

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一內會計師報告所載我們於往績記錄期間的經審核綜合財務資料連同隨附附註（「歷史財務資料」）一併閱讀。綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

潛在[編纂]應閱讀整份歷史財務資料，而不應僅依賴本節所載資料。以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對歷史事件、當前狀況、預期未來發展的認知以及我們認為在有關情況下適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展情況是否符合我們的預期及預測取決於諸多風險及不確定因素。過往表現並非未來業績的保證。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節所載者。

### 概覽

我們是中國領先的黃金生產商之一，主要從事金、銀、鉛及鋅等其他有色金屬的勘探、開採及選冶以及金屬貿易業務。我們的黃金產量在中國黃金生產商中排名第六，黃金儲量在中國黃金生產商中排名第四。於往績記錄期間，我們的黃金資源量由2023年12月31日的146.7噸（4,715.3千盎司）增至2025年12月31日的280.9噸（9,032.3千盎司）。基於BMT、高寒地區泥質全尾砂膏體充填技術等行業領先的創新技術，結合預氧化處理、氧化焙燒等針對難選冶礦石的創新工藝，我們具備了採礦效率突出、黃金回收率高等比較優勢，2025年我們的黃金全維持成本為902.3美元/盎司，位於全球黃金開採全維持成本曲線前10%，而同年全球平均數為1,585.8美元/盎司。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收益分別為人民幣8,094.8百萬元、人民幣13,580.4百萬元及人民幣17,090.1百萬元，其中，開採業務產生的黃金產品收益分別為人民幣3,299.2百萬元、人民幣4,423.2百萬元及人民幣5,504.7百萬元，複合增長率達29.2%。同年度之年內利潤分別為人民幣1,565.6百萬元、人民幣2,438.2百萬元及人民幣3,282.0百萬元，複合增長率達到44.8%。

### 影響我們經營業績的主要因素

下文載列過往影響我們經營業績且未來可能持續影響我們業績的若干主要因素：

#### 資源量與儲量

資源量與儲量對一家採礦企業的財務和營運表現至為重要。該等估計數字是礦山規劃、投資決策和長遠策略預測的基礎。資源量和儲量的品位、數量、品質和分類會直接影響礦山的預期壽命、產量和成本結構，所有因素會對產生的收益、資產估值和資本開支產生重大影響。龐大且高品質的儲量基礎帶來明顯優勢，包括持續的生產可預測能力、應對市況的靈活性，以及更易獲得融資。反之，儲量基礎有限或持續減少會限制採礦企業的成长、對外部資源的依賴有所增加，並帶來額外的營運和財務風險。

採礦業在本質上屬開採性產業，消耗無法再生且屬有限的天然資源。因此，採礦公司必須持續維護並補充其儲量基礎，以確保營運得以長久，策略上仍屬可行。此舉需不斷勘探、投資地質建模，以及物色新資源機遇。欠缺積極進行儲量替換，公司會面臨生產性資產枯竭的風險，以致產量下降、單位成本上升，最終盈利能力倒退。因此，維持穩固的儲量儲備不單屬技術必屬，更是實現長遠持續發展的策略要務。

## 財務資料

我們認為，得悉礦產資源與儲量估計存在不確定性至為重要。該等估計依靠地質資料、取樣和建模技術；雖然方法嚴謹，但本質上仍受限於可得資料的質量和數量。地質複雜程度、取樣密度、對未來商品價格和營運條件的假設等因素會為估計帶來變數。高估可能導致資產價值膨脹、資金錯配和產量未達預期；低估則可能導致錯失機會和資產價值被低估。該等風險凸顯在資源估計內，應用一致且國際認可標準的重要性。然而，本公司擁有優質資源量，其金屬品位極具吸引力。

礦產資源與儲量估計的準確度和一致性，對我們的財務報告和策略決策至為重要，惟本質上仍存有不確定性。有關估計影響折舊時間表、減值測試和收益認列等關鍵財務指標，任何重大變動或對我們的財務狀況造成直接影響。隨著我們繼續完善地質模型，並在JORC的框架下整合新數據，我們得悉估計結果可能出現差異，需要持續重新評估。我們將繼續致力維持嚴謹的估計慣例及透明的資料披露；惟持份者務須理解，資源和儲量數據或會修訂，尤其在編製方法處於過渡期間，解讀時須保持審慎。

### 黃金及其他有色金屬的市場需求及價格

於往績記錄期間，我們的收益來自黃金及其他有色金屬的銷售及金屬貿易，業務起伏取決於該等金屬在全球市場上的價格變動，而有關價格受多個我們無法控制的因素影響，例如全球經濟週期、全球貨幣波動、該等金屬的整體供需、國內生產總值增長、通脹、利率變動等宏觀經濟因素、地緣政治局勢緊張及投機貿易業務。當金屬價格高企時，我們可以較高價格出售產量，從而帶動開採業務的收益及毛利率。此外，有利的金屬價格可增強我們的經營現金流，使我們能將更多資源調配至礦區擴建、勘探及貿易業務。另一方面，如金屬價格急跌，亦可能導致存貨估值撇減或採礦資產減值。

以黃金為例，自2022年以來，受俄烏衝突及多個主要經濟體通脹壓力影響，全球黃金價格整體呈上升趨勢；其後，因應市場動盪、經濟衰退預期加強及加息步伐放緩，中央銀行為對沖相關風險而加大黃金購買力度，黃金價格於2023年及2024年間攀升至接近歷史高位。我們就黃金產品所產生的銷售收益，於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，分別佔總收益的40.8%、32.6%及32.2%，我們因此認為有必要密切關注全球黃金價格變動。倘全球黃金價格大幅波動，我們的經營業績可能會受到重大影響。下表載列所示期間金價波動對我們經營業績的影響。

截至2023年12月31日止年度								
(人民幣百萬元，百分比除外)								
金價的假設波動 . . . . .	(20%)	(15%)	(10%)	(5%)	5%	10%	15%	20%
毛利變動 . . . . .	(660)	(495)	(330)	(165)	165	330	495	660
毛利率變動 . . . . .	(6.0%)	(4.4%)	(2.9%)	(1.4%)	1.4%	2.7%	3.9%	5.1%
截至2024年12月31日止年度								
(人民幣百萬元，百分比除外)								
金價的假設波動 . . . . .	(20%)	(15%)	(10%)	(5%)	5%	10%	15%	20%
毛利變動 . . . . .	(885)	(663)	(442)	(221)	221	442	663	885
毛利率變動 . . . . .	(4.9%)	(3.6%)	(2.4%)	(1.2%)	1.1%	2.2%	3.3%	4.3%

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

截至2025年12月31日止年度

(人民幣百萬元，百分比除外)

金價的假設波動 . . . . .	(20%)	(15%)	(10%)	(5%)	5%	10%	15%	20%
毛利變動 . . . . .	(1,090)	(818)	(545)	(273)	273	545	818	1,090
毛利率變動 . . . . .	(4.6%)	(3.4%)	(2.2%)	(1.1%)	1.1%	2.1%	3.1%	4.1%

上述敏感性分析說明假設銷售量保持不變，黃金價格變動對我們的毛利及毛利率的潛在影響。值得注意的是，此項分析並無考慮公用事業及原材料成本的變化，因為兩者的波動均被認為對我們整體成本結構而言並非重大。隨著黃金價格不斷上漲，穩定的產量將轉化為更高收益，並提高毛利率，從而增強我們的整體財務業績。相反，倘黃金價格下跌，維持較高的產量可以通過保留收益水平並利用固定成本效益抵銷定價的不利影響。因此，生產紀律及成本控制仍然為在不同市場狀況下維持盈利能力的關鍵因素。

### 產量

我們的經營業績與黃金及其他有色金屬的產量密切相關。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的產量分別達(i) 7.0噸(225.5千盎司)、8.0噸(258.4千盎司)及7.6噸(245.5千盎司)的黃金；(ii) 193.0噸(6,205.1千盎司)、196.1噸(6,303.2千盎司)及163噸(5,247.0千盎司)的銀；(iii) 9.5千噸、12.7千噸及11.1千噸的鉛；及(iv) 16.5千噸、17.1千噸及21.1千噸的鋅。產量為收益及毛利的主要驅動因素，在商品價格穩定或不斷上漲的前提下，產量提升往往可帶動銷售量增長。相反，產量下降可能限制收益增長並削弱規模經濟效益，從而推高單位成本及使利潤率受壓。

產量可受多項經營及外部因素的影響。該等因素包括選冶設施的產能和效率、礦石的供應及質量、設備可靠性、勞動生產力以及對生產進度的遵守。天氣狀況、地質可變性、監管延誤及供應鏈中斷等外部因素亦可影響實際結果。在若干情況下，實際產量可能因礦石品位不符預期、突發技術挑戰或洪水、落石等自然事件而偏離計劃目標，其中許多超出我們的控制範圍。

隨著金屬價格上漲，提高產量使我們能夠把握有利的市況，通過改善毛利率獲取最大收益。產量提升使固定成本得以在更大產量基礎上攤薄，從而提升成本效益並支撐更強勁的財務表現。另一方面，倘金屬價格偏低，維持高產量仍然有利，因為只要單位成本仍具競爭力將有助於維持現金流與經營槓桿。在此等情境下，嚴謹的成本控制及營運效率對維持盈利能力更顯關鍵。

基於上述原因，我們相信，我們管理成本並緩解經營風險方面的能力，對在商品週期中實現穩定且具韌性的財務業績至關重要。

### 銷售成本及回收率

我們的銷售成本主要包括與採礦和貿易業務相關的費用。就開採業務而言，其包括折舊及攤銷、承包商成本、採準及鑽探、原材料、能源、勞工、維護以及其他場地相關支出。就貿易業務而言，銷售成本反映所售金屬的採購成本。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佔總收入的68.0%、70.0%及68.1%。銷售成本的波動直接影響我們的毛利率，並進而影響我們的整體經營業績。銷售成本的上升，無論是由於投入成本提高或產品組合發生變化，均可能壓縮利潤率並降低獲利能力。

我們的經營業績亦受採礦效率影響，並反映於我們的金屬回收率。回收率計量加工過程中從礦石中成功提取的有價值金屬比例。回收率較低意味著必須加工更多礦石方能生產相同數量的金屬，此舉會增加銷售成本並降低營運效率。截至2025年12月31日止年度，青海大柴旦、吉林板廟子和黑河洛克的黃金回收率分別為94.4%、

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

---

## 財務資料

---

89.5%及97.0%。回收率受礦石品位、礦化特性及加工方法的有效性等因素影響。因此，維持或提高回收率對於保持成本效益及支持穩定的財務表現至關重要。

### 生產成本

生產成本不僅包含現金營運成本，亦涵蓋與長期維持開採業務有關的所有支出。在黃金採礦行業中，這一更廣泛的衡量標準通常被稱為全維持成本（「全維持成本」）。它不僅包括採礦和加工的直接成本，還包括維持現有生產水平所需的設備更換和基礎設施升級等持續資本支出。此外，其亦涵蓋旨在發現新儲備和擴大現有儲備的勘探與開發成本，包括總部開支及執行人員薪金在內的公司管理費用，以及與環境恢復和礦山關閉規劃有關的關閉及復墾成本。全維持成本能更全面地反映生產金屬的長期成本，對於評估開採業務在其生命週期內的可持續性及盈利能力的投資者和分析師來說尤其有價值。

如果生產成本高企，可能會壓縮毛利率及降低整體盈利能力，從而對我們的經營業績產生負面影響，尤其是在商品價格持平或下跌的情況下。相反，較低的生產成本能提高營運效率，並支撐更強勁的財務表現，進而對毛利率產生積極貢獻。

