

財務資料

以下討論及分析應與本文件附錄一會計師報告所載的歷史財務資料連同附註一併閱讀。我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，則取決於多項風險及不明朗因素。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件（包括但不限於「風險因素」及「業務」章節）所提供的資料。

除文義另有所指外，本節所述的2023年、2024年及2025年指截至該年的12月31日止年度。

概覽

我們是一家鋰離子電池相關材料綜合供應商，在電解液溶劑領域確立了主導地位。憑藉對新能源領域的持續投入，我們已構建了覆蓋電解液溶劑、六氟磷酸鋰(LiPF₆)、電解液添加劑、電解液及其他高端新材料的全產業鏈佈局。我們致力於為全球客戶提供一體化的鋰離子電池相關材料。

我們的收入由2023年的人民幣5,634.8百萬元減少1.6%至2024年的人民幣5,546.7百萬元，並增加22.7%至2025年的人民幣6,808.4百萬元。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得毛利人民幣353.4百萬元、人民幣294.4百萬元及人民幣486.7百萬元，同期毛利率分別為6.3%、5.3%及7.1%。本公司權益股東應佔年內利潤由2023年的人民幣14.1百萬元增加至2024年的人民幣20.3百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣28.5百萬元。我們的年內虧損及全面收益總額由2023年的人民幣65.2百萬元增加至2024年的人民幣70.4百萬元；儘管如此，我們設法將該虧損縮減91.6%至2025年的人民幣5.9百萬元。

呈列基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製。編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料要求使用若干重大會計政策資料。其亦要求管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。管理層於應用國際財務報告準則時作出的對歷史財務資料有重大影響的判斷及估計不確定性的主要來源於本文件附錄一會計師報告附註2及附註3討論。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績及財務狀況已經且將繼續受多項因素影響，其中包括以下主要因素。

財務資料

行業動態及市場機遇

全球新能源產業的快速發展創造了持續的下游需求，並支持價值鏈擴張，鋰電池材料有望從中受益。根據弗若斯特沙利文的資料，按出貨量計，2026年至2030年全球電解液市場規模將以18.2%的複合年增長率持續增長，到2030年達到6,380.6千噸。按出貨量計，全球電解液溶劑、六氟磷酸鋰(LiPF₆)和電解液添加劑市場規模預計將從2026年到2030年分別以17.9%、15.3%及20.5%的複合年均增長率持續增長。

此外，全球製造業向高端化、智能化轉型背景下，精細化學品市場—新材料、醫藥、消費電子等產業的核心基礎—預期將保持穩定增長，行業技術與產品結構將持續升級。根據弗若斯特沙利文的資料，按收入計，全球精細化學品市場規模預計將從2026年到2030年以5.6%的複合年均增長率持續增長，到2030年達到人民幣14,868億元。特別是，氟苯作為聚醚醚酮(PEEK)等高性能工程塑料的關鍵原料，其需求增長與下游材料在新能源汽車、電子電氣等多領域的滲透擴張深度綁定，帶動精細化學品行業迎來持續增長機遇。據弗若斯特沙利文的資料，從2026年到2030年，氟苯的全球市場規模將以14.8%的複合年增長率持續增長。

我們前瞻性的技術路線圖使我們的產品升級與相關行業的發展趨勢保持一致，我們的一體化產業價值鏈使我們能夠向新興領域拓展。

下游市場對我們產品的需求

於往績記錄期間，我們的收入主要來自產品銷售，尤其是鋰離子電池相關材料。於2023年、2024年及2025年，我們的鋰電池相關材料收入分別為人民幣2,699.7百萬元、人民幣3,399.1百萬元及人民幣4,793.6百萬元，佔同期總收入的47.9%、61.3%及70.4%。因此，我們的經營業績一直並預期將持續受下游客戶對鋰離子電池相關材料需求的影响。

我們的鋰離子電池相關材料主要供應予動力電池及儲能電池產業鏈的客戶，其需求取決於其生產計劃、產品結構及下游市場的發展情況。應用場景、客戶需求及行業慣例的變化可能影響整體需求，並進而影響我們的銷售及經營業績。

產能管理

我們的經營業績受我們計劃、部署及管理產能的方式影響。於往績記錄期間，我們建立了一個具備五個差異化生產基地的多基地生產網絡，能夠協調各個地點的生產。截至2025年12月31日，我們啟動了其中一個的擴建工程。有關詳情，請參閱「業務—我們的生產—生產基地」及「業務—我們的生產—產能擴張」。我們的產能佈局旨在支持運營效率、生產靈活性及業務的有序擴張。

我們的產能管理涉及生產規劃、產能分配、新設施的投產調試以及各生產基地之間的協同安排。我們持續監控產能利用率、運營效率及生產績效，並根據整體運營安排調整生產計劃及產能部署。我們的產能管理成效(包括產能投放的時點及節奏，以及各生產基地之間的協同程度)可能會影響我們的生產效率、成本結構及整體經營業績。

財務資料

主要原材料的價格波動

我們的經營業績受主要原材料價格波動的影響，主要包括丙烯、甲醇、環氧乙烷、低壓液化氣、環氧丙烷及碳酸鋰，其佔銷售成本相當大一部分。於2023年、2024年及2025年，我們的原材料成本分別為人民幣4,443.0百萬元、人民幣4,480.7百萬元及人民幣5,327.0百萬元，佔同期總銷售成本的84.1%、85.3%及84.3%。

該等原材料的市場價格通常與全球大宗商品市場狀況相關，並可能不時發生波動，這進而影響我們的生產成本及經營業績。有關歷史價格走勢的詳情，請參閱「行業概覽－全球及中國電解液行業概覽－電解液主要材料的價格變化趨勢分析」及「行業概覽－全球及中國精細化學品行業市場概覽－精細化學品的主要材料產品價格變化趨勢」。僅作說明用途，假設影響我們財務表現的其他因素均保持不變（包括假設原材料價格波動無法通過價格調整機制轉嫁予客戶），往績記錄期間原材料平均價格分別變動5%及10%對我們除所得稅前虧損的影響的敏感性分析如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
-/+ 5%	+/-222,152	+/-224,037	+/-266,348
-/+ 10%	+/-444,303	+/-448,075	+/-532,697

我們已實施多項措施以提升供應保障、管理價格波動並控制原材料成本，包括供應商多元化、採購規劃，以及就若干使用廣泛且市場波動較為顯著的原材料，基於內部預測及市場評估進行採購。此外，我們亦開展對沖活動，以管理若干主要原材料價格出現重大波動所帶來的風險。有關詳情，請參閱「業務－原材料採購－對沖政策」。儘管已採取該等措施，但是原材料價格波動仍可能影響我們的成本結構及經營業績，視乎市況及成本管理及定價安排的有效性而定。

成本控制及運營效率

我們的經營業績受我們有效控制成本及提升營運效率的能力所影響。我們的銷售成本主要包括原材料成本、公用工程、勞工成本、折舊開支及製造成本。除對上述原材料價格波動的管理外，我們通過生產規劃、流程優化、標準化操作程序及跨生產基地協調等措施管理銷售成本。

除了銷售成本，我們的經營開支主要包括銷售及分銷開支、行政開支及研發開支。該等經營開支水平及組成受業務規模、組織架構、人事安排、銷售及營銷活動以及研發措施等因素影響。我們通過使支出水平與業務規模及運營需求相匹配，以及持續監控開支結構及效率，管理我們的經營開支。

