

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與附錄一內會計師報告所載我們於往績記錄期間的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

我們是一家全球綠色供應鏈智能循環服務平台，滿足各行各業日益增長的減污降碳需求，助力客戶降低成本，讓綠色供應鏈循環服務觸手可及。

通過開展循環包裝解決方案及循環服務，我們正打造一個全球領先的智能綠色供應鏈基礎設施級平台。截至最後實際可行日期，我們的業務已擴張至全球主要市場，包括中國、歐盟、英國、美國、日本、韓國及東南亞。截至2025年12月31日，我們的服務網絡覆蓋近30個國家及地區，擁有26個區域RDC及超過8,500個FDC。我們的產品及服務獲各行業眾多企業客戶採用。截至最後實際可行日期，我們已服務超過80個行業垂直領域的2,700多家企業客戶，包括超過30家《財富》世界500強企業及30多家上市公司。我們可通過全球基礎設施內的第三方循環商觸達更廣泛的終端用戶。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們在全球綠色供應鏈智能循環服務領域的技術進步及市場地位均處於領先地位。在中國本土前五大同行中，我們的收入增長率排名第一，2023年至2025年的年複合增長率為33.8%。全球化是我們增長的關鍵驅動力。按收入計算，2025年我們在中國獨立綠色供應鏈循環服務提供商中排名第一。於2023年、2024年及2025年，我們來自中國境外的收入分別佔總收入的44.4%、53.0%及47.9%。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2025年12月31日，按已獲授權的發明專利數量計算，我們在所處行業中於全球及中國均排名第一。

## 財務資料

### 影響我們經營業績的主要因素

#### 我們的解決方案需求

我們的財務表現從根本上依靠市場對我們循環包裝及資產池化服務的需求。該需求與我們的終端市場（包括無害化學品、飲食、新能源汽車零部件、半導體芯片、生物製藥、美妝個護及生鮮冷鏈物流）的物流活動及生產水平息息相關。於往績記錄期間，我們受惠於中國及國際需求的穩健增長，可見於中國內地及海外市場（包括英國、荷蘭、美國、日本及意大利）收入顯著增加。

近年，潛在市場趨勢的特點是循環包裝解決方案的採用日益增長，這支持我們的業務錄得整體增長。根據弗若斯特沙利文的資料，物流解決方案在多個行業日益推廣使用，同時因具有可持續及具成本效益的特點，2025年全球綠色供應鏈循環服務市場規模為人民幣4,062億元，預計到2030年將達到人民幣6,337億元，年複合增長率為9.3%。我們相信，我們在該不斷增長的市場中地位穩固，使我們能夠有效捕捉增量市場需求，從而支持我們的收入增長，同時幫助我們實現業務經營的規模經濟。

#### 與重點客戶建立穩健關係及擴大客戶群

影響我們經營業績的另一個關鍵因素是我們在不斷擴大客戶群的同時，與重點客戶維持穩定關係的能力。我們的收入很大一部分來自重點客戶，特別是國際循環服務商及大型高價值工業客戶，而我們來自重點客戶的收入分別佔我們於2023年、2024年及2025年總收入的76.1%、81.8%及80.8%。於2023年、2024年及2025年，我們的重點客戶留存率分別為97.9%、85.7%及98.5%。我們認為，這表明了我們主要客戶群的穩定性以及該等客戶需求的經常性質。通過提供可靠的服務及定製解決方案，並不斷加強我們的客戶服務及客戶管理能力，我們能夠維持及深化與重點客戶的關係，從而支持我們收入流的穩定性及可見度。此外，我們於2025年的淨現金留存率為96.9%，進一步證明了我們收入增長的穩定及可持續性質。

同時，我們跨行業及跨地域市場獲取新客戶的能力亦對我們的收入增長及業務擴張作出了貢獻。我們不斷投資於銷售及營銷活動以及業務開發工作，以擴大我們在中國及海外市場的客戶群。更廣泛的客戶群不僅支持我們的收入增長，亦有助於使我們的客戶組合多元化，並減少對任何單一客戶或終端市場的依賴，從而增強我們業務的韌性。總體而言，我們在不斷獲取新客戶的同時與主要客戶維持穩定業務關係的能力，一直是推動我們收入增長、市場擴張及經營業績的重要驅動力。

#### 擴大產品矩陣及推出新解決方案與功能

我們的經營業績亦取決於我們產品及服務的廣度，以及我們為滿足客戶需求而不斷推出新解決方案。我們提供全面的循環包裝及相關服務，使我們能夠應對各種物流場景及行業需求。我們的包裝箱產品組合包括（其中包括）可循環折疊液體包裝容器、生鮮蔬果專用包裝容器、可循環汽車零部件包裝箱、定制開發的內材及定制金屬料架。這種廣泛的產品矩陣使我們能夠為不同領域（從汽車製造到農業及化工）的客戶提供服務，並向同一客戶交叉銷售多種解決方案。我們憑藉豐富的解決方案系列，能夠

---

## 財務資料

---

滿足各個客戶更多的物流包裝需求，從而提高單個客戶所佔的收入及推動整體收入增長。這亦意味著我們不會過度依賴單一產品類別；相反，一類產品或服務的增長可因應另一類產品或服務的波動形成互補及抵銷。因此，我們的產品多元化有助推動業務模式形成可擴展性及抵禦性。

### 成本管理及經營效率

有效的成本管理及運營效率是影響我們盈利能力及可擴展性的關鍵因素。我們的業務為製造循環包裝及運營資產密集型循環服務，這需要在採購、生產、資產部署及持續運營方面進行嚴格的成本控制。原材料價格及其他投入材料的成本波動可能會影響我們的銷售成本及毛利率。我們通過多元化的採購策略、持續的工藝優化及審慎的採購慣例管理該等風險，旨在隨著業務規模的擴大維持成本穩定。

我們的成本結構亦受到生產及服務網絡的規模及佈置所影響。我們對生產佈局進行策略性投資，以支持穩定的產能及質量控制，同時採用自主生產與合資格第三方供應商相結合的靈活產能模式。這種方法使我們能夠管理資本開支及單位成本，同時高效應對客戶需求的變化。隨著產量增加，我們能夠受惠於規模經濟，從而提升生產效率及維持成本競爭力。

### 季節性

我們的經營業績部分受季節性因素影響。對我們產品及服務的需求通常與客戶的生產、採購、庫存及物流週期掛鉤。受海外市場的季節性需求以及中國內地的年底採購及生產週期所帶動，我們通常在第四季度將迎來訂單量和銷售活動的強勁增長。在海外市場，客戶的採購決策往往受年底零售旺季影響，而在中國內地，某些行業的客戶傾向於在年底前提前推進採購及生產計劃。特別是，新能源汽車板塊的需求通常在第四季度的生產及交付高峰期有所增加，而食品及生鮮果蔬板塊的客戶通常在主要假期前增加庫存積累及分銷活動。相比之下，第一季度的業務活動通常受春節假期影響，期間製造及物流活動可能會放緩。因此，我們的收益、利潤率及現金流量在不同中期期間可能會有所波動，且上半年的貢獻通常低於下半年，這與正常的行業慣例大致相符。

### 編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告會計準則（包括所有國際財務報告準則，其涵蓋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。董事認為，經計及：(a)我們來自經營活動的預期現金流入及(b)於報告日期後取得的銀行融資，我們有充足資源於報告期末起計不少於12個月的可見將來繼續運營及償還到期負債。因此，董事認為，以持續經營基準編製歷史財務資料屬適當。

