

財務資料

以下有關我們財務狀況及經營業績的討論與分析，應連同本文件附錄一所載的財務報表及附註一併閱讀。會計師報告所載財務資料納入本公司於往績記錄期間的財務報表。閣下應閱讀整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。就本節而言，除文義另有所指外，提述2023年、2024年及2025年指我們截至該年12月31日止財政年度。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映對未來事件及財務表現的當前觀點。該等陳述乃基於我們根據過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的經驗及認知，以及我們相信在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於多項非我們所能控制的風險及不明朗因素。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件提供的所有資料，包括本文件標題為「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」的章節。

概覽

我們是新能源電池產業鏈上游領先的綜合解決方案提供商。在新能源時代，以電池材料創新及智能製造推動邊界。我們賦能全球頂尖新能源電池企業，在新能源電池產業鏈上游進行垂直一體化的產業鏈布局，提供平台化的行業解決方案，以技術創新為驅動，引領技術升級、推動行業降本增效，為全社會節能環保事業和全球能源可持續發展創造價值。於往績記錄期間，我們主要透過兩大產品類型產生收入，即：(i) 新能源電池關鍵材料及(ii) 新能源電池自動化裝備。同期內，於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣15,292.9百萬元、人民幣13,398.8百萬元及人民幣15,655.8百萬元。

影響我們經營業績及財務狀況的重大因素

客戶對我們的產品、服務及解決方案的需求及下游市場動態

我們致力於成為新能源電池價值鏈上游生態系統的構建者，透過提供行業領先的新能源電池關鍵材料、自動化裝備及加工服務，賦能全球領先的新能源電池企業，並為新能源電池提供全面的上游解決方案。於往績記錄期間，我們主要的收入產生自銷售(i) 新能源電池關鍵材料；及(ii) 新能源電池自動化裝備。我們的產品、服務及解決方案廣泛應用於電動汽車、儲能系統及消費電子等下游場景，並積極開發新一代電池關鍵材料，可應用於鈉離子電池、半固態電池、固態電池等創新領域。因此，我們的業務受直接客戶（主要為新能源電池製造商）的市場需求波動，以及終端市場對包含我們電池材料及利用我們設備製造的產品的需求所影響。根據灼燭諮詢，新能源產業已成為全球能源轉型及綠色低碳發展的核心支柱。全球新能源電池市場規模預計將從2025年的2,257.0 GWh增加至2030年的約6,284.3 GWh，複合年增長率為22.7%。我們預期我們的銷售將繼續由該等下游市場的需求增長所驅動。

財務資料

產品定價及有效管理供應鏈的能力

我們亦面臨產品市場價格波動的影響，該等價格受我們所參與細分市場的供需動態、市場競爭及由持續技術進步推動的產品規格演變所顯著影響。我們定價時兼顧客戶接受度與公司盈利能力，綜合考量多項因素，包括但不限於原材料成本、客戶採購量、客戶關係、現行市場競爭狀況及目標銷售區域可比產品的現行市場價格。此外，當關鍵原材料市場價格出現劇烈波動時，我們保留進一步調整產品價格的權利。公司自動化裝備相關產品本質上主要為定制化產品，且單價較高，生產及驗收周期較長，我們的定價乃通過與客戶公平協商後釐定。請參閱「業務－銷售和營銷－定價」。在諸多定價因素中，原材料成本尤為關鍵。我們採購一系列關鍵原材料，用於生產我們的新能源電池關鍵材料及自動化設備。用於生產新能源電池材料的主要原材料包括石油焦、針狀焦、初級石墨、石墨坩堝及箱板、隔膜基膜、黏結劑、陶瓷材料及含氟有機物。用於生產新能源電池自動化裝備的主要原材料包括塗佈模頭、各類輓、電機、控制器、烘箱及其他零部件。

在我們的原材料中，焦類產品主要為石化副產品，其價格在一定程度上受原油價格及市場供需影響。於往績記錄期間，我們的原材料價格並無任何重大不利波動。為盡量減少主要原材料供應對經營的任何潛在干擾，我們結合在手訂單執行情況、歷史交易數據，系統性分析市場供需狀況，並對我們原輔材料維持合理安全庫存水平。為降低原材料價格波動風險，我們搭建專項市場監測機制，實時跟蹤關鍵原材料供需格局與價格變動趨勢，並在供應商商務談判前開展前瞻性籌劃。通過提前採購及鎖價備貨等策略，我們在保障物料穩定供應的同時，優化採購成本。我們與多家合格供應商建立長期穩定合作關係，以確保原料及零組件的供應可靠且持續。於往績記錄期間，我們未發生重大原材料供應短缺情況，詳情參見「業務－採購和供應商－供應鏈管理」。

通過協同研發能力推動產品創新的能力

我們在競爭激烈且快速演變的新能源電池市場中運營，客戶對性能、安全性及成本方面有持續改進的要求。為滿足快速變化的客戶需求，我們以新能源電池價值鏈上游為中心開發了平台化研發體系。雖然各類產品線的生產工藝各自獨立運行，但它們共同服務於新能源電池上游，並受益於在材料體系、塗覆工藝和設備控制方面的顯著協同效應，如塗覆隔膜可與塗覆機、氧化鋁及隔膜基膜在共享技術平台上進行密切合作開發。這種方法催生了「以產品線相對獨立為特點、以技術平台共享為基礎」的研發模式。在組織架構上，我們採取了由子公司層面專家研發提供支持的總部平台協同模式。在總部層面，我們設立戰略產品研發部，負責基礎技術研究、實現關鍵工藝與材料的突破、制定戰略產品開發路線以及監督整體技術管理。在子公司層面，各主要子公司設立專業研發部，專注於各自產品線內的工藝優化、設備改進及新產品開發，同時在統一研發規劃和標準下協同推進技術創新。

財務資料

以研發戰略為引領，截至2025年12月31日，我們已建立10個研發中心，以獲取前沿技術。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣960.7百萬元、人民幣743.4百萬元及人民幣888.2百萬元，分別約佔我們同期收入的6.3%、5.5%及5.7%。此持續水平的研發投資鞏固了我們保持行業技術前沿地位的能力，並支持我們在國內外市場的領先市場定位。

維持及改善生產運營效率的能力

我們的競爭力及長期盈利能力在很大程度上取決於我們在業務增長過程中維持及改善生產運營效率的能力。

我們管理及擴充產能的能力對我們的收入增長及市場份額擴大具有重大影響。我們致力於推進整個運營過程中生產自動化與數智化水平，以確保產品質量的一致性及穩定性，同時部署ERP、MES系統，以維持對生產成本、生產工藝的嚴格管控。我們的塗覆隔膜及膜材料業務部門進一步實施黑燈工廠，以實現最高實際可行的自動化水平。我們亦制定了全面的ISO/IATF生產流程管控系統，以確保有效監督所有生產運營。請參閱「業務－生產製造－生產設施」。展望未來，我們擬繼續改善並維持高水平的產能利用率，並根據市場需求審慎擴充產能。

競爭

我們所處的行業具有較高的進入壁壘，包括技術、資本、設備、運營規模及客戶關係等壁壘。我們主要與國內外知名的新能源電池關鍵材料及新能源電池自動化裝備製造商競爭。根據灼識諮詢的資料，該等領域的市場相對集中，領先企業憑藉規模經濟、長期客戶合作關係及持續研發投入而受益。

