沙利文的資料，光伏銀粉產業的毛利率相對較低，原因與上述相同。

以微薄的利潤率營運，加上市場競爭激烈等因素，可能會使我們更易受不利宏觀經濟或特定行業發展所影響。在此情況下，我們的利潤率將進一步降低，可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。有關更多資料，請參閱「風險因素 — 我們依賴光伏銀漿及光伏電池行業對我們銀粉產品的市場需求。導致產生替代產品的任何下游需求放緩或減少或技術發展可能對我們產生重大不利影響」、「風險因素 — 我們面臨激烈的市場競爭，光伏銀粉行業可能在快速發展的過程中經歷不可預見的變化。倘我們未能成功競爭，我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響」及「風險因素 — 我們可能面臨中國光伏銀粉行業產能過剩的問題」。

我們對盈利能力的策略與計劃

關於我們的主要業務(即銷售銀粉產品)，我們預期上述定價及成本結構以及其低利潤率的性質於可預見將來仍會大致相同。展望未來，我們計劃繼續採取各種措施，以維持及／或進一步提升我們在中國光伏銀粉生產行業的競爭力及盈利能力。此外，我們將繼續經營我們的加工服務業務，該業務的獲利率通常高於銀粉產品的銷售。此外，在光伏銀粉生產行業以外，我們亦採取了其他多項戰略措施，包括探索光伏行業中的非銀粉材料、擴展至非光伏銀粉應用領域以及拓展中東市場。該等新領域可能帶來相對較高的利潤率。詳情請參閱「業務 — 我們的盈利能力 — 我們改善盈利能力的策略與計劃」。

概 要

白銀價格對我們表現的影響

我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到白銀價格波動的重大影響。具體而言，我們通過在白銀價格上加價來釐定銀粉產品的售價。白銀價格是我們銀粉產品對客戶售價的決定因素，直接影響我們的收入。此外，硝酸銀是我們的主要原材料，而硝酸銀的採購成本佔我們銷售成本的絕大部分。因此，白銀價格的任何波動能直接影響我們的收入、成本、毛利及毛利率。我們的歷史經營業績一直受該等波動所影響。白銀價格因市場供需等外部因素影響而波動。因此，我們面臨與白銀價格波動相關的市場風險。

閣下應敬請留意，我們於往績記錄期間的歷史收入增長部分歸因於白銀價格不斷上漲，而該等上漲未必可持續。有關我們於往績記錄期間的收入、銷量及白銀價格趨勢的詳情，請參閱「業務 — 我們的盈利能力 — 白銀價格對我們表現的影響」。請參閱「財務資料 — 影響我們的經營業績及財務狀況的因素 — 白銀價格」了解於往績記錄期間白銀價格的假設波動對我們收入影響的敏感度分析。

更多詳情，請參閱本文件「財務資料 — 影響我們的經營業績及財務狀況的因素 — 白銀價格」、「財務資料 — 過往經營業績回顧」及「風險因素 — 白銀價格的波動可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們於往績記錄期間的歷史收入增長部分歸因於銀價上漲，但這可能無法持續」各節。

歷史財務資料概要

下表呈列我們截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度及截至2025年8月31日止八個月的綜合財務資料概要。本概要摘錄自我們於本文件附錄一會計師報告中所載的財務資料。下文所載財務數據概要應與我們的綜合財務資料和相關附註及「財務資料」章節一併閱讀。

概 要

綜合損益表

下表載列本公司於所示年度／期間的綜合損益表概要：

	截至12月31日止年度			截至8月31日止八個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
收入	1,759,181	2,781,686	3,949,620	2,936,347	2,831,110
銷售成本	(1,698,851)	(2,674,440)	(3,818,822)	(2,823,372)	(2,749,410)
毛利	60,330	107,246	130,798	112,975	81,700
其他收入及收益	1,263	2,705	11,381	10,573	15,083
銷售及營銷開支	(468)	(763)	(755)	(490)	(625)
行政開支	(4,464)	(7,640)	(14,691)	(5,978)	(12,873)
研發開支	(23,378)	(24,754)	(26,457)	(20,834)	(15,301)
金融資產減值虧損淨額	(1)	(649)	651	651	—
其他開支	(3,189)	(4,416)	(4,545)	(4,031)	(5,248)
融資成本	(5,642)	(5,006)	(6,571)	(4,558)	(2,380)
除稅前利潤	24,451	66,723	89,811	88,308	60,356
所得稅開支	(251)	(6,833)	(10,784)	(10,676)	(7,642)
年／期內利潤	24,200	59,890	79,027	77,632	52,714

