

財務資料

閣下應將以下討論及分析，連同本文件「附錄一—會計師報告」及「附錄二—未經審核[編纂]財務資料」所載的本集團合併財務報表(連同隨附附註)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，而國際財務報告準則可能在重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析以及本文件其他章節均載有反映我們當前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的經驗及理解，以及我們認為於有關情況下應考慮的其他因素所作假設及分析得出。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，則視乎多項我們不能控制的風險及不確定因素而定。在評估我們的業務時，閣下應細閱本文件「前瞻性陳述」、「風險因素」及其他章節所載的資料。

概覽

我們是一家從事變頻電機製造行業的國家級高新技術企業，並於2024年獲工業和信息化部認定為專精特新「小巨人」企業。我們主要在中國從事中小型高效能工業電機及相關控制系統的設計、開發、製造及銷售。在能源效率要求收緊以及工業4.0和智能製造日益普及的推動下，我們專注於高效能、變頻及精密性能的工業電機，主要是永磁同步電機(PMSM)及三相感應電機(3-PH IM)。

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，該等準則包括國際會計準則理事會批准的各項國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋。除若干金融資產及負債按公允價值列報外，歷史財務資料已根據歷史成本慣例編製。

本集團於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時，已提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則連同相關過渡條文。

根據國際財務報告準則編製歷史財務資料要求使用若干關鍵會計估計。其亦要求管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響收入、開支、資產及負債的呈報金額及其隨附披露，以及或有負債的披露。涉及較高程度的判斷或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重大的範疇，已於本文件「附錄一—會計師報告」附註4披露。

財務資料

我們持續根據過往經驗及其他因素（包括被認為合理的對未來事件的預期）評估所應用的關鍵會計估計及重要判斷。然而，實際結果可能與該等估計存在差異。我們過往並無更改假設或估計，亦未發現有關我們假設或估計的任何重大錯誤。

其他會計政策資料的概要亦已載列於本文件「附錄一—會計師報告」附註3.2。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並預計繼續受多項因素影響，其中部分因素並非我們所能控制，包括以下各項：

一般因素

我們的業務及經營業績受影響我們整體潛在市場的一般因素影響，其中包括中國及全球的整體經濟增長、我們經營所在行業的技術進步及競爭格局、地緣政治關係、監管監督及政府政策。任何該等一般因素的變化均可能影響對我們產品的需求以及我們的經營業績。

對工業電機的需求、產品組合及銷售組合

我們是一家從事變頻電機製造行業的國家級高新技術企業。我們主要在中國從事中小型高效能工業電機及相關控制系統的設計、開發、製造及銷售。於往績記錄期間，我們的客戶主要包括中國的旋轉設備製造商及工業機械製造商，以及海外市場的工業電機及驅動系統的供應商及集成商。我們的核心產品大致分為(i)永磁同步電機；及(ii)三相感應電機，涵蓋全系列通用及專用電機，並具備先進的工藝能力，使我們能滿足該等行業的多樣化需求。

我們的收入及經營業績很大程度上受客戶對我們電機及相關產品的需求影響。[此外，我們的財務表現與下游行業的增長呈正相關，因為該等行業透過其不斷擴大的投資及採購活動，帶動對工業電機的需求。通過我們對核心技術的持續投資，以及旨在滿足廣泛應用場景的豐富產品組合，我們能有效服務於各行各業，並迅速適應不同領域客戶的多樣化需求。此靈活性加強我們的業務韌性，以應對經濟周期，並減輕與特定下游行業波動相關的風險。

我們產品的需求受多項因素影響，包括客戶偏好、對產品安全及質量的看法、政府政策、經濟狀況以及電機的下游需求。該等因素中，許多均非我們所能控制。我們供應產品的各個國家或地區的客戶需求均會影響我們的銷售。此類無法控制的影響可能會導致若干國家或地區的經濟衰退或經濟增長放緩，導致客戶獲取我們產品的機會出現波動、對電機的需求減少，並對淨銷售額、淨收益及現金流量產生潛在負面影響。

我們的經營業績亦取決於客戶所在地海外地區的經濟及政治狀況等因素。歸屬於我們產品的若干業務客戶均位於海外國家，而該等地區經濟狀況的變動可能對我們產品的市場需求產生重大影響，進而影響我們的財務表現及經營業績。

財務資料

於往績記錄期間，我們的經營業績及盈利能力在主要產品類別之間有所不同，特別是，PMSM及IE3 (3-PH IM)產品的毛利率通常低於IE5及IE4 (3-PH IM)產品。銷售額或產品組合對整體盈利能力有重大影響。因此，產品組合的變動在過往曾對收入及毛利率產生(且預期將繼續對其產生)影響。

主要原材料成本以及我們維持及提升成本與營運效率的能力

於往績記錄期間，我們為生產採購各種原材料，包括鐵芯、磁鐵、漆包線、轉軸、鑄件及電子元件，該等原材料主要由銅、鐵及鋁製成，均為生產我們產品的關鍵組成部分。我們銷售成本的直接材料及消費品成本佔我們銷售成本的最大部分，於往績記錄期間分別佔約82.8%、83.4%及84.6%。因此，原材料成本對我們的經營業績有重大影響。

於往績記錄期間，銅的每噸平均採購成本分別增加約4.4%、8.8%及24.3%。同時，鋁於相同期間的每噸平均採購成本波動約2.2%、5.2%及9.5%。然而，原材料價格較目前水平的任何變動，仍可能對我們的毛利率產生正面或負面影響。

下表載列敏感度分析，說明於往績記錄期間，兩項主要原材料(銅及鋁)的成本變動對我們除稅前溢利的影響。此項分析與整個往績記錄期間因主要原材料的直接材料成本變動而導致我們除稅前溢利出現的歷史波動相符。

假設波幅

	對除稅前溢利的影響		
	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元 (概約)	人民幣千元 (概約)	人民幣千元 (概約)
銅成本			
-/+ 5%	8,220	10,177	11,235
-/+ 10%	16,440	20,355	22,469
-/+ 15%	24,659	30,532	33,704
鋁成本			
-/+ 5%	945	1,141	1,184
-/+ 10%	1,890	2,283	2,368
-/+ 15%	2,834	3,424	3,551

此外，主要原材料的供應對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大影響。我們自獨立第三方供應商採購原材料。為與我們的主要供應商(其中部分為市場主導者)保持穩固關係，我們通常定期下訂單，不論我們的營運是否出現周期性波動。我們的採購流程包括與供應商簽訂年度供應協議，並根據採購訂單進行採購。每份採購訂單均詳細列明產品類型及規格、單價、數量以及交付條款。於往績記錄期間，我們的原材料供應並無出現任何重大短缺，部分歸功於我們擴大主要原材料生產能力的戰略決策。

財務資料

我們實現及維持盈利的能力，亦取決於我們在提高營運效率的同時，有效管理成本及開支的能力。具體而言，提高我們的經營槓桿及優化成本結構對我們的財務表現至關重要。於往績記錄期間，我們的銷售成本分別約為人民幣582.9百萬元、人民幣614.4百萬元及人民幣636.8百萬元。具體而言，於往績記錄期間，我們的原材料及部件成本分別約為人民幣482.5百萬元、人民幣512.4百萬元及人民幣538.5百萬元，分別約佔我們相應年度銷售總成本的82.8%、83.4%及84.6%。用於製造我們產品的主要原材料及部件包括銅及鋁，以及模具及夾具設備。

有效控制原材料及零部件成本（尤其是隨著我們擴大生產規模）已對且將繼續對我們的財務業績產生重大影響。我們預計，未來銷售成本的絕對值將隨着收入增長而增加。然而，我們旨在透過持續優化解決方案及產品設計以提高成本效率，從而提升毛利率。此外，我們擬實施一系列成本優化及效率提升措施，包括對定價進行戰略調整、供應鏈優化、提高零部件本土化水平以及採用精益生產實踐。這些舉措旨在加強我們的營運韌性並改善財務表現。