於往績記錄期間，新能源電池行業經歷周期性波動。一方面，全球動力、儲能及消費電池需求持續增長；另一方面，部分電池材料及設備環節出現階段性產能過剩及價格競爭加劇，為行業參與者帶來壓力。在此背景下，我們憑藉「材料+設備+服務」垂直一體化的產品矩陣，提升成本效益、增強產品性能，並積極優化定價及產品性能，從而在多個核心環節保持領先地位。根據灼識諮詢的數據，以新能源電池塗覆隔膜出貨量計，我們是2025年全球最大的新能源電池塗覆隔膜企業，在全球新能源電池塗覆隔膜市場中的份額佔比約為35.3%，並已連續7年位於行業首位；以已建成產能計，我們具備全球最大的隔膜塗覆產能，2025年已達140億平方米／年。根據灼識諮詢的數據，以人造石墨負極材料出貨量計，我們在全球人造石墨陽極材料領域的市場份額為5.4%。根據同一消息來源，在新能源電池黏結劑材料產品中，以新能源電池PVDF出貨量計，我們是全球2025年出貨量最大的新能源電池PVDF供應商，市場份額達到27.6%，並已連續3年位居行業頭部供應商之列。

展望未來，我們相信，憑藉雄厚的資金實力、貫穿新能源電池關鍵材料、新能源電池自動化裝備及極片代工服務的垂直一體化戰略布局、核心材料及設備的高自給率、廣泛的知識產權組合、經驗豐富的研發及管理團隊，以及與全球領先電池製造商及汽車製造商的長期合作關係，我們相比現有及潛在的新市場進入者具備顯著競爭優勢。我們擬於未來持續深化一體化價值鏈協同效應，增強國內及海外生產及服務能力，並擴大客戶基礎，從而在瞬息萬變的競爭格局中鞏固並進一步強化我們的競爭地位。

財務資料

呈列基準

歷史財務資料乃按照《國際財務報告準則》(「國際財務報告準則」)會計準則編製，該等準則包括國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)批准的所有準則及解釋。我們於整個往績記錄期間在編製歷史財務資料時一直採納所有於2025年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則會計準則，連同相關過渡性條文。

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務投資及以公允價值計量且其變動計入當期損益的若干金融資產及負債則按公允價值計量。

主要會計政策及估計

收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入於商品或服務的控制權轉移予客戶時確認，金額反映我們預期就該等商品或服務有權獲得的對價。

當合約對價包含可變金額時，我們將對因向客戶轉讓商品或服務而有權獲得的對價金額予以估計。可變對價於合約開始時估計並受到限制，直至與可變對價相關的不確定性隨後消除時，已確認的累計收入金額極有可能不會發生重大轉回。

(a) 新能源電池關鍵材料銷售

電池材料銷售收入在貨物控制權轉移予客戶的時間點(一般在產品交付用於出口機產品驗收用於國內出售時)確認。

對部分客戶而言，電池材料銷售採用供應商管理庫存(「VMI」)模式，其中產品將直接運送至客戶的指定地點供其使用。產品控制權於通過客戶驗收並由客戶使用時轉移。

(b) 新能源自動化裝備銷售

本公司提供之新能源自動化裝備通常具有特定的用途且難以替代。自動化裝備運送至客戶的地點後，我們將開展安裝、部署及調試作業，直至裝備達到客戶的要求。我們判定自動化裝備銷售中的承諾貨物構成單一履約義務，因為該等承諾高度相互依存，客戶若未收到其他貨物，將無法從實現預期用途的單一承諾中獲取重大利益。

由於未滿足國際財務報告準則第15號第35段下關於控制權隨時間轉移的任何一條標準，自動化裝備銷售的收入於客戶驗收裝備時確認。

財務資料

(c) 服務提供

服務提供的收入於服務提供完成且經客戶驗收時確認。

其他來源的收入

租金收入於租期內按時間比例予以確認。不依賴於某一指數或利率的可變租賃付款於其產生的會計期間確認為收入。

其他收入

按預提基準以實際利率法確認的利息收入，方式為應用於金融工具之預期年期或較短期間（倘適用）將估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值之利率。

股息收入於下列條件同時滿足時確認：股東收取款項之權利已確立、股息相關經濟利益極可能流入本公司、且股息金額能可靠計量。

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價以及令資產達到可供擬定用途的工作狀態及位置所產生之任何直接歸屬成本。

物業、廠房及設備項目投入使用後產生的支出（如維修及保養）一般於產生期間計入損益。在滿足確認標準的情況下，重大檢查的支出作為替換計入資產的賬面金額。倘物業、廠房及設備的重大部分需定期替換，我們將該等部分確認為具有特定可使用年期的單獨資產，並相應計提折舊。

折舊按直線法計算，以將各物業、廠房及設備項目的成本於其估計可使用年限內攤銷至其殘值。就此採用的主要年率如下：

	年率
建築物	5%-6%
廠房及機器	9%-32%
汽車	23%-24%
電子及其他設備	9%-32%
租賃物業裝修	10%-33%

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年限不同，則該項目的成本按合理基準分攤至各部分，各部分單獨計提折舊。殘值、可使用年限及折舊方法至少於每個財政年度末審核，並作適當調整。

財務資料

物業、廠房及設備項目及任何初始確認的重大組成部分，於處置時或預期其使用或處置不會產生未來經濟利益時終止確認。任何出售或報廢產生的收益或虧損於資產終止確認年度確認為損益，即所得款項淨額與相關資產賬面金額之差額。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者孰低列賬。成本按加權平均成本基準釐定，而倘為在製品及製成品，則包括直接原料、直接人工及適當比例的雜項開支。可變現淨值根據估計售價減任何估計完工及銷售成本確定。

公允價值計量

我們於每個報告期末按公允價值計量若干金融工具，包括理財產品、應收銀行票據及遠期外匯合約。公允價值指於計量日，市場參與者之間進行的有序交易中，出售一項資產所收到或轉移一項負債所支付的價格。公允價值計量基於假設出售資產或轉移負債的交易於資產或負債的主要市場進行，或在缺乏主要市場的情況下，於資產或負債的最有利市場進行。主要市場或最有利市場必須為我們可進入的市場。資產或負債的公允價值乃使用市場參與者在為資產或負債定價時使用的假設進行計量，假設市場參與者按其最佳經濟利益行事。

非金融資產的公允價值計量考慮市場參與者通過按最高最佳使用方式使用該資產，或將其出售給按最高最佳使用方式使用該資產的另一市場參與者，以產生經濟利益的能力。

我們採用適合情況且有足夠數據可用的估值技術計量公允價值，最大限度使用相關可觀察輸入值，並最大限度減少使用不可觀察輸入值。

所有在財務報表中計量或披露公允價值的資產及負債，根據對整體公允價值計量而言屬重要的最低層次輸入值，分類為下述公允價值層次：

第一層級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）

第二層級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的可觀察（直接或間接）最低層級輸入值的估值方法

第三層級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的不可觀察最低層級輸入值的估值方法

對於在財務報表中按經常性基準確認的資產及負債，本集團通過於各報告期末重新評估分類（基於對整體公允價值計量而言屬重要的最低層次輸入值），以確定層次之間是否發生轉移。

編製歷史財務資料要求管理層作出判斷、估計及假設，而這會影響收入、開支、資產及負債呈報金額及其隨附披露。該等假設及估計的不確定因素可能引致未來須就受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

