

財務資料

閣下應將以下討論與載於本文件附錄一會計師報告的綜合財務報表及其附註（根據國際財務報告準則編製），連同本文件其他部分所載的節選歷史財務資料及營運數據一併閱讀。

以下討論與分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們認為在相關情形下屬適當的其他因素而作出的假設與分析。然而，實際結果及發展是否會符合我們的預期及預測取決於多種風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應認真考慮本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」等章節中提供的資料。

概覽

我們是一家從事碳捕集、利用和封存行業（亦稱為CCUS行業）的公司，主要專注於通過碳捕集和利用技術生產乙醇及微生物蛋白等低碳產品，並提供低碳綜合性解決方案。自2011年成立以來，我們深耕於CCUS行業。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是CCUS行業中首家利用經過驗證的合成生物技術實現低碳產品生產商業化及規模化的公司。詳情請參閱「業務一覽」。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣592.6百萬元、人民幣563.6百萬元及人民幣521.7百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得虧損人民幣110.1百萬元、人民幣245.6百萬元及人民幣324.9百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的EBITDA（非國際財務報告準則指標）分別為人民幣14.2百萬元、人民幣-82.5百萬元及人民幣-155.4百萬元。有關我們的虧損與EBITDA（非國際財務報告準則指標）的對賬詳情，請參閱「一非國際財務報告準則指標」。

呈列基準

歷史財務資料根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」，其包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋）編製。所有自2025年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則，連同相關過渡性條文，已由本集團於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時提早採納。本文件附錄一附註2所載的會計政策已貫徹應用於歷史財務資料呈列的所有年度。

影響我們經營業績的關鍵因素

本集團的財務狀況及經營業績已經並將繼續受到多項因素影響，包括以下所列因素。

產能增加

我們的經營業績受到產能增長的影響。我們認為，生產設施的持續擴張有助於我們提高產品的產量，進而將幫助我們大幅拓寬市場，並於可預見未來繼續推動我們的增長。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的四個生產設施（包括河北首朗一期、首朗吉元、寧夏濱澤及貴州金澤）的總產能合計分別為(i)乙醇180,000噸、210,000噸及210,000噸；及(ii)微生物蛋白19,900噸、23,200噸及23,200噸。我們相

財務資料

信，乙醇及微生物蛋白產能增加可讓我們更好地把握市場機遇，在國內大型油氣公司等下游客戶的市場需求旺盛時增加乙醇及微生物蛋白的銷量，進而增加我們的收入。

我們的經營業績一直並將繼續受我們產能滿足客戶需求程度的影響。

乙醇及微生物蛋白售價波動

乙醇及微生物蛋白銷售是我們收入的主要來源。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，乙醇銷售產生的收入分別佔我們總收入的84.3%、78.1%及81.3%。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，銷售微生物蛋白所產生的收入分別佔我們總收入的14.6%、16.1%及17.7%。

我們根據相關商品價格、市場條件、產品成本及運輸成本等多種因素以及燃料乙醇市場的供需動態和運輸成本的波動確定產品的售價。由於我們的乙醇產品主要用作車用燃料，我們在設定乙醇價格時會參考(i)中國對汽油產品的指導價格；及(ii)我們的主要油氣生產商客戶提供的汽油價格指導。微生物蛋白定價方面，我們會考慮魚粉和豆粕等大宗商品蛋白材料的價格走勢，以及供需動態等其他市場因素。有關往績記錄期間乙醇和微生物蛋白產品的平均售價的詳情，請參閱「一 我們綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分的說明－收入」。

我們的定價策略可直接影響我們的收入、毛利率以及整體經營及財務表現。詳情請參閱「業務－銷售及營銷－定價」。

原材料及公用事業價格的波動

生產乙醇及微生物蛋白所用的主要原料是工業尾氣，這些尾氣主要受煤炭及電力等能源價格的影響。由於上述因素，我們經歷了工業尾氣市場價格的波動。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的原材料成本（其中多數來自工業尾氣採購）分別為人民幣178.5百萬元、人民幣197.8百萬元及人民幣225.8百萬元，分別佔我們各年度銷售成本的31.1%、30.1%及34.8%。

下表載列原材料成本變動於所示年度對我們除稅前虧損影響的敏感性分析。原材料成本增加或減少導致我們除稅前虧損的實際變動可能與下列敏感度分析的結果不同。

	除稅前虧損增加／(減少)		
	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料成本的假設波動			
增加5%	8,925	9,890	11,290
減少5%	(8,925)	(9,890)	(11,290)
增加10%	17,850	19,779	22,581
減少10%	(17,850)	(19,779)	(22,581)
增加20%	35,699	39,558	45,162
減少20%	(35,699)	(39,558)	(45,162)

此外，我們生產設施的運營主要依賴供電，這影響我們的生產成本。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的公用事業成本（其中多數來自購電）分別為人民幣172.8百萬元、人民幣186.4百萬元及人民幣158.5百萬元，分別佔我們各年度

財務資料

銷售成本的30.1%、28.4%及24.4%。此外，由於我們無法控制的惡劣天氣條件或自然災害，我們可能會遇到偶爾及暫時的電力短缺。該等因素可能會對我們的業務運營產生不利影響。

產能利用率

我們生產設施的產能利用率波動影響了我們的毛利率。我們生產設施的利用率主要取決於工業尾氣的穩定供應量及供應質量，該等尾氣主要來自鋼鐵及鐵合金等行業。定期及不定期檢修會導致我們生產設施的工業尾氣供應減少及運營中斷，從而影響我們的產能利用率。

於往績記錄期間，由於不利的市況以及突發性生產故障，我們的若干上游工業尾氣供應商不時以低負荷運營或暫停運營，導致若干期間工業尾氣產量偏低或無產量。儘管我們利用這些上游供應商停產的機會對我們自己的設施進行維護、設備升級和技術改革，但工業尾氣供應的中斷仍導致我們的數個設施停產或減產。

於停產或減產期間以及後續的發酵菌株育種與培育期間，我們的產能利用率受到影響。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的產能利用率分別為(i) 48.1%、42.1%及42.1% (就乙醇而言)；及(ii) 51.4%、46.1%及49.8% (就微生物蛋白而言)。有關往績記錄期間我們生產設施利用率波動的詳情，請參閱「業務－生產－產能及利用率」。

乙醇下游市場格局

於往績記錄期間，我們的收入主要來自向國內主要石油和天然氣公司銷售乙醇。因此，影響中國燃料乙醇市場的因素可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大影響，該等因素包括(i)中國汽油價格波動對燃料乙醇價格的影響及(ii)中國政府推廣燃料乙醇的相關利好政策。

此類終端市場的任何增長或下降均可導致對乙醇需求的大幅增加或減少。此外，終端客戶對我們乙醇產品的需求變動可能導致我們產品的售價波動，從而可能影響我們的收入、利潤及盈利。

重大會計政策及會計判斷以及估計

有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析乃基於我們按國際財務報告準則編製的綜合財務報表作出。編製我們的綜合財務報表需要管理層作出估計、判斷及假設，有關估計、判斷及假設會影響收入、開支、資產及負債的呈報金額，以及往績記錄期間各年末或然負債的披露。我們關鍵的會計政策及重要估計、假設及判斷載列於下文。有關我們會計政策、估計及判斷的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3。

我們的管理層已確定以下他們認為對編製我們的財務報表至關重要的會計政策、估計及判斷：

財務資料

重大會計政策

非金融資產減值

如有跡象顯示存在減值，或如須對資產進行年度減值測試（存貨、遞延稅項資產及金融資產除外），則估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值與其公平值（以較高者為準）減出售成本，並就個別資產而確定，除非有關資產並不產生現金流入，且在很大程度上獨立於其他資產或資產組別，則會就該資產所屬現金產生單位釐定可收回金額。有關現金產生單位的減值處理、減值虧損及減值評估的會計政策，請參閱「附錄一 — 重要會計政策 — 非金融資產減值」。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）乃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及任何令有關資產達至工作狀況及送往指定地點作擬定用途的直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後所產生維修保養等開支，一般於其產生期間自損益扣除。倘物業、廠房及設備的主要部件須分段重置，則我們會將該等部分確認為有特定可使用年期的個別資產，並相應地計提折舊。

折舊乃按直線法於各物業、廠房及設備項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值計算。就此使用的主要年率請參閱「附錄一 — 重要會計政策 — 物業、廠房及設備以及折舊」。

物業、廠房及設備項目（包括任何經初步確認的重大部分）於出售或預期日後使用或出售不會產生經濟利益時終止確認。於資產終止確認的年度內，於損益中確認的任何出售或報廢收益或虧損指出售所得款項淨額與相關資產賬面值的差額。

在建工程乃按成本減任何減值虧損列賬而不作折舊。在建工程於完工且可供使用時將重新分類為物業、廠房及設備的適當類別。

無形資產（商譽除外）

分開收購的無形資產於初始確認時按成本計量。無形資產的可使用年期乃評估為有限或無限。具有有限年期的無形資產其後於可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示該無形資產可能出現減值時作減值評估。具有有限可使用年期的無形資產的攤銷期間及攤銷方法須至少於各財政年度末進行檢討。

