

財務資料

閣下應閱讀以下討論與分析，並參閱本文件附錄一載列的會計師報告中所載，我們於業務記錄期及截至該期間歷史財務資料及其附註。我們的歷史財務資料系按照國際財務報告準則會計準則編製。

下述討論及分析包含前瞻性陳述，其反映了我們當前對未來事項及財務表現的看法，相關陳述涉及風險與不確定性。該等陳述基於我們的假設及分析編製，相關假設與分析參考了我們的經驗、對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的理解，以及我們認為在相關情況下屬恰當的其他因素。然而，受多項因素影響，我們的實際業績可能與前瞻性陳述中所預期的結果存在重大差異，相關因素包括但不限於本文件「風險因素」章節及其他部分所論述的內容。

概覽

我們是中國領先的全週期智慧能源管理解決方案提供商。我們的解決方案整合了先進的節能產品及專有軟件系統，涵蓋評估、設計、建設、運營及維護的全價值鏈，服務範圍覆蓋公共及商業建築、工業設施及數據中心。據弗若斯特沙利文數據，按2025年收入計，我們位列中國第二大全週期智慧能源管理解決方案提供商，且是華東地區最大的全週期智慧能源管理解決方案提供商。我們亦先後獲認定為「江蘇省高新技術企業」（2023年）及「江蘇省專精特新中小企業」（2024年）。我們獲得「合同能源管理服務AAAAA級證書」及「綜合能源服務AAAAA級證書」，此為中國節能協會頒發的最高等級認證。2026年，我們的智慧能碳管理解決方案入選工信部信賴創新解決方案名單。

區別於僅提供單一設備或單階段工程服務的傳統模式，我們的解決方案可根據客戶具體用能特點進行定制，提供靈活的業務模式，以支持長期穩定的能源管理、降低能源投資風險、提升效率並降低成本及碳排放。我們自主研發了一系列高效蒸發冷產品、能提升暖通空調系統能效的綠冷魔盒AIbox，以及智慧能碳管理平台。我們亦開發了模塊化解決方案，包括蒸發冷模塊式集中冷站、無油離心蒸發冷產品系列，以及智算中心全模塊化集裝箱系統。據弗若斯特沙利文數據，我們是國內首批推出智算中心全模塊化集裝箱系統的公司之一，可實現「工廠預組裝、現場快速安裝」，大幅縮短建設週期，同時支持人工智能算力、通用計算及邊緣計算等場景的靈活配置與迭代升級。

截至2025年12月31日，我們已在全國23個省、市、自治區提供智慧能源管理解決方案，並深耕長三角地區。截至同日，我們承接了超過120個工業建築項目、超過130個公共及商業建築項目及超過10個數據中心項目。自成立以來直至2025年12月31日，我們擁有71個已經進入運營階段的智慧能源運營及管理項目，並完成了151個智慧能效項目。

財務資料

編製基礎

我們的歷史財務資料根據國際會計準則委員會（「IASB」）頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。國際會計準則委員會已頒佈多項新訂及經修訂的國際財務報告準則會計準則。就編製合併財務資料而言，本集團於業務記錄期已採用所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，但於業務記錄期尚未生效的新準則或詮釋除外。於業務記錄期內已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註32。

按照國際財務報告準則會計準則編製我們的歷史財務資料，需要運用若干關鍵會計估計。管理層在應用我們會計政策的過程中亦須作出判斷。涉及較高判斷程度或複雜性、或假設及估計對合併財務資料具有重大影響的領域，已於本文件附錄一所載會計師報告附註3中披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們經營業績已受到多項因素影響，且預計未來仍將持續受此影響。有關主要因素的分析載列如下。

中國智慧能源管理解決方案行業的發展及政府政策的影響

我們的業務及經營業績有賴於中國智慧能源管理解決方案行業的增長和發展。根據弗若斯特沙利文資料，中國智慧能源管理解決方案行業由2020年的人民幣1,551億元增至2025年的人民幣2,215億元，複合年增長率為7.4%，並且預計2030年將達到人民幣3,151億元，複合年增長率為7.3%。該等增長主要受多項關鍵因素推動，且預計未來仍將構成主要趨勢：(i)中國「雙碳」目標下的政策支持與引導；(ii)經濟增長及產業結構升級；(iii)能源成本上升及環保意識提升；(iv)市場需求多元化及在全生命週期業務模式下向綜合服務轉型；及(v)數據中心等新興建築設施的快速發展。

我們認為近期中國智慧能源管理解決方案行業的增長與發展對我們自身發展不可或缺，且未來將繼續對我們的成功至關重要。於業務記錄期，我們的智慧能源運營及管理解決方案業務日益成為整體運營及財務業績的關鍵組成部分。該業務的收入貢獻從2023年佔總收入的45.7%上升至2024年的55.8%，並於2025年進一步提升至總收入的68.6%。具體而言，我們的能源運營及管理解決方案收入從2023年的人民幣293.2百萬元增至2024年的人民幣410.9百萬元，並於2025年進一步增至人民幣438.5百萬元，體現出我們憑藉優勢業務模式把握發展機遇的能力。

財務資料

然而，我們業務存在因行業環境及政府政策而產生的相關風險。若智慧能源管理解決方案行業增長放緩、利好政策出現不利調整，或相關政策未能及時落地，均可能削弱市場對我們解決方案的需求，進而對我們營業收入及盈利水平造成不利影響。有關詳情，可參見本文件中「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－倘若利好的監管政策發生變化，或我們未能適應不斷更新的法律法規，我們的經營業績可能受到不利影響」。

我們的業務組合，以及智慧能源運營及管理解決方案及智慧能效解決方案的不同利潤率特徵

於業務記錄期，我們的收入來自兩大核心業務線：(i)智慧能源運營及管理解決方案（包含三個服務線）；及(ii)智慧能效解決方案。每條業務線均以不同模式運營，並具備不同的盈利水平特徵。我們多元化的服務使我們能夠適應不同的客戶需求及市場狀況。有關我們業務線的詳情，請參閱「業務－我們的業務」。

於業務記錄期，我們對業務重心進行戰略性調整。智慧能源運營及管理解決方案的收入佔比由2023年的45.7%升至2024年的55.8%，並進一步升至2025年的68.6%，而智慧能效解決方案的收入佔比由2023年的54.3%降至2024年的44.2%，並進一步降至2025年的31.4%。該轉型推動我們的整體毛利率由2023年的15.8%升至2024年的19.3%，並進一步升至2025年的22.5%。因此，我們的整體盈利能力取決於我們的業務組合。

我們獲取新項目並高效實施項目的能力

由於我們的智慧能源運營及管理解決方案主要按項目逐一開展，我們獲取大額合同新項目並高效實施的能力對我們的財務業績至關重要。我們於2023年、2024年及2025年分別中標並簽訂42份、57份及63份合同。我們獲取項目的能力取決於多項因素，包括我們市場聲譽、與客戶的長期合作、技術能力及具競爭力的定價。

