

財務資料

閣下應結合附錄一所載會計師報告內綜合財務報表及相關附註，閱讀以下討論及分析。我們已按照IFRS會計準則編製綜合財務資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們的假設與分析，並參考我們的經驗以及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為在當時情況下屬合理的其他因素。然而，我們的實際業績可能與前瞻性陳述中的預測存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述中的預測存在重大差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」等章節所討論的內容。

概述

我們是全球領先的高端電子布供應商(定義見本文件附錄一)，專注於高端普通電子布以及特種電子布的研發、生產和銷售。我們具備電子紗及電子布一體化生產能力，擁有低、中、高端產品的產線，是全球極少數具備完整產品線的企業之一。我們的產品全面進入頭部GPU、CPU、高端智能手機等廠商的核心供應鏈，並且我們已成為眾多全球頂尖科技企業的重要合作夥伴，在技術和業務上建立深度合作關係。於業務記錄期間，本集團經歷了快速增長。我們的收入由2023年的人民幣661.2百萬元增長26.2%至2024年的人民幣834.6百萬元，並進一步增長40.3%至2025年的人民幣1,171.0百萬元。我們的毛利率由2023年的7.3%增長至2024年的17.6%，並進一步增加至2025年的35.1%。

呈列基準

歷史財務資料系按照IFRS會計準則(包含國際會計準則理事會(「IASB」)頒佈的所有準則及解釋公告)編製。國際會計準則理事會已發佈多項新訂及經修訂的IFRS會計準則。為編製歷史財務資料，我們已於業務記錄期間採納所有適用的新訂及經修訂的IFRS會計準則，但業務記錄期間尚未生效的任何新準則或解釋公告除外。於業務記錄期間，我們並未採用任何尚未生效的新準則或解釋公告。已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則和解釋公告載於本文件附錄一會計師報告附註31。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務和財務表現受多種宏觀經濟及行業特定因素影響，這些因素同樣作用於全球經濟和電子布行業。該等因素包括中國及全球的宏觀經濟狀況、我們經營所在行業的技術進步、競爭、地緣政治關係、監管監督及政府政策。此外，我們的業務和經營業績一直並持續受到公司特定因素的影響，該等因素主要包括以下各項：

行業增長及下游市場需求

電子布是PCB產業鏈中關鍵的上游材料，我們的產品服務於多元化的終端市場，包括人工智能及高性能計算、消費電子、通信、汽車電子以及先進IC封裝基板。我們的財務表現與下游需求動態密切相關，這直接影響我們的銷量、定價及產品組合。根據弗若斯特沙利文報告，2025年全球特種電

財務資料

子布市場價值為623.0百萬美元，預計到2030年將增長至2,351.2百萬美元，複合年增長率為30.4%。在此市場中，預計從2025年到2030年，低Dk/Df布及低CTE布細分市場的複合年增長率將分別達到19.4%及49.0%。2025年，全球超薄布及極薄布市場價值分別為204.0百萬美元及91.0百萬美元，預計到2030年將分別達到403.0百萬美元及280.8百萬美元，複合年增長率分別為14.6%及25.3%。該增長得益於人工智能應用的快速擴張，因為單台AI服務器中所搭載的印製電路板及電子布價值遠超傳統服務器，進而催生了對低Dk/Df布及低CTE布等高功能特種電子布的旺盛需求。在高端消費電子領域，智能手機、平板電腦和其他智能設備不斷向更薄、更輕、更緊湊的方向發展，從而推動了對更薄、更輕電子布規格的持續需求。

於業務記錄期間，下游需求出現了顯著的週期性波動。2023年，消費電子需求疲軟、疫情後影響及貿易摩擦加劇導致行業競爭激烈及定價壓力，致使全年錄得淨虧損。2024年，在5G通信、AI服務器及汽車電子增長的推動下，市場狀況有所改善，收入增長26.2%，達到人民幣834.6百萬元。2025年，受人工智能帶動的高端高密度互聯板、多層印製電路板及IC封裝基板需求增長，疊加公司特種電子布產品順利通過認證，推動營業收入增長40.3%，達到人民幣1,171.0百萬元。展望未來，下游需求仍易受宏觀經濟狀況、客戶庫存調整以及資本支出週期的影響，任何放緩均可能對我們的財務表現產生不利影響。

產品開發及優化產品組合的能力

我們的財務表現很大程度上取決於我們能否開發、商業化以及規模化生產符合日趨嚴苛技術標準的電子布產品。本行業技術進步迅速，對介電性能、尺寸穩定性及厚度控制的標準不斷提高，客戶對高精度解決方案的需求持續增長。我們提供極薄布、低Dk/Df布及低CTE布等高端產品，該等產品擁有顯著更高的毛利率。2025年，極薄布、低Dk/Df布及低CTE布的毛利率分別為53.2%、55.1%及73.0%，遠高於我們35.1%的整體毛利率。尤其是低CTE布，隨著需求的增長，該產品於2025年通過了相關認證，並實現了大批量生產及銷售。該等高毛利產品所佔比重的上升，是我們於業務記錄期間盈利能力提升的核心驅動力。隨著極薄布銷售額由2023年的人民幣100.4百萬元增至2025年的人民幣233.8百萬元（佔總收入比例由15.2%升至20.0%），低Dk/Df布收入由2023年的人民幣13.3百萬元增至2025年的人民幣133.1百萬元（佔總收入比例由2.0%升至11.4%），低CTE布收入則由2023年的人民幣0.2百萬元增至2025年的人民幣44.9百萬元（佔總收入比例由不足0.1%升至3.8%）。整體毛利率由2023年的7.3%擴大至2025年的35.1%，同期毛利由人民幣48.3百萬元增至人民幣411.0百萬元。

向高毛利產品的轉變，反映了我們對產品組合優化的戰略聚集。我們的目標是進一步豐富產品組合，以適應下游技術要求、客戶規格及競爭格局的變化，同時持續重點擴大高毛利產品的銷售。通過持續優化產品結構並依託技術創新，我們力求保持優質產品收入佔比不斷上升的良好趨勢，並相信這將持續推動收入增長並提升整體盈利能力。

財務資料

我們在研發和技術能力方面的持續投入

為維持我們的技術競爭力及支持長期增長，持續的研發投入至關重要。我們的研發活動聚焦於高端電子布材料，包括極薄紗、特種紗、極薄布、低Dk/Df布、低CTE布及石英布。為提升市場份額並增強產品的知名度及競爭力，我們正推進具有戰略重要性的研發項目，重點開發極薄紗及具有較低介電常數／較低介質損耗因子的布及較低熱膨脹系數的布產品，目標是推動創新、提升產品性能及降低成本，以響應客戶需求及終端電子產品的趨勢。通過持續的研發創新，我們旨在確保產品保持可靠的質量和先進的技術特性，鞏固我們在行業的領先地位，並滿足高端客戶不斷變化的技術需求。於業務記錄期間，我們的研發費用從2023年的人民幣34.0百萬元增至2024年的人民幣43.6百萬元，再到2025年的人民幣62.9百萬元。截至2025年12月31日，我們聘有196名研發人員，約佔員工總數的15.2%。

我們未來的表現取決於我們能否有效配置研發資源、留住並吸引有才幹的技術人員、縮短開發週期，並將研發成果轉化為具有商業可行性的產品。根據市場趨勢及我們的戰略重點，鑒於我們將進一步投資高性能電子布材料並開發新產品，滿足不斷變化的客戶需求，我們預計未來研發費用將繼續增加。

我們優化成本結構及管理成本的能力

我們的業務屬資本密集型，需要在生產設施、設備及配套基礎設施方面進行大量投資。製造費用、直接材料及直接人工仍為我們成本結構的主要組成部分，於2025年分別佔銷售成本的58.4%、27.1%及14.0%。因此，原材料價格、能源成本、供應情況的波動或生產工藝升級，均可能對我們的生產成本及毛利率產生重大影響。

