

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們的綜合財務報表(載於本文件附錄一會計師報告) 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會計準則編製。

以下討論及分析載有涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在當前情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能因多種因素(包括「風險因素」一節及本文件其他部分所載者)而與該等前瞻性陳述所預計者存在重大差異。有關進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是一家專注於先進功能集流體研發與製造的全球領先的新能源材料公司。利用我們在整個集流體價值鏈中的專有技術和研發能力，我們為電池製造商及電動汽車製造商提供先進功能集流體產品及技術解決方案。隨著鋰離子電池行業進入「TWh時代」，下游市場參與者正對安全性、能量密度、循環壽命、成本及充電速度方面的技術規格及性能指標提出日益嚴格的要求，為應對該等要求，我們開發並供應先進功能集流體，旨在提高安全性和能量密度，同時降低成本並最大限度地減少自然資源和能源消耗。

我們於往績記錄期間實現強勁增長。我們的收入由2023年的人民幣21.9百萬元大幅增至2024年的人民幣258.0百萬元，並進一步增至2025年的人民幣578.6百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛損率分別為40.1%、24.4%及8.6%。於往績記錄期間，我們繼續改善淨虧損狀況。由於我們仍處於業務擴張階段，並繼續在研發、銷售及營銷方面投入大量資金以支持未來增長，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得除所得稅前虧損人民幣210.7百萬元、人民幣243.6百萬元及人民幣336.2百萬元。於2023年、2024年及2025年，經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)分別為人民幣143.3百萬元、人民幣243.1百萬元及人民幣283.2百萬元。詳情請參閱「— 經營業績主要組成部分的說明 — 非國際財務報告準則計量」。

呈列基準

我們的歷史財務資料已根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。歷史財務資料已按歷史成本法編製，於往績記錄期間各年末以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及應收票據除外。

編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計，亦須管理層在應用我們的會計政策過程中作出判斷。涉及較高度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3披露。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並預期將繼續受到多項因素的重大影響，其中部分因素超出我們的控制範圍，包括以下各項：

一般因素

我們的業務及經營業績受影響先進功能集流體市場發展的一般因素所影響，主要包括：

- 整體經濟增長；
- 相關法律法規、政府政策及舉措；
- 先進功能集流體的技術進步、其應用及市場接納程度；及
- 先進功能集流體市場的競爭格局。

公司特定因素

我們的業務及經營業績亦受多項本集團特定的主要因素影響，主要包括：

我們有效利用鋰離子電池及集流體材料日益增長的市場需求的能力

我們的經營業績主要受鋰離子電池及先進功能集流體材料的需求影響，尤其是受新能源汽車及儲能行業的快速增長所推動。根據弗若斯特沙利文的資料，全球鋰離子電池出貨量由2021年的554.0 GWh增加至2025年的2,224.6 GWh，複合年增長率為41.6%。隨著技術的不斷進步及成本的降低，鋰離子電池市場有望進一步擴大。預計到2031年，鋰離子電池出貨量將達到8,235.0 GWh，2026年至2031年的複合年增長率為21.9%。隨著整個鋰離子電池行業技術迭代加速，下游應用對電池的能量密度、安全性及成本提出了日益嚴格的要求。先進功能集流體以其重量輕、安全性高及成本低等特點，正逐漸成為鋰離子電池性能進一步提升的關鍵材料。

於往績記錄期間，我們的收入由2023年的人民幣21.9百萬元大幅增至2024年的人民幣258.0百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣578.6百萬元。此外，複合集流體的持續技術迭代正在重塑需求結構，為未來業務擴張提供了巨大空間。先進功能集流體材料在航空航天、光伏及高端電子等領域的新興應用，預計將進一步擴大對我們產品的需求。此外，固態電池及超快充電系統等新一代電池技術的發展，預計將為先進功能集流體創造額外機遇，鞏固我們的增長潛力。鋰離子電池或先進材料的市場需求的任何波動，均可能直接影響我們的銷量及收入增長。

財務資料

我們在先進功能集流體市場有效競爭的能力

先進功能集流體市場(尤其是FICC及ADCC)的競爭格局，對我們的經營業績及財務狀況構成重大影響。根據弗若斯特沙利文的資料，到2031年，銅複合集流體的滲透率預計將達到8.5%，而鋁複合集流體則預計達到6.6%。到2031年，Al-FICC滲透率預計將達到62.8%，Cu-FICC則預計達到26.4%。對先進功能集流體的需求預計將激增，從根本上改變傳統集流體材料的應用範式。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年的出貨量計，我們在FICC製造商中排名全球第三。截至2025年12月31日，我們的年產能為62.9百萬平方米，在全球複合集流體製造商中排名第一。

當前競爭環境中的大部分定價壓力來自FICC，因為市場參與者的快速採用及產能增加導致價格競爭加劇。這導致了產品價格下降及利潤空間受壓，造成該領域供應商的毛利率相對較低。此外，ADCC是一種新興的高性能類別，具有顯著的技術壁壘及較高的研發開支。儘管該領域目前因其先進性能及有限供應而存在溢價，但隨著更多參與者進入市場並擴大規模生產，競爭預計將會加劇。我們在功能界面集流體及ADCC方面保持技術領先地位及成本效益的能力，這對維持我們的市場地位及盈利能力至關重要。

任何未能有效在該等領域競爭的情況，不論是出於定價壓力、技術滯後或產能限制，均會對我們的經營業績及財務狀況造成重大影響。

我們維持研發投入並成功將創新商業化的能力

我們的經營業績受我們維持長期研發投入並成功將研發成果轉化為商業上可行產品的能力的重大影響。我們歷來投入大量資源開發先進功能集流體技術，與傳統材料相比，其在導電性、安全性及減重方面提供更加優越的性能。於往績記錄期間，我們投入大量研發開支，以建立在原子沉積工藝及複合材料工程方面的專有能力，為我們的差異化產品組合奠定基礎。

我們的ADCC持續取得商業成功對我們的增長戰略至關重要。雖然該等產品目前代表著具有強大市場潛力的高價值領域，但其採用取決於我們克服技術挑戰、有效擴大生產及滿足不斷變化的客戶需求的能力。未能實現及時商業化或未能保持技術領先地位，可能對我們的收入增長及盈利能力產生不利影響。

展望未來，在固態電池及超快充電系統等新一代電池應用的推動下，我們預計市場對先進功能集流體的需求將變得越來越技術密集型。為保持競爭力，我們必須持續投入大量資源於研發、加快產品迭代及擴大我們的應用場景方面。持續的投資及成功的商業化對擴大我們的目標市場、增強客戶黏性及鞏固我們在先進功能集流體市場的領導地位至關重要。