財務資料

主要會計判斷及估計

判斷

於應用本公司的會計政策過程中，除作出涉及估計的判斷外，管理層已作出對歷史財務報表內已確認金額構成最大影響的以下判斷：

金融資產分類

金融資產於初始確認時的分類取決於我們管理該等金融資產的業務模式。在評估業務模式時，我們考慮諸如主體如何向關鍵管理人員評估及匯報金融資產表現，以及影響金融資產表現的風險和該等風險如何管理等因素。在評估目標是否為收取合約現金流量時，我們須分析並就金融資產於到期前出售的原因、時機、頻率及價值作出判斷。

遞延稅項資產

未動用稅項虧損須確認遞延稅項資產，惟以可供抵銷該等虧損的應課稅溢利可能存在為限。管理層於釐定可予以確認之遞延稅項資產數額時，須根據可能出現未來應課稅溢利之時間及數額，以及未來稅務規劃策略作出重大判斷。

估計不確定因素

於報告期末，關於日後關鍵假設及其他估計不確定因素之主要來源闡述如下，此等假設及不確定因素可能導致資產及負債賬面值於下一財政年度內出現重大調整。

貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損撥備

我們使用撥備矩陣計算貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損。撥備率乃基於具有類似虧損模式的不同債務人逾期天數釐定。

撥備矩陣最初基於本公司的歷史觀察違約率。我們微調矩陣，以利用前瞻性資料調整歷史信貸虧損經驗。例如，倘預測經濟狀況（如國內生產總值）將在未來一年內惡化，從而導致客戶行業的違約數量增加，則將會調整歷史違約率。於各報告日期，我們會更新歷史觀察違約率並分析前瞻性估計的變動。

評估歷史觀察違約率、預測經濟狀況與預期信用損失之間的相關性屬一項重大估計。預期信用損失的金額對情況及預測經濟狀況的變動敏感。我們的歷史信用虧損經驗及經濟狀況預測未必能代表客戶未來的實際違約情況。詳見本文件附錄一所載會計師報告的附註23及附註25。

非金融資產（商譽除外）之減值

我們於每個報告期末評估所有非金融資產（包括使用權資產）是否存在減值跡象。當有跡象顯示賬面值可能無法收回時，即對非金融資產進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額時，即發生減損。可收回金額係指其公允價值減去處置成本與其使用價值兩者中

財務資料

的較高者。公允價值減去處置成本的計算，係基於從類似資產在公平交易中具約束力的銷售交易中可獲得的數據或可觀察市場價格，再減去處置該資產的增量成本。進行使用價值計算時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

商譽減值

我們至少每年釐定商譽是否發生減值。此過程需估計商譽所分配之現金產生單位的使用價值。估計使用價值需由本集團對現金產生單位的預期未來現金流量進行估計，亦需選擇適當的折現率，以計算該等現金流量的現值。於2023年、2024年及2025年12月31日，商譽的賬面值分別為人民幣78,645,000元、人民幣103,504,000元及人民幣103,504,000元。詳見本文件附錄一會計師報告附註20。

存貨減值撥備

本公司依會計政策的規定，按成本與可變現淨值中的較低者計量存貨價值。當存貨成本高於其可變現淨值時，或根據銷售預測認定存貨已過時且滯銷，不適宜繼續銷售或使用時，即確認存貨減值撥備。識別存貨減值需管理層基於確鑿證據作出判斷與估計，並考量存貨持有目的、現行市場狀況及資產負債表日後發生之事件的影響等因素。實際結果與前期估計之間的差額，將影響存貨的賬面值，並於修正估計期間確認或撥回存貨減值撥備。

保修撥備

我們基於合理的基礎估算具有相似特徵之合約組合的保修率，並考量所有相關資料，例如，歷史保修數據、現時保修條件、產品改良及市場變化。估計保修率可能與實際未來保修率不符。我們至少於每個資產負債表日期重新評估保修率，並根據重新評估的保修率釐定撥備。詳見本文件附錄一會計師報告附註25。

租賃－估計增量借款利率

我們無法輕易釐定租賃隱含的利率，因此，我們使用增量借款利率（「增量借款利率」）計量租賃負債。增量借款利率是我們在類似期限內以類似抵押品在類似經濟環境下為獲得與使用權資產具有相似價值的資產借入所需資金而須支付的利率。因此，增量借款利率反映我們的「須支付」利率，當沒有可觀察的利率（如就並無進行融資交易的子公司而言）或需要進行調整以反映租賃條款及條件時（例如，當租賃並非以子公司的功能貨幣計值時），需要作出估計。我們使用可得可觀察輸入數據（如市場利率）估計增量借款利率，並需作出若干實體特定的估計（如子公司的獨立信貸評級）。

財務資料

經營業績

下表概述我們於所示期間的經營業績：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	15,292,852	13,398,812	15,655,757
銷售成本	(11,339,110)	(10,435,779)	(11,000,839)
毛利	3,953,742	2,963,033	4,654,918
其他收入及收益	545,748	527,569	475,191
銷售開支	(196,521)	(161,739)	(155,368)
行政開支	(713,622)	(681,199)	(834,007)
研發開支	(960,650)	(743,384)	(888,241)
金融及合約資產減值虧損	(7,170)	(36,868)	(55,691)
其他開支	(27,534)	(121,631)	(69,521)
財務成本	(252,316)	(255,938)	(235,486)
應佔以下各項溢利及虧損：			
－ 合營企業	(16,969)	(25,627)	(19,994)
－ 聯營企業	42,811	55,506	86,558
除稅前溢利	2,367,519	1,519,722	2,958,359
所得稅開支	(214,368)	(132,499)	(344,408)
年內溢利	2,153,151	1,387,223	2,613,951

綜合損益表的主要組成部分

收入

按產品類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們主要透過兩大產品類型產生收入，即：(i) 新能源電池關鍵材料及(ii) 新能源電池自動化裝備。

下表載列我們於所示期間按產品類型劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
新能源電池關鍵材料	11,729,430	76.7	9,633,424	71.9	11,325,315	72.3
新能源電池自動化裝備	3,421,882	22.4	3,672,486	27.4	4,148,247	26.5
其他 ⁽¹⁾	141,540	0.9	92,902	0.7	182,195	1.2
總計	15,292,852	100.0	13,398,812	100.0	15,655,757	100.0

附註：

(1) 其他主要包含邊角料銷售所得收入。

財務資料

按地理位置劃分的收入

下表載列我們於所示期間按地理位置劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
中國內地.....	13,010,804	85.1	11,982,478	89.4	14,719,306	94.0
海外 ⁽¹⁾	2,282,048	14.9	1,416,334	10.6	936,451	6.0
總計	15,292,852	100.0	13,398,812	100.0	15,655,757	100.0

附註：

- (1) 海外主要包括歐洲及亞洲（中國除外）。本公司海外收入自2023年至2025年間有所減少，主要由於負極材料的售價下降所致。

銷量及平均售價

下表載列於所示期間按產品類型劃分的銷量及平均售價明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量 ⁽²⁾	平均售價	銷量 ⁽²⁾	平均售價	銷量 ⁽²⁾	平均售價
新能源電池關鍵材料						
－塗覆隔膜及膜材料 ⁽¹⁾						
（百萬平方米，						
人民幣元／平方米）.....	5,316	0.8	7,026	0.6	11,000	0.6
－負極材料 ⁽¹⁾ （千噸，						
人民幣元／千克）.....	155	40.5	132	30.2	143	24.5
－功能性材料 ⁽¹⁾ （千噸，						
人民幣元／千克）.....	11	91.5	24	44.9	45	33.4
－CAAS極片代工 ⁽³⁾ （千平方米，						
人民幣元／平方米）.....	7	27.3	358	6.2	3,818	6.5
新能源電池自動化裝備 ⁽⁴⁾						
（台，人民幣千元／台）....	656	不適用	603	不適用	811	不適用

