

財務資料

閣下應結合本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表及其附註，以及本文件其他部分所列選定歷史財務資料，一併閱讀以下討論及分析。我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則(包括國際會計準則理事會批准的所有準則及解釋)編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗和對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的理解，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設和分析。然而，我們的實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有重大差異。可能導致未來結果與前瞻性陳述所預測者出現重大差異的因素包括(但不限於)本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所述者。

概覽

我們是全球領先的獨立鋰電回收綜合利用解決方案供應商。根據灼識諮詢的資料，以2025年第三方渠道鋰電池回收量計，我們位列全球第一。我們已建立了一個涵蓋再生利用、濕法冶煉及循環利用的完全一體化閉環商業模式。於2025年，我們回收71.6千噸的鋰電再生利用材料(包括極片、電芯及非新／退役電池)，建立全品類、全形態及全鏈條鋰電回收綜合利用的綜合處理能力。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得收入人民幣1,157.9百萬元、人民幣1,170.5百萬元及人民幣1,499.6百萬元。截至2023年及2024年12月31日止年度，我們分別錄得淨虧損人民幣151.4百萬元及人民幣95.1百萬元，而截至2025年12月31日止年度則錄得淨利潤人民幣16.2百萬元。

編製基準

請參閱本文件附錄一會計師報告附註2。

影響經營業績的主要因素

我們的財務狀況及經營業績一直並將繼續受多項因素影響，其中包括下文所述者。

財務資料

終端市場需求

考慮到我們的再生利用產品、濕法冶煉產品及循環利用產品主要用於生產鋰電池，我們產品的需求受到鋰電池市場需求的影響。近年來，我們的收入增長受鋰電池市場的強勁需求所推動，尤其是電動汽車電池及儲能系統電池需求的顯著增長。根據灼識諮詢的資料，中國電動汽車電池市場規模從2021年的133.6 GWh迅速擴大至2025年的670.7 GWh，預計到2030年將達到1,568.0 GWh，2025年至2030年的複合年增長率為18.5%。中國儲能系統電池預計將從2025年的204.6 GWh增長至2030年的945.9 GWh，複合年增長率達35.8%。我們預期我們的銷售將繼續受我們所服務的終端市場需求所推動。

原材料及我們產品的價格

我們的再生利用產品、濕法冶煉產品及循環利用產品的財務表現受關鍵金屬鹽及金屬市場價格波動的影響。該等價格變動可能對我們的收入、銷售成本及毛利率產生重大影響。例如，倘我們無法將原材料成本的變動完全轉嫁予客戶，則原材料價格變動將對我們的利潤率產生影響。就我們的再生利用產品及濕法冶煉產品而言，我們主要參考特定金屬鹽及金屬（例如碳酸鋰、硫酸鈷、硫酸鎳及銅）的市場價格進行定價。此外，我們的銷售成本可能受到存貨減值虧損影響，而存貨減值虧損主要受我們原材料的市場價格影響。倘若我們未能及時消耗原材料且該等原材料的市場價格下跌，我們可能錄得存貨減值虧損，這可能對我們的毛利及毛利率產生不利影響。

營運效率及成本控制

我們維持及提高生產效率以及控制生產成本的能力將影響我們的業務、經營業績及盈利能力。我們持續優化工藝流程，包括技術創新、升級、設備及機器升級以及工藝改進，以提高生產效率並降低單位生產成本，從而減輕與我們產品及原材料價格波動相關的風險。我們已開發出多項應用於生產流程及產品的關鍵技術。憑藉該等先進技術及我們的研發能力，加上我們的製造專業知識，我們能夠在保持成本效益的同時，生產符合客戶要求的高質量產品。例如，我們的顆粒放電技術縮短了電池電芯放電過程並提高了放電效率；而且我們创新的前置提鋰工藝通過安全的碳還原及選擇性浸出，實現了超過90%的前端提鋰率，達到高效提鋰。

研發能力及技術創新

我們的收入增長取決於我們能否持續提升研發實力，藉此推動技術與生產工藝的不斷進步。該等發展使我們能夠持續提供優質產品，滿足客戶及更廣泛市場的需求。

財務資料

我們已在人才、技術及研發方面進行大量投資，以持續增強我們的研發能力，進一步降低規模化生產單位成本，提高毛利率並鞏固我們的市場地位。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別產生研發開支人民幣33.9百萬元、人民幣32.7百萬元及人民幣24.4百萬元。截至最後實際可行日期，我們共有36名研發人員，其中多人擁有鋰電池再生利用業務所需的化學、冶煉、工程及其他科學領域的學士或以上學位，並在相關領域擁有豐富的工作經驗。展望未來，我們預期將繼續投資於研發並招聘頂尖技術人才，專注於創新策略以提升我們的競爭力。

重大會計政策資料及會計判斷與估計

請參閱本文件附錄一會計師報告附註2及附註3。

綜合損益表

下表載列所示年度我們綜合損益表的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
收入	1,157,945	1,170,532	1,499,617
銷售成本			
貨物銷售成本	(1,147,021)	(1,135,599)	(1,373,707)
存貨減值虧損	(76,870)	(34,290)	(22,836)
(毛損)／毛利	(65,946)	643	103,074
其他收入及收益	13,558	22,545	17,099
銷售及分銷開支	(3,475)	(3,524)	(4,997)
行政開支	(53,738)	(64,397)	(52,799)
研發開支	(33,881)	(32,717)	(24,361)
金融資產減值撥回／(虧損)淨額	330	(3,591)	(1,593)
其他開支	(820)	(470)	(4,280)
財務成本	(7,399)	(13,541)	(15,902)
除稅前(虧損)／利潤	(151,371)	(95,052)	16,241
所得稅開支	—	—	—
年內(虧損)／利潤	(151,371)	(95,052)	16,241

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綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤或虧損(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則所規定或按該準則呈列。我們相信，非國際財務報告準則計量有助於投資者及其他人士以與協助我們管理層相同的方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的非國際財務報告準則計量可能無法與其他公司呈列的同類計量指標進行比較。非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況分開考慮，或作為其替代分析。

我們將經調整淨利潤或虧損(非國際財務報告準則計量)定義為加回以股份為基礎的付款開支作調整的年內利潤或虧損，而經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為經調整淨利潤或虧損(非國際財務報告準則計量)加回物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊、無形資產攤銷、融資成本淨額及所得稅開支。

下表載列我們於往績記錄期間的經調整淨利潤或虧損(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)與根據國際財務報告準則計算及呈列且最具直接可比性之財務指標(即年度利潤或虧損)的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年內(虧損)/利潤	(151,371)	(95,052)	16,241
加：			
以股份為基礎的付款開支	2,229	2,165	(1,732)
經調整(虧損)/利潤 (非國際財務報告準則計量)	(149,142)	(92,887)	14,509
加：			
物業、廠房及設備折舊	3,412	9,168	29,099
使用權資產折舊	10,151	12,560	7,486
無形資產攤銷	556	551	545
財務成本	7,399	13,541	15,902
所得稅開支	—	—	—
經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量)	(127,624)	(57,067)	67,541

