

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本公司於往績記錄期間的經審計綜合財務資料連同隨附的附註（載於本文件附錄一所載的會計師報告）一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論和分析包含前瞻性陳述，反映了我們對未來事件和財務表現的當前觀點，其中涉及風險和不確定性。該等陳述基於我們的假設和分析，考慮到我們的經驗和對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為在當前情況下適當的其他因素。然而，由於各種因素的影響，包括但不限於本文件「風險因素」及其他部分所討論的因素，我們的實際業績可能與前瞻性陳述中所項目標存在重大差異。

概述

根據弗若斯特沙利文的資料，以2025年銷量計，我們為全球第三大、中國最大的推土機製造商。根據同一來源，2025年，以工程機械產品的全球收入計，我們在全球中國工程機械公司中位列第五。根據弗若斯特沙利文的資料，我們擁有2025年全球推土機市場份額的10.2%、中國推土機市場份額的63.0%，以及全球工程機械市場份額的0.9%。雖然推土機約佔2025年全球工程機械收入的4%，但該分部是行業內技術最先進、不可或缺的類別之一，是大型基礎設施和土方工程的基石。我們致力於推土機、挖掘機、裝載機、道路機械、礦卡和混凝土設備等全系列工程機械以及零部件的研發、製造、銷售及服務，並矢志成為「智慧施工解決方案領先者」。根據弗若斯特沙利文的資料，以銷量計，自2004年起我們於中國的推土機領域連續22年穩居第一；自2010年至2025年，我們於中國推土機市場的份額一直穩居60%以上。

於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣11,364.4百萬元、人民幣14,218.6百萬元及人民幣14,620.2百萬元。於2023年至2025年，我們收入的複合年增長率為13.4%，根據弗若斯特沙利文的資料，顯著領先於行業平均水平（於2023年至2025年複合年增長率為-1.2%）。我們的海外業務收入佔比由2023年的51.7%上升至2024年的52.1%，並進一步上升至2025年的59.8%，持續在行業內保持領先水準。憑藉我們良好的成本控制能力與運營費用的持續優化，於往績記錄期間，我們的毛利率穩步上升，銷售及營銷費用以及行政開支佔我們總收入的比例穩步優化。因此，我們的淨利潤實現了高速增長，由2023年的人民幣795.8百萬元增長至2025年的人民幣1,215.3百萬元。我們的淨利率由2023年的7.0%上升至2025年的8.3%，權益回報率由2023年的13.5%增長至2025年的21.2%，根據弗若斯特沙利文的資料，領先於行業平均水平。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製，該準則包括國際會計準則理事會批准的所有準則和解釋。自2025年1月1日起生效的所有國際財務報告會計準則，連同相關的過渡性條文，均已被我們在往績記錄期間編製歷史財務資料時提前採用。

歷史財務資料根據歷史成本慣例編製，但按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產及按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、投資性物業及按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債除外。有關歷史財務資料編製基準的更多資料，請參閱本文件附錄一中會計師報告的附註2.1。

財務資料

影響我們經營業績的關鍵因素

以下因素是已經影響並預計將繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績和前景的主要因素。

工程機械的市場需求

根據弗若斯特沙利文的資料，中國工程機械行業的市場需求在2023年有所下降，主要原因是房地產市場下行、基礎設施投資減速以及全球經濟不確定性增加。然而，在政府實施多項穩定增長政策及加強基建投資下，市場需求於2024年下半年回升。中國工程機械行業市場規模預計將從2025年的280億美元增長至2030年的573億美元，年複合增長率為15.4%。此外，根據同一來源，在基礎建設投資增加、能源需求增加、行業轉向智慧型建設、採礦與挖掘技術升級以及快速採用電氣化與智慧型技術等因素的帶動下，全球工程機械市場亦將持續增長。全球工程機械市場規模於2025年達到2,220億美元，並預期於2030年增加至2,985億美元，年複合增長率為6.1%。

根據弗若斯特沙利文的資料，在2025年，就銷售量而言，我們是全球第三大、中國最大的推土機製造商。雖然推土機約佔2025年全球工程機械收入的4%，但該分部是行業內技術最先進、不可或缺的類別之一，是大型基礎設施和土方工程的基石。根據同一來源，以2025年收入計算，我們在中國工程機械製造商中亦排名前五。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣11,364.4百萬元、人民幣14,218.6百萬元及人民幣14,620.2百萬元。於2023年至2025年，我們收入的複合年增長率為13.4%，根據弗若斯特沙利文的資料，顯著領先於行業平均水平（於2023年至2025年複合年增長率為-1.2%）。我們相信我們有能力把握中國及全球工程機械行業市場需求的潛在增長，鞏固我們在工程機械行業的領導地位。

我們持續升級和擴展產品及解決方案的能力

我們的收入和盈利能力取決於我們持續升級和擴展產品及解決方案的能力。於往績記錄期間，我們的收入主要來自於銷售(i)工程機械，主要包括推土機、挖掘機、裝載機、道路機械、礦卡及混凝土設備；及(ii)零部件，主要包括履帶底盤件及傳動部件。我們亦是中國智慧施工解決方案的先行者。我們為終端用戶提供智慧施工解決方案，包括智能工程機械及智慧施工平台。我們的智能化工程機械主要包括智能推土機、智能裝載機、智能平地機及智能壓路機。我們的智慧施工平台包括昆侖礦山智慧施工服務平台、盤古土方智慧施工服務平台及軒轅道路智慧施工服務平台，可服務於礦山、土方、道路三大施工場景，幫助客戶解決施工關鍵痛點。於2025年6月，我們向全球發佈了我們的AI整體戰略，規劃了智慧施工解決方案由L1部分輔助施工向L5完全自動化施工邁進的完整技術路線，並向我們的客戶交付了全球首台AI智能推土機，從而推動了我們的業務體系向AI全面進化，持續引領行業智能化進程，不斷踐行著「讓施工更簡單」的企業使命。請參閱「業務－我們的產品及解決方案」。

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自銷售工程機械。於2023年、2024年及2025年，我們銷售工程機械的收入分別為人民幣7,940.5百萬元、人民幣9,990.5百萬元及人民幣10,950.1百萬元，分別佔各年度收入的69.9%、70.3%及74.9%。於往績記錄期間，我們的工程機械毛利率上升主要受我們毛利率相對較高的海外市場的工程機械（包

財務資料

括礦用推土機和大型挖掘機)的銷量增加。展望未來，我們計劃繼續迭代和升級我們的產品及解決方案，以滿足國內及海外市場不同的用戶偏好和工況，從而進一步驅動我們的收入增長。

我們擴張及管理銷售網絡的能力

我們已建立廣泛的國內及海外銷售網絡。截至最後實際可行日期，我們的產品已銷往全球160多個國家及地區。我們的銷售渠道包括經銷及直銷。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自通過經銷合作夥伴的銷售，於2023年、2024年及2025年，分別為人民幣6,094.0百萬元、人民幣8,017.2百萬元及人民幣7,548.0百萬元，分別佔各年度總收入的53.6%、56.4%及51.6%。截至2025年12月31日，我們已建立全面的網絡，擁有220名中國經銷合作夥伴，覆蓋中國內地絕大多數地級市，同時擁有151個海外經銷合作夥伴，覆蓋非洲、亞洲、歐洲及美洲市場。此外，我們已在中國建立超過500個終端銷售點，在海外建立超過520個終端銷售點。截至2025年12月31日，擁有369個境內服務網點與383個海外服務網點。上述完善的銷售及服務網絡使我們能夠有效地接觸到當地客戶，並為他們提供優質的服務支持。未來，我們將繼續維護和擴大我們的銷售及服務網絡。我們相信，進一步擴大全球銷售及服務網絡可幫助我們打入當地市場，增強客戶黏性及適應不斷變化的市場需求，從而帶動未來的銷售增長。

我們控制成本及提高經營效率的能力

我們控制成本及提高經營效率的能力將影響我們的經營業績。我們的銷售成本分別為人民幣9,234.7百萬元、人民幣11,466.8百萬元及人民幣11,592.8百萬元，分別佔我們收入的81.3%、80.6%及79.3%。我們的銷售成本主要包括材料成本、製造費用及勞工成本。我們銷售成本主要組成部分的變動將影響我們的整體成本結構，而整體成本結構將影響我們的毛利及毛利率。其中，於2023年、2024年及2025年，我們的材料成本分別為人民幣6,439.3百萬元、人民幣8,277.9百萬元及人民幣8,838.4百萬元，分別佔各年度我們銷售成本總額的69.7%、72.2%及76.2%。

我們致力於提高原材料採購的成本效益。我們的採購部門已建立動態的供應商分級制度，以優化資源整合及管理。此外，我們亦實施一系列機制以緩解與原材料價格及供應波動相關的風險，包括(i)通過集中採購、聯合採購及競爭招標採取市場化定價方法；(ii)與主要供應商建立戰略合作，以及在原材料價格出現大幅波動時積極進行二次價格談判；(iii)維持與備用供應商的合作關係，以避免依賴單一供應商；及(iv)按物料種類設立不同的安全庫存水平，以有效降低供應鏈中斷的風險。

