

財務資料

閣下應結合本文件附錄一會計師報告所載經審計綜合財務資料以及相應的附註，閱讀以下討論及分析。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告會計準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們的假設及分析，並結合了我們對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的經驗及看法，以及我們認為在當時情況下屬合適的其他因素。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於諸多風險及不確定性。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的資料，包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節。

在本節中，除非文義另有所指，否則2023年、2024年及2025年指我們截至有關年份12月31日止財年。除非文義另有所指，本節所述的財務資料均以綜合基準進行描述。

概覽

我們是中國金屬化互連鍍層材料的方案提供商，致力於推動晶圓級和芯片級封裝，以及PCB製造領域鍍層材料本土供應鏈發展。十多年來，我們在電子封裝（指用於保護半導體芯片及連接其他元件的工藝與材料）領域經歷了多個行業週期並始終處於技術變革的前沿，展現了優異的市場適應能力及技術升級迭代能力，與產業共同成長。

呈列基準

歷史財務資料乃根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告會計準則（「香港財務報告會計準則」，該術語包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）以及香港公認會計原則編製。本集團於編製整個往績記錄期間歷史財務資料時，採用自2025年1月1日起的會計期間生效的所有香港財務報告會計準則以及相關過渡性條文。

除若干在每個往績記錄期間結束時以公允價值計量的金融工具外，歷史財務資料均按照歷史成本法編製。我們尚未在本集團的綜合財務報表中應用若干已發佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告會計準則。請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.2。我們正在評估該等新訂及經修訂香港財務報告會計準則於初始應用時產生的影響。目前，我們認為該等新訂及經修訂香港財務報告會計準則不太可能對本集團的財務表現及財務狀況產生重大影響。

財務資料

影響財務狀況及經營業績的因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到若干影響化學材料及金屬行業的一般因素的影響。該等因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展及市場競爭格局。任何不利的發展均可能對我們的經營業績產生負面影響。除該等一般因素外，我們的經營業績亦受到以下特定因素的影響：

行業發展與監管格局。我們在中國的濕製程鍍層材料行業中展開競爭。我們的經營業績及財務狀況受到驅動行業發展的因素的影響，包括半導體及PCB行業的擴張、應用快速增長帶動對功率半導體的需求、AI的進步推動高性能邏輯集成電路的發展、晶圓級封裝的擴張以及政策利好。請參閱本文件「行業概覽－中國濕製程鍍層材料市場概覽－中國濕製程鍍層材料市場的市場驅動因素」。我們透過有效把握不斷變化的客戶需求，積極提升我們的技術能力、產品矩陣及服務供應，以此鞏固競爭優勢。該做法使我們能夠在競爭日益激烈的行業格局中擴大我們的客戶群體、加深現有客戶關係及鞏固我們的整體市場地位。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國濕製程鍍層材料的市場規模預計將於2024年至2029年按12.9%的年複合增長率增長。展望未來，我們將抓住中國濕製程鍍層材料市場增長所帶來的機遇。憑藉我們強大的市場地位、持續的研發投資及提供高質量產品及服務的能力，我們將進一步發展我們的產品矩陣，擴張至高增長應用領域，並鞏固我們的客戶群體，以支持業務的可持續增長。

我們的經營業績及財務狀況亦受到適用於我們業務的法律及法規、政府政策及舉措的影響。具體而言，支持性國家政策及戰略規劃的出台將進一步影響行業的結構及行業下游需求的變化格局。在中國「十五五」新材料產業發展規劃中，先進封裝材料被列為關鍵戰略材料，特別是Fan-out封裝和3D IC先進封裝材料。請參閱本文件「監管概覽」及「行業概覽－中國濕製程鍍層材料市場概覽－中國濕製程鍍層材料市場的市場驅動因素」。尤其是，我們在生產過程中會定期排放廢水、廢氣及固體廢棄物。因此，我們的經營須遵守多項有關排放廢水、廢氣、有害化學品及廢物管理的國家及省級環境法律及法規。特別是，當我們擴大生產基地時，我們必須考慮相關的合規要求，該等要求將反映在與生產基地相關的成本及支出中。

財務資料

我們增強技術及提供具有競爭力的產品及服務的能力。我們的收入增長取決於我們增強技術並向客戶提供具有競爭力的產品和服務的能力。根據弗若斯特沙利文的資料，我們所處的中國濕製程鍍層材料行業乃知識密集型高科技行業，其綜合應用涵蓋多個領域。作為該行業的積極參與者，我們須持續投資研發，以積累及提升我們的技術專長。持續研發對積累專有技術至關重要，使我們能夠有效響應不斷變化的客戶需求、跟上技術進步的步伐，並加強我們提供高質量產品及服務的能力，從而支持我們的長期增長和行業競爭力。

於2023年、2024年及2025年，我們的研發費用分別為人民幣30.1百萬元、人民幣38.8百萬元及人民幣50.5百萬元。我們不斷擴大研發項目的規模及範圍，以滿足客戶不斷變化及日益複雜的需求。該等努力不僅有助我們發展及優化產品及服務供應，亦有助於提高客戶滿意度及忠誠度，最終推動我們的整體收入增長。

此外，根據弗若斯特沙利文的資料，濕製程鍍層材料供應商通常須經過一段長時間的廣泛及嚴格的評估，才能獲准加入下游客戶的供應鏈並建立合作關係。我們的研發工作貫穿於我們鍍層材料及鍍層服務業務運營的整個流程，由最初的實驗室試驗及客戶的技術驗證到最終獲得大規模商業訂單。此綜合研發方法使我們能夠滿足嚴格的客戶要求，提高我們產品及服務的可靠性及性能，並與客戶建立長期的信任關係。

我們未來的成功亦有賴於我們能否保持技術能力的持續進步及響應下游客戶對新技術、優化生產流程及先進材料不斷增長的需求。根據弗若斯特沙利文的資料，濕製程鍍層材料行業的特點是技術升級迅速，鍍層工藝及高性能材料的發展有可能加劇競爭格局。通過緊跟該等趨勢，我們旨在滿足下游行業對性能日益提高的要求，吸引更多客戶，並抓住更多高價值訂單市場機會，從而提升我們的整體經營業績。展望未來，我們計劃進一步完善產品矩陣、提升技術及服務能力，以滿足客戶不斷變化的需求，並在更廣泛的應用場景中搶佔市場先機。

我們控制成本及提高經營效率的能力。我們控制銷售成本的能力直接影響我們的整體盈利能力。我們的銷售成本主要包括原材料、直接製造成本、直接人工成本及運輸成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣201.7百萬元、人民幣234.7百萬元及人民幣390.2百萬元，與我們同期的收入增長一致。原材料成本

財務資料

為銷售成本的最大組成部分，而其比例於往績記錄期間出現波動。於往績記錄期間，製造成本及直接人工成本的絕對金額有所增加，其比例出現波動，主要由於我們用於鍍層服務的珠海及南通生產基地於2023年逐步投產並自2024年起實現全年生產。我們預期對生產基地的前期投資將隨著時間的推移推動實現規模經濟。隨著我們的新生產線全面投產、先進生產工藝的引入，加上客戶訂單量不斷增加，預期將大幅提升生產效率及成本效益。雖然該等初始投入導致製造及直接人工成本於往績記錄期間所佔比例增加，但預期該等投入將改善我們的長期成本結構並推動整體盈利能力的持續改善。

此外，我們的經營效率受我們控制經營開支的能力影響，該開支包括研發費用、銷售及分銷開支以及管理費用。於往績記錄期間，研發費用為經營開支的重要組成部分。值得注意的是，於往績記錄期間，我們對研發的持續及有效投資令我們得以推進生產流程及產品矩陣，從而提升整體經營能力。該等努力有助於我們於往績記錄期間持續在技術驗證及與客戶及其供應鏈達成產品認證方面取得成功，提高客戶滿意度，促進我們拓展新應用領域，並進一步增強我們的市場競爭力。我們能否確保研發效率及將研發費用維持於與收入規模相當的合理水平，對我們的經營業績及財務狀況至關重要。此外，控制管理費用以及銷售及分銷開支對我們的成功亦很重要。展望未來，我們預期將受益於規模經濟並進一步提高我們的經營效率。

產能和工藝。提高產能和改進生產工藝對我們的成功和整體財務業績至關重要。於往績記錄期間，我們在珠海和南通的新生產基地的建設和投產極大地提升了產能，尤其是鍍層服務業務線的產能，使我們能夠承接更多的鍍層服務業務。這為我們整個往績記錄期間的整體收入和毛利增長做出貢獻。

於往績記錄期間，我們產能的提高直接影響銷售成本，尤其是製造成本和直接人工成本。製造成本主要包括生產廠房和設備的折舊、維護費用，而直接人工成本則包括生產人員的工資、獎金和員工福利。新生產基地的建設和後續投產導致往績記錄期間的製造成本和直接人工成本增加，反映了與產能擴張相關的大量前期投資。因此，2023年鍍層服務的毛利和毛利率相對較低，並於2024年及2025年出現上升。

財務資料

在新生產基地投入運營的同時，我們還採用了先進的自動化技術和數字化管理系統。這些升級通過簡化工作流程、改善資源分配和減少人工干預，提高了管理監督和生產效率。因此，我們更有能力以更高的精度、一致性和速度完成更大量的高價值訂單，從而支持我們擴大產能和卓越運營的更廣泛目標。

此外，我們在加強和完善生產流程方面的持續努力在改善我們的經營業績方面發揮了重要作用。於往績記錄期間，鍍層材料和鍍層服務收入的增長亦得益於技術驗證的穩步推進，以及成功獲得客戶及其供應鏈對產品和服務的認證。這些進展讓我們面對大規模生產時更具信心，並通過實施新工藝創造了毛利率提高的潛力。

我們加強客戶關係的能力。我們加強客戶關係的能力，尤其是通過與客戶及其供應鏈的成功技術驗證流程、維護現有關係、增加客戶保留率以及擴大客戶群體的能力，對我們的運營至關重要。於往績記錄期間，我們通過持續的研發努力和不斷提供高質量的產品和服務，不斷加強與客戶的聯繫，助力我們提高客戶保留率並促使客戶增加大規模採購。我們在技術驗證和產品認證方面取得的成就，以及積極主動的客戶關係管理為我們後續把握大規模生產機會進一步奠定了基礎，反映了我們對卓越技術和客戶滿意度的承諾。

