

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀附錄一會計師報告所載歷史財務報表及其相應附註。我們的歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測乃視乎我們無法控制或預測的多項風險及不確定因素而定。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」章節以及本文件的其他部分。詳情請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是一家專業從事高性能電解銅箔產品的研發、生產和銷售的領先科技企業。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年出貨量計，我們是全球第三大電解銅箔生產商，市場份額約為5.4%，我們致力於成為全球電解銅箔行業一流企業。我們的產品包括鋰電銅箔及電子電路銅箔，該等產品憑借其性能及價值獲得客戶之廣泛認可。

於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣4,362.2百萬元、人民幣5,532.7百萬元及人民幣8,630.5百萬元。我們於2023年及2024年分別錄得年度虧損人民幣212.1百萬元及人民幣364.2百萬元，而於2025年則錄得年度利潤人民幣97.6百萬元。

編製基準

歷史財務資料已按國際會計準則理事會頒佈的所有適用《國際財務報告會計準則》予以擬備。重大會計政策資料的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。

國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂的《國際財務報告會計準則》。為編製歷史財務資料，我們已於往績記錄期間採納全部適用的新訂及經修訂的《國際財務報告會計準則》，於往績記錄期間尚未生效的新準則或詮釋除外。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註33。

影響經營業績的主要因素

我們的經營業績已經且預計會繼續受諸多因素的重大影響，其中有許多因素超出我們的控制範圍，包括以下因素：

一般因素

- 宏觀經濟狀況的發展；
- 電解銅箔相關技術發展；

財務資料

- 電解銅箔行業下游市場狀況及由此引發的客戶需求波動；
- 電解銅箔市場的行業發展及競爭格局；及
- 相關法律法規、政府政策及措施。

公司特定因素

除影響本行業的一般因素外，我們的業務及經營業績亦受特定因素影響，包括以下主要因素：

原材料及產品價格

由於我們採用銅價加加工費定價模式，銅價及加工費是影響我們收入、銷售成本及盈利能力的兩個最大因素。在此模式下，銅的市場價格作為基準價格，而最終售價則通過加上因產品規格、寬度、產品等級、提貨條件及付款方式而異的加工費來釐定。因此，銅價變動一般會同時影響我們的收入及銷售成本。

於往績記錄期間，我們的原材料成本主要源自銅，分別佔2023年、2024年及2025年銷售成本總額的83.5%、86.0%及87.5%。根據弗若斯特沙利文的資料，中國年均銅價由2023年的每公噸人民幣68,401.8元上漲到2024年的每公噸人民幣75,018.7元，並於2025年進一步漲至每公噸人民幣81,141.4元。銅價走勢與新能源及高端製造業的發展高度相關。根據我們的定價機制，基準銅價能夠有效地轉嫁予客戶，使我們可減輕銅價波動對毛利的直接影響。此外，為應對往績記錄期間銅價波動性加劇的情況，我們加強內部管理框架，並採取若干補充風險管理措施，包括通過期貨定價及結算等對沖安排，管理我們因銅價波動而產生的風險敞口。

雖然銅價波動會影響我們的收入及銷售成本，但我們的盈利能力主要受加工費影響，而加工費則反映我們電解銅箔產品的技術先進程度、生產效率、產品質素及增值屬性。通過持續投資於先進製造工藝、產品開發及質量控制，我們的毛利率展現出韌性。我們的毛利率於2025年提升至6.5%，主要是由於產品組合得到改善，高增值產品的貢獻提高；下游需求復蘇，支撐起定價及加工費的上漲；及生產規模擴大帶來的成本攤薄效應。展望未來，我們將通過加強與主要供應商的關係及提升供應鏈管理，持續優化銅採購策略。同時，我們將通過進一步升級生產技術及擴大高端及定制化電解銅箔產品組合，專注於提升產品結構及技術能力。上述舉措預期可維持健康的加工費水平，進一步提升我們的盈利能力，並為可持續增長奠定基礎。

優化產品組合的能力

於往績記錄期間，我們的收入主要來自電解銅箔業務，即鋰電銅箔和電子電路銅箔。我們

財務資料

的銷量穩步增長，且我們的電解銅箔產品組合有多種厚度，用於不同性能和應用的需求。於2023年、2024年及2025年，我們的電解銅箔產品銷量分別為49.5千噸、68.5千噸及99.0千噸。

不同產品類別的毛利率各異，產品組合的變化直接影響我們的整體毛利率和經營業績。此外，這些產品類別均包含不同規格和特性的產品，令同一類別存在不同毛利率。具體而言，鋰電銅箔的毛利率由2024年的0.2%增至2025年的6.7%，主要歸因於我們優化了產品組合，因為我們開發和銷售了更多高附加值、高性能的銅箔產品，同時加工費增加及規模經濟效應改善。