財務資料

我們致力於通過持續完善內部管理機制、不斷優化生產流程以及嚴格管控運營支出，進一步提升成本控制能力及運營效率。該等舉措的成效可能會影響我們的成本結構、運營效率及整體經營業績。

研發

研發是推動我們實現增長、鞏固市場領先地位以及整體財務狀況的重要基礎因素之一。我們的成功建立在紮實的研發能力及對技術創新的持續投入之上。我們已建立內部研發體系，用以支持產品開發、工藝改進以及為現有運營提供技術支持。我們的研發活動包括持續提升產品性能、改進生產工藝，以及使我們的產品適應不斷變化的客戶需求。有關詳情，請參閱「業務－研發」。我們預計將持續加強研發能力，以推動產品的進一步優化與創新，這將有助於實現產品差異化，提升產品市場競爭力，並支持我們未來的增長。

重大會計政策資料、估計及判斷

我們已識別某些對編製財務報表屬重大的會計政策。對理解我們的財務狀況及經營業績屬重大的會計政策詳見本文件附錄一會計師報告附註2。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。實際結果與該等估計之間或會存在差異。我們根據最新可獲得的資料、我們自身的歷史經驗以及我們認為在有關情況下相關的其他因素，持續評估該等估計及假設。我們的管理層已與董事會討論該等估計的制定、選擇及披露。由於我們的財務報告流程本質上依賴估計及假設的使用，因此在不同假設或情況下，實際結果可能與該等估計存在差異。審閱我們的財務報表時，閣下應考慮：(i)我們對關鍵會計政策的選擇；(ii)影響該等政策的應用的判斷及其他不確定性；及(iii)報告結果對情況及假設變化的敏感性。我們認為，本文件附錄一會計師報告附註2及附註3中詳述的重大會計政策資料及估計至關重要，其中涉及我們在編製財務報表時使用的最重要的估計及判斷。

綜合損益及其他全面收益表

下表載列於所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
收入	5,634,788	100.0	5,546,730	100.0	6,808,387	100.0
銷售成本	(5,281,410)	(93.7)	(5,252,320)	(94.7)	(6,321,651)	(92.9)
毛利	353,378	6.3	294,410	5.3	486,736	7.1
其他收入	41,285	0.7	88,262	1.5	84,418	1.2
其他(虧損)/收益淨額	(14,927)	(0.3)	14,646	0.3	(7,599)	(0.0)

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
銷售及分銷開支	(86,539)	(1.5)	(81,870)	(1.5)	(85,320)	(1.3)
行政開支	(156,007)	(2.8)	(146,293)	(2.6)	(157,619)	(2.3)
研發開支	(192,057)	(3.4)	(238,282)	(4.3)	(271,039)	(4.0)
預期信貸虧損（「預期信貸虧損」模式下的 減值虧損撥回／（撥備）	1,257	0.0	(6,097)	(0.1)	(2,309)	(0.0)
經營（虧損）／溢利	(53,610)	(1.0)	(75,224)	(1.4)	47,268	0.7
財務成本	(25,510)	(0.4)	(61,090)	(1.1)	(96,533)	(1.4)
分佔聯營公司溢利減虧損	22	0.0	(123)	(0.0)	80	0.0
除稅前虧損	(79,098)	(1.4)	(136,437)	(2.5)	(49,185)	(0.7)
所得稅抵免	13,864	0.2	66,014	1.2	43,306	0.6
年內虧損及全面收益總額	(65,234)	(1.2)	(70,423)	(1.3)	(5,879)	(0.1)
歸屬於：						
本公司權益股東	14,143	0.2	20,321	0.4	28,485	0.4
非控股權益	(79,377)	(1.4)	(90,744)	(1.7)	(34,364)	(0.5)

經營業績主要組成部分說明

收入

按產品／服務類別劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自產品的銷售，包括：(i) 鋰離子電池相關材料，主要包括碳酸酯系列產品（包括碳酸乙烯酯(EC)、碳酸丙烯酯(PC)、碳酸二甲酯(DMC)、碳酸甲乙酯(EMC)、碳酸二乙酯(DEC)及相關副產品）、電解液及六氟磷酸鋰(LiPF₆)；(ii) 精細化學品，主要包括甲基叔丁基醚(MTBE)及氟苯；及(iii) 其他化學品，主要包括外購後用於轉售的產品，其相關收入按總額法確認。有關詳情，請參閱「業務－我們的產品」。下表載列於所示期間我們按產品及服務類別劃分、以絕對金額及佔總收入百分比列示的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
產品銷售：						
鋰離子電池相關材料	2,699,654	47.9	3,399,056	61.3	4,793,554	70.4
精細化學品	1,817,772	32.3	1,599,820	28.8	1,614,761	23.7
其他化學品	1,094,260	19.4	539,103	9.7	365,418	5.4
小計	5,611,686	99.6	5,537,979	99.8	6,773,733	99.5

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
提供服務：						
貿易服務 ⁽¹⁾	10,528	0.2	4,501	0.1	12,047	0.2
其他服務 ⁽²⁾	11,723	0.2	2,802	0.1	20,543	0.3
小計	22,251	0.4	7,303	0.2	32,590	0.5
其他來源：						
租金 ⁽³⁾	851	0.0	1,448	0.0	2,064	0.0
總計	5,634,788	100.0	5,546,730	100.0	6,808,387	100.0

附註：

- (1) 貿易服務主要指我們作為代理人或中間人，進行有限數量的外部採購產品轉售，收入按淨額基準確認，代表所賺取之毛利。於往績記錄期間，此類活動透過我們的附屬公司開展，主要負責履行海外客戶訂單、維護客戶關係及促進供應鏈協調。
- (2) 其他服務主要指為客戶處理液氯。
- (3) 租金收入主要指租賃我們投資物業所產生的租金收入，主要包括數量有限的公寓及辦公樓宇。

下表列示所示期間內我們主要產品的銷量及平均售價。

	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
碳酸酯系列產品	424,853	5,832	436,547	5,463	544,944	4,891
電解液	6,906	21,804	54,605	13,089 ⁽¹⁾	119,133	14,312
固態六氟磷酸鋰(LiPF ₆)	403	142,689	473	55,182 ⁽²⁾	983	52,093
甲基叔丁基醚(MTBE)	237,290	6,423	222,547	5,747	248,773	4,788
氟苯	2,619	54,308	3,383	38,031 ⁽³⁾	6,045	33,628

附註：

- (1) 電解液的平均售價由2023年的每噸人民幣21,804元下降至2024年的每噸人民幣13,089元，主要由於(i)關鍵上游原料六氟磷酸鋰(LiPF₆)價格大幅下降；及(ii)2023年至2024年全球電池材料價值鏈產能擴張，導致電解液及其上游材料供應量增加；
- (2) 六氟磷酸鋰(LiPF₆)的平均售價由2023年的每噸人民幣142,689元下降至2024年的每噸人民幣55,182元，主要由於(i)關鍵上游原料碳酸鋰價格下降；及(ii)2024年六氟磷酸鋰(LiPF₆)供應隨著產業產能加速釋放而增加；
- (3) 氟苯的平均售價由2023年的每噸人民幣54,308元下降至2024年的每噸人民幣38,031元，主要是由於由於產能擴張後市場供應增加。

財務資料

按銷售地區劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入均來自於大中華區的業務運營。下表載列於所示期間我們按銷售地區劃分、以絕對金額及佔總收入百分比列示的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
大中華區 ⁽¹⁾	3,982,398	70.7	4,292,297	77.4	5,755,590	84.5
海外 ⁽²⁾	1,652,390	29.3	1,254,433	22.6	1,052,797	15.5
總計	5,634,788	100.0	5,546,730	100.0	6,808,387	100.0