附註：

- (1) 產品平均售價同比下降主要是由於市場競爭加劇。
- (2) 銷量指僅用作外銷售的數量。
- (3) 由於CAAS極片代工業務於2023年仍處於業務發展階段，訂單以測試用途為主，因此2023年相對較高的平均售價作為參考指標意義不大。
- (4) 我們的新能源電池自動化裝備的平均售價作為參考指標並無實際意義，主要歸因於(i)我們的多元化產品組合中每年銷售的價格區間跨度較大的不同設備比例各不相同；及(ii)我們的設備高度定制化的特性。

財務資料

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)原材料，(ii)製造成本及(iii)勞動力成本。下表載列我們於所示期間按絕對金額及佔銷售成本總額百分比劃分的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
原材料	5,413,341	47.7	5,512,715	52.8	6,523,198	59.3
製造成本.....	4,270,358	37.7	3,607,796	34.6	3,385,241	30.8
勞動力成本.....	604,976	5.3	627,046	6.0	808,945	7.4
存貨減值虧損.....	1,050,435	9.3	688,222	6.6	283,455	2.5
總計	11,339,110	100.0	10,435,779	100.0	11,000,839	100.0

毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按產品類型劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(%)					
	(人民幣千元，百分比除外)					
新能源電池關鍵材料	3,240,861	27.6	2,302,498	23.9	3,867,700	34.2
新能源電池自動化裝備	693,421	20.3	621,357	16.9	718,143	17.3
其他 ⁽¹⁾	19,460	13.7	39,178	42.2	69,075	37.9
總計	3,953,742	25.9	2,963,033	22.1	4,654,918	29.7

附註：

(1) 其他主要包含邊角料銷售所得收入。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)政府補助，主要與研發及技術創新活動有關，且所有附加條件均已達成，(ii)利息收入及(iii)增值稅加計抵扣。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
其他收入			
政府補助.....	234,252	212,070	192,278
利息收入.....	170,106	180,719	140,930
增值稅加計抵扣.....	92,918	83,754	64,299
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產的投資收入.....	–	13,621	5,263
租金收入.....	128	515	1,754
其他.....	10,884	11,785	8,653
小計	508,288	502,464	413,177
收益			
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產及負債的 公允價值收益.....	28,774	4,267	62,014
外匯收益.....	8,686	20,838	–
小計	37,460	25,105	62,014
總計	545,748	527,569	475,191

銷售開支

我們的銷售開支主要包括(i)與我們銷售人員有關的僱員福利開支、(ii)營銷費用、(iii)推廣樣品費、(iv)業務招待費、(v)與營銷活動有關的諮詢服務費、(vi)差旅費及(vii)與產品銷售有關的物流及倉儲費。下表載列我們於所示期間的銷售開支明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
僱員福利開支.....	62,635	53,591	54,381
營銷費用.....	75,225	44,596	25,629
推廣樣品費.....	8,761	17,102	17,281
業務招待費.....	16,525	17,153	16,046
諮詢服務費用.....	2,707	6,480	10,933
差旅費.....	10,785	9,907	7,195
物流及倉儲費用.....	7,369	2,460	6,108
其他 ⁽¹⁾	12,514	10,450	17,795
總計	196,521	161,739	155,368

附註：

- (1) 其他主要包括保險費用、通訊費、租賃費用、辦公費用。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)行政開支相關的僱員福利開支、(ii)稅款及附加費、(iii)折舊與攤銷及(iv)辦公費用。下表載列我們於所示期間的行政開支明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
僱員福利開支.....	400,669	353,264	449,819
稅款及附加費.....	65,542	73,593	91,833
折舊及攤銷.....	62,118	70,869	87,643
辦公費用.....	55,146	29,709	38,628
行政管理諮詢費.....	8,861	13,702	28,839
專業服務費.....	32,055	50,101	20,997
業務招待費.....	18,451	18,070	18,677
差旅費.....	10,486	12,519	17,182
其他 ⁽¹⁾	60,294	59,372	80,389
總計	713,622	681,199	834,007

附註：

(1) 其他主要包括租賃費用、殘疾人就業保障金、環保費及排污費。

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)與研發人員有關的僱員福利開支、(ii)材料費用、(iii)折舊及攤銷及(iv)差旅費。下表載列我們於所示期間的研發開支明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
僱員福利開支.....	364,394	353,410	369,860
材料費用.....	483,387	264,043	365,710
折舊及攤銷.....	47,686	52,388	63,374
差旅費.....	11,323	10,075	6,397
其他 ⁽¹⁾	53,860	63,468	82,900
總計	960,650	743,384	888,241

附註：

(1) 其他主要包括能源費用、配件成本、協同研發費、辦公費用及專利年費。

財務資料

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損主要代表貿易應收款項及合約資產的減值撥備。於2023年、2024年及2025年，我們的金融及合約資產減值虧損分別為人民幣7.2百萬元、人民幣36.9百萬元及人民幣55.7百萬元。

其他開支

我們的其他開支主要包括(i)固定資產、(ii)在建工程、(iii)無形資產及(iv)商譽的減值虧損。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣27.5百萬元、人民幣121.6百萬元及人民幣69.5百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行貸款及其他借款利息；及(ii)租賃負債利息。下表載列我們於所示期間的財務成本明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
銀行貸款及其他借款利息.....	322,603	347,002	303,469
租賃負債利息.....	1,367	655	214
減：資本化利息.....	(71,654)	(91,719)	(68,197)
總計.....	<u>252,316</u>	<u>255,938</u>	<u>235,486</u>

聯營企業及合營企業佔損益比例

我們應佔聯營企業及合營企業的損益比例主要反映我們於聯營實體及合營企業投資的收益及虧損。於2023年、2024年及2025年，我們應佔聯營企業的利潤分別為人民幣42.8百萬元、人民幣55.5百萬元及人民幣86.6百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們應佔合營企業的虧損分別為人民幣17.0百萬元、人民幣25.6百萬元及人民幣20.0百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支指組成我們集團的公司的註冊成立或經營所在的稅務管轄區產生或源自該等稅務管轄區的稅務開支。於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣214.4百萬元、人民幣132.5百萬元及人民幣344.4百萬元。

中國內地

根據《企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，中國子公司的企業所得稅稅率於往績記錄期間為25%。此外，於往績記錄期間，我們的若干子公司獲認定為高新技術企業，享有15%的優惠企業所得稅稅率。若干子公司享有小型微利企業的優惠待遇，導致其部分應課稅收入的實際稅率最高為20%。此外，一家位於廣東省韶關市乳源瑤族自治縣的子公司受惠於當地稅收優惠，適用9%的優惠企業所得稅稅率。此外，我們的若干於中國海南自由貿易港註冊的子公司享受15%的優惠企業所得稅稅率。我們的若干於中國西部地區註冊的子公司亦有權享受減按15%企業所得稅稅率。