### 戰略收購

我們的整體增長由有機擴張以及戰略收購和投資共同推動。我們相信，成功執行收購戰略並整合收購的業務是業務和營運成功的主要驅動因素。我們礦產資源和儲量的規模和品質對我們的長期增長前景至關重要。因此，通過資源收購保持和擴大黃金儲量是持續和改善未來表現的關鍵因素。豐富的儲量為未來幾年的持續生產和收益提供了堅實的基礎，而沒有替代的儲量枯竭最終將導致產量下降。就此，我們在資源收購方面投放了大量精力。

於往績記錄期間，我們收購了Osino的100%股權，從而完全擁有Osino的資產，包括於往績記錄期間位於納米比亞的雙子山黃金項目。本次收購成功擴充資源，強化我們的資產組合，並提升我們的未來生產潛力。展望將來，如遇到合適機會，我們擬繼續進行戰略性收購，以此為增長策略的一環。保障未來業績的其中一部分關鍵，在於我們能否以合理估值獲得具吸引力的黃金資產、爭取優渥條款，並且將新收購資產與現有業務整合。

### 擴張及資本開支

開採是資本密集型行業，需要投入大量設備和土地資源，並遵守嚴格的安全生產及環保標準。這需要開展資源勘探、回收處理工作及／或併購活動，以確保可持續及豐富的儲量供應。此外，投資先進技術對於解決開採的挑戰性和複雜性（採礦深度增加的相關問題）至關重要。

雖然現有礦山均處於有利成礦環境，在大部分礦區都展現出廣闊的勘探前景，但我們仍致力透過持續擴產和持續投資新技術以提高回收率，進一步最大限度地發掘現有礦山的潛力。為此，我們可能需產生額外成本，以實現穩健及可持續的增長。此外，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們用於購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的資本支出分別為人民幣614.8百萬元、人民幣687.8百萬元及人民幣1,193.0百萬元。如未能達到足夠的產量及銷售額，以獲得投資回報或產生利潤，該等成本就可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。

---

## 財務資料

---

### 貿易及衍生品

於往績記錄期間，除了在黃金及其他有色金屬的銷售中產生收益的開採業務外，我們亦從事有關金屬的貿易業務。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貿易業務所產生的收益分別佔我們總收益的43.7%、56.9%及58.4%。儘管對收益的貢獻顯著，但來自貿易業務的毛利仍微乎其微。

此外，為了處理黃金及其他有色金屬的價格波動，我們透過期權合約實施對沖策略。該等工具產生的公平值收益，會於我們的綜合損益表中列為其他收益及虧損。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別確認與其他有色金屬期貨合約相關的衍生金融資產分別為人民幣11.0百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣5.5百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們已確認衍生金融負債為人民幣20.1百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣36.5百萬元。該等合約的公平值收益及虧損，為根據衍生工具合約中訂明的行使價與相關金屬的現貨價之間的差額釐定。該等對沖工具有效性受市況影響，包括現貨價的波動。當市場遠期價格低於合約遠期購買價格時，我們確認公平值收益。在評估我們的經營業績時，應仔細考慮該等活動的會計處理方式，包括確認公平值變動及收益及虧損的分類。我們於[編纂]後對衍生工具的投資將須遵守上市規則第14章的規定。

### 與採礦業有關的監管政策

監管政策在塑造採礦業方面發揮重要作用，並可能影響採礦業從勘探及開採到環境管理及經濟貢獻的各個方面。我們在中國和納米比亞開展業務須遵守一系列的國家法律、法規、政策、標準和要求，特別是在勘探、採礦、生產、稅收、勞工標準、職業健康和 safety、廢物處理、環保和營運管理方面。在各司法權區，有關監管當局擁有授予、續期及終止勘探、採礦及生產業務許可證及執照的全部權力。儘管我們預期能夠在各個經營市場重續我們的執照及許可證，但因任何原因而無法重續均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們可能無法獲得、保留或更新我們營運所需的政府許可證，證照及批准。」

### 編製基準

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」）所頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。董事相信，經計及我們來自經營活動的預期現金流入，我們有充足資源於往績記錄期間未起計不少於12個月的可見將來繼續營運及償還到期負債。因此，董事認為，以持續經營基準編製歷史財務資料屬適當。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟指定為按公平值計入其他全面收益的股本投資以及於各往績記錄期間結束時按公平值計量的若干金融工具除外。

### 重大會計政策、重大會計判斷及估計

部分會計政策要求我們應用估計及假設，以及與會計項目有關的複雜判斷。我們在應用會計政策時所使用的估計及假設以及所作出的判斷，會對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。我們的管理層基於過往的經驗及其他因素持續評估這些估計、假設及判斷，包括對行業慣例、在有關情況下被認為屬合理的未來事件的預期。管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們並無對這些估計或假設作出任何重大變更。截至本文件日期，我們預期這些估計及假設在可預見的未來並不會出現任何重大變更。

---

## 財務資料

---

在審閱我們的合併財務報表時，閣下應考慮(各種因素，包括)：(i)我們的重大會計政策資料；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素；(iii)所呈報業績對狀況及假設變動的敏感度。對於理解我們財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策資料、估計及判斷(包括會計政策及披露內容的任何變動)，其詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

### 重大會計政策

#### 無形資產 — 探礦權及採礦權

探礦權及相關資產按成本減累計減值虧損列賬。探礦權包括獲得探礦權的成本，而勘探相關資產則包括於現有或外部礦產周邊、外環及深層區域，為獲得技術資訊而產生之地質勘探成本及為商業開發而產生之可行性研究成本，亦包括鑽探、溝槽取樣及其他相關活動之成本。當礦產被合理確定具備商業可行性時，該等支出可予資本化。於取得探礦權或採礦許可證後，探權及相關資產將轉列為採礦權，並採用單位產量(「單位產量」)法予以攤銷。若於開發階段棄置任何建設項目，所有相關成本將於當期全數撇銷，並於損益中確認。

採礦權按成本減累計攤銷及任何減值虧損列賬。採礦權包括獲得採礦許可證、採礦權的成本、確定所勘探資產具備商業生產能力的資產勘探及評估成本，以及獲得現有採礦資產內礦產儲量權益的成本。採礦權根據相關實體之生產計劃，並按照計劃，以其證實及概略儲量和(在適當情況下)認為具經濟開採價值的概略資源量比例，採用單位產量法予以攤銷。倘採礦資產被棄置，採礦權將於損益內全數撇銷。

#### 撥備

當因過往事件而產生現時義務(不論法定或推定)，而履行該義務很可能會導致未來資源流出，且該義務的金額能夠可靠估計時，即會確認撥備。如貼現影響重大，則按履行該義務所須的預期未來開支，該開支的現值確認撥備金額。如貼現現值因時間流逝而增加，增幅於以各往績記錄期間末的損益中列作財務成本。

本集團根據礦場所在地之當地規定及法規，估算環境復墾及礦山復原所須之開支，再據此計提相關撥備。本集團根據最終復墾及礦山關閉所須之未來現金開支，詳細計算金額及時機，再據此估算相關負債。支出估算會按通脹調整然後貼現，貼現率須反映當下市場對貨幣時間價值的評估，以及該負債的特定風險，以使撥備金額反映預計履行義務所須開支之現值。本集團於負債產生期間確認相應資產。負債隨預計開支日期逐步增加。如估算有變(例如修訂礦山計劃、估計成本變更或調整復墾活動的執行時間)，責任及資產均按適當貼現率作出調整。

#### 收益及其他收入

我們將日常業務過程中源自銷售貨品的收益分類為收入。當產品控制權轉移至客戶，而我們收到預期可享有的承諾代價(不包括增值稅或其他銷售稅等代第三方收取的款項)時，即確認收益。

---

## 財務資料

---

我們的收益及其他收入確認政策的進一步詳情如下：

(i) 貨物銷售

當貨物控制權根據銷售合約條款轉移時，即確認貨物銷售收益。在大多數情況下，當貨物自我們的場所運出，即已付運，貨物控制權亦已轉移。在其他情況下，控制權於貨物交付至指定目的港或廠房時轉移。

我們為收益交易的主要承擔方，並於我們為主要承擔方時以總額基礎確認收益，計及外判產品銷售。判斷我們是主要承擔方或代理方時，我們需考慮產品轉讓予客戶前我們有否該等產品之控制權。擁有控制權指我們能決定產品用途，並取得產品實質上的所有餘下利益。

我們按臨時定價安排銷售黃金及其他有色金屬產品，據此，黃金及其他有色產品的最終品位由第三方檢驗確認，最終價格則於指定日期按市場價格釐定。收益按最終結算日之預期遠期價格確認。收益確認與最終結算相隔一至三個月。貿易應收款項的合約現金流會按照最終結算日的市場價格而變動，超出了支付本金及未償本金利息之相關金額，故該等臨時定價合約所產生之貿易應收款項按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）。

(ii) 利息收入

利息收入按實際利率確認。所謂「有效利率」，可將金融資產於預期年限內的估計未來現金流，準確貼現至金融資產的賬面總值。於計算利息收入時，如資產尚未出現信貸減值，則以實際利率乘以資產賬面總值計算，但倘金融資產於初始確認後已出現信貸減值，則以實際利率乘以金融資產之攤銷成本計算利息收入。若資產不再有信貸減值，則恢復以總額為基礎計算利息收入。

(iii) 政府補助

倘可合理保證能收取政府補助且我們符合有關補貼所附條件，則政府補貼於財務狀況表確認。補償我們所產生開支之補貼於開支產生的同期有系統地於損益確認為收入。補償本集團一項資產成本的補貼確認為遞延收入，遞延收入在資產可使用年期內系統地於損益確認。

### 重大會計判斷及估計

#### 修復、復墾及環境成本

我們就其特定生產設施的修復及復原相關成本，於產生該等成本之義務產生時即予撥備。此類修復及關閉成本是礦業及冶煉業的常見支出，通常會在礦山及生產設施使用壽命結束時產生。該等成本是根據廠房關閉計劃以及拆除和移除相關設施的估計貼現成本進行估算，修復成本則會資本化，以反映我們在該時間點的義務。相應的準備金亦會在負債項下確認。資本化之資產將於營運年限內透過折舊在損益表中支銷，而撥備則於各往績記錄期間因折現數之攤銷而遞增。管理層根據當地法律進行相關估算。如法律法規、價格、場地條件之分析及修復技術出現變化，實際成本及現金流出可能會偏離估算產。

我們按相關法定要求就該等成本計提撥備。

#### 證實及概略礦產儲量及資源

證實及概略礦產儲量及資源乃基於專業知識、經驗及行業慣例估計。於大部分時候，本集團管理層所進行探測的估計基準及估計未必非常準確。估計乃根據最新技術及最新資料進行更新。此為礦山服務年限計劃的基