於業務記錄期間，我們通過以下幾點實現了運營效率的顯著提升：(i)持續提高產能利用率；(ii)優化工藝流程，並在電子紗生產線應用多分拉技術；以及(iii)在電子布生產中採用智能製造技術，包括實時生產監控ERP系統及自動檢測系統。此外，我們實施了多項製造費用優化舉措，包括優化設備利用率、提高生產線速度及減少非生產時間，在最大限度提高產能的同時降低單位生產成本，我們還實行月度降本報告機制，以識別並消除運營效率低效環節。儘管銷售成本由2023年的人民幣612.9百萬元增至2025年的人民幣760.1百萬元，但同期銷售成本佔收入的百分比由92.7%顯著下降至64.9%。

重大會計政策、判斷與估計

在執行本公司會計政策時，董事需對無法從其他來源直接獲取的資產及負債賬面金額作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設基於歷史經驗及其他被認為相關的因素。實際結果可能與該等估計存在差異。該等估計及相關假設會持續予以覆核。會計估計的變更，若僅影響變更當期，則在變更當期予以確認；若影響變更當期及未來期間，則在變更當期及未來期間予以確認。有關重大會計政策資料的更多詳情，見本文件附錄一會計師報告附註2。

財務資料

合併損益及其他綜合收益表

下表載列本公司於所示期間的合併損益及其他綜合收益表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	661,155	834,633	1,171,034
銷售成本	(612,871)	(687,544)	(760,077)
毛利	48,284	147,089	410,957
其他淨收益	23,563	31,244	12,947
銷售及營銷開支	(5,491)	(6,353)	(8,575)
一般及行政開支	(68,726)	(73,044)	(95,290)
研發開支	(34,022)	(43,561)	(62,916)
貿易及其他應收款項減值虧損	(221)	(712)	(1,412)
經營(虧損)/利潤	(36,613)	54,663	255,711
融資成本	(31,356)	(34,850)	(31,060)
除稅前(虧損)/利潤	(67,969)	19,813	224,651
所得稅	4,875	2,988	(22,738)
年內(虧損)/利潤	(63,094)	22,801	201,913
年內(虧損)/利潤歸屬於：			
本公司權益股東	(63,094)	22,801	201,913
年內其他綜合收益(稅後)：			
後續可能重分類至損益的項目：			
一家海外附屬公司財務報表折算產生的匯兌差額	(3)	(5)	7
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益(「FVOCI」)的金融資產投資的公允價值變動	1,784	287	(2,071)
	1,781	282	(2,064)
年內綜合收益總額	(61,313)	23,083	199,849
年內綜合收益總額歸屬於：			
本公司權益股東	(61,313)	23,083	199,849

財務資料

經營業績主要構成說明

收入

於業務記錄期間，我們的收入主要來自電子布的銷售，於2023年、2024年及2025年分別佔我們總收入的94.7%、93.5%及95.5%。下表載列本公司於所示期間按產品類型劃分的收入明細（絕對金額）及佔總收入百分比：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	佔總收入百分比	金額	佔總收入百分比	金額	佔總收入百分比
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
電子布	626,156	94.7%	780,106	93.5%	1,118,907	95.5%
普通電子布						
— 極薄布	100,436	15.2%	147,191	17.6%	233,818	20.0%
— 超薄布	126,800	19.2%	150,118	18.0%	189,223	16.2%
— 薄布及以上 ⁽¹⁾	385,408	58.3%	470,291	56.4%	517,412	44.1%
小計	612,644	92.7%	767,600	92.0%	940,453	80.3%
特種電子布						
— 低Dk/Df布	13,346	2.0%	10,024	1.2%	133,084	11.4%
— 低CTE布	166	0.0%	2,482	0.3%	44,866	3.8%
— 石英布	—	—	—	—	504	0.0%
小計	13,512	2.0%	12,506	1.5%	178,454	15.2%
電子紗	34,239	5.2%	53,709	6.4%	46,413	4.0%
其他 ⁽²⁾	760	0.1%	818	0.1%	5,714	0.5%
總計	661,155	100.0%	834,633	100.0%	1,171,034	100.0%

附註：

(1) 主要包括薄布及厚布。

(2) 主要包括生產過程中產生的廢紗及廢布銷售收入。

按區域市場劃分的收入

中國內地仍為我們的主要市場，於業務記錄期間佔我們總收入的絕大部分。我們亦從海外市場獲得收入，包括日本、韓國、泰國等國家／地區。下表載列於所示期間按客戶所在地的地理位置劃分的收入絕對金額及佔總收入百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
中國內地	592,277	89.6%	750,777	90.0%	1,012,669	86.5%
海外	68,878	10.4%	83,856	10.0%	158,365	13.5%
總計	661,155	100.0%	834,633	100.0%	1,171,034	100.0%

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括製造費用、直接材料、直接人工及(轉回)／存貨撇減。製造費用主要包括折舊、公用事業費用(電力及天然氣)及其他生產相關成本。直接材料主要包括電子布生產中所用的電子紗及玻璃球。直接人工主要指直接參與電子布及電子紗生產的人員薪酬，包括工資、獎金、津貼、加班費及社會保險。下表載列於所示期間按性質劃分的銷售成本絕對金額及佔總銷售成本的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
製造費用	419,576	68.5%	434,614	63.2%	443,960	58.4%
直接材料	112,686	18.4%	171,723	25.0%	205,650	27.1%
直接人工	83,488	13.6%	85,377	12.4%	106,473	14.0%
(轉回)／存貨撇減	(2,879)	(0.5%)	(4,170)	(0.6%)	3,994	0.5%
總計	612,871	100.0%	687,544	100.0%	760,077	100.0%

下表載列於所示期間按產品劃分的銷售成本絕對金額及佔總銷售成本的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
電子布	557,405	91.0%	631,249	91.8%	715,347	94.1%
普通電子布						
— 極薄布	70,810	11.6%	83,732	12.2%	109,494	14.4%
— 超薄布	116,022	18.9%	127,389	18.5%	131,448	17.3%
— 薄布及以上 ⁽¹⁾	367,944	60.0%	412,765	60.0%	402,465	52.9%
小計	554,776	90.5%	623,886	90.7%	643,407	84.6%
特種電子布						
— 低Dk/Df布	2,305	0.4%	5,708	0.9%	59,692	7.9%
— 低CTE布	324	0.1%	1,655	0.2%	12,097	1.6%
— 石英布	—	—	—	—	151	0.0%
小計	2,629	0.5%	7,363	1.1%	71,940	9.5%
電子紗	54,702	8.9%	55,513	8.1%	39,292	5.2%
其他 ⁽¹⁾	764	0.1%	782	0.1%	5,438	0.7%
總計	612,871	100.0%	687,544	100.0%	760,077	100.0%

附註：

- (1) 主要包括薄布及厚布。
- (2) 主要包括生產過程中產生的廢紗及廢布銷售收入。

財務資料

毛利及毛利率

毛利等於收入減去銷售成本，毛利率等於毛利除以收入，以百分比表示。於業務記錄期間，我們的毛利由2023年的人民幣48.3百萬元增至2024年的人民幣147.1百萬元，並於2025年進一步增至人民幣411.0百萬元。同期，毛利率分別為7.3%、17.6%及35.1%。下表載列按產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
電子布	68,751	11.0%	148,857	19.1%	403,560	36.1%
普通電子布						
— 極薄布	29,626	29.5%	63,459	43.1%	124,324	53.2%
— 超薄布	10,778	8.5%	22,729	15.1%	57,775	30.5%
— 薄布及其他 ⁽¹⁾	17,464	4.5%	57,526	12.2%	114,947	22.2%
小計	57,868	9.4%	143,714	18.7%	297,046	31.6%
特種電子布						
— 低Dk/Df布	11,041	82.7%	4,316	43.1%	73,392	55.1%
— 低CTE布 ⁽²⁾	(158)	(95.2)%	827	33.3%	32,769	73.0%
— 石英布	—	—	—	—	353	70.0%
小計	10,883	80.5%	5,143	41.1%	106,514	59.7%
電子紗 ⁽³⁾	(20,463)	(59.8)%	(1,804)	(3.4)%	7,121	15.3%
其他 ⁽⁴⁾	(4)	(0.5)%	36	4.4%	276	4.8%
總計	48,284	7.3%	147,089	17.6%	410,957	35.1%