除成本控制外，我們精簡各項業務營運的能力，將在提升整體營運效率方面發揮關鍵作用。有效管理營運開支對於實現最佳效率及維持我們的盈利能力至關重要。隨著我們的業務持續增長及擴大規模，我們預期將受益於顯著的經營槓桿，使我們能實現結構性成本節約。此外，我們業務的持續增長及市場份額的擴大預期將進一步增強我們的規模經濟效益，從而有助於長期財務可持續性及提高營運效率。

我們強化及開發產品及核心技術的能力

我們的產品適用於多樣化的應用場景及快速演變的客戶需求，且我們所處的工業電機製造行業的特點是產品創新及技術進步不斷發展，包括技術演進、新產品頻繁推出、客戶需求持續轉變以及新行業標準及慣例不斷湧現。為維持我們於工業電機製造業的地位並實現可持續增長，我們須不斷迭代產品及服務，以及時有效緊貼該等變化。就此而言，我們能否高效開發及推出結合並整合最新技術進步且提升現有產品的新產品及服務，對我們的增長前景至關重要。我們在此方面的往績記錄卓著，這表現在我們全面且一體化的產品及服務可滿足各種使用場景的需求。我們擬繼續利用我們在此方面的現有優勢並強化我們的產品組合，以推動增長。

我們的研發能力是我們提升及開發產品與服務能力的支柱。我們已經投放並預計將繼續投放大量資源進行研發活動。於往績記錄期間，我們於往績記錄期間的研發開支分別約為人民幣28.5百萬元、人民幣29.4百萬元及人民幣30.0百萬元，分別佔我們於相應年度總收入的4.2%、4.1%及4.1%。具體而言，鑒於工業電機製造行業的性質以及對相關學科人才的需求，我們認為，吸引及留住一支具備相關知識、專長及觸覺的強大研發團隊，是我們維持長期競爭力的基礎。因此，我們預期繼續致力投資人才。此外，儘管

財務資料

我們努力透過研發工作提高效率，但由於工業電機製造業中類似舉措的過程及結果通常並不確定，我們的研發開支可能出現波動，且我們可能無法預測有關投資的結果及回報，進而可能影響我們的經營業績。

我們的產能及營運效率

我們的產能及營運效率對我們的收入增長、市場份額及產品組合多元化至關重要。截至2025年12月31日，我們位於浙江省台州市的生產設施擁有永磁同步電機及三相感應電機產品總設計產能約為每年6.1百萬kW的生產線。於往績記錄期間，我們永磁同步電機生產設施的利用率分別約為76.4%、86.3%及96.0%；同期，我們三相感應電機生產設施的利用率分別約為88.8%、98.7%及87.7%。

為支持增長，我們旨在通過購置更多機器增設生產線以擴大產能。通過此擴張，我們預期將滿足不斷增長的產品需求並增加銷量。

我們的財務表現亦取決於我們的營運效率。我們對行業價值鏈的關鍵環節保持完全控制，包括設計、研發、原材料採購、生產、質量控制以及產品營銷及銷售。此控制有助於改善庫存管理、靈活生產及提升營運效率。有關我們產能的更多詳情，請參閱本文件「業務—我們的生產—生產設施」一節。展望未來，我們計劃進一步提高生產效率以降低生產成本。

外幣波動

由於我們的產品銷往海外市場（主要為歐洲），故我們的經營業績受匯率波動影響，主要體現在交易層面。當我們的一間附屬公司以其功能貨幣以外的貨幣訂立買賣交易時，便會產生匯率波動的交易影響。我們財務部設有專業人員，透過利用結算貨幣的自然對沖及遠期外匯對沖合約，同時控制外幣資產及負債規模，以管理匯率波動的交易影響所產生的風險。有關我們貨幣風險的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註45(i)。

重大會計政策及估計

我們已識別出對編製我們的綜合財務報表屬重要的若干會計政策資料。我們的重大會計政策資料概要（包括所涉及的主觀假設及估計）載於本文件附錄一會計師報告附註3及5。我們的收入確認政策資料概要載於本文件附錄一會計師報告附註3.2及5。

我們根據歷史經驗及其他因素（包括對未來事項的合理預期），對所採用的關鍵會計估計及主要判斷進行持續評價。然而，實際結果或會有別於此等估計。我們過往並無更改我們的假設或估計，亦無發現有關我們的假設或估計的任何重大錯誤。

財 務 資 料

損益及其他全面收益表選定項目的說明

下表載列於所示年度我們的綜合損益及其他全面收益表：

	2023 財年	2024 財年	2025 財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收益	684,797	717,027	733,620
銷售成本	(582,877)	(614,396)	(636,798)
毛利	101,920	102,631	96,822
其他收入	13,189	13,427	12,151
其他收益及虧損	8,513	(976)	8,932
分銷及銷售費用	(10,457)	(10,612)	(9,784)
行政開支	(31,995)	(30,366)	(27,756)
研發開支	(28,532)	(29,352)	(29,999)
其他經營開支	(722)	(34)	(1,102)
金融資產及合約資產減值虧損淨額	(152)	(2,925)	(2,936)
營運溢利	51,764	41,793	46,328
融資收入	616	1,730	2,788
融資成本	(13,631)	(10,135)	(8,717)
融資成本淨額	(13,015)	(8,405)	(5,929)
分佔聯營公司業績	345	106	(5)
除稅前溢利	39,094	33,494	40,394
所得稅開支	(1,599)	(2,832)	(1,788)
本公司擁有人應佔年內溢利	37,495	30,662	38,606
其他全面(開支)/收益淨額(扣除稅項)			
其後可能重新分類至損益的項目：			
換算海外業務時產生的匯兌差額	(446)	(262)	197
年內其他全面(開支)/收益	(446)	(262)	197
本公司擁有人應佔年內全面收益總額	37,049	30,400	38,803

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們主要自銷售我們的PMSM以及3-PH IM產生收入。於2023財年、2024財年及2025財年，我們的收入分別約為人民幣684.8百萬元、人民幣717.0百萬元及人民幣733.6百萬元。

下表載列我們於所示年度按產品類別劃分的收入明細：

	2023財年		2024財年		2025財年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
PMSM	136,654	20.0	156,296	21.8	163,766	22.3
3-PH IM						
— 超高及特優能效(IE5及IE4)	54,460	8.0	53,354	7.4	63,446	8.7
— 優質能效(IE3)	301,498	44.0	305,085	42.6	310,568	42.3
— 間歇運轉電機	143,424	20.9	155,459	21.7	140,171	19.1
— 變頻驅動電機及其他	38,645	5.6	28,240	3.9	23,264	3.2
小計	538,027	78.5	542,138	75.6	537,449	73.3
其他	10,116	1.5	18,593	2.6	32,405	4.4
總計	684,797	100.0	717,027	100.0	733,620	100.0

下表載列於所示年度我們主要產品的銷量及平均售價：

	2023財年		2024財年		2025財年	
	銷量 (台) (約)	平均售價(人 民幣元／台) (約)	銷量 (台) (約)	平均售價(人 民幣元／台) (約)	銷量 (台) (約)	平均售價(人 民幣元／台) (約)
PMSM	115,170	1,187	136,011	1,149	153,367	1,068
3-PH IM						
超高及特優能效 (IE5及IE4)	20,211	2,695	24,357	2,190	31,240	2,031
優質能效(IE3)	228,327	1,321	268,544	1,136	328,101	947
間歇運轉電機	192,085	747	201,520	771	225,519	622
變頻驅動電機及其他	20,575	1,878	19,135	1,476	26,469	879

工業電機的定價受多種技術及商業因素影響，並非所有產品均一。一般而言，售價因產品類型、能效等級、技術規格及最終用途而異。按訂單製造的電機通常涉及定製工程以滿足特定客戶要求，因此可能定價較高，而標準或目錄產品通常更容易取得且定價更具競爭力。儘管我們尋求優化定價，惟我們實現該定價優化的能力受到市場競爭及客戶採購考慮因素的制約。定製化及集成程度較高的產品，因工程及生產複雜性增加，往往售價較高。此類產品包括特定應用配置，或包含嵌入式驅動器及控制系統等附加組件。相反，規格較統一或商品化的產品（通常為一般應用而大規模生產）通常售價較低。然而，概不保證因定製化或規格提升而產生的任何增量成本能夠完全轉嫁給客戶。因此，我們的整體平均售價受產品組合的重大影響。定製化或較高規格產品的銷售比例