財務資料

我們管理成本及開支以提高運營效率的能力

我們未來的盈利能力在很大程度上取決於我們控制成本及經營開支的能力，而此等成本及開支受多種因素影響，例如原材料及生產成本以及我們的運營效率。我們的銷售成本佔總收入的百分比由2023年的140.1%降至2024年的124.4%，並進一步降至2025年的108.6%。於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括原材料成本及耗材。銷售成本任何主要組成部分的變動以及我們的整體成本結構可能對我們的毛利毛損及相關利潤率產生影響。原材料的採購成本可能因我們無法控制的多種因素（如供應鏈中斷及通脹）而波動，且我們易受關鍵原材料的可得性、價格及標準的重大變動影響。我們已實施一系列成本控制措施，包括減少換卷頻率、增加試產以提高材料利用率及良率、提高塗層速度以增加單位產能以及優化設備利用率。我們亦專注於提高整體生產效率，並與設備供應商密切合作，共同開發工藝改進及先進機械。該等舉措旨在降低成本及加強運營效率。我們相信，隨著我們實現更高水平的規模經濟，我們的成本及經營開支佔總收入的百分比將進一步下降。

我們不斷提高運營效率及優化資源配置。我們的經營開支（包括銷售費用、管理費用及研發費用）佔收入的百分比由2024年的64.2%降至2025年的46.9%，表明運營效率有所改善。我們相信，隨著我們實現更高水平的規模經濟，我們的成本及經營開支佔總收入的百分比將進一步下降。

我們獲取客戶並成功推行客戶選擇策略的能力

我們的經營業績可能受我們的客戶獲取、維繫及合作策略的影響。我們於2022年的早期發展階段初步建立客戶群，並持續深化與該等客戶的合作。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們為全球54、147及231家客戶提供服務，代表該等年度我們的客戶群顯著增加。隨著我們市場地位的鞏固及製造能力的提高，我們日益專注於獲取及服務更具規模的客戶以及訂單狀況與我們生產策略相符的客戶。例如，我們已將營銷工作導向產品規格更廣泛及訂單量更高的客戶，此類客戶通常提供更佳的商業條款、更高的利潤率及更低的履約成本。我們有效執行該等策略及與優質客戶維持長期關係的能力，對維持收入增長及提高盈利能力至關重要。

重大會計政策資料、重大會計判斷及估計

編製財務報表時，管理層須作出判斷、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。該等假設及估計的不確定性可能導致須對未來受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。實際業績可能與該等估計有所不同。我

財務資料

們根據最新可得資料、自身過往經驗及我們認為在此等情況下屬相關的其他因素，持續評估該等估計及假設。我們的管理層已就該等估計的制定、選擇及披露與董事會進行討論。由於我們的財務報告過程固有地依賴估計及假設的使用，故在不同假設或條件下，實際業績可能與該等估計有所不同。審閱我們的財務報表時，投資者應考慮影響關鍵會計政策應用的判斷與不確定性，及呈報業績的敏感度以及因應用會計政策而導致的估計變動。我們的重大會計政策資料、重大會計估計、假設及判斷對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

我們經營業績主要組成部分的說明

下表載列於所示年度我們的綜合經營業績概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入.....	21,946	257,983	578,626
銷售成本.....	(30,742)	(320,905)	(628,287)
毛損.....	(8,796)	(62,922)	(49,661)
其他收入及收益.....	9,321	6,739	8,095
其他開支.....	—	—	(1,017)
銷售開支.....	(13,040)	(20,209)	(22,873)
行政開支.....	(115,971)	(51,706)	(102,015)
研發開支.....	(66,238)	(93,618)	(146,579)
金融資產減值.....	—	(2,832)	(4,772)
融資成本.....	(16,010)	(19,079)	(17,410)
除稅前虧損.....	(210,734)	(243,627)	(336,232)
所得稅抵免／(開支).....	929	518	(318)
年內虧損.....	<u>(209,805)</u>	<u>(243,109)</u>	<u>(336,550)</u>
以下人士應佔：			
本公司擁有人.....	<u>(209,805)</u>	<u>(243,109)</u>	<u>(336,550)</u>
其他全面虧損			
其後期間可能重新分類至損益之其他全面虧損：			
國外業務折算匯兌差額.....	—	(64)	(276)
年內其他全面虧損(扣除稅項).....	—	(64)	(276)
本公司擁有人應佔年內全面虧損總額.....	<u>(209,805)</u>	<u>(243,173)</u>	<u>(336,826)</u>

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會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，而國際財務報告準則會計準則並無作此規定，亦非根據國際財務報告準則會計準則呈列。我們認為，通過消除若干項目的潛在影響，該非國際財務報告準則計量有助於比較不同年度及不同公司的經營業績。我們相信，該計量方法可為投資者及其他人士提供有用資料，使其以與管理層相同方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整淨虧損未必可與其他公司所呈列類似名稱的計量指標作比較。使用非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可代替我們根據國際財務報告準則會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。我們將經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)定義為期內淨虧損加回以股份為基礎的付款開支及就[編纂]產生的[編纂]後的數額。

下表將我們於所示年度的經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)與根據國際財務報告準則會計準則計算及呈列的最直接可比較財務計量(即期內淨虧損)進行對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損	(209,805)	(243,109)	(336,550)
加：			
以股份為基礎的付款開支 ⁽¹⁾	66,463	—	35,484
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)....	<u>(143,342)</u>	<u>(243,109)</u>	<u>(283,172)</u>

附註：

- (1) 以股份為基礎的付款開支指與我們向董事、管理層及僱員授予的獎勵相關的非現金僱員福利開支。
[編纂]

由於我們仍處於業務爬坡階段並繼續投資擴大營運，我們於2023年錄得淨虧損人民幣209.8百萬元，於2024年錄得淨虧損人民幣243.1百萬元，2025年錄得淨虧損人民幣336.6百萬元。同年，我們的經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)(不包括以股份為基礎的付款開支及[編纂])分別為人民幣143.3百萬元、人民幣243.1百萬元及人民幣283.2百萬元。該等虧損主要反映業務擴張及經營開支(包括與產能擴張相關的成本及開支、研發開支以及銷售開支及行政開支)的重大投資，以支持我們的增長及加強我們的市場地位。