我們的年內利潤從2022年的人民幣24.2百萬元增加至2023年的人民幣59.9百萬元和2024年的人民幣79.0百萬元，主要由於我們銀粉產品的銷量增加而導致收入增加所致，而銀粉產品的銷量增加主要歸因於我們持續成功應對不斷變化的光伏銀粉產品需求以及中國政府利好政策促進了整體光伏電池產業快速發展。我們的期內利潤由截至2024年8月31日止八個月的人民幣77.6百萬元減少至截至2025年8月31日止八個月的人民幣52.7百萬元，主要由於市場利潤空間整體下降及銀粉銷量減少。

概 要

截至2022年1月1日，我們錄得累計虧損人民幣83.2百萬元，主要由於我們自2012年12月起持續投資並專注於光伏銀粉商業化生產研發的策略，而我們於2022年前未能實現足夠的規模經濟水準。我們採用這一策略以提升產品品質與性能，滿足多樣化及不斷變化的客戶需求，為實現更大的規模經濟奠定基礎，以及從長遠來看提高營運槓桿及盈利能力，而該等裨益需要時間才能實現。經過我們多年的持續投入及努力，我們已開發出一套獨立完整的銀粉生產技術及工藝體系，擁有完全自主的知識產權。我們相信，上述成果已使我們獲得光伏銀漿主要製造商的認可，包括客戶A及常州聚和，彼等分別於2018年及2019年與本公司建立業務合作關係。我們的研發實力更成功帶動銀粉產品適應光伏電池技術的多元變革與進階發展，此舉令我們的銀粉產品成為進口產品的替代品。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，近年來，中國國內製造商生產的光伏銀粉逐漸獲得市場認可，按銷量計，中國光伏銀粉行業的國產化率由2020年的13.6%增加至2024年的83.3%。這進一步促進了我們的業務規模及規模經濟的增長。由於上述原因，我們錄得截至2022年12月31日止年度的年內利潤為人民幣24.2百萬元，而我們的累計虧損由截至2022年1月1日的人民幣83.2百萬元減少至截至2022年12月31日的人民幣59.0百萬元。截至2023年12月31日，我們實現由累計虧損狀態扭轉為累計利潤狀態，截至2023年12月31日的保留利潤為人民幣0.8百萬元。我們的保留利潤進一步增加至截至2024年12月31日的人民幣42.0百萬元及截至2025年8月31日的人民幣94.7百萬元。

概 要

綜合財務狀況表選定項目

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	8月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產總額	84,434	77,302	72,192	71,136
流動資產總額	69,063	178,403	355,739	439,711
總資產	153,497	255,705	427,931	510,847
流動負債總額	140,837	161,258	282,010	314,768
流動(負債)/資產淨額	(71,774)	17,145	73,729	124,943
總資產減流動負債	12,660	94,447	145,921	196,079
非流動負債總額	—	—	—	138,104
資產淨額	12,660	94,447	145,921	57,975
權益總額	12,660	94,447	145,921	57,975

截至2025年8月31日，我們的流動資產淨額為人民幣124.9百萬元，而截至2024年12月31日則為人民幣73.7百萬元，主要由於計息銀行借款減少及現金及現金等價物增加，部分被貿易應付款項及應付票據增加所抵銷。

截至2024年12月31日，我們的流動資產淨額為人民幣73.7百萬元，而截至2023年12月31日的流動資產淨額為人民幣17.1百萬元，主要由於存貨增加。

截至2023年12月31日，我們的流動資產淨額為人民幣17.1百萬元，而截至2022年12月31日的流動負債淨額為人民幣71.8百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用減少。

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年8月31日，我們的資產淨額分別為人民幣12.7百萬元、人民幣94.4百萬元、人民幣145.9百萬元及人民幣58.0百萬元。資產淨額由2022年12月31日的人民幣12.7百萬元增加至2023年12月31日的人民幣94.4百萬元，主要由於2023年全面收益總額人民幣59.9百萬元及股東注資人民幣19.9百萬元。資產淨額由2023年12月31日的人民幣94.4百萬元增加至2024年12月31日的人民幣145.9百萬元，主要由於2024年全面收益總額人民幣79.0百萬元，部分被已宣派股息人民幣30百萬元所抵銷。資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣145.9百萬元減少至截至2025年8月31日的人民幣58.0百萬元，主要因視作重組後分派人民幣142.3百萬元導致，即就建邦電子材料收購建邦膠體材料(詳情見「歷史、重組及公司架構 — 重組 — 3.建邦電子材料收購建邦膠體材料」)向陳先