財務資料

香港

於往績記錄期間，在香港註冊成立的子公司須就其在香港產生的任何估計應課稅溢利，就不超過2,000,000港元的應課稅收入及超過2,000,000港元的應課稅收入分別按8.25%及16.5%的稅率繳納香港利得稅。

其他司法管轄區

於往績記錄期間，我們集團在海外司法管轄區的若干子公司須繳納17%至29.7%的企業所得稅。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註12。

經營業績的逐年比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣13,398.8百萬元，增加至2025年的人民幣15,655.8百萬元，同比增長16.8%，主要由於新能源電池關鍵材料銷售收入增加。

- 我們的新能源電池主要材料收入，由2024年的人民幣9,633.4百萬元，增加至2025年的人民幣11,325.3百萬元，同比增長17.6%，主要由於我們的塗覆隔膜及膜材料、功能性材料的銷量增加。由於我們產品的競爭力及市場需求增加，我們的塗覆隔膜及膜材料的銷量由2024年的7,026百萬平方米增至2025年的11,000百萬平方米，同時，我們的功能性材料的銷量由24千噸增至44千噸。
- 我們的新能源電池自動化裝備收入，由2024年的人民幣3,672.5百萬元，增加至2025年的人民幣4,148.2百萬元，同比增長13.0%，主要由於我們具有競爭力的產品實力以及下游客戶產能擴張加速帶來的市場需求增加。
- 我們的其他收入，由2024年的人民幣92.9百萬元，增加至2025年的人民幣182.2百萬元，同比增長96.1%，主要由於我們邊角料銷售的增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣10,435.8百萬元增加至2025年的人民幣11,000.8百萬元，同比增長5.4%，主要由於原材料成本增加，與我們的收入增長趨勢一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣2,963.0百萬元增加至2025年的人民幣4,654.9百萬元，同比增長57.1%。我們的毛利率由2024年的22.1%增加至2025年的29.7%。

- 我們的新能源電池主要材料毛利率由2024年的23.9%增加至2025年的34.2%，主要由於(i)毛利率相對較高的塗覆隔膜、膜材料及功能性材料的收入貢獻增加及(ii)我們積極改進產品的製造工藝、運營管理及配方優化，帶動負極材料的製造成本減少及(iii)產品售價趨穩導致存貨減值虧損減少。

財務資料

- 我們的新能源電池自動化裝備的毛利率保持相對穩定，於2024年及2025年分別為16.9%和17.3%。
- 我們的其他毛利率由2024年的42.2%減少至2025年的37.9%，主要由於毛利率相對較低的邊角料收入貢獻增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣527.6百萬元，減少至2025年的人民幣475.2百萬元，同比減少9.9%，主要由於理財收益率下降導致利息收入減少。

銷售開支

我們的銷售開支保持相對穩定，於2024年為人民幣161.7百萬元及於2025年為人民幣155.4百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣681.2百萬元，增加至2025年的人民幣834.0百萬元，同比增長22.4%，主要由於行政人員數量隨業務擴張增加導致僱員福利開支增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣743.4百萬元，增加至2025年的人民幣888.2百萬元，同比增長19.5%，主要由於我們加大研發力度，導致與研發活動相關的材料開支增加。

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額，由2024年的人民幣36.9百萬元，增加至2025年的人民幣55.7百萬元，同比增長50.9%，主要由於(i)我們的貿易應收款項增加，與我們銷售額增長一致，及(ii)若干客戶的結算周期延長。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣121.6百萬元，減少至2025年的人民幣69.5百萬元，同比減少42.8%，主要由於2024年我們戰略性地暫停了部分建設項目，導致固定資產和在建工程減值虧損。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣255.9百萬元，減少至2025年的人民幣235.5百萬元，同比減少8.0%，主要由於銀行貸款及其他借款利息因現行利率下降及我們償還若干銀行借款而減少。

分佔合營企業虧損

我們分佔合營企業虧損由2024年的人民幣25.6百萬元，減少至2025年的人民幣20.0百萬元，同比減少21.9%，主要由於某一合營企業虧損減少。

分佔聯營企業利潤

我們分佔聯營企業利潤由2024年的人民幣55.5百萬元，增加至2025年的人民幣86.6百萬元，同比增長56.0%，主要由於某一聯營企業的溢利，由其領先市場地位及強勁增長所推動。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣132.5百萬元增加至2025年的人民幣344.4百萬元，主要由於除稅前溢利增加。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2024年的人民幣1,387.2百萬元，增加至2025年的人民幣2,614.0百萬元，同比增長88.4%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣15,292.9百萬元，減少至2024年的人民幣13,398.8百萬元，同比減少12.4%，主要由於新能源電池主要材料收入減少。

- 我們的新能源電池主要材料收入由2023年的人民幣11,729.4百萬元，減少至2024年的人民幣9,633.4百萬元，同比減少17.9%，主要由於我們負極材料的銷量及平均售價均有所下降。我們的負極材料銷量由2023年的155千噸減少至2024年的132千噸，平均售價由2023年的人民幣40.5元／千克下降至2024年的人民幣30.2元／千克，主要因為(i)負極材料行業受市場增長率放緩及產能迅速擴張影響，經歷激烈的市場競爭階段，對銷量及定價構成壓力；(ii)部分海外市場（特別是歐洲）的下游市場需求疲軟，主要由於電動汽車電池及儲能電池市場增長放緩，導致部分現有客戶訂單減少；及(iii)我們積極優化訂單組合以提升盈利能力。
- 我們來自新能源電池自動化裝備的收入由2023年的人民幣3,421.9百萬元，增加至2024年的人民幣3,672.5百萬元。同比增加7.3%，主要由於我們的產品競爭力及隨著下游客戶的產能擴大速度加快導致的市場需求增加。
- 我們的其他收入由2023年的人民幣141.5百萬元減少至2024年的人民幣92.9百萬元，同比減少34.3%，主要由於邊角料銷售減少。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣11,339.1百萬元減少至2024年的人民幣10,435.8百萬元，同比減少8.0%，主要由於我們在產品和工藝設計上的改進導致製造費用的減少以及負極材料銷售的減少，負極材料的單位成本相對高於其他產品。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣3,953.7百萬元減少至2024年的人民幣2,963.0百萬元，同比減少25.1%。我們的毛利率由2023年的25.9%下降至2024年的22.1%。

- 我們的新能源電池關鍵材料毛利率由2023年的27.6%下降至2024年的23.9%，主要由於市場競爭加劇導致產品售價下降，部分被原材料成本隨市場動態下降所抵銷。

財務資料

- 我們的新能源電池自動化裝備毛利率由2023年的20.3%下降至2024年的16.9%，主要由於我們不斷升級及優化新能源電池自動化裝備，以滿足客戶不斷變化的需求，導致生產成本上升及毛利率下降。
- 我們的其他毛利率由2023年的13.7%增加至2024年的42.2%，主要由於毛利率相對較高的邊角料收入貢獻增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益於2023年及2024年分別為人民幣545.7百萬元及人民幣527.6百萬元，保持相對穩定。

銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣196.5百萬元減少至2024年的人民幣161.7百萬元，同比減少17.7%，主要由於我們加強了對營銷活動的管理，提升了營銷效率及成效，從而導致營銷費用減少。

行政開支

於2023年及2024年，我們的行政開支分別為人民幣713.6百萬元及人民幣681.2百萬元，保持相對穩定。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣960.7百萬元，減少至2024年的人民幣743.4百萬元，同比減少22.6%，主要由於我們主動優化研發組合，優先開展核心技術相關的研發活動以提升長期競爭力，導致研發材料成本減少。