財務資料

經營業績主要組成部分的說明

收入

我們產生的收入來自(i)產品銷售，主要包括FICC、ADCC、其他產品及我們生產過程中產生的副產品；及(ii)提供與我們ADCC產品相關的技術解決方案。下表載列我們於所示年度按絕對金額及佔總收入百分比劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
產品銷售	21,946	100.0	250,248	97.0	548,541	94.8
FICC	19,629	89.4	235,143	91.1	491,262	84.9
ADCC	572	2.6	1,796	0.7	1,849	0.3
其他產品 ⁽¹⁾	—	—	42	0.1	16,092	2.8
副產品 ⁽²⁾	1,745	8.0	13,267	5.1	39,338	6.8
提供技術解決方案	—	—	7,735	3.0	30,085	5.2
總計	21,946	100.0	257,983	100.0	578,626	100.0

附註：

- (1) 其他產品主要包括雙極集流體及電芯。
 (2) 副產品主要包括邊角料及廢料。

產品銷售

於2023年、2024年及2025年，銷售產品產生的收入分別為人民幣21.9百萬元、人民幣250.2百萬元及人民幣548.5百萬元，佔我們各年度總收入的100.0%、97.0%及94.8%。於往績記錄期間，產品銷售產生的收入大幅增加主要歸因於(i)國內客戶訂單因我們的技術能力及產品質量的認可度不斷提高、早期客戶合作及共同開發計劃以及我們的銷售及營銷工作而增加，(ii)我們的產能擴大，由於我們於2023年至2025年期間增加新生產線並持續投資於研發以支持更高的產量及客戶需求，及(iii)我們努力開拓海外市場，這有助於增加銷售額及擴大我們的國際客戶群。

提供技術解決方案

於往績記錄期間，我們亦自提供技術解決方案產生收入。該等收入主要來自向若干海外客戶提供產品原型項目。該等技術解決方案與我們ADCC產品的特徵分析及評估有關，以滿足客戶特定的性能要求。

財務資料

按地理位置劃分的收入

我們於2023年開始拓展海外市場。我們的海外業務活動主要包括產品銷售及提供ADCC技術解決方案。下表載列於所示年度按地理位置劃分的收入明細，每項均以絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列：

	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	21,611	98.5	248,673	96.4	459,318	79.4
亞太地區(不包括中國內地)	204	0.9	1,232	0.5	89,019	15.4
歐洲	—	—	7,735	3.0	29,977	5.2
美洲	131	0.6	343	0.1	312	0.0
總計	21,946	100.0	257,983	100.0	578,626	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)用於產品製造的原材料、耗材及提供的服務、(ii)從事生產的僱員的員工成本及(iii)折舊成本。下表載列於所示年度按性質劃分的銷售成本明細(以絕對金額及佔總銷售成本百分比呈列)：

	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)					
原材料、耗材及提供服務的成本	18,632	60.6	256,465	80.0	499,202	79.5
員工成本	3,512	11.4	22,507	7.0	47,107	7.5
製造開支	3,085	10.1	25,120	7.8	56,800	9.0
折舊	5,513	17.9	16,813	5.2	25,178	4.0
總計	30,742	100.0	320,905	100.0	628,287	100.0

財務資料

毛利／(損)及毛利／(損)率

下表載列我們於所示年度以絕對金額呈列的毛利／(損)及毛利／(損)率：

	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)						
產品銷售	(8,796)	(40.1)	(65,378)	(26.1)	(69,089)	(12.6)
提供技術解決方案.....	—	—	2,456	31.8	19,428	64.6
總計	<u>(8,796)</u>	(40.1)	<u>(62,922)</u>	(24.4)	<u>(49,661)</u>	(8.6)

儘管我們於往績記錄期間經歷顯著增長，但我們在整個往績記錄期間均錄得毛損。我們的毛損由2023年的人民幣8.8百萬元增加至2024年的人民幣62.9百萬元。2023年至2024年毛損絕對值的增加與銷量及收入規模的減少一致。我們的毛損由2024年的人民幣62.9百萬元減少至2025年的人民幣49.7百萬元，主要由於成本控制措施及我們的規模經濟。我們的毛損主要歸因於(i)我們處於提升產能以提高產能利用率及實現穩定批量生產的初始階段；及(ii) 2023年我們發展初期銷售減少影響，未能產生相應的收入。我們的毛損率由2023年的40.1%下降至2024年的24.4%，並進一步下降至2025年的8.6%。我們持續收窄毛損率，主要由於我們的產能、效率及利用率有所改善，使我們得以管理生產成本及提高原材料利用率。

銷售開支

我們的銷售開支主要包括(i)銷售及營銷人員的工資及福利、(ii)業務開發開支、(iii)銷售及營銷人員的以股份為基礎的付款開支及(iv)差旅開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售開支分別為人民幣13.0百萬元、人民幣20.2百萬元及人民幣22.9百萬元，分別佔我們收入的59.4%、7.8%及4.0%。下表載列於所示年度按性質劃分的我們銷售開支明細：

	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)						
員工工資及福利	3,518	27.0	9,148	45.3	10,498	45.9
業務開發開支	3,201	24.5	5,746	28.4	4,685	20.5
以股份為基礎的付款開支	—	—	—	—	2,523	11.0
差旅開支	1,627	12.5	3,740	18.5	3,285	14.4
營銷開支	4,625	35.5	1,467	7.3	1,140	5.0
其他 ⁽¹⁾	69	0.5	108	0.5	742	3.2
總計	<u>13,040</u>	100.0	<u>20,209</u>	100.0	<u>22,873</u>	100.0

附註：

(1) 其他主要包括折舊開支。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)行政人員的工資及福利、(ii)行政人員的以股份為基礎的付款開支、(iii)[編纂]及(iv)辦公室及公用事業開支。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣116.0百萬元、人民幣51.7百萬元及人民幣102.0百萬元，分別佔我們收入的528.4%、20.0%及17.6%。下表載列於所示年度按性質劃分的我們的行政開支明細：

	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)						
員工工資及福利.....	19,405	16.7	23,876	46.2	28,175	27.6
以股份為基礎的付款開支.....	66,463	57.3	—	—	23,302	22.8
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
辦公室及公用事業開支.....	7,138	6.2	7,327	14.2	9,578	9.4
專業費用.....	8,259	7.1	2,131	4.1	6,538	6.4
折舊.....	4,686	4.1	6,388	12.4	6,269	6.2
差旅及招待開支.....	6,724	5.8	6,010	11.6	5,141	5.0
其他 ⁽¹⁾	3,296	2.8	5,974	11.5	5,118	5.0
總計.....	<u>115,971</u>	<u>100.0</u>	<u>51,706</u>	<u>100.0</u>	<u>102,015</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括營業稅及附加費以及短期租金開支。