此外，我們的鍍層服務已成為吸引新客戶和鼓勵現有客戶擴大採購範圍的關鍵切入點。許多客戶最初採用我們的鍍層服務，在認可我們的產品質量和技術能力後，將採購範圍擴大到我們的鍍層材料。這一策略有效地加強了客戶關係，加深了客戶的整體參與度。於往績記錄期間，部分現有客戶逐步增加採購量，同時我們亦與新客戶建立合作關係，為我們的整體收入增長作出貢獻。

重大會計政策、估計及判斷

本集團已確定若干對根據香港財務報告準則編製我們的綜合財務報表而言屬重大的會計政策。本集團在應用會計政策的過程中亦已做出若干會計判斷及假設。我們的若干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。在每種情況下，釐定該等項目均需要管理層基於未來期間可能發生變化的信息及財務數據做出判

財務資料

斷。在審閱我們的財務資料時，閣下應考慮：(i)我們選擇的會計政策；及(ii)業績對條件及假設變化的敏感度。請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

經營業績

下表載列於所示年度的經選定綜合損益表：

	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	311,651	409,924	635,850
銷售成本	(201,677)	(234,669)	(390,175)
毛利	109,974	175,255	245,675
其他收入及收益	4,288	3,513	5,092
銷售及分銷開支	(28,735)	(34,800)	(41,474)
管理費用	(33,292)	(41,521)	(64,475)
研發費用	(30,053)	(38,823)	(50,524)
金融資產和合同資產減值損失淨額	(903)	(3,116)	(9,933)
其他開支	(515)	(1,228)	(6,148)
財務成本	(1,490)	(2,065)	(2,249)
分佔聯營公司利潤	—	2,957	5,697
稅前利潤	19,274	60,172	81,661
所得稅抵免/(開支)	147	(7,466)	(8,451)
年度利潤	19,421	52,706	73,210
以下各項應佔：			
本公司所有者	19,421	54,448	73,763
非控股權益	—	(1,742)	(553)
	19,421	52,706	73,210

財務資料

經營業績關鍵組成部分的說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自(i)銷售用於半導體及PCB行業化鍍及電鍍工藝的鍍層材料；及(ii)提供化鍍及電鍍鍍層服務所收取的服務費。我們的收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣311.7百萬元、人民幣409.9百萬元及人民幣635.9百萬元。

我們通常於產品的控制權轉移至客戶的時間點，一般是在終端客戶接受其中產品且合同金額可以確定時確認產品銷售收入。然而，用於PCB行業的專用濕製程鍍層材料的大部分銷售乃按供應商管理存貨（「VMI」）安排計算，其中產品交付至客戶所在地供其使用。當客戶使用產品時，產品控制權轉移。

根據VMI安排，對價通常會按照客戶使用材料後實際完成的鍍層PCB面積計算，根據產品類型，不同客戶的每單位消費量可能有所不同。一般而言，同一製造商的單位消費量相對穩定，且我們認為，在此計算基準下的對價將完全受限，直至我們收到客戶的月結單，即與可變對價相關的不確定性得到解決且合同金額可確定之時。截至往績記錄期間各財政年度末，我們尚未確認任何有待客戶發出月結單或其他形式的確認文件的收入。

我們自2010年以來便開始採納VMI安排。於2023年、2024年及2025年，我們有34、37及45名客戶參與VMI安排。為確保客戶所確認的產品使用情況的真實性及一致性，我們會根據物流及交付的內部記錄定期檢查消費記錄，並會以客戶提供的月結單或其他形式的確認文件核實消費情況。此外，由於技術壁壘相對較高，客戶自行轉用替代產品的可能性非常低。此外，轉用或減少供應量將導致生產線停工，且客戶將承受不可挽回的財務損失。因此，與客戶提供的月結單與我們的內部記錄的差異相關的風險極低。

此外，我們的收入將僅在我們核對客戶提供的月結單或其他形式的確認文件後完成月度對賬程序時予以確認。據董事所深知，於往績記錄期間，我們並不知悉我們與客戶之間就化學品使用量、使用量差異產生的大小及會計處理有任何重大分歧或糾紛。根據弗若斯特沙利文的資料，我們採納該VMI安排符合行業慣例。

財務資料

按業務線劃分的收入明細

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	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	%
鍍層材料						
PCB行業						
－化鍍	226,357	72.6	253,805	61.9	308,256	48.5
－電鍍	—	—	—	—	634	0.1
小計	226,357	72.6	253,805	61.9	308,890	48.6
半導體行業						
－化鍍	29,113	9.4	45,905	11.2	63,929	10.1
－電鍍	19,455	6.2	29,129	7.1	83,383	13.1
小計	48,568	15.6	75,034	18.3	147,312	23.2
小計	274,925	88.2	328,839	80.2	456,202	71.8
鍍層服務						
化鍍及電鍍	23,540	7.6	78,909	19.3	164,087	25.8
其他*	13,186	4.2	2,176	0.5	15,561	2.4
小計	36,726	11.8	81,085	19.8	179,648	28.2
總計	311,651	100.0	409,924	100.0	635,850	100.0

附註：*在提供鍍層服務的過程中，我們可能會不時及應客戶的要求向客戶提供若干配套設備，以協助其及時並按照預期的質量標準部署所需量產產能。

鍍層材料的銷售

PCB行業

於往績記錄期間，我們的PCB行業鍍層材料的收入主要來源於化鍍材料的銷售。請參閱本文件「業務－銷售、營銷與分銷」。

於2023年、2024年及2025年，PCB行業鍍層材料的銷售收入分別為人民幣226.4百萬元、人民幣253.8百萬元及人民幣[308.9]百萬元，分別佔各年度總收入的72.6%、61.9%及48.6%。

財務資料

根據弗若斯特沙利文的資料，在AI、EV和數據中心等多個終端應用領域強勁增長且所有這些應用領域對PCB的需求都在不斷增長的推動下，2024年PCB供應鏈出現復甦。市場的復甦促進了PCB行業對我們的鍍層材料需求的增長。同時，我們積極拓展客戶群體和生產線，該等努力對該業務線在整個往績記錄期間的收入增長作出貢獻。此外，我們在鍍層服務業務線上的持續投資，作為客戶驗證我們產品與服務品質的入口業務，亦帶動了PCB行業鍍層材料訂單量和銷售規模的上升。於2025年，我們開始銷售PCB行業的電鍍材料以補充我們的產品組合，從而為客戶提供更廣泛的選擇。

半導體行業

於往績記錄期間，我們的半導體行業鍍層材料的收入主要來源於銷售半導體行業化鍍材料及電鍍材料。詳情請參閱本文件「業務－銷售、營銷與分銷」。

於2023年、2024年及2025年，半導體行業鍍層材料的銷售收入分別為人民幣48.6百萬元、人民幣75.0百萬元及人民幣147.3百萬元，分別佔總收入的15.6%、18.3%及23.2%。在該業務線中，化鍍及電鍍材料產生的收入均大幅增長。

我們向半導體行業銷售鍍層材料的收入增長，主要是由於在通過客戶和其供應鏈系統的技術驗證及產品認證方面不斷取得成功，以及我們積極努力加強與半導體行業客戶關係。這些技術驗證的實現極大地提升我們在後續大規模生產機遇中的地位。於往績記錄期間，我們的現有客戶逐漸增加採購量，同時亦有若干新客戶開始與我們合作，促進了該業務線的整體增長。

鍍層服務

於往績記錄期間，我們的鍍層服務所產生的收入主要來源於化鍍及電鍍鍍層服務，以及配套鍍層設備的銷售。請參閱本文件「業務－銷售、營銷與分銷」。

於2023年、2024年及2025年，鍍層服務的收入分別為人民幣36.7百萬元、人民幣81.1百萬元及人民幣179.6百萬元，分別佔各年度總收入的11.8%、19.8%及28.2%。於往績記錄期間，鍍層服務的收入在絕對金額及佔比上均有所增長，主要是由於(i)我們持續提供高質量的鍍層服務，隨著現有及新客戶合作規模的擴大，促進了牢固的客戶關係和更高的客戶留存率；及(ii)我們位於珠海及南通的生產基地自2023年起逐步投

財務資料

產，該等生產基地專為我們的鍍層服務而設，顯著提高了我們的整體產能，使我們能夠承接更多鍍層服務業務。

銷量及平均售價

下表載列我們於所示年度鍍層材料產品的銷量及平均售價的明細：

	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	人民幣千元 /噸	噸	人民幣千元 /噸	噸	人民幣千元 /噸
PCB行業						
－化鍍	8,254	27.4	9,320	27.2	10,912	28.2
－電鍍	–	–	–	–	7	93.6
半導體行業						
－化鍍	293	99.5	407	112.8	553	115.7
－電鍍	70	277.5	100	291.5	137	609.7

PCB行業

於2023年、2024年及2025年，PCB行業化鍍材料的平均售價保持穩定，分別為人民幣27.4千元/噸、人民幣27.2千元/噸及人民幣28.2千元/噸。定價穩定是由於我們的化鍍材料業務的成熟性，而於往績記錄期間，我們採用相對穩定的定價策略。於2025年，我們開始銷售PCB行業電鍍材料，其平均售價為人民幣93.6千元/噸。

半導體行業

於往績記錄期間，半導體行業化鍍材料的平均售價保持相對穩定，主要是由於採取了相對一致的定價策略。於2023年、2024年及2025年，半導體行業電鍍材料的平均售價於往績記錄期間呈大幅增長趨勢，分別為人民幣277.5千元/噸、人民幣291.5千元/噸及人民幣609.7千元/噸。2023年至2024年的小幅上升是由於2023年及2024年價格較高的產品銷售增加，而2024年至2025年的大幅上升主要是由於(i)高價位含貴金屬產品的銷量增加；及(ii)黃金成本於往績記錄期間大幅增加，使得含貴金屬產品的售價上漲。受惠於我們強大的產品競爭力，黃金成本的增加最終反映在我們的售價並由客戶