附註：

- (1) 大中華區指中國大陸、香港、澳門以及台灣地區。
- (2) 主要包括美洲、歐洲及亞洲（不包括大中華區）。

按銷售渠道劃分的收入

我們主要從事國內外客戶的直銷業務。除直銷外，我們亦與化工貿易公司合作，主要銷售我們的碳酸酯系列產品及精細化學品。

下表載列於所示期間我們按銷售渠道劃分、以絕對金額及佔總收入百分比列示的總收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
直銷	2,746,802	48.7	3,418,159	61.6	5,285,435	77.6
貿易公司	2,887,986	51.3	2,128,571	38.4	1,522,952	22.4
總計	5,634,788	100.0	5,546,730	100.0	6,808,387	100.0

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本包括(i)原材料成本，主要包括丙烯、甲醇、環氧乙烷、低壓液化氣、環氧丙烷及碳酸鋰；(ii)公用工程；(iii)製造費用，主要指設備維護和工廠管理費用等間接製造成本；(iv)折舊開支；(v)人工成本，主要指負責生產的人員的僱員薪酬；及(vi)其他。

財務資料

下表載列於所示期間我們按性質劃分、以絕對金額及佔總銷售成本百分比列示的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
原材料成本.....	4,443,033	84.1	4,480,749	85.3	5,326,966	84.3
公用工程.....	268,657	5.1	219,729	4.2	285,324	4.5
製造費用.....	131,061	2.5	89,509	1.7	111,880	1.8
折舊開支.....	152,710	2.9	167,490	3.2	251,716	4.0
人工成本.....	171,441	3.2	135,009	2.6	141,291	2.2
其他.....	114,508	2.2	159,834	3.0	204,474	3.2
總計.....	5,281,410	100.0	5,252,320	100.0	6,321,651	100.0

下表載列於所示期間我們按產品及服務類別劃分、以絕對金額及佔總銷售成本百分比列示的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
產品銷售：						
鋰離子電池相關						
材料.....	2,525,790	47.8	3,223,447	61.4	4,402,400	69.6
精細化學品.....	1,683,374	31.9	1,501,595	28.6	1,564,530	24.7
其他化學品.....	1,070,838	20.3	525,107	10.0	350,330	5.6
小計.....	5,280,002	100.0	5,250,149	100.0	6,317,260	99.9
提供服務：						
貿易服務.....	-	-	-	-	-	-
其他服務 ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
小計.....	-	-	-	-	-	-
其他來源：						
租金.....	1,408	0.0	2,171	0.0	4,391	0.1
總計.....	5,281,410	100.0	5,252,320	100.0	6,321,651	100.0

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們在生產鋰離子電池相關材料的過程中處理液氯，而有關處理應佔的銷售成本並不重大。

毛利及毛利率

因此，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得毛利人民幣353.4百萬元、人民幣294.4百萬元及人民幣486.7百萬元，同期毛利率分別為6.3%、5.3%及7.1%。

財務資料

下表載列於所示期間我們的產品銷售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	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
鋰離子電池相關材料	173,864	6.4	175,609	5.2	391,154	8.2
精細化學品	134,398	7.4	98,225	6.1	50,231	3.1
其他化學品	23,422	2.1	13,996	2.6	15,088	4.1
總計	331,684	5.9	287,830	5.2	456,473	6.7

其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入包括(i)增值稅退稅及加計抵減；(ii)銀行存款利息收入；(iii)銷售廢料；及(iv)其他政府補助，主要指中國地方政府機關授予的各種形式的獎勵及補貼。

下表載列於所示期間我們的其他收入明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
增值稅退稅及加計抵減	551	40,563	40,859
銀行存款利息收入	28,545	38,599	31,168
銷售廢料	5,381	1,902	756
其他政府補助	6,808	7,198	11,635
總計	41,285	88,262	84,418

其他虧損或收益淨額

於往績記錄期間，我們的其他虧損或收益淨額包括(i)匯兌收益；(ii)出售物業、廠房及設備以及投資物業的虧損或收益；(iii)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虧損或收益及公允價值變動淨額；及(iv)其他。

下表載列於所示期間我們的其他虧損或收益淨額明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
匯兌收益	1,074	10,206	619
出售物業、廠房及設備以及投資物業 的(虧損)/收益	(4,839)	3,385	224

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產及衍生工具的投資			
(虧損)／收益及公允價值變動淨額	(9,277)	201	(7,344)
其他 ⁽¹⁾	(1,885)	854	(1,098)
總計	(14,927)	14,646	(7,599)

附註：

(1) 主要包括(i)來自供應商的罰款收入及(ii)政府部門罰款。

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支包括(i)儲罐租賃費用、佣金費用及港口處理費，(ii)僱員薪酬，(iii)諮詢、服務及保險費用，(iv)差旅開支，(v)折舊開支，及(vi)其他。

下表載列於所示期間我們以絕對金額及佔總分銷及銷售開支百分比列示的銷售及分銷開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)					
儲罐租賃費用、佣金費用及港口處理費	54,927	63.5	44,396	54.2	52,636	61.7
僱員薪酬	19,180	22.2	23,008	28.1	17,336	20.3
諮詢、服務及保險費用	3,742	4.3	7,335	9.0	5,538	6.5
差旅開支	4,463	5.2	2,716	3.3	3,410	4.0
折舊開支	677	0.8	598	0.7	315	0.4
其他	3,550	4.0	3,817	4.7	6,085	7.1
總計	86,539	100.0	81,870	100.0	85,320	100.0

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支包括(i)僱員薪酬，(ii)折舊及攤銷開支，(iii)諮詢及服務費用，(iv)辦公室開支及租金費用，(v)稅項及附加費，及(vi)其他。

財務資料

下表載列於所示期間我們以絕對金額及佔總行政開支百分比列示的行政開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
僱員薪酬.....	47,367	30.3	58,246	39.8	68,077	43.2
折舊及攤銷開支.....	20,639	13.2	23,803	16.3	21,418	13.6
諮詢及服務費用.....	31,906	20.5	19,406	13.3	13,695	8.7
辦公室開支及租金費用.....	19,952	12.8	15,569	10.6	16,956	10.7
稅項及附加費.....	23,672	15.2	18,281	12.5	22,557	14.3
其他.....	12,471	8.0	10,988	7.5	14,916	9.5
總計.....	156,007	100.0	146,293	100.0	157,619	100.0

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支包括(i)研發材料，主要是指研發活動中消耗的材料及水電；(ii)僱員薪酬，主要是指我們的研發人員的薪金、福利及獎金；(iii)與研發管線及設備有關的折舊及攤銷；及(iv)其他。

下表載列於所示期間我們以絕對金額及佔研發開支總額百分比列示的研發開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
			(千元，百分比除外)			
研發材料.....	119,478	62.2	177,741	74.6	186,705	68.9
僱員薪酬.....	48,447	25.2	41,414	17.4	43,924	16.2
折舊及攤銷開支...	24,130	12.6	18,939	7.9	40,257	14.8
其他.....	2	0.0	188	0.1	153	0.1
總計.....	192,057	100.0	238,282	100.0	271,039	100.0

預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回／(撥備)