此外，我們的經營開支主要包括於往績記錄期間的銷售及營銷開支、行政開支及研發成本。我們的經營開支總額分別為人民幣1,460.2百萬元、人民幣1,643.0百萬元及人民幣1,690.1百萬元，分別佔各年度我們總收入的12.8%、11.6%及11.6%。我們有效管理經營開支的能力亦可能影響我們的盈利水平。

重大會計政策、估計及判斷

我們已識別出某些對編製綜合財務報表以及理解我們的財務狀況和經營業績具有重要影響的會計政策。我們在應用會計政策過程中還做出了某些會計判斷和假設。估計和判斷會持續進行評估，並基於歷史經驗及其他因素，包括在當前情況下被認為合理的未來事件預期。由於估計的使用是財務報告過程的組成部分，我們的實際業績可能與該等估計和預期存在差異。以下載列我們的收入確認政策。有關我們重大會計政策、判斷和估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一中會計師報告的附註2.3和3。

財務資料

收入確認

客戶合同收入在商品或服務的控制權轉移至客戶時，按反映我們預期因交換該等商品或服務而有權獲得的對價的金額確認。

當合同對價包括可變金額時，我們將因向客戶轉讓商品或服務而有權交換的對價金額予以估計。可變對價於合同開始時估計並受到限制，直至與可變對價相關的不確定性於隨後消除，已確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回為止。

當合同包含融資部分，而該融資部分於一年以上期間為客戶提供就向客戶轉讓商品或服務融資的重大利益時，收入按應收款項的現值計量，並使用合同開始時我們與該客戶之間另外的融資交易中反映的貼現率貼現。

產品銷售

我們與客戶之間的產品銷售合同通常僅包括轉讓產品的履約義務，並不包括與所有權相關的對產品的繼續管理和有效控制。我們通常在相關產品交付給客戶且客戶確認驗收時確認收入，同時充分考慮以下因素：目前收取產品貨款的權利、產品所有權上的主要風險及回報的轉移、產品法定所有權的轉移、以及產品實物資產的轉移。

批量折扣

我們與部分客戶的合同包含銷售返利安排，從而產生可變對價。我們使用預期價值法或最可能發生金額的方法來確定可變對價的最佳估計，惟包含可變對價的交易價格不超過在相關不確定性消除時，累計已確認收入很可能不會發生重大撥回的金額。

保證

我們根據合同及相關法律法規等就工程機械設備的銷售提供保證，其為保證型質量保證，旨在向客戶保證商品符合約定規格。在評估質量保證是否作為一項單獨服務提供而非向客戶保證所售商品符合既定質量標準時，我們會考慮質量保證是否為法定要求、質保期限以及我們履行義務承諾的性質等因素。

我們根據歷史保修數據、當前保修政策等所有相關因素，對不同產品合理估計保修率。估計的保修率可能與未來實際保修率存在差異。我們在每個報告日重新評估這些比率，並根據更新後的估計調整保修撥備。

財務資料

經營業績主要組成部分的說明

下表載列我們於所示年度的經營業績概要（以絕對金額及佔收入百分比呈列）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
收入	11,364,392	100.0	14,218,639	100.0	14,620,170	100.0
銷售成本	(9,234,738)	(81.3)	(11,466,786)	(80.6)	(11,592,774)	(79.3)
毛利	2,129,654	18.7	2,751,853	19.4	3,027,396	20.7
其他收入及收益	245,793	2.2	261,069	1.8	170,103	1.2
銷售及營銷開支	(380,936)	(3.4)	(591,630)	(4.2)	(621,265)	(4.2)
行政開支	(520,874)	(4.6)	(509,459)	(3.6)	(493,990)	(3.4)
研發成本	(558,386)	(4.9)	(541,863)	(3.8)	(574,885)	(3.9)
匯兌收益／(虧損)淨額	1,623	0.0	39,143	0.3	(18,269)	(0.1)
金融工具及合同資產減值 虧損淨額	(28,466)	(0.3)	(147,297)	(1.0)	(101,256)	(0.7)
其他開支	(21,377)	(0.2)	(36,592)	(0.3)	(29,138)	(0.2)
財務成本	(75,941)	(0.7)	(67,368)	(0.5)	(100,793)	(0.7)
分佔聯營公司損益	43,322	0.4	52,761	0.4	27,588	0.2
除稅前利潤	834,412	7.3	1,210,617	8.5	1,285,491	8.8
所得稅開支	(38,621)	(0.3)	(96,539)	(0.7)	(70,236)	(0.5)
年內利潤	795,791	7.0	1,114,078	7.8	1,215,255	8.3

收入

我們於2023年、2024年及2025年的收入分別為人民幣11,364.4百萬元、人民幣14,218.6百萬元及人民幣14,620.2百萬元。

按產品類別劃分的收入

於往績記錄期間，我們主要自以下各項的銷售產生收入：(i)工程機械（主要包括推土機、挖掘機、裝載機、道路機械、礦卡及混凝土設備）；及(ii)零部件（主要包括履帶底盤件及傳動部件）。下表載列我們於所示年度按產品類別劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入百分比呈列）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
工程機械	7,940,544	69.9	9,990,475	70.3	10,950,090	74.9
推土機	3,376,697	29.7	3,951,362	27.8	3,481,619	23.8
挖掘機	2,117,497	18.7	3,021,728	21.3	3,935,700	26.9
裝載機	1,119,394	9.9	1,252,741	8.8	1,647,682	11.3
道路機械	486,185	4.3	798,272	5.6	1,059,998	7.3
礦卡	153,154	1.3	274,676	1.9	89,332	0.6
混凝土設備	458,276	4.0	464,621	3.3	459,700	3.1
其他工程機械	229,341	2.0	227,075	1.6	276,059	1.9

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
零部件	2,186,107	19.2	2,918,058	20.5	2,667,607	18.2
履帶底盤件	1,064,752	9.4	1,246,470	8.8	1,402,486	9.6
傳動部件	125,253	1.1	155,581	1.1	165,954	1.1
其他零部件	996,102	8.8	1,516,007	10.7	1,099,167	7.5
其他 ⁽¹⁾	1,237,741	10.9	1,310,106	9.2	1,002,473	6.9
總計	11,364,392	100.0	14,218,639	100.0	14,620,170	100.0

(1) 主要包括銷售材料（主要指鋼鐵）收入和租金收入。

下表載列我們於所示年度按智能或傳統工程機械劃分的來自銷售工程機械的收入明細（以絕對金額及佔來自銷售工程機械的收入百分比呈列）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
傳統工程機械	7,935,366	99.9	9,839,554	98.5	10,892,112	99.5
智能工程機械	5,178	0.1	150,921	1.5	57,978	0.5
總計	7,940,544	100.0	9,990,475	100.0	10,950,090	100.0

按地區劃分的收入

於往績記錄期間，我們從內地及海外市場產生收入。下表載列我們於所示年度按地區劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入百分比呈列）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國內地	5,486,190	48.3	6,807,302	47.9	5,878,913	40.2
海外	5,878,202	51.7	7,411,337	52.1	8,741,257	59.8
— 非洲	1,177,313	10.4	1,944,302	13.7	2,846,410	19.5
— 亞洲	1,818,599	16.0	2,048,296	14.4	2,940,715	20.1
— 歐洲	2,383,147	21.0	2,926,578	20.6	2,316,598	15.8
— 美洲	499,143	4.3	492,161	3.4	637,534	4.4
總計	11,364,392	100.0	14,218,639	100.0	14,620,170	100.0

財務資料

按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，本集團通過經銷合作夥伴及直銷產生收入。於往績記錄期間，本公司大部分收入來自通過經銷合作夥伴進行的銷售，分別佔2023年、2024年及2025年本公司總收入的53.6%、56.4%及51.6%。下表載列我們於所示年度按銷售渠道劃分的銷售工程機械及零部件的收入明細（以絕對金額及佔總收入百分比呈列）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
工程機械及零部件						
經銷合作夥伴.....	6,094,000	53.6	8,017,160	56.4	7,547,975	51.6
－中國內地.....	1,722,462	15.2	2,627,906	18.5	2,246,410	15.4
－海外.....	4,371,538	38.4	5,389,254	37.9	5,301,565	36.2
直銷.....	4,032,651	35.5	4,891,373	34.4	6,069,722	41.5
－中國內地.....	2,525,987	22.2	2,869,290	20.2	2,630,030	18.0
－海外.....	1,506,664	13.3	2,022,083	14.2	3,439,692	23.5
其他 ⁽¹⁾	1,237,741	10.9	1,310,106	9.2	1,002,473	6.9
總計.....	11,364,392	100.0	14,218,639	100.0	14,620,170	100.0