專利權及許可證

購入的專利權及許可證按成本減任何減值虧損列賬，並按10至20年的預計可使用年期以直線法攤銷，可使用年期主要參照該等資產預計將為我們帶來的經濟利益期間釐定。

研發成本

我們將內部研究開發項目的支出，區分為研究階段支出和開發階段支出。研究階段的所有支出，於發生時計入損益。開發成本，只有在同時滿足下列所有條件時，才

財務資料

能予以資本化及遞延入賬。不滿足上述條件的開發支出，於發生時計入當期損益。更多詳情請參閱「附錄一—重要會計政策—無形資產(商譽除外)—非金融資產減值」。

我們相應項目在滿足條件、在研究階段的工作已完成、預計該項目開發形成的無形資產滿足市場需求已明確、技術方案已確定、能夠給企業帶來經濟利益等條件時，經我們評審通過後進入開發階段，開發階段發生的支出在滿足資本化條件後開始資本化。在項目結題驗收達到預計可使用狀態時結轉無形資產。

金融資產減值

我們對並非按公平值計入損益持有的所有債務工具確認預期信用損失(「預期信用損失」)撥備。預期信用損失乃基於根據合約到期的合約現金流量與我們預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或組成合約條款的其他信用提升措施產生的現金流量。更多詳情請參閱「附錄一—重要會計政策—金融資產減值」。

收入確認

當貨品或服務的控制權轉移至客戶時，則確認客戶合約收入，其金額反映我們預期就交換該等貨品或服務而有權獲得的對價。

銷售低碳產品

銷售低碳產品的收入在資產控制權轉移給客戶時確認，通常在產品交付時確認。

提供低碳綜合性解決方案

提供低碳綜合性解決方案的收入主要包括專利使用費及提供技術服務的收入。

專利使用費收入於客戶取得使用授權專利的權利時確認，因為我們並未進行任何對客戶擁有權利的專利有重大影響的活動。

提供技術服務的收入於提供相關服務並由客戶確認收到的某一時間點確認。

合約成本包括履約成本。我們為提供技術服務而發生的成本，確認為履約成本，並在確認收入時，確認為銷售成本。如果合約成本的賬面值高於因提供該服務預期能夠取得的剩餘對價減去估計將要發生的成本，我們對超出的部分計提減值撥備，並確認為資產減值虧損。更多詳情請參閱「附錄一—重要會計政策—收入確認」。

其他收入

利息收入按應計基準採用實際利率法確認，所用利率為在金融工具的預期年期或更短期間內(如適用)將估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值的比率。

維護及培育成本

財務資料

我們每年進行定期及不定期維護。於維護期及其後發酵菌株育種與培育期間，不產生乙醇。於該等期間產生的成本(包括物業、廠房及設備折舊以及公用事業等)匯總及列作銷售成本下的維護及培育成本。

重大會計判斷及估計

編製我們的財務報表要求管理層作出影響收入、開支、資產及負債的報告金額以及隨附披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。

判斷

於應用我們會計政策之過程中，除涉及估計之判斷外，我們的管理層已作出對本文件附錄一會計師報告中已確認金額構成最重大影響之判斷如下。

估計不確定因素

貿易應收款項及應收票據、其他應收款項的預期信用損失撥備

貿易應收款項減值撥備乃根據貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失評估而作出。與已知有財務困難或收款有重大疑問的客戶有關的貿易應收款項會個別評估減值撥備。其餘貿易應收款項則根據具有類似虧損模式(比如按客戶評級及賬齡)的各客戶群組的信用風險進行分類，並共同評估減值撥備。

我們採用撥備矩陣計算貿易應收款項及應收票據的預期信用損失。撥備率是根據具有類似信用評級的各客戶群組的應收款項的賬齡釐定，並根據債務人的財務質素及過往信用損失經驗估計，以反映現況及對未來經濟狀況的估計。我們會校準矩陣，以前瞻性資料調整信用損失。例如，倘預測未來一年的經濟狀況會惡化，導致拖欠數目增加，則會調整預期信用損失。在各有關期間結束時，會更新預期信用損失率，並分析前瞻性估計的變化。

評估預測經濟狀況及預期信用損失之間的關係屬於重大估計。預期信用損失之金額易受有關情況及預測經濟狀況之變動影響。我們對經濟狀況的預測亦未必代表客戶未來實際的違約情況。

非金融資產(商譽除外)的減值

我們於各報告期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否有任何減值跡象。此等非金融資產於有跡象顯示未必能收回賬面值時進行減值測試。當計算使用價值時，管理層須估計來自該資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選用合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得虧損淨額人民幣110.1百萬元、人民幣245.6百萬元及人民幣324.9百萬元。鑒於我們長期處於整體虧損狀態，存在減值跡象。

根據國際會計準則第36號，我們於各期末對有減值跡象的非流動資產進行減值測試，並估計非流動資產的可收回金額。可收回金額根據資產所屬的現金產生單位釐定。

財務資料

於各有關期間末，除金融資產外的非流動資產主要包括物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產，分別為人民幣2,334.9百萬元、人民幣2,272.2百萬元及人民幣2,254.7百萬元。持有該等資產的各實體可產生獨立現金流入並作為獨立經濟實體運營。因此，各工廠除金融資產外的非流動資產被界定為現金產生單位（「現金產生單位」）進行減值測試。

現金產生單位的可收回金額使用基於管理層批准的財務預算得出的現金流量預測，根據使用價值計算釐定。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，現金流量預測使用除稅後貼現率10.07%、11.28%及11.25%貼現，與截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度不同工廠的除稅前貼現率範圍10.07%至11.08%、11.49%至12.90%及12.36%至12.89%相對應。所採用的貼現率反映與我們子公司有關的特定風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，根據減值測試結果分別計提減值零、零及人民幣22.0百萬元。

綜合損益及其他全面收益表

下表載列於所示年度我們的綜合損益及其他全面收益表：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
收入	592,551	563,611	521,698
銷售成本	(574,839)	(656,956)	(649,350)
銷售貨品及服務成本	(504,687)	(594,296)	(583,912)
維護及培育成本	(70,152)	(62,660)	(65,438)
毛利／(毛損)	17,712	(93,345)	(127,652)
財務收入	5,801	2,259	1,186
其他收入及收益	15,504	11,647	14,747
銷售及營銷開支	(692)	(546)	(1,260)
行政開支	(82,709)	(86,945)	(108,635)
研發開支	(35,948)	(42,025)	(42,455)
金融資產減值虧損淨額	(167)	(1,740)	(1,013)
其他開支	(2,047)	(143)	(24,756)
財務成本	(26,847)	(34,227)	(35,033)
除稅前虧損	(109,393)	(245,065)	(324,871)
所得稅開支	(754)	(503)	(43)
年內虧損	(110,147)	(245,568)	(324,914)
以下人士應佔虧損：			
母公司擁有人	(66,447)	(137,408)	(204,026)
非控股權益	(43,700)	(108,160)	(120,888)
	(110,147)	(245,568)	(324,914)
母公司普通股權益持有人 應佔每股虧損			
基本及攤薄（人民幣元）	(0.18)	(0.38)	(0.57)
年內全面收益總額	(110,147)	(245,568)	(324,914)
以下人士應佔：			
母公司擁有人	(66,447)	(137,408)	(204,026)
非控股權益	(43,700)	(108,160)	(120,888)
	(110,147)	(245,568)	(324,914)

財務資料

非國際財務報告準則指標

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們採用並非國際財務報告準則所規定或據此呈列的EBITDA（非國際財務報告準則指標）作為額外的財務指標。我們認為，該非國際財務報告準則指標可通過消除若干項目的潛在影響而有利於比較不同年度及不同公司的經營業績，並為[編纂]提供有用信息，使其採用與管理層相同的方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，EBITDA（非國際財務報告準則指標）的呈列未必可與其他公司所呈列的類似指標進行比較。使用該非國際財務報告準則指標作為分析工具存在局限性，[編纂]不應將其視作與我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況分析相獨立，或視作該等分析的替代。

下表載列我們於所示年度的年內虧損與EBITDA（非國際財務報告準則指標）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內虧損	(110,147)	(245,568)	(324,914)
就以下各項調整：			
所得稅開支	754	503	43
財務成本淨額	21,046	31,968	33,847
折舊及攤銷	102,521	130,633	135,621
EBITDA			
（非國際財務報告準則指標）	14,174	(82,464)	(155,403)

我們綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分的說明

收入

於往績記錄期間，我們自提供以下類型的貨品及服務的客戶合約產生收入：產品（包括乙醇、微生物蛋白及其他產品（主要包括沼氣及粗醇））及低碳綜合性解決方案。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣592.6百萬元、人民幣563.6百萬元及人民幣521.7百萬元。

下表載列我們於所示年度按產品及服務劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
銷售產品收入						
乙醇	499,730	84.3	440,415	78.1	423,963	81.3
微生物蛋白	86,533	14.6	90,823	16.1	92,398	17.7
其他產品	6,288	1.1	6,242	1.1	5,337	1.0
小計	592,551	100.0	537,480	95.3	521,698	100.0
低碳綜合性解決						
方案收入	-	-	26,131	4.7	-	-
總計	592,551	100.0	563,611	100.0	521,698	100.0