財務資料

承擔。憑藉我們的定價能力，我們可根據市場變化靈活調整價格及維持高價位。有關往績記錄期間原材料的價格波動情況，請參閱本文件「行業概覽－中國濕製程鍍層材料市場概覽－中國濕製程鍍層材料市場的成本分析」。銷量增加與我們同期的業務擴張一致。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料、直接製造成本、直接人工成本及運輸費用。於往績記錄期間，我們的銷售成本由2023年的人民幣201.7百萬元增至2024年的人民幣234.7百萬元，並進一步增至2025年的人民幣390.2百萬元，主要由於隨著各期間的快速增長，我們消耗更多原材料，使得黃金相關材料等原材料成本大幅增加。

下表載列所示年度按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料成本.....	157,977	78.4	162,302	69.2	298,461	76.5
製造成本.....	29,936	14.8	48,984	20.9	65,414	16.8
直接人工成本.....	6,911	3.4	15,530	6.6	17,175	4.4
運輸費用.....	6,853	3.4	7,853	3.3	9,125	2.3
總計	201,677	100.0	234,669	100.0	390,175	100.0

我們的原材料成本主要包括鍍層材料所需的金屬鹽及化學試劑，如金、鎳及鈰化合物，以及反應中使用的其他化學品的成本。相關原材料普遍可得。具體而言，我們在對客戶定價時會綜合考慮貴金屬的現行市價，能夠將很大一部分成本波動帶來的影響傳導至下游客戶，從而有效分散我們承受的原材料價格波動風險。根據弗若斯特沙利文的資料，該等做法符合市場慣例。

原材料成本佔我們銷售成本的最大組成部分，而其比例於往績記錄期間波動，主要是由於製造所用主要貴金屬的波動所致。為確保PCB行業及半導體行業的鍍層材料的平均售價穩定，我們密切監控鍍層材料及主要金屬材料的價格波動情況，並按實時

財務資料

實際情況或月均售價與供應商進行交易。有關往績記錄期間原材料的價格波動情況，請參閱本文件「行業概覽－中國濕製程鍍層材料市場概覽－中國濕製程鍍層材料市場的成本分析」。

製造成本主要包括我們工廠及生產設備的折舊，生產設備的維護成本，以及水電等能源消耗。直接人工成本指我們製造員工的薪金、獎金及福利。運輸費用指生產完成後成品交付過程所產生的費用。

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減去銷售成本，而毛利率則指毛利佔收入的百分比。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣110.0百萬元、人民幣175.3百萬元及人民幣245.7百萬元，而各年度毛利率則分別達到35.3%、42.8%及38.6%。

按業務線劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按業務分部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	%
鍍層材料						
PCB行業						
－化鍍	79,246	35.0	120,436	47.5	147,704	47.9
－電鍍	—	—	—	—	338	53.3
小計/整體	79,246	35.0	120,436	47.5	148,042	47.9
半導體行業						
－化鍍	14,970	51.4	20,614	44.9	30,204	47.2
－電鍍	14,932	76.8	17,309	59.4	26,669	32.0
小計/整體	29,902	61.6	37,923	50.5	56,873	38.6
小計/整體	109,148	39.7	158,359	48.2	204,915	44.9
鍍層服務	826	2.2	16,896	20.8	40,760	22.7
總計/整體	109,974	35.3	175,255	42.8	245,675	38.6

財務資料

於往績記錄期間，我們的整體毛利大幅增加，我們的大部分毛利來自鍍層材料的銷售，乃由於整個往績記錄期間PCB及半導體行業的鍍層材料的高端訂單持續增長，從而實現了產品投資組合的優化。於往績記錄期間，我們的整體毛利率呈上升趨勢，但有所波動。

於往績記錄期間，我們的鍍層材料的整體毛利大幅增加，而其毛利率整體呈上升趨勢，但有所波動。鍍層材料的毛利率於2023年至2024年急劇增加，主要由於行業復甦，導致客戶需求反彈及生產活動更加集中。同時，於往績記錄期間，我們持續投入資源優化鍍層材料產線，以擴大產能並實現規模經濟。我們的整體利用率由2023年的77.1%提高至2024年的86.7%，並於2025年進一步提高至98.8%。請參閱「業務－製造與生產－生產基地」。鍍層材料的毛利率於2024年至2025年輕微下降，主要由於作為半導體行業製造的關鍵原材料而使用的貴金屬急劇增加，導致半導體行業鍍層材料的毛利率相對較低，從而攤薄鍍層材料的整體毛利率。請參考「行業概覽－中國濕製程鍍層材料市場概覽－中國濕製程鍍層材料市場的成本分析」。

於往績記錄期間，我們的鍍層服務毛利大幅增加，而其毛利率呈上升趨勢，但有所波動。2023年，鍍層服務毛利和毛利率相對較低，主要是由於珠海和南通鍍層服務生產基地仍處於施工和試生產階段，前期投資成本較高。2024年，鍍層服務毛利水平較2023年有所提高，原因是該等基地全年投產，產能利用率提高，訂單量上升，形成規模效益，生產效率提高，同時鍍層服務所涉及的原材料採購價格下降。2025年，鍍層服務毛利水平較2024年小幅提高，主要是由於行業內爆炸性的市場需求及我們有效管理銷售成本和持續擴大產能，從而推動收入增長。

其他收入及收益

我們的其他收入主要包括銀行利息收入、政府補助、增值稅加計扣除、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值收益以及外匯收益。

財務資料

下表載列我們於所示年度的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
其他收入						
銀行利息收入.....	593	13.8	556	15.8	435	8.5
政府補助.....	302	7.0	153	4.4	801	15.7
增值稅加計扣除....	1,104	25.7	1,506	42.9	3,142	61.8
以公允價值計量且其 變動計入損益的金融 資產的投資收入..	746	17.4	113	3.2	545	10.7
其他.....	44	1.0	504	14.3	169	3.3
收益						
以公允價值計量且其 變動計入損益的金融 資產的公允價值 收益.....	1,431	33.5	571	16.3	—	—
外匯收益淨額.....	68	1.6	110	3.1	—	—
總計.....	4,288	100.0	3,513	100.0	5,092	100.0

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括職工薪酬、業務開發開支及辦公費用。下表載列我們於所示年度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	%
職工薪酬.....	15,344	53.4	20,182	58.0	26,003	62.7
業務開發開支.....	9,684	33.7	11,487	33.0	11,964	28.8
辦公費用.....	3,628	12.6	3,061	8.8	3,415	8.2
其他*.....	79	0.3	70	0.2	92	0.3
總計.....	28,735	100.0	34,800	100.0	41,474	100.0

附註：

* 主要包括雜項費用。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣28.7百萬元、人民幣34.8百萬元及人民幣41.5百萬元。職工薪酬為銷售及分銷開支中最大的組成部分，分別佔同年總銷售及分銷開支的53.4%、58.0%及62.7%，主要反映參與銷售及分銷活動的員工的薪金、獎金及福利。業務開發開支為第二大組成部分，分別佔總銷售及分銷開支的33.7%、33.0%及28.8%，主要包括與市場拓展舉措、參加展覽及其他營銷活動以及客戶關係管理相關的成本，包括我們協助客戶優化產品使用的措施。辦公費用主要包括為銷售團隊提供行政支持的相關成本，分別佔我們銷售及分銷的12.6%、8.8%及8.2%。其他開支主要包括雜項費用。

管理費用

我們的管理費用主要包括職工薪酬、[編纂]、折舊與攤銷、中介費、辦公費用、差旅及運輸費、業務招待費、營業稅金及附加以及其他開支。下表載列我們於所示年度的管理費用明細：

	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	%
職工薪酬.....	13,630	40.9	16,775	40.3	20,391	31.6
折舊與攤銷.....	4,783	14.4	6,291	15.2	6,779	10.5
專業服務費.....	1,627	4.9	3,167	7.6	1,421	2.2
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
辦公費用.....	2,988	9.0	3,214	7.7	3,611	5.6
差旅及運輸費.....	1,989	6.0	2,312	5.6	2,984	4.6
業務招待費.....	2,574	7.7	1,739	4.2	1,668	2.6
營業稅金及附加.....	3,211	9.6	5,386	13.0	6,475	10.0
其他*	2,490	7.5	2,637	6.4	3,893	6.0
總計	<u>33,292</u>	<u>100.0</u>	<u>41,521</u>	<u>100.0</u>	<u>64,475</u>	<u>100.0</u>

附註：

* 主要包括正常經營過程中的撇銷損失、專利費及運營支持成本。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的管理費用分別為人民幣33.3百萬元、人民幣41.5百萬元及人民幣64.5百萬元。職工薪酬是最大的組成部分，分別佔總管理費用的40.9%、40.3%及31.6%，包括行政人員的薪金、獎金及績效相關激勵。折舊與攤銷費用主要包括生產基地辦公樓及行政功能區、辦公設備等，尤其是新投入使用的設施，在我們管理費用中所佔比例越來越大。專業服務費涵蓋審計、諮詢及評估等專業服務費用。辦公費用包括用品、公用事業及行政消耗品的成本。差旅及運輸費包括商務旅行及相關後勤費用。業務招待費涵蓋支持業務溝通及關係管理所產生的合理費用。營業税金及附加主要包括我們建設的商業物業的房產稅。其他開支主要包括專利費以及運營支持成本（包括清潔服務、環境安全服務及行政設施的安保福利）。

研發費用

我們的研發費用主要包括物料消耗、職工薪酬、折舊與攤銷、檢測費、辦公費用、商標專利費以及其他。下表載列我們於所示年度研發費用的明細：

	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	%
物料消耗.....	16,351	54.4	21,374	55.1	28,586	56.6
職工薪酬.....	7,251	24.1	9,098	23.4	12,937	25.6
折舊與攤銷.....	2,605	8.7	2,764	7.1	3,286	6.5
檢測費	1,611	5.4	1,163	3.0	887	1.8
辦公費用.....	1,322	4.4	2,120	5.5	2,374	4.7
其他*	913	3.0	2,304	5.9	2,454	4.8
總計	30,053	100.0	38,823	100.0	50,524	100.0