(1) 主要包括銷售材料收入和租金收入。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)材料成本；(ii)製造成本；及(iii)勞工成本。下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售成本絕對金額及佔銷售成本總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
材料成本.....	6,439,338	69.7	8,277,872	72.2	8,838,363	76.2
製造成本.....	861,680	9.3	971,335	8.5	964,755	8.3
勞工成本.....	333,260	3.6	432,968	3.8	473,354	4.1
其他 ⁽¹⁾	1,600,460	17.4	1,784,611	15.5	1,316,302	11.4
總計.....	9,234,738	100.0	11,466,786	100.0	11,592,774	100.0

(1) 主要包括與我們銷售材料有關的成本。

財務資料

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣2,129.7百萬元、人民幣2,751.9百萬元及人民幣3,027.4百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為18.7%、19.4%及20.7%。下表載列我們於所示年度按產品類別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
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
工程機械.....	1,769,858	22.3	2,277,640	22.8	2,715,754	24.8
推土機.....	1,359,942	40.3	1,519,891	38.5	1,317,233	37.8
挖掘機.....	241,394	11.4	518,831	17.2	1,092,315	27.8
裝載機.....	17,694	1.6	38,149	3.0	51,883	3.1
道路機械.....	32,038	6.6	78,953	9.9	141,070	13.3
礦卡.....	10,271	6.7	29,965	10.9	5,884	6.6
混凝土設備.....	76,266	16.6	71,215	15.3	84,402	18.4
其他工程機械.....	32,253	14.1	20,636	9.1	22,967	8.3
零部件.....	244,446	11.2	340,311	11.7	241,167	9.0
履帶底盤件.....	163,940	15.4	216,673	17.4	168,983	12.0
傳動部件.....	10,420	8.3	15,360	9.9	23,072	13.9
其他零部件.....	70,085	7.0	108,279	7.1	49,112	4.5
其他 ⁽¹⁾	115,350	9.3	133,902	10.2	70,475	7.0
總計.....	<u>2,129,654</u>	<u>18.7</u>	<u>2,751,853</u>	<u>19.4</u>	<u>3,027,396</u>	<u>20.7</u>

(1) 主要包括銷售材料收入和租金收入。

下表載列我們於所示年度按智能或傳統工程機械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
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
傳統工程機械	1,769,841	22.3	2,229,971	22.7	2,702,847	24.8
智能工程機械	17	0.3	47,669	31.6	12,908	22.3
總計	<u>1,769,858</u>	<u>22.3</u>	<u>2,277,640</u>	<u>22.8</u>	<u>2,715,755</u>	<u>24.8</u>

財務資料

下表載列所示年度我們按地區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
	金額	%	金額 (人民幣千元，百分比除外)	%	金額	%
中國內地	490,739	8.9	725,132	10.7	567,146	9.6
海外	1,638,915	27.9	2,026,721	27.3	2,460,250	28.1
總計	2,129,654	18.7	2,751,853	19.4	3,027,396	20.7

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括：(i)利息收入，主要指我們的銀行存款產生的利息收入；(ii)政府補助，主要是為支持我們業務經營的退稅；及(iii)出售物業、廠房及設備項目的收益。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)		
其他收入			
利息收入.....	60,568	86,413	60,990
政府補助			
— 與資產相關.....	8,731	6,760	7,353
— 與收入相關.....	110,132	88,056	32,004
其他	46,307	74,873	58,684
其他收入總計	225,738	256,102	159,031
收益			
出售物業、廠房及設備項目			
的收益淨額.....	6,968	—	279
按公允價值計量且其變動			
計入當期損益的金融資產			
及衍生金融工具的已變現			
收益淨額.....	4,544	861	—
按公允價值計量且其變動			
計入損益的金融資產及			
衍生金融工具的公允價值			
收益	1,513	—	—
其他	7,030	4,106	10,793
收益總計.....	20,055	4,967	11,072
其他收入及收益總計	245,793	261,069	170,103

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(i)員工福利開支，主要為銷售及市場人員的薪金、獎金及其他福利；(ii)差旅費；(iii)業務開發費；及(iv)營銷及推廣活動的廣告及推廣費。下表載列我們於所示年度的銷售及營銷開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
員工福利開支.....	169,853	44.6	256,490	43.4	322,557	51.9
差旅費	78,326	20.6	131,442	22.2	125,777	20.3
業務開發開支.....	43,383	11.4	84,304	14.2	47,572	7.7
廣告及推廣費.....	30,727	8.1	59,261	10.0	58,086	9.3
折舊與攤銷.....	3,161	0.8	3,446	0.6	3,883	0.6
以股份為基礎付款開支 .	2,400	0.6	1,175	0.2	–	–
其他 ⁽¹⁾	53,086	13.9	55,512	9.4	63,390	10.2
總計	380,936	100.0	591,630	100.0	621,265	100.0

(1) 主要為租金開支、辦公費及其他雜項開支。

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)員工福利開支，主要為行政人員的薪金、獎金及其他福利；(ii)稅金及附加，主要為印花稅及物業稅；(iii)折舊與攤銷，主要為與行政管理相關的物業、廠房及設備折舊以及無形資產和使用權資產攤銷；及(iv)諮詢及顧問費，主要指會計及諮詢服務的費用。下表載列我們於所示年度的行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
員工福利開支.....	299,676	57.5	318,250	62.5	301,350	61.0
稅金及附加.....	52,191	10.0	53,221	10.4	53,937	10.9
折舊與攤銷.....	63,787	12.2	50,824	10.0	51,541	10.4
諮詢及顧問費.....	10,958	2.1	9,348	1.8	11,114	2.3
以股份為基礎付款開支 .	2,810	0.5	1,009	0.2	–	–
其他 ⁽¹⁾	91,452	17.7	76,807	15.1	76,048	15.4
總計	520,874	100.0	509,459	100.0	493,990	100.0

(1) 主要為金融服務費及其他雜項開支。

財務資料

研發成本

我們的研發成本主要包括：(i)員工福利開支，主要為與研發人員相關的薪金、獎金及其他福利；(ii)材料費，主要為直接用於研發的材料成本；(iii)測試開支；及(iv)折舊與攤銷，主要為與研發相關的物業、廠房及設備折舊以及無形資產和使用權資產攤銷。下表載列我們於所示年度的研發成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額 (人民幣千元，百分比除外)	%	金額	%
員工福利開支.....	195,619	35.0	238,811	44.1	294,601	51.2
材料費	297,085	53.2	207,601	38.3	204,884	35.6
測試開支.....	32,931	5.9	37,946	7.0	11,206	2.0
折舊與攤銷.....	14,072	2.5	21,473	4.0	28,410	5.0
以股份為基礎付款開支 .	2,093	0.4	1,023	0.2	–	–
其他 ⁽¹⁾	16,586	3.0	35,009	6.4	35,784	6.2
總計	558,386	100.0	541,863	100.0	574,885	100.0

(1) 主要為水電費、辦公室開支及差旅費。

匯兌收益／(虧損)淨額

我們的匯兌收益／(虧損)淨額主要是我們國際交易及持有的外幣匯率波動的結果。於2023年及2024年，我們的匯兌收益淨額分別為人民幣1.6百萬元及人民幣39.1百萬元。於2025年，我們錄得匯兌虧損淨額人民幣18.3百萬元。

於往績記錄期間，我們與若干銀行訂立遠期貨幣合約，以管理我們營運及資金來源帶來的貨幣風險。於釐定該等遠期合約的名義金額及到期日時，我們考慮收入規模、應收貿易賬款的預期可回收性及付款義務，並相應調整結算金額。請參閱本文件附錄一會計師報告附註49。

金融工具及合同資產減值虧損淨額

金融工具及合同資產減值虧損淨額主要為貿易應收款項及應收票據、合同資產和其他應收款項的減值撥備。於2023年、2024年及2025年，我們的金融工具及合同資產減值虧損淨額分別為人民幣28.5百萬元、人民幣147.3百萬元及人民幣101.3百萬元。

其他開支

其他開支淨額主要包括投資性物業的公允價值變動。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支淨額分別為人民幣21.4百萬元、人民幣36.6百萬元及人民幣29.1百萬元。

財務成本

財務成本主要包括(i)銀行貸款及其他借款的利息，及(ii)租賃負債的利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣75.9百萬元、人民幣67.4百萬元及人民幣100.8百萬元。

財務資料

分佔聯營公司損益

分佔聯營公司損益主要為我們按對聯營公司（主要包括山東重工集團財務有限公司及山東恒基材料成型有限公司）進行投資獲得的股權比例所確認的損益，於2023年、2024年及2025年，該損益分別為人民幣43.3百萬元、人民幣52.8百萬元及人民幣27.6百萬元。

所得稅開支

本集團須就產生於或來自於本集團成員公司所在及經營所在稅務司法管轄區的利潤按實體基準繳納所得稅。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅開支人民幣38.6百萬元、人民幣96.5百萬元及人民幣70.2百萬元。