下表載列我們於所示年度按區域市場劃分的收入明細：

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
區域市場						
中國內地.....	576,421	97.3	556,069	98.7	520,617	99.8
海外.....	16,130	2.7	7,542	1.3	1,081	0.2
總計.....	592,551	100.0	563,611	100.0	521,698	100.0

下表載列我們於所示年度的乙醇及微生物蛋白的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(噸)	(人民幣元/噸)	(噸)	(人民幣元/噸)	(噸)	(人民幣元/噸)
乙醇.....	83,225.9	6,004.5	86,868.9	5,069.9	91,342.0	4,641.5
微生物蛋白.....	10,174.1	8,505.2	10,742.6	8,454.5	11,550.4	7,999.5

我們根據多項因素釐定產品售價，包括相關商品價格、市場狀況、產品成本及運輸成本。於往績記錄期間，乙醇及微生物蛋白平均售價的波動乃由於我們根據定價政策作出的定價調整所致。有關我們定價政策的更多詳情，請參閱「業務－銷售及營銷－定價」。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的(i)乙醇銷量分別為83,225.9噸、86,868.9噸及91,342.0噸；及(ii)微生物蛋白銷量分別為10,174.1噸、10,742.6噸及11,550.4噸。2023年至2024年乙醇銷量增加及2023年至2025年微生物蛋白銷量增加主要由於我們的首朗吉元、寧夏濱澤及貴州金澤生產設施於往績記錄期間投產導致產量增加。我們的乙醇銷量於2024年至2025年有所增長，儘管同期乙醇產量略有下降，這主要體現了我們為降低庫存水平並優化營運資金效率所付出的努力。

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)貨品及服務銷售成本，即與生產貨品及提供服務有關的直接成本；有關商品及服務銷售成本波動及其對毛利及毛利率影響的詳細分析，請參閱「一經營業績」中有關毛利及毛利率的討論及(ii)維護及培育成本。維護及培育成本主要反映(其中包括)我們在以下期間產生的物業、廠房及設備折舊以及公用事業成本：(a)因上游突發性生產故障及上游市場狀況而停工期間，(b)因我們的定期維護及技術改革而停工期間及(c)後續的發酵菌株育種與培育期間。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的維護及培育成本分別為人民幣70.2百萬元、人民幣62.7百萬元及人民幣65.4百萬元，分別佔我們各年度總收入的11.8%、11.1%及12.5%。維護及培育成本由2023年的人民幣70.2百萬元減少10.7%至2024年的人民幣62.7百萬元，主要是由於儘管首朗吉元生產設施未再因上游供應商突發生產故障遭遇尾氣供應中斷，但(i)由於上游供應商為應對不利市場環境暫停生產，我們的首朗吉元和寧夏濱澤生產設施於2024年分別停產52天及43天；及(ii)貴州金澤生產設施因上游供應商突發生產故障導致工業尾氣供應中斷，於2024年停產14天。維護及培育成本增加4.4%至2025年的人民幣65.4百萬元，主要由於停工增加，導致非

財務資料

生產期間產生的相關成本增加。除因上述原因導致工業尾氣供應中斷外，於往績記錄期間，我們的上游工業尾氣供應商每年進行平均約20至40天的年度例行維護。於此期間，我們亦安排自有生產設施進行年度例行維護，以盡量降低因上游供應商進行年度維護而暫停尾氣供應對我們生產的影響。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
貨品及服務銷售成本 ..	504,687	87.8	594,296	90.5	583,912	89.9
維護及培育成本	70,152	12.2	62,660	9.5	65,438	10.1
總計	574,839	100.0	656,956	100.0	649,350	100.0

我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本，主要指購買工業尾氣產生的成本；(ii)公用事業成本；(iii)輔材成本，指購買化工產品、包裝材料及維生素所產生的成本；(iv)人工成本，主要指薪金、花紅及直接參與生產的員工的福利；(v)折舊及攤銷，主要指(a)生產所用物業、廠房及機器的折舊；及(b)使用權資產折舊及支付予朗澤科技香港的許可費攤銷；(vi)維修成本，指維修生產設施及設備所產生的成本；(vii)安全生產成本，主要指維持安全工作環境及確保遵守安全條例所產生的成本，包括安全設備及安全培訓計劃成本；(viii)分許可費，指專利使用費及直接參與提供低碳綜合性解決方案的員工的勞工成本；及(ix)其他，主要指環保費、檢測費、保險費及勞工保護費攤銷。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售成本分別為人民幣574.8百萬元、人民幣657.0百萬元及人民幣649.4百萬元，分別佔我們各年度總收入的97.0%、116.6%及124.5%。下表載列於所示年度按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
原材料	178,495	31.1	197,790	30.1	225,809	34.8
公用事業	172,783	30.1	186,405	28.4	158,491	24.4
輔助材料	65,455	11.4	69,193	10.5	53,357	8.2
勞工成本	31,017	5.4	38,392	5.8	42,515	6.5
折舊及攤銷	88,377	15.4	113,861	17.3	115,416	17.8
維修成本	12,909	2.2	16,462	2.5	21,240	3.3
安全生產成本	4,761	0.8	6,677	1.0	10,751	1.7
分許可費	-	-	2,550	0.4	-	-
其他	21,042	3.6	25,626	4.0	21,771	3.3
總計	574,839	100.0	656,956	100.0	649,350	100.0

我們在釐定按產品及服務類型劃分的銷售成本時剔除維護及培育成本，因為該等成本是在並無產生收入的期間發生。因此，計入該等成本可能會扭曲實際生產成本，

財務資料

因為其與任何創收活動無關。因此，維護及培育成本作為單獨項目列於下表供參考，當中載列我們於所示年度按產品及服務類型劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
產品						
乙醇	431,639	75.1	512,894	78.1	499,581	76.9
微生物蛋白	66,760	11.6	71,846	10.9	78,994	12.2
其他產品	6,288	1.1	6,242	1.0	5,337	0.8
低碳綜合性解決方案 ..	-	-	3,314	0.5	-	-
維護及培育成本	70,152	12.2	62,660	9.5	65,438	10.1
總計	574,839	100.0	656,956	100.0	649,350	100.0

毛利及毛利率

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的毛利分別為人民幣17.7百萬元、人民幣-93.3百萬元及人民幣-127.7百萬元，我們的毛利率分別為3.0%、-16.6%及-24.5%。

我們的產品及低碳綜合性解決方案的毛利及毛利率的計算不包括維護及培育成本，因為該等成本是在未產生收入的期間產生。因此，計入該等成本可能會扭曲實際生產成本，因為其與任何創收活動無關。因此，維護及培育成本作為單獨項目供參考，僅計入下表中的總毛利及毛利率的計算內，該表呈列我們於所示年度按產品及服務類型劃分的毛利和毛利率明細：

	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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
產品						
乙醇	68,091	13.6	(72,479)	(16.5)	(75,618)	(17.8)
微生物蛋白	19,773	22.9	18,977	20.9	13,404	14.5
其他產品 ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
低碳綜合性解決方案 ..	-	-	22,817	87.3	-	-
小計	87,864		(30,685)		(62,214)	
維護及培育成本 ⁽²⁾	(70,152)	-	(62,660)	-	(65,438)	-
總計	17,712	3.0	(93,345)	(16.6)	(127,652)	(24.5)

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們的其他產品包括沼氣及粗醇，該兩種產品均為我們生產過程中產生的副產品。因此，並無直接或間接成本專門分配給該等副產品，因此毛利或毛利率的計算不適用。
- (2) 維護及培育成本主要包括（其中包括）我們在以下期間產生的物業、廠房及設備折舊以及公用設施成本：(i)因上游突發性生產故障及上游市場狀況而停工期間，(ii)因我們的定期維護及技術改革而停工期間及(iii)後續的發酵菌株育種與培育期間。該等成本在並無產生收入的期間產生，因而與任

財務資料

何創收活動無關。有關我們的維護及培育成本的詳情，請參閱「我們綜合損益及其他全面收益表的主要組成部分的說明－銷售成本」。

財務收入

於往績記錄期間，我們的財務收入包括銀行存款的利息收入。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務收入分別為人民幣5.8百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣1.2百萬元，分別佔我們各年度總收入的1.0%、0.4%及0.2%。

其他收入及收益

我們的其他收入包括(i)為支持當地企業及經濟發展舉措（例如鼓勵研發活動及人才招聘）而發放的政府補助及補貼，該等補助及補貼通常為非經常性；(ii)廢料處置收益，即出售我們生產過程中所產生的邊角料及廢料的收益；及(iii)其他，主要包括利息收入。我們的其他收益包括(i)匯兌差額，即將外幣交易兌換為我們的呈報貨幣所產生的收益；及(ii)物業、廠房及設備處置收益，即我們的固定資產處置收益。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的其他收入及收益分別為人民幣15.5百萬元、人民幣11.6百萬元及人民幣14.7百萬元，分別佔我們各年度總收入的2.6%、2.1%及2.8%。