此外，我們獲取及實施新項目的能力受客戶經營狀況、資本開支及運營預算、項目開工時間表及內部審批流程影響。客戶經營表現欠佳、現金流壓力、預算收緊或節能升級計劃調整等因素可能導致項目延遲、縮減規模或取消。任何有關延遲或變動均可能影響我們項目的開工及實施，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及現金流造成影響。

我們控制成本及運營費用的能力

我們的銷售成本主要包括：(i)主要就我們的智慧能源運營及管理解決方案產生的能源消耗成本；(ii)與智慧能效解決方案涉及的材料及工程相關成本相關的工程及設備成本；(iii)主要就第三方提供的服務產生的維護相關服務費；以及(iv)折舊及攤銷。於業務記錄期內，我們的銷售成本佔總收入的百分比由2023年的84.2%降至2024年的80.7%，並進一步降至2025年的77.5%，反映本公司的成本效益提升，並戰略性地轉向毛利更高的智慧能源運營及管理解決方案。

財務資料

我們的運營開支主要包括：(i)銷售費用；(ii)行政費用；及(iii)研發費用。於業務記錄期，我們的運營開支分別為人民幣52.2百萬元、人民幣60.1百萬元及人民幣63.1百萬元。

在成本控制方面，我們通過集中採購及能效舉措有效管理成本。同時，我們持續在全運營流程推進自動化及數字化轉型，提升效率及標準化水平，同時削減非必要開支並優化成本結構。為提升營運開支效率，我們已實施多項措施，包括精簡行政流程、優化銷售團隊結構以降低獲客成本，以及將研發投入聚焦於具備明確商業應用價值的項目。因此，我們維持穩定且管理完善的運營開支結構。

我們有效管理營運資金的能力

我們的營運資金管理（尤其是貿易應收賬款、存貨及貿易應付賬款管理）對我們的現金流及財務狀況有重大影響。我們的業務模式需要在收入實現前投入前期資金用於採購設備、材料及支付分包款項。於智慧能源運營及管理解決方案，收入根據實際能源消耗量或節能收益分成於合約期（能源託管型一般為8至20年，分享型一般為4至20年）內確認。於智慧能效解決方案，我們依賴於達成指定里程碑後的進度款，例如設計完工、設備交付、安裝完成及最終驗收等環節。

因此，審慎的營運資金管理對於維持充足流動資金至關重要。我們的現金轉換週期（反映從客戶應收賬款收款及庫存持有，到向供應商付款所需的時間）由三個關鍵組成部分驅動：貿易應收賬款、存貨與合同成本及貿易應付賬款。於業務記錄期，我們的貿易應收賬款周轉天數從2023年的91天增加至2024年113天，並進一步增加至2025年的149天。相比之下，受設備囤貨減少帶動，我們的存貨及合同成本從2023年的人民幣266.8百萬元大幅減少至2024年的人民幣149.1百萬元，並進一步減至2025年的人民幣91.1百萬元。因此，我們的庫存及合同成本周轉天數，在此前由2023年的119天小幅增加至2024年的128天後，於2025年減少至88天，反映庫存管理有所改善。我們的貿易應付賬款周轉天數保持相對穩定，2023年為168天，2024年為174天，2025年為174天，顯示我們能夠在不大幅延長付款期的情況下維持良好的供應商關係。存貨與合同成本大幅減少及穩定的貿易應付賬款條款，已部分抵銷貿易應收賬款賬期延長的影響，令整體運營資金狀況處於可控水平。因此，我們的現金轉換週期於2023年為42天，2024年為67天，2025年為63天。

我們已制定應收賬款及營運資金管理政策，以監控信貸風險及收款情況。在向客戶授予信貸條款前，我們一般評估其背景、行業聲譽、付款記錄、信貸狀況及與我們的合作歷史，並據此釐定適用的信貸條款及內部監控措施。在業務運營過程中，我們監控貿易應收賬款的賬齡，定期跟進未結餘額並對逾期款項採取催收行動。我們的高級管理層定期審閱未結應收賬款餘額及其可收回性，並在適當情況下計提減值準備。貿易應付賬款方面，我們透過及時溝通及協商的付款條款，與供應商維持良好關係，在確保供應穩定的同時，亦能有效管理現金流量。有關我們存貨管理的詳情，請參閱本文件「業務－庫存－庫存管理」一節。通過該等措施，我們於業務記錄期加強了營運資金管理。

財務資料

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別出若干項會計政策，其對編製我們的歷史財務資料、以及理解我們的財務狀況和經營業績均具有重大意義。在應用會計政策的過程中，我們亦作出了若干會計判斷與假設。我們會持續對估計和判斷進行覆核，相關估計與判斷以歷史經驗及其他因素為基礎，其中包括在當前情況下被認為合理的未來事件預期。由於使用估計是財務報告過程中必不可少的一部分，我們的實際結果可能與這些估計和預期存在差異。

我們的重大會計政策、判斷及估計的詳情（對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要）載於本文件附錄一會計師報告的附註2及附註3。

經營業績

下表概括了我們於所示年度的合併損益表。

	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	642,168	737,083	639,205
銷售成本	(540,845)	(595,034)	(495,364)
毛利	101,323	142,049	143,841
其他收入淨額	3,908	2,436	2,949
銷售開支	(12,806)	(14,285)	(16,089)
行政開支	(28,520)	(35,929)	(36,123)
研發開支	(10,899)	(9,920)	(10,886)
金融資產減值虧損	(9,417)	(6,747)	(9,736)
營業利潤	43,589	77,604	73,956
財務成本	(12,612)	(20,113)	(20,738)
應佔聯繫人利潤	2,859	3,653	4,895
稅前利潤	33,836	61,144	58,113
所得稅	(1,858)	(12,487)	(7,653)
年度利潤	31,978	48,657	50,460
應佔溢利：			
本公司股權股東	31,130	49,541	50,028
非控股權益	848	(884)	432
	31,978	48,657	50,460

財務資料

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表，我們亦採用並非國際財務報告準則所規定或據此呈列的EBITDA（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量。我們相信，該等計量提供有用資料，供投資者及其他人士以與其協助管理層相同方式了解及評估我們的合併經營業績。然而，我們呈列的EBITDA（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列的類似名目的計量進行比較。將該非國際財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於或可代替我們根據國際財務報告準則所呈報的經營業績或財務狀況分析。

EBITDA（非國際財務報告準則計量）

我們將EBITDA（非國際財務報告準則計量）定義為通過加上：(i)所得稅；(ii)財務成本；及(iii)折舊及攤銷後進行調整的年度利潤，從而得出EBITDA（非國際財務報告準則計量）。下表載列於所示年度的年度利潤與EBITDA（非國際財務報告準則計量）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
年度利潤與EBITDA			
（非國際財務報告準則計量）的對賬			
年度利潤	<u>31,978</u>	<u>48,657</u>	<u>50,460</u>
加：			
所得稅	1,858	12,487	7,653
財務成本	12,612	20,113	20,738
折舊及攤銷 ⁽¹⁾	36,255	48,632	55,730
EBITDA（非國際財務報告			
準則計量）	<u>82,703</u>	<u>129,889</u>	<u>134,581</u>