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)研發人員的員工工資及福利、(ii)折舊、(iii)研發所用材料及耗材成本及(iv)公用事業費。於2023年、2024年及2025年，研發開支分別為人民幣66.2百萬元、人民幣93.6百萬元及人民幣146.6百萬元，分別佔我們收入的301.8%、36.3%及25.3%。下表載列於所示年度按性質劃分的研發開支明細：

	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)						
員工工資及福利.....	22,936	34.6	25,672	27.4	50,958	34.8
折舊.....	11,593	17.5	16,339	17.5	29,127	19.9
材料及耗材.....	18,986	28.7	30,987	33.1	21,281	14.5
公用事業費用.....	7,977	12.0	13,362	14.3	18,651	12.7
以股份為基礎的付款開支.....	—	—	—	—	9,659	6.6
專業服務費.....	3,091	4.7	4,409	4.7	8,103	5.5
其他 ⁽¹⁾	1,655	2.5	2,849	3.0	8,800	6.0
總計.....	<u>66,238</u>	<u>100.0</u>	<u>93,618</u>	<u>100.0</u>	<u>146,579</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括辦公開支、研發人員差旅開支及維修開支。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括政府補貼。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			
政府補助及補貼.....	2,632	1,522	5,003
銀行利息收入.....	1,481	1,294	1,273
以公允價值計量且其變動計入損益 (「以公允價值計量且其變動計入 損益」)的金融資產的投資收入.....	4,526	3,071	879
其他.....	10	415	339
小計	8,649	6,302	7,494
收益			
匯兌收益.....	672	437	—
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 公允價值收益.....	—	—	601
總計	9,321	6,739	8,095

金融資產減值

我們的金融資產減值指貿易應收款項的預期信貸虧損，於2023年、2024年及2025年分別為零、人民幣2.8百萬元及人民幣4.8百萬元。

融資成本

融資成本主要包括銀行及其他借款利息以及租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣16.0百萬元、人民幣19.1百萬元及人民幣17.4百萬元。下表載列於所示年度我們的融資成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
其他借款利息.....	8,219	10,851	9,481
租賃負債利息.....	7,753	7,883	7,576
銀行借款利息.....	38	345	353
總計	16,010	19,079	17,410

所得稅抵免／開支

當我們根據經營所在司法權區的適用稅法及法規產生應課稅收入時，我們將產生所得稅開支。我們亦確認所得稅抵免，該等抵免通常產生自使用權資產及租賃負債的計稅基礎與賬面值之間的暫時性差異。於2023年及2024年，我們分別錄得所得稅抵免人民幣0.9百萬元及人民幣0.5百萬元。於2025年，我們錄得所得稅開支人民幣0.3百萬元。

財務資料

根據中國企業所得稅(「**企業所得稅**」)法及相關法規，本公司及一間於中國內地經營的子公司須就往績記錄期間的應課稅收入按25%的標準稅率繳納企業所得稅，惟以下稅務優惠除外。

於2023年，本公司一間子公司獲批准為「高新技術企業」，並於2023年至2025年享有15%的優惠企業所得稅稅率。此外，我們於截至2025年12月31日止年度獲批准為「高新技術企業」，並於2025年至2027年享有15%的優惠企業所得稅稅率。該資格須由中國相關稅務機關每三年審核一次。

根據財政部(「**財政部**」)及國家稅務總局分別於2018年9月20日發佈的公告2018年第99號及2021年3月31日發佈的公告2021年第6號，自2022年1月7日(成立日期)起，我們有資格就合資格的研發(「**研發**」)開支享受75%的超級加計扣除。此外，根據財政部及國家稅務總局於2023年3月26日發佈的公告2023年第7號，自2023年1月1日起，我們有資格就合資格研發開支享受100%的加計扣除。我們已在相關期間內申報該等超級加計扣除。

由於我們並無產生應課稅利潤，我們於往績記錄期間並無錄得任何流動所得稅開支。董事確認，於往績記錄期間，我們已向相關司法權區的相關稅務機關作出所有規定稅務申報，且我們並不知悉與該等稅務機關有任何未決或潛在爭議。

經營業績的年度比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由2024年的人民幣258.0百萬元增加124.3%至2025年的人民幣578.6百萬元，主要由於我們的先進功能集流體產品銷售量的顯著提升。

產品銷售收入由2024年的人民幣250.2百萬元增加119.2%至2025年的人民幣548.5百萬元，主要歸因於(i)FICC的收入增加，乃由於市場擴張及產能提升帶動客戶需求增加，及(ii)由於我們的海外擴張計劃，海外銷售額大幅增加。

提供技術解決方案的收入由2024年的人民幣7.7百萬元增加至2025年的人民幣30.1百萬元，主要受我們海外擴張舉措推動。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣320.9百萬元增加95.8%至2025年的人民幣628.3百萬元，與產品銷售增加及收入增長一致。

我們的產品銷售成本由2024年的人民幣315.6百萬元增加至2025年的人民幣617.6百萬元，主要由於(i)原材料及耗材增加，特別是鋁成本方面，與銷量增長及產量提升一致；及(ii)為支持產能擴張而產生的員工成本及製造費用增加所推動。

財務資料

我們提供技術解決方案的銷售成本由2024年的人民幣5.3百萬元增加至2025年的人民幣10.7百萬元，主要與我們提供技術解決方案的增長一致。

毛損及毛損率

由於上述原因，我們的毛損由2024年的人民幣62.9百萬元減少21.1%至2025年的人民幣49.7百萬元。我們的毛損率由24.4%減少至2025年的8.6%，主要由於(i)我們FICC的產能、效率及利用率提升，及(ii)提供技術解決方案，其利潤率往往較高。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣93.6百萬元增加56.6%至2025年的人民幣146.6百萬元，主要歸因於(i)研發人員人數增加導致薪金及福利增加，(ii)研發活動的折舊開支及公用事業費增加，及(iii)研發人員以股份為基礎的付款開支增加。