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

準，且估計出現任何變動將會對礦場資產減值款項及採礦權的攤銷（採用生產單位法）造成影響。這可能導致我們的開發及運營計劃、及我們的經營及經營業績出現變動或受到影響。

### 主要損益表項目說明

下表列載我們於所示期間的綜合損益表概要：

	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	%
收益	8,094,837	100.0	13,580,429	100.0	17,090,098	100.0
銷售成本	(5,502,074)	(68.0)	(9,509,711)	(70.0)	(11,640,595)	(68.1)
毛利	2,592,763	32.0	4,070,718	30.0	5,449,503	31.9
其他收入淨額	56,454	0.7	44,091	0.3	43,298	0.3
其他收益及虧損	79,118	1.0	(54,588)	(0.4)	(25,804)	(0.2)
銷售開支	(2,258)	(0.0)	(5,216)	(0.0)	(4,314)	(0.0)
一般及行政開支	(380,759)	(4.7)	(416,311)	(3.1)	(531,614)	(3.1)
研發開支	(6,272)	(0.1)	(119,570)	(0.9)	(177,869)	(1.0)
金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)淨額	529	0.0	2,994	0.0	(2,954)	(0.0)
其他開支	(211,750)	(2.6)	(289,695)	(2.1)	(407,511)	(2.4)
經營利潤	2,127,825	26.3	3,232,423	23.8	4,342,735	25.4
財務成本	(44,806)	(0.6)	(50,737)	(0.4)	(57,075)	(0.3)
除稅前利潤	2,083,019	25.7	3,181,686	23.4	4,285,660	25.1
所得稅	(517,454)	(6.4)	(743,496)	(5.5)	(1,003,624)	(5.9)
年內利潤	1,565,565	19.3	2,438,190	18.0	3,282,036	19.2

### 收益

於往績記錄期間，我們的收益來自黃金及其他有色金屬的開採以及貿易業務（主要於中國）。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，來自中國的收益分別佔我們總收益的100.0%、99.9%及100.0%，其中海外收益主要來自我們在新加坡與上海盛鴻貿易業務相關的業務。

下表列載我們於所示期間按業務性質劃分的收益：

	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	%
來自開採業務的收益						
— 黃金產品	3,299,224	40.8	4,423,187	32.6	5,504,690	32.2
— 銀產品	897,490	11.1	987,514	7.3	1,160,469	6.8
— 其他有色金屬產品	359,419	4.4	442,202	3.2	446,378	2.6
小計	4,556,133	56.3	5,852,903	43.1	7,111,537	41.6
來自貿易業務的收益						
— 黃金產品	—	—	61,737	0.5	—	—
— 銀產品	547,603	6.8	1,118,951	8.2	2,827,807	16.5
— 其他有色金屬產品	2,991,101	36.9	6,546,838	48.2	7,150,754	41.9
小計	3,538,704	43.7	7,727,526	56.9	9,978,561	58.4
總計收益	8,094,837	100.0	13,580,429	100.0	17,090,098	100.0

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 按業務劃分的收益

我們開採業務的收益由2023年的人民幣4,556.1百萬元增加至2024年的人民幣5,852.9百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣7,111.5百萬元，原因是黃金及其他有色金屬產品的銷量增加及價格上升。我們貿易業務的收益由2023年的人民幣3,538.7百萬元增加至2024年的人民幣7,727.5百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣9,978.6百萬元，原因是所買賣的銀產品及其他有色金屬產品的貿易量增加及價格上升。

### 按產品劃分的收益

開採業務中黃金產品的收益由2023年的人民幣3,299.2百萬元增加至2024年的人民幣4,423.2百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣5,504.7百萬元，原因是黃金售價上升。開採業務中銀產品的收益由2023年的人民幣897.5百萬元增加至2024年的人民幣987.5百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣1,160.5百萬元，原因是銀售價上升。開採業務中其他有色金屬產品的收益由2023年的人民幣359.4百萬元增加至2024年的人民幣442.2百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣446.4百萬元，原因是(i)鋅銷量上升；及(ii)鉛的平均售價上升。

### 銷量及平均售價(「平均售價」)

下表列載我們於所示期間黃金及其他有色金屬的不含貿易銷量及平均售價：

	金		銀		鉛		鋅	
	銷量 (千盎司)	平均售價 (人民幣/ 盎司)	銷量 (千盎司)	平均售價 (人民幣/ 盎司)	銷量 (千噸)	平均售價 (人民幣/ 噸)	銷量 (千噸)	平均售價 (人民幣/ 噸)
截至2023年12月31日止								
年度 . . . . .	235.9	13,985.5	6,257.4	143.4	9.5	13,699.5	17.8	12,872.0
截至2024年12月31日止								
年度 . . . . .	258.8	17,094.4	5,660.2	174.5	11.0	14,010.3	16.9	17,055.9
截至2025年12月31日止								
年度 . . . . .	228.6	24,076.5	5,304.0	218.8	11.2	15,125.0	18.1	15,381.9

於往績記錄期間，我們大部分金屬產品的平均售價升勢持續，主要得益於相關金屬產品全球市場向好帶動市價上升。具體而言，(i)黃金的平均售價由2023年的人民幣13,985.5元/盎司增加至2024年的人民幣17,094.4元/盎司，並於2025年進一步增加至人民幣24,076.5元/盎司；(ii)。銀的平均售價由2023年的人民幣143.4元/盎司增加至2024年的人民幣174.5元/盎司，並於2025年進一步增加至人民幣218.8元/盎司；及(iii)鉛的平均售價由2023年的人民幣13,699.5元/噸增加至2024年的人民幣14,010.3元/噸，並於2025年進一步增加至人民幣15,125.0元/噸。鋅的平均售價由2023年的人民幣12,872.0元/噸增加至2024年的人民幣17,055.9元/噸，並於2025年進一步減少至人民幣15,381.9元/噸，與鋅市價的波動趨勢一致，主要受產品需求變化及全球貿易政策的發展影響。

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)開採業務涉及的成本，例如與黃金及有色金屬開採有關的折舊及攤銷、外包商成本、採準及鑽探成本、原材料、能源成本、勞工成本、維護成本及其他；及(ii)貿易業務涉及的成本。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，銷售成本分別佔我們的收益總額68.0%、70.0%及68.1%。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

下表列載於所示期間按業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	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
<b>開採業務的銷售成本</b>						
— 黃金產品 . . . . .	1,297,189	23.6	1,165,945	12.3	1,004,074	8.7
— 銀產品 . . . . .	455,034	8.3	465,909	4.9	540,741	4.6
— 其他有色金屬產品 . . . . .	214,742	3.8	239,183	2.5	255,158	2.2
<b>小計</b>	<b>1,966,965</b>	<b>35.7</b>	<b>1,871,037</b>	<b>19.7</b>	<b>1,799,973</b>	<b>15.5</b>
<b>貿易業務的銷售成本</b> . . . . .	<b>3,535,109</b>	<b>64.3</b>	<b>7,638,674</b>	<b>80.3</b>	<b>9,840,622</b>	<b>84.5</b>
<b>總計</b> . . . . .	<b>5,502,074</b>	<b>100.0</b>	<b>9,509,711</b>	<b>100.0</b>	<b>11,640,595</b>	<b>100.0</b>

下表列載於所示期間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	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
<b>開採業務的銷售成本</b>						
折舊及攤銷 <sup>(1)</sup> . . . . .	926,349	16.8	656,126	6.9	611,710	5.3
外包商成本 . . . . .	259,973	4.7	285,937	3.0	356,470	3.1
原材料 . . . . .	206,536	3.8	218,885	2.3	220,600	1.9
採準及鑽探成本 . . . . .	190,654	3.5	259,157	2.7	189,222	1.6
能源成本 . . . . .	136,309	2.5	147,650	1.6	125,623	1.1
勞工成本 . . . . .	112,643	2.0	118,133	1.2	123,253	1.1
維護成本 . . . . .	49,046	0.9	54,569	0.6	55,630	0.5
其他 <sup>(2)</sup> . . . . .	85,455	1.5	130,580	1.4	117,465	0.9
<b>小計</b> . . . . .	<b>1,966,965</b>	<b>35.7</b>	<b>1,871,037</b>	<b>19.7</b>	<b>1,799,973</b>	<b>15.5</b>
<b>貿易業務的銷售成本</b> . . . . .	<b>3,535,109</b>	<b>64.3</b>	<b>7,638,674</b>	<b>80.3</b>	<b>9,840,622</b>	<b>84.5</b>
<b>總計</b> . . . . .	<b>5,502,074</b>	<b>100.0</b>	<b>9,509,711</b>	<b>100.0</b>	<b>11,640,595</b>	<b>100.0</b>

附註：

1. 折舊及攤銷主要包括：(i)採礦權、軟件及專利技術作為無形資產的攤銷；及(ii)礦山物業、機器及設備、廠房及樓宇、電子及運輸設備作為物業、廠房及設備的折舊。
2. 其他主要包括安措費、服務費、暖氣費及鍋爐房費用

### 毛利及毛利率

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，整體毛利分別為人民幣2,592.8百萬元、人民幣4,070.7百萬元及人民幣5,449.5百萬元，毛利率分別為32.0%、30.0%及31.9%。於同期，開採業務的毛利率已達至56.8%、68.0%及74.7%。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

下表列載於所示期間按業務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	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
<b>開採業務</b>						
— 黃金產品 . . . . .	2,002,035	60.7	3,257,242	73.6	4,500,616	81.8
— 銀產品 . . . . .	442,456	49.3	521,605	52.8	619,728	53.4
— 其他有色金屬產品 . . . . .	144,677	40.3	203,019	45.9	191,220	42.8
<b>小計 . . . . .</b>	<b>2,589,168</b>	<b>56.8</b>	<b>3,981,866</b>	<b>68.0</b>	<b>5,311,564</b>	<b>74.7</b>
<b>貿易業務 . . . . .</b>	<b>3,595</b>	<b>0.1</b>	<b>88,852</b>	<b>1.1</b>	<b>137,939</b>	<b>1.4</b>
<b>整體毛利/毛利率 . . . . .</b>	<b>2,592,763</b>	<b>32.0</b>	<b>4,070,718</b>	<b>30.0</b>	<b>5,449,503</b>	<b>31.9</b>

### 其他收入淨額

於往績記錄期間，其他收入淨額包括利息收入、政府補貼及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，其他收入淨額分別佔總收益的0.7%、0.3%及0.3%。下表列載於所示期間其他收入淨額明細：

	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	%
利息收入 . . . . .	47,119	83.5	36,112	81.9	30,838	71.3
政府補貼 . . . . .	6,228	11.0	3,418	7.8	4,088	9.4
其他 . . . . .	3,107	5.5	4,561	10.3	8,372	19.3
<b>總計 . . . . .</b>	<b>56,454</b>	<b>100.0</b>	<b>44,091</b>	<b>100.0</b>	<b>43,298</b>	<b>100.0</b>

### 其他收益及虧損

我們的其他損益主要包括：(i)出售衍生金融資產/負債的收益/(虧損)；(ii)出售按公平值計入損益的金融資產的收益；(iii)衍生金融資產/負債公平值變動所產生的(虧損)/收益；(iv)匯兌(虧損)/收益淨額；及(v)按公平值計入損益的金融資產公平值變動所產生的虧損。我們於截至2023年12月31日止年度錄得其他收益人民幣79.1百萬元。我們於截至2024年及2025年12月31日止年度分別錄得其他虧損人民幣54.6百萬元及人民幣25.8百萬元。下表列載於所示期間其他收益及虧損明細：

	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
出售物業、廠房及設備收益/(虧損)淨額 . . . . .	166	119	(6,911)
按公平值計入損益的金融資產之公平值變動虧損 . . . . .	(1,226)	(1,551)	(586)
衍生金融資產/負債公平值變動(虧損)/收益 . . . . .	(5,993)	6,073	(137,609)
出售按公平值計入損益的金融資產的收益 . . . . .	34,256	33,486	14,739
出售衍生金融資產/負債的收益/(虧損) . . . . .	57,463	(85,185)	89,500
其他權益工具的投資收入 . . . . .	—	6	6
匯兌(虧損)/收益淨額 . . . . .	(5,548)	(7,536)	15,057
<b>總計 . . . . .</b>	<b>79,118</b>	<b>(54,588)</b>	<b>(25,804)</b>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 銷售開支