附註：

1. 所呈列的折舊及攤銷金額代表物業、廠房及設備折舊、無形資產攤銷以及使用權資產折舊。

財務資料

我們的合併損益表主要組成部分的說明

收入

按業務線劃分的收入

於業務記錄期，我們的收入來自智慧能源運營及管理解決方案及智慧能效解決方案。下表載列所示年度我們按業務線劃分的收入明細（包括絕對金額及佔總收入的百分比）：

	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	%
智慧能源運營及管理解決方案	293,169	45.7	410,924	55.8	438,494	68.6
—能源託管型	274,565	42.8	381,455	51.8	400,359	62.7
—分享型	14,634	2.3	22,413	3.0	25,832	4.0
—運維服務	3,970	0.6	7,056	1.0	12,303	1.9
智慧能效解決方案	348,999	54.3	326,159	44.2	200,711	31.4
合計	642,168	100.0	737,083	100.0	639,205	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)主要就我們的智慧能源運營及管理解決方案產生的能耗成本；(ii)主要就與我們的智慧能效解決方案相關的材料及工程成本產生的工程及設備成本；(iii)折舊及攤銷；及(iv)就第三方提供的服務產生的維護相關服務費。2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣540.8百萬元、人民幣595.0百萬元及人民幣495.4百萬元。

下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔銷售成本的百分比呈列）：

	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	%
能源消耗成本	175,193	32.4	222,777	37.5	223,740	45.2
工程及設備費用	299,867	55.4	279,287	46.9	161,768	32.7
折舊及攤銷	35,611	6.6	46,604	7.8	53,181	10.7
維護相關服務費	18,936	3.5	34,032	5.7	40,719	8.2
員工成本	2,585	0.5	3,199	0.5	4,517	0.9
其他	8,653	1.6	9,135	1.6	11,439	2.3
合計	540,845	100.0	595,034	100.0	495,364	100.0

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本，毛利率指毛利除以收入。2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣101.3百萬元、人民幣142.0百萬元及人民幣143.8百萬元。2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為15.8%、19.3%及22.5%。

財務資料

下表載列所示年度我們按業務線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	%
智慧能源運營及管理解決方案..	57,539	19.6	104,367	25.4	116,522	26.6
智慧能效解決方案	43,784	12.5	37,682	11.6	27,319	13.6
合計	101,323	15.8	142,049	19.3	143,841	22.5

其他收入淨額

我們的其他收入淨額主要包括：(i)銀行存款利息收入；(ii)政府資助；及(iii)物業、廠房及設備處置收益淨額，主要來自完工後的項目轉讓。2023年、2024年及2025年，我們的其他收入淨額分別為人民幣3.9百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣2.9百萬元。

下表載列所示年度我們的其他收入淨額明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款利息收入	1,807	1,488	944
政府資助	754	653	810
物業、廠房及設備處置收益淨額	1,352	303	1,232
其他	(5)	(8)	(37)
合計	3,908	2,436	2,949

銷售開支

我們的銷售開支主要包括：(i)員工成本；(ii)差旅及業務發展開支；(iii)折舊及攤銷開支；及(iv)辦公及租金費用。2023年、2024年及2025年，我們的銷售開支分別為人民幣12.8百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣16.1百萬元。

財務資料

下表載列所示年度的銷售開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
員工成本	10,007	78.1	10,917	76.4	12,984	80.7
差旅及業務發展開支	1,728	13.6	2,188	15.3	2,452	15.3
折舊及攤銷開支	41	0.3	91	0.6	114	0.7
辦公及租賃開支	323	2.5	582	4.1	537	3.3
其他	707	5.5	507	3.6	2	0.0
合計	12,806	100.0	14,285	100.0	16,089	100.0

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)員工成本；(ii)專業服務費；(iii)差旅及業務發展開支；(iv)折舊及攤銷開支；(v)辦公及租賃開支；(vi)物業、廠房及設備減值虧損；及(vii)稅金及附加費用。2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣28.5百萬元、人民幣35.9百萬元及人民幣36.1百萬元。

下表載列所示年度我們的行政開支明細：

	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	%
員工成本	17,585	61.7	20,987	58.4	26,289	72.8
專業服務費	1,905	6.7	5,553	15.5	3,230	8.9
差旅及業務發展開支	2,070	7.3	2,344	6.5	1,927	5.3
折舊及攤銷開支	1,076	3.8	3,623	10.1	1,516	4.2
辦公室及租賃開支	998	3.4	1,347	3.7	1,220	3.4
物業、廠房及設備減值虧損	3,345	11.7	431	1.2	–	–
稅金及附加	1,016	3.6	828	2.3	976	2.7
其他	525	1.8	816	2.3	965	2.7
合計	28,520	100.0	35,929	100.0	36,123	100.0

研發開支

我們的研發開支主要包括：(i)員工成本；(ii)折舊及攤銷開支；(iii)辦公及租金費用；及(iv)技術服務費。2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣10.9百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣10.9百萬元。

財務資料

下表載列所示年度的研發開支明細：

	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	%
員工成本	7,983	73.2	9,308	93.8	8,880	81.6
折舊及攤銷開支	20	0.2	74	0.7	928	8.5
辦公室及租賃開支	348	3.2	249	2.5	388	3.6
技術服務費	1,852	17.0	33	0.3	194	1.8
其他	696	6.4	256	2.7	496	4.5
合計	10,899	100.0	9,920	100.0	10,886	100.0

金融資產減值虧損

我們的金融資產減值虧損主要來自對客戶應收賬款、合同資產其他應收賬款的預期信貸虧損評估。2023年、2024年及2025年，我們確認的金融資產減值虧損分別為人民幣9.4百萬元、人民幣6.7百萬元及人民幣9.7百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括：(i)銀行貸款及其他借款的利息；(ii)票據貼現利息；及(iii)租賃負債利息。2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣12.6百萬元、人民幣20.1百萬元及人民幣20.7百萬元。

下表載列所示年度我們的財務成本明細：

	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
銀行貸款及其他借款利息	12,601	19,522	21,000
票據貼現利息	537	1,085	325
租賃負債利息	179	187	264
減：資本化計入物業、廠房及設備 的利息支出	(705)	(681)	(851)
合計	12,612	20,113	20,738

應佔聯繫人利潤

我們的應佔聯繫人利潤指應佔聯繫人權益的利潤。2023年、2024年及2025年，我們的應佔聯繫人利潤分別為人民幣2.9百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣4.9百萬元。