附註：

- (1) 主要包括薄布及厚布。
- (2) 2023年及2024年，我們的低CTE布錄得負毛利或相對較低的毛利及毛利率，主要原因為該產品處於研發及商業化的早期階段，生產規模有限且單位成本較高。
- (3) 於2023年及2024年，電子紗錄得負毛利及負毛利率，主要原因為該等期間銷售的電子紗多為次級紗，企業以低價銷售。
- (4) 主要包括生產過程中產生的廢紗及廢布銷售收入。

其他淨收益

其他淨收益主要包括：(i)政府補助，包括技術創新補貼、環保補貼及其他政策驅動的激勵措施；(ii)增值稅加計抵減，自2024年起，我們符合先進製造業企業資格，根據相關中國稅收政策，有權按5.0%的加計比例抵減進項稅額；(iii)以公允價值計量的金融資產的已實現及未實現淨收益；(iv)銀行存款利息收入；(v)處置物業、廠房及設備以及使用權資產的淨收益／（虧損）；以及(vi)匯兌淨

財務資料

(虧損)／收益。下表載列於所示期間其他淨收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
政府補助 ⁽¹⁾	16,075	68.2%	14,292	45.7%	14,359	110.9%
增值稅加計抵減	—	—	5,457	17.5%	6,315	48.8%
以公允價值計量的金融資產的						
已實現及未實現淨收益	577	2.4%	2,220	7.1%	3,067	23.7%
利息收入	4,453	18.9%	3,678	11.8%	2,537	19.6%
處置物業、廠房及設備以及使						
用權資產的淨收益／(虧損)	3,038	12.9%	259	0.8%	(8,492)	(65.6)%
匯兌淨(虧損)／收益	(3,825)	(16.2)%	1,553	5.0%	(5,626)	(43.5)%
其他 ⁽²⁾	3,245	13.8%	3,785	12.1%	787	6.1%
總計	23,563	100.0%	31,244	100.0%	12,947	100.0%

附註：

(1) 指中國地方政府部門授予我們的各類激勵及補貼。

(2) 主要包括銷售廢紙箱、廢木材及邊角料。

銷售及營銷開支

於業務記錄期間，我們的銷售及營銷開支主要包括：(i)員工薪酬；(ii)樣品費用；(iii)業務拓展開支(包括差旅費)；及(iv)報關及雜費。下表載列於所示期間按絕對金額及佔銷售及營銷開支總額百分比劃分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	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
員工薪酬	2,903	52.9%	2,905	45.8%	4,312	50.3%
樣品費用	832	15.2%	1,208	19.0%	575	6.7%
業務拓展開支(包括差旅費)	653	11.9%	709	11.2%	1,000	11.7%
報關及雜費	590	10.7%	810	12.7%	956	11.1%
其他 ⁽¹⁾	513	9.3%	721	11.3%	1,732	20.2%
總計	5,491	100.0%	6,353	100.0%	8,575	100.0%

附註：

(1) 主要包括佣金、郵費、辦公費用、折舊及簽證費。

一般及行政開支

於業務記錄期間，我們的一般及行政開支主要包括：(i)員工薪酬；(ii)稅費及附加；(iii)折舊及

財務資料

攤銷；(iv)專業服務費；及(v)辦公、差旅及租賃費用。下表載列於所示期間一般及行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
員工薪酬	33,755	49.1%	37,711	51.6%	56,179	59.0%
稅費及附加	8,298	12.1%	8,826	12.1%	10,962	11.5%
折舊及攤銷	9,505	13.8%	9,222	12.6%	8,492	8.9%
專業服務費	5,925	8.6%	6,833	9.4%	6,765	7.1%
股份支付 ⁽¹⁾	(507)	(0.7)%	—	—	—	—
辦公、差旅及租賃費用	5,157	7.5%	5,779	7.9%	4,089	4.3%
其他 ⁽²⁾	6,593	9.6%	4,673	6.4%	8,803	9.2%
總計	68,726	100.0%	73,044	100.0%	95,290	100.0%

附註：

- (1) 我們於一般及行政開支中錄得負數的股份支付，主要原因是若干限制性股份未達成歸屬條件而隨後被回購，導致先前確認的股份支付費用被撥回。
- (2) 主要包括公用事業、托盤運費、維修保養費等費用。

研發費用

於業務記錄期間，我們的研發費用包括：(i)員工薪酬；(ii)研發材料，如研發活動中使用的玻璃球、漿料、原紗及電子布；(iii)維修及保養；(iv)折舊及攤銷；以及(v)其他。下表載列於所示期間按絕對金額及佔研發費用總額百分比劃分的研發費用明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(金額以人民幣千元列示，百分比除外)						
員工薪酬	25,429	74.7%	30,989	71.2%	43,234	68.7%
研發材料	5,628	16.5%	6,070	13.9%	10,646	16.9%
維修及保養 ⁽¹⁾	228	0.7%	3,892	8.9%	6,460	10.3%
折舊及攤銷	1,278	3.8%	1,086	2.5%	926	1.5%
其他 ⁽²⁾	1,459	4.3%	1,524	3.5%	1,650	2.6%
總計	34,022	100.0%	43,561	100.0%	62,916	100.0%

附註：

- (1) 業務記錄期內，研發費用中的維修及保養費用大幅增加，這主要由於2025年公司對特种紗生產及研發進行大量投資，導致研發活動中使用的坩堝、漏板及其他設備的維護成本上升。
- (2) 主要包括公用事業、福利費、諮詢費、檢測費、評估費及專利費。

貿易及其他應收款項減值虧損

於業務記錄期間，貿易及其他應收款項減值虧損主要指根據賬齡對貿易應收款項及其他應收款項計提的損失準備。於2023年、2024年及2025年，貿易及其他應收款項減值虧損分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣1.4百萬元。

財務資料

融資成本

下表載列於所示期間融資成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(金額以人民幣千元列示，百分比除外)					
計息借款利息	33,610	107.2%	34,805	99.9%	31,048	100.0%
租賃負債利息	67	0.2%	45	0.1%	12	0.0%
資本化利息	(2,321)	(7.4)%	—	—	—	—
總計	31,356	100.0%	34,850	100.0%	31,060	100.0%

所得稅抵免／(開支)

於業務記錄期間，我們於2023年錄得所得稅抵免人民幣4.9百萬元，於2024年錄得所得稅抵免人民幣3.0百萬元，於2025年錄得所得稅開支人民幣22.7百萬元。

我們需以實體為基礎，就本集團成員公司所在並運營的稅務管轄區內產生或衍生的利潤繳納所得稅。根據《企業所得稅法》及其實施條例，我們中國附屬公司的企業所得稅稅率為25.0%，而本公司及我們一家中國附屬公司於業務記錄期間符合高新技術企業資格，享有15.0%的企業所得稅優惠稅率。詳見本文件附錄一會計師報告附註7。香港利得稅撥備按應納稅所得額的8.25%對首200萬港元徵稅，剩餘應納稅所得額按16.5%徵稅。於業務記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關均無重大爭議。

年內(虧損)／利潤

綜上所述，於業務記錄期間，我們於2023年錄得年內淨虧損人民幣63.1百萬元，於2024年錄得年內淨利潤人民幣22.8百萬元，並於2025年錄得年內淨利潤人民幣201.9百萬元。

期間比較

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834.6百萬元增長40.3%至2025年的人民幣1,171.0百萬元，主要歸因於：(i)平均售價上漲，反映市場狀況改善；及(ii)在人工智能服務器、高性能計算及高頻通信應用強勁需求的推動下，產品組合向極薄布、低Dk/Df布及低CTE布等高端及特種電子布產品有利轉變，該類產品銷量實現增長。