銷售開支主要包括員工薪酬、倉儲費用及差旅費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，銷售開支均佔總收益的0.0%。下表列載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	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
員工薪酬	1,534	67.9	1,489	28.5	2,688	62.3
倉儲費用	225	10.0	3,076	59.0	860	19.9
差旅費用	238	10.5	298	5.7	219	5.1
其他	261	11.6	353	6.8	547	12.7
總計	<b>2,258</b>	<b>100.0</b>	<b>5,216</b>	<b>100.0</b>	<b>4,314</b>	<b>100.0</b>

### 一般及行政開支

一般及行政開支主要包括(i)員工成本；(ii)折舊及攤銷(iii)專業服務；(iv)景觀美化及勘探開支；(v)差旅及招待；(vi)辦公室及供暖；(vii)維修及停業成本。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，一般及行政開支分別佔我們的收益總額4.7%、3.1%及3.1%。下表列載於所示期間的一般及行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
員工成本	188,893	49.6	203,367	48.8	262,655	49.5
折舊及攤銷	42,533	11.2	43,194	10.4	44,518	8.4
專業服務	31,902	8.4	58,227	14.0	62,780	11.8
景觀美化及勘探開支	4,065	1.1	6,614	1.6	52,643	9.9
差旅及招待	18,834	4.9	19,336	4.6	20,264	3.8
辦公室及供暖	12,319	3.2	14,028	3.4	14,539	2.7
維修及停業成本	37,532	9.9	23,846	5.7	13,384	2.5
其他 <sup>(1)</sup>	44,681	11.7	47,699	11.5	60,831	11.4
總計	<b>380,759</b>	<b>100.0</b>	<b>416,311</b>	<b>100.0</b>	<b>531,614</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 其他主要包括汽車開支、環境管理開支、遞延開支、殘疾人就業保障金、其他財務成本、公共事業、勞工保障成本、保險開支、推廣及宣傳開支、租金開支及其他非經營開支。

### 研發開支

研發開支包括(i)僱員薪酬；(ii)折舊及攤銷；(iii)直接投入費用；(iv)外包研發開支；及(v)其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，研發開支分別為人民幣6.3百萬元、人民幣119.6百萬元及人民幣177.9百萬元，分別佔總收益的0.1%、0.9%及1.0%。

### 金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)淨額

金融資產減值虧損撥回／減值虧損主要與應收款項有關。截至2025年12月31日止年度，我們錄得金融資產減值虧損人民幣3.0百萬元，佔總收益的0.0%。於截至2023年及2024年12月31日止年度，本公司分別錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.5百萬元及人民幣3.0百萬元，分別佔本公司總收益的0.0%及0.0%。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 其他開支

其他開支包括稅金及附加費(主要包括資源稅、印花稅、房產稅、土地使用稅、城市維護建設稅)及存貨撇減。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，其他開支分別佔總收益的2.6%、2.1%及2.4%。下表列載於所示期間其他開支的明細：

	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	%
稅金及附加費	211,750	100.0	284,263	98.1	407,511	100.0
存貨撇減	—	—	5,432	1.9	—	—
總計	<b>211,750</b>	<b>100.0</b>	<b>289,695</b>	<b>100.0</b>	<b>407,511</b>	<b>100.0</b>

### 財務成本

財務成本包括(i)銀行及其他借款利息；(ii)長期應付款項利息；(iii)租賃負債利息；及(iv)折讓貼現。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，財務成本分別佔總收益的0.6%、0.4%及0.3%。下表列載於所示年度按性質劃分的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他借款利息	38,817	40,723	48,904
長期應付款項利息	3,740	7,245	10,011
租賃負債利息	1,119	1,269	1,282
折讓貼現	1,130	1,500	2,119
減：資本化入發展中物業的利息開支	—	—	(5,241)
總計	<b>44,806</b>	<b>50,737</b>	<b>57,075</b>

### 所得稅

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，所得稅開支分別為人民幣517.5百萬元、人民幣743.5百萬元及人民幣1,003.6百萬元，實際稅率分別為24.8%、23.4%及23.4%。於往績記錄期間，我們在中國內地成立的公司須按中國企業所得稅率25%繳稅，惟下文附註所披露享有稅務優惠者除外。於往績記錄期間，適用於在香港註冊成立的集團實體的香港利得稅稅率為16.5%。由於本集團於往績記錄期間並無任何來自香港附屬公司的應課稅利潤，故並無就香港利得稅作出撥備。其他海外附屬公司的稅項乃按有關國家適用的現行稅率計算。下表列載適用法定所得稅率，惟下文附註所披露享有稅務優惠者除外：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
新加坡	17%	17%	17%
加拿大	不適用	27%	27%
納米比亞共和國 <sup>(1)</sup>	不適用	31%、37.5% <sup>(2)</sup>	32%、37.5% <sup>(2)</sup>
毛里求斯共和國 <sup>(1)</sup>	不適用	15%	15%

#### 附註：

- (1) 本集團於2024年8月29日完成收購Osino及其附屬公司。
- (2) 本集團在納米比亞共和國須繳納不同的稅款，是因為當地行政機關對我們的開採業務及非開採業務施加不同的稅率。

本集團在加拿大的稅務風險來自當地實體所賺取的利息收入，導致產生應課稅利潤。同樣地，新加坡實體從事的貿易活動會產生應課稅收入，導致產生相應稅務責任。位於毛里求斯共和國的實體主要作為本集團在納米比亞業務的投資控股工具。由於納米比亞的業務仍處於生產前開發階段，尚未產生收益或利潤，因此毛里求

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

斯實體並未實現任何應課稅收入。因此，於往績記錄期間，毛里裘斯並未產生重大所得稅風險。此外，我們享有以下所得稅優惠：

- 根據中國的《關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》(財稅[2011]58號)、國家稅務總局公告2012年第12號及財政部、國家稅務總局及國家發展和改革委員會於2020年4月23日發佈的《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》，符合政策要求的企業可按15%的優惠稅率計提及繳納企業所得稅。  
玉龍礦業獲認定為符合上述政策的合資格企業，適用15%優惠稅率，適用期限為2023年至2025年。
- 根據中國企業所得稅法對高新技術企業的稅務優惠政策，貴集團附屬公司吉林板廟子合資格成為高新技術企業(「**高新技術企業**」)，並於2023年1月1日至2025年12月31日享有15%的企業所得稅優惠稅率。
- 根據《關於海南自由貿易港企業所得稅優惠政策的通知》(財稅[2020]31號)及《財政部稅務總局關於延續實施海南自由貿易港企業所得稅優惠政策的通知》(財稅[2025]3號，在海南自由貿易港註冊並實質性運營鼓勵類產業的企業，可享有15%的企業所得稅優惠稅率，直至2027年12月31日。於往績記錄期間，貴集團附屬公司海南盛蔚貿易有限公司(「**海南盛蔚**」)有權享有該優惠所得稅稅率。
- 根據新加坡相關法律及法規，企業所得稅可享有累進稅務減免。如於往績記錄期間，貴集團附屬公司的除稅前利潤少於10,000坡元，可享有75%的企業所得稅減免；如除稅前利潤達10,000坡元以上但少於200,000坡元，則可享有50%的所得稅減免。
- 根據加拿大相關法律及法規，貴集團若干附屬公司於往績記錄期間可享有27%的優惠企業所得稅稅率。

根據中國內地有關稅務規定，合資格研發開支可按於往績記錄期間的相關開支的100%獲得額外稅項扣減。

下表列載於所示期間的所得稅明細：

	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	%
<b>即期稅項 — 中國企業所得稅：</b>						
年內撥備 . . . . .	567,329	109.6	805,672	108.4	1,073,405	106.9
過往年度(超額撥備)/撥備不足 . . . . .	(294)	(0.1)	4,012	0.5	2,540	0.3
<b>即期稅項 — 香港及海外：</b>						
年內撥備 . . . . .	10,061	1.9	3,971	0.5	3,355	0.3
<b>遞延稅項</b>						
暫時性差異的產生與撥回 . . . . .	(91,750)	(17.7)	(70,159)	(9.4)	(75,676)	(7.5)
稅率變動對1月1日遞延稅項結餘的影響 . . .	32,108	6.2	—	—	—	—
<b>總計 . . . . .</b>	<b>517,454</b>	<b>100.0</b>	<b>743,496</b>	<b>100.0</b>	<b>1,003,624</b>	<b>100.0</b>

### 年內利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，年內利潤分別為人民幣1,565.6百萬元、人民幣2,438.2百萬元及人民幣3,282.0百萬元。

## 財務資料

### 各期經營業績比較

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

##### 收益

我們的總收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣13,580.4百萬元增加25.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣17,090.1百萬元，乃主要由於(i)開採業務的收益由人民幣5,852.9百萬元增加21.5%至人民幣7,111.5百萬元，主要受金屬產品價格上升趨勢所帶動；及(ii)貿易量增加及所買賣金屬價格上升，使來自貿易業務的收益由人民幣7,727.5百萬元增加29.1%至人民幣9,978.6百萬元。

就我們的開採業務所產生的收益而言，

- 我們來自黃金產品的收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣4,423.2百萬元增加24.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣5,504.7百萬元，主要由於黃金售價上升所致。
- 我們來自銀產品的收益由人民幣987.5百萬元增加17.5%至人民幣1,160.5百萬元，主要由於售價及銷售量上升所致。
- 我們來自其他有色金屬產品的收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣442.2百萬元增加0.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣446.4百萬元，主要由於(i)鋅銷量上升；及(ii)鉛的平均售價上升所致。

##### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣4,070.7百萬元增加22.4%至截至2025年12月31日止年度的人民幣11,640.6百萬元，乃主要由於貿易業務的銷售成本由人民幣7,638.7百萬元增至人民幣9,840.6百萬元，與同期貿易量增幅大體一致。同年開採業務的銷售成本維持相對穩定，分別為人民幣1,871.0百萬元及人民幣1,800.0百萬元。

##### 毛利及毛利率

我們的整體毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣4,070.7百萬元增加33.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣5,449.5百萬元，與來自開採業務的收益增長一致。因此，截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的整體毛利率相對穩定，分別為30.0%及31.9%。

- 我們來自黃金產品的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣3,257.2百萬元增加38.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣4,500.6百萬元。我們來自黃金產品的毛利率由截至2024年12月31日止年度的73.6%增加至截至2025年12月31日止年度的81.8%，乃主要由於黃金的售價上升。
- 我們來自銀產品的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣521.6百萬元增加18.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣619.7百萬元。同期內，我們來自銀的毛利率由52.8%增加至53.4%，乃主要由於銀的售價上升。
- 我們來自其他有色金屬產品的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣203.0百萬元減少5.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣191.2百萬元。我們來自其他有色金屬產品的毛利率由截至2024年12月31日止年度的45.9%減少至截至2025年12月31日止年度的42.8%，乃主要由於毛利率較低的鋅銷量上升。
- 我們來自貿易業務的毛利於截至2024年12月31日止年度為人民幣88.9百萬元及截至2025年12月31日止年度為人民幣137.9百萬元。我們錄得貿易業務的毛利率分別為1.1%及1.4%。

##### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由截至2024年12月31日止年度的人民幣44.1百萬元減少1.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣43.3百萬元，乃主要由於利息收入減少人民幣5.3百萬元所致。

##### 其他收益及虧損

截至2024年12月31日止年度，我們錄得其他虧損人民幣54.6百萬元，以及截至2025年12月31日止年度，我們錄得其他虧損人民幣25.8百萬元，主要為出售衍生金融資產／負債之虧損及其公平值變動。該項目變動亦與我們的金屬貿易對沖策略及有關策略的規模密切相關。