所得稅

我們的所得稅包括當期所得稅及遞延所得稅，根據中國相關企業所得稅法律法規計算。2023年、2024年及2025年，我們的所得稅分別為人民幣1.9百萬元、人民幣12.5百萬元及人民幣7.7百萬元。

財務資料

2023年、2024年及2025年，我們的實際稅率（按所得稅除以除稅前利潤計算）分別為5.5%、20.4%及13.2%。

我們須遵守《中華人民共和國企業所得稅法》，我們的所得稅根據中國稅務法規按附屬公司應課稅利潤的25%適用稅率計算。於業務記錄期，本公司及新發智聯獲認定為高新技術企業（「HNTe」），並享有15%的優惠企業所得稅稅率；若干附屬公司獲認定為小微企業，有權享有5%的優惠企業所得稅稅率。高新技術企業證書須每三年續期一次，方可享有優惠企業所得稅稅率。

此外，根據中國國家稅務總局頒佈的新稅收優惠政策，自2023年1月1日起，合資格研發費用可在應課稅收入中額外100%加計扣除。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註7。

年度利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的年度利潤分別為人民幣32.0百萬元、人民幣48.7百萬元及人民幣50.5百萬元，利潤率分別為5.0%、6.6%及7.9%。

經營業績年度比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣737.1百萬元減少至2025年的人民幣639.2百萬元，減少13.3%。有關減少主要歸因於智慧能源運營及管理解決方案的收入增加未能抵銷智慧能效解決方案的收入減少。智慧能源運營及管理解決方案收入由2024年的人民幣410.9百萬元增加至2025年的人民幣438.5百萬元，增加6.7%，主要由於：(i)我們的智慧能源運營及管理項目數量增加及部分現有項目持續貢獻收入；及(ii)運營及維護服務收入增加。

另一方面，智慧能效解決方案收入由2024年的人民幣326.2百萬元減少至2025年的人民幣200.7百萬元，減少38.5%，反映我們持續實施以更高利潤率、更高收入智慧能源運營及管理解決方案為發展重點的前瞻性戰略。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣595.0百萬元減少至2025年的人民幣495.4百萬元，減少了16.8%，主要由於(i)智慧能效解決方案業務減少，導致工程及設備費用減少人民幣117.5百萬元；以及(ii)維護相關服務費增加人民幣6.7百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣142.0百萬元增加至2025年的人民幣143.8百萬元，增加了1.3%，毛利率由19.3%升至22.5%，主要由於(i)智慧能源運營及管理解決方案毛利及毛利率增加，主要受進入運營階段的項目增加以及成本控制持續改善推動；及(ii)智慧能效解決方案毛利率增加，主要由於我們持續實施以更高利潤率智慧能源運營及管理解決方案項目為發展重點的前瞻性戰略，並加強智慧能效解決方案項目甄選。

其他收入淨額

我們的其他收入淨額保持相對穩定，2024年為人民幣2.4百萬元，2025年為人民幣2.9百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支由2024年的人民幣14.3百萬元增加至2025年的人民幣16.1百萬元，增加了12.6%，主要由於銷售團隊擴充導致員工成本增加，及差旅及招待開支增加。

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，2024年為人民幣35.9百萬元，2025年為人民幣36.1百萬元。

研發開支

我們的研發開支保持相對穩定，2024年為人民幣9.9百萬元，2025年為人民幣10.9百萬元。

金融資產減值虧損

我們的金融資產減值虧損由2024年的人民幣6.7百萬元增加至2025年的人民幣9.7百萬元，增加了44.3%，主要由於部分貿易及其他應收賬款的賬期。

財務成本

我們的財務成本保持相對穩定，2024年為人民幣20.1百萬元，2025年為人民幣20.7百萬元。

應佔聯繫人利潤

我們的應佔聯繫人利潤由2024年的人民幣3.7百萬元增加至2025年的人民幣4.9百萬元，增加了32.4%，主要由於我們的聯繫人潮州市恩節能源科技有限公司的利潤增加，該公司從事節能技術服務業務。

所得稅

我們的所得稅開支由2024年的人民幣12.5百萬元減少至2025年的人民幣7.7百萬元，減少了38.4%，主要由於稅前利潤下降，以及確認因暫時性差異產生的遞延所得稅資產。

財務資料

年度利潤

綜上所述，我們的年度利潤由2024年的人民幣48.7百萬元增加至2025年的人民幣50.5百萬元，增加了3.7%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣642.2百萬元增加至2024年的人民幣737.1百萬元，增加了14.8%，主要由於我們的項目投入運營導致智慧能源運營及管理解決方案收入增加。

我們的智慧能源運營及管理解決方案收入由2023年的人民幣293.2百萬元增加至2024年的人民幣410.9百萬元，增加了40.1%，主要由於我們推廣智慧能源運營及管理解決方案策略下承接項目數量增加及我們的項目投入運營。

我們的智慧能效解決方案收入由2023年的人民幣349.0百萬元減少至2024年的人民幣326.2百萬元，減少了6.5%，主要原因是我們以更高利潤率智慧能源運營及管理解決方案業務為發展重點的戰略。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣540.8百萬元增加至2024年的人民幣595.0百萬元，增加了10.0%，主要由於(i)因智慧能源運營及管理解決方案業務拓展，能源消耗成本大幅增加了人民幣47.6百萬元；(ii)新項目投產令維護相關服務費增加；及(iii)折舊及攤銷相應增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣101.3百萬元增加至2024年的人民幣142.0百萬元，增加了40.2%，同期毛利率由15.8%升至19.3%，主要由於智慧能源運營及管理解決方案毛利及毛利率增加，這受部分項目進入持續最低成本運營階段後成本控制效率提升推動；但部分被智慧能效解決方案業務毛利及毛利率下降所抵銷，原因是此業務線收入減少，以及第三方提供與項目建造相關的服務成本增加。

其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2023年的人民幣3.9百萬元減少至2024年的人民幣2.4百萬元，減少了38.5%，主要由於：(i)2023年曾處置部分與智慧能源運營及管理解決方案相關的物業、廠房及設備，導致處置物業、廠房及設備產生的淨收益大幅減少；及(ii)存款平均餘額減少導致銀行存款利息收入減少。

財務資料

銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣12.8百萬元增加至2024年的人民幣14.3百萬元，增加了11.7%，主要由於為支持業務發展擴充銷售團隊導致員工成本增加，及期間差旅及招待開支小幅增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣28.5百萬元增加至2024年的人民幣35.9百萬元，增加了26.0%，主要由於：(i)一次性專業服務費增加；(ii)行政團隊擴充導致員工成本增加；及(iii)新增租賃資產帶來折舊及攤銷開支增加。

研發開支

我們的研發開支保持相對穩定，2023年為人民幣10.9百萬元，2024年為人民幣9.9百萬元。

金融資產減值虧損

我們的金融資產減值虧損由2023年的人民幣9.4百萬元減少至2024年的人民幣6.7百萬元，減少了28.7%，主要由於貿易應收賬款及合同資產的減值虧損減少。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣12.6百萬元增加至2024年的人民幣20.1百萬元，增加了59.5%，主要由於整體借款規模擴充，部分被市場利率下降導致的平均借款利率小幅降低所抵銷。