下表載列於所示年度我們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	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
其他收入						
政府補助及補貼	12,739	82.2	11,231	96.4	12,567	85.2
廢料處置收益	948	6.1	64	0.5	–	–
其他	72	0.5	290	2.6	2,068	14.0
其他收益						
匯兌差額淨額	153	1.0	62	0.5	–	–
物業、廠房及設備 處置收益	1,592	10.2	–	–	112	0.8
總計	<u>15,504</u>	<u>100.0</u>	<u>11,647</u>	<u>100.0</u>	<u>14,747</u>	<u>100.0</u>

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支包括(i)勞工成本，主要指我們的銷售及營銷人員的薪金、花紅以及其他社會保障及福利開支，(ii)廣告宣傳費及(iii)銷售諮詢費。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣692千元、人民幣546千元及人民幣1.3百萬元，分別佔我們各年度總收入的0.1%、0.1%及0.2%。

行政開支

行政開支包括(i)勞工成本，主要指行政人員的薪金、花紅以及其他社會保障及福利開支以及以股份為基礎的付款開支及期權成本；(ii)與[編纂]有關的[編纂]開支；(iii)折舊及攤銷，主要指辦公樓折舊；(iv)專業服務費，即法律服務費及就諮詢服務支付的費用及籌備A股上市計劃相關的開支（詳情請參閱「歷史、發展及公司架構－先前上市計劃」）；(v)一般經營成本，即辦公費、業務推廣費、差旅費及交通費；(vi)租賃及物業管理費；(vii)安全生產成本，主要為安全設備及生產安全培訓課程成本；(viii)稅項

財務資料

開支；及(ix)其他，主要為保潔保安等服務費、環保費及保險費。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的行政開支分別為人民幣82.7百萬元、人民幣86.9百萬元及人民幣108.6百萬元，分別佔我們各年度總收入的14.0%、15.4%及20.8%。

下表載列於所示年度我們的行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
勞工成本.....	38,370	46.4	38,446	44.2	41,769	38.4
[編纂].....	-	-	13,534	15.6	22,823	21.0
折舊及攤銷.....	10,564	12.8	12,896	14.8	12,006	11.1
專業服務費.....	13,215	16.0	3,052	3.5	6,074	5.6
一般經營成本.....	5,184	6.3	4,800	5.5	5,298	4.9
租賃及物業管理費.....	1,508	1.8	1,808	2.1	2,094	1.9
安全生產成本.....	3,610	4.4	3,840	4.4	2,221	2.0
稅項開支.....	3,844	4.6	5,181	6.0	7,659	7.1
其他.....	6,414	7.7	3,388	3.9	8,691	8.0
總計.....	82,709	100.0	86,945	100.0	108,635	100.0

研發開支

研發成本包括(i)勞工成本，主要指研發人員的薪金、花紅及其他社會保障及福利開支；(ii)與研發活動有關的公用事業成本；(iii)化工產品及材料成本；(iv)研發設備的折舊及攤銷；(v)技術服務費，即聘請外部組織提供技術指導、檢驗及測試服務所支付的款項；及(vi)其他，主要指研發設施的租賃開支及研發設備的維護與校準費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發開支分別為人民幣35.9百萬元、人民幣42.0百萬元及人民幣42.5百萬元，分別佔我們各年度總收入的6.1%、7.5%及8.1%。

下表載列我們於所示年度的研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
勞工成本.....	12,433	34.6	15,390	36.6	14,394	33.9
公用事業.....	7,513	20.9	8,813	21.0	7,411	17.5
化工產品及材料成本 ..	6,001	16.7	5,575	13.3	4,545	10.7
折舊與攤銷.....	3,580	10.0	3,876	9.2	8,199	19.3
技術服務費.....	2,403	6.6	2,395	5.7	4,383	10.3
其他.....	4,018	11.2	5,976	14.2	3,523	8.3
總計.....	35,948	100.0	42,025	100.0	42,455	100.0

財務資料

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額主要歸因於貿易應收款項減值撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得金融資產減值虧損人民幣167千元、人民幣1.7百萬元及人民幣1.0百萬元。

其他開支

我們的其他開支包括長期資產減值及非經營開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的其他開支分別為人民幣2.0百萬元、人民幣143千元及人民幣24.8百萬元，分別佔我們各年度總收入的0.3%、微乎其微及4.7%。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本包括(i)計息銀行及其他借款利息及(ii)租賃負債利息。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務成本總額分別為人民幣26.8百萬元、人民幣34.2百萬元及人民幣35.0百萬元，分別佔我們各年度總收入的4.5%、6.1%及6.7%。

下表載列於所示年度我們的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
計息銀行及其他借款利息.....	33,656	33,897	35,077
租賃負債利息.....	473	330	156
按攤銷成本計量的			
金融負債利息開支總額.....	34,129	34,227	35,233
減：資本化利息.....	(7,282)	–	(200)
總計.....	26,847	34,227	35,033

所得稅開支

我們的所得稅主要包括向本集團收取的中國企業所得稅以及會計利潤與應課稅利潤之間的時間性差異所產生的遞延稅項開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的所得稅開支分別為人民幣754千元、人民幣503千元及人民幣43千元。

我們須按實體基準就產生自或來自本集團成員公司註冊及經營所在司法權區的利潤繳納所得稅。我們於中國註冊成立的子公司須就根據中國企業所得稅法釐定的應課稅利潤按法定稅率25%繳稅，惟享有下文所載稅項優惠的子公司除外。

本公司、河北首朗及首朗生物科技均獲得高新技術企業資格（「高新技術企業」），於往績記錄期間，寧夏濱澤於2023年、2024年及2025年符合中國西部大開發企業所得稅政策條件，享有優惠企業所得稅稅率15%。首朗吉元及寧夏濱澤均於2024年及2025年獲得高新技術企業資格，享有優惠企業所得稅稅率15%。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的實際所得稅稅率（按所得稅開支除以相應年度的除稅前虧損計算）分別為0.7%、0.2%及0.0%。

財務資料

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已支付所有到期及適用於我們的有關稅項，且與相關稅務部門並無任何爭議或未解決的稅務問題。

經營業績

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣563.6百萬元減少7.4%至2025年的人民幣521.7百萬元，主要由於乙醇銷售收入由2024年的人民幣440.4百萬元下降至人民幣424.0百萬元以及低碳綜合性解決方案收入由2024年的人民幣26.1百萬元下降至2025年的零。

乙醇

我們的乙醇銷售收入由2024年的人民幣440.4百萬元下降3.7%至2025年的人民幣424.0百萬元，主要原因是儘管2025年乙醇銷量增長5.2%，但乙醇平均售價較2024年平均售價下降8.5%。乙醇平均售價下降主要是由於燃料乙醇市場的「內卷式」競爭加劇。

微生物蛋白

我們微生物蛋白的銷售收入於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣90.8百萬元及人民幣92.4百萬元。

其他產品

我們其他產品的收入由2024年的人民幣6.2百萬元減少14.5%至2025年的人民幣5.3百萬元，主要是由於我們保留較大數量的沼氣自用，導致沼氣銷量下降。

低碳綜合性解決方案

我們的低碳綜合性解決方案收入由2024年的人民幣26.1百萬元減至2025年的零，原因為2025年現有的低碳綜合性解決方案協議未達到支付許可費用的節點，且新低碳綜合性解決方案尚未簽署協議。

銷售成本

我們的銷售成本於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣657.0百萬元及人民幣649.4百萬元。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛損由2024年的人民幣93.3百萬元增加36.8%至2025年的人民幣127.7百萬元。我們的整體毛利率由2024年的-16.6%降至2025年的-24.5%。該下降主要是由於微生物蛋白及低碳綜合性解決方案的毛利及毛利率下降。

乙醇

我們乙醇的毛損由2024年的人民幣-72.5百萬元增加4.3%至2025年的人民幣-75.6百萬元。我們乙醇的毛利率由2024年的-16.5%下降為2025年的-17.8%。乙醇的毛損增加及毛利率下降主要是由於乙醇的平均售價下降。

財務資料

微生物蛋白

我們微生物蛋白的毛利由2024年的人民幣19.0百萬元減少29.4%至2025年的人民幣13.4百萬元。我們微生物蛋白的毛利率由2024年的20.9%降至2025年的14.5%。毛利及毛利率下降主要是由於微生物蛋白的平均售價下降，而這主要由於我們的客戶需求波動令2025年微生物蛋白的直銷比例有所下降。

低碳綜合性解決方案

我們的低碳綜合性解決方案的毛利由2024年的人民幣22.8百萬元減少至2025年的零。我們的低碳綜合性解決方案的毛利率相應由2024年的87.3%下降至2025年的零。毛利及毛利率下降乃由於2025年該分部並未產生任何收入。

財務收入

我們的財務收入由2024年的人民幣2.3百萬元減少至2025年的人民幣1.2百萬元。該減少主要是由於我們的銀行存款減少導致利息收入減少。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣11.6百萬元增加26.6%至2025年的人民幣14.7百萬元，主要是由於(i)因先進製造業的增值稅加計扣除增加令其他收入由2024年的人民幣290千元增至2025年的人民幣2.1百萬元；及(ii)因就建設乙醇梭菌蛋白生產工藝的質量控制系統而收到一筆新項目資金，令政府補助及補貼由2024年的人民幣11.2百萬元增至2025年的人民幣12.6百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣546千元增至2025年的人民幣1.3百萬元，主要是由於業務流程優化諮詢服務、客戶維護與拓展服務等銷售諮詢費增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣86.9百萬元增加24.9%至2025年的人民幣108.6百萬元，主要由於(i)與[編纂]有關的[編纂]開支增加；(ii)行政人員人數增加令人工成本增加；及(iii)因與吉元君熠訴訟產生的專業服務費。