按產品類型劃分，電子布銷售收入由2024年的人民幣780.1百萬元增長43.4%至2025年的人民幣1,118.9百萬元。在平均售價上漲及極薄布銷量激增的推動下，我們的普通電子布收入由2024年的人民幣767.6百萬元增至2025年的人民幣940.5百萬元。隨著高密度互聯板及多層印製電路板對更薄型材料的需求持續增長，極薄布銷量由17997.0千米增至23056.8千米。在人工智能基礎設施及高性能計算應用強勁需求的推動下，特種電子布收入則由人民幣12.5百萬元大幅增至人民幣178.5百萬元(佔總收入比例由1.5%升至15.2%)，銷量由451.1千米增至5381.7千米。按產品劃分，2025年度，低Dk/Df布

財務資料

收入由人民幣10.0百萬萬元增至人民幣133.1百萬元，低CTE布收入由人民幣2.5百萬元增至人民幣44.9百萬元，截至2025年12月31日止年度，石英布於初始商業化階段實現收入為人民幣0.5百萬元。

按地域劃分，在平均售價上漲及產品組合向高利潤率、高端布(尤其是極薄布、低Dk/Df布及低CTE布)有利轉變的推動下，中國內地的收入由2024年的人民幣750.8百萬元增長34.9%至2025年的人民幣1,012.7百萬元。海外市場的收入由人民幣83.9百萬元增長88.9%至人民幣158.4百萬元，該增長得益於我們的低Dk/Df布成功通過認證並獲准用於AI服務器應用後，韓國市場需求增加，以及對日本覆銅板製造商的銷售擴大。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣687.5百萬元增長10.5%至2025年的人民幣760.1百萬元，主要由於銷量及產量增加，特別是特種電子布的產量增加。銷售成本的增長遠低於收入40.3%的增幅，主要因為平均售價於2025年大幅上漲，而單位生產成本則保持相對穩定。銷售成本佔收入百分比由2024年的82.4%下降至2025年的64.9%。

毛利及毛利率

綜上所述，毛利由2024年的人民幣147.1百萬元增長179.4%至2025年的人民幣411.0百萬元，毛利率由2024年的17.6%增至2025年的35.1%。

其他淨收益／(虧損)

其他淨收益由2024年的人民幣31.2百萬元減少58.7%至2025年的人民幣12.9百萬元，主要原因如下：(i)2025年錄得淨匯兌虧損人民幣5.6百萬元，而2024年錄得淨匯兌收益人民幣1.6百萬元，(ii)2025年處置物業、廠房及設備以及使用權資產錄得淨虧損人民幣8.5百萬元，而2024年錄得收益人民幣0.3百萬元，該虧損主要源於報廢了一些不再符合最新監管標準的電窯(其試產成本及耗材已作資本化處理)及廢氣處理設備。該等資產的賬面值相對較高，作為廢舊設備出售，所得款項低於其殘值，因而產生淨虧損。相比之下，2024年報廢項目的殘值相對較低，相關資產作為廢舊設備出售的所得款項超過其殘值，因而錄得淨收益。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣6.4百萬元增長34.4%至2025年的人民幣8.6百萬元，主要由於員工薪酬增加，反映盈利能力提升帶動工資及獎金增加以及業務招待費隨收入增長而增加。銷售及營銷開支佔收入百分比由0.8%微降至0.7%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣73.0百萬元增長30.5%至2025年的人民幣95.3百萬元，主要原因是員工薪酬增加，反映工資及獎金上調。一般及行政開支佔收入百分比由8.8%下降至8.1%。

研發費用

我們的研發開支由2024年的人民幣43.6百萬元增長44.3%至2025年的人民幣62.9百萬元，主要由於員工薪酬增加及研發材料成本增加，反映出我們對極薄布、低Dk/Df布及低CTE布等高端電子

財務資料

布的持續投入。研發開支佔收入的百分比由5.2%微升至5.4%，符合我們提升技術競爭力的戰略重點。

貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由2024年的0.7百萬元增長至2025年的1.4百萬元，與因收入增長而增加的貿易應收款項相符。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣34.9百萬元減少10.9%至2025年的人民幣31.1百萬元，主要歸因於我們在2025年償還了部分項目貸款，銀行借款利息支出相應減少。

所得稅抵免／(開支)

我們於2024年錄得所得稅抵免人民幣3.0百萬元，主要歸因於確認因結轉稅務虧損產生的遞延稅項資產。我們於2025年錄得所得稅支出人民幣22.7百萬元，主要歸因於公司恢復盈利後應納稅所得額上升，同時前期已確認遞延所得稅資產抵扣了部分稅費。

年內利潤

綜上所述，我們的年內利潤由2024年的人民幣22.8百萬元增加至2025年的人民幣201.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣661.2百萬元增長26.2%至2024年的人民幣834.6百萬元，主要歸因於：(i)與2023年相比，下游電子產品需求逐步復甦；及(ii)我們於2023年6月全面投產的黃石生產基地產能提升，帶動銷量增加。

按產品類型劃分，電子布收入由2023年的人民幣626.2百萬元增長24.6%至2024年的人民幣780.1百萬元，電子布總銷量由170.2百萬元增至208.8百萬元。普通電子布收入在所有產品類別中均實現增長，其中薄布及以上收入由人民幣385.4百萬元增至人民幣470.3百萬元(銷量由119.6百萬元增至143.7百萬元)，極薄布收入由人民幣100.4百萬元增至人民幣147.2百萬元(銷量由11.4百萬元增至18.0百萬元)，超薄布收入由人民幣126.8百萬元增至人民幣150.1百萬元(銷量由38.6百萬元增至46.7百萬元)。電子紗銷售收入由2023年的人民幣34.2百萬元增長至2024年的人民幣53.7百萬元(銷量由1821.5噸增至2701.7噸)，主要系本公司積極消化前期行業下行週期積壓的次級紗產品庫存所致。

按地域劃分，中國內地的收入由2023年的人民幣592.3百萬元增長26.8%至2024年的人民幣750.8百萬元，分別佔相應年度總收入的89.6%及90.0%，主要歸因於黃石生產基地的產能提升及下游電子產品需求復甦。海外市場收入由人民幣68.9百萬元增長21.7%至人民幣83.9百萬元，主要得益於日本及泰國現有客戶訂單增加，以及公司在韓國市場加大營銷力度、推進產品認證工作。

財務資料

銷售成本

得益於銷量增加，我們的銷售成本由2023年的人民幣612.9百萬元增長12.2%至2024年的人民幣687.5百萬元。銷售成本佔收入百分比由2023年的92.7%下降至2024年的82.4%，主要歸因於：(i)黃石生產基地完成產能爬坡後，產能得以提升，(ii)工藝優化降低了單位成本，包括電子紗生產線採用多分拉技術提高了效率，及(iii)成本削減措施，包括優化人員編製。

毛利及毛利率

綜上所述，我們的毛利由2023年的人民幣48.3百萬元增長204.6%至2024年的人民幣147.1百萬元。我們的毛利率由2023年的7.3%提升至2024年的17.6%。

其他淨收益

我們的其他淨收益由2023年的人民幣23.6百萬元增長32.2%至2024年的人民幣31.2百萬元，主要原因如下：(i)2024年確認增值稅加計扣除人民幣5.5百萬元，因為我們符合先進製造業企業資格，根據中國相關稅務政策，可享受進項稅額5%加計抵減優惠，(ii)由2023年的匯兌虧損淨額人民幣3.8百萬元轉為2024年的匯兌收益淨額人民幣1.6百萬元；以及(iii)以公允價值計量的金融資產的已實現及未實現淨收益增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣5.5百萬元增長16.4%至2024年的人民幣6.4百萬元，主要由於銷售活動增加導致樣品成本、關稅及雜費上漲及業務拓展開支(包括差旅費)上升。

一般及行政開支

由於員工薪酬增加，我們的一般及行政開支由2023年的人民幣68.7百萬元增長6.3%至2024年的人民幣73.0百萬元。一般及行政開支佔收入百分比由10.4%下降至8.8%。