於往績記錄期間，我們於預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回或撥備指貿易及其他應收款項確認或撥回的減值虧損。於2023年，我們錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回人民幣1.3百萬元。於2024年及2025年，我們分別錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損撥備人民幣6.1百萬元及人民幣2.3百萬元。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本包括(i)銀行貸款及其他借款利息及(ii)租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得財務成本人民幣25.5百萬元、人民幣61.1百萬元及人民幣96.5百萬元。

財務資料

分佔聯營公司溢利減虧損

於2023年及2025年，我們分別錄得分佔聯營公司淨溢利人民幣22.0千元及人民幣80.0千元。於2024年，我們錄得分佔聯營公司淨虧損人民幣0.1百萬元。有關我們聯營公司的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。

所得稅抵免

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅抵免人民幣13.9百萬元、人民幣66.0百萬元及人民幣43.3百萬元。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務責任，且並無任何重大未予解決的稅務爭議。

下文載列我們適用的主要所得稅及所得稅率。

中國內地

根據企業所得稅法及其實施條例，於往績記錄期間，本公司及於中國內地註冊成立的附屬公司一般須按25%的法定企業所得稅率繳稅，除非符合資格享受本文件附錄一所載會計師報告附註8所述之特定免稅或優惠稅待遇。

其他司法權區

海外附屬公司的稅款按相關國家的現行稅率課徵，並單獨計算。

盈利路徑

我們於2023年及2024年分別錄得年度虧損及全面收益總額人民幣65.2百萬元及人民幣70.4百萬元。儘管如此，我們仍成功將虧損縮減91.6%至2025年的人民幣5.9百萬元。展望未來，我們預計通過以下路徑實現可持續增長及盈利能力。

把握行業增長機遇

全球新能源產業的快速增長創造了持續的下游需求，為價值鏈各環節的穩定發展奠定堅實基礎。鋰離子電池相關材料預計將從擴張中獲益。根據弗若斯特沙利文報告，中國鋰離子電池市場預計將維持強勁的增長勢頭，預計出貨量於2030年將達到3,639.7吉瓦時。此外，隨著全球製造業向價值鏈上游及智能生產轉型，作為新材料、製藥和消費電子基礎的精細化工市場，在技術升級與產品結構優化的驅動下，預期將實現穩健增長。根據弗若斯特沙利文報告，中國精細化工市場預計將維持快速增長，2026年至2030年的複合年均增長率(CAGR)為9.6%，到2030年，市場規模將達到人民幣7,788億元。

憑藉前瞻性技術路線圖，我們能推動產品升級以契合產業發展趨勢；而一體化產業價值鏈使我們得以拓展新興領域。我們相信，我們自身具備明顯優勢，可把握這些機遇，實現長期可持續的收入增長。

財務資料

產品拓展及產品結構優化

我們計劃通過拓展產品組合並逐步優化產品結構以提升盈利能力。在持續加大研發投入的支持下，我們擬進一步拓寬電解液產品及相關添加劑在更多電池化學體系及終端應用領域的覆蓋範圍，以提升產品性能、配方兼容性及應用適用性。這些舉措將使我們能夠更好地滿足多元化的客戶需求，促進產品在多種應用場景中的應用，並推動銷售規模的可持續增長。

同時，我們計劃通過提升更高技術壁壘、更強客戶黏性的高附加值產品的佔比，逐步降低對低利潤率的傳統溶劑類產品的依賴，以優化我們的銷售結構。高附加值電解液產品及添加劑因其更高的性能要求及技術複雜性，通常具有更有利的定價及利潤率特徵。隨着此類產品在我們收入中的佔比持續提升，我們預計整體毛利率將逐步改善，從而推動我們實現盈利目標。

客戶滲透與需求實現

隨着近期多個生產設施陸續投產，我們將愈加重視現有產能與市場需求的匹配。我們計劃深化與現有客戶的合作，同時持續擴大客戶基礎，以此提升產品的市場滲透率。隨着商業合作的深化及市場覆蓋範圍的擴大，我們預計訂單量將穩步增加，進而促進現有產能與市場需求的匹配。我們相信，需求能見度的提升及客戶基礎的擴大將支撐未來收入的可持續增長。

透過規模效應提升盈利能力

隨着產量增加及產能利用率提高，我們預期將受益於規模效應。隨着產出規模擴大，折舊、攤銷及人工成本等固定生產成本有望在更大的產出基礎上被分攤，從而令單位生產成本降低。我們相信，提升營運效率及提高現有生產設施利用率將極大地促進毛利率提升，尤其是在新投入產能從初始試產擴量階段過渡至更穩定運營之後。

海外市場拓展及全球佈局

我們計劃通過逐步擴大海外佈局並強化全球市場覆蓋來支持實現盈利能力。依託已建立的產品能力及客戶關係，我們擬通過本地化營銷、技術支持，以及在適當情況下開展本地化生產或供應安排，加深與關鍵鋰離子電池市場海外客戶的合作與互動。我們認為海外市場通常具有更廣闊的應用場景及多元化的客戶需求，這可能為我們提供擴大銷售規模、提升收入韌性的機會。

此外，海外拓展可能使我們通過增加在高性能要求及高附加值潛力應用領域的佈局，從而優化客戶結構及產品結構。隨着海外業務的發展及運營經驗的積累，我們預計將受益於規模經濟的提升、產能利用率的提高以及更為均衡的地域收入結構。這些因素，加上我們海外戰略的嚴格執行，預計將推動收入增長，並有助於整體盈利能力的逐步提升。

財務資料

加強成本與開支管控

我們計劃通過精細化生產管理、工藝優化及規範化採購策略，持續加強生產成本控制。通過提升工藝穩定性、提高產出率及優化採購安排，我們致力於降低單位生產成本並緩解原材料價格波動的影響。

同時，我們將通過強化預算管理、優先保障必要開支並削減非必要營運開支，持續加強對各項營運開支的成本管控。這些措施旨在提升整體營運效率，確保開支增長與業務發展及收入增長一致。

不同期間的經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣5,546.7百萬元增加22.7%至2025年的人民幣6,808.4百萬元，主要歸因於我們銷售產品（特別是鋰離子電池相關材料）產生的收入增加。

- 來自銷售產品的收入由2024年的人民幣5,538.0百萬元增加22.3%至2025年的人民幣6,773.7百萬元，主要由於期內我們銷售鋰離子電池相關材料產生的收入增加。該增加主要歸因於我們武漢基地的鋰離子電池電解液生產設施於2024年下半年試運營，2025年明顯反映出產能利用率提升及銷量相應增長。

我們銷售產品所產生收入的增加亦在較小程度上歸因於期內銷售精細化學品產生的收入增加。有關增加主要受精細化學品銷量增長帶動。

我們銷售產品產生的收入增加被期內銷售其他化學品產生的收入減少所部分抵銷。有關減少主要歸因於低壓液化氣的銷量下降，其市場動態與甲基叔丁基醚(MTBE)的市場動態密切相關，而新能源汽車的普及導致汽油添劑的需求減弱，推動甲基叔丁基醚(MTBE)的平均售價下跌。

- 來自提供服務的收入由2024年的人民幣7.3百萬元增加346.3%至2025年的人民幣32.6百萬元，主要由於期內我們其他服務產生的收入增加。該增加主要歸因於處理液氯（一種危險化學品）的業務量增多而向客戶收取的服務費收入增加。