## 財務資料

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟按公允價值計入損益的金融負債及按公允價值計入其他全面收益的金融資產除外，此類項目於往績記錄期間按公允價值計量。

### 重大會計政策、重大會計判斷及估計

我們已識別對編製歷史財務資料屬重大的若干會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績屬重大的會計政策於本文件附錄一內會計師報告附註2.3及附註3詳載。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。我們的管理層作出的估計或假設與實際結果之間並無任何重大差異，且於往績記錄期間，我們並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會出現任何重大變動。

### 損益表主要項目說明

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表概要。以下呈列的歷史業績未必可作為未來期間預期業績的指標。

	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	%
收入 .....	265,910	100.0	377,227	100.0	475,891	100
銷售成本 .....	(170,930)	(64.3)	(233,101)	(61.8)	(295,615)	(62.1)
<b>毛利 .....</b>	<b>94,980</b>	<b>35.7</b>	<b>144,126</b>	<b>38.2</b>	<b>180,276</b>	<b>37.9</b>
其他收入及收益 .....	9,329	3.5	3,129	0.8	6,793	1.4
銷售及分銷開支 .....	(45,279)	17.0	(53,631)	(14.2)	(64,999)	13.7
行政開支 .....	(35,965)	13.5	(34,197)	(9.1)	(42,311)	8.9
研發成本 .....	(16,157)	(6.1)	(20,936)	(5.5)	(16,824)	3.5
金融資產(減值虧損)/						
減值虧損撥回淨額 .....	(619)	0.2	97	0.0	(578)	(0.1)
其他開支 .....	(2,099)	(0.8)	(1,513)	(0.4)	(3,988)	(0.8)
融資成本 .....	(15,692)	(5.9)	(18,423)	(4.9)	(19,078)	(4.0)
<b>除稅前(虧損)/利潤 .....</b>	<b>(11,502)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>18,652</b>	<b>5.0</b>	<b>39,291</b>	<b>8.3</b>
所得稅抵免/(開支) .....	2,755	1.0	(2,887)	(0.8)	(7,111)	(1.5)
<b>年內(虧損)/利潤 .....</b>	<b>(8,747)</b>	<b>3.3</b>	<b>15,765</b>	<b>4.2</b>	<b>32,180</b>	<b>6.8</b>

### 非國際財務報告準則計量指標

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈報的綜合財務資料，我們亦採用經調整淨(虧損)/利潤、EBITDA及經調整EBITDA作為額外的財務指標，該等指標並非國際財務報告會計準則所規定亦非按其呈報。年內/期內的非國際財務報告準則經調整淨(虧損)/利潤，是按年內(虧損)/利潤加回(i)以股份支付的薪酬及(ii)[編纂]開支計算。我們將經調整EBITDA界定為EBITDA(指年內/期內(虧損)/利潤加上(i)所得稅開支、(ii)融資成本及(iii)折舊及攤銷(即物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊及無形資產攤銷))，並透過加回(i)以股份支付的薪酬及(ii)[編纂]開支進行調整。

## 財務資料

我們認為，該等非國際財務報告準則計量指標有助於比較不同期間及不同公司的經營業績。我們相信，該等指標能為[編纂]及其他人士提供有用信息，以助其以我們管理層採用的相同方式理解及評估我們的經營業績。然而，我們所呈報的經調整淨利潤、EBITDA及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標），未必能與其他公司呈報的名稱相似的指標作比較。使用該等非國際財務報告準則計量指標作為分析工具具有局限性，閣下不應將其與根據國際財務報告會計準則呈報的經營業績或財務狀況分析分開考慮，或將其視為替代。

下表載列於所示年度，我們的經調整淨（虧損）／利潤、EBITDA及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）與根據國際財務報告會計準則編製的最接近指標的對賬。

	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）／利潤.....	(8,747)	15,765	32,180
就以下各項調整：			
以股份支付的薪酬.....	4,117	12,444	3,221
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量指標）.....	(4,630)	28,209	38,481

	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）／利潤.....	(8,747)	15,765	32,180
就以下各項調整：			
所得稅（抵免）／開支.....	(2,755)	2,887	7,111
融資成本.....	15,692	18,423	19,078
物業、廠房及設備項目折舊....	46,538	48,721	60,635
使用權資產折舊.....	12,548	15,335	17,460
無形資產攤銷.....	149	1,893	2,674
EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）.....	63,425	103,024	139,138
就以下各項調整：			
以股份支付的薪酬.....	4,117	12,444	3,221
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）.....	67,542	115,468	145,439

### 收入

於往績記錄期間，我們的收入來自(i)產品銷售及(ii)循環服務。我們於2023年、2024年及2025年的收入分別為人民幣265.9百萬元、人民幣377.2百萬元及人民幣475.9百萬元。

## 財務資料

### 按商品及服務類型劃分

下表載列我們於所示年度按商品及服務類型劃分的收入：

	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	%
產品銷售：						
－ 容器銷售.....	155,589	58.5	228,318	60.5	279,338	58.7
－ 耗材及配件銷售 <sup>(1)</sup> .....	11,304	4.3	15,893	4.3	20,776	4.3
小計 .....	<b>166,893</b>	<b>62.8</b>	<b>244,211</b>	<b>64.8</b>	<b>300,114</b>	<b>63.0</b>
循環服務：						
資產池化服務.....	81,123	30.5	117,028	31.0	160,202	33.7
靜態租金收入.....	17,894	6.7	15,988	4.2	15,575	3.3
小計 .....	<b>99,017</b>	<b>37.2</b>	<b>133,016</b>	<b>35.2</b>	<b>175,777</b>	<b>37.0</b>
總計 .....	<b>265,910</b>	<b>100.0</b>	<b>377,227</b>	<b>100.0</b>	<b>475,891</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 於往績記錄期間，耗材及配件銷售主要來自我們的循環服務。

### 按地區劃分

下表載列我們於所示年度按地區劃分來自外部客戶的收入：

	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	%
中國內地.....	147,758	55.6	177,239	47.0	247,874	52.1
其他國家／地區.....	118,152	44.4	199,988	53.0	228,017	47.9
總計 .....	<b>265,910</b>	<b>100.0</b>	<b>377,227</b>	<b>100.0</b>	<b>475,891</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他國家／地區主要包括英國、荷蘭、美國、日本及意大利。

## 財務資料

### 銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)包裝箱成本、(ii)運輸成本、(iii)折舊及攤銷、(iv)倉儲成本、(v)僱員成本及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣170.9百萬元、人民幣233.1百萬元及人民幣295.6百萬元。下表載列我們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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
包裝箱成本.....	98,103	57.4	128,179	55.0	164,256	55.6
運輸成本.....	26,080	15.3	43,430	18.6	52,800	17.9
折舊及攤銷.....	26,077	15.3	30,476	13.1	37,625	12.7
倉儲成本.....	15,893	9.3	24,514	10.5	33,075	11.2
僱員成本.....	2,562	1.5	2,828	1.2	3,660	1.2
其他 <sup>(1)</sup> .....	2,215	1.2	3,674	1.6	4,199	1.4
<b>總計</b> .....	<b>170,930</b>	<b>100.0</b>	<b>233,101</b>	<b>100.0</b>	<b>295,615</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他主要包括於往績記錄期間的稅項及附加費以及低值消耗品。