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣34.0百萬元增長28.2%至2024年的人民幣43.6百萬元，主要系研發人員薪酬增加，以及在新產品開發及技術升級方面的研發材料增加，這符合我們提升技術能力及產品競爭力的戰略。我們的研發費用佔收入百分比於2023年及2024年保持相對穩定，分別為5.1%及5.2%，反映我們對創新及高端產品開發的持續投入。

貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由2023年的人民幣0.2百萬元增加至2024年的人民幣0.7百萬元，主要系銷量上升帶動貿易應收款項增加，從而根據賬齡計提的虧損撥備相應增加。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣31.4百萬元增加至2024年的人民幣34.9百萬元，主要原因如下：(i)黃石生產基地於2023年6月建成後，相關借款利息停止資本化，導致利息現時被確認為融資成本；以及(ii)營運資金借款增加導致利息開支上升。

財務資料

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣4.9百萬元減少至2024年的人民幣3.0百萬元，主要歸因於2024年確認的遞延所得稅資產金額低於2023年。2023年，我們確認了黃石宏和公司因結轉稅務虧損而產生的遞延稅項資產，這導致當年所得稅抵免額較高。

年內(虧損)/利潤

綜上所述，我們於2024年錄得年內利潤人民幣22.8百萬元，而2023年則為虧損人民幣63.1百萬元。該扭虧為盈主要歸因於：(i)下游電子產品需求復甦推動收入增長，(ii)黃石生產基地產能提升，(iii)成功實施成本優化措施，大幅提升毛利率，以及(iv)經營費用管理有效，其增長速度低於收入增長速度。

合併財務狀況表關鍵項目討論

下表載列於所示日期合併財務狀況表之精選數據，該等數據摘自本文件附錄一所載會計師報告。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動資產總額	870,209	942,346	1,088,474
非流動資產總額	1,661,963	1,566,373	2,194,213
資產總額	2,532,172	2,508,719	3,282,687
流動負債總額	563,097	620,785	921,066
非流動負債總額	542,118	437,894	711,732
負債總額	1,105,215	1,058,679	1,632,798
流動資產淨值	307,112	321,561	167,408
資產淨值	1,426,957	1,450,040	1,649,889
股本	882,512	879,727	879,727
儲備	544,445	570,313	770,162
權益總額	1,426,957	1,450,040	1,649,889
負債及權益總額	2,532,172	2,508,719	3,282,687

財務資料

下表載列於所示日期的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)			(未經審計)
流動資產				
存貨	224,508	175,572	194,715	278,141
貿易及其他應收款項	412,384	446,331	646,995	788,948
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產	53,152	32,273	—	—
現金及現金等價物	148,125	260,671	212,372	860,983
定期存款	27,069	24,762	10,001	10,002
受限銀行存款	3,277	1,796	24,391	119,087
可收回所得稅	1,694	941	—	3,707
流動資產總額	870,209	942,346	1,088,474	2,060,868
流動負債				
計息借款	425,855	502,796	621,551	605,229
貿易及其他應付款項	135,917	116,646	295,235	348,938
合同負債	710	1,125	1,430	1,509
租賃負債	615	218	157	110
應交所得稅	—	—	2,693	17,376
流動負債總額	563,097	620,785	921,066	973,162
流動資產淨值	307,112	321,561	167,408	1,087,706

流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣167.4百萬元增長549.8%%至截至2026年3月31日的人民幣1,087.7百萬元，原因是流動資產的增加遠超流動負債的增加。流動資產由人民幣1,088.5百萬元增加至人民幣2,060.9百萬元，主要得益於定向增發所得款項帶來現金及現金等價物增加(增加人民幣648.6百萬元)，以及貿易及其他應收款項增加(增加人民幣142.0百萬元)。流動負債由人民幣921.1百萬元增加至人民幣973.2百萬元，主要由於貿易及其他應付款項增加(增加人民幣53.7百萬元)及應交所得稅增加(增加人民幣14.7百萬元)，部分被計息借款減少(減少人民幣16.3百萬元)所抵銷。

流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣321.6百萬元減少47.9%至截至2025年12月31日的人民幣167.4百萬元，原因是流動負債的增加超過流動資產的增加。流動負債由人民幣620.8百萬元增加至人民幣921.1百萬元，主要由於貿易及其他應付款項增加(增加人民幣178.5百萬元)及計息借款增加(增加人民幣118.8百萬元)。流動資產由人民幣942.3百萬元增加至人民幣1,088.5百萬元，主要由於貿易及其他應收款項增加(增加人民幣200.7百萬元)，部分被以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產減少(減少人民幣32.3百萬元)所抵銷。

流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣307.1百萬元增加4.7%至截至2024年12月31日的人民幣321.6百萬元，原因是流動資產的增加超過流動負債的增加。流動資產由人民幣870.2百萬元增加至人民幣942.3百萬元，主要由於現金及現金等價物增加(增加人民幣112.6百萬元)及貿易及其他應

財務資料

收款項增加(增加人民幣33.9百萬元)，部分被存貨減少(減少人民幣48.9百萬元)所抵銷。流動負債由人民幣563.1百萬元增加至人民幣620.8百萬元，主要由於計息借款增加(增加人民幣76.9百萬元)，部分被貿易及其他應付款項減少(減少人民幣19.2百萬元)所抵銷。

存貨

存貨主要包括原材料、在產品、製成品、在途貨物及包裝材料。下表載列於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	89,941	62,215	96,892
在產品	44,294	49,863	42,893
製成品	71,790	43,414	16,394
在途貨物	—	2,815	23,440
包裝材料	18,483	17,265	15,096
總計	224,508	175,572	194,715

存貨由截至2023年12月31日的人民幣224.5百萬元減少21.8%至截至2024年12月31日的人民幣175.6百萬元，原因是市場狀況改善，使我們能夠使用及出售先前積累的原材料及成品。

存貨由截至2024年12月31日的人民幣175.6百萬元增加10.9%至截至2025年12月31日的人民幣194.7百萬元，主要由於：(i)產能擴張導致原材料及在途貨物增加；及(ii)為應對2026年計劃內池窯檢修而提前備置電子紗，部分被強勁銷售需求帶動的製成品減少所抵銷。

存貨由截至2025年12月31日的人民幣194.7百萬元增加42.8%至截至2026年3月31日的人民幣278.1百萬元，主要由於：(i)為計劃內池窯檢修持續備料；及(ii)為應對電子紗(我們的主要原材料)供應趨緊及預期價格壓力進行策略性備庫。

下表載列於所示日期的存貨賬齡分析(已扣除損失準備)。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內	233,157	175,083	196,975
1年至2年	6,656	7,440	7,448
2年至3年	3,111	4,969	4,841
3年以上	4,232	6,558	7,924
減：存貨撇減	(22,648)	(18,478)	(22,473)
總計	224,508	175,572	194,715

財務資料

鑒於電子布行業需求易受終端市場狀況、技術要求及客戶規格影響的特性，我們採用審慎的存貨管理及撇減政策。我們的管理層定期審閱存貨，以識別滯銷項目、過時或市值下降的情況，並在可變現淨值低於成本時作出撇減。可變現淨值於各報告期末根據正常業務過程中的估計售價，減去估計完工成本及銷售費用進行評估，同時考慮市場狀況、歷史銷售經驗、客戶要求以及適用的合同價格。亦會考慮存貨賬齡及週轉情況。2023年，錄得存貨撇減轉回人民幣2.9百萬元。2024年，錄得存貨撇減撥回人民幣4.2百萬元。2025年，錄得存貨撇減人民幣4.0百萬元。管理層認為，各報告期末均已計提充足準備。

下表載列於所示期間存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	119	106	89

附註：

- (1) 存貨週轉天數按以下公式計算：以年度期初存貨餘額與期末存貨餘額的平均值，除以該年度的銷售成本，再乘以365天。

存貨週轉天數持續下降，從2023年的119天降至2024年的106天，再降至2025年的89天，主要系市場需求強勁，帶動銷量增加，從而加快了存貨週轉速度。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的存貨中，有人民幣96.5百萬元（佔49.6%）已被使用或出售。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括貿易應收款項、應收票據、預付款項及其他應收款項。下表載列於所示日期貿易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)		
貿易應收款項：	238,863	307,445	445,764
減：損失準備	(2,436)	(3,112)	(4,517)
	236,427	304,333	441,247
應收票據：			
按攤餘成本計量	66,417	54,281	74,470
按FVOCI計量	73,315	62,696	36,533
	139,732	116,977	111,003