概 要

生、濟南蔚藍灣及鑫辰匯智支付現金代價，惟部分被我們截至2025年8月31日止八個月的全面收益總額人民幣52.7百萬元抵銷。

截至2022年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣71.8百萬元，乃主要由於我們持續投資及專注於光伏銀粉商業化生產的研發。一直以來，我們為營運及研發投資提供資金，該等資金主要來自經營活動產生的現金以及股東投資及銀行借款。經過我們多年的持續投資與努力，我們開發了一套獨立完整的銀粉生產技術及工藝系統，擁有完全自主知識產權。截至2023年12月31日，我們實現從累計虧損狀況轉為累計盈利狀況，並實現流動資產淨額。我們的流動資產淨額進一步增至截至2024年12月31日的人民幣73.7百萬元、截至2025年8月31日的人民幣124.9百萬元及截至2025年9月30日的人民幣137.1百萬元。

綜合現金流量表選定項目

下表載列本公司於所示年度／期間的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度			截至8月31日止八個月	
	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(所用)／所得現金流量					
淨額	(39,341)	(211,442)	(369,326)	(338,949)	127,986
投資活動所用現金流量淨額	(27,869)	(27,836)	(11,016)	(8,057)	(2,425)
融資活動所得／(所用)現金淨額	71,319	233,187	398,990	400,736	(61,885)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	4,109	(6,091)	18,648	53,730	63,676
年／期初現金及現金等價物	12,781	16,890	10,799	10,799	29,447
年／期末現金及現金等價物	16,890	10,799	29,447	64,529	93,123

於往績記錄期間，我們錄得經營活動所用現金流量淨額及槓桿比率(請參閱「— 主要財務比率 — 槓桿比率」)增加，主要由於隨著業務規模增長，我們增加貼現由信譽良好的既有國有或上市商業銀行以外的銀行所發行的銀行承兌票據，以支持營運。請參閱「財務資料 — 綜合財務狀況表選定項目 — 貿易應收款項及應收票據」。儘管該等票據是我們透過經營活動從客戶處獲得，與該等票據貼現相關的現金流量仍以新增銀行及其他借款的形式計作我們的融資現金流量，並透過營運資金變動調整從經營現金流量中剔除。倘我們認為本集團保留包括違約風險在內的已貼現銀行承兌票據的重大風險及回報，則由於票據持有人仍有追索風險，因此相關票據未符合終止確認的條件，且我們將繼續確認相關票據的全部賬面值以及與已收現金相關的相關其他借款，直至其到期為止。倘我們認為本集團已轉讓已貼現銀行承兌票據(即貼現由信譽良好的既有國有或上市商業銀行所發行的票據)的絕大部分風險及回報，則我們將終止確認相關票據的全部賬面值以及與已收現金相關的相關其他借款。截至

概 要

2022年、2023年及2024年12月31日及2025年8月31日，不符合終止確認條件的已貼現銀行承兌票據總額分別為零、人民幣81.7百萬元、人民幣116.3百萬元及零，截至相關日期計入應收票據及計息銀行借款結餘。有關應收票據的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註18。該等票據亦導致2022年12月31日至2023年12月31日及2024年12月31日我們的槓桿比率上升。

我們認為，應收票據貼現乃一種高效且具成本效益的融資方式，對我們的流動性及盈利能力整體發揮了積極作用，乃經考慮(i)於往績記錄期間，我們的應收票據貼現利率通常低於銀行借款利率(不包括已貼現票據)，及(ii)於往績記錄期間，貿易應收款項及應收票據的週轉天數與貿易應付款項及應付票據的週轉天數不同。我們認為，鑒於貼現收到的現金可立即使用，故應收票據貼現有效管理我們的貿易應收款項及應收票據與貿易應付款項及應付票據因週轉天數不同所產生的風險。

儘管票據持有人有權根據中國適用法律追索，惟我們認為應收票據違約風險極低，原因是該等票據由信譽良好的老牌銀行簽發，而我們一般不接受其他實體簽發的票據。自2025年1月以來，我們進一步實施票據政策，僅接受信譽良好的既有國有或上市商業銀行簽發的銀行承兌票據(請參閱「財務資料 — 流動資金及營運資金來源 — 流動資金管理」)。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未遭遇任何應收票據違約情況。