中國內地

根據《企業所得稅法》及其實施條例，除非享有優惠稅項，否則我們中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%。本公司及我們的若干中國附屬公司於2020年及2023年根據相關稅務法規被確認為高新技術企業，從而於往績記錄期間合資格享受15%的優惠企業所得稅率。該資格須由中國相關稅務機關每三年審查一次。

香港

我們於香港註冊成立的附屬公司首2,000,000港元的應稅利潤按8.25%的稅率納稅，其餘應稅利潤按16.5%的稅率納稅。由於本集團於往績記錄期間並無於香港產生或賺取任何應稅利潤，故並無就香港利得稅計提撥備。

其他司法管轄區

我們其他海外附屬公司須繳納的所得稅的稅率介於9%至30%之間。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註10。

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日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣14,218.6百萬元增加2.8%至2025年的人民幣14,620.2百萬元，主要由於銷售工程機械的收入增加，部分被銷售零部件及其他業務的收入減少所抵銷。

按產品分類的收入

工程機械。我們的工程機械銷售收入由2024年的人民幣9,990.5百萬元增加9.6%至2025年的人民幣10,950.1百萬元，主要由於(i)挖掘機銷售收入增加，乃受挖掘機在海外市場及國內市場銷售量增加所推動；(ii)裝載機銷售收入增加，乃受裝載機在海外市場銷售量增加所推動及(iii)道路機械銷售收入增加，乃受道路機械在海外市場銷售量增加所推動。該等銷量增加主要是由於(i)海外市場基礎設施投資及採礦業的增長，推動我們大型挖掘機及裝載機的需求增加；(ii)我們的新能源工程機械的市場認可度提高；及(iii)我們加強銷售及營銷力度，以在海外市場推廣我們的工程機械。

零部件。我們來自零部件的收入由2024年的人民幣2,918.1百萬元減少8.6%至2025年的人民幣2,667.6百萬元，主要由於我們聚焦高附加值的零部件。

財務資料

其他。我們的其他業務收入由2024年的人民幣1,310.1百萬元減少23.5%至2025年的人民幣1,002.5百萬元，主要由於銷售材料的收入減少。

按地區劃分的收入

我們來自中國內地的收入由2024年的人民幣6,807.3百萬元減少13.6%至2025年的人民幣5,878.9百萬元，主要由於國內市場對推土機、中大型挖掘機及其他工程機械的需求減少。該下降乃由於房地產行業低迷及中國內地基建投資放緩所致。

我們的海外市場收入由2024年人民幣7,411.3百萬元增加19.7%至2025年的人民幣8,741.3百萬元，主要由於亞洲及非洲市場的收入增加，乃受我們的工程機械在該等市場的銷量增加所推動。我們於亞洲市場的銷量增加主要受中東加速發展基礎設施及經濟多元化舉措以及東南亞加速城市化及工業化及基礎設施投資所推動。我們在非洲的銷量增加主要受採礦及基礎設施行業的需求以及促進工業轉型的舉措所推動。

銷售成本

我們的銷售成本保持相對穩定，2025年為人民幣11,592.8百萬元，而2024年為人民幣11,466.8百萬元。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣2,751.9百萬元增加10.0%至2025年的人民幣3,027.4百萬元。我們的毛利率由2024年的19.4%增加至2025年的20.7%，主要由於海外市場工程機械的銷量增加，帶來相對較高的毛利率。

按產品類別劃分的毛利率

工程機械。工程機械的毛利率由2024年的22.8%增加至2025年的24.8%，主要是由於挖掘機、道路機械及混凝土設備的毛利率上升，部分被礦卡毛利率的下降所抵銷。挖掘機、道路機械及混凝土設備的毛利率上升主要是由於毛利率相對較高的海外市場的挖掘機、道路機械及混凝土設備的銷量增加。

零部件。零部件的毛利率由2024年的11.7%下降至2025年的9.0%，主要由於(i)受市場競爭影響履帶式底盤件售價有所下降；以及(ii)材料成本增加。

其他。其他業務的毛利率由2024年的10.2%下降至2025年的7.0%，主要是由於較低毛利率的材料的銷量佔比增加和材料採購成本增加。

按地區劃分的毛利率

我們於中國內地的毛利率由2024年的10.7%下降至2025年的9.6%，主要是由於(i)毛利率相對較低的履帶式底盤件銷售增加；以及(ii)材料成本增加。

我們於海外市場的毛利率由2024年的27.3%上升至2025年的28.1%，主要是由於挖掘機銷量增加，導致毛利率相對較高。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益從2024年的人民幣261.1百萬元減少34.8%至2025年的人民幣170.1百萬元，主要由於政府補助減少。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣591.6百萬元增加5.0%至2025年的人民幣621.3百萬元，主要由於僱員福利開支增加，主要由於銷售及營銷團隊的擴張以及付予銷售及營銷員工的平均薪金及福利增加。

行政開支

於2025年，我們的行政開支維持相對穩定，為人民幣494.0百萬元，而2024年人民幣509.5百萬元。

研發成本

我們的研發成本由2024年的人民幣541.9百萬元增加6.1%至2025年的人民幣574.9百萬元，主要由於我們僱員福利開支由2024年的人民幣238.8百萬元增加至2025年的人民幣294.6百萬元，主要是由於支付予研發人員的平均薪金及福利增加所致。

匯兌收益淨額

我們於2024年錄得匯兌收益淨額人民幣39.1百萬元，於2025年錄得匯兌虧損淨額人民幣18.3百萬元，主要由於匯率波動。

金融工具及合同資產減值虧損淨額

我們的金融工具及合同資產減值虧損淨額由2024年的人民幣147.3百萬元減少31.3%至2025年的人民幣101.3百萬元，主要是由於應收款項及應收票據減值撥備計提減少。

其他開支

我們的其他開支淨額由2024年的人民幣36.6百萬元減少20.4%至2025年的人民幣29.1百萬元，主要是由於我們投資性物業的公允價值變動。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣67.4百萬元增加49.6%至2025年的人民幣100.8百萬元，主要是由於全年平均借款水平增加，導致銀行貸款及其他借款的利息增加。

分佔聯營公司損益

我們的分佔聯營公司損益由2024年的人民幣52.8百萬元減少47.7%至2025年的人民幣27.6百萬元，主要是由於我們於聯營公司的股權佔比減少。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣96.5百萬元減少27.2%至2025年的人民幣70.2百萬元，主要是由於確認有關山重建機可供結轉的稅項虧損的遞延所得稅資產。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣1,114.1百萬元增加9.1%至2025年的人民幣1,215.3百萬元。

財務資料

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11,364.4百萬元增加25.1%至2024年的人民幣14,218.6百萬元，主要由於工程機械及零部件的收入增加。

按產品分類的收入

工程機械。我們銷售工程機械的收入由2023年的人民幣7,940.5百萬元增加25.8%至2024年的人民幣9,990.5百萬元，主要由於我們的推土機、挖掘機、裝載機、道路機械及礦卡的銷量增加，該等工程機械的銷售收入相應增加。銷量增加推動因素包括：(i)市場需求增加以及我們加強銷售及營銷力度，使得歐洲及非洲等海外市場的工程機械銷量增加；(ii)中國內地基礎設施投資及採礦行業對工程機械的需求增加；及(iii)智能化工程機械（包括智能推土機及智能壓路機）及電動裝載機的銷量增加亦推動我們的增長。

零部件。我們的零部件銷售收入由2023年的人民幣2,186.1百萬元增加33.5%至2024年的人民幣2,918.1百萬元，主要由於我們的履帶式底盤件及傳動部件的銷售增加，此乃受我們加大力度向現有客戶提高銷售及擴大客戶基礎所推動。

其他。我們來自其他業務的收入從2023年的人民幣1,237.7百萬元增加5.8%至2024年的人民幣1,310.1百萬元，主要由於銷售材料的收入增加。

按地區劃分的收入

我們來自中國內地的收入由2023年的人民幣5,486.2百萬元增加24.1%至2024年的人民幣6,807.3百萬元，主要是由於推土機及挖掘機的銷售收入增加，此乃受中國內地基礎設施投資及採礦業對工程機械的市場需求增加所推動。

我們來自海外的收入由2023年的人民幣5,878.2百萬元增加26.1%至2024年的人民幣7,411.3百萬元，主要是由於我們的工程機械在歐洲及非洲市場銷量的增加，從而推動了該等市場的收入增加。在歐洲市場的銷量增加主要受市場對我們的礦用推土機及大型挖掘機的認可度不斷提高所推動。在非洲的銷量增加主要受採礦及基礎設施行業的需求以及促進工業轉型的舉措所推動。此外，我們亦加強銷售及營銷力度，在海外市場推廣我們的工程機械。我們的海外經銷合作夥伴由截至2023年12月31日的127個增加至截至2024年12月31日的147個。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣9,234.7百萬元增加24.2%至2024年的人民幣11,466.8百萬元，這與我們2024年的收入增長基本一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣2,129.7百萬元增加29.2%至2024年的人民幣2,751.9百萬元。毛利率保持相對穩定，2024年為19.4%，而2023年為18.7%。