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
預付款項：			
採購原材料預付款	2,491	7,933	32,338
A股發行上市相關預付款	—	—	1,905
	2,491	7,933	34,243
其他應收款項：			
可收回增值稅	31,483	14,641	58,235
按金	236	188	279
其他	2,060	2,340	2,077
減：損失準備	(45)	(81)	(89)
	33,734	17,088	60,502
貿易及其他應收款項	412,384	446,331	646,995

我們通常給予客戶60至120天的信用期。對於規模較小或新合作的客戶，我們一般要求信用期少於60天，在某些情況下還會要求在發貨前預付賬款。

所有貿易及其他應收款項預計將於一年內收回。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別將人民幣33.6百萬元、人民幣48.0百萬元及人民幣75.6百萬元的未到期應收票據背書轉讓給供應商以償付等額貿易應付款項，並於資產負債表中悉數終止確認該等應收票據及應付供應商款項，因我們管理層認為該等未到期票據的所有權風險及回報已實質轉移。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別將人民幣21.6百萬元、人民幣31.1百萬元及人民幣60.9百萬元的未到期應收票據向銀行貼現，按與銀行協定的貼現率貼現，並於資產負債表中悉數終止確認該等應收票據，因我們管理層認為該等未到期票據的所有權風險及回報已實質轉移。我們對該等已終止確認未到期應收票據的持續參與僅限於該等未到期票據的承兌銀行無法向票據持有人償付款項的情況。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們持續參與產生的最大虧損風險為背書轉讓予供應商及銀行的應收票據金額，分別為人民幣55.2百萬元、人民幣79.1百萬元及人民幣136.5百萬元。該等未到期應收票據自簽發日起六個月內到期。

本集團貿易及其他應收款項由2023年12月31日的人民幣412.4百萬元增加至2024年12月31日的人民幣446.3百萬元，主要原因是銷售量上升，且貿易應收款項的增幅仍在正常信貸期內。

財務資料

本集團貿易及其他應收款項由2024年12月31日的人民幣446.3百萬元增加至2025年12月31日的人民幣647.0百萬元，主要原因是收入大幅增長，且貿易應收款項的增幅仍在正常信貸期內。該增長亦反映了與擴建項目相關的物業、廠房及設備收購預付款增加，以及可抵扣增值稅增加。

下表載列於所示日期基於收入確認日劃分的貿易應收款項賬齡分析（已扣除預期信用損失準備）：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
6個月以內	237,676	306,514	444,277
超過6個月但不足1年	1,187	931	1,487
總計	238,863	307,445	445,764

下表載列於所示期間貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數	119	119	117

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數按以下公式計算：以年內貿易應收款項（扣除減值準備）的期初與期末平均餘額，除以相關年度的收入，再乘以365天。

我們的貿易應收款項週轉天數保持平穩，2023年、2024年及2025年分別為119天、119天及117天。

截至2026年3月31日，於2025年12月31日的貿易應收款項中，有人民幣340.8百萬元（佔76.5%）已獲結算。

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益(FVOCI)的金融資產主要包括大額存單。大額存單結餘主要由期限超過三個月的大額存單及相關應計利息構成。由於該等存款同時兼具以備出售及賺取利息收益的持有目的，故此該等金融資產分類為以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益(FVOCI)的金融資產。

我們以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣53.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣32.3百萬元，並於截至2025年12月31日減至零。該等減少主要由於相關期間出售及贖回金融資產所致。

我們已建立以理財產品投資標準、審批授權流程及持續監控管理為核心的完善資金管理體系，具體載述如下：

投資標準

在不影響日常經營的前提下，我們及我們附屬子公司可使用暫時閒置自有資金，購買安全性高、流動性良好、收益相對穩健的低風險金融資產，以提升資金使用效率、降低融資成本。資金可在授權額度範圍內循環滾動使用。該等投資不涉及任何關聯交易。

財務資料

審批授權流程

在股東授權額度範圍內，董事會可授權管理層行使投資決策權並簽署相關合同，具體事宜由財務部統籌辦理及執行。在董事會授權範圍內的投資事項，無須董事會事前審批；超出該授權範圍的投資，須事先經董事會審議批准，倘適用，還須提呈股東大會審批。

持續監控與管理

我們嚴格遵循內部制度及公司授權要求，秉持安全、流動、合規執行的原則開展相關業務。我們及本公司附屬公司嚴格把控風險，對理財產品進行審慎評估與篩選，擇優選擇符合本公司投資標準的產品。我們適時調整投資策略與投資規模，持續跟蹤並分析資金投向；一旦發現可能影響資金安全的因素，將及時採取風控措施。金融市場受宏觀經濟環境影響較大，該類投資或面臨市場波動風險。我們將根據經濟形勢及金融市場變化調整投資時點與投資金額，因此無法保證實際投資收益可準確預估。管理層會定期重新評估市場行情、交易對手實力及產品風險與投資目標的匹配度，並視情況作出投資調整或退出安排。董事會（尤其是審核委員會）會定期審閱管理層報告，評估投資業績與風險狀況，並監督相關業務合規運作。

[編纂]後，我們將繼續嚴格按照內部制度開展理財產品投資；倘相關理財產品投資構成《上市規則》第十四章項下的須公佈交易，我們將遵守《上市規則》第十四章的相關規定，包括公告、報備及（如適用）股東批准等要求。

貿易及其他應付款項

下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應付款項	77,459	59,552	95,230
應付票據	1,000	—	—
應付工資及員工福利	20,708	27,751	72,070
購置物業、廠房及設備應付款項	13,713	13,309	1,048
回購限制性股份應付款項	12,209	—	—
來自終端客戶的產能保證金	—	—	100,000
其他	10,828	16,034	26,887
總計	135,917	116,646	295,235

我們的貿易及其他應付款項主要包括貿易應付款項、應付工資及員工福利、購置物業、廠房及設備應付款項、回購限制性股份應付款項及來自終端客戶的產能保證金。所有貿易及其他應付款項（包括應付關聯方款項）預計將於一年內結算或按要求償還。貿易應付款項變動與市場及生產經營安排的變化基本一致。

財務資料

貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣135.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣116.6百萬元，主要原因如下：(i)受供應商付款週期影響，貿易應付款項減少；以及(ii)回購限制性股份的應付款項減少，部分抵消因素為盈利能力提升、獎金計提增加，導致應付工資及員工福利上升。

貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣116.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣295.2百萬元，主要原因如下：(i)收到來自終端客戶的人民幣100.0百萬元的產能保證金；(ii)盈利能力顯著提升，應付工資及員工福利增加；以及(iii)為產能擴張而增加的貿易應付款項。

下表載列於所示日期基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內	76,538	58,564	94,649
1年以上	921	988	581
總計	77,459	59,552	95,230

下表載列於業務記錄期間的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	40	36	37

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數按以下公式計算：貿易應付款期初餘額與期末餘額的平均值除以相關年度所用銷售成本，再乘以365天。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的40天減少至2024年的36天，主要由於年末貿易應付款項結餘較低。該週轉天數於2025年保持相對穩定，為37天。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的貿易應付款項中，有人民幣73.0百萬元（佔76.6%）已完成結算。

合同負債

我們的合同負債主要為客戶預付的款項。相關收入預計將在產品交付並經客戶驗收時確認。我們的合同負債由2023年12月31日的人民幣0.7百萬元增加至2024年12月31日的人民幣1.1百萬元，並進一步增至2025年12月31日的人民幣1.4百萬元。該增長主要源於日常經營中收到的客戶預付款項增加。