附註：

* 主要包括物業租賃及場地使用費、差旅費以及與研發活動相關的其他費用。

於2023年、2024年及2025年，我們的研發費用分別為人民幣30.1百萬元、人民幣38.8百萬元及人民幣50.5百萬元。我們的研發費用在往績記錄期間內穩定上升，主要由於物料消耗大幅增加，原因是我們通過增加研發活動不斷加大研發投入，以更好

財務資料

地推動我們現有及新開發產品以及快速發展的電子封裝領域所用新技術的研發流程。我們持續擴展研發項目的數量和覆蓋範圍，以滿足客戶不斷演變及日益複雜的需求。該等投入有效推動了我們產品和服務的開發和優化，進一步增強了客戶滿意度和忠誠度，最終推動整體收入的穩步增長。

物料消耗指我們內部研發活動中使用的原材料。於往績記錄期間，我們的研發活動處理物料的量級增大，表明我們研發設備的處理能力增強，開發過程中所需的驗證規模亦在增大，繼而加大物料需求。職工薪酬包括支付給參與研發工作的員工的薪金、獎金及福利。折舊與攤銷費用指用於研發活動的資本資產（如實驗室設備或設施）在其使用壽命內的成本分配。檢測費涵蓋作為研發過程一部分的試驗、實驗或產品檢測的相關成本。辦公費用包括辦公用品、公用事業以及支持研發運營的雜項行政費用。

金融資產和合同資產減值損失（淨額）

我們的金融資產和合同資產減值損失（淨額）主要反映了與應收賬款及應收票據以及合同資產相關的信用損失。我們在2023年及2024年分別錄得金融資產和合同資產減值損失淨額人民幣0.9百萬元及人民幣3.1百萬元。2024年的減值損失淨額大幅增加，主要是由於(i)就我們與一名客戶訂立的協議產生的一次性壞賬計提了撥備。該客戶遭遇財務困難，無法償還總合同金額人民幣2.2百萬元。考慮到信用風險顯著增加，我們評估總額人民幣2.2百萬元已全數減值及(ii)應收賬款及應收票據因我們業務規模的整體擴大而增加，導致金融及合同資產的減值虧損增加。於2025年，我們錄得金融資產和合同資產減值損失淨額人民幣9.9百萬元。2025年的減值損失淨額大幅增加，主要是由於(i)就四名客戶的一次性壞賬計提了撥備，經我們評估，該等客戶存在重大信用風險，無法根據合同償還總額為人民幣8.4百萬元的未結款項及(ii)我們業務規模的整體擴大，應收賬款及應收票據相對增加，導致金融及合同資產的減值虧損增加。我們會定期審閱客戶的交易活動及付款條款，並定期評估客戶的信譽，以免再次出現減值損失。

財務資料

其他開支

我們的其他開支主要包括(i)於我們的製造工藝得到改進後，處置不再符合當前生產需要的固定資產的虧損，(ii)因業務調整導致租賃協議提前終止而產生的罰款，及(iii)捐贈和贊助支出。2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣0.5百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣6.1百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括銀行貸款利息支出及租賃負債利息支出。下表載列我們於所示年度的財務成本明細：

	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	2,084	1,878	2,102
租賃負債利息	166	187	147
金融負債的總利息支出	2,250	2,065	2,249
減：資本化利息	(760)	—	—
總計	1,490	2,065	2,249

於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣1.5百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣2.2百萬元。

分佔聯營公司利潤

我們的分佔聯營公司利潤指我們對聯營公司的長期投資所產生的損益。於2023年、2024年及2025年，我們的分佔聯營公司利潤分別為零、人民幣3.0百萬元及人民幣5.7百萬元。

財務資料

所得稅抵免/(開支)

我們以實體為基準，就本集團成員公司註冊及經營所在司法權區產生的或源自該等司法權區的利潤繳納所得稅。我們於2023年錄得所得稅抵免人民幣0.1百萬元，於2024年錄得所得稅開支人民幣7.5百萬元，並於2025年錄得所得稅開支人民幣8.5百萬元。

本公司及其分公司均在中國註冊成立。根據相關《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)及其規定，除非下文另有說明，否則在本集團內，本公司及其分公司於往績記錄期間應按25%的法定稅率繳納企業所得稅。

本公司及其子公司之一江蘇矽智被認定為「高新技術企業」，於往績記錄期間享受15%的優惠所得稅稅率。本集團在中國內地的子公司珠海市創智成功科技有限公司亦被認定為「高新技術企業」，2025年享受15%的優惠所得稅稅率。該資質認定每三年需經中國相關稅務機關複審。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10。

根據中國國家稅務總局於2021年3月31日發佈的2021年第13號公告，自2021年1月1日起，製造企業可就符合條件的研發費用享受100%加計扣除。此外，根據中國國家稅務總局於2023年3月26日發佈的2023年第7號公告，自2023年1月1日起，企業可就符合條件的研發費用享受100%加計扣除。

於2023年、2024年及2025年，我們的實際稅率分別為負0.8%、12.4%及10.3%。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認我們已履行所有納稅義務，且與相關稅務機關不存在任何爭議或未解決的稅務問題。

年度利潤

鑒於上述情況，我們於2023年、2024年及2025年分別實現利潤人民幣19.4百萬元、人民幣52.7百萬元及人民幣73.2百萬元。

財務資料

歷史經營業績回顧

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409.9百萬元增加55.1%至2025年的人民幣635.9百萬元，主要是由於銷售鍍層材料及提供鍍層服務的收入增長。

鍍層材料的銷售

PCB行業：我們的PCB行業鍍層材料所產生的收入由2024年的人民幣253.8百萬元增加21.7%至2025年的人民幣308.9百萬元。該增長主要歸因於2025年PCB行業高端客戶的快速增長。在AI相關行業多個終端應用領域強勁增長及我們與現有和新客戶穩固的合作關係的推動下，我們戰略性地利用我們AI PCB產品線的開發及引進，以滿足更複雜的客戶需求。中國PCB行業的濕製程鍍層材料的銷量由2024年的9,320噸增加至2025年的10,912噸，反映了2024年至2025年的客戶需求增加，尤其是來自具有更複雜和嚴格產品要求的高端客戶的市場需求。

半導體行業：我們的半導體行業鍍層材料所產生的收入由2024年的人民幣75.0百萬元增加96.4%至2025年的人民幣147.3百萬元，乃由於化鍍及電鍍材料的收入增長。該增長主要是由於我們對改進鍍層材料技術、穩定的產品質量及全面的服務體系的持續投入，從而帶動現有及新客戶的銷量增加。此外，多個領域（包括人工智能計算、存儲芯片及顯示驅動器）的領先半導體客戶對用於HPC及DDIC應用的無氰電鍍金及其他半導體鍍層材料的需求顯著增長。半導體行業的化鍍材料和電鍍材料同步發展，推動全面大幅增長。這是因為我們逐步完成戰略客戶的驗證和測試並建立起穩定的量產能力，並且現有客戶逐步釋放出更大的市場需求。同時，我們廣泛覆蓋多個行業，如電動汽車（「EV」）、高性能計算（「HPC」）、電源及人工智能驅動的相關行業，進一步拉動下游需求日益旺盛。我們用於半導體行業的鍍層材料銷量由2024年的507噸增加至2025年的690噸，其中(i)用於半導體行業的化鍍材料銷量由2024年的407噸增加至2025年的553噸及(ii)電鍍材料銷量由2024年的100噸增加至2025年的137噸，原因是我們戰略性地持續擴大客戶基礎，持續提供大量優質產品，滿足客戶高頻次及高標準的需求。

財務資料

鍍層服務

我們鍍層服務業務線所產生的收入由2024年的人民幣81.1百萬元增加121.5%至2025年的人民幣179.6百萬元，主要是由於我們在鍍層服務自主研發投資方面的核心優勢，其有效提高了鍍層服務的質量和效率，使我們能夠一直確保穩定及可擴展的生產產能，同時保持我們的業內競爭優勢。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣234.7百萬元增加至2025年的人民幣390.2百萬元，主要由於原材料成本、製造成本、直接人工成本及運輸費用增加。該增加主要歸因於(i)2025年收入增長，導致原材料消耗增加，以及製造及運輸費用增加，以支持擴大生產規模及(ii)用作主要原材料的金等貴金屬價格大幅上漲，導致原材料成本與2024年相比相對較高。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣175.3百萬元增加40.2%至2025年的人民幣245.7百萬元。該增長主要是由於鍍層材料和鍍層服務銷售的收入貢獻。整體毛利率由2024年的42.8%下降至2025年的38.6%，主要是由於(i)鍍層服務的毛利率相對較低及(ii)半導體行業鍍層材料的毛利率下降。

鍍層材料的銷售

PCB行業：PCB行業鍍層材料的毛利由2024年的人民幣120.4百萬元增加22.9%至2025年的人民幣148.0百萬元。於2024年及2025年，PCB行業鍍層材料的毛利率保持相對穩定，分別為47.5%及47.9%。該變化主要是由於(i) EV、HPC、AI及相關行業的客戶帶來的爆炸性市場需求，使得收入貢獻顯著增加；(ii)我們產品的競爭力，賦予我們強大的定價優勢，使我們能夠在競爭激烈的市場中維持逐漸上升的平均售價；及(iii)我們的市場優勢，使我們能夠對供應商擁有強大的議價能力，並能夠以相對合理的原材料成本獲得穩定的原材料供應。

半導體行業：半導體行業鍍層材料的毛利由2024年的人民幣37.9百萬元增加50.1%至2025年的人民幣56.9百萬元。半導體行業的鍍層材料的毛利率由2024年的50.5%下降至2025年的38.6%。半導體行業的鍍層材料毛利增加主要是由於EV、HPC、AI及相關行業的客戶推動市場需求增加，亦與我們的收入增長一致。然而，鑒於作為主要原材料的黃金價格於2024年至2025年大幅上漲，毛利率被相對攤薄。