### 毛利

我們的毛利指我們的收入減銷售成本，而毛利率指毛利除以收入所得的百分比。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣95.0百萬元、人民幣144.1百萬元及人民幣180.3百萬元。下表載列我們於所示期間按商品及服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	%
產品銷售.....	64,012	38.4	103,035	42.2	125,455	41.8
循環服務.....	30,968	31.3	41,091	31.0	54,821	31.2
<b>總計</b> .....	<b>94,980</b>	<b>35.7</b>	<b>144,126</b>	<b>38.2</b>	<b>180,276</b>	<b>37.9</b>

## 財務資料

### 其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益主要包括(i)已收到的政府補助，用於支持我們的創新專利相關活動，收到後在損益中確認，該等政府補助並無附帶未履行的條件；(ii)增值稅加計抵減收入，與生產性服務業納稅人自2023年1月1日至2023年12月31日額外5%增值稅進項稅額抵減有關；(iii)利息收入；(iv)外匯收益淨額；(v)賠償收入；(vi)出售物業、廠房及設備項目收益淨額；及(vii)其他。下表載列我們於所示年度按性質劃分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	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
政府補助.....	2,777	29.8	1,167	37.3	2,136	31.4
增值稅加計抵減收入.....	5,389	57.8	-	-	-	-
利息收入.....	185	2.0	299	9.6	1,292	19.0
外匯收益淨額.....	666	7.1	1,658	53.0	-	-
賠償收入.....	312	3.3	5	0.1	2,002	29.5
出售物業、廠房及設備項目 收益淨額.....	-	-	-	-	1,266	18.6
其他.....	-	-	-	-	97	1.5
<b>總計.....</b>	<b>9,329</b>	<b>100.0</b>	<b>3,129</b>	<b>100.0</b>	<b>6,793</b>	<b>100.0</b>

### 銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(i)僱員成本、(ii)折舊及攤銷、(iii)廣告開支、(iv)辦公、應酬及差旅開支、(v)以股份支付的薪酬及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣45.3百萬元、人民幣53.6百萬元及人民幣65.0百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分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	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員成本.....	31,559	69.7	39,522	73.7	45,595	70.1
折舊及攤銷.....	2,557	5.7	4,934	9.2	7,453	11.5
廣告開支.....	3,085	6.8	2,421	4.5	2,675	4.2
辦公、應酬及差旅開支.....	5,154	11.4	5,201	9.7	6,647	10.2
以股份支付的薪酬.....	1,101	2.4	620	1.2	1,254	1.9
其他 <sup>(1)</sup> .....	1,823	4.0	933	1.7	1,375	2.1
<b>總計.....</b>	<b>45,279</b>	<b>100.0</b>	<b>53,631</b>	<b>100.0</b>	<b>64,999</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他主要包括物流費用。

## 財務資料

### 行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)僱員成本、(ii)折舊及攤銷、(iii)專業費用、(iv)辦公、應酬及差旅開支、(v)以股份支付的薪酬及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣36.0百萬元、人民幣34.2百萬元及人民幣42.3百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員成本.....	15,612	43.4	16,868	49.3	20,419	48.3
折舊及攤銷.....	10,349	28.8	4,238	12.4	5,352	12.6
專業費用.....	2,030	5.6	1,226	3.6	8,212	19.4
辦公、應酬及差旅開支.....	4,346	12.1	3,526	10.3	5,055	11.9
以股份支付的薪酬.....	2,023	5.6	7,098	20.8	1,065	2.5
其他 <sup>(1)</sup> .....	1,605	4.5	1,241	3.6	2,208	5.3
<b>總計</b> .....	<b>35,965</b>	<b>100.0</b>	<b>34,197</b>	<b>100.0</b>	<b>42,311</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他主要包括於往績記錄期間的稅金及附加以及銀行手續費。

### 研發開支

於往績記錄期間，我們的研發成本主要包括(i)僱員成本、(ii)專業費用、(iii)專利申請費、(iv)折舊及攤銷、(v)以股份支付的薪酬及(vi)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣16.2百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣16.8百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分的研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員成本.....	11,229	69.5	12,666	60.5	11,624	69.1
專業費用.....	800	5.0	514	2.5	824	4.9
專利申請費.....	2,539	15.7	2,018	9.6	1,841	10.9
以股份支付的薪酬.....	993	6.1	4,726	22.6	902	5.4
折舊及攤銷.....	322	2.0	821	3.9	977	5.8
其他 <sup>(1)</sup> .....	274	1.7	191	0.9	656	3.9
<b>總計</b> .....	<b>16,157</b>	<b>100.0</b>	<b>20,936</b>	<b>100.0</b>	<b>16,824</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 其他主要包括於往績記錄期間的差旅開支。

## 財務資料

### 金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回淨額

我們的金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回淨額主要為貿易應收款項及應收票據的信貸虧損或信貸虧損撥回。於2023年及2025年分別錄得金融資產減值虧損人民幣619千元及人民幣578千元，以及於2024年分別錄得金融資產減值虧損撥回人民幣97千元。

### 其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括(i)出售物業、廠房及設備項目虧損淨額、(ii)罰金、(iii)外匯虧損淨額及(iv)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值虧損。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣2.1百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣4.0百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分的其他開支明細：

	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	%
出售物業、廠房及設備項目 虧損淨額.....	1,950	92.9	1,340	88.6	-	-
罰金.....	115	5.5	5	0.3	313	7.8
外匯虧損淨額.....	-	-	-	-	3,580	89.8
按公允價值計入損益的金融 資產的公允價值虧損.....	34	1.6	168	11.1	95	2.4
<b>總計.....</b>	<b>2,099</b>	<b>100.0</b>	<b>1,513</b>	<b>100.0</b>	<b>3,988</b>	<b>100.0</b>

### 融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本主要包括(i)銀行及其他借款利息及(ii)租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣15.7百萬元、人民幣18.4百萬元及人民幣19.1百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分的融資成本明細：

	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.....	14,419	91.9	17,164	93.2	18,062	94.7
租賃負債利息.....	1,273	8.1	1,259	6.8	1,016	5.3
<b>總計.....</b>	<b>15,692</b>	<b>100.0</b>	<b>18,423</b>	<b>100.0</b>	<b>19,078</b>	<b>100.0</b>

### 所得稅抵免/(開支)

我們於2023年錄得所得稅抵免人民幣2.8百萬元，於2024年及2025年分別錄得所得稅開支人民幣2.9百萬元及人民幣7.1百萬元。於往績記錄期間，我們須按實體基準就產生於或來自本集團成員公司註冊及經營所在司法管轄區的利潤繳納所得稅。

---

## 財務資料

---

### 中國內地

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及相關條例（「企業所得稅法」），本公司及在中國內地經營的附屬公司須就應課稅所得繳納25%的企業所得稅，惟下文所述適用稅項減免的情況除外。

我們被認定為「高新技術企業」，因此於往績記錄期間享有15%的優惠所得稅率。

除上海箱箱物流科技有限公司、台州箱箱智能科技有限公司、江蘇箱箱智能科技有限公司及上海箱箱循環科技有限公司外，本集團於中國的其他附屬公司被認定為「小微企業」，因此於往績記錄期間享有20%的優惠所得稅率。