研發開支

我們的研發開支於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣42.0百萬元及人民幣42.5百萬元。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2024年的人民幣1.7百萬元減少至2025年的人民幣1.0百萬元，主要是由於收回若干貿易及其他應收款項，包括收回到期租賃按金。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣143千元增至2025年的人民幣24.8百萬元，主要由於首朗吉元設施因上游供應商供氣的不確定性而出現減值跡象，而確認長期資產減值虧損人民幣22.0百萬元。

財務資料

財務成本

我們的財務成本於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣34.2百萬元及人民幣35.0百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣503千元減至2025年的人民幣43千元。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣245.6百萬元增加32.3%至2025年的人民幣324.9百萬元。

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2023年的人民幣592.6百萬元減少4.9%至2024年的人民幣563.6百萬元，主要是由於乙醇銷售產生的收入由2023年的人民幣499.7百萬元減至2024年的人民幣440.4百萬元。

乙醇

我們的乙醇銷售收入由2023年的人民幣499.7百萬元減少11.9%至2024年的人民幣440.4百萬元，主要歸因於儘管2024年乙醇銷量增加4.4%，但乙醇的平均售價較2023年的平均售價下跌15.6%。乙醇的平均售價下降主要是由於：(1) 2024年下半年大量低成本煤製乙醇進入燃料乙醇市場，及(在較小程度上)(2)因中國市場狀況改變而導致對燃料乙醇需求下降，及(3)用於生產中國約60%乙醇的原料玉米價格下跌。玉米價格的下跌降低了乙醇的生產成本，從而令乙醇價格下降。

微生物蛋白

我們微生物蛋白的銷售收入由2023年的人民幣86.5百萬元增加5.0%至2024年的人民幣90.8百萬元，主要是由於微生物蛋白平均售價相對穩定以及貴州金澤生產設施於2023年6月開始營運令我們的產量增加，而銷量亦由2023年的10,174.1噸增至2024年的10,742.6噸。

其他產品

我們其他產品的收入於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣6.3百萬元及人民幣6.2百萬元。

低碳綜合性解決方案

我們的低碳綜合性解決方案收入由2023年的零增至2024年的人民幣26.1百萬元，主要是由於我們於2024年錄得低碳綜合性解決方案相關的專利使用費及技術服務收入。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣574.8百萬元增加14.3%至2024年的人民幣657.0百萬元，主要是由於(i)折舊及攤銷由2023年的人民幣88.4百萬元增至2024年的人民幣113.9百萬元，主要是由於我們於2023年6月投產的貴州金澤生產設施折舊；及(ii)原材料成本由2023年的人民幣178.5百萬元增至2024年的人民幣197.8百萬元，主要是由於我們的產品銷量增長以及為首朗吉元及寧夏濱澤生產設施採購的工業尾氣價格上漲的綜合影響。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣17.7百萬元減少至2024年的毛損人民幣93.3百萬元。我們的整體毛利率由2023年的3.0%降至2024年的-16.6%。整體毛利及毛利率下降主要是由於乙醇及微生物蛋白的毛利及毛利率下降。

乙醇

我們乙醇的毛利由2023年的人民幣68.1百萬元減少至2024年的人民幣-72.5百萬元。我們乙醇的毛利率由2023年的13.6%降至2024年的-16.5%。儘管乙醇於2024年的銷量略增4.4%，但乙醇的毛利及毛利率下降主要是由於(i)乙醇的平均售價下降15.6%；及(ii)因於2023年6月投產的貴州金澤生產設施折舊以及原材料成本增加，銷售成本增加。

微生物蛋白

我們微生物蛋白的毛利由2023年的人民幣19.8百萬元減少4.0%至2024年的人民幣19.0百萬元。我們微生物蛋白的毛利率由2023年的22.9%降至2024年的20.9%。毛利及毛利率下降主要是由於因於2023年6月投產的貴州金澤生產設施折舊以及原材料成本增加，銷售成本增加。

低碳綜合性解決方案

我們的低碳綜合性解決方案的毛利由2023年的零增至2024年的人民幣22.8百萬元。我們的低碳綜合性解決方案的毛利率於2023年及2024分別為零及87.3%。毛利及毛利率增加乃由於低碳綜合性解決方案相關的專利使用費及技術服務收入增加。

財務收入

我們的財務收入由2023年的人民幣5.8百萬元減少61.1%至2024年的人民幣2.3百萬元。該減少主要是由於我們的銀行存款減少導致利息收入減少。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣15.5百萬元減少24.9%至2024年的人民幣11.6百萬元。該減少主要是由於(i)政府補助及補貼由2023年的人民幣12.7百萬元減至2024年的人民幣11.2百萬元，主要是由於就之前收到的政府補助攤銷；及(ii)由於根據於2023年訂立的資產轉讓協議，我們於2023年錄得將河北首朗一期生產設施若干樓宇的所有權轉讓予首鋼京唐的一次性收入，導致物業、廠房及設備處置收益由2023年的人民幣1.6百萬元減至2024年的零。

銷售及營銷開支

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣692千元及人民幣546千元。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣82.7百萬元增加5.1%至2024年的人民幣86.9百萬元，原因為我們產生與[編纂]有關的[編纂]開支，部分被專業服務費減少所抵銷，因我們於2023年產生與A股上市計劃籌備有關的費用，而在2024年並無產生該費用。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣35.9百萬元增加16.9%至2024年的人民幣42.0百萬元，乃由於我們的研發項目數量增加以及我們加強了與開發新菌株有關的研發活動。

金融資產減值虧損淨額

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們分別確認金融資產減值虧損人民幣167千元及人民幣1.7百萬元。此變動主要是由於我們於2024年錄得的貿易應收款項增加，進而導致減值虧損增加。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣2.0百萬元減少至2024年的人民幣143千元，主要由於於2023年確認的與出售河北首朗設施樓宇有關的一次性資產處置損失。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣26.8百萬元增加27.5%至2024年的人民幣34.2百萬元，主要是由於2023年資本化利息減少人民幣7.3百萬元。隨著貴州金澤生產設施於2023年開始營運，2024年計息銀行及其他借款的利息不再資本化，導致財務成本增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣754千元減至2024年的人民幣503千元。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣110.1百萬元增加122.9%至2024年的人民幣245.6百萬元。

我們綜合財務狀況表的主要項目說明

下表載列我們截至所示日期綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
流動資產總值	330,278	284,590	241,524
非流動資產總值	2,350,235	2,275,982	2,263,253
資產總值	2,680,513	2,560,572	2,504,777
流動負債總額	762,985	895,701	1,068,737
非流動負債總額	738,428	731,339	827,422
負債總額	1,501,413	1,627,040	1,896,159
流動負債淨額	(432,707)	(611,111)	(827,213)
資產淨值	1,179,100	933,532	608,618
母公司擁有人應佔權益			
股本	360,000	360,000	360,000
儲備	579,243	441,972	237,424

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非控股權益.....	939,243	801,972	597,424
	239,857	131,560	11,194
權益總額.....	1,179,100	933,532	608,618

下表載列截至所示日期我們的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨.....	64,649	64,867	51,389	52,303
貿易應收款項及應收票據.....	2,946	41,535	33,915	39,213
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	29,089	31,161	45,751	49,551
應收關聯公司款項.....	10,246	2,324	1,836	2,256
可收回所得稅.....	2,508	2,375	102	102
已質押存款.....	37,469	31,051	39,790	38,264
受限制現金.....	-	86	-	22
現金及現金等價物.....	183,371	111,191	68,741	143,314
流動資產總值.....	330,278	284,590	241,524	325,025
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	90,559	207,746	395,635	430,950
其他應付款項及應計費用.....	317,909	242,949	175,648	159,874
合約負債.....	8,172	3,237	9,455	10,174
應付關聯公司款項.....	172,551	166,232	152,666	155,848
計息銀行及其他借款.....	161,995	269,954	330,892	342,569
租賃負債.....	3,669	2,691	574	438
遞延收入.....	8,130	2,892	3,867	3,867
流動負債總額.....	762,985	895,701	1,068,737	1,103,720
流動負債淨額.....	(432,707)	(611,111)	(827,213)	(778,695)