提供服務所產生收入的增加亦在較小程度上歸因於期內貿易服務產生的收入增加。該增加主要歸因於2025年儲能市場增長帶動產品定價上升及市場需求強勁。

- 我們的租金收入由2024年的人民幣1.4百萬元增加42.5%至2025年的人民幣2.1百萬元。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣5,252.3百萬元增加20.4%至2025年的人民幣6,321.7百萬元，主要由於期內原材料成本增加。該增加與我們的收入增長一致。我們的銷售成本分別佔2024年及2025年總收入的94.7%及92.9%。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣294.4百萬元增加65.3%至2025年的人民幣486.7百萬元。我們的毛利率由2024年的5.3%增加至2025年的7.1%。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣88.3百萬元減少4.4%至2025年的人民幣84.4百萬元，主要由於銀行存款利息收入因2025年利率下降而減少。

其他(虧損)/收益淨額

我們於2025年錄得其他虧損淨額人民幣7.6百萬元，而於2024年錄得其他收益淨額人民幣14.6百萬元，主要由於(i)匯率波動導致匯兌收益減少；及(ii)因碳酸鋰期貨公允價值變動而於2025年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及衍生工具的投資損失及公允價值變動淨額。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣81.9百萬元增加4.2%至2025年的人民幣85.3百萬元，主要由於我們美國附屬公司Shingwa Inc.的銷售額增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣146.3百萬元增加7.7%至2025年的人民幣157.6百萬元，主要由於僱員薪酬的增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣238.3百萬元增加13.7%至2025年的人民幣271.0百萬元，主要由於期內折舊及攤銷開支增加。該增加主要歸因於我們為保持競爭優勢，持續投入新產品、技術及工藝的研發活動。

預期信貸虧損模式下的減值虧損撥備

我們預期信貸虧損模式下的減值虧損撥備由2024年的人民幣6.1百萬元減少62.1%至2025年的人民幣2.3百萬元，主要由於收回若干逾期貿易應收款項及逾期貿易應收款項減少。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣61.1百萬元增加58.0%至2025年的人民幣96.5百萬元，主要由於期內銀行貸款及其他借款的利息增加。該增加主要歸因於銀行貸款及其他借款的結餘增加以支持我們的業務發展。

分佔聯營公司溢利減虧損

於2025年，我們錄得分佔聯營公司淨溢利人民幣80千元，而2024年錄得分佔聯營公司淨虧損人民幣123千元。此變動主要由於期內聯營公司的財務表現有所改善。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免從2024年的人民幣66.0百萬元減少34.4%至2025年的人民幣43.3百萬元，主要由於期內我們處於虧損狀態。

年內虧損及全面收益總額

綜上所述，於2024年及2025年，我們分別錄得年內虧損及全面收益總額人民幣70.4百萬元及人民幣5.9百萬元。

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5,634.8百萬元減少1.6%至2024年的人民幣5,546.7百萬元，主要歸因於我們銷售產品產生的收入減少。

- 來自銷售產品的收入由2023年的人民幣5,611.7百萬元減少1.3%至2024年的人民幣5,538.0百萬元，主要由於期內銷售其他化學品產生的收入減少。該減少主要歸因於低壓液化氣的銷量下降，低壓液化氣的市場動態與甲基叔丁基醚(MTBE)密切相關，受甲基叔丁基醚(MTBE)平均售價下跌以及新能源汽車日益普及導致汽油添加劑需求減少所影響。

銷售產品所產生收入的減少亦在較小程度上歸因於期內銷售精細化學品產生的收入減少。如上文所述，該減少主要由於影響甲基叔丁基醚(MTBE)的相似市場動態所致。

銷售產品所產生收入的減少部分被期內銷售鋰離子電池相關材料產生的收入增加抵銷。該增加主要歸因於我們東營基地的電解液生產設施於2023年試運營，2024年明顯反映出產能利用率提升及銷量相應增長。

- 來自提供服務的收入由2023年的人民幣22.3百萬元減少67.2%至2024年的人民幣7.3百萬元，主要由於期內提供其他服務產生的收入減少。該減少主要歸因於處理液氯（一種危險化學品）的業務量減少而向下游客戶收取的服務費收入減少。

財務資料

提供服務所產生收入的減少亦在較小程度上歸因於期內貿易服務產生的收入減少。該減少主要歸因於全球經濟放緩及相對充足的市場供應導致市場需求疲軟及訂單量降低。

- 我們的租金收入由2023年的人民幣0.9百萬元增加70.2%至2024年的人民幣1.4百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣5,281.4百萬元及人民幣5,252.3百萬元。我們的銷售成本分別佔2023年及2024年總收入的93.7%及94.7%。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣353.4百萬元減少16.7%至2024年的人民幣294.4百萬元。我們的毛利率由2023年的6.3%減少至2024年的5.3%，主要由於行業產能增加以及碳酸酯及電解液行業競爭加劇，導致我們主要產品的市場價格下降。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣41.3百萬元增加113.8%至2024年的人民幣88.3百萬元，主要由於期內增值稅退稅及加計抵減金額增加。該增加主要歸因於更多附屬公司符合資格享受增值稅加計抵減優惠資格。

其他收益／(虧損)淨額

2024年，我們錄得其他收益淨額人民幣14.6百萬元，而2023年錄得其他虧損淨額人民幣14.9百萬元。此變動主要由於匯率波動導致匯兌收益增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣86.5百萬元減少5.4%至2024年的人民幣81.9百萬元，主要由於儲罐租賃費用、佣金費用及港口處理費的減少。該減少主要可歸因於我們海外銷售額的減少。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣156.0百萬元減少6.2%至2024年的人民幣146.3百萬元，主要由於諮詢及服務費用的減少。該減少主要可歸因於偶發性諮詢服務的減少。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣192.1百萬元增加24.1%至2024年的人民幣238.3百萬元，主要由於期內耗用的研發材料增加。該增加主要歸因於我們為保持競爭優勢，持續投入新產品、技術及工藝的研發活動。

預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回／(撥備)

2024年，我們錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損撥備人民幣6.1百萬元，而2023年錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回人民幣1.3百萬元。此變動主要由於貿易應收款項的增加。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣25.5百萬元增加139.5%至2024年的人民幣61.1百萬元，主要由於期內銀行貸款及其他借款的利息增加。該增加主要歸因於銀行貸款及其他借款的結餘增加，以支持我們的業務發展。

分佔聯營公司溢利減虧損

2024年，我們錄得分佔聯營公司淨虧損人民幣123千元，而2023年錄得分佔聯營公司淨溢利人民幣22千元。此變動主要由於期內聯營公司處於虧損狀態。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣13.9百萬元大幅增加376.2%至2024年的人民幣66.0百萬元，主要由於期內我們處於虧損狀態。

年內虧損及全面收益總額

綜上所述，於2023年及2024年，我們分別錄得期內虧損及全面收益總額人民幣65.2百萬元及人民幣70.4百萬元。

綜合財務狀況表若干重要項目討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的選定資料，乃摘自本文件附錄一所載的經審計綜合財務報表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產總額	5,184,908	5,701,054	5,659,610
流動資產總額	2,088,708	3,947,953	5,713,994
總資產	7,273,616	9,649,007	11,373,604
非流動負債總額	628,140	1,608,291	802,901
流動負債總額	2,259,957	3,716,809	5,267,806
總負債	2,888,097	5,325,100	6,070,707
流動(負債)/資產淨額	(171,249)	231,144	446,188
資產淨額	4,385,519	4,323,907	5,302,897
股本	202,680	202,680	232,701
儲備	3,687,863	3,693,390	4,677,977
本公司權益股東應佔權益總額	3,890,543	3,896,070	4,910,678
非控股權益	494,976	427,837	392,219
權益總額	4,385,519	4,323,907	5,302,897