按產品類別劃分的毛利率

工程機械。2024年工程機械的毛利率保持相對穩定，為22.8%，而2023年為22.3%，主要是由於挖掘機的毛利率上升，部分被推土機的毛利率下降所抵銷。挖掘機

財務資料

毛利率上升主要是由於毛利率相對較高的海外市場的銷量增加。推土機的毛利率下降主要是由於毛利率相對較高的海外市場推土機銷量下降。

零部件。2024年零部件的毛利率保持相對穩定，為11.7%，而2023年為11.2%。

其他。其他業務的毛利率由2023年的9.3%上升至2024年的10.2%，主要是由於材料採購成本下降。

按地區劃分的毛利率

我們於中國內地的毛利率由2023年的8.9%上升至2024年的10.7%，主要是由於我們對採礦業的工程機械開展戰略部署及加強銷售，推動毛利率相對較高的礦用推土機的銷量增加。

2024年我們於海外市場的毛利率保持相對穩定，為27.3%，而2023年為27.9%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣245.8百萬元增加6.2%至2024年的人民幣261.1百萬元，主要是由於進項VAT加計抵扣增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣380.9百萬元增加55.3%至2024年的人民幣591.6百萬元，主要是由於(i)僱員福利開支增加，主要是由於支付予銷售員工的平均薪金及福利增加以及我們銷售團隊的擴大；及(ii)差旅費增加，主要是由於我們加大於海外市場的銷售及營銷推廣。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，2024年為人民幣509.5百萬元，而2023年為人民幣520.9百萬元。

研發成本

我們的研發成本保持相對穩定，2024年為人民幣541.9百萬元，而2023年為人民幣558.4百萬元。

匯兌收益淨額

我們的匯兌收益淨額由2023年的人民幣1.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣39.1百萬元，主要是由於(i)匯率波動；及(ii)外幣資產淨值增加，原因是我們海外業務的收入增加。

金融工具及合同資產減值虧損淨額

我們的金融工具及合同資產減值虧損淨額由2023年的人民幣28.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣147.3百萬元，主要是由於貿易應收款項增加，此乃受我們的工程機械銷量增加所推動。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣21.4百萬元增加71.2%至2024年的人民幣36.6百萬元，主要是由於我們投資性物業的公允價值變動。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣75.9百萬元減少11.3%至2024年的人民幣67.4百萬元，主要是由於我們的銀行借款利息減少，其主要原因是我們償還了銀行借款。

分佔聯營公司損益

我們的分佔聯營公司利潤由2023年的人民幣43.3百萬元增加21.8%至2024年的人民幣52.8百萬元，主要是由於我們一家聯營公司的淨利潤增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣38.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣96.5百萬元，主要是由於稅前利潤增加。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2023年的人民幣795.8百萬元增加40.0%至2024年的人民幣1,114.1百萬元。

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非流動資產及非流動負債的組成部分：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	1,988,560	2,178,315	2,334,999
投資性物業	499,105	477,254	466,118
使用權資產	475,197	470,221	454,503
商譽	11,590	11,590	11,590
其他無形資產	51,264	62,332	65,877
對聯營公司的投資	513,262	549,685	797,866
按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產	18,003	18,003	7,697
貿易應收款項及應收票據	127,839	142,882	136,500
融資租賃項下應收款項	—	74,122	—
遞延稅項資產	166,041	233,947	289,411
其他非流動資產	2,025	2,248	1,713
非流動資產總值	3,852,886	4,220,599	4,566,274
非流動負債			
計息銀行及其他借款	90,892	1,464,148	1,059,000
租賃負債	955	6,825	6,750
遞延收入	169,237	163,637	170,934
遞延稅項負債	14,567	9,055	8,775
其他非流動負債	95,714	81,913	54,853
非流動負債總額	371,365	1,725,578	1,300,312
資產淨值	6,499,961	5,535,449	6,470,981

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)樓宇，主要為我們的生產基地和辦公樓；(ii)機械設備，主要為我們的生產設備和機械；(iii)電子設備；(iv)運輸設備；(v)其他設備，主要為持作租賃的工程機械；(vi)在建工程，主要為工程機械的研發設施、檢測中心及生產設備。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	979,331	946,953	992,038
機械設備	677,081	871,978	905,452
電子設備	64,812	60,738	57,171
運輸設備	23,150	29,035	29,446
其他設備	11,660	130,945	199,412
在建工程	232,526	138,666	151,480
總計	1,988,560	2,178,315	2,334,999

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣1,988.6百萬元增加9.5%至2024年12月31日的人民幣2,178.3百萬元，這主要是由於機械設備增加，其主要原因為礦用推土機及大型挖掘機的生產設備增加。我們的物業、廠房及設備由人民幣2,178.3百萬元增加7.2%至截至2025年12月31日的人民幣2,335.0百萬元，主要是由於(i)與我們的融資租賃服務有關的其他設備；(ii)與我們試製中心相關的新生產設施的樓宇；(iii)與推土機有關的機械設備；及(iv)在建工程增加，主要是與我們的試製中心、測試中心及礦卡生產線有關。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們在業務運營中使用的租賃物業、辦公室設備及運輸工具的租賃合同。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的使用權資產保持穩定，分別為人民幣475.2百萬元、人民幣470.2百萬元及人民幣454.5百萬元。

商譽

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽維持在人民幣11.6百萬元。因收購業務而產生的商譽按成本減累計減值虧損計量。我們至少每年釐定商譽是否出現減值。該過程需要估計獲分配商譽的現金產生單位的使用價值。本集團須於估計使用價值時對現金產生單位的預期未來現金流量作出估計，亦須選用合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

商譽減值測試

通過業務合併取得的商譽已分配至山推建友現金產生單位進行減值測試。分配至現金產生單位的商譽賬面值如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
山推建友	11,590	11,590	11,590

財務資料

山推建友現金產生單位的可收回金額基於管理層批准的涵蓋五年期的財務預算所編製的現金流量預測，通過使用價值計算確定。截至2023年、2024年及2025年12月31日應用於現金流量預測的稅前貼現率分別為11.76%、10.25%及10.36%。五年期後的現金流量採用零增長率進行推算，並假設該業務將永續經營。下表載列管理層在減值評估中採用的關鍵假設：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
年度收入增長率—預測期平均			
增長率.....	6.61%	5.88%	10.23%
平均毛利率.....	15.83%	15.16%	14.21%
稅前貼現率.....	11.76%	10.25%	10.36%

計算山推建友往績記錄期間現金產生單位的使用價值時已作出若干假設。以下闡述管理層在進行商譽減值測試時，其現金流量預測所依據的各項關鍵假設：(i)預算銷售額及毛利率—確定預算銷售額及毛利率(包括保修)所採用的基礎為預算年度前一年度取得的平均業績，並就預期效率提升及市場發展作相應增加。(ii)稅前貼現率—所使用的貼現率為稅前貼現率，反映與相關單位特定風險。

為山推建友現金產生單位的市場發展及貼現率所設定的關鍵假設值與外部資料來源一致。

商譽敏感性分析

董事認為，對於山推建友現金產生單位而言，現金流量預測關鍵假設的合理可能變動會導致其賬面值超過可收回金額。於2023年、2024年及2025年12月31日，其淨空值分別為人民幣17.4百萬元、人民幣7.8百萬元及人民幣14.0百萬元。倘收入的年增長率分別由6.61%降至3.25%、由5.88%降至5.84%及由10.23%降至10.19%，或平均毛利率(包括保修)分別由15.83%降至15.51%、由15.16%降至15.05%及由14.21%降至13.69%，或稅前貼現率分別由11.76%升至12.44%、由10.25%升至10.47%及由10.36%升至10.73%，則於2023年、2024年及2025年應分別確認商譽減值。

對聯營公司的投資

我們對聯營公司的投資主要包括我們分佔兩家聯營公司的資產淨值。我們對聯營公司的投資由截至2023年12月31日的人民幣513.3百萬元增加7.1%至截至2024年12月31日的人民幣549.7百萬元，主要是由於分佔聯營公司利潤增加。我們對聯營公司的投資增加45.1%至截至2025年12月31日的人民幣797.9百萬元，主要是由於我們對聯營公司的增加投資。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註18。

存貨

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)	
原材料	646,088	840,916	820,228
在製品	558,576	449,578	527,290
成品	1,540,830	1,909,601	1,901,651
總計	<u>2,745,494</u>	<u>3,200,095</u>	<u>3,249,169</u>

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣2,745.5百萬元增加16.6%至截至2024年12月31日的人民幣3,200.1百萬元，主要是由於成品增加，這與收入增加基本一致。我們的存貨保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣3,200.1百萬元及截至2025年12月31日為人民幣3,249.2百萬元。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的存貨已使用或出售約人民幣2,412.1百萬元或71.1%。