財務資料

較高，可能有助於提高平均售價，而來自較標準化或商品化產品的銷售比例較高，可能導致平均售價相對較低。

PMSM

銷售我們的PMSM所產生的收入分別約為人民幣136.7百萬元、人民幣156.3百萬元及人民幣163.8百萬元，分別約佔我們於各往績記錄期間總收入的20.0%、21.8%及22.3%。

每台電機平均單位售價保持相對穩定，2023財年約為人民幣1,187元，而2024財年則約為人民幣1,149元，並下降至2025財年的約人民幣1,068元。該下降主要歸因於所取得的銷售訂單中，規格較統一或商品化程度較高的產品佔比較高，而此類產品通常平均售價較低。

3-PH IM

於往績記錄期間，3-PH IM仍是通用工業應用的主要技術，並繼續佔我們收入的大部分。我們的3-PH IM銷售收入分別約為人民幣538.0百萬元、人民幣542.1百萬元及人民幣537.4百萬元，於往績記錄期間各年度分別約佔我們總收入的78.5%、75.6%及73.3%。

在我們的3-PH IM產品線中，優質能效電機構成我們的核心產品系列，於往績記錄期間各年度產生的收入分別約為人民幣301.5百萬元、人民幣305.1百萬元及人民幣310.6百萬元，分別約佔我們總收入的44.0%、42.6%及42.3%。

間歇運轉電機是我們3-PH IM產品線下的第二大產品系列，於往績記錄期間各年度的收入分別約為人民幣143.4百萬元、人民幣155.5百萬元及人民幣140.2百萬元，分別約佔我們總收入的20.9%、21.7%及19.1%。

為響應客戶對更高能效的要求，我們於往績記錄期間推出了超高及特優能效電機。該等產品產生的收入於2023財年及2024財年分別約為人民幣54.5百萬元及人民幣53.5百萬元，並於2025財年增加至約人民幣63.4百萬元。

銷售成本

下表載列我們的銷售成本明細，列示各項目於所示年度的絕對金額及佔我們銷售總成本的百分比。

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
所用原材料及耗材	482,461	512,417	538,462
員工成本	62,042	63,754	67,612
折舊及攤銷	8,053	8,210	8,500
貨運費	9,932	6,444	6,566
存貨減值撥備／(撥回)	5,288	5,029	(6,753)
其他	15,101	18,542	22,351
總計	582,877	614,396	636,798

財務資料

原材料及消耗品主要指直接材料，包括矽鋼、漆包銅線、鋁、永磁材料及機殼。員工成本指支付予參與生產活動的僱員的薪金及以股份為基礎的付款。折舊及攤銷包括我們的物業、廠房及設備的折舊開支，以及我們使用權資產的攤銷。貨運費主要指將我們的產品交付予客戶時所產生的運輸成本。存貨減值撥備及撥回指於財務報表確認或撥回的減值虧損。

毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按產品或服務類型劃分的毛利及毛利率明細。

	2023 財年		2024 財年		2025 財年	
	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	%
PMSM	20,613	15.1	29,385	18.8	26,480	16.2
3-PH IM						
— 超高及特優能效 (IE5 及 IE4)	12,047	22.1	17,259	32.3	17,324	27.3
— 優質能效 (IE3)	42,287	14.0	33,048	10.8	27,159	8.7
— 間歇運轉電機	28,600	19.9	24,217	15.6	13,057	9.3
— 變頻驅動電機及其他	6,911	17.9	6,186	21.9	3,482	15.0
小計	89,845	16.7	80,710	14.9	61,022	11.4
其他	2,586	25.6	2,943	15.8	8,135	25.1
小計	113,044		113,038		95,637	
減：						
存貨撥備／(撥備撥回)	(5,288)		(5,029)		6,753	
税金及其他附加	(5,836)		(5,378)		(5,568)	
	<u>101,920</u>		<u>102,631</u>		<u>96,822</u>	

其他收益

於往績記錄期間，我們的其他收入主要包括(i)政府補助；(ii)增值稅加計抵減；及(iii)租金收入。於往績記錄期間各年度，我們的其他收入保持相對穩定，分別約為人民幣13.2百萬元、人民幣13.4百萬元及人民幣12.2百萬元。

其他收益／(虧損)

於往績記錄期間，我們的其他收益及虧損淨額主要包括(i)按公允價值計入損益的金融資產及金融負債公允價值變動的收益／(虧損)；(ii)外匯收益／(虧損)淨額；(iii)出售物業、廠房及設備的虧損；及(iv)出售附屬公司及聯營公司投資的收益。

財務資料

分銷及銷售開支

下表載列於往績記錄期間銷售及營銷開支的明細：

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
員工成本	4,352	4,517	4,342
推廣開支	3,180	2,755	1,914
海外銷售保險	825	1,276	1,229
安裝服務費	549	491	830
折舊及攤銷	27	29	431
差旅及招待費	1,023	911	495
其他	501	633	543
總計	10,457	10,612	9,784

行政開支

下表載列於往績記錄期間的一般及行政開支明細：

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
員工成本	12,118	11,938	11,122
折舊及攤銷	9,270	8,811	8,726
諮詢費	3,401	4,754	3,143
差旅及招待費	2,836	2,493	1,294
辦公室開支	500	750	457
其他	3,870	1,620	3,014
總計	31,995	30,366	27,756

研發開支

下表載列我們於往績記錄期間的研發開支明細：

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
員工成本	8,879	11,559	13,727
所用材料	1,540	1,704	1,749
折舊及攤銷	17,622	16,065	14,069
其他	491	24	454
總計	28,532	29,352	29,999

金融資產及合約資產減值虧損淨額

我們的金融資產及合約資產的減值虧損淨額主要指(i)貿易應收款項及應收票據；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產；及(iii)合約資產的減值及撥備，主要與預期信貸虧損相關。於往績記錄期各期間，我們分別錄得金融資產減值虧損約人民幣0.2百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣2.9百萬元。

財務資料

融資成本淨額

於往績記錄期間，我們的融資收入及成本主要包括利息收入、銀行借款及租賃負債的利息開支，以及重大維修撥備折現金額的增加。

下表載列我們於所示年度的融資成本明細：

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
融資收入			
銀行存款利息收入	616	1,730	2,788
融資成本			
銀行及其他借款利息開支	(13,396)	(9,698)	(8,554)
租賃負債的利息開支	(17)	—	(63)
與附追索權貼現票據相關的貸款利息	(218)	(437)	(100)
	(13,631)	(10,135)	(8,717)
總計	(13,015)	(8,405)	(5,929)

所得稅開支

於往績記錄期間，我們的所得稅開支分別約為人民幣1.6百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣1.9百萬元。

我們須就附屬公司註冊及經營所在司法權區所產生或賺取的溢利按實體基準繳納所得稅。根據《企業所得稅法》及相關條例，於往績記錄期間，我們的中國附屬公司所得稅稅率為25%。本公司及若干附屬公司獲評定為高新技術企業，並於往績記錄期間享有15%的優惠所得稅稅率。於往績記錄期間，我們合資格將所產生的研發開支在釐定該年度的應評稅利潤時作為稅務扣減開支（「研發加計扣除」），並持續應用該政策以減少我們的稅務負債。

我們在美國營運的一家附屬公司的所得稅已根據美國聯邦稅率21%計提。

各年度的經營業績比較

2025財年與2024財年比較

收入

我們的收入由2024財年的約人民幣717.0百萬元輕微增加約人民幣16.6百萬元或2.3%至2025財年的約人民幣733.6百萬元，乃以下因素共同作用的結果：

- 來自其他銷售其他異步電機、變頻器及其他零部件的收入由2024財年的約人民幣18.6百萬元增加約人民幣13.8百萬元至2025財年的約人民幣32.4百萬元，主要歸因於2025財年收到的銷售訂單增加。