銷售開支

我們的銷售開支由2024年的人民幣20.2百萬元增加13.2%至2025年的人民幣22.9百萬元，主要歸因於(i)銷售及營銷人員以股份為基礎的付款開支，及(ii)銷售人員人數增加導致薪金及福利增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣51.7百萬元增加97.3%至2025年的人民幣102.0百萬元，主要歸因於(i)與[編纂]有關的開支，(ii)行政員工以股份為基礎的付款開支，及(iii)為支持業務擴張而擴大員工人數，導致薪酬及福利以及辦公室及公用事業開支增加。

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2.8百萬元增加至2025年的人民幣4.8百萬元，主要由於隨著業務規模擴大，貿易應收款項增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣6.7百萬元增加20.1%至2025年的人民幣8.1百萬元，主要由於年內確認的政府補助增加，主要歸因於2025年攤銷的設備投資補助，部分被結構性存款及理財產品減少導致按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資收入下降所抵銷。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣19.1百萬元減少8.7%至2025年的人民幣17.4百萬元，主要歸因於其他借款減少導致利息開支減少。

財務資料

所得稅抵免／(開支)

我們於2024年錄得所得稅抵免人民幣0.5百萬元，於2025年錄得所得稅開支人民幣0.3百萬元。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣243.1百萬元增加38.4%至2025年的人民幣336.6百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由2023年的人民幣21.9百萬元大幅增加至2024年的人民幣258.0百萬元。該增加主要由於產品銷售收入增加及開始提供技術解決方案。

產品銷售收入由2023年的人民幣21.9百萬元大幅增加至2024年的人民幣250.3百萬元，主要歸因於(i)FICC的量產及大量銷售，與客戶需求增加相一致，及(ii)我們產能增長，包括揚州生產基地投產。

提供技術解決方案的收入由2023年的零元增加至2024年的人民幣7.7百萬元，主要歸因於技術服務項目的啟動，包括與ADCC相關的諮詢服務。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣30.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣320.9百萬元，這與產品銷售增加及我們的收入增長大體一致。

我們的產品銷售成本由2023年的人民幣30.7百萬元增加至2024年的人民幣315.6百萬元，主要由於FICC的量產及產能提升，導致原材料及耗材、員工成本以及製造開支增加。

我們提供技術解決方案的銷售成本由2023年的零元增加至2024年的人民幣5.3百萬元，主要由於為支持產品測試項目部署的內部開發及技術資源而產生的員工成本增加，與項目里程碑一致。

毛損及毛損率

因此，我們的毛損由2023年的人民幣8.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣62.9百萬元。我們的毛損率由2023年的40.1%收窄至2024年的24.4%，主要歸因於FICC的規模經濟以及產能、生產效率及利用率提升，部分被市場持續定價壓力所抵銷。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣66.2百萬元增加41.3%至2024年的人民幣93.6百萬元，主要由於(i)隨著我們加強研發力度，研發活動中使用的材料及耗材增加；(ii)我們研發活動的折舊開支及公用事業費用增加；及(iii)研發人員人數增加導致薪金及福利增加。

銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣13.0百萬元增加55.0%至2024年的人民幣20.2百萬元，主要由於(i)員工薪金及福利增加，乃由於我們持續擴充銷售人員；及(ii)與我們的銷售活動(包括參加主要行業展覽)相關的業務開發開支及差旅開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣116.0百萬元減少55.4%至2024年的人民幣51.7百萬元，主要是因為我們於2023年確認以股份為基礎的付款開支。除於2023年確認以股份為基礎的付款開支外，我們的行政開支於2023年及2024年保持相對穩定。

金融資產減值虧損

金融資產減值由2023年的零元增加至2024年的人民幣2.8百萬元，主要是由於貿易應收款項隨我們擴大的運營規模而增加。

其他收入及收益

我們的其他收入由2023年的人民幣9.3百萬元減少27.7%至2024年的人民幣6.7百萬元，主要是由於(i)2024年結構性存款及理財產品減少導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入減少；及(ii)政府補助及補貼減少。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣16.0百萬元增加19.2%至2024年的人民幣19.1百萬元，主要是由於其他借款增加導致利息開支增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣0.9百萬元減少44.2%至2024年的人民幣0.5百萬元，主要是由於稅項基準與使用權資產及租賃負債的賬面值之間存在暫時差額變動。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣209.8百萬元增加15.9%至2024年的人民幣243.1百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載的我們的綜合財務報表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產總額.....	640,340	820,928	948,503
流動資產總額.....	587,004	498,236	995,990
總資產.....	1,227,344	1,319,164	1,944,493
非流動負債總額.....	238,607	269,743	194,823
流動負債總額.....	171,261	334,627	428,129
負債總額.....	409,868	604,370	622,952
淨資產.....	817,476	714,794	1,321,541
本公司擁有人應佔權益.....	221,880	232,940	322,140
實繳資本／股本.....			
儲備.....	595,596	481,854	999,401
權益總額.....	817,476	714,794	1,321,541

	截至12月31日			截至 4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨.....	32,733	101,566	139,416	177,440
貿易應收款項及應收票據.....	18,712	167,272	263,724	424,749
預付款項、按金及其他應收款項.....	56,804	68,360	95,931	124,465
以公允價值計量且其變動計入損益的金融 資產.....	230,100	—	150,523	—
已抵押存款.....	29,000	7,851	20,347	140,165
現金及現金等價物.....	219,655	153,187	326,049	298,997
流動資產總額.....	587,004	498,236	995,990	1,165,816
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	31,231	92,908	236,690	471,911
其他應付款項及應計費用.....	129,567	180,218	158,607	145,820
計息銀行及其他借款.....	5,000	56,000	25,564	59,030
租賃負債.....	5,463	5,501	7,268	6,568
流動負債總額.....	171,261	334,627	428,129	683,329
流動資產淨值.....	415,743	163,609	567,861	482,487
淨資產.....	817,476	714,794	1,321,541	1,246,902

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣567.9百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣482.5百萬元。此主要由於隨著我們增加原材料採購以支持產能提升，貿易應付款項及應付票據有所增加。該減少部分被貿易應收款項及應收票據的增加所抵銷，反映客戶訂單及已抵押存款增加，與貿易應付款項及應付票據的增加保持一致。