### 香港

我們於香港註冊成立的附屬公司於往績記錄期間須按應課稅收入16.5%的稅率繳納企業所得稅。

### 日本

我們於日本註冊成立的附屬公司於往績記錄期間須按應課稅收入23.2%的稅率繳納國家企業所得稅及按2.4%的稅率繳納地方企業所得稅。

### 英國

我們於英國註冊成立的附屬公司於往績記錄期間須按應課稅收入25%的稅率繳納企業所得稅。

### 美國

我們於美國註冊成立的附屬公司於往績記錄期間須按應課稅收入21%的稅率繳納聯邦企業所得稅及按4%的稅率繳納州所得稅。

### 年內（虧損）／利潤

於往績記錄期間，我們於2023年錄得年內虧損人民幣8.7百萬元，以及於2024年及2025年分別錄得年內利潤人民幣15.8百萬元及人民幣32.2百萬元。

## 財務資料

### 各年度經營業績比較

#### 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

#### 收入

我們的收入由2024年的人民幣377.2百萬元增加26.2%至2025年的人民幣475.9百萬元，主要由於(i)產品銷售持續增長，尤其是在海外市場，及(ii)我們在中國內地的循環服務業務進一步擴張，主要是由於我們的客戶群擴大，現有客戶的使用密度增加，以及我們的服務網絡及流通資產基礎持續擴大，導致循環服務收入增加。

#### 按商品及服務類別劃分

2024年，我們的產品及循環服務銷售收入分別為人民幣244.2百萬元及人民幣133.0百萬元，2025年分別為人民幣300.1百萬元及人民幣175.8百萬元。

產品銷售收入由2024年的人民幣244.2百萬元增加22.9%至2025年的人民幣300.1百萬元，主要由於(i)海外市場產生的收入增加，反映我們持續促進銷售及營銷舉措帶動市場需求增長及客戶群擴大；及(ii)中國內地產生的收入增加，反映受惠於我們致力進行營銷及市場認可度提升以及因應市場競爭加劇而實施價格調整，市場需求增長及客戶群擴大。具體而言：

- 我們的包裝箱銷售由2024年的人民幣228.3百萬元增加22.3%至2025年的人民幣279.3百萬元，主要由於(i)銷量增加，而銷量增加是受惠於海外客戶訂單增加、持續拓展更多行業垂直領域及更廣泛的應用場景、中國內地客戶持續擴張(客戶總數由2024年的640家增至2025年的782家，增幅為19.3%)，(ii)我們的解決方案在液體、汽車零部件及生鮮果蔬等應用場景的滲透程度加深及(iii)我們現有客戶的貢獻不斷增加。
- 我們的耗材及配件銷售由2024年的人民幣15.9百萬元增加30.8%至2025年的人民幣20.8百萬元，此乃由於我們資產池化服務增長以及綜合循環包裝與液袋、閥門及其他配件的綜合解決方案獲廣泛採用。

循環服務收入分別由2024年的人民幣133.0百萬元增加32.1%至2025年的人民幣175.8百萬元。具體而言：

- 我們的資產池化服務由2024年的人民幣117.0百萬元增加36.9%至2025年的人民幣160.2百萬元，主要是由於我們的箱天服務量增加，而這是因為(i)我們在中國內地的客戶群擴大，特別是液體，(ii)現有客戶的使用量增加，包括對重點客戶的滲透程度增加，以及(iii)我們的服務網絡和流通資產基礎持續建設，從而提高了服務覆蓋面和執行效率。
- 我們的靜態租金收入於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣16.0百萬元及人民幣15.6百萬元。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣233.1百萬元增加26.8%至2025年的人民幣295.6百萬元，與我們的收入增長一致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣144.1百萬元增加25.1%至2025年的人民幣180.3百萬元，主要是由於產品銷售及循環服務持續的收入增長。於2024年及2025年，我們的毛利率較為穩定，分別維持於38.2%及37.9%的水平。

### 按商品及服務類別劃分

我們的產品銷售毛利由2024年的人民幣103.0百萬元增加21.8%至2025年的人民幣125.5百萬元，與我們的收入增長一致。我們銷售產品的毛利率保持相對穩定，於2024年及2025年分別為42.2%及41.8%。

我們的循環服務毛利由2024年的人民幣41.1百萬元增加33.4%至2025年的人民幣54.8百萬元，主要由於我們持續戰略分配資源及服務平台持續優化，令循環服務業務持續擴張。我們的循環服務毛利率於2024年及2025年保持穩定，分別為30.9%及31.2%。

### 其他收入及收益

我們的賠償收入及收益由2024年的人民幣3.1百萬元大幅增加至2025年的人民幣6.8百萬元，主要是由於(i)因收到專利侵權賠償而導致賠償收入增加人民幣2.0百萬元，及(ii)利息收入增加人民幣0.9百萬元，與我們的銀行結餘日均結餘一致。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣53.6百萬元增加21.2%至2025年的人民幣65.0百萬元，主要是由於(i)員工成本增加人民幣6.1百萬元，這主要由於隨著我們的收入增長，向銷售團隊支付的銷售佣金增加及(ii)折舊及攤銷增加人民幣2.5百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣34.2百萬元增加約23.7%至2025年的人民幣42.3百萬元，主要是由於(i)僱員成本增加人民幣3.6百萬元，乃由於行政人員擴充及薪酬調整，及(ii)專業費用增加人民幣7.0百萬元，主要與我們的[編纂]及改制為股份有限公司有關；部分被僱員離職引發的控股股東回購導致以股份支付的薪酬減少人民幣6.0百萬元所抵銷。

---

## 財務資料

---

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣20.9百萬元減少19.6%至2025年的人民幣16.8百萬元，主要由於以股份支付的薪酬減少人民幣3.8百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣1.5百萬元大幅增加至2025年的人民幣4.0百萬元，主要由於2025年匯兌虧損人民幣3.6百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本保持相對穩定，於2024年及2025年分別為人民幣18.4百萬元及人民幣19.1百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣2.9百萬元大幅增加至2025年的人民幣7.1百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤增加。

### 年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣15.8百萬元大幅增加至2025年的人民幣32.2百萬元。

## 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265.9百萬元增加41.9%至2024年的人民幣377.2百萬元，乃受市場對循環包裝解決方案的需求增加、客戶覆蓋範圍擴大及對現有客戶的滲透加深推動。

### 按商品及服務類別劃分

2023年，我們的產品及循環服務銷售收入分別為人民幣166.9百萬元及人民幣99.0百萬元，2024年分別為人民幣244.2百萬元及人民幣133.0百萬元。

產品銷售收入由2023年的人民幣166.9百萬元增加46.3%至2024年的人民幣244.2百萬元，主要是由於(i)市場需求增加及(ii)我們持續加強銷售及營銷帶動客戶群擴大。具體而言：

- 我們的包裝箱銷售由2023年的人民幣155.6百萬元增加46.7%至2024年的人民幣228.3百萬元，這主要是由於海外需求強勁、獲得新客戶和現有客戶訂單量增加令銷量增加。
- 我們的耗材及配件銷售由2023年的人民幣11.3百萬元增加40.6%至2024年的人民幣15.9百萬元，此乃由於我們循環服務增長以及綜合包裝解決方案的相關液袋、閥門及配件銷售增加。

## 財務資料

循環服務收入由2023年的人民幣99.0百萬元增加34.3%至2024年的人民幣133.0百萬元。具體而言：

- 我們的資產池化服務由2023年的人民幣81.1百萬元增加44.3%至2024年的人民幣117.0百萬元，主要由於(i)我們現有客戶的貢獻不斷增加、(ii)我們的市場推廣活動帶動客戶群擴張及(iii)我們不斷改進產品，提高服務覆蓋範圍和執行效率，使得客戶數量增加。
- 我們的靜態租金收入由2023年的人民幣17.9百萬元減少10.7%至2024年的人民幣16.0百萬元，主要是由於客戶需求從傳統的靜態租賃安排轉向我們更靈活的箱天循環模式。