財務資料

鍍層服務

鍍層服務的毛利由2024年的人民幣16.9百萬元增加141.4%至2025年的人民幣40.8百萬元。於2024年及2025年，鍍層服務的毛利率保持相對穩定，分別為20.8%及22.7%。毛利增加主要是由於行業內市場需求爆發性增長及產能擴張持續提供服務帶動收入增長。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣3.5百萬元增加至2025年的人民幣5.1百萬元，主要是由於(i)促進研發活動的政府補助增加及(ii)增值稅的額外扣減增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣34.8百萬元增加至2025年的人民幣41.5百萬元，主要是由於(i)我們持續努力招募具有行業經驗的人員致使僱員薪酬增加、(ii)用於更多營銷活動的業務發展開支增加及(iii)辦公開支隨著業務擴張而增加。

管理費用

我們的管理費用由2024年的人民幣41.5百萬元增加至2025年的人民幣64.5百萬元，主要是由於招募具有相關行業經驗的管理人員以促進我們擴張至更廣泛的行業覆蓋範圍及升級用於僱員福利的設施，致使僱員薪酬增加。

研發費用

我們的研發費用由2024年的人民幣38.8百萬元增加至2025年的人民幣50.5百萬元，主要由於(i)研發活動所用原材料消耗量增加、(ii)僱員薪酬因我們的研發團隊的擴大而增加及(iii)我們研發設施及設備所用的折舊及攤銷。

金融資產和合同資產減值損失(淨額)

我們的金融資產和合同資產減值損失淨額由2024年的人民幣3.1百萬元增加至2025年的人民幣9.9百萬元，主要由於(i)就經我們評估具有重大信用風險且未能按合同償還未償還款項的四名客戶的一次性壞賬撥備，合計人民幣8.4百萬元及(ii)應收賬款及應收票據因我們的整體業務規模擴張而增加，導致金融及合同資產的減值虧損增加。

財務資料

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣1.2百萬元增加至2025年的人民幣6.1百萬元，主要是由於出售生產過程不再適用的固定資產增加。

財務成本

於2024年及2025年，我們的財務成本保持相對穩定，分別為人民幣2.1百萬元及人民幣2.2百萬元。

所得稅抵免/(開支)

我們的所得稅開支由2024年的人民幣7.5百萬元增加至2025年的人民幣8.5百萬元，主要是由於所得稅前應課稅利潤由2024年的人民幣60.2百萬元增加至2025年的人人民幣81.7百萬元。

年度利潤

由於上述情況，我們的年度利潤由2024年的人民幣52.7百萬元增加至2025年的人人民幣73.2百萬元。

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

由於銷售鍍層材料及提供鍍層服務帶來的收入增長，我們的收入由2023年的人民幣311.7百萬元增加31.5%至2024年的人民幣409.9百萬元。

鍍層材料的銷售

PCB行業：我們的PCB行業鍍層材料所產生的收入由2023年的人民幣226.4百萬元增加12.1%至2024年的人民幣253.8百萬元。這一增長主要得益於2024年中國PCB供應鏈出現復甦。根據弗若斯特沙利文的資料，在AI、EV和數據中心等多個終端應用領域強勁增長且所有這些應用領域對PCB的需求都在不斷增長的推動下，2024年PCB供應鏈出現復甦。因此，中國PCB行業濕製程鍍層材料的市場規模由2023年的人民幣94億元擴大到2024年的人民幣102億元。市場的復甦促進了2024年PCB行業對我們鍍層材料需求的增長。

此外，我們還在2023年及2024年積極擴大客戶群體和生產線。這些努力促進了該業務線在2024年的收入增長。此外，我們在鍍層服務業務線上持續投資，得到客戶對我們產品與服務品質的認可，推動我們PCB行業鍍層材料訂單量和銷售規模的增長。

財務資料

我們的PCB行業鍍層材料的銷量由2023年的8,254噸增加至2024年的9,320噸，反映了2023年至2024年客戶需求的上升。

半導體行業：我們的半導體行業鍍層材料所產生的收入由2023年的人民幣48.6百萬元增加54.3%至2024年的人民幣75.0百萬元，這得益於化鍍及電鍍材料收入的雙重增長。

該增長主要是由於我們在通過客戶及其供應鏈的技術驗證和產品認證方面不斷取得成功，以及我們積極努力加強與半導體行業客戶的關係。這些技術驗證的實現極大地提升我們在後續大規模生產機遇中的地位。2024年，隨著認證流程的不斷推進，更多客戶的產品進入量產階段，進一步增加了對我們鍍層材料的需求，並加強了我們與這些客戶的深度合作。

我們的半導體行業化鍍材料的銷量由2023年的293噸增加至2024年的407噸；我們電鍍材料的銷量由2023年的70噸增加至2024年的100噸，這反映了該期間客戶需求的增長。

鍍層服務

2023年至2024年，鍍層服務業務線的收入由人民幣36.7百萬元進一步增加121.0%至人民幣81.1百萬元。該持續增長主要是由於珠海及南通生產基地的全年運營，以及珠海生產基地新增生產線。隨著產能及服務交付能力的提升，我們得以進一步拓展鍍層服務以及提升服務質量，並鞏固我們在市場中的地位。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣201.7百萬元增加至2024年的人民幣234.7百萬元，主要由於原材料成本、製造成本、直接人工成本及運輸費用的增加。該等上升主要由於：(i) 2024年公司收入增長，帶動生產規模擴大，相應增加了原材料的消耗，以及製造費用和運輸費用的支出；及(ii)新建生產基地進一步實現量產，生產人員數量隨之增加，導致直接人工成本上升。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣110.0百萬元增加59.4%至2024年的人民幣175.3百萬元。該增長主要是由於收入增幅與同期的收入增幅相比更為顯著。

財務資料

整體毛利率由2023年的35.3%上升至2024年的42.8%，主要是因為我們的大部分毛利來源於PCB行業鍍層材料銷售，而該項目的毛利率在此期間有所上升。

鍍層材料的銷售

PCB行業：PCB行業鍍層材料的毛利由2023年的人民幣79.2百萬元增加52.0%至2024年的人民幣120.4百萬元。PCB行業鍍層材料的毛利率由2023年的35.0%增加至2024年的47.5%。該增長主要得益於：(i)行業復甦，導致客戶需求回暖，且生產程度較為集中，從而產生規模效益；(ii) 2024年整年採用新工藝提高生產效率，進一步降低PCB行業鍍層材料的製造成本；及(iii)我們的新生產基地開始運營，自動化和數字化管理系統的使用大大優化了管理和生產效率，同時也使我們能夠完成更多的高價值訂單。

半導體行業：半導體行業鍍層材料的毛利由2023年的人民幣29.9百萬元增加26.8%至2024年的人民幣37.9百萬元。半導體行業鍍層材料的毛利率由2023年的61.6%下降到2024年的50.5%。這一變化主要源於我們在期內持續調整及優化產品矩陣。2024年，我們繼續專注於在快速增長的半導體行業中實現業務增長和提高市場份額。雖然毛利率有所下降，但這一策略有效推動了訂單規模的擴大，為我們帶來了更大體量的業務增長和市場競爭力提升。

鍍層服務

鍍層服務的毛利由2023年的人民幣0.8百萬元增加1,945.5%至2024年的人民幣16.9百萬元。鍍層服務的毛利率由2023年的2.2%上升至2024年的20.8%。該上升主要是由於：(i)2023年我們用於提供鍍層服務的珠海和南通生產基地主要還在建設施工和試生產階段，產生了大量與生產建設、設備投入及新員工招聘相關的前期成本，導致2023年該條線的毛利較低。該等生產基地在2024年度正式投產後，產能的利用程度進一步提高，相關建設及人工成本在2024年顯著降低，毛利上升；(ii)行業需求復甦帶動產量增加，從而形成規模效益，生產效率提高；以及(iii)對於鍍層服務涉及的主要原材料的採購價格在2024年有所回落。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣4.3百萬元減少至2024年的人民幣3.5百萬元，主要是由於：(i)2024年平均銀行存款結餘減少導致銀行利息收入減少，(ii)若干政府補助到期導致政府補助減少，(iii)因為我們在2024年根據內部資金需要減少處置量，導致處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入減少，及(iv)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值收益減少，主要是由於重估引起的變動所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣28.7百萬元增加至2024年的人民幣34.8百萬元，主要是由於我們持續努力擴大客戶群體及市場佔有率，導致人員相關成本增加。此外，我們業務的強勁表現亦促使銷售人員績效薪酬及獎金有所增加。

管理費用

我們的管理費用由2023年的人民幣33.3百萬元增加至2024年的人民幣41.5百萬元，主要是由於：(i)因業務績效提升，管理人員的績效薪酬及獎金增加，導致員工相關費用上升；(ii)為滿足我們的運營需要，包括審計、諮詢、評估及測試服務在內的專業服務費用有所增加；及(iii)由於2024年期間若干生產設施的轉固，折舊及物業相關稅項增加。

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣30.1百萬元增加至2024年的人民幣38.8百萬元，主要是由於研發活動中使用的原材料增加，以及由於我們持續投入擴大研發團隊而導致職工薪酬增加。

金融資產和合同資產減值損失(淨額)

我們的金融資產和合同資產減值損失淨額由2023年的人民幣0.9百萬元增加到2024年的人民幣3.1百萬元，主要是由於就某單一客戶計提一次性壞賬撥備，以及應收賬款及應收票據因我們的業務規模整體擴大而增加，導致金融及合同資產的減值虧損增加。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣0.5百萬元增加至2024年的人民幣1.2百萬元，主要是由於我們的製造工藝改進後，增加處置了不再符合當前生產需要的固定資產。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣1.5百萬元增加至2024年的人民幣2.1百萬元，主要是由於珠海生產設施於2023年竣工，且無財務成本於2024年資本化。

所得稅抵免/(開支)

我們的所得稅抵免/(開支)由2023年的抵免人民幣0.1百萬元變為2024年的開支人民幣7.5百萬元，主要是由於我們的所得稅前應納稅利潤由2023年的人民幣19.3百萬元增加至2024年的人民幣60.2百萬元。

年度利潤

由於上述情況，我們的年度利潤由2023年的人民幣19.4百萬元增加至2024年的人民幣52.7百萬元。

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表的節選資料，該等資料摘錄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	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	458,695	512,979	549,126
使用權資產	30,962	37,045	27,859
無形資產	70	474	744
遞延所得稅資產	4,784	3,318	3,256
於聯營公司的投資	45,000	48,270	53,967
預付款項、按金及其他應收款項	17,355	3,836	10,388
	556,866	605,922	645,340