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣827.2百萬元減至截至2026年1月31日的人民幣778.7百萬元，主要是由於我們就若干生產設備從一項融資租賃中獲得了額外的融資，以補充營運資金，令現金及現金等價物由截至2025年12月31日的人民幣68.7百萬元增加至截至2026年1月31日的人民幣143.3百萬元，這部分被貿易應付款項及應付票據由截至2025年12月31日的人民幣395.6百萬元增加至截至2026年1月31日的人民幣431.0百萬元所抵銷，該增加乃由於隨著業務擴張，貨品或服務的採購量有所增加。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣611.1百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣827.2百萬元，主要是由於(i)增加使用銀行承兌匯票進行支付，年貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣207.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣395.6百萬元；及(ii)為補充營運資金，計息銀行及其他借款由截至2024年12月31日的人民幣270.0百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣330.9百萬元，這部分被其他應付款項及應計費用因結算與設備及施工有關的應付款項而由截至2024年12月31日的人民幣242.9百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣175.6百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣432.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣611.1百萬元，主要是由於(i)計息銀行及其他借款的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣162.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣270.0百萬元，以補充我們的營運資金；及(ii)貨品或服務採購增加（這與我們的經營擴張一致）令貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣90.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣207.7百萬元，部分被(i)主要因低碳綜合性解決方案相關的專利使用費及提供相關技術服務產生的收入導致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2.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣41.5百萬元及(ii)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317.9百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣242.9百萬元（反映我們生產設施相關工程及設備款欠付的款項減少）所抵銷。

我們擬通過多項措施進一步改善流動負債淨額狀況，具體包括：(i)隨著未來實施扭虧為盈策略措施帶來的盈利能力提升，我們計劃改善經營現金流並擴大經營活動所得現金淨額；(ii)我們計劃採取積極措施增加收入並降低銷售成本；有關我們為提升盈利能力而計劃採取的積極措施的進一步詳情，請參閱「業務－業務可持續性－盈利路徑」；(iii)我們將持續定期審核及更新流動資金及融資政策，確保其與我們的業務計劃及財務狀況相匹配。我們還計劃重點調整貸款結構，盡可能以長期借款替代短期借款，並且將利用其他可用財務資源，包括[編纂][編纂]、現有現金及現金等價物以及經營活動淨現金流，通過減少一年內須償還的銀行及其他金融機構的流動借款進一步降低流動負債；(iv)我們計劃加強貿易應付款項及應付票據管理。隨著業務規模擴大，我們預期將提升對供應商的議價能力，並計劃與供應商協商更有利的信用期以延長付款週期；及(v)我們計劃通過密切監控客戶信用狀況及經營財務狀況加強貿易應收款項及應收票據管理，通過主動跟進客戶以確保其按期付款，從而保持貿易應收款項及應收票據的穩健回款。我們亦計劃在銷售團隊績效考核中加大對貿易應收款項回款的關注。

資產負債表的若干流動項目

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料，如化學品、備件、消耗品和測試用品，(ii)製成品，如乙醇和微生物蛋白，及(iii)在途商品。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 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
原材料	22,031	25,295	21,218
製成品	50,453	54,348	35,036
在途商品	200	1,310	1,662
	<u>72,684</u>	<u>80,953</u>	<u>57,916</u>
減：存貨減值虧損撥備	(8,035)	(16,086)	(6,527)
賬面淨值	<u>64,649</u>	<u>64,867</u>	<u>51,389</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣64.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣64.9百萬元，主要反映我們營運的整體規模增加。我們的製成品由截至2023年12月31日的人民幣50.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣54.3百萬元。

財務資料

元，乃由於我們貴州金澤生產設施於2023年投產，產量增加。我們的存貨減至截至2025年12月31日的人民幣51.4百萬元，主要由於製成品減少，反映出我們為降低庫存水平並優化營運資金效率所付出的努力。

根據相關會計準則，截至2023年及2024年12月31日，我們分別計提存貨減值虧損撥備人民幣8.0百萬元及人民幣16.1百萬元，主要由於乙醇平均售價下降。我們的存貨減值虧損於2025年減少至人民幣6.5百萬元，主要是由於生產效率提高，導致期末存貨的單位成本下降，從而部分回撥了先前確認的減值。

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	31.3	36.0	32.7

附註：

(1) 存貨周轉天數按有關年度存貨的年初及年末結餘平均值除以銷售成本再乘以365天計算。

我們的存貨周轉天數由2023年的31.3天增至2024年的36.0天，乃由於於2024年存貨年初及年末平均結餘高於2023年，主要由於與於2023年6月投產的貴州金澤生產設施的全年生產影響有關的額外存貨。我們的存貨周轉天數減少至2025年的32.7天，反映了我們為降低庫存水平及提升效率所付出的努力。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的存貨中約人民幣57.9百萬元或100%已動用或出售。

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包括(i)貿易應收款項，主要指與我們的產品及低碳綜合性解決方案有關的未償還款項；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明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	3,018	42,236	35,985
減值撥備	(72)	(1,617)	(2,670)
貿易應收款項淨額	2,946	40,619	33,315
銀行承兌匯票	—	916	600
賬面淨值	2,946	41,535	33,915

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2.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣41.5百萬元，主要是由於貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣3.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣42.2百萬元。有關增加主要歸因於我們於2024年推出低碳綜合性解決方案產生的相關專利使用費及技術服務費。我們的貿易應收款項及應收票據減少至截至2025年12月31日的人民幣33.9百萬元，主要是由於收回了與低碳綜合性解決方案以及銷售乙醇相關的應收款項。

下表載列我們截至所示日期基於發票日期的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	2,946	41,535	14,565
1至2年	—	—	19,350
總計	2,946	41,535	33,915

就我們的產品而言，我們與客戶的典型交易條款為預付款及賒賬付款。各客戶均設有信貸上限。我們尋求對我們的未償還應收款項維持嚴格控制，並設有信貸控制部門以將信用風險減至最低。就產品而言，我們通常授予收入確認之日起計最高60天或與客戶協定的特定期間的信用期。就我們的低碳綜合性解決方案而言，信用期乃根據與客戶訂立的合約條款釐定，付款乃按特定里程碑進行。

下表載列我們於所示年度的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	2.3	14.4	26.4

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數按貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘平均值除以收入再乘以365天計算。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數分別為2.3天、14.4天及26.4天。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的2.3天增加至2024年的14.4天，主要是由於低碳綜合性解決方案相關的專利使用費及技術服務費的貿易應收款項增加及向主要客戶銷售乙醇。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數進一步增至26.4天，主要是由於低碳綜合性解決方案相關的專利使用費及技術服務費的貿易應收款項。

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的人民幣10.2百萬元或27.9%已結清。未結貿易應收款項及應收票據主要與向明拓（我們與明拓保持持續的業務關係）提供低碳綜合性解決方案有關。該等應收款項的付款條款乃基於里程碑付款訂立。鑒於明拓協議項下擬進行項目處於早期階段，基於與明拓進行的溝通，預計將根據項目進度於2026年第三季度逐步結算付款，其乃由於截至2026年1月31日結算率較低所致。有關我們與明拓訂立的許可協議的進一步詳情，請參閱「業務－我們的產品－我們的低碳綜合性解決方案」。根據審慎財務管理，我們已就該等應收款項確認10%撥備，以就任何潛在的不確定因素提供額外緩衝。計及客戶的歷史信貸記錄及財務表現，儘管我們一直積極與彼等溝通以收回貿易應收款項及應收票據，我們並未發現有關該等款項的可收回性的重大風險，且我們的董事認為，我們已就貿易應收款項及應收票據計提充足撥備。

預付款項、其他應收款項及其他資產（流動部分）

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)其他可收回稅項，主要指可收回進項增值稅，(ii)遞延[編纂]開支；(iii)按金，主要指租賃保證金及購買原材

財務資料

料按金，(iv)預付供應商的公用事業、設備及貨物款項，(iv)預付供應商的公用事業、設備及貨物款項，(v)預付開支，主要指預付保險費及技術服務費攤銷，(vi)向僱員墊款，指小額現金墊款，及(vii)其他，如應收利息及政府貸款利息補貼。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 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
其他可收回稅項	24,868	22,029	36,415
遞延[編纂]開支	–	4,760	4,922
按金	1,051	2,453	2,122
預付供應商款項	1,822	2,000	1,800
預付開支	1,307	309	891
向僱員墊款	32	16	2
其他	114	10	–
	29,194	31,577	46,152
減值撥備	(105)	(416)	(401)
總計	29,089	31,161	45,751

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29.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣31.2百萬元，主要是由於遞延[編纂]開支由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣4.8百萬元，乃由於[編纂]中的資本化部分。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣45.8百萬元，主要是由於其他可收回稅項由截至2024年12月31日的人民幣22.0百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣36.4百萬元所致，初步原因為河北首朗二期項目相關的工程及設備款項增加導致可收回稅項增加。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中的人民幣4.6百萬元或9.8%已結清。

已質押存款

我們的已質押存款指我們為獲簽發銀行承兌匯票及銀行貸款而向銀行提供的保證金。我們的已質押存款由截至2023年12月31日的人民幣37.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣31.1百萬元，主要是由於與我們的商業貸款有關的保證金解除或減少。我們的已質押存款繼而增加至截至2025年12月31日的人民幣39.8百萬元，主要是由於我們增加使用銀行承兌匯票進行支付。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣183.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣111.2百萬元及截至2025年12月31日的人民幣68.7百萬元，主要由於工程及設備款結算及用於建設我們河北二期項目的投資活動現金流出。

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由截至2023年12月31日的人民幣90.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣207.7百萬元，主要是由於隨著我們的業務擴張，在我們的各個生產設施投產並提升產能後，公用事業及原材料的貿易應付款項增加。我們的貿易應付款項及應付票據進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣395.6百萬元，主要是由於我們增加使用銀行承兌匯票進行支付。