概 要

我們認為，於往績記錄期間，用於經營活動的現金流量淨額及槓桿比率的增加以及應收票據貼現以支持我們的營運並無對我們的業務運營造成任何重大風險，亦無對我們的業務運營產生重大不利影響，乃由於應收票據貼現收到的現金即時可用於我們的日常業務運營及擴張。我們亦採用流動資金管理政策，使我們更好地了解我們的流動資金狀況，使我們能夠有效地利用我們的資本，從而使我們能改善現金流量，降低整體流動性風險並提高營運資金效率。有關詳情，請參閱「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 流動資金管理」。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無面臨任何流動資金短缺。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或所示年度／期間的主要財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度			截至 8月31日／ 截至 8月31日 止八個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	3.4%	3.9%	3.3%	2.9%
淨利潤率 ⁽²⁾	1.4%	2.2%	2.0%	1.9%
股權回報率 ⁽³⁾	不適用	111.8%	65.8%	77.7%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	21.0%	29.3%	23.1%	16.9%
流動比率 ⁽⁵⁾	0.5	1.1	1.3	1.4
速動比率 ⁽⁶⁾	0.2	0.7	0.8	1.0
槓桿比率 ⁽⁷⁾	57.8%	61.6%	63.4%	75.2%

附註：

- (1) 毛利率是用年內／期內毛利除以收入並乘以100%計算得出。
- (2) 淨利潤率是用年內／期內利潤除以收入並乘以100%計算得出。
- (3) 股權回報率是年內／期內利潤佔年／期初及年／期末的權益總額平均結餘的百分比，並乘以100%。於2022年我們的總股權平均餘額為負數，因此2022年的股權回報率並不適用。截至2025年8月31日止八個月的股權回報率按期內利潤除以期內天數，再乘以365，其後除以期初及期末總股權的平均結餘計算，結果以百分比表示。年化比率僅供與往年比較，可能並不代表實際結果。

概 要

- (4) 總資產回報率是年／期內利潤佔年／期初及年／期末的資產總額平均結餘的百分比，並乘以100%。截至2025年8月31日止八個月的總資產回報率按期內利潤除以期內天數，再乘以365，其後除以期初及期末總資產的平均結餘計算，結果以百分比表示。年化比率僅供與往年比較，可能並不代表實際結果。
- (5) 流動比率是用流動資產總額除以流動負債總額計算得出。
- (6) 速動比率是用流動資產總額減去存貨除以流動負債總額計算得出。
- (7) 槓桿比率是用債務(即貿易應付款項及應付票據、應付薪金、應計[編纂]、按金及其他應付款項、租賃負債以及計息銀行借款)除以資產總額計算得出。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及若干風險，詳情請參閱本文件「風險因素」一節。在對我們的股份作出任何[編纂]決定前，閣下應詳閱該部分內容。我們面臨的若干主要風險包括但不限於以下內容：

- 於往績記錄期間，我們的大部分收入來自少數客戶；
- 於往績記錄期間，我們自少數供應商取得大部分關鍵原材料；
- 白銀價格的波動可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；
- 我們高度依賴單一的產品類別產品，即銀粉；
- 我們經營所在的行業的特點是技術變化及發展迅速；
- 我們以微薄利潤率營運，這可能使我們更容易受到經濟及／或行業下行的影響；
- 客戶的短期訂單及交易對手風險可能對我們的業務產生重大不利影響；
- 我們依賴光伏銀漿及光伏電池行業對我們銀粉產品的市場需求；及
- 我們面臨激烈的市場競爭，光伏銀粉行業可能在快速發展的過程中經歷不可預見的變化。

概 要

我們的股權架構

我們的控股股東

緊隨[編纂]後(並無計及因[編纂]或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能[編纂]的任何股份)，Cerulean Harbor將於[編纂]%的本公司已發行股本中擁有權益。Cerulean Harbor由PoplarC Holding(作為由PoplarC Trust全資擁有之代名人)及Azure Harbor(由陳先生全資擁有)分別擁有99%及1%權益。根據PoplarC Trust，Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited透過PoplarC Holding及Cerulean Harbor以信託方式為Azure Harbor的利益持有本公司股權。Cerulean Harbor持有本公司的表決權由其唯一董事陳先生直接控制。

就此而言，陳先生、Cerulean Harbor、PoplarC Holding及Azure Harbor將為控股股東(定義見上市規則)。詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」一節。

[編纂]投資

我們已從多位背景各異的投資人士取得[編纂]的融資。更多詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構 — [編纂]投資」。