下表載列我們於所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內.....	2,667,230	3,170,808	2,917,650
一年以上.....	162,310	154,756	476,771
減：存貨撇減.....	(84,046)	(125,469)	(145,252)
總計	2,745,494	3,200,095	3,249,169

下表載列我們於所示年度的存貨週轉天數

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天)	
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	92.8	94.6	101.5

(1) 一年的存貨週轉天數等於相關年度存貨年初結餘與年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（其中每年按365天計算）。

我們的存貨週轉天數於2023年、2024年及2025年分別為92.8天、94.6天及101.5天。我們的存貨周轉天數由2024年的94.6天增加至2025年的101.5天，主要歸因於我們因應海外業務擴張而策略性增加工程機械存貨。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要包括客戶銷售產品的應收款項。長期應收款項主要為若干付款期超過一年的分期付款銷售應收款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項及應收票據			
— 流動	4,068,358	5,341,456	6,729,401
減值	(502,694)	(630,459)	(742,046)
賬面淨值.....	3,565,664	4,710,997	5,987,355
長期應收款項			
— 流動和非流動	461,368	389,771	328,068
減值	(25,151)	(23,536)	(21,095)
賬面淨值.....	436,217	366,235	306,973
總計	4,001,881	5,077,232	6,294,328
分類為非流動部分			
— 流動部分總額	3,874,042	4,934,350	6,157,828
— 非流動部分總額	127,839	142,882	136,500

財務資料

我們的貿易應收款項及應收票據（扣除減值）由截至2023年12月31日的人民幣4,001.9百萬元增加26.9%至截至2024年12月31日的人民幣5,077.2百萬元，此與我們的收入增長基本一致。我們的貿易應收款項及應收票據（扣除減值）增加24.0%至截至2025年12月31日的人民幣6,294.3百萬元，主要是由於我們的海外銷售額增加，這大致與來自海外的收入增加一致，導致貿易應收款項增加。

我們一般向客戶授出一至十二個月的信貸期。我們亦要求部分客戶預付購買我們工程機械的貨款而不授予信貸期。

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據（扣除減值）（不包括長期應收款項）賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
一年以內.....	3,335,656	3,928,099	4,891,737
一年至兩年.....	185,577	698,579	651,737
兩年至三年.....	37,332	69,761	421,245
三年至四年.....	7,099	14,558	22,636
總計	3,565,664	4,710,997	5,987,355

我們嚴格控制未收回的應收款項，力求將信貸風險降至最低。我們的高級管理人員定期審查未付結餘的可收回性，並在適當時對該等貿易應收款項計提減值撥備。我們應用國際財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損（「預期信貸虧損」），簡化方法對所有貿易應收款項採用全期預期虧損撥備。為了計量預期信貸虧損，根據共有的信貸風險特徵和賬齡對貿易應收款項進行了分組。此外，我們根據歷史結算記錄對若干客戶的貿易應收款項的可收回性進行了單獨評估。當合理預期無法收回時，將撇銷貿易應收款項。合理預期無法收回的指標包括債務人未能與我們達成還款計劃，以及其他嚴重財務困難的指標。

下表載列我們於所示年度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 (天)	2025年
貿易應收款項及應收票據 週轉天數 ⁽¹⁾	118.7	116.5	[141.9]

(1) 一年貿易應收款項及應收票據週轉天數等於相關年度貿易應收款項及應收票據年初結餘與年末結餘的平均值除以相關年度的收入，再乘以相關年度的天數（其中每年按365天計算）。

我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數於2023年及2024年保持相對穩定，分別為118.7及116.5天。我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2024年的116.5天增加至2025年的[141.9]天，主要乃由於(i)2025年工程機械銷量增加使截至2025年12月31日的應收貿易款項及應收票據大幅增加；及(ii)我們授出信貸期的海外銷售增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據約人民幣2,592.4百萬元或36.7%已結清。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括：(i)預付原材料供應商款項；(ii)按金及其他應收款項，主要指出口退稅及融資租賃保證金；(iii)可收回增值稅，主要指可抵扣VAT；(iv)預付所得稅；(v)應收股息；及(vi)[編纂]。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
預付款項.....	453,901	402,902	334,579
按金及其他應收款項.....	474,832	714,605	897,427
可收回增值稅.....	153,268	124,445	123,746
預付所得稅.....	864	2,947	23,682
應收股息.....	1,231	1,231	1,231
[編纂].....	—	—	[編纂]
其他.....	11,841	7,149	6,407
	1,095,937	1,253,279	[編纂]
減值撥備.....	(249,931)	(265,157)	(263,849)
總計.....	846,006	988,122	[編纂]

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846.0百萬元增加16.8%至截至2024年12月31日的人民幣988.1百萬元，主要是由於隨著業務規模的擴大，融資租賃保證金及出口退稅增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣988.1百萬元增加16.2%至截至2025年12月31日的人民幣1,148.0百萬元，主要由於(i)隨著業務規模的擴大，出口退稅增加；(ii)與[編纂]有關的[編纂]增加；及(iii)由於海外收入增加，可收回增值稅增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產約人民幣360.6百萬元或25.6%已結清。

按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益（「按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益」）的金融資產的非流動部分包括按公允價值計量的非上市股權投資。截至2023年及2024年12月31日，我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的非流動部分保持相對穩定，為人民幣18.0百萬元。我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的非流動部分由截至2024年12月31日的人民幣18.0百萬元減少57.2%至截至2025年12月31日的人民幣7.7百萬元，主要是由於我們的非上市股本投資的公允價值變動。

我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的流動部分為按公允價值計量的應收票據。我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣306.4百萬元減少7.3%至截至2024年12月31日的人民幣284.0百萬元，主要是由於應收票據貼現。我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣284.0百萬元增加106.7%至2025年12月31日的人民幣587.0百萬元，主要是由於應收客戶票據增加。

按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要為結構性存款。我們按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣151.9百萬元減少至截至2024年12月31日的零，主要是由於我們逐步減少購買結構性存款。我們按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產截至2025年12月31日仍然為零。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註28。[編纂]後，我們對按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資將遵守上市規則第十四章的規定。

財務資料

我們可能會不時購買理財產品。於往績記錄期間，我們投資於結構性存款，以在確保資本保值的同時產生額外現金儲備回報。我們主要選擇結構性存款、期限不超過12個月的定期存款等安全性高、流動性強且保本的產品。我們僅投資於由知名商業銀行提供的保證還本的產品，並尋求與同類產品相比可提供具有競爭力回報的產品。

我們針對理財產品購買和管理制定了以下內部監控及風險管理措施：(i)**董事會監督**。我們的董事會釐定允許投資的理工產品的年度限額和類型。(ii)**審批機制**。購買理財產品須經董事長或獲正式授權的人士批准。(iii)**實施和監督**。我們的財務部負責管理執行工作，持續監控投資表現，並在發現不利因素時及時採取措施降低風險；及(iv)**管理專業知識**。我們的財務總監和財務部成員擁有豐富的財務專業知識和經驗。

抵押存款

我們的抵押存款主要包括為開具銀行承兌票據及信用證而抵押的銀行存款。我們的抵押存款由截至2023年12月31日的人民幣2,095.1百萬元增加58.7%至截至2024年12月31日的人民幣3,325.9百萬元，主要是由於業務增長導致為開具銀行承兌票據而抵押的銀行存款增加。我們的抵押存款由截至2024年12月31日的人民幣3,325.9百萬元減少32.7%至截至2025年12月31日的人民幣2,239.3百萬元，主要是由於為開具銀行承兌票據而抵押的銀行存款減少。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指就採購原材料而應付供應商款項。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣6,568.9百萬元增加34.1%至截至2024年12月31日的人民幣8,806.0百萬元，主要由於我們的工程機械銷量增加導致原材料採購增加。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣8,806.0百萬元略微減少至截至2025年12月31日的人民幣8,668.3百萬元，主要由於我們在銀行承兌匯票到期時承兌。下表載列我們於所示日期的貿易應付款項及應付票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付票據.....	4,296,753	6,174,735	5,620,477
貿易應付款項.....	2,272,123	2,631,286	3,047,786
總計	6,568,876	8,806,021	8,668,263

於往績記錄期間，我們的供應商通常授予我們1個月至3個月的信貸期。下表載列截至所示日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析（以發票日期為基準）：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內	6,466,250	8,621,800	8,429,225
1年以上	102,626	184,221	239,038
總計	6,568,876	8,806,021	8,668,263

財務資料

下表載列我們於所示年度的貿易應付款項及應付票據週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天)	
貿易應付款項及應付票據			
週轉天數 ⁽¹⁾	226.4	244.7	275.1
其中：貿易應付款項			
週轉天數 ⁽²⁾	86.1	78.0	89.4

(1) 一年的貿易應付款項及應付票據週轉天數等於相關年度貿易應付款項及應付票據年初結餘與年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（其中每年按365天計算）。