下表載列我們截至所示日期貿易應付款項及應付票據基於發票日期的賬齡分析：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	88,646	192,892	392,598
1至2年	1,892	14,565	243
2至3年	20	276	2,731
3年以上	1	13	63
總計	90,559	207,746	395,635

我們貿易應付款項及應付票據為不計息、無抵押及須於一年內償還。於往績記錄期間，我們的供應商一般向我們授予約30至90天的信用期。

下表載列我們於所示年度的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及 應付票據周轉天數⁽¹⁾	40.8	82.9	169.6

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數按貿易應付款項及應付票據的年初及年末結餘平均值除以銷售成本再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項及應付票據平均周轉天數由2023年的40.8天增至2024年的82.9天，主要由於我們的供應商給予更長的信用期。我們的貿易應付款項及應付票據平均周轉天數進一步增加至2025年的169.6天，主要由於我們使用的銀行承兌匯票的信用期較長。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據中的人民幣23.5百萬元或5.9%已結清。

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)購置建築、設備及服務應付款項，(ii)建築項目按金，(iii)應付薪金及福利，(iv)其他應付稅項及(v)其他，包括專業服務費。

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	人民幣千元	人民幣千元
購置建築、設備及服務應付款項	286,629	214,538	144,036
按金	14,442	6,862	14,660
應付薪金及福利	11,454	13,048	11,242
其他應付稅項	1,605	4,394	5,181
其他	3,779	4,107	529
總計	317,909	242,949	175,648

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用分別為人民幣317.9百萬元、人民幣242.9百萬元及人民幣175.6百萬元，其中截至同日購置建築、設備及服務應付款項分別為人民幣286.6百萬元、人民幣214.5百萬元及人民幣144.0百萬元。購置建築及設備應付款項減少乃主要由於持續結算。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用中的人民幣30.0百萬元或17.1%已結清。

資產負債表的若干非流動項目

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇及建築物，(ii)機器，(iii)汽車，(iv)電子設備，(v)其他設備，(vi)租賃物業裝修及(vii)在建工程。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
樓宇及建築物	555,764	542,605	510,448
機器	1,573,223	1,514,553	1,418,820
汽車	1,056	634	100
電子設備	49,323	43,858	39,137
其他設備	5,073	6,365	4,646
租賃物業裝修	4,960	5,693	4,102
在建工程	5,153	27,255	156,661
總計	2,194,552	2,140,963	2,133,914

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備保持相對穩定，分別為人民幣2,194.6百萬元、人民幣2,141.0百萬元及人民幣2,133.9百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括(i)廠房及物業，(ii)租賃土地，及(iii)運輸設備。

下表載列我們截至所示日期的使用權資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及物業	37,668	31,615	26,472
租賃土地	73,538	70,084	66,631
運輸設備	290	305	533
總計	111,496	102,004	93,636

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣111.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣102.0百萬元並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣93.6百萬元，主要由於我們的廠房及物業折舊。

預付款項、其他應收款項及其他資產(非流動部分)

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括長期資產預付款項，指工程及設備款。

財務資料

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15.3百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣3.8百萬元，主要由於已結清預付款項的合約義務。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產增加至截至2025年12月31日的人民幣8.6百萬元，主要是由於河北二期項目啟動，新增了相關工程及設備的預付款項。

流動資金及資本資源

現金流量

下表載列我們於所示年度綜合現金流量表的選定現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	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.....	(10,486)	19,308	86,969
投資活動所用現金淨額.....	(220,451)	(144,916)	(220,412)
融資活動(所用)/所得現金淨額.....	(89,620)	53,428	90,993
現金及現金等價物減少淨額.....	(320,557)	(72,180)	(42,450)
於年初的現金及現金等價物.....	503,928	183,371	111,191
於年末的現金及現金等價物總額.....	183,371	111,191	68,741

經營活動所用或所得現金流量淨額

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87.0百萬元，乃由於我們的除稅前虧損人民幣324.9百萬元、非經營活動項目調整人民幣195.8百萬元、營運資金變動人民幣212.6百萬元、已收利息人民幣1.2百萬元及已退回所得稅人民幣2.3百萬元。非經營活動項目調整主要包括加回(i)物業、廠房及設備折舊人民幣120.6百萬元，(ii)財務成本人民幣35.0百萬元，及(iii)物業、廠房及設備減值虧損人民幣22.0百萬元。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187.9百萬元，及(ii)遞延收入增加人民幣27.0百萬元。

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19.3百萬元，乃由於我們的除稅前虧損人民幣245.1百萬元、非經營活動項目調整人民幣181.9百萬元、營運資金變動人民幣80.6百萬元、已收利息人民幣2.3百萬元及已付所得稅人民幣0.4百萬元。非經營活動項目調整主要包括加回(i)物業、廠房及設備折舊人民幣119.5百萬元；(ii)財務成本人民幣34.2百萬元及(iii)存貨撇減至可變現淨值人民幣16.1百萬元。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117.2百萬元及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣40.1百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣10.5百萬元，乃由於我們的除稅前虧損人民幣109.4百萬元、非經營活動項目調整人民幣140.2百萬元、營運資金變動人民幣44.0百萬元、已收利息人民幣5.8百萬元及已付所得稅人民幣3.1百萬元。非經營活動項目調整主要包括加回(i)物業、廠房及設備折舊人民幣97.1百萬元及(ii)財務成本人民幣26.8百萬元。營運資金變動主要包括(i)存貨增加人民幣38.7百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用減少人民幣59.1百萬元及(iii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣52.7百萬元。

財務資料

投資活動所用現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣220.4百萬元，主要由於購買物業、廠房、設備及租賃土地項目人民幣219.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣144.9百萬元，主要由於購買物業、廠房、設備及租賃土地項目人民幣141.6百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣220.5百萬元，主要由於購買物業、廠房、設備及租賃土地項目人民幣212.5百萬元。

融資活動所用或所得現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣91.0百萬元，主要由於來自新增計息銀行及其他借款的所得款項人民幣715.6百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣584.4百萬元及(ii)已付利息人民幣34.8百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣53.4百萬元，主要由於計息銀行及其他借款所得款項人民幣277.7百萬元，部分被(i)償還計息銀行及其他借款人民幣197.5百萬元及(ii)已付利息人民幣33.9百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣89.6百萬元，主要由於(i)償還計息銀行及其他借款人民幣121.5百萬元及(ii)已付利息人民幣33.8百萬元，部分被(i)非控股[編纂]注資人民幣31.3百萬元及(ii)計息銀行及其他借款[編纂]人民幣35.0百萬元所抵銷。

營運資金充足性

我們未來12個月的流動資金及資本資源需求主要與我們的研發活動、原材料及產品組件的採購、僱員福利及日常運營有關。我們認為，我們的流動資金需求將由經營及融資活動所得現金流量及債務融資撥付。截至2026年1月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣68.7百萬元及未動用信貸額度約人民幣2,330.8百萬元。經考慮我們上述可獲得財務資源，在無不可預見的情況下，董事認為我們擁有充足的營運資金可滿足我們現時及自本文件發佈日期起計至少未來12個月的現金需求。

然而，我們取得超出本文件發佈日期起計未來12個的預期現金需求的額外資金的能力存在諸多不確定因素，包括我們未來的經營業績、我們未來的業務計劃、財務狀況和現金流量以及我們及我們的客戶和貸款人經營所在市場的經濟、政治和其他狀況。

債項

債項

我們的債項主要包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年1月31日，除下文所披露者外，我們並無任何未償還的按揭、抵押、債權證、其他已發行的債務資本、銀行透支、借款、承兌債務或其他類似債務、承兌信用、租購承諾、任何擔保或其他重大或然負債。下表載列我們截至所示日期的債項明細：

財務資料

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
非流動				
計息銀行及其他借款	705,270	677,513	747,884	811,516
租賃負債	3,920	1,794	1,446	1,442
流動				
計息銀行及其他借款	161,995	269,954	330,892	342,569
租賃負債	3,669	2,691	574	438
總計	874,854	951,952	1,080,796	1,155,965

計息銀行及其他借款

下表載列我們截至所示日期計息銀行及其他借款的到期情況：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
應償還銀行貸款：				
一年內	131,786	219,716	202,618	181,481
第二年	49,999	–	99,049	100,139
第三至五年(包括首尾兩年)	–	–	298,657	290,074
五年以上	455,271	447,513	120,178	121,303
小計	637,056	667,229	720,502	692,997
應償還其他借款：				
一年內	30,209	50,238	128,274	166,088
第二年	200,000	–	30,000	50,000
第三至五年(包括首尾兩年)	–	230,000	200,000	245,000
小計	230,209	280,238	358,274	461,088
總計	867,265	947,467	1,078,776	1,154,085