財務資料

物業、廠房及設備

下表載列於所示日期物業、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)		
貴金屬	225,925	212,489	816,746
機器及設備	916,652	841,342	783,297
樓宇	398,921	392,600	393,413
辦公設備及其他設備	24,665	21,046	21,558
在建工程	2,474	2,759	19,796
機動車輛	2,941	2,401	1,828
租賃資產改良	257	46	—
總計	1,571,835	1,472,683	2,036,638

我們的物業、廠房及設備截至2024年12月31日減少至人民幣1,472.7百萬元，較截至2023年12月31日的人民幣1,571.8百萬元下降6.3%，主要系年內計提折舊所致，因黃石電子布工廠已於2023年完工並於2024年開始全額計提折舊。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣1,472.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,036.6百萬元，增幅38.3%，主要由於為特種紗生產線新增大量貴金屬所致，該生產線2025年產能持續擴增。具體而言，特種紗需採用鉑銻合金材質的坩堝和漏板進行生產，貴金屬的大幅增加反映出在人工智能驅動的需求下，我們加速了特種纖維紗產能的擴張。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別有賬面淨值人民幣1,041.3百萬元、人民幣977.0百萬元及人民幣992.4百萬元的物業、廠房及設備抵押作為銀行貸款提供擔保；截至2025年12月31日，該等資產還額外為售後回租安排產生的借款提供抵押擔保。

使用權資產

我們的使用權資產主要為自用的租賃土地及物業。在中國取得的土地使用權，其授予的租賃期不超過50年。其他物業租賃的初始期限通常為兩至六年。使用權資產的增加主要與新訂租約下資本化的租賃應付款項有關。所有租賃均不包含可變租賃付款額。截至2023年、2024年及2025年12月31日，賬面價值分別為人民幣43.6百萬元、人民幣42.4百萬元及人民幣41.3百萬元的自用租賃土地已抵押作為若干銀行貸款的抵押品。

我們的使用權資產保持相對穩定，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣44.7百萬、人民幣45.9百萬元及人民幣44.6百萬元。

債務狀況

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的債務包括計息銀行借款及租賃負債。下表載列於所示日期債務的明細：

財務資料

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	3月31日
	(人民幣千元)			(未經審計)
計息銀行借款：				
銀行貸款				
有抵押	501,033	493,687	332,791	327,791
有擔保	196,439	187,421	408,571	409,145
無抵押及未擔保	175,604	167,749	249,157	253,488
總計	873,076	848,857	990,519	990,424
來自融資租賃公司的借款	—	—	243,969	274,357
總計	873,076	848,857	1,234,488	1,264,781
流動	425,855	502,796	621,551	605,229
非流動	447,221	346,061	612,937	659,552
	873,076	848,857	1,234,488	1,264,781
租賃負債：				
流動				
1年以內	615	218	157	110
非流動				
1年以上2年以內	293	90	78	67
2年以上5年以內	321	—	15	—
小計	614	90	93	67
總計	1,229	308	250	177
負債總額	874,305	849,165	1,234,738	1,264,958

計息借銀行款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的計息銀行借款(包括流動及非流動部分)主要為銀行貸款，金額分別為人民幣873.1百萬元、人民幣848.9百萬元、人民幣990.5百萬元及人民幣990.4百萬元。該等銀行貸款主要包括有抵押、有擔保或無抵押的銀行貸款。有關利率及到期日的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註19。

財務資料

銀行貸款由截至2023年12月31日的人民幣873.1百萬元減少至2024年12月31日的人民幣848.9百萬元，主要由於黃石電子布廠建設完成後，我們償還了部分項目貸款。截至2025年12月31日，銀行貸款增加至人民幣990.5百萬元，主要係為特種紗擴產項目新增融資，其中包括一筆人民幣200.0百萬元的固定資產貸款。截至2026年3月31日，銀行貸款降至人民幣990.4百萬元，主要由於到期還款。

截至2025年12月31日，我們通過三家融資租賃公司融入的資金為人民幣244.0百萬元，主要用於為特種紗擴產項目提供資金。

截至2026年3月31日，我們尚有未動用的銀行授信額度為人民幣669.4百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債總額(包括流動及非流動部分)由截至2023年12月31日的人民幣1.2百萬元下降至2024年12月31日的人民幣0.3百萬元，原因是部分租賃物業於2024年到期後未續租，截至2025年12月31日則維持在人民幣0.3百萬元的穩定水平。截至2026年3月31日，租賃負債總額小幅下降至人民幣0.2百萬元。

無其他未償還債務

本公司董事確認，截至最後實際可行日期，本公司所有未償還債務均不存在重大契諾或承諾，且於業務記錄期內及截至本文件刊發日期，本公司在獲取計息借款方面未遇困難，亦無在支付貿易及非貿易應付款項、銀行貸款方面出現重大違約或違反任何契約條款或承諾的情況。

除上文披露者外，截至2026年3月31日(即釐定我們債務狀況的最後實際可行日期)，我們並無任何未償還的按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保、關鍵資產質押或其他重大或然負債。董事確認，自2026年3月31日至本文件日期，我們的債務狀況並無重大變動。

流動資金及資本資源

現金流量

下表載列於所示期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動(所用)／產生的現金淨額	(97,749)	179,480	293,786
投資活動所用的現金淨額	(51,973)	(1,279)	(766,273)
融資活動(所用)／產生的現金淨額	(3,817)	(66,427)	425,473
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(153,539)	111,774	(47,014)
年初現金及現金等價物	300,310	148,125	260,671
匯率變動影響淨額	1,354	772	(1,285)
年末現金及現金等價物	148,125	260,671	212,372

財務資料

經營活動(所用)／產生的現金淨額

2025年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣293.8百萬元，而同期除稅前利潤為人民幣224.7百萬元。造成差異的主要項目包括：自有物業、廠房及設備折舊調整人民幣131.3百萬元，以及銀行貸款及租賃負債利息調整人民幣31.1百萬元。營運資金變動進一步調整了該金額，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣173.9百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣230.1百萬元所抵銷。

2024年，公司經營活動現金淨流入為人民幣179.5百萬元，而同期稅前利潤為人民幣19.8百萬元。造成差異的主要項目包括：自有物業、廠房及設備折舊調整人民幣123.6百萬元，以及銀行貸款及租賃負債利息調整人民幣34.9百萬元。該金額同時受營運資金變動進一步調整，主要包括存貨減少人民幣53.1百萬元、貿易及其他應付款項增加人民幣20.3百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣63.5百萬元所抵銷。

2023年，公司經營活動現金淨流出為人民幣97.7百萬元，而同期稅前虧損為人民幣68.0百萬元。造成差異的主要項目包括：自有物業、廠房及設備折舊調整人民幣101.4百萬元。該金額受營運資金變動進一步調整，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣108.4百萬元及存貨增加人民幣48.1百萬元。

投資活動(所用)的現金淨額

2025年，公司投資活動現金淨流出為人民幣766.3百萬元，主要用於購置物業、廠房及設備和使用權資產支付款項人民幣816.7百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產所得款項人民幣41.1百萬元所抵減。

2024年，公司投資活動現金淨流出為人民幣1.3百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備和使用權資產支付款項人民幣29.9百萬元及購買定期存款支付人民幣24.4百萬元，部分被贖回定期存款所得款項人民幣27.1百萬元及處置按公允價值計量的金融資產所得款項人民幣22.2百萬元所抵減。

2023年，公司投資活動現金淨流出為人民幣52.0百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備和使用權資產支付人民幣180.6百萬元及購買按公允價值計量的金融資產支付人民幣101.0百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產所得款項人民幣220.0百萬元所抵減。

融資活動(所用)／產生的現金淨額

2025年，融資活動產生現金淨額為人民幣425.5百萬元，主要歸因於計息借款所得款項人民幣957.1百萬元及收到終端客戶的產能保證金人民幣100.0百萬元，部分被償還計息借款人民幣565.9百萬元及支付利息人民幣31.0百萬元所抵減。

2024年，融資活動所用的現金淨額為人民幣66.4百萬元，主要歸因於償還計息借款人民幣518.5百萬元及支付利息人民幣34.9百萬元，部分被計息借款所得款項人民幣499.7百萬元所抵減。