財 務 資 料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產			
存貨	54,421	90,333	120,151
應收賬款及應收票據	171,959	227,508	315,565
合同資產	328	139	1,577
預付款項、按金及其他應收款項	25,061	7,454	30,378
現金及現金等價物	62,802	86,511	90,359
受限制銀行存款	—	7,950	9,020
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產	71,359	20,025	—
以公允價值計量且其變動計入其他 全面收益的債務投資	12,574	13,073	6,094
	398,504	452,993	573,144
流動負債			
應付賬款及應付票據	14,814	41,586	40,190
其他應付款項及應計費用	63,918	48,015	65,851
計息銀行及其他借款	2,900	19,775	71,750
租賃負債	828	1,072	1,117
合同負債	2,771	10,396	8,271
應付稅項	3,396	4,165	2,012
	88,627	125,009	189,191
流動資產淨額	309,877	327,984	383,953
總資產減流動負債	866,743	933,906	1,029,293
非流動負債			
計息銀行及其他借款	41,225	36,450	29,700
租賃負債	4,053	2,981	1,865
遞延稅項負債	38	29	25
	45,316	39,460	31,590

財務資料

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇及機械、汽車、家具及固定裝置、租賃物業裝修以及在建工程。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
樓宇	318,439	370,983	366,535
機械	55,506	69,949	75,085
汽車	4,355	3,490	2,889
家具及固定裝置	3,218	2,792	2,072
租賃物業裝修	2,244	2,522	1,693
在建工程	74,933	63,243	100,852
總計	458,695	512,979	549,126

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣458.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣513.0百萬元，主要是由於樓宇、廠房及機械的增加，這主要是由於我們珠海生產基地的進一步發展。同時，截至2024年12月31日，在建工程較2023年12月31日進一步減少，主要是由於2024年新增生產設施完工。我們的物業、廠房及設備其後截至2024年12月31日的人民幣513.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣[549.1]百萬元，主要是由於珠海及南通生產基地的機器及在建工程增加。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃土地及樓宇。下表載列我們截至所示日期的使用權資產的明細：

	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
土地使用權	26,433	33,504	25,306
租賃樓宇	4,529	3,541	2,553
總計	30,962	37,045	27,859

財務資料

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣31.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣37.0百萬元，主要是由於我們在珠海收購土地使用權，用以支持我們預計的生產需要。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣37.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣27.9百萬元，主要是由於業務調整致使土地使用權減少及租賃折舊及攤銷致使樓宇減少。

無形資產

我們的其他無形資產主要由軟件構成。截至2023年12月31日的人民幣0.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣0.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣0.7百萬元，主要是由於對數字基礎設施的投資增加，包括購買更多的軟件。

遞延所得稅資產

我們根據在可預見的未來很可能產生足夠應納稅利潤用以抵扣可扣除虧損的估計，確認遞延所得稅資產。當有法定可執行權利將可收回之當期所得稅與當期所得稅負債抵銷，以及當遞延所得稅資產及負債與同一稅務機關就該相同應課稅實體或不同應課稅實體徵收之所得稅有關，而有意按淨額基準結算結餘時，我們的遞延所得稅資產會被抵銷。

我們的遞延所得稅資產由截至2023年12月31日的人民幣4.8百萬元下降至截至2024年12月31日的人民幣3.3百萬元，主要由於部分可抵扣稅項虧損在當年被實際利用並予以轉回。截至2024年12月31日及截至2025年12月31日，我們的遞延所得稅資產保持相對穩定，為人民幣3.3百萬元。

預付款項、按金及其他應收款項

我們流動部分的預付款項、按金及其他應收款項包括可收回增值稅及企業所得稅、預付款項、其他應收款項及按金以及其他流動資產。我們非流動部分的預付款項、按金及其他應收款項包括可收回增值稅、其他應收款項及按金，以及物業、廠房及設備的預付款項。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的預付款項、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	人民幣千元	人民幣千元
流動			
可收回稅項.....	20,256	3,078	[7,123]
預付款項.....	2,224	1,904	[11,526]
遞延[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應收款項及按金.....	2,492	2,404	[9,156]
退貨權資產.....	89	68	[40]
	25,061	7,454	[30,378]
非流動			
可收回稅項.....	10,476	—	[—]
其他應收款項及按金.....	876	642	[763]
物業、廠房及設備的預付款項.....	6,003	3,194	[6,359]
永久業權土地的預付款項.....	—	—	[3,266]
	17,355	3,836	[10,388]

我們的預付款項、按金及其他應收款項的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣25.1百萬元降至截至2024年12月31日的人民幣7.5百萬元，主要原因是收到了與先前累積的增值稅進項稅額相關的增值稅退稅，以及員工預支款的持續償還。我們的預付款項、按金及其他應收款項的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣7.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣[30.4]百萬元，主要是由於(i)生產基地所用設施的預付款項增加及(ii)其他應收款項及按金增加。請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

我們的預付款項、按金及其他應收款項的非流動部分由截至2023年12月31日的人民幣17.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣3.8百萬元，主要是由於2023年及2024年建成的大部分生產設施轉固後，可收回增值稅減少。2024年設施進入運營後，符合遞延收回條件的進項增值稅金額相應減少。我們的預付款項、按金及其他應收款項的非流動部分由截至2024年12月31日的人民幣3.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣10.4百萬元，主要是由於用於生產基地的物業、廠房及設備的預付款項。

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括原材料、成品及發出商品及合同成本。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	16,295	23,399	[51,252]
成品	16,644	21,465	[31,135]
發出商品及合同成本	21,482	45,469	[37,764]
	54,421	90,333	[120,151]

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣54.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣90.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣120.2百萬元，主要是由於：(i)原材料增加，這是由於2024年及2025年市場需求增加，生產需求亦隨之提高，以及我們的新生產基地投產，擴大了我們的生產能力，因此需要更高的原材料存貨水平；及(ii)成品及發出商品及合同成本增加，反映了2024年及2025年生產能力的擴大及客戶需求的增加。

下表載列截至所示日期按驗收日期對存貨進行的賬齡分析：

	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
1年內	48,403	83,936	111,020
1年以上	6,018	6,397	9,131
總計	54,421	90,333	120,151

下表載列我們於所示年度的存貨週轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數*	140	113	100

財務資料

附註：

- * 一年的存貨週轉天數等於總存貨（計提減值撥備前）的期初及期末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以相關年度的天數（2023年、2024年及2025年為360天）。

我們的存貨週轉天數於2023年、2024年及2025年分別為140天、113天及[100]天。2024年，隨著下游需求增加，我們的週轉效率提高，故週轉天數進一步減少。這一減少也反映了我們存貨管理實踐的有效性。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未清存貨中有人民幣[105.9]百萬元或88.2%已被後續使用。

應收賬款及應收票據

我們的應收賬款及應收票據主要為與客戶所訂合同產生的應收款項以及應收票據，已扣除減值。下表載列我們截至所示日期的應收賬款及應收票據的明細：

	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
應收賬款.....	154,481	208,750	[293,921]
減：應收賬款減值.....	(1,917)	(4,704)	(10,449)
	152,564	204,046	[283,472]
應收票據.....	19,445	23,498	[32,134]
減：應收票據減值.....	(50)	(36)	[(41)]
	19,395	23,462	[32,093]
總計.....	171,959	227,508	[315,565]

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收賬款及應收票據分別為人民幣172.0百萬元、人民幣227.5百萬元及人民幣315.6百萬元，與我們於各年度的收入增長一致。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得貿易應收賬款減值人民幣1.9百萬元、人民幣4.7百萬元及人民幣[10.4]百萬元。於往績記錄期間，我們就貿易應收賬款的預期信用損失確認損失撥備，主要由於(i)貿易應收賬款結餘主要來自與我們有持續業務關係的客戶；(ii)並無重大與該等客戶的持續糾紛；(iii)該等客戶持續向我們作出後續還款，且於往績記錄期間彼等的過往還款模式大致一致；(iv)我們持續實施嚴格的信貸管理政策，監察貿易應收賬款可收回性的進展及加大收回貿易應收賬款的力度；及(v)我們於往績記錄期間大部分貿易應收賬款賬齡為一年以內。

財務資料

鑒於上文所述，董事認為長期尚未收回的貿易應收賬款是可以收回的。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註21。

下表載列截至所示日期基於收入確認日期的應收賬款及應收票據的賬齡分析：

	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
6個月內	149,211	196,602	270,809
6個月至1年	13,100	15,838	32,062
1至2年	9,610	14,396	12,694
2至3年	38	672	—
總計	171,959	227,508	315,565

我們一般授予客戶一至四個月的信貸期。我們致力於對未償還應收賬款維持嚴格控制，且我們的高級管理層會定期審閱逾期結餘。根據截至往績記錄期間各日期的收益確認日期，我們的大部分應收賬款及應收票據均為一年以內。與我們授予客戶的一般信貸期相比，結算時間相對延長乃主要由於我們與主要客戶的可持續合作關係，而我們可根據具體情況進行評估，向該等客戶授予更長的信用期。

下表載列我們於所示年度的應收賬款及應收票據週轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應收賬款及應收票據週轉天數*	189	178	[158]

附註：

* 應收賬款及應收票據週轉天數是根據相關年度應收賬款及應收票據的期初及期末結餘平均值，除以同年的收入，再乘以360天（就2023年、2024年及2025年而言）計算得出。

2023年、2024年及2025年，我們的應收賬款及應收票據的週轉天數分別為189天、178天及[158]天。在往績記錄期間內，我們的應收賬款及應收票據週轉天數呈現下降趨勢。應收賬款及應收票據週轉天數相對較長是由於我們為維持與部分現有戰略客戶的合作關係而延長信貸期限，導致相對較長的現金轉換週期。董事認為，延長現金轉換週期不會單獨或總體對我們的業務營運及財務狀況造成重大不利影響。