應佔聯繫人利潤

我們的應佔聯繫人的保持相對穩定，2023年為人民幣2.9百萬元，2024年為人民幣3.7百萬元。

所得稅

我們的所得稅開支由2023年的人民幣1.9百萬元增加至2024年的人民幣12.5百萬元，增加了人民幣10.6百萬元，主要由於2024年我們的除稅前利潤大幅增長，以及2023年確認因暫時性差異產生的遞延所得稅資產。

年度利潤

綜上所述，我們的年度利潤由2023年的人民幣32.0百萬元增加至2024年的人民幣48.7百萬元，增加了52.2%。

財務資料

合併財務狀況表若干主要項目討論

流動資產及流動負債

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產				
存貨及合同成本	266,793	149,102	91,094	106,879
合同資產	44,723	55,470	24,996	53,361
貿易及其他應收賬款....	268,658	331,350	372,953	618,075
定期存款	7,714	4,990	–	13,315
受限制銀行存款	20,464	24,932	12,884	56,506
現金及現金等價物	74,386	66,704	137,435	163,251
持有待售資產	–	–	194,454	–
流動資產合計	682,738	632,548	833,816	1,011,387
流動負債				
貿易及其他應付賬款....	516,394	319,098	317,103	363,125
合同負債	108,965	74,602	78,852	268,132
銀行貸款及其他借款....	202,476	293,350	339,609	406,477
租賃負債	694	830	4,909	2,288
應付所得稅	10,683	8,028	8,932	4,349
持有待售資產相關負債..	–	–	49,109	–
流動負債合計	839,212	695,908	798,514	1,044,371
流動(負債)/				
資產淨值	(156,474)	(63,360)	35,302	(32,984)

截至2025年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣35.3百萬元，截至2026年3月31日則減少至流動負債淨值人民幣33.0百萬元。有關減少主要由於合同負債以及銀行貸款及其他借款大幅增加，這部分被截至2025年12月31日持有待售資產重新分類所抵銷，截至2026年3月31日，持有待售資產於遂寧超節處置完成後不再存在。特別是，合同負債由截至2025年12月31日的人民幣78.9百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣268.1百萬元，增加人民幣189.2百萬元，主要由於我們就承接的新項目收取客戶的預付款。

截至2024年12月31日，我們錄得流動負債淨值人民幣63.4百萬元，截至2025年12月31日轉為流動資產淨值人民幣35.3百萬元。這主要由於業務增長帶動現金及現金等價物大幅增加，以及持有待售資產的重新分類，部分被銀行貸款及其他借款的增加所抵銷。

我們的流動負債淨值從截至2023年12月31日的人民幣156.5百萬元減少至2024年的人民幣63.4百萬元。該減少主要由於營運資金管理改善，導致貿易及其他應付賬款及合同負債大幅減少以及貿易及其他應收賬款的增加，但因項目交付及存貨周轉率提升而使存貨及合同成本減少，部分抵銷了上述影響。

財務資料

存貨及合同成本

我們的存貨及合同成本主要包括(i)合同成本，指為履行客戶合同而產生的成本，但尚未確認相關收入；以及(ii)製成品，主要包括用於未來智慧能效解決方案的設備。下表列出了截至所示日期我們的存貨及合同成本詳情：

	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
合同成本	196,510	125,756	89,547
製成品	71,755	26,111	5,657
存貨及合同成本減值	(1,472)	(2,765)	(4,110)
合計	266,793	149,102	91,094

我們的存貨及合同成本由截至2023年12月31日的人民幣266.8百萬元減少了人民幣117.7百萬元，至截至2024年12月31日為人民幣149.1百萬元，並進一步減少了人民幣58.0百萬元，至截至2025年12月31日為人民幣91.1百萬元。成本減少主要是由於：(i)我們承接的智慧能效項目減少，使合同成本大幅下降；以及(ii)隨著智慧能效解決方案項目的完成，相應成品減少，以及新項目承接數量減少。

我們每年進行一次全面的存貨盤點。對於不附帶具約束力銷售訂單的存貨，我們於年末逐項進行減值測試，確認可變現淨值低於賬面成本的減值虧損。我們實施針對性措施跟進該等存貨，以便盡快轉售或用於我們的投資項目中，以避免資產損失。

下表列出了截至所示年度我們的存貨及合同成本周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨及合同成本周轉天數 ⁽¹⁾	119	128	88

附註：

- 按存貨及合同成本年初及年末餘額平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以報告期的天數計算，完整財政年度報告期的天數為365天。

我們的存貨及合同成本周轉天數相對穩定，2023年為119天，2024年為128天。我們的存貨及合同成本周轉天數由2024年的128天減少至2025年的88天，這與智慧能效解決方案項目規模縮減相一致，其加快了現有項目的完工與結算，提升了存貨及合同成本的整體周轉效率。

財務資料

貿易及其他應付賬款

下表列出了截至所示日期我們的貿易及其他應付賬款詳情：

	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
貿易應付賬款	348,946	219,384	251,968
應付票據	132,444	74,261	5,319
應計薪金	12,089	8,846	10,064
其他應付稅項	8,317	1,840	23,837
其他應付賬款及應計費用	14,598	14,767	25,915
合計	516,394	319,098	317,103

我們的貿易及其他應付賬款由截至2023年12月31日的人民幣516.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣319.1百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣317.1百萬元，主要歸因於智慧能效解決方案的收入減少，導致業務記錄期內採購減少。

下表列出了截至所示年度我們的貿易應付賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付賬款周轉天數 ⁽¹⁾	168	174	174

附註：

- 按貿易應付賬年初及年末餘額平均值除以相關年度銷售成本，再乘以報告期的天數計算，完整財政年度報告期的天數為365天。

我們的貿易應付賬款周轉天數於業務記錄期內保持相對穩定。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣62.7百萬元或24.9%的貿易應付賬款已結清。

我們的董事確認，於業務記錄期內及直至最後實際可行日期，我們的貿易應付賬款並無重大拖欠情況。

合同資產及合同負債

我們在根據合同條款無條件取得代價之前確認收入時，應確認合同資產。合同資產按預期信用損失評估，且當收取代價的權利變為無條件狀態時，應重分類為應收賬款。當客戶在我們確認相關收入之前支付不可退還的代價時，應確認合同負債。在確認相關收入之前，若我們已擁有收取不可退還代價的無條件權利，則也應確認合同負債。在後一種情形下，也應確認相應的應收賬款。