金融及合約資產減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額由2023年的人民幣7.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣36.9百萬元，主要由於貿易應收款項減值虧損增加，(i)我們的貿易應收款項隨我們的銷售增長而增加及(ii)在市場競爭加劇的情況下，我們部分客戶的結算周期延長。

其他開支

其他開支由2023年的人民幣27.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣121.6百萬元，主要由於我們戰略性地暫停部分建設項目，導致在建工程及無形資產減值虧損增加。

財務成本

於2023年及2024年，我們的財務成本分別為人民幣252.3百萬元及人民幣255.9百萬元，保持相對穩定。

分佔合營企業虧損

我們分佔合營企業虧損由2023年的人民幣17.0百萬元，增加至2024年的人民幣25.6百萬元，同比增長50.6%，主要由於市場競爭加劇導致某一合營企業虧損。

財務資料

分佔聯營企業利潤

我們分佔聯營企業利潤由2023年的人民幣42.8百萬元，增加至2024年的人民幣55.5百萬元，同比增長29.7%，主要由於某一聯營企業的溢利，由其領先市場地位及強勁增長所推動。

所得稅開支

我們的所得稅由2023年的人民幣214.4百萬元，減少至2024年的人民幣132.5百萬元，同比減少38.2%，主要由於除稅前溢利減少。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2023年的人民幣2,153.2百萬元，減少至2024年的人民幣1,387.2百萬元，同比減少35.6%。

綜合財務狀況表選定項目討論

存貨

我們的存貨包括(i)原材料、(ii)與我們新能源電池自動化裝備的調試及交付有關的合約履行成本、(iii)在產品、(iv)產成品及(v)發出商品。下表載列我們截至所示日期的存貨明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料	729,480	641,474	727,660
合約履行成本	543,629	562,409	598,727
在產品	3,817,587	2,410,307	2,904,768
產成品	1,125,418	778,863	834,008
發出商品	5,261,845	3,971,421	3,839,636
總計	11,477,959	8,364,474	8,904,799

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣11,478.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣8,364.5百萬元，主要由於(i)優化庫存管理導致在產品、產成品及原材料減少，包括戰略性減少採購金額、現有庫存消耗及關鍵原材料自供增加及(ii)新能源電池自動化裝備存貨減少導致發出商品減少。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣8,364.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣8,904.8百萬元，主要是由於在我們戰略性增加庫存水平時，在製品及原材料均增加，以滿足日益增長的市場需求。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內.....	10,233,107	4,767,418	7,139,762
一年以上.....	1,244,852	3,597,056	1,765,037
總計	11,477,959	8,364,474	8,904,799

下表載列我們於所示期間的存貨周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天)	
存貨周轉日數 ⁽¹⁾	362	347	286

附註：

- (1) 存貨周轉日數乃根據相關期間存貨期初及期末餘額的平均值除以該期間的銷售成本乘以365天計算。

我們的存貨周轉日數由2023年的362天減少至2024年的347天，並進一步減少至2025年的286天，主要是由於我們優化了庫存管理，包括戰略性地減少採購金額、消耗現有庫存以及增加關鍵原材料的自給。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的存貨總額中有人民幣942.7百萬元（或10.6%）其後已耗用或出售。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要包括(i)貿易應收款項及(ii)銀行承兌匯票。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項.....	3,436,166	4,153,168	5,080,988
銀行承兌匯票.....	579,963	550,940	946,339
應收商業票據.....	9,418	5,467	9,056
減：信用虧損準備.....	(197,907)	(216,326)	(208,218)
總計	3,827,640	4,493,249	5,828,165

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣3,827.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,493.2百萬元，主要是由於我們新能源電池關鍵材料的若干客戶結算周期較長導致貿易應收款項增加。我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣4,493.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣5,828.2百萬元，這主要與我們的銷售增長一致。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據（不包括信貸虧損撥備）賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內.....	3,474,651	4,234,040	5,218,537
一至兩年.....	337,625	194,666	457,310
兩至三年.....	12,423	63,160	139,744
三年以上.....	2,941	1,383	12,574
總計	3,827,640	4,493,249	5,828,165

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項及應收票據周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天)	
貿易應收款項及應收票據周轉日數 ⁽¹⁾	97	113	120

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉日數乃根據相關期間貿易應收款項及應收票據的平均餘額除以該期間的總收入並乘以365天計算。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉日數由2023年的97天增加至2024年的113天，主要由於付款結算周期延長，原因包括(i)新能源電池行業市場競爭加劇導致下游客戶付款結算周期延長；及(ii)我們對若干主要戰略客戶給予相對靈活的信用期以維持長期合作。我們的貿易應收款項及應收票據周轉日數於2024年及2025年保持相對穩定，分別為113天及120天。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中，人民幣1,422.0百萬元（或24.4%）其後已結算。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括(i)理財產品，包括存款單、結構性存款及銀行理財產品及(ii)銀行承兌匯票。

下表載列我們截至所示日期的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
理財產品.....	954,434	1,407,618	2,629,524
銀行承兌匯票.....	567,237	572,688	1,534,557
非上市權益工具.....	79,806	76,853	96,764
上市權益投資.....	3,008	2,073	—
外匯遠期合約.....	410	—	—
總計	1,604,895	2,059,232	4,260,845

財務資料

我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣1,604.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,059.2百萬元，主要由於我們購買理財產品。我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣2,059.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣4,260.8百萬元，主要由於我們購買理財產品及以票據結算的訂單數量增加。

我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產屬第三層次公允價值計量。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值計量詳情，特別是公允價值層次、估值技術及關鍵輸入值（包括不可觀察輸入值與公允價值的關係）於本文件附錄一所載會計師報告附註47披露。

我們已建立管理制度，訂明我們理財活動的審批權限、信息披露、授權管理、操作流程、財務會計、監督及風險控制程序，以規範我們的金融產品投資。我們的投資策略立足於合規、安全及效益原則。我們每項金融資產投資均須向財務總監匯報並經其批准。在整個投資過程中，該等投資的業績須按月向財務總監及其他主要管理層人員匯報。我們選擇的理財產品類型為安全性高、流動性好的低風險產品。我們秉持審慎投資原則進行投資活動，旨在提高資金使用效率及現金資產的投資回報。

我們的董事會負責監督所有重大投資活動。我們的財務部門根據具體投資計劃管理理財產品組合。負責該等投資的我們的管理團隊，在企業經營的財務管理方面擁有豐富經驗。我們對理財產品持續監督，包括監察及評估理財產品的表現。此外，我們遵守所有適用法律、法規及管理政策，以妥善披露投資資料。

上市後，我們的金融產品投資將按照上市規則第14章條文進行。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指應付予供應商的原材料採購款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項.....	3,921,620	3,064,555	4,551,176
應付票據.....	3,389,694	1,556,151	2,981,843
總計	7,311,314	4,620,706	7,533,019

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣7,311.3百萬元，減少至截至2024年12月31日的人民幣4,620.7百萬元，同比減少36.8%，主要由於我們強化存貨管理導致原材料的市價及採購額減少。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣4,620.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣7,533.0百萬元，主要是由於我們根據銷售增長增加原材料採購。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年以內.....	7,266,860	4,384,539	7,341,364
一至兩年.....	40,470	210,948	147,792
兩至三年.....	1,837	22,188	36,407
三年以上.....	2,147	3,031	7,456
總計	7,311,314	4,620,706	7,533,019