財務資料

為確保及時收取應收賬款並改善現金流管理，我們已採取多項措施。我們對所有客戶進行全面的信用評估，定期審查其財務狀況、付款歷史及市場聲譽。信用風險較高的客戶需遵守更嚴格的付款條款，如縮短的信用期或預付款要求。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未結清的應收賬款（扣除損失撥備）中有人民幣[115.0]百萬元或42.7%已得到後續結算。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產指商業銀行發行的結構性存款及其他金融產品。該等產品主要為低風險理財工具，用於短期投資。結餘由截至2023年12月31日的人民幣71.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣20.0百萬元，主要是由於截至2024年12月31日處置了2023年購買的金融產品，以及我們於2024年購買了本金金額約為人民幣20.0百萬元的新金融產品。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣20.0百萬元減少至截至2025年12月31日的零，主要是由於截至2025年12月31日處置了2024年購買的金融產品。

我們的高級管理團隊及財務部門主要負責制定、執行及監督我們的投資決策。為確保適當的監督及風險管理，我們已實施以下財務政策及內部授權控制措施：

在進行任何投資之前，我們確保維持充足的營運資金，以滿足我們的業務需要、持續經營、研發以及資本支出，即使在購買此類理財產品後亦是如此。我們在選擇理財產品時採取審慎態度，在仔細考慮投資期限及預期收益等因素後，根據具體情況做出投資決策。為管理風險敞口，我們歷來尋求，並且可能會繼續尋求購買期限不超過12個月的低風險理財產品，並可能會繼續使用剩餘現金投資於類似的理財產品。我們意識到，[編纂]後，根據上市規則第14章，對此類金融資產的投資可能構成須予公佈的交易。董事確認，任何此類投資都將僅在遵守上市規則及其他相關法律法規（如適用）的情況下進行。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務投資

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務投資主要包括應收款項融資，該項融資指我們尚未背書的、商業銀行承兌的高信用質量貿易票據。根據我們的會計政策，剩餘的貿易票據（也仍未獲得背書）作為應收賬款及應收票據的一部分入賬。

財務資料

有關工具的結餘由截至2023年12月31日的人民幣12.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣13.1百萬元，主要是由於我們的收入增長以及應收票據的相應增長。有關工具的結餘由截至2024年12月31日的人民幣13.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6.1百萬元，主要是由於我們對應收票據的管理。有關我們應收票據的詳情，請參閱本文件本節「— 綜合財務狀況表選定項目的討論 — 資產 — 應收賬款及應收票據」。

受限制銀行存款

我們的受限制銀行存款由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣8.0百萬元，並增加至截至2025年12月31日的人民幣9.0百萬元，主要是由於存放作為金融機構開具的銀行承兌票據及信用證的存款發生變動。

現金及現金等價物

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣62.8百萬元、人民幣86.5百萬元及人民幣90.4百萬元。每年年末現金及現金等價物的波動主要反映了經營及投資活動中的現金使用情況。更多詳情，請參閱本節「— 現金流量」。

負債

應付賬款及應付票據

我們的應付賬款及應付票據主要是應付給供應商的款項。下表載列我們截至所示日期的應付賬款及應付票據的明細：

	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
應付賬款.....	14,814	32,586	40,190
應付票據.....	—	9,000	—
總計	14,814	41,586	40,190

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的應付賬款及應付票據分別為人民幣14.8百萬元、人民幣41.6百萬元及人民幣40.2百萬元。2024年有所增加，主要是由於下游需求增長，原材料採購需求增加。2025年輕微減少，主要是由於面對行業快速轉變及更迅速地應對市場需求而為原材料供應商提供快速週轉。

財務資料

下表載列截至所示日期基於發票日期的應付賬款及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	11,876	38,208	31,709
1年以上	2,938	3,378	8,481
總計	14,814	41,586	40,190

下表載列我們於所示年度的應付賬款及應付票據週轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付賬款及應付票據週轉天數*	37	37	[35]

附註：

- * 應付賬款及應付票據週轉天數是根據相關年度應付賬款及應付票據的期初及期末結餘的平均值，除以銷售成本加上期初及期末存貨結餘的變動，再乘以360天（就2023年、2024年及2025年而言）計算得出。

於2023年、2024年及2025年，我們的應付賬款及應付票據週轉天數分別為37天、37天及35天。在往績記錄期間內，我們的應付賬款及應付票據週轉天數保持在較短時間內。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未結清的應付賬款及應付票據中有人民幣15.8百萬元或39.3%已得到後續結算。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括應付工資、其他應付稅項、其他流動負債及其他應付款項。下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用的明細：

	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
物業、廠房及設備應付款項	25,512	14,402	21,816
未終止確認的背書應收票據的 應付款項	12,735	17,173	21,601
應付工資	4,395	8,772	13,921
其他應付稅項	2,034	2,269	2,584
於聯營公司的投資的應付款項	15,000	—	—
退款負債	95	63	64
待轉銷項稅	380	321	337
應付[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付款項及應計費用	3,767	5,015	5,102
總計	63,918	48,015	65,851

財務資料

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63.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣48.0百萬元，主要是由於項目相關結算導致應付施工費及設備費以及其他應付款項的減少。但該減少部分被應付工資的增加抵銷，該增加反映了應計職工薪酬及獎金支出的增加。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48.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣65.9百萬元，主要由於生產基地的物業、廠房及設備應付款項增加以及僱員薪酬及福利的應付工資增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未結清的其他應付款項及應計費用中有人民幣16.1百萬元或53.1%已得到後續結算。

合同負債

我們的合同負債主要為提供給客戶的鍍層服務相關配套設備的預收款項，主要指尚未確認為收入的購買配套設備的客戶預付款項。於往績記錄期間合同負債的變化主要是由於收入確認的時點及相關履約義務的履行。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣2.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣10.4百萬元，主要是由於2024年客戶對與我們鍍層服務相關的配套設備支付的預付款增加，總額為人民幣7.7百萬元。該等配套設備交易通常為非經常性，主要旨在滿足若干客戶的定制需求。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣10.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣8.3百萬元，主要由於加快收入確認。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量資料概要：

	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
經營活動(所用)/所得現金流量淨額....	29,201	49,985	(42,086)
投資活動所用現金流量淨額.....	(59,912)	(55,483)	(23,784)
融資活動所得現金流量淨額.....	22,845	29,207	69,798
現金及現金等價物(減少)/增加淨額....	(7,866)	23,709	3,928

財務資料

	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
截至1月1日的現金及現金等價物.....	70,668	62,802	86,511
外匯匯率變動的影響(淨額)	—	—	(80)
截至12月31日的現金及現金等價物.....	62,802	86,511	90,359

經營活動所得現金流量淨額

2025年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣42.1百萬元，主要歸因於我們的稅前利潤人民幣81.7百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金項目，包括物業、廠房及設備折舊人民幣24.5百萬元以及金融資產和合同資產減值虧損人民幣9.9百萬元，及(ii)營運資金變動。該等營運資金變動乃受存貨增加人民幣31.5百萬元、應收賬款及應收票據大幅增加人民幣100.4百萬元、應付賬款及應付票據減少人民幣1.4百萬元以及合同負債減少人民幣2.1百萬元亦影響營運資金所推動。

2024年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣50.0百萬元，主要是由於我們稅前利潤人民幣60.2百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金項目，包括物業、廠房及設備折舊人民幣21.1百萬元及應收賬款減值損失人民幣3.1百萬元，及(ii)營運資本的正向變化。這些正向變化主要包括預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣28.3百萬元，應付賬款及應付票據增加人民幣26.8百萬元，但部分被應收賬款及應收票據增加人民幣54.2百萬元和存貨增加人民幣37.3百萬元所抵銷。

2023年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣29.2百萬元，主要是由於我們稅前利潤人民幣19.3百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣12.3百萬元以及應收賬款減值損失人民幣0.9百萬元，及(ii)營運資本的正向變化。這些包括存貨減少人民幣46.4百萬元，但部分被應收賬款及應收票據增加人民幣24.4百萬元以及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣2.4百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動所用現金流量淨額

2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣23.8百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣45.2百萬元，(ii)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產合共人民幣135.0百萬元，及(iii)購買無形資產人民幣0.5百萬元。該等金額部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產處置所得款項淨額人民幣155.6百萬元及(ii)物業、廠房及設備處置所得款項淨額人民幣1.4百萬元所抵銷。

2024年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣55.5百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣84.3百萬元，(ii)購買土地使用權人民幣7.8百萬元，及(iii)對聯營公司投資人民幣15.0百萬元。該等金額部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項淨額人民幣52.0百萬元及(ii)物業、廠房及設備處置所得款項人民幣0.2百萬元所抵銷。

2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣59.9百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣72.8百萬元，及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣83.0百萬元。該等金額部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產處置所得款項人民幣94.2百萬元及(ii)物業、廠房及設備處置所得款項人民幣1.7百萬元所抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

2025年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣69.8百萬元，主要是由於(i)新增計息銀行及其他借款人民幣115.0百萬元及(ii)股東注資人民幣30.0百萬元。該等金額部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣69.8百萬元、(ii)已付遞延[編纂]人民幣[編纂]元及(iii)已付利息人民幣2.1百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣29.2百萬元，主要是由於(i)股東出資人民幣20.0百萬元，及(ii)新增銀行借款人民幣15.0百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)償還銀行貸款人民幣2.9百萬元，(ii)支付租賃負債人民幣1.0百萬元，及(iii)支付利息人民幣1.9百萬元。

2023年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣22.8百萬元，主要是由於股東出資人民幣30.0百萬元，但部分被(i)償還銀行貸款人民幣2.9百萬元，(ii)支付租賃負債人民幣2.2百萬元，及(iii)支付利息人民幣2.1百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債的詳細情況：

	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	人民幣千元
流動資產				
存貨	54,421	90,333	120,151	146,338
應收賬款及應收票據	171,959	227,508	315,565	332,283
合同資產	328	139	1,577	1,577
預付款項、按金及其他應收款項	25,061	7,454	30,378	31,097
現金及現金等價物	62,802	86,511	90,359	64,256
受限制銀行存款	–	7,950	9,020	6,820
以公允價值計量且其變動計入				
損益的金融資產	71,359	20,025	–	–
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的債務投資	12,574	13,073	6,094	8,218
	398,504	452,993	573,144	590,589
流動負債				
應付賬款及應付票據	14,814	41,586	40,190	58,724
其他應付款項及應計費用	63,918	48,015	65,851	53,682
計息貸款及借款	2,900	19,775	71,750	77,100
租賃負債	828	1,072	1,117	1,124
合同負債	2,771	10,396	8,271	6,794
應付稅項	3,396	4,165	2,012	–
	88,627	125,009	189,191	197,424
流動資產淨額	309,877	327,984	383,953	393,165