---

## 財務資料

---

### 銷售開支

我們的銷售開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣5.2百萬元，減少17.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元，主要歸因於與貿易業務相關的倉儲費用減少。

### 一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣416.3百萬元增加27.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣531.6百萬元，乃主要由於(i)為支持我們於Osino的礦產勘探活動，景觀美化及勘探開支增加；及(ii)我們礦山管理團隊規模擴大。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣119.6百萬元大幅增加48.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣177.9百萬元，主要由於整體研發工作及期內研發項目總數增加所致。此增長亦源於研發所用設備錄得一定程度的折舊及攤銷。

### 金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)淨額

我們的金融資產減值虧損撥回／減值虧損主要與應收款項有關。截至2024年12月31日止年度，我們錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣3.0百萬元。截至2025年12月31日止年度，我們錄得金融資產減值虧損淨額人民幣3.0百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣289.7百萬元增加40.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣407.5百萬元，乃主要由於資源稅增加，增幅與我們開採業務產生的收益增長一致。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣50.7百萬元增加12.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣57.1百萬元，乃主要由於銀行及其他借款利息增加。

### 所得稅

我們的所得稅由截至2024年12月31日止年度的人民幣743.5百萬元增加35.0%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,003.6百萬元，這與我們的利潤增長一致。

### 年內利潤

因上述原因，我們的期內利潤由截至2024年12月31日止年度的人民幣2,438.2百萬元增加34.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣3,282.0百萬元。

### 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

#### 收益

我們的收益總額由截至2023年12月31日止年度的人民幣8,094.8百萬元增加67.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣13,580.4百萬元，主要由於貿易量增加及金屬價格上升，使同期來自貿易業務的收益由人民幣3,538.7百萬元增加118.4%至人民幣7,727.5百萬元。

就我們的開採業務所產生的收益而言，

- 黃金產品的收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣3,299.2百萬元增加34.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣4,423.2百萬元，乃主要由於黃金銷量及售價均見增加。
- 銀產品的收益由人民幣897.5百萬元增加10.0%至人民幣987.5百萬元，乃主要由於銀的售價上升。
- 其他有色金屬產品的收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,256.9百萬元增加13.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,429.7百萬元，乃主要由於(i)銀及鋅售價增加；及(ii)鉛銷量增加。

---

## 財務資料

---

### 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5,502.1百萬元增加72.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣9,509.7百萬元，乃主要由於同期貿易業務之銷售成本由人民幣3,535.1百萬元增至人民幣7,638.7百萬元，與交易量增幅大體一致。

### 毛利及毛利率

我們的整體毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣2,592.8百萬元增加57.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣4,070.7百萬元。截至2023年12月31日止年度以及截至2024年12月31日止年度，我們的整體毛利率維持相對穩定，分別為32.0%及30.0%。

- 黃金產品的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣2,013.1百萬元增加62.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣3,261.1百萬元。黃金產品的毛利率由截至2023年12月31日止年度的61.0%上升至截至2024年12月31日止年度的73.7%。此乃主要由於金售價上升所致。
- 銀產品的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣442.5百萬元增加17.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣521.6百萬元。於同期內，銀的毛利率由49.3%上升至52.8%。此乃主要由於銀的售價上升所致。
- 其他有色金屬產品的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣576.0百萬元增加25.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣720.8百萬元。其他有色金屬產品的毛利率由截至2023年12月31日止年度的45.8%增加至截至2024年12月31日止年度的50.4%。此乃主要由於銀售價上升所致。
- 截至2023年12月31日止年度，我們的貿易業務毛利為人民幣3.6百萬元，截至2024年12月31日止年度為人民幣88.9百萬元，同期毛利率分別為0.1%及1.1%。

### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣56.5百萬元減少21.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣44.1百萬元，乃主要由於我們以現金支付購入Osino及未來發展，致使利息收入減少所致。

### 其他收益及虧損

我們於截至2023年12月31日止年度錄得其他收益人民幣79.1百萬元，於截至2024年12月31日止年度錄得虧損人民幣54.6百萬元，主要來自2024年確認出售衍生金融資產／負債的虧損人民幣85.2百萬元。

### 銷售開支

截至2023年及2024年12月31日止年度的銷售開支維持相對穩定，金額分別為人民幣2.3百萬元及人民幣5.2百萬元。

### 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380.8百萬元增加9.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣416.3百萬元，乃主要由於(i)整體員工人數增加；及(ii)收購Osino產生的相關專業費用。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣6.3百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣119.6百萬元，主要由於我們的整體研發工作增加所致。

### 金融資產減值虧損撥回淨額

我們於截至2023年12月31日止年度錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.5百萬元，而於截至2024年12月31日止年度為人民幣3.0百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣211.8百萬元增加36.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣289.7百萬元，乃主要由於資源稅增加。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 財務成本

我們的財務成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣44.8百萬元增加13.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣50.7百萬元，乃主要由於收購項目導致銀行貸款及其他借款利息增加所致。

### 所得稅

我們的所得稅由截至2023年12月31日止年度的人民幣517.5百萬元增加43.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣743.5百萬元，與我們的除稅前利潤增加相符。

### 年內利潤

我們的年內利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,565.6百萬元增加55.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,438.2百萬元。

### 對綜合財務狀況表中選定項目的討論

#### 非流動資產及非流動負債

下表列載我們於所示日期的非流動資產及非流動負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	3,125,277	3,453,087	4,205,452
無形資產	6,053,382	8,054,295	7,884,713
使用權資產	443,207	424,273	564,412
商譽	452,366	452,366	452,366
其他股權投資	20,820	20,820	20,820
遞延稅項資產	170,002	209,147	232,059
其他非流動資產	26,311	51,323	80,917
<b>非流動資產總值</b>	<b>10,291,365</b>	<b>12,665,311</b>	<b>13,440,739</b>
<b>非流動負債</b>			
銀行及其他借款	64,081	1,006,364	1,187,990
遞延收入	342	308	274
租賃負債	24,046	11,644	13,604
長期應付款項	168,737	189,477	150,189
復原、復墾及環保費用撥備	42,647	122,589	123,500
遞延稅項負債	224,027	193,013	140,249
<b>非流動負債總額</b>	<b>523,880</b>	<b>1,523,395</b>	<b>1,615,806</b>
<b>資產淨值</b>	<b>13,368,647</b>	<b>14,811,842</b>	<b>16,779,832</b>

#### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)廠房及樓宇；(ii)採礦資產；(iii)機器及設備；(iv)電子及運輸設備及其他；及(v)在建工程。

下表列載我們於所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
廠房及樓宇	1,066,964	1,157,636	1,143,478
採礦資產	1,079,771	1,482,108	1,473,415
機器及設備	557,647	515,750	516,666
電子及運輸設備及其他	32,722	39,772	51,992
在建工程	388,173	257,821	1,019,901
<b>總計</b>	<b>3,125,277</b>	<b>3,453,087</b>	<b>4,205,452</b>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣3,125.3百萬元增加10.5%至截至2024年12月31日的人民幣3,453.1百萬元，主要由於項目推出數量的增加，導致採礦資產增加所致。物業、廠房及設備再增加21.8%至2025年12月31日的人民幣4,205.5百萬元，主要由於與青海大柴旦及芒市華盛有關的在建工程增加，具體為新增建築、礦井及隧道資產以及機器及設備。

### 無形資產

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)採礦權及相關資產；(ii)採礦權；(iii)軟件、專利技術及其他。

下表列載我們於所示日期的物業、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)		
採礦權及相關資產 . . . . .	1,241,276	1,239,837	1,383,770
採礦權 . . . . .	4,803,634	6,802,681	6,484,057
軟件、專利技術及其他 . . . . .	8,472	11,777	16,886
總計 . . . . .	<u>6,053,382</u>	<u>8,054,295</u>	<u>7,884,713</u>

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣6,053.4百萬元增加33.1%至截至2024年12月31日的人民幣8,054.3百萬元，主要由於收購Osino。我們的無形資產截至2025年12月31日維持相對穩定，為人民幣7,884.7百萬元。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括自用租賃物業及持作自用的租賃土地權益。截至2023年及2024年12月31日，我們的使用權資產維持相對穩定，分別為人民幣443.2百萬元及人民幣424.3百萬元。我們的使用權資產由2024年12月31日的人民幣434.3百萬元增加33.0%至2025年12月31日的人民幣564.4百萬元，主要由於因支付新租賃土地的土地出讓金，導致持有作自用的租賃土地權益增加。

下表列載我們於所示日期的使用權資產賬面淨值明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
自用租賃物業 . . . . .	20,173	20,668	26,486
持作自用的租賃土地權益 . . . . .	423,034	403,605	537,926
總計 . . . . .	<u>443,207</u>	<u>424,273</u>	<u>564,412</u>

### 商譽

截至2023年、2024年及2025年12月31日，商譽賬面值主要源於收購Tenya HK (與黑河洛克旗下礦山有關)、吉林板廟子及青海大柴旦。

計算出的使用價值高於各現金產生單位的賬面值，因此於往績記錄期間並無確認商譽減值。關鍵假設的合理可能變動亦不會導致減值虧損。

下表列載截至2023年、2024年及2025年12月31日的成本值及賬面值。

	於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
按成本及賬面值			
— Sino Gold Tenya (HK) Limited (「Tenya HK」) . . . . .	93,902	93,902	93,902
— 吉林板廟子 . . . . .	130,558	130,558	130,558
— 青海大柴旦 . . . . .	227,906	227,906	227,906
	<u>452,366</u>	<u>452,366</u>	<u>452,366</u>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

該等現金產生單位的可回收金額乃基於使用價值計算方式釐定，透過估算預期從該等現金產生單位取得的未來現金流量計算得出。使用價值計算方式的主要假設包括現金流量預測所採用的貼現率、估計毛利率及使用年期。現金流量預測乃根據過往經驗及對市場未來變動的預期作出。本公司董事估算除稅前貼現率，以反映當前市場對貨幣時間價值及與各現金產生單位相關的特定風險的評估。各現金產生單位的現金流量預測源自本公司董事核准的財務預算。增長率則根據相關現金產生單位的過往表現及管理層對市場發展及生產計劃的預期而定。各現金產生單位的使用年期，乃根據各礦山的礦山壽命計劃釐定。

Tenya HK現金產生單位主要由黑河洛克的非流動經營資產組成，該公司主要從事黃金勘探、開採、冶煉及礦產品銷售業務。

吉林板廟子現金產生單位主要由吉林板廟子的非流動經營資產組成，該公司主要從事黃金勘探、開採、冶煉及礦產品銷售業務。

青海大柴旦現金產生單位主要由青海大柴旦的非流動經營資產組成，該公司主要從事黃金勘探、開採、冶煉及礦產品銷售業務。

上述各現金產生單位所產生的現金流入，基本上獨立於其他資產或資產組所產生的現金流入。

相關現金產生單位的使用價值計算方式所採用的主要假設包括：

### Tenya HK現金產生單位：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
使用年期 . . . . .	三年	一年零 五個月	兩年零 四個月
黃金價格 . . . . .	421人民幣/克 -455人民幣/克	591人民幣/克 -613人民幣/克	788人民幣/克 -938人民幣/克
毛利率 . . . . .	68.44%- 72.90%	75.48%- 76.38%	80.24%- 83.67%
除稅前貼現率 . . . . .	11.96%	11.86%	11.42%

### 吉林板廟子現金產生單位：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
使用年期 . . . . .	七年	四年零 五個月	五年零 一個月
黃金價格 . . . . .	421人民幣/克 -455人民幣/克	491人民幣/克 -613人民幣/克	609人民幣/克 -938人民幣/克
毛利率 . . . . .	57.45%- 65.06%	59.11%- 72.78%	9.42%-79.81%
除稅前貼現率 . . . . .	11.96%	11.86%	11.42%