財務資料

- 我們的PMSM收入由2024財年的約人民幣156.3百萬元增加約人民幣7.5百萬元至2025財年的約人民幣163.8百萬元，主要歸因於銷量由2024財年的136,011台增加至2025財年的153,367台，該等產品規格較統一或商品化程度較高，通常平均售價較低。
- 部分被3-PH IM收入由2024財年的約人民幣542.1百萬元減少約人民幣4.6百萬元至2025財年的約人民幣537.5百萬元所抵銷，主要歸因於我們的超高及特優能效電機及優質能效(IE3)電機的銷售收入增加。

銷售成本

本集團的銷售成本由2024財年的約人民幣614.4百萬元大幅增加約3.6%至2025財年的約人民幣636.8百萬元，該增加主要歸因於主要原材料(即銅及鋁)成本增加，惟部分被因存貨領用制度變更而減少陳舊存貨後的存貨減值撥回約人民幣6.8百萬元所抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024財年的約102.6百萬元減少5.7%至2025財年的人民幣96.8百萬元，主要由於我們的上述主要原材料成本上升。因此，我們的毛利率由2024財年的約14.3%減少至2025財年的約13.2%，乃受以下因素綜合影響：

PMSM

我們來自PMSM銷售的毛利由2024財年的約人民幣29.4百萬元減少約人民幣2.9百萬元至2025財年的約人民幣26.5百萬元，主要由於銷售成本增加約人民幣10.4百萬元，超過了PMSM銷售收入增加約人民幣7.5百萬元的影響。因此，毛利率由2024財年的約18.8%下降至2025財年的約16.2%。

3-PH IM

我們來自3-PH IM及相關產品銷售的毛利受以下產品類別的毛利變動影響：

- 超高及特優能效(IE5及IE4)電機—我們來自超高及特優能效電機銷售的毛利保持相對穩定，2024財年及2025財年分別約為人民幣17.3百萬元及人民幣17.3百萬元，而毛利率下降至約27.3%，主要由於銷售成本由2024財年的約人民幣36.1百萬元增加至2025財年的約人民幣46.1百萬元，此主要歸因於2025財年銅價上漲。
- 優質能效(IE3)電機—我們來自優質能效電機銷售的毛利由2024財年的約人民幣33.0百萬元減少約人民幣5.8百萬元至2025財年的約人民幣27.2百萬元，主要由於銷售成本持續增加約人民幣11.4百萬元，此主要歸因於2025財年銅價上漲。因此，毛利率下降至2025財年的約8.7%。

財務資料

- **間歇運轉電機**—我們來自間歇運轉電機銷售的毛利由2024財年的約人民幣24.2百萬元減少約人民幣11.1百萬元至2025財年的約人民幣13.1百萬元，此與該年度收入減少基本一致。毛利率下降至約9.3%，主要歸因於平均售價下降約19.4%。
- **變頻驅動電機及其他**—我們來自變頻驅動電機及其他產品銷售的毛利由2024財年的約人民幣6.2百萬元進一步減少約人民幣2.7百萬元至2025財年的約人民幣3.5百萬元，其與該年度收入減少基本一致。毛利率下降至約15.0%，主要歸因於平均售價下降約40.4%。

收益及虧損淨額

我們的收益及虧損淨額由2024財年的虧損約人民幣1.0百萬元扭虧為盈至2025財年的人民幣8.9百萬元，主要由於我們於2024財年錄得的匯兌虧損淨額約人民幣2.0百萬元，於2025財年轉為匯兌收益淨額人民幣9.3百萬元，此與2025財年歐元兌人民幣升值大致相符。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由2024財年的約人民幣10.6百萬元輕微減少至2025財年的約人民幣9.8百萬元，主要由於我們的銷售及營銷啟動成本降低。

行政開支

我們的行政開支由2024財年的約人民幣30.4百萬元輕微減少至2025財年的約人民幣27.8百萬元，主要由於(i)2025財年產生的諮詢費低於2024財年；及(ii)差旅及娛樂開支較少。

研發開支

我們的整體研發開支保持相對穩定，於2024財年約為人民幣29.4百萬元，於2025財年約為人民幣30.0百萬元。我們研發產生的員工成本由2024財年的人民幣11.6百萬元增加人民幣2.1百萬元至2025財年的人民幣13.7百萬元，主要由於參與研發項目的僱員產生更多成本。

按攤銷成本計量的金融資產及合約資產之減值虧損淨額

我們按攤銷成本計量的金融資產及合約資產之減值虧損淨額保持相對穩定，於2024財年及2025財年分別為人民幣2.9百萬元及人民幣2.9百萬元。

融資收入

我們的融資收入由2024財年的約人民幣1.7百萬元增加至2025財年的約人民幣2.8百萬元，主要由於我們的現金及現金等價物以及定期存款由2024年12月31日的約人民幣82.2百萬元增加至2025年12月31日的人民幣135.3百萬元。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由2024財年的人民幣10.1百萬元減少至2025財年的人民幣8.7百萬元，主要由於我們的浮息銀行借款之實際利率由2024財年的約3.00%–3.13%下降至2025財年的約2.3%–2.5%。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024財年的約人民幣2.8百萬元減少至2025財年的人民幣1.8百萬元。我們的實際稅率亦由2024財年的8.5%減少至2025財年的4.4%。該等減少乃主要由我們就研發開支獲授的研發加計扣除增加所致。

年內溢利

由於上文所述，我們的年內溢利由2024財年的約人民幣30.7百萬元增加至2025財年的人民幣38.6百萬元，增幅為25.7%。

2024財年與2023財年的比較

收入

我們的收入由2023財年的約人民幣684.8百萬元輕微增加約人民幣32.2百萬元，或4.7%至2024財年的約人民幣717.0百萬元，主要歸因於我們核心產品的銷售增長，具體如下：

- 我們的PMSM銷售收入由2023財年的約人民幣136.7百萬元增加約人民幣19.6百萬元至2024財年的約人民幣156.3百萬元，主要歸因於銷量由2023財年的115,170台增加至2024財年的136,011台，其與需求增長基本一致。
- 我們的3-PH IM銷售收入由2023財年的約人民幣538.0百萬元增加約人民幣4.1百萬元至2024財年的約人民幣542.1百萬元，主要歸因於間歇運轉電機銷售增加約人民幣12.0百萬元，部分被變頻驅動電機及其他產品銷售減少約人民幣10.4百萬元所抵銷。
- 來自其他銷售其他異步電機、變頻器及其他零部件的收入由2023財年的約人民幣10.1百萬元增加約人民幣8.5百萬元至2024財年的約人民幣18.6百萬元，主要由於2024財年銷售訂單增加。

銷售成本

本集團的銷售成本由2023財年的約人民幣582.9百萬元增加約5.4%至2024財年的約人民幣614.4百萬元，該增加主要歸因於我們的主要原材料（即銅及鋁）的成本上升。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利保持相對穩定，於2023財年及2024財年分別約為人民幣101.9百萬元及人民幣102.6百萬元。我們的毛利率由亦保持穩定，2023財年約為14.9%，2024財年約為14.3%。

PMSM

我們來自PMSM銷售的毛利由2023財年的約人民幣20.6百萬元增加約人民幣8.8百萬元至2024財年的約人民幣29.4百萬元，主要歸因於收入增加約14.4%及平均銷售成本下降約7.4%。因此，毛利率由2023財年的約15.1%上升至2024財年的約18.8%。