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣309.9百萬元略微增加至截至2024年12月31日的人民幣328.0百萬元，主要是由於(i)應收賬款及應收票據增加人民幣55.5百萬元，(ii)存貨增加人民幣35.9百萬元，及(iii)現金及現金等價物增加人民幣23.7百萬元。該等金額部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣51.3百萬元，(ii)計息貸款及借款增加人民幣16.9百萬元，及(iii)應付賬款及應付票據增加人民幣26.8百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣328.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣384.0百萬元，主要是由於(i)應收賬款及應收票據增加人民幣88.1百萬元、(ii)存貨增加人民幣29.8百萬元及(iii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣22.9百萬元。該等金額部分被(i)計息銀行及其他借款增加人民幣52.0百萬元、(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣17.8百萬元；及(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣20.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣384.0百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣393.2百萬元，主要是由於(i)應收賬款及應收票據增加人民幣16.7百萬元及(ii)存貨增加人民幣26.2百萬元。該等金額部分被(i)應付賬款及應付票據增加人民幣18.5百萬元及(ii)計息貸款及借款增加人民幣5.4百萬元所抵銷。

營運資金充足性

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金作為主要資金來源來為經營提供資金，而融資活動所得現金及現金的主要用途是為我們的業務需要、持續經營、研發和資本支出提供資金。展望未來，我們相信，通過內部資源、經營活動產生的現金流量以及[編纂]的[編纂]淨額，我們的流動性需求將得到滿足。截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣90.4百萬元。

考慮到我們可用的財務資源，包括經營活動產生的現金流量、我們目前的現金及現金等價物以及[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為，我們擁有充足的營運資金來滿足當前的需求，即至少能滿足自本文件之日起未來12個月的需求。

資本支出

於往績記錄期間，本集團於2023年、2024年及2025年分別發生人民幣80.1百萬元、人民幣84.4百萬元及人民幣67.5百萬元的資本支出。我們的資本支出包括物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產中的土地使用權，該等支出與我們生產基地的擴大和整體業務的增長相關。詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」、「業務－製造與生產」及「風險因素－與我們的財務狀況有關的風險－我們可能需要額外資金，但我們可能無法及時或按商業上可接受的條款取得資本，亦可能完全無法取得資金」。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣17.7百萬元、人民幣35.3百萬元及人民幣30.3百萬元，該等承擔與購買物業、廠房及設備有關。下表載列截至所示日期的資本承擔明細：

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已簽約但未計提撥備：			
購買物業、廠房及設備項目.....	17,654	35,324	30,288

債項

於往績記錄期間，我們的債項主要包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。下表載列我們截至所示日期的債項明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動				
計息銀行及其他借款	2,900	19,775	71,750	77,100
租賃負債.....	828	1,072	1,117	1,124
非流動				
計息銀行及其他借款	41,225	36,450	29,700	27,000
租賃負債.....	4,053	2,981	1,865	1,674
總計	49,006	60,278	104,432	106,898

除上表所披露者外，截至2025年12月31日，我們概無任何重大按揭、押記、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（無論是有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。自2025年12月31日起至本文件日期止，我們的債項未發生任何重大不利變動。

計息銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行及其他借款分別為人民幣44.1百萬元、人民幣56.2百萬元及人民幣101.5百萬元。我們所有的計息銀行貸款均以人民幣計價，並根據我們的經營需要進行調整。部分銀行借款以(i)我們的若干物

財務資料

業、廠房及設備，(ii)我們的若干應收賬款及應收票據，及(iii)我們於一家子公司的股權作為抵押。部分銀行借款由我們的控股股東提供擔保。此擔保於截至最後實際可行日期已取消。

2023年、2024年及2025年，計息銀行借款的實際年利率分別為4.5%、4.4%及3.8%。我們認為這些利率在市場利率範圍之內，並認為我們的銀行借款協議包含商業銀行貸款慣用的標準條款、條件和契約。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。

截至2026年2月28日，即本債務聲明的最後實際可行日期，我們的計息貸款及銀行借款為人民幣104.1百萬元，及未使用銀行授信額度為人民幣220.0百萬元。

租賃負債

我們在租賃開始日期按租期內租賃付款的現值確認租賃負債。在計算租賃付款的現值時，如果租賃中隱含的利率不易確定，我們使用租賃開始日期的增量借款利率。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債（包括流動及非流動部分）分別為人民幣4.9百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣2.8百萬元。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們概無任何或然負債。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日/截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	35%	43%	39%
淨利潤率 ⁽²⁾	6%	13%	12%
權益回報率 ⁽³⁾	2%	6%	8%
流動比率 ⁽⁴⁾	4.50	3.62	3.03
資產負債率 ⁽⁵⁾	5%	6%	10%
債務權益比率 ⁽⁶⁾	16%	18%	22%

財務資料

附註：

- (1) 毛利率為根據相應年度的毛利除以收入，再乘以100%計算得出。
- (2) 淨利潤率為根據相應年度的稅後淨利潤除以收入，再乘以100%計算得出。
- (3) 權益回報率為根據相應年度的淨利潤除以權益總額年初及年末結餘的算術平均值，再乘以100%計算得出。
- (4) 流動比率為根據截至相關日期的流動資產總額除以流動負債總額計算得出。
- (5) 資產負債率為根據截至相關日期的借款總額除以權益總額，再乘以100%計算得出。
- (6) 債務權益比率為根據截至相關日期的債務總額除以權益總額，再乘以100%計算得出。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們進行了若干關聯方交易。更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。我們來自關聯方的非貿易性質的未清結餘已在最後實際可行日期之前結清。

董事確認，於往績記錄期間，所有重大關聯方交易均按照正常商業條款或對本集團而言不遜於獨立第三方可獲得的條款進行，且屬公平合理，符合我們股東的整體利益，不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會使我們於往績記錄期間的歷史業績無法反映我們對未來業績的預期。關聯方交易的定價主要基於：(i)公平磋商；(ii)可比市場價格；(iii)交易的總銷售/購買量。關聯方交易的定價及信用期與與獨立第三方之間的類似交易相當，且未向/獲有關關聯方授予任何優惠條款。價格是在考慮現行市場價格後雙方共同商定。

關於正在進行的關聯方交易，我們的董事及管理層將考慮一系列因素，以確定在[編纂]及[編纂]後是否繼續採用此安排，從而符合本集團的最佳利益。

資產負債表外承擔與安排

截至最後實際可行日期，我們尚未進行任何資產負債表外交易。

財務資料

風險披露

我們面臨各種金融風險，包括信用風險、流動資金風險及市場風險。我們的整體風險管理計劃側重於金融市場的不可預測性，並力求將對本集團財務表現的潛在不利影響降至最低。更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。截至最後實際可行日期，我們未對任何此類風險進行對沖，亦認為沒有必要進行對沖。

股息

於往績記錄期間，本公司並無派付或宣派任何股息。本公司概不保證任何金額的股息將於任何年度宣派或分派。雖然我們目前並無正式的股息政策或固定股息分配比例，但董事會日後可能會在考慮各種因素後宣派股息，包括我們未來的盈利情況及現金流入、未來的資金使用計劃、我們業務的長期發展、法定儲備金、任意儲備金、法律及監管限制以及董事認為相關的其他因素。分派股息將由董事會酌情決定，並須經股東批准。此外，我們的股息政策亦受我們的組織章程細則、中國公司法及任何其他適用中國法律法規所規限。

中國法律規定僅可從根據中國會計原則計算的年度利潤中派付股息，而中國會計原則在許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）有所不同。根據適用的中國法律及我們的公司章程，我們僅會在作出以下分配後從稅後利潤中派付股息：(i)彌補上一年度產生的虧損（如適用）；(ii)提取相當於稅後利潤10%的法定公積金；及(iii)經股東會批准，提取稅後利潤至任意公積金。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們可供分派的儲備為人民幣154.7百萬元。

[編纂]

截至2025年12月31日，我們已產生[編纂]人民幣[編纂]元，其中(i)約人民幣[編纂]元已於截至2025年12月31日止年度的綜合損益表中扣除及(ii)約人民幣[編纂]元已資本化。按每股[編纂]港元的[編纂]計算並假設[編纂]未獲行使，我們承擔的[編纂]估計為人民幣[編纂]元（[編纂]港元）（包括[編纂]）。其中，(i)[編纂]相關開支，包括[編纂]及其他開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(ii)非[編纂]相關開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元），包括(a)法律顧問及會計師的費用及開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元）

財務資料

及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元([編纂]港元)。我們估計人民幣[編纂]元([編纂]港元)的[編纂]將計入我們的損益表，人民幣[編纂]元([編纂]港元)預計將予以資本化。假設每股[編纂]為[編纂]港元且[編纂]未獲行使，則[編纂]佔[編纂]總額的比例為[編纂]%。上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

物業權益與物業估值

一家獨立的物業估值師戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)對我們截至2026年2月28日的選定物業權益進行了估值。估值函件及物業估值摘要見本文件附錄三。下表載列本文件附錄一所載會計師報告中截至2025年12月31日選定物業權益的賬面淨值與附錄三物業估值報告所載截至2026年2月28日選定物業權益的市值之間的對賬：

(人民幣千元)

該物業截至2025年12月31日的賬面淨值.....	364,978
2025年12月31日至2026年2月28日期間的變動(未經審計)....	1,371
該物業截至2026年2月28日的賬面淨值(未經審計).....	366,349
截至2026年2月28日的淨估值盈餘.....	52,651
本文件附錄三的物業估值報告所載的	
截至2026年2月28日的物業市值.....	419,000

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，除上文及本文件「概要－近期發展及無重大不利變動」所披露的情況外，自2025年12月31日(即本文件附錄一中會計師報告所載我們合併財務報表的最新資產負債表日)以來，我們的財務、經營或前景未發生任何重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，概無任何根據上市規則第13.13至13.19條規定須作出披露的情形。