展望未來，為進一步優化我們的產品矩陣，我們擬持續進行多維度的技術開發，重點擴大高附加值、高利潤率產品的貢獻。通過優化產品組合，更好地契合先進製造工藝及不斷變化的應用需求，我們旨在提升整體盈利能力，支持可持續的財務表現。

我們的產能及工藝

我們認為，我們的長期增長部分取決於我們能否持續擴大產能，以滿足市場對我們產品日益增長的需求。截至2025年12月31日，我們在中國運營三個生產基地，即銅陵生產基地、玉林生產基地及南昌生產基地。截至2025年12月31日，這三個生產基地的設計產能總額已達每年152,000噸，我們的產能利用率由2023年的53.0%增至2024年的55.7%，並於2025年進一步增至66.1%。本公司正興建遂寧生產基地。我們計劃以審慎及高效的方式擴充產能，以維持我們的行業領導地位，使我們能夠滿足電解銅箔產品日益增長的市場需求、推動收入增長、實現規模經濟效益及維持高運營效率。

我們的產能擴張奠定在成熟完善的生產工藝之上，使我們能夠大規模提供高品質銅箔產品。我們採用先進的綜合生產技術，確保產品性能穩健並有效控制成本。此外，我們的先進設備及標準化生產線可提升運營效率，並支持大規模應用，尤其是在儲能系統市場。根據弗若斯特沙利文的資料，於2025年，我們的整體銅箔良品率達82.7%，部分生產線超過90%，超過行業平均水平。我們將通過持續精益優化及智能製造升級，進一步提升工藝管控能力，以高效率、高良品率及具競爭力的價格，持續大規模交付高品質產品。

研發能力及技術創新

我們認為，研發對我們的長期競爭力及成功至關重要。我們的研發項目主要聚焦於開發提升產品性能的技術，例如材料及工藝優化，以及開發高附加值產品。我們的收入增長取決於我們能否持續提升研發能力，而此等能力推動我們的技術及製造工藝的持續進步。有關開發使我們能夠提供符合客戶不斷演變需求的產品。

財務資料

憑藉雄厚的研發實力，我們融合頂尖人才及國際專業知識，推動銅箔材料及工藝技術的發展。我們的研發及工程團隊由經驗豐富的行業專家及博士學位持有人領導，截至2025年12月31日共有295名成員。我們已經並將繼續對研發進行投入，以鞏固我們的市場地位。於往績記錄期間，我們的研發費用由2023年的人民幣28.6百萬元增加7.0%至2024年的人民幣30.6百萬元，並進一步增加29.5%至2025年的人民幣39.6百萬元，彰顯我們對創新的持續投入。截至2025年12月31日，我們在中國擁有130項專利，其中包括31項發明專利及99項實用新型專利，以及一項註冊商標及六項軟件著作權。展望未來，我們預期將繼續投入研發及招聘頂尖技術人才，並專注於技術創新，以提升產品的質量及可靠性。

成本控制及運營效率

我們能否維持及提升利潤率，主要取決於我們管理銷售成本及提升運營效率的成效。於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本；(ii)製造成本；及(iii)人工成本。除原材料成本外，製造成本為我們銷售成本的另一主要組成部分。於2023年、2024年及2025年，我們的製造成本分別為人民幣488.3百萬元、人民幣535.3百萬元及人民幣706.7百萬元，分別佔同期銷售成本的11.3%、9.6%及8.8%。隨著產量擴大及生產利用率提升，折舊及攤銷等固定製造成本得以有效分攤，從而令單位生產成本降低。

此外，我們的業務及經營業績亦受經營開支的重大影響，經營開支包括研發費用、行政費用及銷售費用。我們的經營開支佔收入的百分比由2023年的4.4%降至2024年的3.4%，並進一步降至2025年的2.3%，彰顯我們有效及高效控制經營開支的強勁能力。隨著我們業務的發展，我們將持續優化成本及開支管理。