(2) 一年的貿易應付款項週轉天數等於相關年度貿易應付款項年初結餘與年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（其中每年按365天計算）。

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2023年的226.4天增加至2024年的244.7天，主要由於用於與供應商結算的銀行承兌票據增加。我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數進一步增加至截至2025年的275.1天，主要乃由於貿易應付款項及應付票據的增長快於銷售成本的增長。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付賬款及應付票據約人民幣4,483.8百萬元或51.7%已結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括：(i)應計費用及其他應付款項，主要指與我們的業務營運有關的履約保證金及投標保證金及應付第三方款項；(ii)應付工資及福利款項；(iii)其他應付稅項；(iv)應付股息；及(v)與2020年受限制股份激勵計劃有關的受限制股份購回責任。下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
應計費用及其他應付款項.....	321,392	473,685	492,780
應付工資及福利款項	131,377	160,167	158,299
其他應付稅項	32,475	48,785	37,469
應付股息	1,506	47,438	—
受限制股份購回責任	27,774	13,887	—
其他	64	919	2,950
總計	514,588	744,881	691,498

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514.6百萬元增加44.8%至截至2024年12月31日的人民幣744.9百萬元，主要是由於(i)應計費用及其他應付款項增加，其主要由於應付運輸成本增加；(ii)應付股息增加，其主要是由於我們於2024年底宣告派發股息；及(iii)應付工資及福利款項，主要是由於預期應付予僱員的年終獎增加。我們的其他應付款項及應計費用減少7.2%至截至2025年12月31日的人民幣691.5百萬元，主要是由於(i)應付未付股息已全數結清導致本公司應付股息大幅減少；及(ii)足額清償我們的受限制股份購回責任。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用約人民幣272.6百萬元或39.4%已結清。

財務資料

合同負債

我們的合同負債主要是已收客戶就購買工程機械的預付款。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣467.3百萬元減少28.6%至截至2024年12月31日的人民幣333.6百萬元，主要由於已收海外客戶預付款減少。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣333.6百萬元增加25.3%至2025年12月31日的人民幣417.9百萬元，主要是由於已收海外客戶預付款增加，其與我們來自海外市場的收入增長一致。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的合同負債約人民幣122.4百萬元或29.3%已確認為收入。

撥備

我們的撥備與我們向客戶提供若干工程機械的產品保修期（介乎六個月至兩年）有關。於往績記錄期間，我們的撥備隨著我們工程機械的銷售增長而增加。我們的撥備由截至2023年12月31日的人民幣132.8百萬元增加78.0%至截至2024年12月31日的人民幣236.4百萬元，主要由於挖掘機銷量增加。我們的撥備截至2025年12月31日為人民幣226.3百萬元，而截至2024年12月31日為人民幣236.4百萬元。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們以往主要通過業務運營所得款項、銀行借款及股權投資來滿足我們的現金需求。[編纂]後，我們擬通過業務運營所得現金及[編纂]淨額滿足我們將來的資金需求。我們預計將來為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

現金流量

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表中節選現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所得現金流量淨額.....	376,832	515,124	781,122
投資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	122,450	124,422	(310,030)
融資活動(所用)現金流量淨額.....	(474,464)	(1,117,636)	(659,826)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....	24,818	(478,090)	(188,734)
年末現金及現金等價物.....	1,715,861	1,246,736	1,076,789

經營活動所得現金淨額

我們的經營活動所得現金流量淨額主要指年內我們的除稅前利潤，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目；及(ii)營運資金的變動。

於2025年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣781.1百萬元，主要歸因於稅前利潤人民幣1,285.5百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣266.3百萬元；及(ii)營運資金的變動，主要包括(a)存貨增加人民幣271.5百萬元及(b)已抵押存款減少人民幣514.4百萬元及(c)貿易應收款項及應收票據增加人民幣1,174.9百萬元。

財務資料

於2024年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣515.1百萬元，主要歸因於稅前利潤人民幣1,210.6百萬元，經以下各項調整：(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212.5百萬元及(b)貿易應收款項減值人民幣125.2百萬元；及(ii)營運資金的變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣1,101.1百萬元；(b)貿易應收款項及應收票據增加人民幣1,481.5百萬元；及(c)存貨增加人民幣560.8百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣376.8百萬元，主要歸因於稅前利潤人民幣834.4百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣204.7百萬元；及(ii)營運資金的變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣841.4百萬元、(b)存貨增加人民幣856.1百萬元；及(c)貿易應收款項及應收票據增加人民幣742.6百萬元。

投資活動所用或所得現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣310.0百萬元，主要歸因於(i)於聯營公司的投資人民幣261.4百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣50.9百萬元。

於2024年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣124.4百萬元，主要歸因於出售按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣252.8百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣100.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣49.7百萬元。

於2023年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣122.5百萬元，主要歸因於出售按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣324.5百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣230.0百萬元；及(ii)出售物業、廠房及設備項目的所得款項人民幣80.4百萬元。

融資活動所用現金淨額

於2025年，我們融資活動所用現金流量為人民幣659.8百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣1,005.6百萬元；及(ii)來自票據融資的款項減少金額人民幣791.4百萬元，部分由(i)新銀行及其他借款人民幣987.0百萬元；及(ii)[編纂]人民幣[編纂]百萬元抵銷。

於2024年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣1,117.6百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣1,042.2百萬元；(ii)支付同一控制下業務合併人民幣1,841.1百萬元；(iii)抵押存款增加人民幣1,227.4百萬元；及(iv)向權益股東派付股息人民幣224.1百萬元，部分被(i)新增銀行貸款及其他借款人民幣2,239.4百萬元；及(ii)來自票據融資的款項增加人民幣1,046.9百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣474.5百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣846.0百萬元；及(ii)抵押存款增加人民幣924.2百萬元，部分被(i)新增銀行貸款及其他借款人民幣688.2百萬元；及(ii)來自票據融資的款項增加人民幣791.2百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
流動資產				
存貨	2,745,494	3,200,095	3,249,169	3,615,819
貿易應收款項及應收票據	3,874,042	4,934,350	6,157,828	6,313,667
融資租賃項下的應收款項	—	54,203	—	—
合同資產	21,766	34,495	32,230	39,589
預付款項、其他應收款項及其他資產	846,006	988,122	1,147,969	1,659,711
按公允價值計量且其變動計入其他 綜合收益的金融資產	306,430	284,023	587,018	668,414
按公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產	151,897	—	—	—
抵押存款	2,095,059	3,325,874	2,239,329	2,167,676
現金及現金等價物	1,715,861	1,246,736	1,076,789	1,059,451
流動資產總值	11,756,555	14,067,898	14,490,332	15,524,328
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	6,568,876	8,806,021	8,668,263	9,475,300
其他應付款項及應計費用	514,588	744,881	691,498	622,191
合同負債	467,291	333,590	417,943	393,840
衍生金融工具	449	—	—	—
計息銀行及其他借款	1,021,812	843,615	1,214,335	1,165,388
租賃負債	162	2,067	2,703	2,829
應付所得稅	32,171	60,944	64,241	63,657
撥備	132,766	236,352	226,330	258,376
流動負債總額	8,738,115	11,027,470	11,285,313	11,981,581
流動資產淨值	3,018,440	3,040,428	3,205,019	3,542,747

我們的流動資產淨值保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣3,018.4百萬元，而截至2024年12月31日為人民幣3,040.4百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣3,040.4百萬元增加5.4%至截至2025年12月31日的人民幣3,205.0百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣1,224.5百萬元，及(ii)按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產增加人民幣303.0百萬元，部分被計息銀行及其他借款增加人民幣370.7百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣3,205.0百萬元增加10.5%至截至2026年3月31日的人民幣3,542.8百萬元，主要是由於(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣511.7百萬元、(ii)存貨增加人民幣366.7百萬元、(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣155.8百萬元，及(iv)按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產增加人民幣81.4百萬元。

營運資金確認

考慮到我們可獲得的財務資源，包括現金及現金等價物、可用的銀行信貸額度、經營活動所得現金流量及[編纂]估計[編纂]淨額，董事認為，我們擁有充足的營運資金以滿足當前需求，且至少能滿足自本文件日期起計未來12個月的需求。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的債務包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。截至2026年3月31日，我們有未使用的銀行信貸額度人民幣22,295.8百萬元。下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
即期				
計息銀行及其他借款	1,021,812	843,615	1,214,335	1,165,388
租賃負債	162	2,067	2,703	2,829
非即期				
計息銀行及其他借款	90,892	1,464,148	1,059,000	1,077,090
租賃負債	955	6,825	6,750	6,668
總計	1,113,821	2,316,655	2,282,788	2,251,975

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（包括即期及非即期部分）分別為人民幣1,112.7百萬元、人民幣2,307.8百萬元及人民幣2,273.3百萬元。我們的計息銀行及其他借款的期限通常為一年至三年，實際利率介於1.70%至2.95%之間。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註33。