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，本公司的流動及非流動合同資產分別為人民幣68.2百萬元、人民幣79.5百萬元及人民幣37.0百萬元；截至同日，本公司合同負債分別為人民幣109.0百萬元、人民幣74.6百萬元及人民幣78.9百萬元。在業務記錄期，本公司合同負債的波動主要歸因於相關履約義務尚未履行的合同數量發生變動。

非流動資產及非流動負債

下表載列於所示日期我們的非流動資產及非流動負債組成：

	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	464,129	509,204	438,535
使用權資產	5,440	6,276	9,793
無形資產	26,245	25,127	30,995
商譽	—	—	17,178
聯繫人權益	11,447	16,822	22,302
合同資產	23,454	24,041	12,032
貿易及其他應收賬款	7,343	5,718	5,263
遞延所得稅資產	27,040	29,510	42,712
非流動資產合計	565,098	616,698	578,810
非流動負債			
銀行貸款及其他借款	171,833	275,193	281,384
租賃負債	4,811	5,508	5,423
遞延所得稅負債	—	—	1,582
非流動負債合計	176,644	280,701	288,389

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)機器及設備；(ii)辦公室及其他設備；(iii)租賃改良設施；及(iv)在建工程。下表載列於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
機器及設備	433,183	441,620	389,525
辦公室及其他設備	613	1,030	1,137
租賃改良設施	—	552	1,820
在建工程	30,333	66,002	46,053
合計	464,129	509,204	438,535

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣464.1百萬元增加人民幣45.1百萬元至截至2024年12月31日的人民幣509.2百萬元，主要由於我們對智慧能源運營及管理解決方案的投入使得在建工程以及機器及設備增加。

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣509.2百萬元減少人民幣70.7百萬元至截至2025年12月31日的人民幣438.5百萬元，主要由於擬處置遂寧超節而導致的機器及設備和在建工程減少，詳情參見本文件「歷史、發展及公司架構－遂寧超節處置」一節。

貿易及其他應收賬款

我們的流動貿易及其他應收賬款包括貿易應收賬款淨額、應收票據、按金、可退回增值稅、預付供應商款項及其他應收賬款。我們的非流動貿易及其他應收賬款包括貿易應收賬款及其他。下表載列於所示日期我們的流動及非流動貿易及其他應收賬款明細：

	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			
貿易應收賬款淨額	201,446	243,123	266,655
應收票據	17,563	53,697	38,742
按金	2,444	3,419	3,405
可退回增值稅	17,069	14,714	7,462
預付供應商款項	27,694	14,833	52,169
其他應收賬款	2,442	1,564	4,520
	268,658	331,350	372,953
非流動			
貿易應收賬款	6,917	5,571	5,201
其他	426	147	62
	7,343	5,718	5,263

我們的流動貿易及其他應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣268.7百萬元增加人民幣62.7百萬元至截至2024年12月31日的人民幣331.4百萬元，主要由於智慧能源運營及管理解決方案產生的收入增加而導致貿易應收賬款淨額及應收票據增加。我們的流動貿易及其他應收賬款從截至2024年12月31日的人民幣331.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣373.0百萬元，增加人民幣41.6百萬元，主要原因是智慧能源運營及管理解決方案的收入進一步增加導致貿易應收賬款淨額持續增長。

我們通常授予客戶至多90天的信貸期。下表載列於所示年度我們的貿易應收賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收賬款周轉天數 ⁽¹⁾	91	113	149

附註：

- 按貿易應收賬款年初及年末餘額平均值除以相關年度的收入，再乘以報告期的天數計算，完整財政年度報告期的天數為365天。

財務資料

我們的貿易應收賬款周轉天數從2023年的91天增加至2024年的113天，主要由於截至2024年末若干項目的應收賬款未有收回。我們的貿易應收賬款周轉天數於2025年進一步增加至149天，主要由於我們戰略性將業務重點轉至利潤率較高的智慧能源運營及管理解決方案而導致智慧能效解決方案的收入減少。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣153.6百萬元或47.8%的貿易應收賬款已結清。

使用權資產

我們與租賃負債相關的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣5.4百萬元增加人民幣0.9百萬元至截至2024年12月31日的人民幣6.3百萬元。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣6.3百萬元增加人民幣3.5百萬元至截至2025年12月31日的人民幣9.8百萬元，主要由於收購廣東海鉑瑞，據此，我們承擔若干租賃責任，並確認相應使用權資產。

無形資產

我們的無形資產包括：(i)軟件；(ii)專利技術；及(iii)特許經營權。特許經營權代表我們根據與當地政府機構簽訂的30年期「建設–運營–移交」協議所享有的權利，該協議旨在提供供暖和製冷服務。協議期滿後，相關設施將無償移交給授予方。下表載列於所示日期我們的無形資產明細：

	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
軟件	102	333	816
專利技術	1,444	1,081	7,452
特許經營權	24,699	23,713	22,727
合計	26,245	25,127	30,995

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣26.2百萬元減少人民幣1.1百萬元至截至2024年12月31日的人民幣25.1百萬元，主要由於無形資產的攤銷。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣25.1百萬元增加人民幣5.9百萬元至截至2025年12月31日的人民幣31.0百萬元，主要由於因收購廣東海鉑瑞而增加的專利技術。

聯繫人權益

我們的聯繫人權益由截至2023年12月31日的人民幣11.4百萬元增加人民幣5.4百萬元至截至2024年12月31日的人民幣16.8百萬元，截至2025年12月31日進一步增至人民幣22.3百萬元，主要由於湖州恩節經營業績持續增長及我們應佔其利潤增加。

商譽

我們的商譽截至2023年及2024年12月31日為零。截至2025年12月31日止年度，我們就收購廣東海鉑瑞確認商譽人民幣17.2百萬元。有關商譽減值測試的詳情，參見本文件附錄一會計師報告附註14。

財務資料

遞延所得稅資產

我們的遞延所得稅資產保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣27.0百萬元，截至2024年12月31日為人民幣29.5百萬元。我們的遞延所得稅資產截至2025年12月31日大幅增至人民幣42.7百萬元，主要由於確認因未實現利潤的暫時性差異產生的遞延所得稅資產。

流動資金及資本資源

於業務記錄期及直至最後實際可行日期，我們過往的現金需求主要由業務運營所得款項、股東出資及銀行借款提供資金。**[編纂]**後，我們擬通過業務運營產生的現金及**[編纂]**為未來資本需求提供資金。我們預計未來為運營提供資金的融資渠道可用性不會出現任何變動。

現金流量

下表載列所示年度我們合併現金流量表的若干現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動產生／（使用）的現金淨額...	56,923	(82,495)	134,511
投資活動使用的現金淨額.....	(170,189)	(89,765)	(82,094)
融資活動產生的現金淨額.....	128,942	164,578	30,158
現金及現金等價物淨增加／（減少）..	15,676	(7,682)	82,575
劃分為持有待售類別的處置組中			
的現金及現金等價物.....	—	—	(11,844)
年初現金及現金等價物.....	58,710	74,386	66,704
年末現金及現金等價物.....	74,386	66,704	137,435