重大會計政策、判斷及估計

我們已確認對編製財務報表而言屬重要的若干會計政策。重大會計政策(對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要)詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。部分會計政策涉及主觀假設及估計以及有關會計項目的複雜判斷。實際結果可能與該等估計存在差異。我們會根據最新可獲得的資料、我們自身過往的經驗以及我們認為在此情況下相關的其他因素，不斷評估該等估計及假設。我們的管理層已就該等估計的制定、選定及披露與董事會進行討論。由於我們的財務報告程序本身倚賴估計及假設的運用，實際結果可能因不同假設或狀況而與該等估計有所差異。於審閱我們的財務報表時，閣下應考慮(i)我們選擇的關鍵會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)報告結果對狀況及假設變動的敏感程度。我們認為，本文件附錄一會計師報告附註2及附註3所載收入及其他收益、物業、廠房及設備、存貨及其他合約成本、信貸虧損及資產減值、貿易及其他應收款項的虧損撥備及所得稅等重大會計政策資料及估計均屬關鍵，並涉及我們用於編製財務報表的最重要估計及判斷。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

下表載列我們於所示年度的綜合損益表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	4,362,188	5,532,741	8,630,493
銷售成本	(4,307,220)	(5,547,548)	(8,070,852)
毛利／(虧損)	54,968	(14,807)	559,641
其他收益淨額	55,309	72,334	74,929
銷售費用	(8,368)	(11,102)	(14,080)
行政費用	(153,750)	(147,092)	(140,743)
研發費用	(28,592)	(30,599)	(39,632)
金融資產減值虧損	(15,032)	(13,189)	(25,404)
其他開支	(43,709)	(75,838)	(90,540)
經營(虧損)／利潤	(139,174)	(220,293)	324,171
融資成本	(121,941)	(197,074)	(187,926)
稅前(虧損)／利潤	(261,115)	(417,367)	136,245
所得稅	48,975	53,163	(38,602)
年內(虧損)／利潤	(212,140)	(364,204)	97,643

財務資料

有關經營業績主要組成部分的描述

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售各類銅箔產品，即鋰電銅箔及電子電路銅箔。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣4,362.2百萬元、人民幣5,532.7百萬元及人民幣8,630.5百萬元。

下表載列於所示年度我們按產品線劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	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)						
鋰電銅箔	3,756,837	86.1	5,235,445	94.6	8,129,048	94.2
電子電路銅箔	113,307	2.6	245,865	4.5	477,648	5.5
其他 ⁽¹⁾	492,044	11.3	51,431	0.9	23,797	0.3
合計	4,362,188	100.0	5,532,741	100.0	8,630,493	100.0

附註：

⁽¹⁾ 其他主要包括廢銅、銅板及含銅污泥。

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本、(ii)製造成本(主要包括折舊及攤銷及水電費)及(iii)人工成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣4,307.2百萬元、人民幣5,547.5百萬元及人民幣8,070.9百萬元。

下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額的百分比列示：

	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)						
原材料成本	3,597,219	83.5	4,768,501	86.0	7,065,934	87.5
製造成本	488,266	11.3	535,261	9.6	706,717	8.8
人工成本	167,492	3.9	196,040	3.5	227,293	2.8
其他 ⁽¹⁾	54,243	1.3	47,746	0.9	70,908	0.9
合計	4,307,220	100.0	5,547,548	100.0	8,070,852	100.0

財務資料

附註：

- (1) 其他主要包括運輸費用、存貨減值撥備以及税金及附加費。

毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)

於2023年及2025年，我們的毛利分別為人民幣55.0百萬元及人民幣559.6百萬元；於2024年，我們的毛損為人民幣14.8百萬元。於2023年及2025年，我們的毛利率分別為1.3%及6.5%，而2024年我們的毛損率為0.3%。

下表載列於所示年度我們按產品線劃分的毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率) (%)
	(人民幣千元，百分比除外)					
鋰電銅箔	58,631	1.6	10,662	0.2	542,434	6.7
電子電路銅箔	801	0.7	(23,988)	(9.8)	15,691	3.3
其他 ⁽¹⁾	(4,464)	(0.9)	(1,481)	(2.9)	1,516	6.4
合計	54,968	1.3	(14,807)	(0.3)	559,641	6.5

附註：

- (1) 其他主要包括廢銅、銅板及含銅污泥。

其他收益淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益淨額主要包括：(i)政府補助；(ii)銀行存款利息收入；及(iii)出售物業、廠房及設備的(虧損)／收益淨額。政府補助主要指經營補貼以及就資本開支(包括物業、廠房及設備的開發及建設)取得的政府補助攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收益淨額分別為人民幣55.3百萬元、人民幣72.3百萬元及人民幣74.9百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示年度的其他收益淨額明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
政府補助	41,174	55,461	40,113
銀行存款利息收入	11,695	12,729	25,579
出售物業、廠房及設備的 (虧損)／收益淨額	(50)	19	6
其他 ⁽¹⁾	2,490	4,125	9,231
合計	55,309	72,334	74,929