3-PH IM

我們來自3-PH IM及相關產品銷售的毛利受以下產品類別的毛利變動影響：

- 超高及特優能效(IE5及IE4)電機—我們來自超高及特優能效電機銷售的毛利由2023財年的約人民幣12.0百萬元增加約人民幣5.3百萬元至2024財年的約人民幣17.3百萬元，主要由於銷售成本減少約人民幣6.3百萬元。因此，毛利率由2023財年的約22.1%上升至2024財年的約32.3%。
- 優質能效(IE3)電機—我們來自優質能效電機銷售的毛利由2023財年的約人民幣42.3百萬元減少約人民幣9.3百萬元至2024財年的約人民幣33.0百萬元，主要由於銷售成本增加約人民幣12.8百萬元。因此，毛利率由2023財年的約14.0%下降至2024財年的約10.8%。
- 間歇運轉電機—我們來自間歇運轉電機銷售的毛利由2023財年的約人民幣28.6百萬元減少約人民幣4.4百萬元至2024財年的約人民幣24.2百萬元，主要由於銷售成本增加約人民幣16.4百萬元，超過了收入增加約人民幣12.0百萬元的影響。毛利率亦由2023財年的約19.9%下降至2024財年的約15.6%，主要由於平均單位銷售成本增加約8.9%，超過了平均售價上升約3.3%的影響。
- 變頻驅動電機及其他—我們來自變頻驅動電機及其他產品銷售的毛利保持相對穩定，2023財年及2024財年分別約為人民幣6.9百萬元及人民幣6.2百萬元。毛利率於2023財年約為17.9%，於2024財年約為21.9%。

其他收益

我們的其他收入保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日分別為人民幣13.2百萬元及人民幣13.4百萬元。

財務資料

收益及虧損淨額

我們錄得收益及虧損淨額減少，由2023財年的收益約人民幣8.5百萬元轉為2024財政年度的虧損淨額約人民幣1.0百萬元。該減少主要由於我們的匯兌收益或虧損淨額由2023財年的匯兌收益淨額約人民幣7.8百萬元減少至2024財年的匯兌虧損淨額人民幣2.0百萬元，此與歐元兌人民幣貶值大致相符。

分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支維持相對穩定，於2023財年及2024財年分別約為人民幣10.5百萬元及人民幣10.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支維持相對穩定，於2023財年及2024財年分別約為人民幣32.0百萬元及人民幣30.4百萬元。

研發開支

我們的整體研發開支保持相對穩定，由2023財年的約人民幣28.5百萬元增加至2024財年的人民幣29.4百萬元。

金融資產及合約資產之減值虧損淨額

我們的金融資產及合約資產之減值虧損淨額由2023財年的約人民幣0.2百萬元增加至2025財年的約人民幣2.9百萬元，主要由於我們的應收賬款及應收票據於2023年12月31日至2024年12月31日期間有所增加。

融資收入

我們的融資收入由2023財年的約人民幣0.6百萬元增加至2024財年的約人民幣1.7百萬元，主要由於我們的現金及現金等價物以及定期存款由2023年12月31日的約人民幣67.1百萬元增加至2024年12月31日的人民幣82.2百萬元。

融資成本

我們的融資成本由2023財年的人民幣13.6百萬元減少至2024財年的人民幣10.1百萬元，主要由於我們的浮息銀行借款之實際利率由2024財年的約3.60%–4.01%下降至2025財年的約3.00%–3.13%。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023財年的約人民幣1.6百萬元增加至2024財年的人民幣2.8百萬元。我們的實際稅率亦由2023財年的4.1%增加至2024財年的8.5%。2023財年所得稅開支及實際稅率相對較低，主要由我們於2023財年獲授的研發加計扣除相對較高以及動用的稅項虧損的綜合影響所致。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2023財年的約人民幣37.5百萬元減少至2024財年的人民幣30.7百萬元，減幅為18.1%。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目的討論

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料；(ii)在製品；(iii)在途貨物；及(iv)製成品。

下表載列我們於所示日期的存貨：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	37,768	36,434	48,358
在製品	43,894	59,931	88,018
製成品	50,312	46,326	35,760
在途貨物	8,085	8,404	9,658
總計	140,059	151,095	181,794

我們的存貨由截至2023年12月31日的約人民幣140.1百萬元增加約7.9%至截至2024年12月31日的約人民幣151.1百萬元，主要由於與2024財年末收到的訂單相關的在製品增加。

我們的存貨由截至2024年12月31日的約人民幣151.1百萬元進一步增加約20.3%至截至2025年12月31日的約人民幣181.8百萬元，主要由於(i)我們的在製品增加；及(ii)應對2025財年末收到的訂單而持有原材料增加。

下表載列於所示日期的存貨賬齡分析(已扣除虧損撥備)：

	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	106,850	119,455	155,223
1至2年	8,481	11,710	11,176
2至3年	11,242	3,340	3,449
3年以上	13,486	16,590	11,946
總計	140,059	151,095	181,794

於2025年12月31日，我們存貨中一年以內的部分顯著增加，主要原因為上述原因導致原材料及在製品增加。

下表載列於所示年度的存貨周轉天數。

	2023財年	2024財年	2025財年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	98	86	95

附註：

- (1) 存貨周轉天數等於相關年度年初及年末的存貨結餘平均數除以該年度的銷售成本，再乘以365日。

財務資料

我們的存貨週轉天數由2023財年的98天減少至2024財年的86天，主要由於我們於2023年1月1日的存貨期初結餘相對較高，為人民幣172.8百萬元。

我們的存貨週轉天數由2024財年的86天增加至2025財年的95天，主要由於2025財年年末收到的訂單導致原材料及在製品的增加。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的存貨結餘中約人民幣74.2百萬元（即40.8%）已被消耗。

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代表與我們的產品或解決方案相關的應收款項。下表載列我們於所示日期的貿易應收款項及應收票據。

	於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
貿易應收款項	190,849	227,328	263,571
減：信貸虧損撥備	(21,776)	(25,122)	(25,742)
	<u>169,073</u>	<u>202,206</u>	<u>237,829</u>
應收票據	<u>109,806</u>	<u>92,303</u>	<u>112,324</u>
總計	<u>278,879</u>	<u>294,509</u>	<u>350,153</u>

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的約人民幣278.9百萬元增加至截至2024年12月31日的約人民幣294.5百萬元，主要由於我們對海外客戶的銷售增加，而海外客戶通常享有較長的信用期。我們的貿易及應收票據進一步增加至2025年12月31日的約人民幣350.2百萬元，主要歸因於2025財年年末收到的訂單。

下表載列於所示日期計提撥備／撥回後的貿易應收款項賬齡分析摘要（根據發票日期及已扣除虧損撥備）：

	於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
90天以內	137,293	156,414	186,310
91至180天	21,160	34,256	36,380
181至365天	5,812	4,310	8,032
1至3年	4,451	6,702	5,135
3年以上	<u>351</u>	<u>254</u>	<u>1,972</u>
總計	<u>169,073</u>	<u>202,206</u>	<u>237,829</u>

我們的約90天內貿易應收款項及應收票據由2024年12月31日的約人民幣156.4百萬元增加至2025年12月31日的約人民幣186.3百萬元，主要歸因於2025財年年末收到的訂單。我們貿易應收款項的賬齡分佈相對穩定。

財務資料

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項周轉天數。

	2023財年	2024財年	2025財年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	101	94	109

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數等於有關年度年初及年末的貿易應收款項平均結餘除以該年度的收入，再乘以365日。

我們通常授予客戶30天至180天的信貸期，於2022財年、2023財年及2024財年，我們的貿易應收款項周轉天數分別約為104天、94天及109天，通常在我們所授予的信貸期內。

我們力求對客戶之任何未償收款項維持嚴格控制，我們將定期審閱該等結餘，並據此積極跟進客戶。我們並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信貸增級措施，且該等結餘為免息。

於2026年3月31日，截至2025年12月31日尚未償還的應收賬款中，約人民幣160.8百萬元（或61.0%）已獲結算。

貿易應付款項及應付票據

	於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
貿易應付款項	167,848	182,495	195,626
應付票據	66,551	19,550	19,974
總計	234,399	202,045	215,600

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的約人民幣234.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣202.0百萬元，主要是由於我們改變政策，減少使用應付票據結算貿易應付款項所致。截至2024年12月31日應付票據的減少，被貿易應付款項的輕微增加所部分抵銷。

我們的貿易應付款項及應付票據於2024年及2025年12月31日保持相對穩定，分別為人民幣202.0百萬元及人民幣215.6百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析概要：

	於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
90天以內	84,038	98,731	115,486
91至180天	36,745	30,185	34,369
181至365天	23,547	34,923	24,644
1至3年	20,287	15,104	17,836
3年以上	3,231	3,552	3,291
總計	167,848	182,495	195,626