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣163.6百萬元增加至截至2025年12月31日的流動資產淨額人民幣567.9百萬元。這主要由於(i)[編纂]前投資所得款項導致現金及現金等價物增加；(ii)購買理財產品導致按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加；(iii)因業務擴張而導致貿易應收款項及應收票據增加；及(iv)因[編纂]前投資相關的可換股債券轉換導致計息銀行及其他借款減少，部分被因銷售增長而增加原材料採購導致貿易應付款項及應付票據增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣415.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣163.6百萬元。這主要是由於(i)貿易應付款項及應付票據以及計息借貸增加；及(ii)主要與工程及設備付款有關的其他應付款項及應計費用增加，部分被反映原材料採購的預付款項及按金增加所抵銷。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括機器、電子設備及其他、租賃物業裝修、在建工程、汽車、傢俬及固定裝置以及電腦軟件。下表載列截至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)	
機器、電子設備及其他	96,462	243,615	372,971
租賃物業裝修	117,438	191,028	208,614
在建工程	253,221	249,302	108,475
汽車	1,983	2,977	2,163
傢俬及固定裝置	277	471	286
電腦軟件	—	367	1,670
總計	469,381	687,760	694,179

我們的物業、廠房及設備進一步增加46.5%至截至2024年12月31日的人民幣687.8百萬元，主要是由於添置大量機器及電子設備以支援產能，以及因設施擴建而導致租賃物業裝修增加。截至2024年12月31日及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備維持相對穩定，分別為人民幣687.8百萬元及人民幣694.2百萬元，原因為與功能界面設施相關的若干生產線已於項目完成後由在建工程轉撥至機器、電子設備及其他。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產包括我們運營中所用的辦公室及工廠物業。我們的使用權資產賬面值由截至2023年12月31日的人民幣93.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣86.1百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣78.8百萬元乃由於折舊所致。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料、(ii)製成品及(iii)在製品。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料.....	26,377	76,511	87,207
製成品.....	6,329	23,030	49,671
在製品.....	27	2,025	2,538
總計.....	32,733	101,566	139,416

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣32.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣101.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣139.4百萬元。該增加乃由我們的業務擴張及相應的銷量增長所推動。

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⁾	208	76	70

附註：

- (1) 計算採用相關年度的期初及期末存貨結餘的平均值除以該相關年度的銷售成本，再乘以該相關年度的天數，即每年365天。

於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數由2023年的208天減少至2024年的76天，並於2025年進一步減少至70天，主要是由於我們的產能增加及客戶訂單的增長。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
6個月內.....	32,165	96,736	123,881
6至12個月.....	547	4,441	11,209
12個月以上	21	389	4,326
總計.....	32,733	101,566	139,416

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨結餘中，人民幣110.7百萬元或約79.4%已售出或動用。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項主要指銷售產品產生的應收客戶款項。應收票據主要指應收選擇使用商業匯票結算付款的客戶款項。

下表載列截至所示日期我們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)		
貿易應收款項淨額.....	13,624	110,682	221,430
應收票據	5,088	56,590	42,294
總計.....	18,712	167,272	263,724

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣18.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣167.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣263.7百萬元，主要由於往績記錄期間貿易應收款項隨我們強勁的銷售增長而增加。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項按發票日期並扣除虧損撥備的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
6個月內.....	13,624	110,528	216,368
6至12個月.....	—	154	3,440
超過12個月	—	—	1,622
總計.....	13,624	110,682	221,430

財務資料

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	2024年
		(天)	
貿易應收款項及應收票據週轉天數 ⁽¹⁾	168	132	136

附註：

- (1) 按有關年度貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘平均值除以相關年度的總收入，再乘以有關年度的天數(即每年365天)計算。

我們與客戶的交易條款為賒銷制，信貸期一般為30至90天。我們力求嚴格控制我們的未償還應收款項，並設有信貸控制團隊以將信貸風險降至最低。管理層定期審閱逾期結餘。於往績記錄期間，我們的週轉天數由2023年的168天減少至2024年的132天，主要由於收入強勁增長加速收回貿易應收款項所致。我們的週轉天數於2025年增加至136天，因為我們於2025年的產品銷售錄得顯著增長。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據人民幣230.9百萬元或約85.1%已隨後結清。

預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括(i)建築成本及設備預付款項；(ii)預付管理層獎勵支付；(iii)其他應收款項及按金；(iv)可回收增值稅；(v)預付開支；(vi)退貨權資產及(vii)存貨預付款項。下表載列截至所示日期我們預付款項、按金及其他應收款項的詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動：			
建築成本及設備預付款項	65,214	35,179	144,927
預付管理層獎勵支付	7,175	6,150	5,125
其他應收款項及按金	2,981	2,981	22,981
小計	75,370	44,310	173,033
流動：			
可回收增值稅	50,959	56,561	79,399
其他應收款項及按金	2,061	2,539	6,502
預付開支	1,418	2,258	4,500
退貨權資產	—	2,194	2,802
存貨預付款項	1,341	3,783	1,703
預付管理層獎勵支付	1,025	1,025	1,025
小計	56,804	68,360	95,931
總計	132,174	112,670	268,964

財務資料

截至2024年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項減少至人民幣112.7百萬元，主要由於因主要採購項目完成，建築成本及設備預付款項減少，加上可收回增值稅持續增長及確認退貨權資產。

截至2025年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項增加至人民幣269.0百萬元，主要由於(i)與新產能擴張項目有關的建築成本及設備預付款項增加，及(ii)在我們早期提升階段，因原材料採購及資本開支相關的可抵扣稅項增加，導致可收回增值稅增加。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括就採購原材料應付供應商的款項。下表載列截至所示日期我們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)	
貿易應付款項.....	31,231	92,908	216,343
應付票據.....	—	—	20,347
總計.....	31,231	92,908	236,690

我們的供應商通常授予我們一個月至六個月的信貸期。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31.2百萬元顯著增加至截至2024年12月31日的人民幣92.9百萬元，主要是由於我們的業務增長導致採購量及存貨水平上升。截至2025年12月31日，我們的貿易應付款項及應付票據進一步增加至人民幣236.7百萬元。這一增長趨勢主要是由於訂單增加及產能擴張所致。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據按發票日期的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
6個月內.....	31,218	75,724	233,755
6至12個月.....	13	15,484	1,313
12個月以上.....	—	1,700	1,622
總計.....	31,231	92,908	236,690