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項及應付票據周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
貿易應付款項及應付票據周轉日數 ⁽¹⁾	243	209	202

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉日數乃根據相關期間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並乘以365天計算。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉日數由2023年的243天減少至2024年的209天，主要由於我們加強庫存管理導致原材料採購額減少。我們的貿易應付款項及應付票據周轉日數維持相對穩定，於2024年為209天，於2025年為202天。

截至2026年1月31日，人民幣1,036.1百萬元（或我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據的13.8%）其後已結算。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)物業、廠房及設備預付款項、(ii)預付供應商款項、(iii)其他可收回稅項，及(iv)與產品原料有關的預付費用。

下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動部分			
物業、廠房及設備預付款項.....	761,350	1,234,676	252,898
收購子公司的預付款項	85,165	—	—
小計	846,515	1,234,676	252,898

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動部分			
預付供應商款項	370,294	263,459	394,290
其他可收回稅項	322,447	381,083	365,742
其他資產	505,398	343,393	341,268
其他應收款項	67,178	80,920	77,950
按金	54,842	21,074	14,069
減值撥備	(12,803)	(28,803)	(37,353)
小計	1,307,356	1,061,126	1,155,966
總計	2,153,871	2,295,802	1,408,864

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣2,153.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,295.8百萬元，主要由於物業、廠房及設備的預付款項隨著我們新生產設施的建設而增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣2,295.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣1,408.9百萬元，主要由於我們採購的設備交付後，物業、廠房及設備的預付款項減少。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)物業、廠房及設備應付款項；(ii)應付工資；(iii)應計費用，主要指應計物流費及應計能源動力費。

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備應付款項	1,025,205	1,291,582	1,256,973
應付工資及福利	496,885	465,637	480,602
其他應付款項及應計費用	187,289	240,602	222,651
其他應納稅款	88,348	177,257	166,415
已收按金	24,814	17,069	14,745
僱員股份計劃購回責任	48,096	18,768	—
總計	1,870,637	2,210,915	2,141,386

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣1,870.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,210.9百萬元，主要由於新生產設施建設後物業、廠房及設備應付款項增加。我們的其他應付款項及應計費用保持相對穩定，由截至2024年12月31日的人民幣2,210.9百萬元至截至2025年12月31日的人民幣2,141.4百萬元。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
存貨	11,477,959	8,364,474	8,904,799	9,355,269
貿易應收款項及應收票據	3,827,640	4,493,249	5,828,165	6,042,930
合約資產	465,287	485,097	491,774	528,228
預付款項、其他應收款項及 其他資產	1,307,356	1,061,126	1,155,966	1,314,958
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產	1,525,089	1,982,379	4,164,081	4,392,597
以公允價值計量且其變動 計入其他綜合收益的 應收款項融資	963,528	442,028	201,270	253,908
定期存款	–	46,000	327,617	327,617
受限制現金	749,544	403,906	466,007	539,234
現金及現金等價物	8,352,507	6,136,514	5,189,698	4,861,187
流動資產總值	28,668,910	23,414,773	26,729,377	27,615,928
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	7,311,314	4,620,706	7,533,019	8,139,259
合同負債	4,326,404	3,470,330	3,169,854	3,519,486
其他應付款項及應計費用	1,870,637	2,210,915	2,141,386	1,997,970
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融負債	–	1,640	–	–
計息銀行借款及其他借款	6,682,211	6,393,189	6,914,806	6,019,079
租賃負債	13,145	3,505	2,574	2,847
預計負債	11,343	13,434	18,579	4,254
應納稅項	175,957	144,592	130,588	52,743
流動負債總額	20,391,011	16,858,311	19,910,806	19,735,638
流動資產淨值	8,277,899	6,556,462	6,818,571	7,880,290

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣6,818.6百萬元增加至2026年1月31日的人民幣7,880.3百萬元，主要由於(i)我們的還款導致計息銀行借款及其他借款減少，及(ii)存貨隨我們的銷售增長而增加，部分被(i)原材料採購導致的現金及現金等價物減少及(ii)我們增加原材料採購，以滿足日益增長的市場需求導致的貿易應付款項及應付票據增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣6,556.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣6,818.6百萬元，主要由於(i)因我們購買理財產品及應收票據隨銷售增長而增加而致使以公允價值計量且其變動計入當期損益之金融資產增加，(ii)貿易應收款項及應收票據隨我們的銷售增長而增加，部分被貿易應付款項及應付票據隨我們的銷售增長而增加所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣8,277.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣6,556.5百萬元，主要由於(i)存貨減少，乃由於(a)我們優化存貨管理導致在製品、產成品及原材料減少，包括戰略性減少採購金額、消耗現有存貨及增加關鍵原材料的自供，及(b)新能源電池自動化裝備存貨減少導致發出商品減少，以及(ii)由償還若干銀行借款及資本開支的產生導致的現金及現金等價物減少，部分被由我們加強存貨管理導致原材料採購減少導致的貿易應付款項及應付票據減少所抵銷。

流動性及資本資源

營運資金充足性

我們的董事認為，計及我們的可用資源(包括手頭現金及現金等價物、經營現金流、可用銀行融資及[編纂]的估計所得款項淨額)，我們有充足營運資金應付我們的現時需求及本文件日期起計未來12個月的需求。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要通過經營所得現金以及銀行及股權融資為我們的現金需求提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們擁有的現金及現金等價物分別為人民幣8,352.5百萬元、人民幣6,136.5百萬元及人民幣5,189.7百萬元。展望未來，我們預期透過各種來源組合為我們的營運資金需求提供資金，包括但不限於經營活動產生的現金、[編纂]的所得款項淨額以及適當時候的其他可能股權及債務融資。我們將密切監察我們的營運資金水平，並審慎檢討未來現金流量需求，並在必要時調整我們的營運及擴展計劃，以確保我們維持充足營運資金支持我們的業務營運。

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金流量淨額.....	1,117,806	2,371,683	2,697,298
投資活動所用現金流量淨額.....	(4,984,329)	(3,708,754)	(2,974,026)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	6,592,318	(880,786)	(670,314)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....	2,725,795	(2,217,857)	(947,042)
年初現金及現金等價物	5,621,506	8,352,507	6,136,514
匯率變動影響淨額	5,206	1,864	226
年末現金及現金等價物	8,352,507	6,136,514	5,189,698

財務資料

經營活動所得現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣2,697.3百萬元，即我們的除稅前溢利人民幣2,958.4百萬元、非現金及非經營項目的調整、營運資金變動、利息收入人民幣140.9百萬元及已付所得稅人民幣404.7百萬元。我們的非現金及非經營項目調整主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣1,069.3百萬元。我們的營運資金變動主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣5,166.1百萬元及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣4,689.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣2,371.7百萬元，即我們的除稅前溢利人民幣1,519.7百萬元、非現金及非經營項目的調整、營運資金變動、利息收入人民幣180.7百萬元及已付所得稅人民幣384.3百萬元。我們的非現金及非經營項目調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣894.6百萬元及(ii)存貨減值虧損淨額人民幣688.2百萬元。我們的營運資金變動主要包括(i)存貨減少人民幣2,425.3百萬元及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣1,019.8百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣4,823.1百萬元抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,117.8百萬元，即我們的除稅前溢利為人民幣2,367.5百萬元、非現金及非經營項目的調整、營運資金變動、利息收入人民幣170.1百萬元及已付所得稅人民幣445.2百萬元。我們的非現金及非經營項目調整主要包括(i)存貨減值虧損淨額人民幣1,050.4百萬元及(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣718.0百萬元。我們的營運資金變動主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣4,656.0百萬元及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣1,008.0百萬元，部分被(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣5,677.2百萬元及(ii)存貨增加人民幣1,493.4百萬元抵銷。