財務資料

綜合損益表主要組成部分說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要產生自再生利用產品、濕法冶煉產品、循環利用產品及其他。

下表載列所示年度按業務綫劃分的收入明細：

	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	%
再生利用產品	976,838	84.4	983,652	84.1	1,230,348	82.0
濕法冶煉產品	—	—	25,795	2.2	186,899	12.5
循環利用產品	181,107	15.6	160,809	13.7	82,370	5.5
其他 ⁽¹⁾	—	—	276	*	—	—
總計	<u>1,157,945</u>	<u>100.0</u>	<u>1,170,532</u>	<u>100.0</u>	<u>1,499,617</u>	<u>100.0</u>

* 低於0.05

附註：

(1) 指設備的銷售。

我們產品的銷量及平均售價

下表載列於所示年度按業務綫劃分我們主要產品的銷量及平均售價明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾	銷量	平均售價 ⁽¹⁾
		(人民幣／噸 或人民幣／ 千瓦時)		(人民幣／噸 或人民幣／ 千瓦時)		(人民幣／噸 或人民幣／ 千瓦時)
再生利用產品(噸)	24,246	40,289	37,353	26,334	49,342	24,935
濕法冶煉產品(噸)	—	—	4,248	6,072	26,086	7,165
循環利用產品(千瓦時)	314,296	576	628,283	256	394,393	209

附註：

(1) 平均售價按年內收入除以同年銷量計算。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本；(ii)製造費用；(iii)員工成本；(iv)運輸成本；及(v)存貨減值虧損。

下表載列所示年度按性質劃分的銷售成本明細：

	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	%
原材料成本	1,111,771	90.8	1,103,543	94.4	1,314,444	94.2
製造費用	22,767	1.9	18,967	1.6	36,888	2.6
員工成本	11,070	0.9	9,593	0.8	18,172	1.3
運輸成本	1,413	0.1	3,496	0.3	4,203	0.3
存貨減值虧損	76,870	6.3	34,290	2.9	22,836	1.6
總計	<u>1,223,891</u>	<u>100.0</u>	<u>1,169,889</u>	<u>100.0</u>	<u>1,396,543</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，原材料成本是我們銷售成本中佔比最大的組成部分，於各年度佔比均超過90%。我們的原材料成本主要受相關原材料(如碳酸鋰、硫酸鎳及硫酸鈷)現行市場價格波動的影響。我們的原材料成本於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣1,111.8百萬元及人民幣1,103.5百萬元，並於2025年增加至人民幣1,314.4百萬元，主要反映了我們銷量的提升及業務擴張。

下表載列我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度毛利的敏感度分析(僅供說明用途)，該分析基於原材料成本潛在波動程度(相對於原材料成本的若干假設性變動而言)，並假設所有其他變量保持不變：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	毛利變動 人民幣千元	毛利變動 人民幣千元	毛利變動 人民幣千元
原材料成本金額的百分比變動			
+/-10%	+/-111,177	+/-110,354	+/-131,444
+/-5%	<u>+/-55,589</u>	<u>+/-55,177</u>	<u>+/-65,722</u>

毛利或毛損及毛利率或毛損率

我們的毛利或毛損指我們的收入減去銷售成本。我們的毛利率或毛損率指我們的毛利或毛損佔我們收入的百分比。

財務資料

下表載列所示年度按業務綫劃分的毛利或毛損及毛利或毛損率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／ (毛損)	毛利／ (毛損)率	毛利／ (毛損)	毛利／ (毛損)率	毛利／ (毛損)	毛利／ (毛損)率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
再生利用產品	285	*	34,245	3.5	97,365	7.9
濕法冶煉產品	—	—	(4,761)	(18.5)	8,323	4.5
循環利用產品	10,639	5.9	5,257	3.3	20,222	24.6
其他	—	—	192	69.6	—	—
存貨減值虧損	(76,870)	不適用	(34,290)	不適用	(22,836)	不適用
總計／整體	(65,946)	(5.7)	643	0.1	103,074	6.9

* 低於0.05

於往績記錄期間，我們的毛利或毛損及毛利率或毛損率主要受產品售價及原材料成本所帶動。我們一般參考現行市場價格對產品定價，該等價格於往績記錄期間大幅波動。我們原材料的採購價格通常亦與主要材料成分（例如碳酸鋰、硫酸鎳、硫酸鈷）的市場價格同步變動。考慮到我們原材料採購與產品加工完成及銷售之間的時間差，倘產品價格處於下行週期，我們的毛利率可能會受到不利影響。

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益主要包括(i)利息收入；(ii)政府補助及補貼；(iii)增值稅加計抵減；(iv)按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產的已實現收益；(v)按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產的未實現收益；(vi)出售物業、廠房及設備項目的收益；(vii)出售一間附屬公司的收益（即廣東環保，本公司於2024年出售了所持有的55%股份）；(viii)出售使用權資產的收益；及(ix)其他。

政府補助及補貼主要指就本地經濟貢獻補償、購買物業、廠房及設備以及研發開支而從地方政府收取的獎勵。於往績記錄期間，該等補助及補貼並無未達成條件或或然事項。我們收取的政府補助及補貼通常屬非經常性質。

財 務 資 料

下表載列所示年度我們的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
其他收入			
利息收入	1,036	325	270
政府補助及補貼	3,040	916	4,878
增值稅進項稅額加計扣除產生的收益	<u>7,119</u>	<u>9,915</u>	<u>11,305</u>
其他收入總計	<u>11,195</u>	<u>11,156</u>	<u>16,453</u>
收益			
按公允價值計量且變動計入當期損益的			
金融資產的公允價值收益	2,171	1,173	162
出售物業、廠房及設備項目的收益	—	13	1
出售一間附屬公司的收益	—	4,329	—
出售使用權資產的收益	13	5,325	—
其他	<u>179</u>	<u>549</u>	<u>483</u>
總收益	<u>2,363</u>	<u>11,389</u>	<u>646</u>
其他收入及收益總計	<u><u>13,558</u></u>	<u><u>22,545</u></u>	<u><u>17,099</u></u>

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支由以下各項組成：(i)員工成本；(ii)差旅開支；(iii)業務發展開支；(iv)與銷售業務中所使用辦公設備及資產相關的折舊及攤銷開支；(v)與支持銷售及營銷活動的辦公運作相關的辦公開支；以及(vi)其他開支。

財務資料

下表載列所示年度我們的銷售及分銷開支明細：

	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	2,711	78.0	2,699	76.6	3,955	79.1
差旅開支	400	11.5	671	19.0	698	14.0
業務發展開支	228	6.6	39	1.1	132	2.6
折舊及攤銷	20	0.6	33	0.9	120	2.4
辦公開支	40	1.1	15	0.5	24	0.5
其他	76	2.2	67	1.9	68	1.4
總計	<u>3,475</u>	<u>100.0</u>	<u>3,524</u>	<u>100.0</u>	<u>4,997</u>	<u>100.0</u>