### 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170.9百萬元增加36.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣233.1百萬元，與我們的收入增長一致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣95.0百萬元增加51.7%至2024年的人民幣144.1百萬元，主要由於：(i)產品銷售毛利增加人民幣39.0百萬元及(ii)循環服務毛利增加人民幣10.1百萬元。我們的毛利率由2023年的35.7%增加至2024年的38.2%，主要是由於產品銷售的毛利率提高，反映了銷量增加和製造成本效率令運營槓桿加大。

### 按商品及服務類別劃分

我們的產品銷售毛利由2023年的人民幣64.0百萬元增加61.0%至2024年的人民幣103.0百萬元，與收入增長基本一致，這主要由於(i)更有利的客戶及地域組合，因為我們的海外業務(通常帶來較高的利潤率)在更強勁的海外需求及我們努力擴大客戶的支持下，於2024年的貢獻增加及(ii)規模效益及工藝優化，促使單位生產成本降低。我們的產品銷售毛利率由2023年的38.4%增加至2024年的42.2%，主要由於(i)利潤率較高的海外業務貢獻較高及(ii)客戶和產品組合優化。

我們的循環服務毛利由2023年的人民幣31.0百萬元增加32.7%至2024年的人民幣41.1百萬元，與我們循環服務業務的持續擴張一致。我們的循環服務毛利率於2023年及2024年保持相對穩定，分別為31.3%及30.9%。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣9.3百萬元減少66.5%至2024年的人民幣3.1百萬元，主要由於2023年增值稅加計抵減收益人民幣5.4百萬元，該收益與2023年1月1日至2023年12月31日期間生產性服務業納稅人享有的額外5%增值稅進項稅額加計抵減相關。

---

## 財務資料

---

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣45.3百萬元增加18.4%至2024年的人民幣53.6百萬元，主要由於員工成本增加人民幣8.0百萬元，這是由於：(a)銷售業績提升促使績效獎金增加、(b)銷售及分銷僱員人數增加及(c)我們的銷售網絡隨著業務增長持續擴大。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣36.0百萬元減少4.9%至2024年的人民幣34.2百萬元，主要由於折舊及攤銷減少人民幣6.1百萬元，此乃由於產能閒置導致2023年將南通設施的若干折舊確認為行政開支。

### 研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣16.2百萬元增加29.6%至2024年的人民幣20.9百萬元，主要由於以股份支付的薪酬增加人民幣3.7百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣2.1百萬元減少27.9%至2024年的人民幣1.5百萬元，主要由於包裝箱的出售導致出售物業、廠房及設備項目的虧損減少人民幣0.6百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣15.7百萬元增加17.4%至2024年的人民幣18.4百萬元，主要由於我們的月均借款結餘增加所致。

### 所得稅(抵免)／開支

主要由於我們於2024年錄得利潤，我們的所得稅(抵免)／開支於2023年為所得稅抵免人民幣2.8百萬元，2024年則轉為所得稅開支人民幣2.9百萬元。

### 年內(虧損)／利潤

由於上述原因，我們於2023年錄得年內虧損人民幣8.7百萬元及於2024年錄得年內利潤人民幣15.8百萬元。

## 財務資料

### 綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的部分資料，有關資料摘錄自附錄一所載的歷史財務資料：

	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
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 .....	203,842	244,182	272,508
使用權資產 .....	36,639	30,944	77,479
其他無形資產 .....	19,759	22,898	24,935
遞延稅項資產 .....	27,020	31,673	30,488
其他長期資產 .....	4,813	4,837	13,641
<b>非流動資產總值 .....</b>	<b>292,073</b>	<b>334,534</b>	<b>419,051</b>
<b>流動資產</b>			
存貨 .....	45,348	63,546	57,589
貿易應收款項及應收票據 .....	64,446	84,392	137,667
按公允價值計入其他全面收益的 金融資產 .....	3,744	17,543	10,332
預付款項、其他應收款項及 其他資產 .....	21,197	30,245	43,300
受限制現金 .....	–	560	–
現金及現金等價物 .....	98,031	69,275	139,565
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>232,766</b>	<b>265,561</b>	<b>388,453</b>
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項 .....	35,321	61,051	69,049
其他應付款項及應計費用 .....	32,401	34,491	55,768
按公允價值計入損益的金融負債 .....	–	107	–
計息銀行及其他借款 .....	195,524	181,753	216,479
應付稅項 .....	165	7,448	9,675
租賃負債 .....	13,745	14,043	16,916
<b>流動負債總額 .....</b>	<b>277,156</b>	<b>298,893</b>	<b>367,887</b>
<b>流動淨(負債)/資產 .....</b>	<b>(44,390)</b>	<b>(33,332)</b>	<b>20,566</b>
<b>資產總值減流動負債 .....</b>	<b>247,683</b>	<b>301,202</b>	<b>439,617</b>
<b>非流動負債</b>			
其他非流動金融負債 .....	15,000	16,800	–
計息銀行及其他借款 .....	42,988	72,410	88,517
租賃負債 .....	22,066	16,304	18,913
<b>非流動負債總額 .....</b>	<b>80,054</b>	<b>105,514</b>	<b>107,430</b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)機器，(ii)循環包裝，(iii)電子設備，(iv)運輸設備及其他，(v)租賃物業裝修，(vi)內材及(vii)在建工程（主要包括模具及定制設備）。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	人民幣千元	人民幣千元
機器	72,458	68,614	71,977
循環包裝	118,393	155,153	173,929
電子設備	853	667	739
運輸設備及其他	298	197	118
租賃物業裝修	4,481	5,656	9,803
內材	4,721	10,194	12,811
在建工程	2,638	3,701	3,131
<b>總計</b>	<b>203,842</b>	<b>244,182</b>	<b>272,508</b>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣203.8百萬元增加19.9%至截至2024年12月31日的人民幣244.2百萬元，主要由於循環包裝增加人民幣36.8百萬元，與我們的資產池化服務收入增長一致。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣244.2百萬元進一步增加11.6%至截至2025年12月31日的人民幣272.5百萬元，主要由於：(i)循環包裝增加人民幣18.8百萬元，與我們的資產池化服務收入增長一致、(ii)租賃物業裝修增加人民幣4.1百萬元及(iii)機器增加人民幣3.4百萬元，反映了我們持續投資循環包裝以支持我們擴大循環服務，以及進一步完善機器和租賃物業裝修以支持製造和運營能力。

### 使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要包括(i)辦公物業及廠房及(ii)土地使用權。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

	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
辦公物業及廠房	36,639	30,944	36,875
土地使用權	–	–	40,604
<b>總計</b>	<b>36,639</b>	<b>30,944</b>	<b>77,479</b>

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣36.6百萬元減少15.5%至截至2024年12月31日的人民幣30.9百萬元，主要由於我們的使用權資產折舊，並進一步大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣77.5百萬元，主要由於使用權增加人民幣40.6百萬元，因為我們於仙居設立生產基地。

### 其他無形資產

於往績記錄期間，我們的其他無形資產主要包括與我們的CoRTP平台相關的軟件。我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣19.8百萬元增加15.9%至截至2024年12月31日的人民幣22.9百萬元，主要由於我們持續開發CoRTP平台，但部分被攤銷所抵銷。我們的其他無形資產較為穩定，於截至2024年12月31日及2025年12月31日分別為人民幣22.9百萬元及人民幣24.9百萬元。