經營活動產生／（使用）的現金淨額

我們的經營活動產生／（使用）的現金淨額反映經調整後的除稅前利潤，調整項目包括：(i)非現金及非營運項目（如非流動資產折舊或攤銷）；及(ii)營運資金變動的影響（如存貨、應收賬款及應付賬款）。

2025年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣134.5百萬元，該金額主要以本公司稅前利潤人民幣58.1百萬元為基礎，經以下項目調整後得出：(i)非現金項目及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊與攤銷人民幣52.6百萬元、使用權資產折舊與攤銷人民幣1.2百萬元、無形資產折舊與攤銷人民幣1.9百萬元、財務成本人民幣20.7百萬元，上述金額部分被銀行存款利息收入人民幣0.9百萬元、聯繫人利潤分成人民幣5.5百萬元以及處置物業、廠房及設備產生的淨收益人民幣1.2百萬元所抵銷；(ii)營運資金變動，主要包括存貨及合同成本減少人民幣64.9百萬元、貿易及其他應付賬款增加人民幣29.8百萬元、受限制銀行存款減

財務資料

少人民幣12.0百萬元，上述變動部分被貿易及其他應收賬款增加人民幣76.4百萬元、合同資產增加人民幣3.1百萬元以及合同負債減少人民幣2.2百萬元所抵銷。

2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣82.5百萬元，該金額主要體現為稅前利潤人民幣61.1百萬元，經以下項目調整後得出：(i)非現金項目及非經營項目，主要包括銀行存款利息收入人民幣1.5百萬元、聯繫人利潤分成人民幣2.6百萬元、處置物業、廠房及設備淨收益人民幣0.3百萬元，上述金額部分被物業、廠房及設備折舊與攤銷人民幣45.9百萬元、使用權資產折舊與攤銷人民幣0.9百萬元、無形資產折舊與攤銷人民幣1.8百萬元、財務成本人民幣20.1百萬元以及物業、廠房及設備減值虧損人民幣0.4百萬元所抵銷；(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應收賬款增加人民幣61.6百萬元、合同資產增加人民幣10.8百萬元、受限制銀行存款增加人民幣4.5百萬元、貿易及其他應付賬款減少人民幣197.3百萬元、合同負債減少人民幣34.4百萬元，上述金額部分被存貨及合同成本減少人民幣117.7百萬元所抵銷。

2023年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣56.9百萬元，該金額主要以本公司稅前利潤人民幣33.8百萬元為基礎，經以下項目調整後得出：(i)非現金項目及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊與攤銷人民幣34.8百萬元、使用權資產折舊與攤銷人民幣0.3百萬元、無形資產折舊與攤銷人民幣1.1百萬元、物業、廠房及設備減值虧損人民幣3.3百萬元、財務成本人民幣12.6百萬元、聯繫人利潤分成人民幣6.9百萬元，上述金額部分被銀行存款利息收入人民幣1.8百萬元以及處置物業、廠房及設備淨收益人民幣1.4百萬元所抵銷；(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應付賬款增加人民幣295.4百萬元、合同負債增加人民幣65.8百萬元，上述金額部分被存貨及合同成本增加人民幣180.3百萬元、貿易及其他應收賬款增加人民幣127.5百萬元、合同資產增加人民幣68.4百萬元以及受限制銀行存款增加人民幣9.5百萬元所抵銷。

投資活動使用的現金淨額

2025年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣82.1百萬元，主要由於：(i)購置物業、廠房及設備和無形資產支付人民幣79.5百萬元；以及(ii)收購廣東海鉑瑞支付人民幣15.2百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣6.6百萬元；(ii)原到期日超過三個月的定期存款減少人民幣4.9百萬元；及(iii)已收利息人民幣1.0百萬元。

2024年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣89.8百萬元，主要由於：(i)購置物業、廠房及設備和無形資產支付人民幣93.6百萬元；及(ii)收購一間聯繫人權益支付人民幣2.8百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣2.4百萬元；(ii)原到期日超過三個月的定期存款減少人民幣2.8百萬元；及(iii)已收利息人民幣1.4百萬元。

2023年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣170.2百萬元，主要由於：(i)購置物業、廠房及設備和無形資產的付款人民幣168.0百萬元；(ii)收購一間聯繫人權益支付人民幣6.0百萬元；及(iii)原到期日超過三個月的定期存款增加人民幣7.7百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)出售物業、廠房及設備所得款項人民幣9.7百萬元；及(ii)已收利息人民幣1.8百萬元。

財務資料

融資活動產生的現金淨額

2025年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣30.2百萬元，主要來自銀行貸款及其他借款所得款項人民幣462.0百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣415.1百萬元；以及(ii)已付利息人民幣15.8百萬元。

2024年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣164.6百萬元，主要來自銀行貸款及其他借款所得款項人民幣419.5百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣223.1百萬元；(ii)已付利息人民幣22.8百萬元；以及(iii)已派本公司股權股東股息人民幣8.0百萬元。

2023年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣128.9百萬元，主要來自銀行貸款及其他借款所得款項人民幣250.4百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣106.3百萬元；及(ii)已付利息人民幣14.5百萬元。

營運資金確認

於業務記錄期內，我們主要通過營運活動產生的現金與銀行及其他借款滿足營運資金需求。考慮到我們可用的財務資源，包括現金及現金等價物、可用銀行信貸額度、經營活動產生的現金流量及[編纂]估計[編纂]，董事認為我們擁有充足的營運資金滿足當前需求，且至少可滿足本文件日期起未來12個月的需求。

借貸

截至2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的借貸包括銀行貸款及其他借款，以及租賃負債。下表列出了截至所示日期我們的借貸明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動				
銀行貸款及其他借款...	202,476	293,350	339,609	406,477
租賃負債	694	830	4,909	2,288
非流動				
銀行貸款及其他借款..	171,833	275,193	281,384	188,539
租賃負債	4,811	5,508	5,423	11,034
合計	379,814	574,881	631,325	608,338

銀行貸款及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行貸款及其他借款（包括流動及非流動部分）分別為人民幣374.3百萬元、人民幣568.5百萬元及人民幣621.0百萬元，主要來自：(i)有抵押銀行貸款；(ii)有抵押相關方貸款；(iii)無抵押銀行貸款；及(iv)無抵押相關方貸款，主要用於補充營運資金及投資活動。我們的銀行貸款及其他借款主要以人民幣計值。

財務資料

業務記錄期內，我們銀行貸款及其他借款的年利率介於2.5%至4.65%之間。參見本文件附錄一會計師報告附註23及27。截至2026年3月31日，我們未動用的銀行信貸額度為人民幣767.5百萬元。