[編纂]統計數字

下表中的數據是基於假設：(i)[編纂]已完成且在[編纂]中已[編纂]及出售[編纂]股股份；(ii)[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權未獲行使；及(iii)於[編纂]完成後，[編纂]股股份已獲[編纂]且發行在外。

	按[編纂]每股 股份[編纂]	按[編纂]每股 股份[編纂]
[編纂]完成後的市值 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]
本集團未經審核[編纂]經調整每股綜合 有形資產淨值 ⁽³⁾	[編纂]	[編纂]

附註：

(1) 此表中的所有統計數據均基於[編纂]及根據購股權計劃可能授出的購股權未獲行使這一假設得出。

概 要

- (2) 市值的計算是基於預計將於[編纂]完成後將予[編纂]且發行在外的[編纂]股股份。
- (3) 未經審核[編纂]經調整每股綜合有形資產淨值經作出本文件「附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料」所述調整後，按[編纂]股[編纂]股份總數得出（假設[編纂]已於2025年8月31日完成，但不計及(i)因行使[編纂]而可能發行的任何股份，(ii)因行使根據購股權計劃可能授出的購股權而可能發行的任何股份，或(iii)本公司可能發行或購回的任何股份）。

[編纂]

[編纂]指專業費用、[編纂]及涉及[編纂]的其他費用。我們估計，我們的[編纂]總額（包括[編纂]）將為[編纂]，佔[編纂][編纂][編纂]%（假設[編纂]為每股股份[編纂]，即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數，且[編纂]未獲行使）。於往績記錄期間，[編纂][編纂]及[編纂]已分別自截至2024年12月31日止年度及截至2025年8月31日止八個月的綜合損益表扣除，及[編纂]及[編纂]分別於截至2024年12月31日及2025年8月31日的綜合財務狀況表內予以資本化並確認為遞延[編纂]，由於與[編纂]直接相關，故預計於[編纂]後自權益中扣除。估計餘下[編纂][編纂]預期將於截至2025年12月31日止年度的綜合損益表扣除，及[編纂]將於[編纂]後自權益中扣除。[編纂]包括[編纂]相關開支[編纂]及非[編纂]相關開支[編纂]（包括法律顧問與申報會計師的費用及開支[編纂]以及其他費用及開支[編纂]）。

[編纂]

經扣除我們就[編纂]（假設[編纂]未獲行使）已付及應付的[編纂]以及其他估計開支，我們將收取[編纂][編纂]將約為[編纂]（相當於約[編纂]），假設[編纂]為每股[編纂][編纂]（即[編纂]範圍的中位數）。

假設[編纂]為[編纂]範圍的中位數，我們擬將該等[編纂]用於以下用途：

- [編纂]的約[編纂]%，或[編纂]（相當於約[編纂]）將用於加強我們的研發工作及推動技術創新；

概 要

- [編纂]的約[編纂]%，或[編纂](相當於約[編纂])將用於研發及生產設備的升級；
- [編纂]的約[編纂]%，或[編纂](相當於約[編纂])將用於為我們擴大海外市場提供資金；
- [編纂]的約[編纂]%，或[編纂](相當於約[編纂])將用於償還計息銀行貸款；及
- [編纂]的約[編纂]%，或[編纂](相當於約[編纂])將用於營運資金及一般公司用途。

更多詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。

法律程序及合規

法律程序

我們可能在日常業務過程中不時涉及或因政府或監管執法行動引發的合約或其他糾紛或法律程序。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們及任何董事均未涉及或面臨任何法律訴訟、仲裁、行政程序、索償、損害賠償或損失，而對我們的整體業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。截至最後實際可行日期，就我們所知，並無任何針對我們或任何董事的未決或具威脅性的法律訴訟、仲裁或行政程序，而該等程序單獨或共同將對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。有關法律及其他糾紛對我們的潛在影響，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們可能涉及法律訴訟及商業或合約糾紛，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。」

法律合規

我們的董事認為，且獨家保薦人同意，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發生任何單獨或共同將對我們的整體業務造成重大運營或財務影響的不合規事件，且我們概無涉及任何重大或系統性的不合規事件。