於往績記錄期間，我們使用計息銀行及其他借款補充流動資金及撥付生產設施的建設。我們的計息銀行及其他借款由截至2023年12月31日的人民幣867.3百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣947.5百萬元、截至2025年12月31日的人民幣1,078.8百萬元及截至2026年1月31日的人民幣1,154.1百萬元，主要反映銀行貸款增加，以補充我們的營運資金。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們金額分別為人民幣637.1百萬元、人民幣557.1百萬元及人民幣606.8百萬元的計息銀行及其他借款為有抵押及按0.62%至4.1%的實際年利率計息。於往績記錄期間，我們的部分計息銀行及其他借款以質押我們的物業、廠房及設備以及租賃土地作抵押。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們金額分別為人民幣230.2百萬元、人民幣390.3百萬元及人民幣471.9百萬元的計息銀行及其他借款為無抵押及按2.34%至4.5%的實際年利率計息。

我們的計息銀行借款協議包含商業銀行貸款的若干慣常條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債項並無任何可能嚴重限制我們進行額外債務或股權融資的能力的重大限制性契諾，亦未在取得銀行借款、拖欠銀行借款、違反任何重大契諾或觸發任何交叉違約條款方面遇到任何困難，從而對我

財務資料

們的業務造成重大負面影響。董事確認，自2026年1月31日起及直至本文件日期，我們的債項並無任何重大變化。鑒於我們的信用記錄及目前的信用狀況，我們認為我們未來在取得額外的銀行借款方面不會遇到任何困難。

截至2026年1月31日，我們的未動用信貸額度約為人民幣2,330.8百萬元。未動用信貸額度來自八家商業銀行，各銀行均為獨立第三方。各銀行授予的信貸額度的未動用部分分別為人民幣602.5百萬元、人民幣350.0百萬元、人民幣348.7百萬元、人民幣280.5百萬元、人民幣255.8百萬元、人民幣198.3百萬元、人民幣195.0百萬元及人民幣100.0百萬元。信貸額度期限均為1年。每筆信貸額度的實際利率、用途及限制性契約（如適用）將於提取額度時在相關商業銀行與我們訂立的貸款協議中訂明。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們租賃用於業務營運的廠房、物業、租賃土地及運輸設備有關。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣7.6百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣4.5百萬元，主要由於若干租賃於2025年到期，導致2024年租賃付款減少。我們的租賃負債進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣2.0百萬元及截至2026年1月31日的人民幣1.9百萬元，主要由於支付租賃付款以及未確認新的租賃負債。

或然負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

資本承擔及資本支出

資本承擔

截至所示日期，我們有以下重大資本承擔，主要與物業、廠房及設備的建造及收購有關：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
已訂約，但尚未計提撥備：			
物業、廠房及設備	25,305	12,705	121,842

資本支出

下表載列我們於所示年度的資本支出概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
購置物業、廠房、設備及 租賃土地項目	212,536	141,557	219,832
購買無形資產	7,915	3,359	1,118
總計	220,451	144,916	220,950

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本支出分別為人民幣220.5百萬元、人民幣144.9百萬元及人民幣221.0百萬元。於往績記錄期間，我們的資本支出主要用於添置我們的物業、廠房、設備及租賃土地以提高我們的生產能力。於往績記錄期間，我們主要通過現有現金及銀行結餘、經營及融資活動產生的現金流以及債務融資為資本支出提供資金。我們擬將通過經營及融資活動產生的現金流、債務融資及[編纂]的[編纂]組合的方式為我們計劃的資本支出提供資金。

我們的實際資本支出可能因未來的現金流、經營業績及財務狀況、市場經濟狀況以及監管環境的變化等各種因素而與上述金額有所不同。此外，隨著我們不斷尋求新的業務擴張時機，我們可能會不時產生額外的資本支出。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外安排。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。於往績記錄期間，我們進行了多項關聯方交易。我們計劃在[編纂]後繼續與關聯方進行若干交易（包括購買工業尾氣及能源介質）。進一步詳情請參閱「關連交易」。我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註33所載的各項關聯方交易均由相關方按公平原則及正常商業條款進行。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的過往業績或使我們的過往業績不能反映我們的未來業績。在[編纂]後，應收及應付關聯方款項的非貿易結餘（包括首鋼財務貸款）將繼續存在。有關貸款的進一步詳情，請參閱「關連交易－不獲豁免持續關連交易－B.首鋼財務金融服務框架協議」及「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。除上述披露外，截至最後實際可行日期，我們概無其他關聯方貸款、墊款、擔保及／或證券質押。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾ (倍)	0.4	0.3	0.2
資產負債比率 ⁽²⁾ (倍)	1.8	1.6	1.3
資本負債率 ⁽³⁾ (%)	74.2	102.0	177.6
債務權益比率 ⁽⁴⁾ (%)	58.6	90.1	166.3

附註：

- (1) 流動比率等於截至所示日期流動資產總值除以流動負債總額。
- (2) 資產負債比率等於截至所示日期總資產除以總負債。
- (3) 資本負債率等於截至所示日期債務總額（即計息銀行及其他借款以及租賃負債）除以權益總額。
- (4) 債務權益比率等於截至所示日期債務淨額除以權益總額。債務淨額等於債務總額（即計息銀行及其他借款以及租賃負債）減現金及現金等價物。

財務資料

財務風險的定量及定性披露

在日常業務過程中，我們面臨著各類金融風險。我們金融工具產生的主要風險為利率風險、信用風險及流動性風險。我們的整體風險管理策略側重於金融市場的不可預測性，並力求將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。我們概述了我們管理這些類型風險的方法。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

利率風險

我們面臨的市場利率變動風險主要與我們以浮動利率計息的長期債務責任有關。我們的政策是使用固定利率和浮動利率債務組合的方式來管理利息成本。倘銀行及其他借款利率上升／下降5%，且所有其他變量保持不變，則截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，因浮動利率借款的影響，我們的除稅前虧損將分別增加／減少約人民幣1.3百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.2百萬元。

信用風險

我們僅與信譽良好的獲認可第三方進行交易。我們的政策為所有欲按信貸條款進行交易的客戶均須通過信用核查程序。此外，應收賬款結餘持續受監察。對於不以相關經營單位的功能貨幣計價的交易，我們不會在未通過具體核查程序的情況下提供信貸條款。

根據我們的信貸政策，有關信貸質量及最高信用風險的詳細資料（主要基於逾期資料，除非可獲得其他資料而不會產生不必要的成本或影響）及年終階段分類已編製並載於本文件附錄一會計師報告附註36。

流動性風險

我們監測和維持我們認為足以為業務運營提供資金和減輕現金流量波動影響的現金和現金等價物水平。我們的目標是通過使用計息銀行及其他借款以及租賃負債，在資金的連續性和靈活性之間保持平衡。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

股息及股息政策

於往績記錄期間，本公司並未宣派或派付任何股息。我們並無任何預定的股息支付率。任何擬議的股息分派應由董事會制定，並須經股東大會批准。日後宣派或派付任何股息的決定，以及任何此類股息的金額，將取決於許多因素，包括我們的經營業績、現金流、財務狀況、子公司向我們派付的現金股息、業務前景、對我們宣派及派付股息的法定、監管和合約限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。我們不排除在[編纂]後的任何一年內不宣派或分派股息的可能性。

可分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何儲備可供分派予我們的股東。

[編纂]

有關我們[編纂]的進一步詳情，請參閱「附錄二—[編纂]—A.[編纂]」。

財務資料

未對我們的權益股東應佔未經審核[編纂]進行調整，以反映我們於2025年12月31日之後的任何交易結果或訂立的其他交易。

[編纂]

估計[編纂]總額(屬非經常性性質)為人民幣[編纂]元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位值))，約佔[編纂]估計[編纂]的[編纂]% (假設[編纂]未獲行使)。開支包括(i)[編纂]及費用等[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元，(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元，包括(a)已付及應付予法律顧問及申報會計師的費用人民幣[編纂]元及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元。在[編纂]開支的估計總額中，(i)人民幣[編纂]元已確認為我們截至2024年12月31日止年度的損益，(ii)人民幣[編纂]元已確認為我們截至2025年12月31日止年度的損益，(iii)人民幣[編纂]元預計將確認為我們截至2026年12月31日止年度的損益，及(iv)人民幣[編纂]元直接歸因於發行新股份，預計將於[編纂]後入賬列作從權益中扣除。

近期發展及無重大不利變動

有關我們截至2026年2月28日止兩個月的財務及經營表現詳情，請參閱「概要－近期發展及無重大不利變動－我們生產設施於2026年前兩個月的經營活動及財務表現」。

經過周詳及審慎的考慮，董事確認，除「概要－近期發展及無重大不利變動」所披露者外，自2025年12月31日以來直至本文件日期，我們的財務及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，並無發生任何可能會對會計師報告(其全文載於本文件附錄一)中所列示的資料產生重大影響的事項。

根據上市規則須作出的披露

根據上市規則第13.18條，倘發行人或其任何子公司訂立貸款協議，而該協議載有對任何控股股東施加特定履約責任的條件，例如規定發行人股本須維持特定最低持股量，則將會產生一般披露責任。

我們的若干銀行融資包括(其中包括)若干控股股東須維持對本集團的控制權的條件，根據上市規則第13.18條，此舉將構成若干控股股東根據本集團訂立的貸款協議履行特定責任。

董事確認，除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，倘我們須遵守上市規則第13.13至13.19條，概無任何情況會導致我們須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。