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支由以下各項組成：(i)員工成本；(ii)專業服務費，指在日常行政運營過程中產生的專業及諮詢費用；(iii)與辦公設施及設備相關的折舊及攤銷開支；(iv)業務發展開支；(v)差旅開支；(vi)辦公開支，主要與辦公用品及其他一般行政運營需要相關；(vii)稅項及附加；及(viii)其他開支。

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	30,996	57.7	38,708	60.0	28,218	53.4
專業服務費	7,160	13.3	10,949	17.0	5,561	10.5
折舊及攤銷	4,587	8.5	6,286	9.8	10,447	19.8
業務發展開支	4,310	8.0	2,095	3.3	1,363	2.6
差旅開支	2,349	4.4	1,983	3.1	1,530	2.9
辦公開支	1,878	3.5	2,032	3.2	1,551	2.9
稅項及附加	2,098	3.9	2,006	3.1	3,516	6.7
其他	360	0.7	338	0.5	613	1.2
總計	<u>53,738</u>	<u>100.0</u>	<u>64,397</u>	<u>100.0</u>	<u>52,799</u>	<u>100.0</u>

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支由以下各項組成：(i)材料成本，主要指於我們的研發活動中產生的原材料及消耗品開支；(ii)員工成本；(iii)折舊及攤銷，主要與我們研發運營中使用的研發設備及無形資產有關；以及(iv)其他開支。

下表載列所示年度我們的研發開支明細。

	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	%
材料成本	22,387	66.1	17,316	52.9	15,816	64.9
員工成本	7,376	21.8	9,804	30.0	5,189	21.3
折舊及攤銷	1,054	3.1	3,703	11.3	1,259	5.2
其他	3,064	9.0	1,894	5.8	2,097	8.6
總計	33,881	100.0	32,717	100.0	24,361	100.0

金融資產減值撥回或虧損淨額

於往績記錄期間，我們的金融資產減值撥回或虧損淨額主要與我們的貿易應收款項及應收票據及其他應收款項有關。截至2023年12月31日止年度，我們錄得金融資產減值撥回淨額人民幣0.3百萬元，而截至2024年及2025年12月31日止年度，我們則分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣3.6百萬元及人民幣1.6百萬元。

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要由以下各項組成：(i)營業外開支，主要包括訴訟及仲裁賠償款項；(ii)終止確認以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產損失，即貼現票據的利息開支；(iii)出售物業、廠房及設備虧損，乃因出售或撤減物業、廠房及設備而產生；以及(iv)匯兌虧損，乃歸因於相關年度的外匯匯率波動。

下表載列所示年度我們的其他開支明細：

	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	%
營業外開支	644	78.5	62	13.2	3,612	84.4
終止確認以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產損失	171	20.9	408	86.8	347	8.1
出售物業、廠房及設備虧損	5	0.6	—	—	20	0.5
匯兌虧損	—	—	—	—	301	7.0
總計	820	100.0	470	100.0	4,280	100.0

財務資料

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本由以下各項組成：(i)計息銀行借款的利息；及(ii)租賃負債利息，減去任何已資本化利息。

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 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
計息銀行借款的利息	6,237	15,210	15,201
租賃負債利息	4,689	4,421	865
減：已資本化利息	(3,527)	(6,090)	(164)
總計	7,399	13,541	15,902

所得稅開支

我們須按實體基準就本集團成員公司註冊成立及營運所在司法權區產生或來源於該等司法權區的利潤繳納所得稅。

我們於香港註冊成立的附屬公司須就於香港產生的估計應評稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。於往績記錄期間，由於我們並無來源於香港或在香港賺取的應評稅利潤，故並無就香港利得稅作出撥備。

根據中國《企業所得稅法》及相關法規（「《企業所得稅法》」），我們於中國內地營運的實體須就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。於2023年，本公司獲認定為「高新技術企業」（「高新技術企業」）。因此，本公司於往績記錄期間有權享受15%的優惠企業所得稅率。

經營業績的逐年比較

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

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,170.5百萬元增加28.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,499.6百萬元，主要是由於再生利用產品銷售收入增長25.1%及濕法治煉產品銷售收入增長624.6%，惟部分被循環利用產品銷售收入減少48.8%所抵銷。

財務資料

銷售再生利用產品產生的收入

我們銷售再生利用產品的收入增長25.1%，由截至2024年12月31日止年度的人民幣983.7百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,230.3百萬元。此增長主要由再生利用產品的銷量上升所帶動。我們的再生利用產品銷量由截至2024年12月31日止年度的37,353噸增加至截至2025年12月31日止年度的49,342噸，主要歸因於(i)客戶對我們的再生利用產品的需求增加；及(ii)我們致力開發再生利用產品的新客戶。另一方面，我們的再生利用產品平均售價由截至2024年12月31日止年度每噸人民幣26,334元下降至截至2025年12月31日止年度每噸人民幣24,935元。該等價格下降主要反映2025年我們為應對碳酸鋰市場價格普遍下跌而採取的競爭性定價策略。

銷售濕法治煉產品產生的收入

我們銷售濕法治煉產品的收入增長624.6%，由截至2024年12月31日止年度的人民幣25.8百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣186.9百萬元。此增長主要受濕法治煉產品的銷量及平均售價上升所帶動。我們的濕法治煉產品銷量由截至2024年12月31日止年度的4,248噸增加至截至2025年12月31日止年度的26,086噸，主要反映2025年我們的新濕法治煉生產線(於2024年11月投產)實現全年生產。我們的濕法治煉產品平均售價由截至2024年12月31日止年度每噸人民幣6,072元上升至截至2025年12月31日止年度每噸人民幣7,165元，主要是由於硫酸鈷的市場價格上漲。

銷售循環利用產品產生的收入

我們銷售循環利用產品的收入下降48.8%，由截至2024年12月31日止年度的人民幣160.8百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣82.4百萬元。此下降主要歸因於循環利用產品的銷量及平均售價下跌。我們的循環利用產品銷量由截至2024年12月31日止年度的628,283千瓦時減少至截至2025年12月31日止年度的394,393千瓦時，主要反映我們於2025年將銷售重點調整至再生利用產品。同時，我們的循環利用產品平均售價由截至2024年12月31日止年度每千瓦時人民幣256元下跌至截至2025年12月31日止年度每千瓦時人民幣209元。該下跌主要由於在電池電芯市場價格下跌後，我們為保持市場競爭力而採取的策略定價戰略所致。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,169.9百萬元增加19.4%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,396.5百萬元，主要是由於原材料成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,103.5百萬元增加19.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,314.4百萬元，這與我們的銷量及收入增長相符，惟部分被存貨減值虧損減少人民幣11.5百萬元所抵銷。

毛利或毛損及毛利率或毛損率

由於上述原因，我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣0.6百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣103.1百萬元，主要歸因於(i)再生利用產品的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣34.2百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣97.4百萬元；及(ii)存貨減值虧損由截至2024年12月31日止年度的人民幣34.3百萬元減少33.4%至截至2025年12月31日止年度的人民幣22.8百萬元。