### 青海大柴旦現金產生單位：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
使用年期 . . . . .	十一年	十年零 兩個月	九年
黃金價格 . . . . .	421人民幣/克 -455人民幣/克	491人民幣/克 -613人民幣/克	609人民幣/克 -938人民幣/克
毛利率 . . . . .	14.17%- 75.79%	31.10%- 72.25%	34.68%- 80.18%
除稅前貼現率 . . . . .	11.96%	11.86%	11.42%

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

以相關現金產生單位的可收回金額超出賬面值的部分計量的餘額載列如下：

	於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
Tenya HK現金產生單位 . . . . .	1,041,185	1,217,487	1,421,149
吉林板廟子現金產生單位 . . . . .	1,367,377	2,043,691	3,622,933
青海大柴旦現金產生單位 . . . . .	1,522,240	2,005,947	4,818,092

管理層已就商譽減值測試進行敏感度分析。下表分別載列截至2023年、2024年及2025年12月31日的餘下差額，乃假設貼現率上升1%或預期未來黃金價格下跌5%，且所有其他變量保持不變。

### Tenya HK現金產生單位：

	於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
貼現率上升1% . . . . .	1,009,145	1,195,972	1,389,149
預期未來黃金價格下跌5% . . . . .	913,711	1,101,520	1,304,149

### 吉林板廟子現金產生單位：

	於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
貼現率上升1% . . . . .	1,288,027	1,977,137	3,520,933
預期未來黃金價格下跌5% . . . . .	1,155,341	1,816,177	3,302,933

### 青海大柴旦現金產生單位：

	於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
貼現率上升1% . . . . .	1,363,951	1,846,947	4,616,092
預期未來黃金價格下跌5% . . . . .	1,167,141	1,625,947	4,319,092

本集團用以釐定各現金產生單位可回收金額的主要假設的合理可能變動不會導致產生減值虧損。

### 其他股本投資

我們的其他股本投資主要包括非上市證券。截至2023年、2024年及2025年12月31日，有關投資分別為人民幣20.8百萬元、人民幣20.8百萬元及人民幣20.8百萬元。該等股本證券的公平值乃採用包含不可觀察輸入值的估值技術計量，因此被歸類為公平值層級中的第三層級。我們已建立內部控制措施，以批准並持續監察投資，而管理層將定期制定及審閱本集團的投資策略。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產主要包括(i)資產減值；(ii)未變現集團間利潤；(iii)稅項虧損；(iv)租賃負債；(v)折舊及攤銷撥備差額；及(vi)長期應付款項。下表列載於所示日期遞延稅項資產的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
資產減值 . . . . .	18,258	18,337	17,900
未變現集團間利潤 . . . . .	7,046	6,723	7,413
稅項虧損 . . . . .	79,454	116,868	116,497
租賃負債 . . . . .	8,242	7,927	6,912
折舊及攤銷撥備差額 . . . . .	89,135	106,008	116,683
長期應付款項 . . . . .	50,761	30,944	25,712
按公平值計入損益的金融資產或負債所產生的公平值 . . . . .	2,202	1,480	32,008
修復、復墾及環境成本撥備 . . . . .	8,604	20,289	21,890
其他 . . . . .	854	593	593
<b>小計 . . . . .</b>	<b>264,556</b>	<b>309,169</b>	<b>345,608</b>
減：遞延稅項資產與負債互相抵銷的金額 . . . . .	(94,554)	(100,022)	(113,549)
<b>總計 . . . . .</b>	<b>170,002</b>	<b>209,147</b>	<b>232,059</b>

遞延稅項資產由2023年12月31日的人民幣170.0百萬元增加至2024年12月31日的人民幣209.1百萬元，乃主要由於我們若干附屬公司產生稅項虧損，從而確認遞延稅項資產，以及折舊及攤銷撥備差額增加所致。我們的遞延稅項資產由2024年12月31日的人民幣209.1百萬元增加11.0%至2025年12月31日的人民幣232.1百萬元，主要歸因於按公平值計入損益的金融資產或負債所產生的公平值調整。

### 其他非流動資產

其他非流動資產主要包括物業、廠房及設備預付款項以及採礦權預付款項和其他應收款項。非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣26.3百萬元增加95.1%至截至2024年12月31日的人民幣51.3百萬元，主要由於物業、廠房及設備預付款項增加人民幣24.8百萬元所致。非流動資產其後增加57.7%至2025年12月31日的人民幣80.9百萬元，主要由於可扣除進項增值稅增加人民幣34.9百萬元。

### 流動資產及流動負債

下表列載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)			(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨 . . . . .	1,484,606	1,240,100	1,159,555	1,188,221
貿易應收款項 . . . . .	42,040	21,112	5,573	347,819
按公平值計入損益之金融資產 . . . . .	1,051,487	1,256,710	—	—
衍生金融資產 . . . . .	11,010	1,919	5,476	45,048
預付款項、按金及其他應收款項 . . . . .	387,848	133,632	587,837	616,572
受限制現金 . . . . .	1,194,465	456,882	722,113	741,381
現金及現金等價物 . . . . .	1,836,128	2,413,424	4,704,176	4,854,025
<b>流動資產總值 . . . . .</b>	<b>6,007,584</b>	<b>5,523,779</b>	<b>7,184,730</b>	<b>7,793,066</b>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 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)			(未經審核)
流動負債				
銀行及其他借款	374,469	342,299	209,658	158,186
貿易應付款項及應付票據	1,517,379	796,283	1,266,342	1,446,279
預提費用及其他應付款項	281,701	315,629	347,600	479,078
合約負債	19,965	3,387	65,683	88,647
租賃負債	9,166	20,195	13,423	13,045
衍生金融負債	20,141	9,016	36,469	96,908
即期稅項	114,098	223,131	245,004	186,177
長期應付款項即期部分	69,503	143,913	45,652	51,343
<b>流動負債總額</b>	<b>2,406,422</b>	<b>1,853,853</b>	<b>2,229,831</b>	<b>2,519,663</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>3,601,162</b>	<b>3,669,926</b>	<b>4,954,899</b>	<b>5,273,403</b>

截至2023年及2024年12月31日，流動資產淨值相對維持平穩，分別為人民幣3,601.2百萬元及人民幣3,669.9百萬元。

流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣3,669.9百萬元增加35.0%至截至2025年12月31日的人民幣4,954.9百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣2,290.8百萬元，惟部分被按公平值計入損益的金融資產減少人民幣1,256.7百萬元抵銷。

截至2026年1月31日，我們有流動資產淨值人民幣5,273.4百萬元。

### 存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料，主要為生產試劑、採礦炸藥、設備零件、燃料和加工消耗品；(ii)在製品，主要為礦石；及(iii)製成品，主要為黃金、銀和各種金屬。

下表列載截至所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	181,627	193,209	196,074
在製品	823,028	556,575	501,131
製成品	479,951	495,748	462,350
<b>小計</b>	<b>1,484,606</b>	<b>1,245,532</b>	<b>1,159,555</b>
減：存貨減值撇減	—	(5,432)	—
<b>總計</b>	<b>1,484,606</b>	<b>1,240,100</b>	<b>1,159,555</b>

下表列載於所示日期與我們開採業務有關的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	181,627	193,209	196,074
在製品	823,028	556,575	501,131
製成品	149,877	162,041	294,591
<b>小計</b>	<b>1,154,532</b>	<b>911,825</b>	<b>991,796</b>
減：存貨減值撇減	—	—	—
<b>總計</b>	<b>1,154,532</b>	<b>911,825</b>	<b>991,796</b>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

下表列載於所示日期與我們貿易業務有關的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	—	—	—
在製品	—	—	—
製成品	330,074	330,707	167,759
小計	<u>330,074</u>	<u>330,707</u>	<u>167,759</u>
減：存貨減值撥減	—	(5,432)	—
總計	<u><b>330,074</b></u>	<u><b>328,275</b></u>	<u><b>167,759</b></u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣1,484.6百萬元減少16.5%至截至2024年12月31日的人民幣1,240.1百萬元，主要由於完成在製品減少。存貨截至2025年12月31日維持相對穩定，為人民幣1,159.6百萬元。

就週轉而言，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的存貨週轉天數分別為94天、52天及38天，與我們的貿易業務波動大體一致。具體而言，於截至2023年12月31日止年度，我們的貿易量下跌，導致貿易業務的銷售成本降低，而貿易業務的存貨卻有所增加，故有關週轉天數為94天。截至2025年12月31日止年度有此減少，乃主要由於存貨消耗量及銷量均見上升。

下表列載於所示日期的存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
少於一年	1,408,845	1,160,981	1,052,243
一至兩年	18,086	8,419	35,459
超過兩年	57,675	70,700	71,853
總計	<u><b>1,484,606</b></u>	<u><b>1,240,100</b></u>	<u><b>1,159,555</b></u>

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日的存貨中有人民幣417.7百萬元或36.0%的存貨後來已動用。董事確認，儘管考慮到該等利用率，我們亦無就存貨作出撥備，主要由於已動用存貨絕大部分為在製品，主要由原礦構成，此乃歸因於我們的高產量。然而，鑑於近期金屬價格呈上漲趨勢，該等在製礦石並未出現減值跡象。

### 貿易應收款項

我們的貿易應收款項與貿易業務的未付款項有關。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項	44,252	22,223	5,866
減：信貸虧損撥備	(2,212)	(1,111)	(293)
總計	<u><b>42,040</b></u>	<u><b>21,112</b></u>	<u><b>5,573</b></u>

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣42.0百萬元減少49.8%至截至2024年12月31日的人民幣21.1百萬元，主要由於年末結算結餘增加所致。貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣21.1百萬元減少73.5%至截至2025年12月31日的人民幣5.6百萬元，主要由於未結算餘額減少所致。就週轉而言，貿易應收款項於往績記錄期間的週轉天數維持穩定，分別為1.9天、0.9天及0.3天。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

下表載列截至所示日期基於發票日期的應收款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內 . . . . .	42,040	21,112	5,573

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日貿易應收款項中有人民幣5.2百萬元或92.5%已於其後結算。

### 按公平值計入損益的金融資產

於往績記錄期間，按公平值計入損益的金融資產主要包括理財產品。按公平值計入損益的金融資產由2023年12月31日的人民幣1,051.5百萬元增加19.5%至截至2024年12月31日的人民幣1,256.7百萬元，乃主要由於購買更多理財產品，截至2025年12月31日進一步錄得零，主要由於贖回所有到期的理財產品。

### 衍生金融資產

於往績記錄期間，我們的衍生金融資產主要包括其他有色金屬期貨合約。我們的衍生金融資產由截至2023年12月31日的人民幣11.0百萬元，減少82.7%至截至2024年12月31日的人民幣1.9百萬元，此乃我們期貨持倉量的變動。衍生金融資產增加至截至2025年12月31日的人民幣5.5百萬元。該增長的主要原因，是為了支持當前貿易活動而建立的新對沖倉位。截至2024年12月31日，我們的多數現貨買賣倉位已予平倉，導致相關衍生工具持倉減少。相較之下，2025年上半年貿易活動明顯加強，需投入更多衍生工具。該等變動反映我們積極的對沖策略，旨在於動態市場環境中管理價格波動，並保障交易利潤率。我們於[編纂]後對衍生工具的投資將須遵守上市規則第14章的規定。

### 預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括(i)存貨及其他預付款項，主要包括為我們的貿易活動購買其他有色金屬；(ii)可扣除進項增值稅；(iii)按金；(iv)預付稅項；及(v)其他應收款項(已計及虧損撥備)。