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⁾	194	71	96

附註：

- (1) 按有關年度貿易應付款項及應付票據的年初及年末結餘平均值除以相關年度的總銷售成本，再乘以有關年度的天數(即每年365天)計算。

財務資料

於往績記錄期間，貿易應付款項及應付票據週轉天數由2023年的194天減少至2024年的71天，主要由於銷售成本大幅增加，超過應付賬款的增長。貿易應付款項及應付票據週轉天數於2025年增加至96天，主要由於2025年貿易應付款項及應付票據增加，與為支持業務提升而增加原材料採購一致。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據人民幣220.6百萬元或約93.2%已結清。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要包括遞延收入、非流動資產應付款項、其他應付款項及應付僱員福利。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
遞延收入	12,782	51,265	116,998
非流動資產應付款項	117,452	152,832	109,107
其他應付款項	3,524	7,638	12,666
應付僱員福利	8,194	13,039	19,929
應付利息	—	75	14
退款負債	—	2,743	7,004
合同負債	153	438	2,005
已收按金	40	2,117	2,598
小計	142,145	230,147	270,321
減：分類為非流動負債的部分	(12,578)	(49,929)	(111,714)
總計	129,567	180,218	158,607

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142.1百萬元進一步增加至截至2024年12月31日的人民幣230.1百萬元，主要是由於(i)非流動資產應付款項持續增加，反映持續投資用於新生產線擴建的固定資產及設備，(ii)因年內收到額外政府補助及補貼，遞延收入大幅增加，及(iii)與業務增長相關的其他應付款項增加。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣230.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣270.3百萬元，主要由於遞延收入進一步增加，部分被複合材料產品線設備驗收結算付款導致非流動資產應付款項減少所抵銷。

流動資金及資本資源

截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣326.0百萬元。我們的現金及現金等價物主要包括以人民幣及美元計值的銀行現金。展望未來，我們認為我們的流動資金需求將可透過結合經營現金流量、權益及債務融資以及[編纂][編纂]淨額來滿足。考慮到手頭現金及現金等價物，以及自[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為，自本文件日期起計未來12個月，我們擁有充足的營運資金，包括充足的現金及流動資產。

財務資料

現金流量

下表載列所示年度我們的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所用現金淨額	(164,786)	(338,199)	(297,065)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(474,936)	65,480	(313,433)
融資活動所得現金淨額	622,259	206,315	783,636
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	(17,463)	(66,404)	173,138
年初現金及現金等價物	237,118	219,655	153,187
匯率變動的影響，淨額	—	(64)	(276)
年末現金及現金等價物	<u>219,655</u>	<u>153,187</u>	<u>326,049</u>

經營活動所用現金淨額

經營活動所用現金淨額主要包括經(i)非現金及非經營項目及(ii)營運資金變動調整的年內除所得稅前虧損。

於2025年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣297.1百萬元。我們的經營活動所用現金淨額乃按非現金及非經營項目以及營運資金變動調整除所得稅前虧損人民幣336.2百萬元計算。非現金及非經營項目調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣59.2百萬元，(ii)以股份為基礎的付款開支人民幣35.5百萬元，及(iii)融資成本人民幣17.4百萬元，部分被政府補助及補貼所抵銷。我們的營運資金變動主要包括(1)貿易應收款項及應收票據增加人民幣334.1百萬元，(2)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣43.6百萬元，及(3)存貨增加人民幣43.1百萬元，部分被(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣298.6百萬元及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣47.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣338.2百萬元。我們的經營活動所用現金淨額乃按非現金及非經營項目以及營運資金變動調整2024年除所得稅前虧損人民幣243.6百萬元計算。非現金及非經營項目調整主要包括(i)融資成本人民幣19.1百萬元、(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣37.2百萬元、(iii)使用權資產折舊人民幣7.2百萬元、(iv)貿易應收款項減值人民幣2.8百萬元，及(v)存貨撇減人民幣8.5百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入及政府補助與補貼人民幣4.6百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括(1)存貨增加人民幣77.3百萬元，(2)貿易應收款項及應收票據增加人民幣151.4百萬元，及(3)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣10.5百萬元，部分被(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣61.7百萬元及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣14.1百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣164.8百萬元。我們的經營活動所用現金淨額乃按非現金及非經營項目以及營運資金變動調整除所得稅前虧損人民幣210.7百萬元計算。非現金及非經營項目調整主要包括(i)融資成本人民幣16.0百萬元、(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣18.0百萬元、(iii)使用權資產折舊人民幣6.9百萬元，及(iv)以股份為基礎的付款開支人民幣66.5百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收入及政府補助與補貼人民幣7.2百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括(1)存貨增加人民幣30.5百萬元，(2)貿易應收款項及應收票據增加人民幣17.2百萬元，及(3)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣40.2百萬元，部分被(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣29.8百萬元及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣5.3百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣313.4百萬元。此乃由於購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,299.3百萬元、購買物業、廠房及設備項目人民幣161.5百萬元及存放已抵押存款人民幣44.6百萬元所致，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,080.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣65.5百萬元。此乃由於購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,255.0百萬元及購買物業、廠房及設備項目人民幣190.2百萬元所致，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,488.2百萬元及提取已抵押存款人民幣21.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣474.9百萬元。此乃由於購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,793.0百萬元、存放已抵押存款人民幣29.0百萬元及購買物業、廠房及設備項目人民幣221.8百萬元所致，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,567.4百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣783.6百萬元，主要歸因於股東出資所得款項人民幣757.9百萬元、政府補助所得款項人民幣70.7百萬元及新增銀行及其他借款人民幣43.1百萬元，部分被償還銀行借款人民幣65.4百萬元及支付利息人民幣17.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣206.3百萬元，主要由於股東出資所得款項人民幣140.5百萬元、政府補助所得款項人民幣40.0百萬元及新增銀行及其他借款人民幣54.0百萬元，部分被支付利息人民幣19.0百萬元及償還銀行借款人民幣5.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣622.3百萬元，主要歸因於股東出資所得款項人民幣548.4百萬元、政府補助所得款項人民幣15.4百萬元及新增銀行及其他借款人民幣79.0百萬元，部分被支付利息人民幣19.6百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的債務包括租賃負債以及計息銀行及其他借款。截至2026年4月30日（即債務報表中的債務日期），我們的債務總額為人民幣147.2百萬元。

下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至 4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
流動				
計息銀行及其他借款	5,000	56,000	25,564	59,030
租賃負債	5,463	5,501	7,268	6,568
非流動				
租賃負債	92,029	87,814	83,109	81,601
計息銀行及其他借款	134,000	132,000	—	—
總計	236,492	281,315	115,941	147,199

計息銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們分別收取銀行借款人民幣9.0百萬元、人民幣9.0百萬元、人民幣23.0百萬元及人民幣28.0百萬元。該等銀行借款全部為無抵押。截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，無抵押銀行借款的年實際利率介乎2.6%至3.7%。截至2026年4月30日，我們並無未動用銀行融資。