附註：

⁽¹⁾ 其他主要包括廢料銷售。

銷售費用

於往績記錄期間，我們的銷售費用主要包括：(i)僱員福利開支；及(ii)差旅及業務發展開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售費用分別為人民幣8.4百萬元、人民幣11.1百萬元及人民幣14.1百萬元，分別佔我們同年收入的0.2%、0.2%及0.2%。

下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售費用明細，以絕對金額及佔總銷售費用的百分比列示：

	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)					
僱員福利開支	5,926	70.8	8,572	77.2	9,948	70.7
差旅及業務發展 開支	1,755	21.0	1,845	16.6	2,117	15.0
樣品費	338	4.0	361	3.3	909	6.5
股份支付費用	7	0.1	83	0.7	118	0.8
其他 ⁽¹⁾	342	4.1	241	2.2	988	7.0
合計	8,368	100.0	11,102	100.0	14,080	100.0

附註：

⁽¹⁾ 其他主要包括與(i)海外客戶發展及(ii)行業研究及客戶需求研究有關的專業服務費。

財務資料

行政費用

於往績記錄期間，我們的行政費用主要包括：(i)僱員福利開支；及(ii)折舊及攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的行政費用分別為人民幣153.8百萬元、人民幣147.1百萬元及人民幣140.7百萬元，分別佔我們同年收入的3.5%、2.7%及1.6%。

下表載列於所示年度我們按性質劃分的行政費用明細，以絕對金額及佔總行政費用的百分比列示：

	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)					
僱員福利開支	110,005	71.5	100,452	68.3	88,258	62.7
折舊及攤銷	21,706	14.1	27,366	18.6	29,416	20.9
專業服務費	5,606	3.7	3,023	2.1	6,558	4.6
辦公室開支	6,870	4.5	5,205	3.5	4,453	3.2
股份支付費用	674	0.4	2,038	1.4	3,069	2.2
其他 ⁽¹⁾	8,889	5.8	9,008	6.1	8,989	6.4
合計	153,750	100.0	147,092	100.0	140,743	100.0

附註：

⁽¹⁾ 其他主要包括銀行手續費、差旅及業務發展開支及車輛使用開支。

研發費用

於往績記錄期間，我們的研發費用主要包括(i)僱員福利開支；(ii)水電及材料費；及(iii)折舊及攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的研發費用分別為人民幣28.6百萬元、人民幣30.6百萬元及人民幣39.6百萬元，分別佔我們同年收入的0.7%、0.6%及0.5%。

財務資料

下表載列於所示年度我們的研發費用明細，以絕對金額及佔總研發費用的百分比列示：

	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)					
僱員福利開支	14,560	50.9	16,664	54.5	22,909	57.8
水電及材料費	8,823	30.9	8,845	28.9	10,185	25.7
折舊及攤銷	4,786	16.7	4,873	15.9	6,106	15.4
股份支付費用	27	0.1	111	0.4	308	0.8
其他 ⁽¹⁾	396	1.4	106	0.3	124	0.3
合計	28,592	100.0	30,599	100.0	39,632	100.0

附註：

⁽¹⁾ 其他主要包括與研發項目的測試及驗證以及外部合作相關的開支。

金融資產減值虧損

於往績記錄期間，我們的金融資產減值虧損主要包括貿易應收款項及應收票據減值虧損。於2023年、2024年及2025年，我們的金融資產減值虧損分別為人民幣15.0百萬元、人民幣13.2百萬元及人民幣25.4百萬元。

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括票據貼現費。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣43.7百萬元、人民幣75.8百萬元及人民幣90.5百萬元。

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本主要包括：(i)貸款及借款的利息；及(ii)其他金融負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣121.9百萬元、人民幣197.1百萬元及人民幣187.9百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示年度的融資成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貸款及借款利息	161,565	211,663	200,747
減：資本化利息開支	(47,885)	(27,049)	(20,030)
其他金融負債利息	8,261	12,460	4,614
其他	—	—	2,595
合計	121,941	197,074	187,926

所得稅

根據中國《企業所得稅法》，我們於中國內地的附屬公司須按25%的法定所得稅率繳納所得稅，惟有權享有15%的高新技術企業優惠稅率的附屬公司除外。根據《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部、稅務總局、國家發展改革委公告[2020年]第23號)及相關地方稅務機關通知，我們於廣西省的附屬公司有權享有9%的優惠所得稅率。其他附屬公司的稅務則按所在相關國家或司法管轄區現行稅率徵收，並以單獨基準計算。

於往績記錄期間，我們於2023年及2024年分別錄得所得稅抵免人民幣49.0百萬元及人民幣53.2百萬元，於2025年則錄得所得稅開支人民幣38.6百萬元。於2023年及2024年錄得所得稅抵免的主要原因是確認因可扣稅暫時性差異而產生的遞延稅項資產。