於往績記錄期間，我們的大部分貿易應付款項的賬齡均在約90天以內。我們一年內到期的貿易應付款項由截至2023年12月31日的約人民幣84.0百萬元增加至約人民幣98.7百萬元，並進一步增加至2025年12月31日的人民幣115.5百萬元，此與我們銷售增長的情況基本一致。

下表載列所示期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	2023財年	2024財年	2025財年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	111	104	108

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數的計算方式為貿易應付款項平均餘額除以銷售成本，再乘以該年度的天數。貿易應付款項平均餘額的計算方式為年初貿易應付款項與年末貿易應付款項的總和除以二。

於往績記錄期間，我們的供應商通常授予我們約15天至90天的信貸期。部分供應商可能要求我們在交付時結清貿易應付款項。於2023財年、2024財年及2025財年，我們的貿易應付款項周轉天數分別約為111天、104天及108天。

於2026年3月31日，截至2025年12月31日未償付的應付賬款中，約人民幣125.2百萬元（或64.0%）於其後已結付。

預付款項、按金及其他應收款項

我們流動部分項下的預付款項及其他應收款項主要由(i)預付開支；(ii)預付供應商的款項；(iii)可收回增值稅；及(iv)遞延[編纂]。於往績記錄期間，於2023年、2024年及2025年12月31日，我們流動資產項下的預付款項、按金及其他應收款項分別約為人民幣3.5百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣11.2百萬元。

物業、廠房及設備預付款項主要指我們購買機器的預付款項。我們的物業、廠房及設備預付款項由截至2023年12月31日的人民幣1.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣5.1百萬元，主要由於我們購置機器所致。截至2025年12月31日，物業、廠房及設備預付款項減少至人民幣2.1百萬元，原因是該等機器已於2025財年交付予我們，並於2025年12月31日分類為在建工程。

財務資料

預付開支主要指若干借款的預付利息開支(該等借款要求預付利息)，以及若干行業協會的預付會員費(該等協會要求預付一年以上會期)。

遞延[編纂]指我們就本次[編纂]申請向專業機構預付的款項。

可收回增值稅指我們可透過抵銷從銷售中收取的增值稅，而向稅務機關申請退回的進項增值稅。我們的可收回增值稅由於2024年12月31日的0.4百萬港元增加至於2025年12月31日的人民幣6.0百萬元，基本與2025財年年底前原材料採購的增加相符。其他可收回稅款指應收出口退稅。

其他應付款項及應計費用

我們的應計費用及其他應付款項主要包括(i)應付職工福利；(ii)已背書未到期票據的未確認金額；(iii)其他應付稅項；及(iv)其他應付款項及應計費用。

於往績記錄期間，於2023年、2024年及2025年12月31日，我們流動負債中的其他應付款項及應計費用分別為人民幣61.3百萬元、人民幣73.3百萬元及人民幣85.4百萬元。其他應付款項及應計費用由於2023年12月31日的約人民幣61.3百萬元增加至於2024年12月31日的人民幣73.3百萬元，並進一步增加至2025年12月31日的人民幣85.4百萬元，主要由於我們已背書未到期票據的未確認金額增加。

預收款項

於往績記錄期間，我們自租戶收取的預收款項主要與預收租金收入有關。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的預收款項保持相對穩定，分別約為人民幣4.7百萬元、人民幣4.3百萬元及人民幣4.9百萬元。

合約負債

我們的合約負債主要指就待交付產品向客戶收取的墊款。於往績記錄期間，我們的合約負債保持相對穩定，於2023年及2024年12月31日分別約為人民幣4.5百萬元及人民幣4.9百萬元。於2025年12月31日，其增加至約人民幣6.7百萬元，乃由於我們就銷售電機產品從客戶收到的預付款項。

流動資金及資本資源

營運資本

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行融資或從銀行提取銀行融資時並無遭遇任何不當困難，亦無任何拖欠銀行及其他借款或違反任何契諾的情況。

考慮到我們的內部財務資源、[編纂]的估計[編纂]、可動用的銀行融資及經營活動所得現金流入，董事認為，我們有充足營運資金來滿足目前需求及自本文件日期起未來12個月的需求。

財務資料

流動資產與負債

下表載列於所示日期我們的流動資產及流動負債：

	於12月31日			於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
流動資產				
存貨	140,059	151,095	181,794	218,450
貿易應收款項及應收票據	278,879	294,509	350,153	360,570
合約資產	8,628	9,312	9,652	9,652
按公允價值計量且其變動計入其他全面收益入賬的金融資產	13,585	33,680	34,210	25,040
預付款項、按金及其他應收款項	3,528	5,185	11,176	25,674
受限制存款	33,025	425	494	—
定期存款	—	6,773	—	—
現金及現金等值物	67,059	75,383	135,257	128,940
	<u>544,763</u>	<u>576,362</u>	<u>722,736</u>	<u>768,326</u>
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	234,399	202,045	215,600	205,450
其他應付款項及應計費用	61,253	73,289	85,352	83,602
預收款項	4,731	4,256	4,945	3,178
合約負債	4,533	4,861	6,711	5,207
遞延收入	—	—	1,121	1,121
衍生金融工具	5	392	1,861	984
租賃負債	81	—	733	731
銀行及其他借款	235,839	309,823	390,084	435,578
應付股息	—	10,803	—	—
應繳稅項	874	1,967	385	864
	<u>541,715</u>	<u>607,436</u>	<u>706,792</u>	<u>745,715</u>
流動資產／(負債)淨額	<u>3,048</u>	<u>(31,074)</u>	<u>15,944</u>	<u>26,611</u>

我們的流動資產淨值由於2023年12月31日的約人民幣3.0百萬元轉為於2024年12月31日的流動負債淨值約人民幣31.1百萬元，主要由於(i)因減少使用應收票據結算我們的貿易應付款項，導致受限制存款減少人民幣33.0百萬元；(ii)於2024年12月31日待付的應付股息增加人民幣10.8百萬元；及(iii)作為本公司一般營運資金的銀行借款增加人民幣74.0百萬元。

我們的流動資產淨值由於2024年12月31日的流動負債淨值約人民幣31.1百萬元改善至於2025年12月31日的流動資產淨值約人民幣15.9百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由於2024年12月31日的人民幣75.4百萬元增加至於2025年12月31日的人民幣135.3百萬元，主要由於銀行借款增加；(ii)應付股息由截至2024年12月31日的人民幣10.8百萬元減少至於2025年12月31日的零；(iii)貿易應收款項及應收票據由於2024年12月31日的約人民幣294.5百萬元增加至於至2025年12月31日的約人民幣350.2百萬元，乃由於2025財年年末前後收到的訂單所致。

我們的流動資產淨值維持相對穩定，於2025年12月31日及2026年3月31日分別為約人民幣15.9百萬元及約人民幣26.6百萬元。

財務資料

現金流量

下表載列綜合現金流量表的選定現金流量數據。該資料應與本文件附錄I所載會計師報告中的綜合財務資料一併閱讀。

	2023財年	2024財年	2025財年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動產生現金	187,659	54,363	78,392
已付所得稅	(2,927)	(2,569)	(3,154)
經營活動產生現金淨額	184,732	51,794	75,238
投資活動產生現金淨額	6,052	(21,352)	(2,184)
融資活動所用現金淨額	(126,473)	(23,560)	(9,559)
現金及現金等價物增加淨額	64,311	6,882	63,495
年初現金及現金等價物	7,503	67,059	75,383
匯兌影響	(4,755)	1,442	(3,621)
年末現金及現金等價物	67,059	75,383	135,257

經營活動產生現金流量淨額

經營活動產生的現金淨額反映經非現金項目（如折舊及攤銷）調整及經營運資金變動調整後的年內損益。

於2025財年，我們經營活動所得現金流量淨額約為人民幣75.2百萬元，主要由我們的除所得稅前溢利約人民幣78.4百萬元經以下各項調整後組成：(i)主要包括非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊、融資成本、匯兌差額、撥回存貨撥備；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項及應收票據增加約人民幣54.7百萬元，此乃由於我們的收入增加以及2025財年年末前後收到的訂單的綜合影響所致；(b)存貨增加約人民幣24.1百萬元，主要由於我們的原材料及在製品分別增加約人民幣12.0百萬元及約人民幣28.1百萬元，此乃主要由於2025財年年末前後收到的訂單所致，其部分被以下各項抵銷：(i)貿易應付款項及應付票據增加約人民幣83.5百萬元；及(ii)其他應付款項及應計費用增加約人民幣12.1百萬元，此乃由於未終止確認的未到期背書票據金額增加所致。