財務資料

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至 2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨	425,264	603,430	682,224	869,491
預付款項、貿易及 其他應收款項	1,014,546	1,849,610	2,858,412	3,471,093
可收回稅項	525	279	–	–
衍生金融資產	1,603	–	–	–
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	747	730	7,364	7,398
定期存款	–	1,189,761	1,404,931	1,240,067
受限制現金	50,735	144,582	360,660	454,280
現金及現金等價物	595,288	159,561	400,403	280,630
流動資產總額	2,088,708	3,947,953	5,713,994	6,322,959
流動負債				
銀行貸款及其他借款	465,024	1,974,869	3,323,671	3,600,490
貿易及其他應付款項	1,737,710	1,700,207	1,900,086	1,841,842
合約負債	55,565	39,813	38,162	21,695
租賃負債	1,651	1,035	2,243	2,253
衍生金融負債	–	–	3,293	–
即期稅項	7	885	351	235
流動負債總額	2,259,957	3,716,809	5,267,806	5,466,515
流動(負債)／資產淨額	(171,249)	231,144	446,188	856,444

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣446.2百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣856.4百萬元，主要由於(i)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣612.7百萬元；及(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣58.2百萬元。

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣231.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣446.2百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣240.8百萬元，主要歸因於我們於2025年8月完成之A股私募配售的所得款項淨額；及(ii)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣1,008.8百萬元，主要歸因於業務增長帶動鋰離子電池相關材料銷量上升；部分被用於支持我們業務發展的銀行貸款及其他借款的即期部分增加人民幣1,348.8百萬元所抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日，我們錄得流動資產淨額人民幣231.1百萬元，而截至2023年12月31日錄得流動負債淨額人民幣171.2百萬元。此變動主要由於(i)定期存款增加人民幣1,189.8百萬元，此情況符合我們的營運需求；(ii)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣835.1百萬元，主要歸因於業務增長帶動鋰離子電池相關材料銷量上升；及(iii)存貨增加人民幣178.2百萬元，主要歸因於鋰離子電池相關材料的產能及產量上升以滿足客戶需求；部分被以下各項抵銷：(i)銀行貸款及其他借款的即期部分增加人民幣1,509.8百萬元，以支持我們的業務發展；及(ii)現金及現金等價物減少人民幣435.7百萬元，主要歸因於我們增加對物業、廠房及設備的投資以支持我們的業務增長。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨包括(i)原材料，主要包括丙烯、甲醇、環氧乙烷、低壓液化氣、環氧丙烷及碳酸鋰；(ii)成品，指已完成並持作出售的產品；及(iii)其他材料，主要包括已交付但尚未確認為收入的貨品、在途貨品及包裝材料。

下表載列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	180,131	177,048	277,481
成品	253,330	349,988	398,187
其他材料.....	24,369	94,720	14,887
減：存貨撇減.....	(32,566)	(18,326)	(8,331)
總計	425,264	603,430	682,224

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣425.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣603.4百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣682.2百萬元，主要由於增加原材料採購及庫存以實現鋰離子電池相關材料產量的提高。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得存貨撇減人民幣32.6百萬元、人民幣18.3百萬元及人民幣8.3百萬元。於往績記錄期間，我們已就存貨減值計提充分撥備。

我們認為，動態維持適宜的存貨水平有助我們充分滿足客戶需求並實現客戶滿意度，同時不會對流動性造成不利影響。我們已制定一套存貨管理政策及程序。詳情請參閱「業務－供應鏈管理－倉儲、存貨管理與物流－存貨管理」。

財務資料

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
90天內	440,531	591,501	678,028
91至180天	6,514	10,482	7,714
181至365天	6,983	9,893	4,352
365天以上	3,802	9,880	461
總計	457,830	621,756	690,555

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	28.5	35.7	37.1

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃按存貨的平均結餘除以相關期間的銷售成本再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按給定期間期初結餘與期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天。

我們的存貨周轉天數由2023年的28.5天增加至2024年的35.7天，並進一步增至2025年的37.1天，主要由於我們收入的主要來源的鋰離子電池相關材料通常具有相對較長的周轉週期。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日人民幣649.7百萬元或94.1%的尚未動用存貨已經出售或使用。

預付款項、貿易及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的預付款項、貿易及其他應收款項（包括流動及非流動部分）包括(i)貿易應收款項，主要指應收若干客戶（包括獨立第三方及我們的關聯方）的未付款項；(ii)應收票據，主要指銀行承兌票據；及(iii)其他應收款項，包括(a)預付款項，主要指購買物業、廠房及設備以及原材料的預付款項；(b)可收回的進項增值稅、(c)應收聯營公司款項、(d)預付[編纂]及(e)其他應收款項及按金。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的預付款項、貿易及其他應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項			
第三方.....	584,979	1,378,411	2,377,511
關聯方.....	25,645	17,971	88,292
減：虧損撥備.....	(88)	(7,499)	(6,028)
小計.....	610,536	1,388,883	2,459,775
應收票據.....	143,844	150,778	153,690
預付款項及其他應收款項			
預付款項.....	150,355	85,766	130,993
可收回的進項增值稅.....	151,560	169,411	99,288
預付上市開支.....	–	–	8,672
應收一家聯營公司款項.....	3,314	3,769	3,772
其他應收款項及按金.....	61,501	94,293	42,064
減：其他應收款項及應收一家 聯營公司款項虧損撥備.....	(24,237)	(22,923)	(26,703)
小計.....	342,493	330,316	258,086
總計.....	1,096,873	1,869,977	2,871,551

我們的預付款項、貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣1,096.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,870.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,871.6百萬元，主要由於期內貿易應收款項增加，此乃主要歸因於作為我們市場擴張策略的一部分，鋰離子電池相關材料的賒銷比例較高。

我們嚴格控制未償還應收款項。我們基於對所有預期現金差額現值的評估釐定貿易應收款項的預期信貸虧損撥備。該等估計乃基於有關過往事件的資料、當前狀況及對未來經濟狀況的預測。管理層於各報告期末重新評估虧損撥備。更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3(d)。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據（扣除虧損撥備及基於逾期狀況）的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
即期（未逾期）.....	754,380	1,447,337	2,548,772
逾期180天以內.....	–	92,327	64,068
逾期181天至365天.....	–	–	625
總計.....	754,380	1,539,661	2,613,465

財務資料

下表載列於所示期間我們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
		(天)	
貿易應收款項及 應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	54.9	75.5	111.3

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數乃按貿易應收款項及應收票據的平均結餘除以相關期間的總收入再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按給定期間期初結餘與期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的54.9天增加至2024年的75.5天，並進一步增加111.3至2025年的111.3天，主要由於作為市場擴張策略的一部分，鋰離子電池相關材料的賒銷比例上升。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日人民幣1,008.7百萬元或40.9%的尚未結清貿易應收款項及應收票據已於其後收取。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

於往績記錄期間，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產指以下金融工具：(i)上市基金投資；(ii)理財產品；(iii)可轉換債券；及(iv)中國境內上市證券。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產維持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣0.7百萬元。我們按公允價值計入損益的金融資產其後增加至截至2025年12月31日的人民幣7.4百萬元，主要由於期內我們購買的理財產品增加。