我們的計息銀行及其他借款由截至2023年12月31日的人民幣1,112.7百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣2,307.8百萬元，主要是由於我們因收購山重建機有限公司股權而產生銀行借款以補充流動資金。我們的計息銀行及其他借款保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣2,307.8百萬元及截至2025年12月31日為人民幣2,273.3百萬元。

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債項並無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無違反任何契諾。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何異常困難，並無拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們為業務運營而租賃的租賃土地、辦公室設備及運輸工具相關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債總額分別為人民幣1.1百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣9.5百萬元。我們的租賃負債總額由截至2023年12月31日的人民幣1.1百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣8.9百萬元，主要是由於增加辦公室設備及運輸工具租賃以支持我們的業務運營。我們的租賃負債總額保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣8.9百萬元，截至2025年12月31日為人民幣9.5百萬元。

或有負債

我們的若干客戶以商業銀行提供的銀行承兌票據載體為其購買我們的工程機械提供資金。我們為該等客戶提供連帶責任擔保。倘客戶違約，我們須於銀行承兌票據到期時向商業銀行支付客戶的到期未償還款項。初始確認時，財務擔保的初始公允價值

財務資料

並不重大，其乃根據未來現金流出淨額計量。隨後，財務擔保合同按初始確認金額和預期信貸虧損撥備的較高者計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們於有關擔保的最大風險敞口分別為人民幣108.0百萬元、人民幣97.1百萬元及人民幣98.3百萬元。

我們的若干客戶通過銀行貸款為其購買我們的工程機械提供資金，而我們就客戶提取的金額向商業銀行提供擔保。根據擔保安排，倘客戶違約，我們須向商業銀行支付客戶的到期未償還銀行貸款。同時，我們有權收回及變賣抵押給商業銀行的機械，並保留任何變賣收入超過支付商業銀行擔保款的餘額。該等擔保的期限與銀行貸款的期限一致。初始確認時，財務擔保的初始公允價值並不重大，其乃根據未來現金流出淨額計量。隨後，財務擔保合同按初始確認金額和預期信貸虧損撥備的較高者計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們於有關擔保的最大風險敞口分別為人民幣51.8百萬元、人民幣29.4百萬元及人民幣17.2百萬元。

我們的若干客戶通過第三方租賃公司提供的融資租賃為其購買我們的工程機械提供資金。根據第三方租賃安排，我們向第三方租賃公司提供擔保，倘客戶違約，我們須向租賃公司支付客戶的到期未償還租賃款。同時，我們有權收回及變賣作為租賃標的物的機械，並保留任何變賣收入超過支付該租賃公司擔保款的餘額。該等擔保的期限與租賃合同的期限一致。初始確認時，財務擔保的初始公允價值並不重大，其乃根據未來現金流出淨額計量。隨後，財務擔保合同按初始確認金額和預期信貸虧損撥備的較高者計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們於有關擔保的最大風險敞口分別為人民幣869.1百萬元、人民幣938.5百萬元及人民幣1,161.2百萬元。

我們的若干客戶通過商業銀行提供的以銀行貸款為載體的保兌倉業務為其購買我們的工程機械提供資金。我們為該等客戶提供連帶責任擔保。倘客戶違約，我們須向商業銀行支付客戶的到期未償還銀行貸款。初始確認時，財務擔保的初始公允價值並不重大，其乃根據未來現金流出淨額計量。隨後，財務擔保合同按初始確認金額和預期信貸虧損撥備的較高者計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們於有關擔保的最大風險敞口分別為人民幣25.1百萬元、人民幣32.6百萬元及人民幣15.4百萬元。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註43。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日（即我們的債務聲明日期），我們並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意將予發行的借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信用證、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或然負債或與之相關的任何契諾。我們的董事確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

資產負債表外交易

截至最後實際可行日期，除上文所披露者外，我們未達成任何重大資產負債表外交易或安排。

財務資料

物業權益及物業估值報告

獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司已於2026年3月31日對我們的選定物業權益進行估值。有關估值的詳情，請參閱本文件「附錄六－物業估值報告」。下表載列本文件「附錄六－物業估值報告」所載截至2026年3月31日的選定物業的市值與本文件附錄一會計師報告所載截至2025年12月31日的綜合財務報表中的選定物業的賬面淨值的對賬：

	截至2026年3月31日 (人民幣千元)
截至2025年12月31日選定物業賬面淨值	306,154
截至2026年3月31日估值盈餘	1,646
本文件附錄六所載截至2026年3月31日的估值	307,800

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要用於物業、廠房及設備，將其概述如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
添置物業、廠房及設備	321,446	309,629	341,491

於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣321.4百萬元、人民幣309.6百萬元及人民幣341.5百萬元。我們主要以業務運營所得現金及股權投資為這些支出提供資金。

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230.6百萬元、人民幣131.5百萬元及人民幣215.5百萬元，此乃已訂約購置物業、廠房及設備。請參見本文件附錄一會計師報告附註45。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方達成交易。請參見本文件附錄一會計師報告附註46。董事認為，這些交易是在一般和日常業務過程中進行的，不會使我們的經營業績失真，也不會使我們的歷史業績不能反映我們的未來表現。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示年度的主要財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾ (%)	18.7	19.4	20.7
淨利率 ⁽²⁾ (%)	7.0	7.8	8.3
流動比率 ⁽³⁾ (倍)	1.3	1.3	1.3
權益回報率 ⁽⁴⁾ (%)	13.5	19.4	21.2

財務資料

- (1) 毛利率等於年內的毛利除以年內的收入，再乘以100%。
- (2) 淨利率等於年內的淨利潤除以年內的收入，再乘以100%。
- (3) 流動比率等於截至同日的流動資產除以流動負債。
- (4) 權益回報率的計算依據是母公司擁有人應佔年內利潤除以母公司擁有人應佔年初和佔年末權益總額的平均值，再乘以100%。

金融風險管理

我們面臨多項金融風險，包括利率風險、外匯風險、信貸風險和流動性風險。我們的整體風險管理策略旨在將上述風險對我們財務表現造成的潛在不利影響降至最低。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註49。

股息

我們分別於2023年、2024年及2025年宣告派發股息人民幣114.1百萬元、人民幣270.1百萬元及人民幣142.1百萬元並向權益股東派付股息人民幣113.1百萬元、人民幣224.1百萬元及人民幣141.2百萬元。請參見本文件附錄一所載會計師報告附註11。於2026年4月10日召開的年度股東會上，我們的股東審議並批准了有關建議派付2025年的末期股息總額人民幣148.5百萬元的議案。我們過往的股息分配記錄未必能作為確定我們未來可能宣告或派付股息的水平的參考或依據。未來任何股息分配及其金額將由董事會酌情確定，該確定須遵守公司股東批准程序，並可能考慮多項因素，包括但不限於我們未來的經營和收益狀況、資金需求及盈餘、現金流量和整體財務狀況、合同限制、稅收及董事會不時認為相關的其他因素，同時還須遵守我們的公司章程及組織章程文件以及適用的法律法規。我們將在每個財政年度派發現金股息一次，前提是：(i)滿足進行現金股息派發的適用條件；(ii)概無重大投資計劃或重大資本性支出安排。原則上任意連續三年累計派發的現金股息不得低於前三年綜合財務報表所示平均可供分配年度利潤的30%。於情況允許時，董事會亦可酌情分派中期股息。未來任何股息宣派和支付未必能反映過往的股息宣派和支付。

可供分配儲備

截至2025年12月31日，本公司的留存收益為人民幣3,706.7百萬元。我們的留存收益為可用於向股東分配的可分配儲備。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關我們未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參見本文件附錄二所載「未經審計[編纂]財務資料」。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]和其他費用。假設[編纂]未獲行使，並按每股[編纂]港元的[編纂]（即指示性[編纂]範圍的中位數）計算，我們將承擔的[編纂]估計約為人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），包括：(i)[編纂]人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）；及(ii)[編纂]人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），其進一步分類為：(a)法律顧問及會計師的費用及開支人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），其中約人民幣[編纂]百

財 務 資 料

萬元（[編纂]百萬港元）已經或預期將從我們的綜合損益表扣除，以及約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）預期將於[編纂]完成後從權益中扣除。假設按[編纂]每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數）計算及[編纂]未獲行使，[編纂]預期將佔[編纂]總額的約[編纂]%。上述[編纂]為最新的實際可行的估計，僅供參考，且實際數額可能會與本估計不同。

COVID-19疫情爆發及對我們業務的影響

自COVID-19疫情爆發以來，世界各地採取一系列防控措施以遏制該病毒。我們採取了多項預防措施以維持安全衛生的工作環境，例如為辦公室採用COVID-19消毒技術、派發口罩、採用靈活的工作時間及地點以及實施內部報告制度。尤其是考慮到我們於往績記錄期間的穩健表現，董事認為，COVID-19疫情爆發並無對我們的業務運營、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

根據上市規則須作出的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。