我們的整體毛利率由截至2024年12月31日止年度的0.1%增加至截至2025年12月31日止年度的6.9%，主要由於再生利用產品及循環產品的毛利率上升。

銷售再生利用產品產生的毛利及毛利率

銷售再生利用產品產生的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣34.2百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣97.4百萬元，而銷售再生利用產品產生的毛利率由截至2024年12月31日止年度的3.5%增加至截至2025年12月31日止年度的7.9%，主要是由於我們再生利用產品的產量擴大帶來的規模經濟，以及我們的銷售及定價策略，據此我們售價的下調幅度較原材料市場價格的跌幅更為溫和，從而提升了我們的毛利及毛利率。

銷售濕法治煉產品產生的毛損或毛利及毛損率或毛利率

截至2024年12月31日止年度，我們錄得毛損人民幣4.8百萬元，而截至2025年12月31日止年度則錄得毛利人民幣8.3百萬元，銷售濕法治煉產品產生的毛利率為4.5%。截至2025年12月31日止年度由毛損轉為毛利，主要由於該年度濕法治煉產品的銷售反映2025年我們的新濕法治煉生產線（於2024年11月投產）實現全年生產。

財務資料

銷售循環利用產品產生的毛利及毛利率

銷售循環利用產品產生的毛利增長284.7%，由截至2024年12月31日止年度的人民幣5.3百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣20.2百萬元，而銷售循環利用產品產生的毛利率由截至2024年12月31日止年度的3.3%增加至截至2025年12月31日止年度的24.6%，主要歸因於我們採購的若干電池包具有相對較好的電池包層級健康狀態。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣22.5百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣17.1百萬元，主要是由於(i)出售使用權資產的收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣5.3百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的零，主要由於2024年我們的江門基地提前終止租約；及(ii)出售一間附屬公司的收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的零，此乃與我們於2024年出售廣東環保有關。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣3.5百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣5.0百萬元，主要是由於增加人員編製以及該等人員的薪金及獎金增加以支持業務擴張，導致員工成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣2.7百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣4.0百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣64.4百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣52.8百萬元，主要是由於(i)員工成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣38.7百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣28.2百萬元，主要由於我們為濕法冶煉生產而預先招聘的若干員工，在我們的濕法冶煉生產線於2024年11月投產後，已從行政開支重新分類至銷售成本；及(ii)專業服務費由截至2024年12月31日止年度的人民幣10.9百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣5.6百萬元，主要由2024年計提了一項有爭議的諮詢服務費導致。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣32.7百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣24.4百萬元，主要是由於(i)員工成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣9.8百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣5.2百萬元；及(ii)材料成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣17.3百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣15.8百萬元，此乃由於多個研發項目於2025年竣工引致。

財務資料

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由截至2024年12月31日止年度的人民幣3.6百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣1.6百萬元，主要是由於2024年就一名客戶的貿易應收款項確認了一次性的減值虧損撥備。

其他開支

我們的其他開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣0.5百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元，主要是由於營業外開支由截至2024年12月31日止年度的62,000元人民幣增加至截至2025年12月31日止年度的3.6百萬元人民幣，主要指針對我們的仲裁確認了人民幣2.8百萬元的撥備。截至最後實際可行日期，各方已就該仲裁達成和解。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣13.5百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣15.9百萬元，主要由於我們的江門基地已於2024年12月竣工，資本化利息由截至2024年12月31日止年度的人民幣6.1百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣0.2百萬元。竣工後，與該項目相關的銀行借款利息不再符合資本化條件，從而增加了我們截至2025年12月31日止年度的財務成本。

所得稅開支或抵免

我們截至2024年及2025年12月31日止年度並無任何所得稅開支或抵免，原因是我們截至2024年12月31日止年度並無錄得任何應課稅收入及我們有未動用稅項虧損可用於抵銷截至2025年12月31日止年度應課稅利潤。

年度利潤或虧損

由於上述原因，我們截至2024年12月31日止年度錄得虧損人民幣95.1百萬元，而截至2025年12月31日止年度則錄得利潤人民幣16.2百萬元。

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

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,157.9百萬元增加1.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,170.5百萬元，主要是由於濕法冶煉產品及再生利用產品的銷售收入增加，惟部分被循環利用產品的銷售收入減少11.2%所抵銷。

銷售再生利用產品產生的收入

我們銷售再生利用產品的收入增長0.7%，由截至2023年12月31日止年度的人民幣976.8百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣983.7百萬元。此增長主要由再

財務資料

生利用產品的銷量上升所帶動。我們的再生利用產品銷量由截至2023年12月31日止年度的24,246噸增加至截至2024年12月31日止年度的37,353噸，主要歸因於市場對再生利用產品的需求增加。另一方面，我們的再生利用產品平均售價由截至2023年12月31日止年度每噸人民幣40,289元下降至截至2024年12月31日止年度每噸人民幣26,334元。該等價格下降主要由於我們的定價策略，即我們為應對碳酸鋰、硫酸鎳及硫酸鈷的市場價格下跌而下調再生利用產品的售價以更具競爭力。

銷售濕法治煉產品產生的收入

我們於2024年11月開始正式生產及銷售濕法治煉產品，並截至2024年12月31日止年度錄得銷售濕法治煉產品產生的收入人民幣25.8百萬元，主要是由於我們擬進一步多元化產品組合，以把握市場對濕法治煉產品日益增長的需求。

銷售循環利用產品產生的收入

我們銷售循環利用產品的收入下降11.2%，由截至2023年12月31日止年度的人民幣181.1百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣160.8百萬元。此下降主要受循環利用產品的平均售價下跌所帶動，由截至2023年12月31日止年度每千瓦時人民幣576元下降至截至2024年12月31日止年度每千瓦時人民幣256元，以應對行業競爭加劇導致的電芯市場價格下跌，惟部分被我們的循環利用產品銷量由截至2023年12月31日止年度的314,296千瓦時增加至截至2024年12月31日止年度的628,283千瓦時所抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本下降4.4%，由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,223.9百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,169.9百萬元，主要是由於(i)原材料成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,111.8百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,103.5百萬元，主要受主要原材料市場價格下跌所帶動，儘管我們的採購量有所增加；及(ii)存貨減值虧損減少人民幣42.6百萬元。

毛利或毛損及毛利率或毛損率

由於上述原因，我們截至2023年12月31日止年度錄得毛損人民幣65.9百萬元，並截至2024年12月31日止年度錄得毛利人民幣0.6百萬元。截至2024年12月31日止年度由毛損轉為毛利，主要歸因於我們的再生利用產品毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.3百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣34.2百萬元。