於2024財年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣51.8百萬元，主要由我們的除所得稅前溢利人民幣54.4百萬元經以下各項調整後組成：(i)主要包括非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊、融資成本、以權益結算以股份為基礎的付款及存貨撥備；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據減少人民幣3.6百萬元，與我們銷售的增加大致相符；(b)按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產增加約人民幣20.1百萬元，乃由於我們在中國的客戶使用票據及信用證的趨勢日益增長；(c)貿易應收款項及應收票據增加約人民幣20.2百萬元，乃由於我們的收入增加；及(d)存貨增加人民幣16.1百萬元，主要由於我們的原材料及在製品分別增加，其部分被以下各項抵銷：(i)我們的受限制存款減少約人民幣32.6百萬元，此乃由於銀行接受票據為我們開立票據；及(ii)我們的其他應付款項及應計費用增加約人民幣12.1百萬元，此乃由於未終止確認的背書未到期票據金額增加。

財務資料

於2023財年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣184.7百萬元，主要由我們的除所得稅前溢利人民幣187.7百萬元經以下各項調整後組成：(i)主要包括非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊、融資成本、存貨撥備及以權益結算以股份為基礎的付款；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)我們的受限制存款減少約人民幣81.2百萬元，主要由於使用應付票據結算貿易應付款項的情況減少所致；(b)貿易應收款項及應收票據減少約人民幣37.0百萬元；(c)存貨減少約人民幣27.7百萬元，其部分被以下各項抵銷：(i)其他應付款項及應計費用減少約人民幣42.8百萬元；及(ii)貿易應付款項及應付票據減少約人民幣5.2百萬元。

投資活動(所用)／產生現金流量淨額

於2025財年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣2.2百萬元，主要包括就購買生產機器支付購買物業、廠房及設備款項約人民幣17.7百萬元，以及支付購買投資物業款項約人民幣3.8百萬元，惟部分被收到的政府補助約人民幣8.2百萬元及提取定期存款約人民幣6.8百萬元所抵銷。

於2024財年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣21.4百萬元，主要包括就購買生產機器支付購買物業、廠房及設備款項約人民幣17.4百萬元，以及存放定期存款約人民幣6.8百萬元，惟部分被出售／到期按公允價值計量且其變動計入損益的金融工具所得款項約人民幣1.5百萬元所抵銷。

於2023財年，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣6.1百萬元，主要包括就一間公司的權益出售一間聯營公司權益所得款項約人民幣26.0百萬元，惟部分被購買物業、廠房及設備約人民幣21.4百萬元所抵銷。

融資活動所用現金流量淨額

於2025財年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣10.0百萬元，主要包括新增銀行及其他借款所得款項人民幣593.0百萬元，其部分由償還銀行及其他借款約人民幣582.7百萬元所抵銷。

於2024財年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣23.6百萬元，主要包括新增銀行及其他借款所得款項人民幣344.6百萬元，其部分由償還銀行及其他借款約人民幣358.0百萬元所抵銷。

於2023財年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣126.5百萬元，主要包括償還銀行及其他借款約人民幣426.5百萬元，其部分由新增銀行及其他借款所得款項約人民幣302.0百萬元所抵銷。

債務

於2026年3月31日(即下文債務聲明之最後實際可行日期)，我們有約人民幣438.9百萬元的債務，其中包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。於2026年3月31日，我們有銀行融資總額約人民幣48.4百萬元，其中人民幣5.9百萬元尚未動用。

財務資料

下表載列於所示日期我們的債務組成部分：

	於12月31日			於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
流動				
銀行及其他借款	235,907	309,823	390,084	435,578
租賃負債	81	—	733	731
小計	235,988	309,823	390,817	436,309
非流動				
銀行及其他借款	58,483	—	—	—
租賃負債	—	—	2,772	2,557
小計	58,483	—	2,772	2,557
總計	294,471	309,823	393,589	438,866

借款

我們的借款包括有抵押及無抵押銀行貸款，於2023年、2024年及2025年12月31日的實際年利率分別介乎1.10%至5.92%、0.31%至5.92%及0.62%至2.31%。我們的借款總額由於2023年12月31日的約人民幣294.4百萬元逐漸增加至於2024年12月31日的人民幣309.8百萬元，並進一步減少至於2025年12月31日的人民幣393.6百萬元。

於往績記錄期間，葉錦武先生、李春連女士、葉葉先生及汪小岳先生曾提供擔保（「**關連擔保**」），作為本集團若干銀行貸款的抵押（統稱「**獲擔保貸款**」）。截至2026年3月31日，獲擔保貸款總額約為人民幣405.8百萬元，所有關連擔保預期將於[編纂]時解除。

租賃負債

我們的租賃負債代表租賃資產的財務責任。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債總結餘分別為人民幣0.1百萬元、零及人民幣3.5百萬元。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們在貿易或非貿易應付款項及銀行借款的付款方面並無重大違約，或違反我們的債務契諾。

除本文件另行披露外，於2025年12月31日，我們並無任何重大按揭、抵押、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。

自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大不利變動。

資本開支及資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本開支主要與購買物業、廠房及設備以及無形資產有關，分別約為人民幣21.1百萬元、人民幣14.1百萬元及人民幣20.6百萬元。我們以經營

財務資料

活動所產生現金流量及與控股股東的往來賬撥付資本開支。

除本文件「未來計劃及[編纂]」一節所披露的計劃資本開支以及本集團將不時為業務營運添置所需傢俱、裝置、辦公設備及生產設備外，於最後實際可行日期，本集團並無重大計劃資本開支。

於2023年、2024年及2025年12月31日，本集團概無重大資本承擔。

或有負債

於最後實際可行日期，我們並無重大或然負債。

資產負債表外承擔及安排

於最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外交易。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
盈利能力			
毛利率(%) ⁽¹⁾	14.9%	14.3%	13.2%
淨溢利率(%) ⁽²⁾	5.5%	4.3%	5.3%
權益回報率(%) ⁽³⁾	19.7%	14.3%	15.0%
總資產回報率(%) ⁽⁴⁾	4.7%	3.7%	4.0%
流動性			
流動比率 ⁽⁵⁾	1.01	0.95	1.02
速動比率 ⁽⁶⁾	0.75	0.70	0.77
資本充足率			
資產負債比率 ⁽⁷⁾	1.55	1.45	1.53
淨負債權益比率 ⁽⁸⁾	1.20	1.09	1.00
利息償付比率 ⁽⁹⁾	4.00	4.99	7.81

附註：

- (1) 毛利率乃按年內毛利除以總收入再乘以100%計算。
- (2) 淨溢利率乃按年內溢利除以總收入再乘以100%計算。
- (3) 權益回報率乃按年內溢利除以年末股東權益計算。
- (4) 總資產回報率乃按年內溢利除以年末總資產再乘以100%計算。
- (5) 流動比率乃按年末總流動資產除以總流動負債計算。
- (6) 速動比率乃按年末總流動資產減去存貨再除以總流動負債計算。
- (7) 資產負債比率乃按我們的銀行及其他借款以及租賃負債總額除以年末總權益計算。
- (8) 淨負債權益比率乃按我們的銀行及其他借款以及租賃負債總額減去現金及銀行結餘再除以年末總權益計算。
- (9) 利息償付比率乃按年內除利息及稅項前溢利除以淨利息開支計算。

財務資料

毛利率

有關詳情，請參閱本節上文「損益及其他全面收益表選定項目的說明—毛利及毛利率」各小節。

淨溢利率

我們的淨溢利率由2023財年的約5.5%減少至2024財年的約4.3%。該減少主要與我們的毛利率由2023財年的14.9%減少至2024財年的14.3%一致。有關進一步詳情，請參閱本節「經營業績的年度比較—2024財年與2023財年比較」一段。