## 財務資料

### 流動淨資產／負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	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	人民幣千元	人民幣千元	(未經審計)
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	45,348	63,546	57,589	82,438
貿易應收款項及應收票據....	64,446	84,392	137,667	128,318
按公允價值計入其他全面 收益的金融資產 .....	3,744	17,543	10,332	7,100
預付款項、其他應收款項及 其他資產 .....	21,197	30,245	43,300	56,847
受限制現金 .....	—	560	—	—
現金及現金等價物 .....	98,031	69,275	139,565	102,509
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>232,766</b>	<b>265,561</b>	<b>388,453</b>	<b>377,212</b>
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項 .....	35,321	61,051	69,049	47,624
其他應付款項及應計費用....	32,401	34,491	55,768	36,215
按公允價值計入損益的 金融負債 .....	—	107	—	—
計息銀行及其他借款 .....	195,524	181,753	216,479	226,244
應付稅項 .....	165	7,448	9,675	10,602
租賃負債 .....	13,745	14,043	16,916	12,063
<b>流動負債總額 .....</b>	<b>277,156</b>	<b>298,893</b>	<b>367,887</b>	<b>332,748</b>
<b>流動淨(負債)／資產 .....</b>	<b>(44,390)</b>	<b>(33,332)</b>	<b>20,566</b>	<b>44,464</b>

我們的流動淨負債由截至2023年12月31日的人民幣44.4百萬元減少24.9%至截至2024年12月31日的人民幣33.3百萬元，主要由於：(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣19.9百萬元；(ii)存貨增加人民幣18.2百萬元；(iii)按公允價值計入其他全面收益的金融資產增加人民幣13.8百萬元；(iv)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣9.0百萬元及(v)計息銀行及其他借款的即期部分減少人民幣13.8百萬元；部分被以下各項抵銷：(i)現金及現金等價物減少人民幣28.8百萬元；(ii)貿易應付款項增加人民幣25.7百萬元；(iii)應付稅項增加人民幣7.3百萬元及(iv)其他應付款項及應計費用增加人民幣2.1百萬元。

我們的流動淨負債由截至2024年12月31日的流動淨負債人民幣33.3百萬元轉為截至2025年12月31日的流動資產淨額人民幣20.6百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣53.3百萬元；(ii)存貨減少人民幣6.0百萬元；(iii)按公允價值計入其他全面收益的金融資產減少人民幣7.2百萬元；(iv)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣13.1百萬元及(v)現金及現金等價物增加人民幣70.3百萬元；部分被(i)貿易應付款項增加人民幣8.0百萬元；(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣21.3百萬元；(iii)計息銀行及其他借款的即期部分增加人民幣34.7百萬元；(iv)應付稅項增加人民幣2.2百萬元及(v)租賃負債增加人民幣2.9百萬元所抵銷。

我們的流動淨資產由截至2025年12月31日的人民幣20.6百萬元大幅增加至截至2026年2月28日的人民幣44.5百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣24.8百萬元、(ii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣21.4百萬元、(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣19.6百萬元；部分被(i)現金及現金等價物減少人民幣37.1百萬元及(ii)即期計息銀行及其他借款增加人民幣9.8百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 存貨

於往績記錄期間，在計及存貨減值撥備情況下，我們的存貨主要包括：(i) 原材料；(ii) 在製品及(iii) 成品。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 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
原材料 .....	7,870	10,754	11,694
在製品 .....	6,421	7,602	9,342
成品 .....	31,662	45,372	36,603
小計 .....	45,953	63,728	57,639
存貨減值撥備 .....	(605)	(182)	(50)
總計 .....	<b>45,348</b>	<b>63,546</b>	<b>57,589</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣45.3百萬元增加40.1%至截至2024年12月31日的人民幣63.5百萬元，主要由於市場對我們包裝箱的需求強勁，成品增加人民幣13.7百萬元。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣63.5百萬元減少9.4%至截至2025年12月31日的人民幣57.6百萬元，主要由於成品減少人民幣8.8百萬元。

下表載列於所示年度我們的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (天)	2025年
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	95	84	74

附註：

- (1) 某一年度的存貨週轉天數乃按相關年度存貨期初及期末結餘的算術平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以360天（就全年而言）計算。

於2023年、2024年及2025年，我們的存貨週轉天數分別為95天、84天和74天，反映出我們的銷售執行力增強以及庫存規劃和部署持續完善。

截至2026年2月28日，我們於截至2025年12月31日的存貨中，人民幣58百萬元或72.7%已售出。

### 貿易應收款項及應收票據

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據主要包括按攤銷成本減減值虧損計量的貿易應收款項及應收票據。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

	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
貿易應收款項 .....	62,640	81,022	135,675
應收票據 .....	2,425	3,892	3,092
小計 .....	65,065	84,914	138,767
減值 .....	(619)	(522)	(1,100)
總計 .....	<b>64,446</b>	<b>84,392</b>	<b>137,667</b>

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64.4百萬元增加30.9%至截至2024年12月31日的人民幣84.4百萬元，並由截至2024年12月31日的人民幣84.4百萬元進一步增加63.1%至截至2025年12月31日的人民幣137.7百萬元，主要由於收入增長導致貿易應收款項增加。

## 財務資料

下表載列截至所示日期按發票日期劃分及扣除虧損撥備後的貿易應收款項及應收票據賬齡分析：

	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
3個月以內.....	56,158	75,674	129,699
3個月至6個月.....	7,382	8,641	7,469
6個月至9個月.....	863	47	441
9個月至1年.....	43	30	58
<b>總計</b> .....	<b>64,446</b>	<b>84,392</b>	<b>137,667</b>

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數：

	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 週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	85	71	84

附註：

- (1) 某一期間的貿易應收款項及應收票據週轉天數乃按貿易應收款項及應收票據年初及年末結餘的算術平均值除以相關年度的收入，再乘以360天（就全年而言）計算。

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數分別為85天、71天及84天，有關波動與我們的正常業務運營一致。

截至2026年2月28日，我們於截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中，人民幣101.0百萬元或73.7%已結清。

### 預付款項、其他應收款項及其他資產

於往績記錄期間，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括：(i)預付款項；(ii)按金；(iii)可收回增值稅；(iv)出口退稅及(v)其他應收款項（主要包括備用金）。下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項.....	10,282	14,443	20,526
按金.....	2,407	2,149	2,554
可收回增值稅.....	6,366	9,663	13,030
出口退稅.....	913	2,546	4,936
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應收款項.....	1,229	1,444	1,873
<b>總計</b> .....	<b>21,197</b>	<b>30,245</b>	<b>43,300</b>

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21.2百萬元增加42.7%至截至2024年12月31日的人民幣30.2百萬元，並進一步增加43.2%至截至2025年12月31日的人民幣43.3百萬元，主要由於採購原材料、設備及其他投入以支持業務擴張所產生的採購預付款項增加，以及隨著採購及出口活動增加，可收回增值稅及出口退稅亦有所增加。

## 財務資料

### 貿易應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項主要包括應付原材料採購款及租賃服務費。我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣35.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣61.1百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣69.0百萬元，主要與業務擴張帶動採購量增加保持一致。