我們截至2023年12月31日止年度錄得整體毛損率5.7%，並截至2024年12月31日止年度錄得毛利率0.1%。

財務資料

銷售再生利用產品產生的毛利及毛利率

銷售再生利用產品產生的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.3百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣34.2百萬元，而銷售再生利用產品產生的毛利率由截至2023年12月31日止年度的0.03%增加至截至2024年12月31日止年度的3.5%，主要由於(i)2024年市場狀況有所改善，碳酸鋰、硫酸鎳及硫酸鈷的價格跌幅較2023年更為溫和；及(ii)我們策略性地加快銷售力度，從而提升存貨周轉及改善整體營運效率。

銷售濕法冶煉產品產生的毛損及毛損率

截至2024年12月31日止年度，我們錄得毛損人民幣4.8百萬元及毛損率18.5%。毛損主要歸因於濕法冶煉生產線於2024年11月投產後兩個月處於產能爬坡期，加上新樓宇及機器折舊開支增加，推高了銷售成本。

銷售循環利用產品產生的毛利及毛利率

銷售循環利用產品產生的毛利下降50.6%，由截至2023年12月31日止年度的人民幣10.6百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣5.3百萬元，而銷售循環利用產品產生的毛利率由截至2023年12月31日止年度的5.9%下降至截至2024年12月31日止年度的3.3%。毛利及毛利率下降主要由於我們循環利用產品的平均售價下跌55.6%，由截至2023年12月31日止年度每千瓦時人民幣576元下降至截至2024年12月31日止年度每千瓦時人民幣256元，儘管銷量由截至2023年12月31日止年度的314,296千瓦時增加99.9%至截至2024年12月31日止年度的628,283千瓦時，此乃主要由於銷售使用我們於2023年以相對較高價格採購的降級電芯原材料所加工的產品所致。鑒於2024年市場急劇下行，我們於同年加快銷售相關產品以減少進一步虧損。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣13.6百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣22.5百萬元，主要是由於(i)出售使用權資產的收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣13,000元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣5.3百萬元，主要是由於2024年我們的江門基地提前終止租約；及(ii)出售一間附屬公司的收益由截至2023年12月31日止年度的零增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣4.3百萬元，此乃與我們於2024年出售廣東環保有關。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日止年度分別為人民幣3.5百萬元及人民幣3.5百萬元。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣53.7百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣64.4百萬元，主要是由於我們為於2024年投產的濕法冶煉生產線而預先招聘若干人員，導致員工成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣31.0百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣38.7百萬元。

研發開支

我們的研發開支截至2023年及2024年12月31日止年度分別為人民幣33.9百萬元及人民幣32.7百萬元，保持相對穩定。

金融資產減值撥回／虧損淨額

我們截至2023年12月31日止年度的金融資產減值撥回為人民幣0.3百萬元，主要由於我們努力收回未償還的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項。我們截至2024年12月31日止年度的金融資產減值虧損淨額為人民幣3.6百萬元，與我們截至2024年12月31日的貿易應收款項及應收票據結餘相較2023年12月31日的增加保持一致。

其他開支

我們的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.8百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣0.5百萬元，主要是由於營業外開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.6百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的62,000元人民幣。

財務成本

我們的財務成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣7.4百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣13.5百萬元。該增加主要歸因於為業務運營提供資金而增加計息銀行借款，導致計息銀行借款利息由截至2023年12月31日止年度的人民幣6.2百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣15.2百萬元。

所得稅開支或抵免

我們截至2023年及2024年12月31日止年度並無任何所得稅開支或抵免，因為我們並無錄得任何應課稅收入。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由截至2023年12月31日止年度的人民幣151.4百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣95.1百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表主要項目說明

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們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	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	242,766	170,299	207,232	272,835
貿易應收款項及應收票據	48,823	82,437	115,939	83,331
預付款項、其他應收款項及 其他資產	105,901	120,437	115,565	204,579
按公允價值計量且變動計入當期 損益的金融資產	—	452	50,300	755
已抵押及受限制存款	6,000	20,000	9,389	9,389
現金及現金等價物	57,463	81,545	92,763	85,450
	460,953	475,170	591,188	656,339
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	9,682	22,677	86,091	67,810
計息銀行借款	145,314	287,773	314,857	369,932
其他應付款項及應計費用	29,315	87,713	53,608	54,011
合約負債	10,099	2,607	33,003	36,715
租賃負債	9,663	4,948	5,576	5,599
	204,073	405,718	493,135	534,067
流動資產淨值	256,880	69,452	98,053	122,272

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣256.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣69.5百萬元，主要是由於：(i)計息銀行借款增加人民幣142.5百萬元；及(ii)存貨減少人民幣72.5百萬元。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣69.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣98.1百萬元，主要是由於：(i)按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產增加人民幣49.8百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣33.5百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣63.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣98.1百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣122.3百萬元，主要由於(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣89.0百萬元；及(ii)存貨增加人民幣65.6百萬元，兩者主要由於我們為未來生產計劃採購原材料所致，惟部分被計息銀行借款增加人民幣55.1百萬元所抵銷。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們均維持資產淨值狀況。我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣419.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣328.8百萬元，主要歸因於我們截至2024年12月31日止年度錄得綜合虧損總額人民幣95.1百萬元。我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣328.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣343.2百萬元，主要歸因於我們截至2025年12月31日止年度的綜合收益總額為人民幣16.1百萬元。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告中的「綜合權益變動表」。

存貨

我們的存貨主要包括：(i)原材料及消耗品；(ii)在製品；及(iii)製成品。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
原材料及消耗品	40,869	57,239	75,659
在製品	—	3	5,721
製成品	201,897	113,057	125,852
總計	<u>242,766</u>	<u>170,299</u>	<u>207,232</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣242.8百萬元減少29.9%至截至2024年12月31日的人民幣170.3百萬元，主要是由於製成品減少人民幣88.8百萬元。此減少主要由我們在2024年第四季度加快銷售所推動，因為我們預測2025年市場價格將持續下跌。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣170.3百萬元增加21.7%至截至2025年12月31日的人民幣207.2百萬元，主要是由於：(i)原材料及消耗品增加人民幣18.4百萬元，以支持我們在江門基地的濕法冶煉生產線；及(ii)製成品增加人民幣12.8百萬元，以作庫存備貨，應對來年的預期銷售。

財 務 資 料

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	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
一年以內	241,689	158,202	206,548
一至兩年	1,077	12,097	208
兩至三年	—	—	476
總計	<u>242,766</u>	<u>170,299</u>	<u>207,232</u>

下表載列截至所示日期我們存貨的平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨平均周轉天數	<u>57</u>	<u>64</u>	<u>49</u>

附註：截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，存貨平均周轉天數乃按存貨期初及期末結餘的平均數除以銷售成本，再乘以365天計算。

我們的存貨平均周轉天數由截至2023年12月31日止年度的57天增加至截至2024年12月31日止年度的64天，主要是由於2024年原材料市場價格大幅下跌。原材料成本下降導致我們的銷售成本降低，其降幅超過存貨減少的幅度。我們的存貨平均周轉天數由截至2024年12月31日止年度的64天減少至截至2025年12月31日止年度的49天，主要是由於2025年第四季度我們主要原材料的市場價格呈上升趨勢，導致我們的銷售成本加快增長。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的存貨中約有人民幣161.6百萬元(或78.0%)已耗用或售出。