財務資料

2023年，融資活動所用的現金淨額為人民幣3.8百萬元，主要歸因於償還計息借款人民幣787.4百萬元、支付利息人民幣33.6百萬元及向股東派付股息人民幣26.3百萬元，部分被計息借款所得款項人民幣854.6百萬元所抵減。

營運資金充足性

考慮到[編纂]的估計[編纂]以及我們可動用的其他資本資源(包括經營活動產生的現金流、現金及現金等價物、受限制現金、定期存款、銀行貸款及銀行設施)，本公司董事認為我們有充足的營運資金，足以滿足現時需求及自本文件刊發日期起計未來12個月的資金需求。

資本開支及承諾

我們於2023年、2024年及2025年的支出分別為人民幣180.6百萬元、人民幣29.9百萬元及人民幣816.7百萬元。本公司該等支出主要以業務營運及融資活動產生的現金作為資金來源。

我們將繼續投入資本開支以拓展業務。我們計劃主要利用經營活動產生的現金流、銀行借款以及[編纂]為已規劃的資本支出提供資金。詳見「未來計劃及[編纂]用途」。我們會根據發展計劃或市場狀況及其他我們認為合適的因素，調整各年度的資本支出金額。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承諾分別為人民幣28.1百萬元、人民幣10.7百萬元及人民幣58.6百萬元。詳見本文件附錄一會計師報告附註28。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債、擔保，亦無任何對本公司或集團任何成員公司的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響的尚未了結或潛在發生的重大訴訟或索賠。

主要財務比率

下表載列於所示期間主要財務比率：

	於／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率 ⁽¹⁾	無 ⁽⁵⁾	26.2%	40.3%
毛利率 ⁽²⁾	7.3%	17.6%	35.1%
淨(虧損)／利潤率 ⁽³⁾	(9.5)%	2.7%	17.2%
資本負債比率 ⁽⁴⁾	61.3%	58.6%	74.8%

附註：

(1) 按以下公式計算：本年收入減去上年收入，再除以上年收入，並乘以100%。

(2) 按以下公式計算：本年毛利除以本年收入，再乘以100%。

(3) 按以下公式計算：年內(虧損)／利潤除以本年收入，再乘以100%。

(4) 按以下公式計算：年末計息借款及租賃負債合計額除以年末權益總額，再乘以100%。

財務資料

(5) 2023年收入增長率以"無"標示，原因是2022年收入不在業務記錄期內。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關重大關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

本公司董事認為，附錄一會計師報告附註29所載的各項關聯方交易均按一般商業條款在公平原則下於日常業務過程中進行。董事亦認為，於業務記錄期內的關聯方交易不會扭曲我們的業務記錄結果，或導致我們的歷史業績無法反映未來表現。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。我們亦未訂立任何財務擔保或其他承諾，為第三方付款義務提供擔保。此外，我們並未訂立任何以我們權益為標的且分類為權益的衍生工具合約。對於轉移至非合併實體的資產，我們並無保留任何留存權益，亦無任何或有權益，亦未向該等實體提供信用、流動性或市場風險支持。我們未在任何為公司提供融資、流動性、市場風險或信用支持，或與公司開展租賃、對沖及研發服務的非合併實體中持有可變利益。

財務風險披露

我們的主要金融工具包括現金及現金等價物、受限銀行存款及應收票據。該等金融工具的主要用途是為我們的運營籌集資金。我們亦擁有其他各類因日常營運直接產生的金融資產及負債，例如貿易應收款項及貿易應付款項。詳見本文件附錄一會計師報告附註27。

我們的金融工具產生的主要風險為信貸風險、流動性風險、利率風險及貨幣風險。董事會負責審閱及批准管理各項風險的政策及措施，下文概述相關情況。

信貸風險

信貸風險指交易對手未能履行其合約義務而導致我們蒙受財務損失的風險。我們的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。由於交易對手方為信譽良好的銀行及金融機構，我們認為其信貸風險較低，因此我們因現金及現金等價物、受限制銀行存款及應收票據而產生的信貸風險敞口有限。我們並未提供任何會令我們面臨信貸風險的擔保。

就貿易應收款項而言，我們已制定信貸風險管理政策，據此對所有賒銷金額超過特定標準的客戶逐一開展信貸評估。我們對貿易應收款項的信貸風險敞口主要受各客戶自身特徵影響，而非客戶經營所在的行業，因此重大的信貸風險集中出現在我們對個別客戶有重大風險敞口時。

財務資料

流動性風險

集團下屬各營運實體負責其自身的現金管理，包括對現金盈餘進行短期投資以及為滿足預期現金需求而籌集貸款，但若借款金額超過預先設定的授權水平，則須經本公司董事會批准。我們的政策是定期監控流動性需求及貸款契約遵約情況，以確保我們維持充足的現金儲備並與主要金融機構保持足額授信額度，以滿足長短期資金流動性需求。

利率風險

按浮動利率及固定利率計息的金融工具分別使我們面臨公允價值利率風險及現金流量利率風險。我們根據當前市場狀況確定固定利率與浮動利率計息工具的適當權重，並進行定期審查與監控，以實現固定與浮動利率風險敞口的適當組合。我們所面臨的公允價值利率風險及現金流量利率風險均不重大。

匯率風險

對於記賬本位幣以外的外幣銀行存款、庫存現金、貿易應收應付款項、長短期外幣貸款，我們通過即期匯率買賣外幣並在必要時開展套期保值操作調節短期外幣收支差額，將外幣淨風險敞口控制在合理範圍內。

股息

截至2023年12月31日止年度，本公司股東周年大會批准了2022年度的末期股息，並於2023年7月18日向股東支付了合計人民幣26.3百萬元的股息。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司並未支付或宣派任何股息。根據本公司於2026年5月15日舉行的股東大會批准，我們基於截至2025年12月31日的合併留存利潤，向上市前的現有股東宣派人民幣61.5百萬元的股息（「股息」）。[編纂]後的新股東無權享有該股息。在符合適用法律法規的要求下，該股息預期將於[編纂]前支付。

任何股息的宣派、派付及分紅金額均須遵守本公司章程細則及中國相關法律法規。我們目前並無既定的股息政策或固定的派息比率。根據本公司章程的規定，本公司在利潤分配中優先採用現金分紅，具體而言，於當期財政年度實現盈利且累計未分配利潤為正數，並在彌補虧損及提取各項公積金與準備金後存在可分派利潤的情況下，我們應進行現金分紅。如無重大外部投資計劃或重大現金支出，在任何連續三個財政年度內以現金方式累計分配的利潤不少於該三個年度內實現的年均可分派利潤的30%。董事會通常會綜合考慮行業特點、發展階段、商業模式、相關年度／期間的盈利能力、重大資本支出計劃及董事會認為合理的其他因素後提出分紅建議。股東可在股東大會上批准宣派股息。

可分配儲備

截至2025年12月31日，我們的留存收益為人民幣437.5百萬元。

財務資料

[編纂]

[編纂]指與[編纂]相關的專業服務費、[編纂]及其他費用。我們估計[編纂]總額約為[編纂]港元(假設[編纂]為每[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]的中位數)且[編纂]未獲行使)，佔[編纂][編纂]總額(基於[編纂]指示性[編纂]中位數計算並假設[編纂]未獲行使)的[編纂]。於業務記錄期間，我們未產生任何[編纂]。我們預計將產生[編纂][編纂]港元，其中[編纂]港元預計將計入合併損益表作為行政開支，而[編纂]港元預計將於[編纂]時直接確認為權益的扣減項目。我們董事預計該等開支不會對2025年的經營業績產生重大影響。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)[編纂][編纂]港元，及(ii)[編纂]相關開支[編纂]港元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂]港元。

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值

詳見「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料。」

無重大不利變動

本公司董事已確認，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載報告期間的截止日期)起及直至本文件刊發日期止，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，並無發生任何會重大影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事件。

上市規則規定的披露

本公司董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會引致須根據《上市規則》第13.13至13.19條作出披露的責任。