下表載列截至所示日期按發票日期劃分的貿易應付款項賬齡分析：

	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
3個月以內.....	34,425	59,095	66,535
3個月至6個月.....	405	1,616	1,743
6個月至1年.....	313	104	445
超過1年.....	178	236	326
<b>總計</b> .....	<b>35,321</b>	<b>61,051</b>	<b>69,049</b>

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	72	74	79

附註：

- (1) 某一年度的貿易應付款項週轉天數乃按貿易應付款項年初及年末結餘的算術平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以360天（就全年期間而言）計算。

我們的貿易應付款項週轉天數於2023年、2024年及2025年分別保持相對穩定，分別為72天、74天及79天。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中，人民幣40.0百萬元或58.0%已結清。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計費用

於往績記錄期間，我們的其他應付款項及應計費用主要包括：(i) 合同負債；(ii) 應付薪酬及福利；(iii) 按金；(iv) 其他應付款項；(v) 其他應付稅項；(vi) 應計費用；(vii) [編纂]及(viii) 其他。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	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
合同負債	7,892	7,017	4,841
客戶預付款項	1,644	1,346	1,447
應付薪酬及福利	12,725	18,267	17,057
按金	1,071	1,068	501
其他應付稅項	5,449	2,086	5,099
應計費用	1,934	2,718	3,938
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應付認沽期權	–	–	18,816
其他	1,686	1,989	2,941
<b>總計</b>	<b>32,401</b>	<b>34,491</b>	<b>55,768</b>

附註：

- (1) 於往績記錄期間，「其他」主要包括服務費及配送費用。

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32.4百萬元增加6.5%至截至2024年12月31日的人民幣34.5百萬元，主要由於應付薪酬及福利增加人民幣5.5百萬元，主要反映年末應計員工成本隨業務增長而增加，部分被其他應付稅項減少人民幣3.4百萬元所抵銷。我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣34.5百萬元進一步增加61.7%至截至2025年12月31日的人民幣55.8百萬元，主要由於(i) 應付認沽期權人民幣18.8百萬元由非流動負債轉撥至流動負債及(ii) 其他應付稅項增加人民幣3.0百萬元。

### 流動資金及資本資源

我們的流動資金主要來源一直並預計將繼續為經營活動所得現金，以及可動用授信額度及銀行借款。我們的流動資金需求主要涉及為運營資金需求及資本開支提供資金。於2023年、2024年及2025年，我們的現金及現金等價物分別為人民幣98.0百萬元、人民幣69.3百萬元及人民幣139.6百萬元。截至2026年2月28日，我們的未動用銀行額度為人民幣35.0百萬元。

### 運營資金充足性

考慮到[編纂]估計[編纂]淨額及我們目前可獲得的財務資源（包括手頭現金及現金等價物、經營活動所得現金流量），董事認為，我們擁有充足資金滿足本文件日期起至少未來12個月的運營資金需求。董事確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們概無有關支付貿易及非貿易應付款項的重大違約及／或違反財務契約。

## 財務資料

### 現金流量分析

下表載列於所示年度我們綜合現金流量表的部分現金流量表資料：

	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
經營活動所得現金流量淨額 . . . . .	58,628	81,976	98,899
投資活動所用現金流量淨額 . . . . .	(49,078)	(96,165)	(141,838)
融資活動所得 / (所用) 現金流量淨額 . . . . .	52,997	(16,117)	116,183
現金及現金等價物增加 / (減少) 淨額 . . . . .	62,547	(30,306)	73,244
期初現金及現金等價物 . . . . .	34,895	98,031	69,275
匯率變動對現金及現金等價物 的影響 . . . . .	589	1,550	(2,954)
期末現金及現金等價物 . . . . .	98,031	69,275	139,565

### 經營活動所得現金流量淨額

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣98.9百萬元，主要反映經以下各項調整的除稅前利潤人民幣39.3百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括：(a)物業、廠房及設備折舊人民幣60.6百萬元；(b)使用權資產折舊人民幣17.5百萬元；(c)融資成本人民幣19.1百萬元及(d)其他無形資產攤銷人民幣2.7百萬元及(ii)運營資金變動，主要包括：(a)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣12.8百萬元；(b)貿易應付款項增加人民幣8.0百萬元及(c)其他應付款項及應計費用增加人民幣2.5百萬元；部分被存貨減少人民幣6.1百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣82.0百萬元，主要反映經以下各項調整的除稅前利潤人民幣18.7百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括：(a)物業、廠房及設備折舊人民幣48.7百萬元；(b)使用權資產折舊人民幣15.3百萬元；(c)融資成本人民幣18.4百萬元及(d)以權益結算的股份支付薪酬人民幣12.4百萬元及(ii)運營資金變動，主要包括：(a)貿易應收款項及應收票據增加人民幣19.8百萬元；(b)存貨增加人民幣17.8百萬元及(c)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣9.2百萬元；部分被以下各項抵銷：(a)貿易應付款項增加人民幣25.7百萬元及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣2.1百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣58.6百萬元，主要反映經以下各項調整的除稅前虧損人民幣11.5百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括：(a)物業、廠房及設備折舊人民幣46.5百萬元；(b)使用權資產折舊人民幣12.5百萬元；(c)融資成本人民幣15.7百萬元及(d)以權益結算的股份支付薪酬人民幣4.1百萬元及(ii)運營資金變動，主要包括：(a)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣5.1百萬元；(b)貿易應收款項及應收票據增加人民幣3.8百萬元及(c)存貨減少人民幣1.5百萬元；部分被貿易應付款項增加人民幣13.5百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 投資活動所用現金流量淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣141.8百萬元，主要由於：(i)購置物業、廠房及設備項目人民幣144.1百萬元，(ii)購置使用權資產－土地使用權人民幣40.8百萬元及(iii)購置其他無形資產人民幣4.7百萬元；部分被(i)出售物業、廠房及設備項目的所得款項人民幣47.4百萬元及(ii)受限制現金減少人民幣0.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣96.2百萬元，主要由於：(i)購置物業、廠房及設備項目人民幣117.8百萬元，(ii)購置其他無形資產人民幣5.0百萬元，及(iii)受限制現金增加人民幣0.6百萬元；部分被出售物業、廠房及設備項目的所得款項人民幣27.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣49.1百萬元，主要由於購置物業、廠房及設備項目人民幣62.3百萬元及購置其他無形資產人民幣6.3百萬元；部分被出售物業、廠房及設備項目的所得款項人民幣20.0百萬元所抵銷。

### 融資活動所得／(所用)現金流量淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣116.2百萬元，主要由於：(i)股東出資所得款項人民幣50.4百萬元，(ii)已收取認購款項人民幣50.0百萬元及(iii)計息銀行及其他借款所得款項人民幣277.0百萬元；部分被以下各項抵銷：(i)償還計息銀行及其他借款人民幣226.4百萬元，(ii)租賃負債付款人民幣18.7百萬元及(iii)已付利息人民幣15.8百萬元。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣16.1百萬元，主要由於：(i)償還計息銀行及其他借款人民幣211.9百萬元，(ii)租賃負債付款人民幣16.4百萬元及(iii)已付利息人民幣14.3百萬元，部分被計息銀行及其他借款所得款項人民幣226.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣53.0百萬元，主要由於：(i)計息銀行及其他借款所得款項人民幣253.4百萬元及(ii)股東出資所得款項人民幣30.0百萬元及來自非控股股東的款項人民幣15.0百萬元，部分被以下各項抵銷：(i)償還計息銀行及其他借款人民幣218.1百萬元、(ii)租賃負債付款人民幣12.9百萬元及(iii)已付利息人民幣14.5百萬元。