財務資料

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為扣除減值後的貿易應收款項及應收票據。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
貿易應收款項	37,180	71,510	100,287
按攤銷成本計量的應收票據	13,539	9,617	282
以公允價值計量且其變動計入其他綜合 收益的第三方應收票據	—	7,283	22,800
減值	(1,896)	(5,973)	(7,430)
賬面淨值	48,823	82,437	115,939

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣48.8百萬元、人民幣82.4百萬元及人民幣115.9百萬元。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據增加與我們的收入增加一致，主要是由於我們於相關年度的業務擴張。我們的應收票據增加，主要是由於越來越多客戶選擇以銀行承兌匯票結算。我們通常要求客戶預先支付一定比例的款項，餘額於貨物交付及雙方確認結算單後結清。我們通常授予客戶零至45天的信用期。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
三個月以內	48,823	82,178	115,583
三至六個月	—	234	342
六個月至一年	—	25	4
一至兩年	—	—	10
總計	48,823	82,437	115,939

下表載列所示年度我們貿易應收款項及應收票據的平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據平均周轉天數	16	20	24

附註：貿易應收款項及應收票據平均周轉天數乃按貿易應收款項及應收票據期初及期末結餘的平均數除以收入，再乘以365天計算。

財 務 資 料

我們的平均貿易應收款項及應收票據周轉天數由截至2023年12月31日止年度的16天增加至截至2024年12月31日止年度的20天，並截至2025年12月31日止年度進一步增加至24天，原因為我們的貿易應收款項及應收票據增長超過收入增長，部分受截至2024年及2025年12月31日止年度若干客戶的付款週期輕微延遲所驅動。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據已有人民幣106.3百萬元(或86.2%)獲結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括：(i)預付物料款，主要與原材料採購的預付款項有關；(ii)預付設備及在建工程款，如為購買設備預付的進度款及為建設項目預付的進度款；(iii)其他長期資產，主要與為江門基地濕法冶煉生產線投產調試而準備的生產配套材料有關；(iv)其他預付款項；(v)按金；(vi)可收回增值稅；(vii)預繳所得稅；及(viii)其他應收款項。下表載列截至所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產的明細。

	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
預付物料款	20,171	66,390	59,937
預付設備及在建工程款	21,194	9,933	5,704
其他長期資產	—	11,823	11,823
其他預付款項	790	1,618	1,671
按金	22,416	10,304	8,965
可收回增值稅	54,167	42,283	45,368
預繳所得稅	8,131	—	—
其他應收款項	8,251	7,229	7,148
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
減：減值虧損	(8,025)	(7,387)	(7,524)
減：非流動部分	(21,194)	(21,756)	(17,527)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
總計	<u>105,901</u>	<u>120,437</u>	<u>115,565</u>

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣105.9百萬元增加13.7%至截至2024年12月31日的人民幣120.4百萬元，主要歸因於：(i)預付物料款由截至2023年12月31日的人民幣20.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣66.4百萬元，此乃主要由於我們擴大了上游供應渠道及增加了原材料採購；及(ii)其他長期資產由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣11.8百萬元(主要是由於江門基地濕法冶煉生產線的投產調試)。惟該增加被以下各項減少所部分抵銷：(i)可收回增值稅(主要是由於動用2023年結轉的進項增值稅抵扣2024年銷售產生的銷項增值稅)；(ii)預付設備及在建工程款(主要是由於江門基地建設項目竣工)；及(iii)

財務資料

按金(主要是由於江門基地基礎設施工程竣工及結算後項目按金獲釋放)。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣120.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣115.6百萬元，主要是由於預付物料款由截至2024年12月31日的人民幣66.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣59.9百萬元(主要歸因於我們與供應商就更優惠付款安排的磋商)。

按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產分別為零、人民幣0.5百萬元及人民幣50.3百萬元，指我們向中國的銀行購買的理財產品的公允價值。

我們將根據內部投資政策投資金融產品。[編纂]後，當我們擁有任何營運資金用途均不需要的盈餘現金時，我們將考慮投資金融產品，以期自閒置現金中獲取較常規銀行存款更高的投資回報。一般而言，在作出投資決策時，我們將綜合考慮投資目標、投資期限、投資金額、預期回報率、資金來源及相關風險分析等因素，並編製將由董事會審閱及批准的投資提案。董事會將審閱我們重大投資的狀況。[編纂]後，在投資該等金融產品時，我們將嚴格遵守上市規則第14章及我們內部政策的規定。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指就採購產品原材料而應付供應商的款項。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣9.7百萬元增加134.2%至截至2024年12月31日的人民幣22.7百萬元，並進一步增加279.6%至截至2025年12月31日的人民幣86.1百萬元。該增加主要是由於為滿足我們的生產及銷售需求而增加採購原材料。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 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
貿易應付款項	9,682	22,677	77,311
應付票據	—	—	8,780
總計	9,682	22,677	86,091

財 務 資 料

下表載列截至所示日期我們按確認日期劃分的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
一年以內	9,682	22,275	85,008
一至兩年	—	402	695
兩至三年	—	—	388
總計	<u>9,682</u>	<u>22,677</u>	<u>86,091</u>

貿易應付款項及應付票據不計息。我們的供應商通常要求我們預付一定比例的款項，餘款將在貨物交付且雙方確認結算單后結清。我們的供應商通常授予我們零至十天的信用期。於往績記錄期間各年年末，貿易應付款項及應付票據的賬面值與其公允價值相若。

下表載列所示年度我們的貿易應付款項及應付票據平均周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據 平均周轉天數	<u>3</u>	<u>5</u>	<u>14</u>

註：貿易應付款項及應付票據平均周轉天數乃按貿易應付款項及應付票據期初及期末結餘的平均數除以銷售成本，再乘以365天計算。

我們的平均貿易應付款項及應付票據周轉天數保持相對穩定，及截至2023年及2024年12月31日止年度分別為三天及五天。我們的平均貿易應付款項及應付票據周轉天數由截至2024年12月31日止年度的五天增加至截至2025年12月31日止年度的14天，原因為貿易應付款項及應付票據結餘的增長超過了銷售成本的增長。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應收票據中已有人民幣70.2百萬元(或81.6%)獲結清。

財 務 資 料

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要指：(i)應付薪金及福利；(ii)應付購買物業、廠房及設備款項；(iii)保證金；(iv)應付服務費；(v)預收投資款；(vi)其他應付稅項；及(vii)其他。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細。

	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
應付薪金及福利	5,138	7,232	7,032
應付購買物業、廠房及設備款項	5,831	66,528	16,725
保證金	1,169	1,230	750
應付服務費	337	7,522	7,710
預收投資款	—	—	10,000
其他應付稅項	1,960	945	3,115
其他	14,880	4,256	8,276
總計	29,315	87,713	53,608