我們已制定規管資金運用活動規劃、審批、執行及監督的內部管理制度，旨在保障資金安全、提高資金運用效率及加強內部控制。閒置資金(如有)均按審慎原則進行管理，且僅在不會影響我們正常的生產、經營或資本開支需求的情況下進行配置。我們僅與具備合法經營資格的金融機構進行交易，且相關產品的投資期限不超過12個月。

我們的資產財務部負責閒置資金運用的統籌管理及實施，包括編製相關計劃、進行內部審核、執行已批准的交易及進行會計處理。在持有期間，我們會監察相關產品的進度及資金安全，若識別到任何可能影響資金安全的潛在風險，會及時採取措施。產品到期後，我們會及時收回本金及回報。所有相關活動均按照內部審批程序及風險控制要求進行，並持續接受監督，以確保符合適用法律法規及我們內部管理政策的規定。

[編纂]後，我們將遵守上市規則第14章的相關規定，並在必要及適當的範圍內披露有關我們投資或其他須予公佈交易的詳情。

財務資料

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備包括(i)樓宇；(ii)機械；(iii)汽車、電子設備及其他；及(iv)在建工程。

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
樓宇	802,790	1,013,782	1,325,329
機械	1,450,638	2,680,832	3,273,731
汽車、電子設備及其他	136,267	251,821	271,583
在建工程	2,319,077	1,197,885	160,721
總計	4,708,772	5,144,320	5,031,364

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣4,708.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣5,144.3百萬元，主要由於期內機械增加，此乃主要歸因於武漢基地的資本化。我們的物業、廠房及設備其後減少至截至2025年12月31日的人民幣5,031.4百萬元，主要由於期內折舊費用。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產包括(i)樓宇；及(ii)租賃土地。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣293.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣335.4百萬元，主要由於取得土地使用權。我們的使用權資產其後減少至截至2025年12月31日的人民幣328.6百萬元，主要由於期內計提的折舊。

貿易及其他應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易及其他應付款項包括(i)貿易應付款項，主要指應付若干供應商(包括獨立第三方及我們的關聯方)的款項；(ii)應付票據；及(iii)其他應付款項，包括(a)其他應付稅項、(b)應付工資、(c)收購非控股權益應付款項；(d)按金；及(e)其他。

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項			
關聯方	18,824	71,322	73,615
第三方	1,253,411	1,352,338	1,536,180
小計	1,272,235	1,423,660	1,609,795

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
應付票據.....	221,690	69,700	46,556
其他應付款項			
其他應付稅項.....	13,669	10,354	44,515
應付工資.....	164,734	133,958	126,869
收購非控股權益應付款項.....	8,218	6,718	6,718
按金.....	43,468	43,797	36,742
其他.....	13,696	12,020	28,891
小計.....	243,785	206,847	243,735
總計.....	1,737,710	1,700,207	1,900,086

我們的貿易及其他應付款項於截至2023年及2024年12月31日保持相對穩定，分別為人民幣1,737.7百萬元及人民幣1,700.2百萬元。截至2025年12月31日，我們的貿易及其他應付款項增加至人民幣1,900.1百萬元，主要由於收入規模擴大，推動採購量增加。

下表載列於所示日期我們基於發票日期的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)	
1年內.....	1,305,556	1,082,965	1,112,752
1至2年.....	88,566	240,514	155,618
2至3年.....	85,251	78,267	233,709
3至4年.....	10,581	77,264	76,659
4至5年.....	1,389	10,418	63,318
5年以上.....	2,582	3,932	14,295
總計.....	1,493,925	1,493,360	1,656,351

下表載列於所示期間我們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
		(天)	
貿易應付款項及 應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	78.6	103.8	90.9

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數乃按貿易應付款項及應付票據的平均結餘除以相關期間的銷售成本再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按給定期間期初結餘與期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天。

財務資料

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的78.6天增加至2024年的103.8天，主要由於與我們新建設工程項目相關的貿易應付款項增加。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數其後減少至2025年的90.9天，主要由於結算與新建築項目相關的貿易應付款項。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日人民幣934.5百萬元或56.4%的尚未結清貿易應付款項及應付票據已於其後結清。

合約負債

於往績記錄期間，我們的合約負債指就銷售產品向客戶預收的款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣55.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣39.8百萬元，主要由於產品交付增加及鋰離子電池相關材料賒銷比例上升。截至2025年12月31日，我們的合約負債保持相對穩定，為人民幣38.2百萬元。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日32.3%的合約負債已確認為收入。

流動資金及資本資源

我們過往主要通過經營活動及融資活動所得現金以均衡方式滿足資金需求。[編纂]完成後，我們預期以業務經營所產生的現金、[編纂][編纂]以及未來其他股權或債務融資來滿足未來資本需求。目前，我們預期在可見將來撥付經營的籌資渠道不會出現任何重大變動。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物分別為人民幣595.3百萬元、人民幣159.6百萬元及人民幣400.4百萬元。

現金流量分析

下表載列於所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營所用現金.....	(432,059)	(1,035,346)	(701,317)
已退／(已付) 所得稅.....	39,612	(904)	(499)
經營活動所用現金淨額.....	(392,447)	(1,036,250)	(701,816)
投資活動所用現金淨額.....	(775,441)	(1,732,558)	(385,994)
融資活動所得現金淨額.....	635,890	2,333,502	1,329,667
現金及現金等價物(減少)／增加淨額.....	(531,998)	(435,306)	241,857
年初現金及現金等價物.....	1,137,280	595,288	159,561
匯率變動影響.....	(9,994)	(421)	(1,015)
年末現金及現金等價物.....	595,288	159,561	400,403

財務資料

經營活動所用現金淨額

2025年，經營活動所用現金淨額為人民幣701.8百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣49.2百萬元，並就若干非現金及非經營性項目進行調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣449.3百萬元；及(ii)利息開支人民幣96.5百萬元。該金額因營運資金變動作進一步調整，主要包括(i)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣1,446.8百萬元，主要由於業務增長帶動鋰離子電池相關材料銷量上升；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣343.9百萬元。

2024年，經營活動所用現金淨額為人民幣1,036.3百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣136.4百萬元，並就若干非現金及非經營性項目進行調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣277.9百萬元；及(ii)利息開支人民幣61.1百萬元。該金額因營運資金變動作進一步調整，主要包括(i)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣1,270.7百萬元，主要由於業務增長帶動鋰離子電池相關材料銷量上升；(ii)存貨增加人民幣178.2百萬元，主要由於鋰離子電池相關材料產能及產量上升導致成品增加；及(iii)貿易及其他應付款項增加人民幣205.1百萬元。

2023年，經營活動所用現金淨額為人民幣392.4百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣79.1百萬元，並就若干非現金及非經營性項目進行調整。該等非現金及非經營性項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣224.6百萬元；及(ii)利息開支人民幣25.5百萬元。該金額因營運資金變動作進一步調整，主要包括(i)預付款項、貿易及其他應收款項增加人民幣408.2百萬元，主要由於業務增長帶動鋰離子電池相關材料銷量上升；及(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣178.8百萬元。

投資活動所用現金淨額

2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣386.0百萬元，主要包括贖回定期存款所得款項人民幣1,339.8百萬元；部分被(i)購買定期存款的付款人民幣1,550.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的付款人民幣168.7百萬元所抵銷。

2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣1,732.6百萬元，主要包括(i)購買定期存款的付款人民幣1,180.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的付款人民幣556.3百萬元；部分被出售按公允價值計入損益的金融資產及衍生金融資產所得款項人民幣11.8百萬元所抵銷。