我們的董事確認，自2026年3月31日（即就債務報表而言的最後實際可行日期）以來直至本文件日期，我們的借貸狀況並無重大變化。截至最後實際可行日期，我們的借貸中並無重大限制性契諾可能嚴重限制我們進行額外借貸或股權融資的能力，於業務記錄期內及直至最後實際可行日期，亦未發生任何違反契諾的情況。截至最後實際可行日期，除銀行貸款外，我們並無作出其他重大外部債務融資的計劃。

於業務記錄期內及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行貸款及其他借款方面並未遭遇任何困難。於業務記錄期內及直至最後實際可行日期，我們未曾拖欠銀行貸款及其他借款，亦未違反契諾。

租賃負債

自租賃資產可供本集團使用之日起租賃初步確認為使用權資產及相應負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債分別為人民幣5.5百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣10.3百萬元。

或然負債

截至2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日，我們並無任何重大或然負債。董事確認，自2026年3月31日起至最後實際可行日期，我們的或然負債並無重大變動。

表外交易

於最後實際可行日期，我們並無訂立任何重大表外交易或安排。

資本支出

業務記錄期內，我們的資本支出包括購置物業、廠房及設備以及無形資產的款項。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
購置物業、廠房及設備以及 無形資產的款項.....	167,968	93,578	79,476

2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣168.0百萬元、人民幣93.6百萬元及人民幣79.5百萬元。我們主要以業務運營產生的現金及融資活動產生的現金為該等開支提供資金。

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無年末已訂約但未確認為負債的重大投資。

關聯方交易

有關業務記錄期內我們關聯方交易的詳情，參見本文件附錄一會計師報告附註29。

我們不時與關聯方進行交易。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註29所載各項關聯方交易均於日常業務過程中按公平原則及正常商業條款在相關方之間進行。董事亦認為，業務記錄期內的關聯方交易不會扭曲我們的歷史業績或令歷史業績無法反映未來表現。

主要財務比率

下表列出了截至所示日期或年度我們的主要財務比率：

	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⁾	15.8%	19.3%	22.5%
息稅折舊攤銷前利潤率 ⁽²⁾	12.9%	17.6%	21.1%
淨利率 ⁽³⁾	5.0%	6.6%	7.9%
流動比率 ⁽⁴⁾	0.81	0.91	1.04
股本回報率 ⁽⁵⁾	14.8%	20.1%	17.1%
資產回報率 ⁽⁶⁾	3.3%	3.9%	3.8%

附註：

- (1) 毛利率等於年度毛利除以年度收入再乘以100%。
- (2) 息稅折舊攤銷前利潤率按息稅折舊攤銷前利潤除以年度收入再乘以100%計算。
- (3) 淨利率等於年度淨利潤除以年度收入再乘以100%。
- (4) 流動比率按同日流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (5) 股本回報率按本公司股權股東應佔年度利潤除以本公司股權股東應佔總權益期初及期末餘額的算術平均值再乘以100%計算。
- (6) 資產回報率按本公司擁有人應佔年度利潤除以總資產期初及期末餘額的算術平均值再乘以100%計算。

財務風險管理

我們面臨多項財務風險，包括下文所述的信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。我們管理及監控該等風險敞口，確保及時有效實施適當措施。詳情參見本文件附錄一會計師報告附註27。

財務資料

信貸風險

信貸風險指交易對手未能履行合約義務導致我們產生財務虧損的風險。我們的信貸風險主要來自貿易應收賬款及合同資產。我們因現金及現金等價物、受限制銀行存款、定期存款及應收票據產生的信貸風險有限，因為交易對手為具有高信貸評級的銀行及金融機構，本集團認為該等機構信貸風險較低。

流動資金風險

我們的政策為定期監控流動資金需求，並確保維持充足現金儲備及自主主要金融機構獲得足夠承諾信貸額度，以滿足短期及長期流動資金需求。

利率風險

浮動利率及固定利率計息金融工具分別使本集團面臨公允價值利率風險及現金流量利率風險。本集團根據當前市場狀況釐定固定及浮動利率計息工具的適當權重，並定期審閱及監控，以實現固定及浮動利率風險敞口的適當組合。本集團面臨的公允價值利率風險及現金流量利率風險並不重大。

貨幣風險

我們主要於中國內地運營，大部分貨幣資產及負債以人民幣計值。管理層認為我們面臨的貨幣風險並不重大。

股息

我們根據中國法律註冊成立。我們派付的任何股息由董事會酌情決定，並取決於我們未來的運營及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事會認為相關的其他因素。股東會上股東可批准宣派股息，但不得超過董事會建議的金額。除從我們可合法分派的利潤及儲備中宣派及支付股息外，不得宣派或支付任何股息。在遵守組織章程細則及相關法律的前提下，董事會擁有建議任何股息的絕對酌情權。

根據適用的中國法律法規，在中國註冊成立的公司須在彌補過往年度累計虧損（如有）後，每年從稅後利潤中提取至少10%列入法定公積金，直至該等公積金累計金額達到註冊資本的50%。公司在彌補累計虧損及提取上述法定公積金後，可從稅後利潤中派付股息。根據我們中國法律顧問的意見，倘我們的中國公司處於累計虧損狀態，則無法派付股息。

雖然我們目前沒有單獨的正式股息政策，但組織章程細則對現金派息政策的規定訂明，過去三年的累計現金派息金額不得少於過去三年平均已實現全年可分派利潤的10%。這項政策的實施仍取決於我們的實際盈利能力、現金流量、未來發展需求及其他相關因素。我們於2023年、2024年及2025年宣派的股息分別為零、人民幣8.0百萬元及零。我們無法向閣下保證，本公司將能夠每年或於任何年度宣派任何金額的股息。

財務資料

可分派儲備

截至2025年12月31日，本公司的保留盈利為人民幣87.3百萬元。我們的保留盈利為可用於向股東分派的可供派儲備。

經調整有形資產淨值的[編纂]表

有關我們的經調整有形資產淨值的[編纂]表的詳情，參見本文件「附錄二—[編纂]財務資料」。

[編纂]

[編纂]的估計[編纂]總額（根據[編纂][編纂][編纂]的中間值計算，並假設[編纂]未獲行使）約為人民幣[編纂]百萬元（或本公司預計將收到的[編纂]的[編纂]%），其中約人民幣[編纂]百萬元的估計金額預計將計入損益，餘下約人民幣[編纂]百萬元金額預計將於[編纂]後直接確認為權益扣減項。估計[編纂]開支總額包括：(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]）約人民幣[編纂]百萬元；及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元，其中包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師的費用約人民幣[編纂]百萬元；及(b)其他費用及開支（包括保薦人費用）約人民幣[編纂]百萬元。

上述[編纂]開支為目前的估計，僅供參考，將於我們的合併收益表最終確認的金額須經審計以及視乎當時變量和假設的變動而定。

無重大不利變動

董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所報告的年度截止日期）以來，我們的業務、財務狀況及經營業績並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告中的資料產生重大影響。

《上市規則》規定的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，我們並無任何可能導致須根據《上市規則》第13.13至13.19條作出披露的情況。