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29.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣87.7百萬元，主要是由於本集團擴充處理能力的資本開支導致應付購買物業、廠房及設備款項增加。我們的其他應付款項及應計費用減少至截至2025年12月31日的人民幣53.6百萬元，主要是由於應付購買物業、廠房及設備款項減少(主要由於江門基地建設項目竣工)，部分被預收投資款增加人民幣10.0百萬元所抵銷。

合約負債

我們的合約負債(主要指客戶墊款)截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣10.1百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣33.0百萬元。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣10.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.6百萬元，主要是由於2024年市場環境疲弱，客戶預付款項減少。我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣2.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣33.0百萬元，主要是由於隨著2025年第四季度市場環境的改善，要求預付款項的銷售增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的合約負債中已有人民幣19.6百萬元(或59.4%)確認為收入。

財務資料

非流動資產及負債

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)樓宇；(ii)機器；(iii)在建工程；(iv)租賃物業裝修；及(v)其他(如運輸設備及電子設備)。下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備的賬面淨值明細：

	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
樓宇	—	205,157	197,440
機器	12,387	113,371	113,145
在建工程	205,894	84,934	114,454
租賃物業裝修	16,576	12,938	15,621
其他	6,232	4,317	2,580
總計	<u>241,089</u>	<u>420,717</u>	<u>443,240</u>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣241.1百萬元增加74.5%至截至2024年12月31日的人民幣420.7百萬元，主要是由於江門基地工程竣工，導致廠房樓宇及機器增加。截至2024年及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣420.7百萬元及人民幣443.2百萬元，保持相對穩定。

使用權資產

我們的使用權資產指土地及樓宇。下表載列截至所示日期我們使用權資產的明細：

	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
土地	46,059	71,280	69,441
樓宇	<u>110,051</u>	<u>22,569</u>	<u>17,948</u>
總計	<u>156,110</u>	<u>93,849</u>	<u>87,389</u>

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣156.1百萬元減少39.9%至截至2024年12月31日的人民幣93.8百萬元，主要是由於2024年提前終止租賃江門基地，導致與樓宇相關的使用權資產減少。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣93.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣87.4百萬元，該減少主要是由於折舊。

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件、商標及專利。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣4.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣4.3百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣3.8百萬元，主要是由於我們的軟件、商標及專利攤銷。

流動資金及資本資源

我們歷來主要利用經營活動產生的現金淨額、銀行借款及融資活動滿足我們的現金需求。於2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣92.8百萬元，主要由現金及銀行結餘組成。

現金流量

下表載列所示年度我們綜合現金流量表的選定現金流量數據：

	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
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(268,524)	(48,991)	86,549
投資活動所用現金流量淨額	(219,884)	(132,870)	(153,422)
融資活動所得現金流量淨額	487,249	205,943	78,186
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(1,159)	24,082	11,313
年初現金及現金等價物	58,622	57,463	81,545
匯率變動的影響淨額	—	—	(95)
年末現金及現金等價物	57,463	81,545	92,763

經營活動所用或所得現金流量淨額

我們經營活動產生的現金流量主要反映除稅前利潤，並經以下各項調整：(i)若干非現金或非經營活動相關項目(如折舊、攤銷及存貨減值虧損)；及(ii)營運資金變動的影響(如存貨、貿易應收款項及應收票據、預付款項、其他應收款項及其他資產，以及貿易應付款項及應付票據的變動)。

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣86.5百萬元，此乃由於年度利潤人民幣16.2百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)物業、廠房及設備項目折舊人民幣29.1百萬元；(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣63.4百萬元，及(iii)合約負債增加人民幣30.4百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣62.9百萬元所抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日止年度，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣49.0百萬元，此乃由於除稅前虧損人民幣95.1百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)物業、廠房及設備項目折舊人民幣9.2百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣12.6百萬元；(iii)存貨減值虧損人民幣34.3百萬元；(iv)存貨減少人民幣38.1百萬元；(v)貿易應付款項及票據增加人民幣13.2百萬元；及(vi)其他應付款項及預提費用增加人民幣30.4百萬元，並由(i)貿易應收款項及票據增加人民幣58.0百萬元；(ii)已抵押及受限制存款增加人民幣14.0百萬元；及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣16.8百萬元所部分抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們用於經營活動的現金淨額為人民幣268.5百萬元，主要由於我們錄得除稅前虧損人民幣151.4百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整，主要包括(i)使用權資產折舊人民幣10.2百萬元；及(ii)存貨減值虧損人民幣76.9百萬元，並由存貨增加人民幣178.4百萬元所部分抵銷。

投資活動所用現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們用於投資活動的現金淨額達人民幣153.4百萬元，主要乃由於(i)購買按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產人民幣206.3百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣103.9百萬元，並由出售按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣156.6百萬元部分抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們用於投資活動的現金淨額達人民幣132.9百萬元，主要乃由於(i)購買按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產人民幣306.2百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣140.5百萬元，並由出售按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣306.9百萬元部分抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們用於投資活動的現金淨額達人民幣219.9百萬元，主要乃由於購買物業、廠房及設備人民幣222.0百萬元，並由出售按公允價值計量且變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣2.2百萬元部分抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動產生的現金淨額達人民幣78.2百萬元，主要是由於收到計息銀行借款人民幣373.7百萬元，惟部分被償還計息銀行借款人民幣285.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動產生的現金淨額達人民幣205.9百萬元，主要是由於收到計息銀行借款人民幣407.4百萬元，惟部分被償還計息銀行借款人民幣178.4百萬元所抵銷。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動產生的現金淨額達人民幣487.2百萬元，主要是由於(i)收到資本人民幣310.0百萬元；及(ii)收到計息銀行借款人民幣300.1百萬元，惟部分被償還計息銀行借款人民幣104.4百萬元所抵銷。

營運資金充足性

截至2026年3月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣85.5百萬元。經考慮我們可動用的財務資源(包括我們的手頭現金及現金等價物、經營活動所得現金流量以及[編纂]及其他融資活動)，在無不可預見情況下，董事認為，我們擁有充足營運資金，可滿足自本文件刊發日期起計至少未來12個月的現時及未來需求。

債務

我們的債務主要由計息銀行借款以及租賃負債組成。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，除下文所披露者外，我們概無任何尚未償還的按揭、抵押、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、承兌信貸、租購承擔或任何擔保。

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 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				
計息銀行借款	145,314	287,773	314,857	369,932
租賃負債	9,663	4,948	5,576	5,599
非流動				
計息銀行借款	154,801	223,919	258,343	262,474
租賃負債	105,878	18,370	13,407	12,031
總計	415,656	535,010	592,183	650,036

財務資料

計息銀行借款

下表載列於所示日期我們的計息銀行借款：

	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)
計息銀行借款				
流動				
銀行借款—有抵押	139,918	67,851	9,988	9,987
銀行借款—無抵押	5,280	186,348	271,837	300,583
長期銀行貸款的				
即期部分—有抵押	116	33,574	32,431	29,431
長期銀行貸款的				
即期部分—無抵押	—	—	601	29,931
小計	145,314	287,773	314,857	369,932
非流動				
銀行貸款—有抵押	154,801	223,919	224,293	257,774
銀行貸款—無抵押	—	—	34,050	4,700
小計	154,801	223,919	258,343	262,474
總額	300,115	511,692	573,200	632,406