概 要

股息政策

於2024年9月，我們向建邦膠體材料當時的股東宣派及支付股息人民幣30.0百萬元。於往績記錄期間，本公司或本集團旗下任何其他公司概無派付或宣派任何其他股息。

本公司目前並無正式的股息政策或固定的股息支付比率。董事會在計及經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及當時認為相關的其他因素後，可能會於未來宣派股息。宣派及支付任何股息須受組織章程文件及適用法律的約束。股東須於股東大會上批准任何股息的宣派，股息不得超過董事會建議的金額。此外，董事可不時支付董事會認為就我們的利潤及整體財務需求而言屬合理的中期股息，或按彼等認為合適的金額、於彼等認為合適的日期支付特別股息。除我們合法可供分配的利潤及儲備外，不得宣派或支付任何股息。我們未來股息宣派可能會或可能不會反映我們過往的股息宣派且將由董事會全權酌情決定。

近期發展及無重大不利變動

近期業務發展

於2025年，隨著xBC電池於光伏電池行業的市場份額持續增加，我們與部分主要的銀漿供應商建立合作夥伴關係，以滿足xBC電池製造商的需求，使我們於光伏銀粉市場中處於有利地位。此外，我們推出兩個全新銀粉產品系列，即166系列及150系列，分別滿足更精細的網格印刷及生產含銀量更低的銀漿需求。該等產品切合行業新興趨勢及客戶偏好，旨在降低銀消耗量。此外，我們正積極開發三個主要產品類別，以滿足光伏行業不斷變化的下游需求，並提升我們產品的性能及成本效益：(i) 168系列的多晶光伏銀粉，其設計用於通過更寬的粒徑分佈改善印刷性及燒結平衡；(ii) 粒徑低於100nm的納米銀粉；及(iii) 各類粉末產品，順應全行業減少銀的用量及採用非銀替代材料倡議。有關更多資料，請參閱本文件「業務 — 研發 — 進行中的產品開發」。

於2025年，我們申請了三項發明專利，包括(i) 一種銀粉反應裝置及生產系統；(ii) 一種銀粉製備方法；及(iii) 一種鍍銀鋁粉及其製備方法。該等專利申請印證了我們在生產設備、材料加工及複合材料技術方面持續投入研發的承諾。

概 要

近期行業發展

根據弗若斯特沙利文的資料，2025年1月至8月期間中國光伏電池累計產量達約547.3千兆瓦，較去年同期增長約16.8%。下游光伏電池生產的增長帶動光伏製造所用關鍵原材料之一的光伏銀粉需求增加。同時，光伏電池技術的進步推動行業向N型電池發展，自2025年1月至8月，N型電池市場份額佔比70%以上。N型電池技術的應用提高了市場對光伏銀粉的需求，乃因單位銀漿消耗量增加，從而促進光伏銀粉市場的持續擴張。

根據弗若斯特沙利文的資料，截至2025年8月31日止八個月，白銀均價約為每千克人民幣7.4千元，較去年同期上漲約19.4%。儘管白銀價格上漲帶來了成本壓力，但部分領先光伏銀粉行業參與者透過提升產品性能及增加附加價值，以提高市場競爭力，從而在高成本市場下支持業務穩步增長。

近期監管發展

於2025年1月及2月，中國政府發佈兩項重要政策更新，涉及分佈式光伏項目的開發及併網，以及新能源電價市場化改革。

於2025年1月17日，國家能源局頒佈《分佈式光伏發電開發建設管理辦法》，修訂並取代了《分佈式光伏發電項目管理暫行辦法》。根據經修正辦法，對於一般工商業家庭的分佈式光伏，可採用自用自發電或自用後自發餘電併網發電。對於大型工商業家庭的分佈式光伏，原則上應採用自用發電；於電力現貨市場持續運行的地區，大型工商戶的分佈式光伏可以採用自用後的剩餘自產電力參與現貨市場。對於新辦法頒佈前已完成備案，並於2025年5月1日前併網投運的分佈式光伏項目，仍可享受電價補貼。電網企業負責按月將國家補貼資金轉付項目公司，並對餘電上網電量進行電費結算。

概 要

於2025年2月9日，國家發展與改革委員會同國家能源局聯合頒發《關於深化新能源上網電價市場化改革促進新能源高質量發展的通知》。根據該通知，新能源項目(含風電、光伏發電)所發電量原則上應全部參與電力市場交易，通過市場化交易形成上網電價。新能源項目運營商可選擇通過量價申報方式參與市場交易，或接受市場價格。

該等政策發展短期內進一步推動光伏安裝活動增加，從而支持銀粉等上游材料的需求。長遠來看，該等政策預期促進行業整合及技術進步，可能有利於具備強大研發能力的供應商。

無重大不利變動

董事已確認，自2025年8月31日起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動，亦無發生會對本文件附錄一會計師報告所載財務資料所示的資料造成重大影響的事件。