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們收取的其他借款分別為人民幣130.0百萬元、人民幣179.0百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣31.0百萬元。於往績記錄期間，其他借款主要指向[編纂]前投資者發行的無抵押可換股債券，其於2025年9月轉換為股權。請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

租賃負債

我們的租賃負債主要指生產及經營租賃物業的未付款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們的租賃負債分別為人民幣97.5百萬元、人民幣93.3百萬元、人民幣90.4百萬元及人民幣88.2百萬元。租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣97.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣93.3百萬元，主要由於年內支付租賃款項，導致租賃負債結餘減少。租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣93.3百萬元進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣90.4百萬元，主要由於年內現金付款。

無其他未償還債務

除上文所披露者外，截至2026年4月30日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承

財務資料

兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。董事已確認，自2026年4月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們概無任何或然負債。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度／截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
收入增長(%)	不適用	1,075.5	124.3
淨虧損率 ⁽¹⁾ (%)	(956.0)	(94.2)	(58.2)
經調整淨虧損率(非國際財務報告準則計量) ⁽²⁾ (%)	(653.2)	(94.2)	(48.9)
流動比率 ⁽³⁾	3.4	1.5	2.3
速動比率 ⁽⁴⁾	3.2	1.2	2.0
資產負債比率 ⁽⁵⁾ (%)	33.4	45.8	32.0

附註：

- (1) 淨虧損率按淨虧損除以所示年度的收入計算。
- (2) 經調整淨虧損率(非國際財務報告準則計量)乃按經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)除以所示年度的收入計算。
- (3) 流動比率按截至相關年末的流動資產除以流動負債計算。
- (4) 速動比率按截至相關年末的流動資產減存貨，然後除以流動負債計算。
- (5) 資產負債比率按截至相關年末的負債總額除以總資產再乘以100%計算。

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要與購買物業、廠房及設備相關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔總額分別為人民幣95.6百萬元、人民幣231.6百萬元及人民幣254.1百萬元。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

資本支出

我們於往績記錄期間的資本支出包括購買物業、廠房及設備項目，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣221.8百萬元、人民幣190.2百萬元及人民幣161.5百萬元。

金融風險管理目標及政策

我們的主要金融工具包括計入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、計入其他應付款項及應計費用的金融負債、租賃負債、計息銀行及其他借款、已抵押存款以及現金及現金等價物。此等金融工具

財務資料

主要用於為我們籌集運營所需的資金。我們擁有多項因運營而直接產生的其他金融資產及負債，如貿易應收款項及應收票據以及貿易應付款項及應付票據等。我們的金融工具所產生的主要風險為外幣風險、信貸風險及流動資金風險。董事審閱並同意管理各項該等風險的政策，有關風險概述如下。

外幣風險

外幣風險指外匯匯率變動造成損失的風險。人民幣與我們經營業務所用外幣之間的匯率波動可能會影響我們的財務狀況及經營業績。

利率風險

我們面臨的公允價值變動風險主要與我們按浮動利率計息的銀行借款有關。於2023年、2024年及2025年，倘我們的利率基點增加／減少100點，而所有其他變量保持不變，則截至該日止年度的除稅前虧損將增加／減少零、人民幣56,000元及零。請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

信貸風險

我們僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。我們的內部政策規定，所有欲以信貸條款進行交易的客戶均須經過信貸核實程序。此外，我們持續監控應收款項結餘，且我們認為我們於往績記錄期間的信貸風險並不重大。就計入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產而言，管理層根據過往結算記錄及過往經驗對其他應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評估。董事認為，我們其他應收款項的未償還結餘並無重大固有信貸風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日，由於84%、69%及75%的貿易應收款項分別來自我們的五大客戶，因此我們存在一定程度的信貸風險集中。

截至2025年12月31日，現金及現金等價物存放於信貸評級良好且無重大信貸風險的金融機構。請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

流動資金風險

我們監察及維持本集團管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以撥付運營資金並減輕現金流量波動的影響。我們根據截至各報告期末的合同未貼現付款將非衍生金融負債分析為相關到期組別。有關我們基於所有非衍生金融負債合同到期日的金融負債詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

財務資料

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。於往績記錄期間，我們與關聯方的所有結餘屬貿易性質。關聯方交易載於本文件附錄一會計師報告附註30。董事認為，該等交易乃於日常及一般業務過程中進行，並無扭曲我們的經營業績或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

股息政策

於往績記錄期間，本公司或現時組成本集團的其他實體概無派付或宣派股息。任何宣派及派付以及股息金額將受組織章程細則及相關中國法律所規限。我們目前並無正式股息政策或任何固定的派息率。股息僅可從我們的利潤及合法可供分派的儲備中撥款宣派或派付。據我們的中國法律顧問建議，根據相關中國法律，未來我們所賺取的任何淨利潤將須首先用於彌補過往的累計虧損，其後我們須將淨利潤的10%撥入法定公積金，直至該公積金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們僅可在滿足以下條件後宣派股息：(i)已彌補過往所有累計虧損；及(ii)我們已按以上所述將足夠的淨利潤撥入法定公積金。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們沒有任何可供分派儲備。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

詳情請參閱本文件附錄二未經審計[編纂]財務資料。

[編纂]

[編纂]指專業費用、[編纂]及就[編纂]產生的其他費用。我們估計[編纂]將約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)且[編纂]未獲行使)，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%。我們估計[編纂]將包括約[編纂]港元的[編纂]及[編纂]港元的非[編纂](包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元以及其他費用及開支約[編纂]港元)。截至2025年12月31日止年度，我們產生[編纂][編纂]港元，其中[編纂]港元已計入我們的綜合損益及其他全面收益表，而其中[編纂]港元因[編纂]股份而產生並將自權益扣除。於往績記錄期間後，我們預期產生額外[編纂]約[編纂]港元，其中約[編纂]港元預期將計入我們的綜合損益及其他全面收益表，而其中約[編纂]港元因[編纂]股份而產生並將於[編纂]後自權益扣除。上述[編纂]為最後實際可行的估計，僅供參考，實際金額可能有別於該估計。

財務資料

無重大不利變動

經履行董事認為屬合適的充分盡職審查工作及審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所呈報期間的結算日）以來，我們的財務或交易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，概無發生對本文件附錄一會計師報告所載資料有重大影響的事件。

根據上市規則第13.13條至13.19條披露

我們的董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無出現須根據上市規則第13.13條至13.19條的規定作出披露的情況。