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行借款分別為人民幣300.1百萬元、人民幣511.7百萬元及人民幣573.2百萬元。銀行貸款結餘由截至2023年12月31日至截至2024年12月31日並進一步至截至2025年12月31日呈現整體增加，主要是由於業務擴張導致我們的營運資金需求增加。我們的計息銀行借款主要用作一般營運資金用途，以及為深圳基地及江門基地的建設提供資金。於往績記錄期間，我們的計息銀行借款均以人民幣計值，實際利率介乎0.71%至3.95%。我們的計息銀行借款由鄭先生提供擔保，或由鄭先生、本集團及廣東杰成新能源材料科技有限公司共同擔保，或以本集團資產作抵押，或以我們的貿易應收款項及應收票據作質押。我們的董事確認，鄭先生就我們銀行借款提供的所有擔保將在[編纂]后解除。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。

截至2026年3月31日，我們的銀行授信額度總額為人民幣1,080.0百萬元，已動用人民幣533.9百萬元，尚有未動用銀行授信額度人民幣546.1百萬元。

財務資料

我們的銀行借款協議載有商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。例如，我們須維持資產負債比率不超過相關協議規定的特定水平，或在宣派或派付股息等方面受到限制，以及遵守相關協議所載的其他契諾規定。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無違反與銀行借款相關的契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行借款方面並無遇到任何困難，亦無發生任何銀行借款違約或違反契諾的情況。鑒於我們的信貸記錄及現時信貸狀況，我們相信未來在獲得額外或續期銀行借款方面不會遇到任何重大困難。

租賃負債

下表載列我們於所示日期的租賃負債：

	截至12月31日		截至3月31日	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
流動	9,663	4,948	5,576	5,599
非流動	105,878	18,370	13,407	12,031
總額	115,541	23,318	18,983	17,630

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們為業務營運而租賃的辦公室有關。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣115.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣23.3百萬元，主要是由於江門基地租賃的提前終止。我們的租賃負債進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣19.0百萬元，主要是由於我們的租金付款。

或然負債

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

財務資料

資本承擔及資本開支

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣195.7百萬元、人民幣83.5百萬元及人民幣264.1百萬元。下表載列我們於所示日期的資本承擔：

	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
已簽約但未撥備：			
物業、廠房及設備	195,687	83,461	235,317
收購第三方	—	—	28,733
總計	195,687	83,461	264,050

資本開支

下表載列我們於所示日期的資本開支：

	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
購置物業、廠房及設備項目	222,046	140,509	103,856
購置無形資產	11	—	—
購買土地使用權項目	—	26,471	—
購買其他長期資產	—	11,823	—
總計	222,057	178,803	103,856

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別達人民幣222.1百萬元、人民幣178.8百萬元及人民幣103.9百萬元。我們擬透過結合使用經營活動產生的現金、融資活動及[編纂]為計劃資本開支撥付資金。此外，隨著我們尋求擴充業務的新機遇，我們可能會不時產生額外資本開支。

資產負債表外承擔及安排

於往績記錄期間及直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。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或所示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
淨(虧損)／利潤率 ⁽¹⁾ (%)	(13.1)	(8.1)	1.1
流動比率 ⁽²⁾ (倍)	2.3	1.2	1.2
速動比率 ⁽³⁾ (倍)	1.1	0.8	0.8
杠杆比率 ⁽⁴⁾ (%)	99.1	162.7	172.6

附註：

- (1) 淨利潤率等於年內淨利潤除以年內收入再乘以100%。
- (2) 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (3) 速動比率按流動資產總值減存貨後除以流動負債總額計算。
- (4) 杠杆比率按總債務(包括銀行借款及租賃負債)除以權益總額再乘以100%計算。

財務風險

我們在日常業務過程中面臨多種財務風險，包括信貸風險、利率風險及流動性風險。我們的整體風險管理策略專注於金融市場的不可預測性，並尋求將對我們財務表現的潛在不利影響減至最低。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

股息及股息政策

於往績記錄期間，本公司概無派付或宣派任何股息。我們目前並無固定的股息派付比率。未來宣派及派付任何股息的任何決定將由董事會酌情作出，並將取決於(其中包括)我們的盈利、財務狀況、資本需求、債務水平、適用於派付股息的法定及合約限制以及董事會認為相關的其他考慮因素。此外，任何財政年度的最終股息將須經股東批准。

財務資料

根據相關中國法律，我們未來產生的任何淨利潤須首先用於彌補歷史累計虧損，此後我們有義務將淨利潤的10%撥入法定公積金，直至該基金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們僅能在以下情況後宣派股息：(i)所有歷史累計虧損已獲彌補；及(ii)我們已按上述方式將充足淨利潤撥入法定公積金。

可分派儲備

截至2025年12月31日，我們的累計虧損為人民幣186.2百萬元，因此，本公司並無任何可分派儲備以供向股東進行分派。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師高力國際評估及諮詢服務(上海)有限公司已對我們的選定物業權益進行估值，並認為於2026年3月31日，該等物業權益的公允價值約為人民幣245.3百萬元。估值報告及估值證書全文載於本文件附錄六。

根據上市規則第5.07條，我們的選定物業權益於我們截至2025年12月31日之財務報表所列的賬面淨值與截至2026年3月31日的市值對賬載列如下：

	(人民幣千元)
截至2025年12月31日的物業權益賬面淨值	241,587
截至2026年3月31日止三個月的變動	(2,700)
截至2026年3月31日的物業權益賬面淨值	<u>238,887</u>
估值盈餘	<u>6,403</u>
截至2026年3月31日的估值	<u><u>245,290</u></u>

[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關進一步詳情，請參閱本文件附錄二「[編纂]財務資料」。

[編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。我們預計將產生總[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元(假設[編纂]未獲行使，且按[編纂]每股[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)計算)，佔[編纂]的[編纂]%(假設概無根據[編纂]發行H股)。總[編纂]包括：(i)約人民幣[編纂]百萬元的[編纂]相關開支(包括[編纂]佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)；及(ii)約人民幣[編纂]百萬元的非[編纂]相關開支(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]百萬元；及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元)。於往績記錄期間，我們並無產生任何[編纂]開支。我們預期於往績記錄期間後產生額外[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元，其

財務資料

中約人民幣[編纂]百萬元預計將計入損益表，而約人民幣[編纂]百萬元歸屬於發行H股，並將於[編纂]時從權益中扣除。上述[編纂]開支為最新實際估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

無重大不利變動

經審慎周詳考慮後，董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日以來，我們的財務及[編纂]狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來概無發生任何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的事件。

上市規則規定的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條承擔披露義務。

往績記錄期間後事項

有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。