我們的淨溢利率由2024財年的約4.3%增加至2025財年的約5.3%。該增加基本與毛利率由2024財年的14.3%上升至2025財年的13.2%一致。有關進一步詳情，請參閱本節「經營業績的年度比較—2025財年與2024財年比較」一段。

權益回報率

我們的權益回報率由2023財年的約19.7%減少至2024財年的約14.3%，主要歸因於2024財年股息宣派約人民幣10.8百萬元。

我們的權益回報率由2024財年的約14.3%增加至2025財年的約15.0%，與我們2025財年的淨利潤增加大體一致。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2023財年的約4.7%減少至2024財年的約3.7%，主要由於我們的淨溢利由2023財年的約人民幣37.5百萬元減少至2024財年的約人民幣30.7百萬元。我們的總資產回報率由2024財年的約人民幣3.7%增加至約人民幣4.0%，乃主要由於2025財年我們的淨利潤增加約人民幣38.6百萬元。

流動比率

我們的流動比率由2023年12月31日的約1.01倍減少至2024年12月31日的約0.95倍，主要由於2024年12月31日的銀行借款及應付股息增加。

我們的流動比率由2024年12月31日的約0.95倍增加至2025年12月31日的約1.02倍。該增加主要由於銀行借款增加導致現金及現金等價物增加。

速動比率

我們的速動比率由2023年12月31日的約0.75倍增加至2024年12月31日的約0.70倍，主要由於按公允價值計入其他綜合收益的金融資產增加。

我們的流動比率於2025年12月31日維持相對穩定，約為0.77倍。

資產負債比率

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本負債比率相對穩定，分別為1.55倍、1.45倍及1.53倍。

財務資料

淨負債權益比率

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的淨負債權益比率維持相對穩定，分別約為1.20倍、1.09倍及1.00倍。

利息償付

於2024財年，我們的利息償付比率約為4.0倍、2024財年約為4.99倍及其後增加至約7.81倍。增加主要由於利率下降及我們2025財年的淨利潤增加。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與若干關聯方進行交易。該等交易是在我們日常業務過程中的正常商業條款下進行，其定價政策與我們與獨立第三方進行的交易一致。該等交易主要包括向一名關聯方銷售我們的產品以及向我們的關聯方提供我們的服務。有關我們於往績記錄期間關連人士交易的詳情，請參閱本文件「附錄一一會計師報告」附註47。

風險披露

我們面臨各種金融風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險和貨幣風險，如下所示。我們管理及監察該等風險以確保及時有效採取適當措施。有關詳情，請參閱本文件「附錄一一會計師報告」附註45(i)。

外幣風險

外幣風險指外匯匯率變動導致金融工具公允價值或未來現金流量出現波動的風險。我們主要因產生以外幣計值的應收款項、應付款項及現金及銀行結餘的銷售及購買而面對貨幣風險。外幣風險源自以非本集團附屬公司各自的功能貨幣的貨幣計值的未來商業交易或已確認資產及負債。為確保本集團的貨幣風險敞口保持在可接受水平，我們尋求盡量縮小相同貨幣的資產與負債之間的差距。

利率風險

我們的利率主要與本集團浮息計算債項有關。本集團目前並無特定政策管理我們的利率風險，但日後將密切監察其利率風險。

信用風險

我們的信貸風險指財務工具之對手方未能根據財務工具之條款履行其責任及對本集團造成財務虧損之風險。本集團面臨的信貸風險主要源於財務資產交易對手違約的風險，該等財務資產包括現金及銀行結餘以及受限制現金、貿易應收款項及應收票據以及合約資產、預付款項、其他應收款項及其他資產。我們承擔的最大信貸風險敞口等於該等工具的賬面值。

財務資料

流動性風險

我們通過監控流動比率來監控流動性風險。流動比率乃通過比較流動資產與流動負債計算。我們的目的是透過利用附息借款來維持融資的持續性與靈活性之間的平衡。我們的政策是所有借款應獲本集團管理層批准。

資本管理

我們管理資本的主要目的為確保維持良好的信貸狀況及穩健資本比率，以支持業務及盡量擴大股東價值。本集團因應經濟狀況的轉變及財務契諾的要求管理其資本架構並對其作出調整。

股息

於2024年12月27日，我們宣派每股10股股份人民幣3.0元（含稅）的現金股息，應付予全體股東。已宣派總額約人民幣10.8百萬元，並其後於2025年1月支付。除上文所述者外，於往績記錄期間，本公司並無向現時組成本集團的各實體的當時權益持有人派付或宣派任何股息。於最後實際可行日期，我們並無任何具體的股息政策，亦無任何預先釐定的股息派付比率。原則上，倘滿足現金分紅條件，我們優先採用現金分紅作為利潤分配方式。當我們有重大投資計劃或重大現金支出時，我們可採取股份股利的形式派發股息。日後宣派或派付股息的決定及股息金額將由董事會酌情決定，並視乎多項因素而定，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付的現金股息、業務前景、有關我們宣派及派付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。宣派及派付股息及股息金額受章程文件及相關法律所規限。根據本公司中國法律顧問的意見，中國公司在以當期稅後利潤彌補以前年度累計虧損並提取法定公積金後，方可派發股息。我們的股東可批准宣派任何股息。

可供分派儲備

本公司於1995年5月22日在中國成立為股份有限公司。根據細則，於(i)抵銷過往年度結轉的虧損，(ii)根據中國相關規定及法規將其稅後利潤的10%作為供款轉撥至法定儲備金，及(iii)扣除本公司確定的其他儲備金供款後，本公司的稅後利潤應作為股息分派予股東。於2025年12月31日，根據國際財務報告準則，本公司的保留盈利為人民幣167.2百萬元。

[編纂]

假設超額配股權未獲行使，並按[編纂]每股[編纂]港元（即我們[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數）計算，本公司應付的[編纂]總額估計約為人民幣[編纂]百萬元（或約[編纂]百萬港元），約佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。在該等估計[編纂]總額中，(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]）預計約為人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]相關開支約為人民幣[編纂]元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元，佔[編纂][編纂]的[編纂]%；以及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]元，佔[編纂][編纂]的[編纂]%。

財務資料

於[編纂]總額人民幣[編纂]元中，(i)約人民幣[編纂]元預期將於往績記錄期後在損益表中列支；及(ii)餘額人民幣12.8百萬元直接歸屬於股份發行，將於[編纂]時從權益中扣除。

與籌備[編纂]有關的專業費用及／或其他開支屬現時估計，僅供參考，而待確認的實際金額可根據審核及屆時的可變因素及假設變動予以調整。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關本集團的未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表，請參閱本文件附錄二，其載列旨在說明[編纂]對本公司權益持有人於2025年12月31日應佔本集團有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日發生。

物業估值

獨立物業估值師方得評估有限公司已對我們若干物業權益於2026年3月31日的價值進行估值，並認為於該日期的現有狀況下總市值為人民幣105.4百萬元。有關該等物業權益的函件全文、估值概要及估值證書載於本文件附錄三。本文件附錄一所載「會計師報告」中我們物業於2025年12月31日的賬面淨值與本文件附錄四所載物業估值報告中截至2026年3月31日的公允價值的對賬如下：

中國浙江省台州市的一個工業園區

	人民幣千元
截至2025年12月31日的賬面淨值	33,890
自2025年12月31日至2026年3月31日期間的變動(未經審核)	(897)
截至2026年3月31日的賬面淨值(未經審核)	32,993
估值盈餘淨額	72,407
本集團所持物業截至2026年3月31日的估值(載於本文件附錄四物業估值報告)	105,400

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，除本文件「概要」一節「於往績記錄期間後的近期發展」所披露外，自2025年12月31日(即本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表的最近期資產負債表日期)起及直至本文件日期，我們的業務、財務狀況及經營業績並無重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

我們的董事確認，除本文件另有披露外，於最後實際可行日期，並無其他情況會觸發上市規則第13.13條至第13.19條的披露規定。