### 債務

於往績記錄期間，我們的債務包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
<b>即期部分</b>				
計息銀行及其他借款 . . . . .	195,524	181,753	216,479	226,244
租賃負債 . . . . .	13,745	14,043	16,916	12,063
<b>非即期部分</b>				
計息銀行及其他借款 . . . . .	42,988	72,410	88,517	118,479
租賃負債 . . . . .	22,066	16,304	18,913	16,893

## 財務資料

### 計息銀行及其他借款

於往績記錄期間，我們的計息銀行及其他借款包括用於撥付我們經營及資本需求的即期及非即期借款。下表載列截至所示日期我們的計息銀行及其他借款：

	截至12月31日								
	2023年			2024年			2025年		
	實際利率	到期年份	金額	實際利率	到期年份	金額	實際利率	到期年份	金額
%		人民幣千元	%		人民幣千元	%		人民幣千元	
<b>即期部分</b>									
銀行借款－有抵押.....	3.35至 6.00	2024年	127,473	3.10至 5.60	2025年	124,333	2.60至 5.60	2026年	142,029
銀行借款－無抵押.....	1.36至 5.49	2024年	12,374						
其他借款－有抵押.....	5.75至 10.64	2024年	55,677	6.20至 10.64	2025年	57,420	6.20至 8.80	2026年	74,450
			<u>195,524</u>			<u>181,753</u>			<u>216,479</u>
<b>非即期部分</b>									
銀行借款－有抵押.....	5.60	2025年	4,200	5.50	2027年	15,000	4.00至 5.50	2027年	26,629
其他借款－有抵押.....	6.70至 10.64	2025年至 2026年	38,788	6.20至 8.80	2026年至 2027年	57,410	6.20至 8.80	2027年至 2028年	61,888
			<u>42,988</u>			<u>72,410</u>			<u>88,517</u>
<b>總計 .....</b>			<u>238,512</u>			<u>254,163</u>			<u>304,996</u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的計息銀行及其他借款分別為人民幣238.5百萬元、人民幣254.2百萬元、人民幣305.0百萬元及人民幣344.7百萬元，反映銀行借款結餘增加。請參閱附錄一所載會計師報告附註28。

### 租賃負債

我們的租賃負債指於往績記錄期間根據國際財務報告準則第16號確認與租賃相關的租賃付款額現值。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣35.8百萬元減少15.3%至截至2024年12月31日的人民幣30.3百萬元，主要由於年內償還租賃本金；並增加18.1%至截至2025年12月31日的人民幣35.8百萬元，主要由於辦公場所租賃增加，且其後進一步減少19.2%至截至2026年2月28日的人民幣29.0百萬元。

### 或有負債

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

### 債務聲明

除上文披露者外，截至2026年2月28日（即確定我們債務的最後實際可行日期），我們概無任何未償還的按揭、押記、債務、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。我們的董事確認，自2026年2月28日起直至最後實際可行日期，我們的債務概無重大變動。

### 資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們概無訂立任何未償付的資產負債表外承諾或安排。

## 財務資料

### 資本開支

於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣67.6百萬元、人民幣122.8百萬元及人民幣180.5百萬元。我們一直且預期未來將持續使用經營活動所得現金流量為我們的資本開支提供資金。下表載列所示年度我們的資本開支明細：

	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
購買土地使用權 .....	—	—	40,808
購買物業、廠房及設備項目 .....	61,365	117,707	135,006
購買其他無形資產 .....	6,261	5,032	4,711
<b>總計 .....</b>	<b>67,626</b>	<b>122,793</b>	<b>180,525</b>

### 資本承擔

我們於往績記錄期間的資本承擔主要與物業、廠房及設備的購買承擔有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們尚未履行的總資本承擔分別為人民幣2.8百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣7.3百萬元。請參閱附錄一會計師報告附註33。

### 主要財務比率

	截至12月31日止年度 / 截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
<b>回報率</b>			
資產回報率(%) .....	(1.7)	2.6	4.0
權益回報率(%) .....	(5.2)	8.1	9.7
<b>流動比率</b>			
流動比率 .....	0.84	0.89	1.06
速動比率 .....	0.68	0.68	0.89
資本負債比率 .....	0.68	0.67	0.59

附註：

1. 資產回報率按淨利潤除以期末資產總額，再乘以100%計算。
2. 權益回報率按淨利潤除以期末權益總額，再乘以100%計算。
3. 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。
4. 速動比率按流動資產總值減存貨，再除以流動負債總額計算。
5. 資本負債比率按負債總額除以資產總值計算。

### 財務風險管理

我們的主要金融工具包括計息銀行及其他借款以及現金及現金等價物。這些金融工具的主要目的是為我們的經營籌集資金。本集團有多種其他金融資產及負債，如貿易應收款項及應收票據、按公允價值計入其他全面收益（「按公允價值計入其他全面收益」）的金融資產、計入預付款項及其他應收款項的金融資產、貿易應付款項以及計入其他應付款項及應計費用的金融負債，這些資產及負債均直接從經營產生。

## 財務資料

我們的金融工具產生的主要風險包括外幣風險、信用風險及流動資金風險。董事會審閱並批准管理各項風險的政策，請參閱附錄一會計師報告附註38。

### 關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。請參閱附錄一會計師報告附註34。董事相信，該等交易乃於一般及正常業務過程中進行，概無影響我們的經營業績或造成我們的歷史業績無法反映未來表現。

### 股息

於往績記錄期間，我們概無派付或宣派任何股息。截至最後實際可行日期，我們概無正式的股息政策或固定的股息分派比例。在我們的組織章程及中國公司法的規限下，未來任何派付股息的決定將由董事酌情作出，並可能基於多個因素，包括我們的未來經營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合同限制及董事認為相關的其他因素。本公司僅可從依法可供分派的利潤及儲備中宣派或派付股息。中國法規目前僅允許中國公司從根據其組織章程及中國會計準則和法規確定的累計可分配稅後利潤中派付股息。

根據中國法律，我們未來的任何淨利潤將須首先用於彌補歷史累計虧損，其後我們須提取淨利潤的10%列入法定公積金，直至該公積金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們僅能在以下情況下宣派股息：(i)彌補所有歷史累計虧損後；及(ii)已按上述規定提取足夠淨利潤至法定公積金後。

### 可分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可分派儲備。

### [編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]未獲行使，按[編纂]每股[編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數）計算，我們估計將承擔的[編纂]約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元），包括：(i)[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(ii)[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其進一步分類為：(a)法律顧問及會計師費用及開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元）。其中，約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）已計入或預計將計入損益，而約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將於[編纂]完成後從權益中扣除。於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其中人民幣[編纂]元（[編纂]港元）已於損益中確認，及人民幣[編纂]元（[編纂]港元）歸屬於[編纂]股份，並將於[編纂]後從權益中扣除。假設[編纂]為每股[編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數）且[編纂]未獲行使，[編纂]預計約佔[編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所出入。

---

## 財務資料

---

### 未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

### 無重大不利變動

經履行董事認為適當的充分盡職調查工作並經審慎考慮後，董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即附錄一所呈報期間的截止日期）起，我們的財務或交易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，概無發生任何事件會對附錄一會計師報告所載資料造成重大影響。

### 根據上市規則第13.13條至第13.19條進行的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會觸發上市規則第13.13條至第13.19條項下的披露規定。