下表列載所示日期預付款項、按金及其他應收款項的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
存貨及其他預付款項 . . . . .	28,828	10,040	26,082
可扣除進項增值稅 . . . . .	32,413	22,461	22,625
按金 . . . . .	273,490	84,413	445,817
預付稅項 . . . . .	21,120	8,348	1,004
建議H股首次[編纂]所產生成本的預付款項 . . . . .	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應收款項 . . . . .	98,771	73,207	129,444
減：虧損撥備 . . . . .	(66,774)	(64,837)	(68,702)
總計 . . . . .	<b>387,848</b>	<b>133,632</b>	<b>[編纂]</b>

預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣387.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣133.6百萬元，主要由於截至2024年我們就金融衍生工具資產進行減倉。預付款項、按金及其他應收款項增加至2025年12月31日的人民幣587.8百萬元，主要由於額外衍生工具交易導致保證金增加。

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日預付款項、按金及其他應收款項中有人民幣477.7百萬元或81.3%已於其後結算。

## 財務資料

### 受限制現金

於往績記錄期間，我們的受限制現金主要為用作開立應付票據及信用證而抵押予銀行的保證金。受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣1,194.5百萬元減少61.8%至截至2024年12月31日的人民幣456.9百萬元，主要由於銀行承兌票據及信用證的保證金減少所致。受限制現金增加58.0%至截至2025年12月31日的人民幣722.1百萬元，主要由於銀行承兌票據保證金增加。

### 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與我們的開採業務有關。貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣1,517.4百萬元減少47.5%至截至2024年12月31日的人民幣796.3百萬元，主要由於因應當時的市場狀況，我們選擇以接近資產負債表日簽發的銀行承兌票據結算更多交易。貿易應付款項及應付票據增加59.0%至截至2025年12月31日的人民幣1,266.3百萬元，主要由於與開採業務相關的應付票據增加。就週轉而言，貿易應付款項於往績記錄期間的週轉天數維持穩定，分別為15.9天、10.1天及10.6天。

下表列載於所示日期貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年內 . . . . .	1,492,106	784,165	1,247,600
一年以上 . . . . .	25,273	12,118	18,742
總計 . . . . .	<u>1,517,379</u>	<u>796,283</u>	<u>1,266,342</u>

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日的貿易應付款項中有人民幣206.4百萬元或52.6%已於其後結算。

### 預提費用及其他應付款項

預提費用及其他應付款項主要包括保證金、應付薪資、其他應付稅項、物業、廠房及設備及無形資產的應付款項、應付股息、預提費用及其他。

下表列載於所示日期預提費用及其他應付款項的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
保證金 . . . . .	162,751	95,348	111,091
應付薪資 . . . . .	82,054	90,937	134,125
其他應付稅項 . . . . .	15,338	48,344	28,824
應付物業、廠房及設備以及無形資產款項 . . . . .	16,179	20,036	31,541
應付股息 . . . . .	—	50,000	—
就建議首次[編纂]H股產生的成本的應付款項 . . . . .	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他 . . . . .	5,379	10,964	31,900
總計 . . . . .	<u>281,701</u>	<u>315,629</u>	<u>[編纂]</u>

預提費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣281.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣315.6百萬元，主要由於應付股息及其他應付稅項增加。截至2025年12月31日，預提費用及其他應付款項為人民幣347.6百萬元，主要由於業務規模擴大而擴充人力及提高員工薪酬以致應付薪資款項增加。

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日的預提費用及其他應付款項中有人民幣135.4百萬元或39.0%已於其後結算。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 合約負債

於往績記錄期間，合約負債主要包括客戶預付款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，所有合約負債預期於一年內確認為收益。合約負債由截至2023年12月31日的人民幣20.0百萬元減少83.0%至截至2024年12月31日的人民幣3.4百萬元，主要由截至2024年底向客戶交付更多貨物。合約負債增加至截至2025年12月31日的人民幣65.7百萬元，主要由於我們貿易活動中的客戶預付款增加。

截至2026年1月31日，截至2025年12月31日合約負債中有人民幣14.7百萬元或22.4%已確認為收益。

### 衍生金融負債

衍生金融負債主要包括外匯遠期合約及商品期權及期貨合約。衍生金融負債由截至2023年12月31日的人民幣20.1百萬元減少55.2%至截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元。截至2025年12月31日，衍生金融負債增加至人民幣36.5百萬元，反映了遠期合約、期貨及期權合約的虧損。

### 長期應付款項

長期應付款項主要包括一年以上到期的採礦權付款，即採礦權特許費的延期付款安排。

下表載列我們於所示日期的長期應付款項賬面淨值明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
即期部分 . . . . .	69,503	143,913	45,652
非即期部分 . . . . .	168,737	189,477	150,189
總計 . . . . .	<u>238,240</u>	<u>333,390</u>	<u>195,841</u>

截至2023年及2024年12月31日止年度，長期應付款項的增加主要與礦業權出讓金支付有關。長期應付款項由截至2024年12月31日的人民幣333.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣195.8百萬元，主要由於支付應付遠期款項所致。

### 修復、復墾及環境成本撥備

於往績記錄期間，我們的修復、復墾及環境成本撥備與某些從事開採業務的附屬公司有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，有關成本分別為人民幣42.6百萬元、人民幣122.6百萬元及人民幣123.5百萬元。該撥備指於往績記錄期間，在其營運完成後，由中國合資格專業人士提供充分修復和復墾所需的應計成本，並按與評估期間相應的中國中央銀行貸款市場報價利率貼現。此等金額將在進行復墾時結算，一般是在項目期結束時。董事相信在各往績記錄期間末已作出足夠撥備。

### 遞延稅項負債

遞延稅項負債包括透過企業合併進行的公平值調整、資本化勘探支出、按公平值計入損益的金融資產或負債的公平值、使用權資產、折舊及攤銷撥備差異、採礦權分期付款、礦業資產及其他。

## 財務資料

下表列載於所示日期遞延稅項負債的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
透過企業合併進行的公平值調整	221,391	190,404	165,838
資本化勘探支出	10,131	10,131	10,131
按公平值計入損益的金融資產或負債的公平值	2,638	4,903	1,480
使用權資產	7,154	6,747	6,714
折舊及攤銷撥備差異	19,799	18,479	13,858
採礦權分期付款	54,360	47,209	40,009
礦業資產	3,108	15,162	15,768
<b>小計</b>	<b>318,581</b>	<b>293,035</b>	<b>253,798</b>
遞延稅項資產與負債互相抵銷的金額	(94,554)	(100,022)	(113,549)
<b>總計</b>	<b>224,027</b>	<b>193,013</b>	<b>140,249</b>

遞延稅項負債由截至2023年12月31日的人民幣224.0百萬元減少13.8%至截至2024年12月31日的人民幣193.0百萬元，其後減少27.4%至截至2025年12月31日的人民幣140.2百萬元，主要由於透過企業合併進行的公平值調整。

### 衍生金融工具

我們的對沖策略主要基於嚴格的風險緩解原則，僅為對沖目的而使用包括期貨及期權在內的衍生工具，以降低因實體貿易活動而產生的商品價格波動風險及基差風險。我們奉行紀律原則，要求所有衍生交易必須在商品種類、規模、方向及期限等方面與相關實體業務直接相關，確保對沖活動與營運需求及財務承擔能力一致。此策略透過經批准的年度業務計劃實施，該等計劃明確規定對沖的交易量、方式及限額，並嚴格禁止任何形式的投機或套利交易。

我們規管衍生活動的庫務政策旨在維持健全的風險控制及財務穩定。我們設立專用的對沖保證金賬戶，並透過有序的審批流程，由風險及財務部門共同管理資金調撥，確保有充足的自有資金或授信額度以支持保證金需求，而不影響日常營運。政策規定必須每日監控保證金水平、浮動損益，並遵守預先設定的止損警戒線及限額；若達警戒或限額，風險管理部門有權採取糾正措施，包括平倉。該框架確保衍生工具使用維持在可控風險範圍內，從而維護財務運作的整體穩健性。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們所使用衍生工具的交易金額分別為人民幣835.8百萬元、人民幣81,768.6百萬元及人民幣167,099.1百萬元。交易金額大幅增加主要由於：(1)近年商品價格上升；(2)業務營運規模擴大；及(3)自2024年起實施精細化管理策略，使對沖部位調整頻率顯著增加。

我們採用多種類型的金融工具，包括遠期、期貨及期權合約。下文載列與對手方之安排之主要條款摘要。

- **定價**。期權費根據相關合約初始價格、單位數量及固定參與比率決定。行使價格於交易日確定。
- **到期**。期權設有特定屆滿日期，如該日非營業日，則按對手方確認順延或提前一個營業日。
- **付款**。我們於交易簽立時收取全部期權費。作為期權賣方，我們須於交易日前繳納不低於合格抵押品初始價值的初始保證金。結算款項於最終結算日以淨額結算。
- **終止條款**。當發生主協議下的違約或終止事件時，我們或對手方均可指定提前終止日。違約事件包括未能支付或交付、違反協議、交叉違約及無力償債。終止事件包括違法、不可抗力及合併後信用惡化。提前終止時，所有受影響交易均被終止，並按公平市場價值計算單一淨終止付款額。

---

## 財務資料

---

董事會積極監督本集團的衍生活動，已正式批准附屬公司建議的衍生交易業務及相關規模。我們已建立專責衍生交易管理系統及職能部門，配備專業人員負責交易執行、決策、授權、結算、報告及風險監控。我們透過多種商品類型及交易所使用多樣化的衍生工具，以分散風險，並採取多層次對沖策略，以應對絕對價格及基差等風險。

風險監控措施嚴謹。負責風險控制的部門即時監控浮動損益與預設止損警戒線及限額的變化。交易部門每日須向風險控制部門提交交易記錄以供核對。各品種的止損警戒線及止損限額乃根據任何單一時點的最大回撤設定。全部品種的總體止損警戒線及止損限額分別為人民幣39百萬元及人民幣48.9百萬元。如浮動損益達止損警戒線，風險控制部門將即時通知交易部門並上報高層管理。若達止損限額，風險控制部門有權依公司規定採取措施。

超出年度計劃授權限額的部位的審批程序規定，若業務規模超出初始計劃百分之二十以上，須提交董事會批准後方可開展該業務及相應增加對沖量。我們的內部制度明確禁止衍生部位超過授權持倉限額。我們未制定關於設定及調整對手方限額、授權超額或監控風險價值的具體程序。

我們的基本對沖理念建立於有序及主動的風險管理方針上，主要目標是緩解貿易及經營活動中因商品價格及外匯匯率波動所帶來的重大風險。我們不從事投機衍生交易，而是透過結構性計劃使用包括期貨及期權在內的衍生金融工具，以減少不利市場變動對經營現金流及盈利能力的影響。

我們在執行該等對沖時遵循的核心原則是維持直接且可量化的對應關係；衍生部位的名義金額及期限會刻意與相關實體敞口的交易量及預期交易日期匹配。這種確保衍生交易與實物交易方向相反且數量基本相當的做法，旨在形成有效的經濟對沖機制，即實物市場中的損失可通過衍生部位的收益基本抵消，反之亦然。

採用此等特定對沖做法的理由在於全球金屬市場的高波動性及我們對實現穩定財務表現的承諾。我們透過積極管理價格風險，致力穩定毛利率及保護資產經濟價值，從而提升股東價值，並支援本集團的策略規劃及營運預算。