2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣775.4百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的付款人民幣817.3百萬元；及(ii)購買按公允價值計入損益的金融資產、定期存款、衍生金融資產及衍生金融負債的付款人民幣14.9百萬元；部分被出售按公允價值計入損益的金融資產及衍生金融資產所得款項人民幣50.8百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動所得現金淨額

2025年，融資活動所得現金淨額為人民幣1,329.7百萬元，主要包括(i)銀行貸款及其他借款所得款項人民幣3,980.3百萬元；及(ii)發行新股份所得款項淨額人民幣982.2百萬元；部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣3,409.4百萬元所抵銷。

2024年，融資活動所得現金淨額為人民幣2,333.5百萬元，主要包括(i)銀行貸款及其他借款所得款項人民幣3,132.1百萬元；及(ii)非控股股東注資所得款項人民幣23.8百萬元；部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣620.6百萬元所抵銷。

2023年，融資活動所得現金淨額為人民幣635.9百萬元，主要包括銀行貸款及其他借款所得款項人民幣997.4百萬元；部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣344.9百萬元所抵銷。

債項

下表載列截至所示日期我們的債項。

	截至12月31日			截至 2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動				
租賃負債.....	1,651	1,035	2,243	2,253
銀行貸款及其他借款.....	465,024	1,974,869	3,323,671	3,600,490
	466,675	1,975,904	3,325,914	3,602,743
非流動				
租賃負債.....	6,860	7,855	6,922	6,967
銀行貸款及其他借款.....	568,005	1,571,346	703,821	818,090
	574,865	1,579,201	710,743	825,057
總計	1,041,540	3,555,105	4,036,657	4,427,800

銀行貸款及其他借款

下表載列截至所示日期我們的銀行貸款及其他借款明細：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元			未經審計
有抵押但無擔保銀行貸款及 其他借款.....	—	90	109,470	109,470
無抵押且無擔保銀行貸款及 其他借款.....	1,033,029	3,546,125	3,918,022	4,309,110
總計	1,033,029	3,546,215	4,027,492	4,418,580

財務資料

於往績記錄期間，我們的銀行貸款及其他借款主要用於支持業務發展。於2024年及2025年12月31日，我們的有抵押銀行貸款及其他借款以賬面淨值合計分別人民幣113.0百萬元及人民幣207.5百萬元的若干廠房、物業及設備以及土地使用權作抵押，實際年利率分別為3.0%及2.65%至4.64%。另一方面，於2023年、2024年及2025年12月31日，我們無抵押銀行貸款及其他借款的實際年利率分別介乎2.80%至3.98%、2.50%至3.98%及2.15%至3.98%。更多詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債指與我們主要用作生產基地的租賃物業有關的租賃付款義務。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年2月28日，我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)保持相對穩定，分別為人民幣8.5百萬元、人民幣8.9百萬元、人民幣9.2百萬元及人民幣9.2百萬元。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的借貸協議並無載明任何契諾，以致可能對我們未來作出額外借貸或發行債務或股本證券的能力具有重大不利影響。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無嚴重拖欠任何銀行借貸，亦無嚴重違反任何(未獲豁免的)契諾。截至2026年2月28日，我們的未動用銀行融資達人民幣712.4百萬元。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取信貸融資或撤回融資或要求提前還款方面並無遇到任何重大困難。董事確認，自2026年2月28日起直至本文件日期，我們的債項並無任何重大變化。

除「一債項」及「一合約債務」部分另有披露者外，截至2026年2月28日(即確定債項的最後實際可行日期)，我們概無任何其他未償還的已發行貸款或同意將會發行的貸款、銀行透支、貸款及其他類似債項、承兌負債或承兌信貸、租購承擔、債權證、按揭、抵押、擔保或其他重大或然負債。

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。

資本支出

我們的歷史資本支出主要包括(i)購買物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產之付款；及(ii)透過轉讓應收票據購買物業、廠房及設備。

財務資料

下表載列於所示期間我們的資本支出。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
購買物業、廠房及設備、使用權資產 及無形資產之付款	817,281	556,284	168,722
透過轉讓應收票據購買物業、 廠房及設備	902,664	416,577	293,197
總計	1,719,945	972,861	461,919

我們將繼續作出資本支出以滿足我們業務的預期增長及擴張計劃。請參閱「未來計劃及[編纂]—[編纂]」。我們擬以我們的可用財務資源，包括現有現金結餘、經營活動所得現金及[編纂][編纂]來撥付我們的未來資本支出。

合約債務

資本承擔

我們的資本承擔主要指與購買物業、廠房及設備相關且已獲授權並訂約、但未於歷史財務資料內計提撥備的資本支出。我們的資本承擔由截至2023年12月31日的人民幣723.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣312.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣789.7百萬元，減幅與我們的施工進度相稱。

主要財務比率

下表載列於所示期間或截至所示日期我們的若干主要財務比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	0.9	1.1	1.1
速動比率 ⁽²⁾	0.7	0.9	1.0
債務資產比率 ⁽³⁾	39.7%	55.2%	53.4%
總資產周轉率 ⁽⁴⁾	0.8	0.7	0.6
毛利率 ⁽⁵⁾	6.3%	5.3%	7.1%

附註：

- (1) 流動比率的計算方式為流動資產除以流動負債。
- (2) 速動比率的計算方式為流動資產減去存貨後除以流動負債。
- (3) 債務資產比率的計算方法為總負債除以年末總資產，再乘以100%。
- (4) 總資產周轉率的計算方式為收入除以平均總資產。
- (5) 毛利率等於毛利除以收入，再乘以100%。

財務資料

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註31所載各項關聯方交易均按照相關方之間的正常商業條款基於公平原則開展。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無進行任何其他重大的表外交易或安排。

財務風險披露

我們的業務活動面臨各種財務風險，即信貸風險、流動資金風險、利率風險、貨幣風險及價格風險。我們的整體風險管理專注於金融市場的不可預測性，尋求最大限度降低對財務表現造成的潛在不利影響。管理層管理及監測該等風險敞口，以確保能及時高效地實施適當措施。有關本公司的財務風險詳情及相關風險緩解政策，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註29。

股息

於2023年、2024年及2025年，本公司分別就過往年度宣派及派發股息人民幣60.8百萬元、人民幣8.1百萬元及零。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。

根據組織章程細則，董事會可在計及我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其可能於有關時間認為相關的其他因素後，於日後宣派股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或固定股息分派比率。任何股息的宣派及派付以及金額均須遵守我們的章程文件、適用中國法律的規定並須獲得股東批准。

我們可能於董事會認為適當時向股東提供股息，惟須由董事根據組織章程細則以及中國內地及香港的適用法律及法規酌情決定。

我們未來的股息宣派可能與過往股息宣派不一致，並須經股東批准。

營運資金充足性

經考慮我們可獲得的財務資源，包括我們手頭的現金及現金等價物、營運現金流量、可獲得的融資信貸及[編纂]的估計[編纂]，董事認為，我們擁有充分的營運資金足以滿足當前需求及自本文件日期起至少未來12個月的需求。董事已確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無就貿易及非貿易應付款項及借款出現重大違約，亦無嚴重違反任何契約條款。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們擁有的可供分派儲備包括本公司可供分派的保留溢利人民幣2,594.0百萬元。

[編纂]

無重大不利變動

董事已確認，直至本文件日期，自2025年12月31日（即我們最新經審計財務報表的結束日期）以來，我們的財務、經營或貿易狀況、債務、或然負債或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，概無發生任何對附錄一所載會計師報告列示的資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13條至第13.19條須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」。