投資活動所用現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,974.0百萬元，主要由於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣3,581.1百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,503.6百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣2,407.0百萬元抵銷。

截至2024年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣3,708.8百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣3,187.9百萬元及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣3,131.7百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣2,702.3百萬元抵銷。

截至2023年12月31日止年度，投資活動所用現金流量淨額為人民幣4,984.3百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣3,664.8百萬元及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣2,190.9百萬元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣1,239.1百萬元抵銷。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，融資活動所用現金流量淨額為人民幣670.3百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款人民幣6,094.7百萬元及(ii)償還債券人民幣1,200.0百萬元，部分被(i)新銀行貸款人民幣5,816.8百萬元及(ii)發行債券所得款項淨額人民幣1,400百萬元抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日止年度，融資活動所用現金流量淨額為人民幣880.8百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款人民幣6,121.3百萬元及(ii)償還債券人民幣2,000.0百萬元，部分被(i)新銀行貸款人民幣6,670.6百萬元及(ii)發行債券所得款項淨額人民幣1,599.0百萬元抵銷。

截至2023年12月31日止年度，融資活動所得現金流量淨額為人民幣6,592.3百萬元，主要由於(i)新銀行貸款人民幣7,066.3百萬元及(ii)發行股份所得款項人民幣2,820.6百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣3,650.2百萬元抵銷。

債務

下表載列我們截至所示日期的債務。

	截至12月31日			截至1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動				
計息銀行借款及其他借款.....	6,682,211	6,393,189	6,914,806	6,019,079
租賃負債.....	13,145	3,505	2,574	2,847
非流動				
計息銀行借款及其他借款.....	3,955,395	4,787,232	3,499,030	4,228,631
租賃負債.....	7,922	9,739	7,411	10,055
總計	10,658,673	11,193,665	10,423,821	10,260,612

計息銀行借款及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年1月31日，我們的計息銀行借款及其他借款分別為人民幣10,637.6百萬元、人民幣11,180.4百萬元、人民幣10,413.8百萬元及人民幣10,121.9百萬元。於往績記錄期間，我們的銀行借款來自信譽良好的中國及國際銀行。我們的銀行借款以人民幣計值。於往績記錄期間，我們銀行借款的實際利率介乎0.40%至4.90%。截至2023年12月31日，以我們的在建工程抵押的銀行借款為人民幣403.4百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，以我們的廠房及機器抵押的銀行借款分別為人民幣2,322.8百萬元、人民幣3,850.8百萬元及人民幣2,577.3百萬元。截至2023年12月31日，以我們的應收賬款抵押的銀行借款為人民幣27.8百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，以我們的受限制現金及定期存款抵押的銀行借款分別為人民幣590.7百萬元、人民幣1,506.0百萬元及人民幣1,813.9百萬元。

在往績記錄期間，我們在中國銀行間債券市場發行三筆短期融資券，本金總額為人民幣38億元，票面利率介於1.90%至3.42%之間，期限介於180天至270天之間。截至2025年12月31日，本金額為人民幣600.0百萬元的一期短期融資券尚未償還。

我們於2025年在中國銀行間債券市場發行一筆長期融資券，本金額為人民幣2億元，票面利率為2.35%，期限為三年。

我們的銀行借款及債券載有商業銀行借款及公司債券慣用的標準條款、條件及契約（視情況而定）。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，我們並無拖欠償還負債或違反契約。

截至2026年1月31日，我們的承諾銀行融資總額為人民幣20,736.2百萬元及我們未動用的承諾銀行融資為人民幣11,288.5百萬元。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債與我們租賃作生產基地及辦公室的物業有關。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2026年1月31日，我們的租賃負債分別為人民幣21.1百萬元、人民幣13.2百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣12.9百萬元。

債務聲明

除上文所披露者外，截至2026年1月31日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），我們並無任何未償還抵押、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。我們的董事已確認，自2026年1月31日起直至本文件日期止，我們的債務並無重大變動。截至最後實際可行日期，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大違約或違反契約的情況。

資本開支

我們的資本開支包括(i)購買物業、廠房及設備項目；(ii)購買其他無形資產；及(iii)土地使用權款項。我們於2023年、2024年及2025年的資本開支分別為人民幣3,971.1百萬元、人民幣3,263.3百萬元及人民幣1,519.2百萬元。

資本承擔

我們的資本承擔指已簽約但未支付的購買物業、廠房及設備，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣5,275.0百萬元、人民幣3,092.5百萬元及人民幣4,737.2百萬元。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債。我們的董事確認，自2025年12月31日起直至最後實際可行日期，我們的或有負債並無任何重大變動。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或期間的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) ⁽¹⁾	25.9	22.1	29.7
淨利率(%) ⁽²⁾	14.1	10.4	16.7
流動比率 ⁽³⁾	1.4	1.4	1.3
資產負債比率 ⁽⁴⁾	0.6	0.5	0.5

附註：

- (1) 毛利率按毛利除以同期總收入計算。
- (2) 淨利率按淨利潤除以同期總收入計算。
- (3) 流動比率乃按截至所示日期的流動資產除以流動負債計算。
- (4) 資產負債比率乃按截至所示日期的總負債除以總資產計算。總債務定義為包括所有計息借款及租賃負債。

財務資料

財務風險管理

我們在日常業務過程中面臨各類財務風險，包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註48。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

股息政策

根據包括《中華人民共和國公司法》等中國法律法規及公司章程，我們已採納年度股息政策。我們優先以現金形式分派股息，但亦可以股票或現金與股票相結合的形式分派股息。除若干特殊情況外，當年分派的現金股息不得少於當年可供分派利潤的10%。任何擬派股息均須由董事會酌情決定，並經本公司股東會批准。

下表載列我們於往績記錄期間已宣派的股息：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
末期股息.....	472,882	297,951	357,770

截至最後實際可行日期，於2023年、2024年及2025年宣派的股息已悉數結算。於2026年3月，我們宣派截至2025年12月31日止年度的末期股息人民幣483.9百萬元，預計將於上市前支付。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們的可供分派儲備為人民幣10,281.1百萬元。

關連方交易

關連方交易載於本文件附錄一附註45。我們的董事確認，該等交易乃於日常及一般業務過程中進行，並按公平基準進行。

上市開支

上市開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。由我們承擔的上市開支估計約為[編纂]港元，包括：(i)[編纂]費用[編纂]港元；及(ii)[編纂]相關開支[編纂]港元，進一步細分為：(a)法律顧問及會計師費用及開支[編纂]港元；及(b)其他費用及開支[編纂]港元，假設[編纂]未獲行使並按每股[編纂]（即[編纂]範圍中位數）計算，其中約[編纂]港元已計入或預期將計入我們的合併損益表，而約[編纂]港元預期將於[編纂]完成後從權益中扣除。

財務資料

未經審計備考財務資料

有關詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

我們的董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日以來，我們的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

上市規則規定的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉有任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。