### 流動資金及資本資源

主要流動資金來源一直是且預期將繼續是經營活動所得現金以及可用信貸融資及銀行借款。流動資金需求主要與營運資金需求及資本開支有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，現金及現金等價物分別為人民幣1,836.1百萬元、人民幣2,413.4百萬元及人民幣4,704.2百萬元。

### 營運資金充足

經考慮我們可動用的現金及現金等價物、可得借款、估計[編纂][編纂]淨額等財務資源，董事認為且聯席保薦人同意我們擁有充足的營運資金滿足現時自本文件日期起至少未來12個月的需求的125%。展望未來，我們認為現金及現金等價物、銀行及其他借款、[編纂][編纂]淨額共同提供的資金，將會滿足我們的流動資金需求。除我們可能獲得的銀行及其他借款外，我們並無計劃獲得外部重大債務融資。我們大部分的在建項目均為我們現有礦山的擴建項目。我們相信，我們有能力利用現有業務的經營現金流量淨額為該等項目提供資金，截至2025

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

年12月31日止年度，經營活動所得現金流量淨額為人民幣4,680.1百萬元，資本開支為人民幣1,193.0百萬元。

### 現金流分析

下表載列所示期間合併現金流量表的選定現金流量表資料：

	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	2,179,893	3,871,259	4,680,086
投資活動所得／(所用)現金流量淨額	480,149	(2,849,216)	(837,905)
融資活動所用現金流量淨額	(1,625,581)	(431,310)	(1,535,130)
現金及現金等價物增加淨額	1,034,461	590,733	2,307,051
年初現金及現金等價物	789,843	1,836,128	2,413,424
匯率變動的影響淨額	11,824	(13,437)	(16,299)
年末現金及現金等價物	<b>1,836,128</b>	<b>2,413,424</b>	<b>4,704,176</b>

### 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淨額為人民幣4,680.1百萬元，主要為人民幣4,285.7百萬元除稅前利潤，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣359.9百萬元及無形資產攤銷人民幣341.6百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據、預提費用及其他應付款項增加人民幣926.1百萬元，惟部分被貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣422.1百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣3,871.3百萬元，主要為除稅前利潤人民幣3,181.7百萬元，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣298.4百萬元及無形資產攤銷人民幣308.1百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣1,052.6百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據、預提費用及其他應付款項減少人民幣695.9百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2,179.9百萬元，主要為人民幣2,083.0百萬元除稅前利潤，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣376.4百萬元及無形資產攤銷人民幣552.3百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括存貨增加人民幣125.6百萬元及應收款項、預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣123.2百萬元。

### 投資活動所得／(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837.9百萬元，主要由於就購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產支付人民幣1,193.0百萬元。

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2,849.2百萬元，主要由於(i)購買按公平值計入損益的金融資產及衍生金融資產支付人民幣14,347.2百萬元及(ii)收購附屬公司(已扣除所得現金)人民幣1,830.5百萬元，惟部分被出售人民幣14,015.9百萬元按公平值計入損益的金融資產及衍生金融資產的所得款項所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣480.1百萬元，主要是由於出售按公平值計入損益的金融資產及衍生金融資產的所得款項人民幣6,437.2百萬元，惟部分被(i)購買按公平值計入損益的金融資產及衍生金融資產支付人民幣5,336.8百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產支付人民幣614.8百萬元所抵銷。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 融資活動所用現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣1,535.1百萬元，主要由於(i)向股東支付股息人民幣1,013.5百萬元，及(ii)償還銀行及其他借款、長期應付款項及利息人民幣1,447.6百萬元，惟部分被銀行及其他借款所得款項人民幣1,330.6百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣431.3百萬元，主要由於(i)償還銀行及其他借款、長期應付款項及利息人民幣1,088.7百萬元，(ii)向股東支付股息人民幣777.5百萬元，惟部分被銀行及其他借款所得款項人民幣1,634.0百萬元所抵銷。

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1,625.6百萬元，主要由於(i)償還銀行及其他借款、長期應付款項及利息人民幣1,543.1百萬元，(ii)向股東支付股息人民幣777.5百萬元，惟部分被銀行及其他借款所得款項人民幣814.1百萬元所抵銷。

### 負債

於往績記錄期間，我們的債務主要包括銀行及其他借款及租賃負債。董事確認，於往績記錄期間及直至文件日期，本集團並無發生貿易及非貿易應付款項及借款違約，亦未曾違反任何契諾。

截至2026年1月31日，本集團尚未動用之無抵押銀行信貸為人民幣4,377.7百萬元。下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	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)			(未經審核)
<b>流動</b>				
銀行及其他借款	374,469	342,299	209,658	158,186
租賃負債	9,166	20,195	13,423	13,045
<b>非流動</b>				
銀行及其他借款	64,081	1,006,364	1,187,990	1,187,863
租賃負債	24,046	11,644	13,604	12,752
<b>總計</b>	<b>471,762</b>	<b>1,380,502</b>	<b>1,424,675</b>	<b>1,371,846</b>

### 銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行及其他借款分別為人民幣438.6百萬元、人民幣1,348.7百萬元及人民幣1,397.6百萬元。我們的貸款及借款均以人民幣及美元計值。請參閱本文件附錄一會計師報告附註25。

我們的若干銀行貸款須遵守與金融機構的貸款安排中常見的契約。倘若我們違反契約，貸款將須按要求償還。我們會定期監控是否符合該等契約。有關我們管理流動性風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

### 租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要包括租賃北京總部及位於雲南芒市的土地。我們的租賃負債維持相對穩定，於截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣33.2百萬元及人民幣31.8百萬元。截至2025年12月31日，我們的租賃負債為人民幣27.0百萬元，主要是由於我們的租賃付款所致。

### 或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。本公司董事確認，自2025年12月31日以及截至最後實際可行日期，本公司或然負債並無重大變動。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

## 財務資料

### 債務報表

除上文所披露者外，截至2026年1月31日（即釐定本公司債務之最後實際可行日期），本公司並無任何未償還之按揭、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、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。本公司董事已確認，自2026年1月31日起至最後實際可行日期止，本公司之債務並無重大變動。

### 資產負債表外安排

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無訂立任何未結清的資產負債表外承諾或安排。

### 資本開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們用於購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的資本支出分別為人民幣614.8百萬元、人民幣687.8百萬元及人民幣1,193.0百萬元。我們已經並預期持續以經營活動所得現金流量為資本開支提供資金。

### 資本承諾

於往績記錄期間，我們的資本承諾主要與收購物業、廠房及設備有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別有人民幣310.7百萬元、人民幣273.1百萬元及人民幣1,198.0百萬元的資本承諾尚未償還。

### 關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。董事認為，該等交易乃於日常及一般業務過程中進行，並無扭曲本公司的經營業績，亦無使我們的歷史業績無法反映我們的未來表現。

### 主要財務比率

下表列載所示期間或截至所示日期我們的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／於該日		
	2023年	2024年	2025年
<b>回報率</b>			
資產回報率	9.6%	14.1%	16.9%
權益回報率	12.0%	17.3%	20.8%
<b>流動性比率</b>			
流動比率	2.5	3.0	3.2
速動比率	1.9	2.3	2.7
資本負債比率	3.5%	9.3%	8.5%

#### 附註：

1. 資產回報率按淨利潤除以期初與期末總資產結餘之平均值，再乘以100%計算。
2. 權益回報率按淨利潤除以期初與期末總權益結餘之平均值，再乘以100%計算。
3. 流動比率按流動資產總額除以流動負債總額計算。
4. 速動比率按流動資產總額減存貨除以流動負債總額計算。
5. 資本負債比率按債務總額（包括流動及非流動銀行貸款、租賃負債及其他借款）除以權益總額計算。

### 財務風險管理

我們在日常營運中面臨與金融工具相關的各種風險與本公司業務營運相關的風險，以及為減輕此類風險所採取的風險管理策略，概述如下：

#### 信貸風險

信貸風險指交易對手違反其合約責任導致我們遭受財務損失的風險。我們面臨的信貸風險主要來自貿易應收款項、其他應收款項、現金及現金等價物及受限制存款。我們因現金及現金等價物及受限制存款而面臨的信貸風險有限，因為交易對手均為信譽度較高的銀行及金融機構，故我們認為其信貸風險較低。管理層持續監控風險水平，以確保採取跟進行動收回逾期債務。我們已制定信貸風險管理政策，據此，信貸要求超過特定金額的

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

---

## 財務資料

---

所有客戶須進行個別信貸評估。此等評估側重關注客戶到期付款記錄及當前支付能力，並考慮客戶的特定資料及與客戶業務所處經濟環境有關的資料。一般而言，貿易應收款項自開單日期起一年內到期。結餘逾期的債務人須先清償所有未償還結餘，方能獲得進一步信貸。我們不會要求客戶提供抵押品。

### 流動資金風險

庫務功能由我們集中管理，其中包括現金盈餘的短期投資，以及籌集貸款以應付預期現金需求。我們的政策是定期監控本集團的流動資金需求，確保符合借款契約，並確保維持足夠的現金儲備及從主要金融機構取得充足承諾貸款額，以應付短期及長期流動資金需求。

### 商品價格風險

我們的商品價格風險主要來自金屬現貨價格波動，而金屬是我們主要採購、生產及銷售的商品。為降低此風險，我們透過簽訂金屬期貨與期權合約，以及預定價格安排，管理與金屬產品預測銷售量、金屬精礦預測採購量、庫存量及金屬產品銷售確約相關的風險。我們並未面臨重大商品價格風險。

### 公平值計量

我們的公平值工具按國際財務報告準則第13號定義的三個公平值等級進行分類。公平值計量所歸入的等級參照估值技術所用輸入數據的可觀察性及重要性釐定如下：

- 第一級估值：僅使用第一級輸入數據，即相同資產或負債於計量日於活躍市場的報價（未經調整）計量的公平值。
- 第二級估值：使用第二級輸入數據，即不符合第一級標準的可觀察輸入數據，且不使用重要不可觀察輸入數據計量的公平值。不可觀察輸入數據指並無可得市場數據的輸入數據。
- 第三級估值：使用重要不可觀察輸入數據計量的公平值。

### 未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關我們未經審核[編纂]經調整有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。

### 股息

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別向股東宣派及派付股息人民幣777.5百萬元、人民幣777.5百萬元及人民幣1,013.5百萬元。根據中國法律法規，包括《中華人民共和國公司法》及《上市公司監管指引第3號——上市公司現金分紅（2025年修訂）》以及章程細則，於任何三個連續年度內，我們以現金分派的累計利潤，不得低於最近三年變現之平均可分派利潤的30%。具體股息分配比例由董事會根據有關規定及我們的經營情況釐定，並經股東大會考慮及審議通過。未來利潤分派可能以現金股息或股票股息或現金股息與股票股息的組合形式進行。任何建議股息分派均由董事會酌情決定，並經股東會議通過。雖然我們並無預定派息比率，但本集團的股息乃按正式股息政策釐定。董事會可於考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資金需求、股東權益及董事會認為合適的其他條件後，建議股息的分派。

### 可分派儲備

截至2025年12月31日，本公司的保留盈利為人民幣6,792.6百萬元。我們的保留盈利指可供分派予股東的可分派儲備。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

---

## 財務資料

---

### **[編纂]**

[編纂]

### **無重大不利變動**

董事確認，直至本文件日期，我們的業務、財務狀況及經營業績自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告的期間結束日期）以來並無出現重大不利變動，且自2025年12月31日起並無發生任何事件，對本文件附錄一所載會計師報告中的資料造成重大影響。

### **根據香港上市規則須作出之披露**

我們確認，截至最後實際可行日期，並無出現根據香港上市規則第13.13至13.19條須予披露的情況。