我們的所得稅開支由即期稅項及遞延稅項構成。下表載列於所示年度我們的所得稅(抵免)/開支的明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
即期稅項：			
年內撥備	12,739	7,119	28,491
遞延稅項：			
暫時性差異的產生及轉回	(61,714)	(60,282)	10,111
合計	(48,975)	(53,163)	38,602

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已繳付所有到期且應繳的所得稅開支，且與相關稅務機關並無任何重大爭議或尚未解決的稅務問題。

財務資料

各期間經營業績比較

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

我們的收入由2024年的人民幣5,532.7百萬元增加56.0%至2025年的人民幣8,630.5百萬元，主要由於鋰電銅箔及電子電路銅箔銷售收入增加。

- 我們鋰電銅箔的銷售收入由2024年的人民幣5,235.4百萬元增加55.3%至2025年的人民幣8,129.0百萬元，主要由於(i)新能源汽車及儲能系統市場的下游需求強勁，帶動銷量增加；及(ii)售價上升，原因包括(a)銅價上漲；及(b)產品組合變化，因為我們開發並銷售更多高附加值超薄銅箔產品。
- 我們電子電路銅箔的銷售收入由2024年的人民幣245.9百萬元增加94.3%至2025年的人民幣477.6百萬元，主要由於(i)受下游需求(尤其是AI、數據基礎設施及半導體相關應用的需求)強勁增長帶動，銷量增加；及(ii)售價上升，歸因於(a)銅價上漲趨勢；及(b)產品組合轉型，反映了我們高附加值產品的開發及銷量增加。
- 我們其他的銷售收入由2024年的人民幣51.4百萬元減少53.7%至2025年的人民幣23.8百萬元，主要由於2025年我們的南昌生產基地拉絲廠產能利用率提高後，廢箔內部利用率增加，導致可供對外銷售的廢箔量減少。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣5,547.5百萬元增加45.5%至2025年的人民幣8,070.9百萬元，主要由於(i)銷量增加及銅價上漲導致原材料成本上升；及(ii)銷量增加導致製造成本上升。

毛利／(損)及毛利／(損)率

我們於2024年錄得毛損人民幣14.8百萬元，而於2025年則錄得毛利人民幣559.6百萬元。我們於2024年及2025年的毛損率及毛利率分別為0.3%及6.5%，主要由於鋰電銅箔及電子電路銅箔的毛利率上升。

- 我們鋰電銅箔的毛利由2024年的人民幣10.7百萬元大幅增至2025年的人民幣542.4百萬元。我們鋰電銅箔的毛利率由2024年的0.2%增至2025年的6.7%，主要由於(i)產品組合優化，因為我們開發並銷售更多高附加值及高性能銅箔產品；(ii)新能源市場下游需求復蘇使我們的議價能力增強，推動加工費上漲；及(iii)生產規模擴大帶來的規模經濟改善。

財務資料

- 我們電子電路銅箔於2024年錄得毛損人民幣24.0百萬元，反觀2025年則錄得毛利人民幣15.7百萬元。我們電子電路銅箔的毛利率於2025年為3.3%，而2024年則為毛損率9.8%，主要由於(i)電子信息行業下游需求復蘇，帶動產品價格上升；及(ii)南昌生產基地電子電路銅箔生產線產能利用率提高，單位製造成本下降。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2024年的人民幣72.3百萬元增加3.6%至2025年的人民幣74.9百萬元，主要由於銀行存款利息收入增加，原因是銀行承兌票據使用增加導致票據保證金存款的利息收入增加，部分被政府補助減少所抵銷。

銷售費用

我們的銷售費用由2024年的人民幣11.1百萬元增加26.8%至2025年的人民幣14.1百萬元，主要由於(i)薪資水平提高導致僱員福利開支增加；及(ii)差旅及業務發展開支增加，由於業務增長令銷售及營銷活動增加。

行政費用

我們的行政費用由2024年的人民幣147.1百萬元減少4.3%至2025年的人民幣140.7百萬元，主要由於僱員福利開支減少，由於持續精簡員工人數及成本控制措施。

研發費用

我們的研發費用由2024年的人民幣30.6百萬元增加29.5%至2025年的人民幣39.6百萬元，主要由於僱員福利開支增加，原因是招聘經驗豐富的研發人才以加強核心研發能力。

金融資產的減值虧損

我們的金融資產減值虧損由2024年的人民幣13.2百萬元大幅增加92.6%至2025年的人民幣25.4百萬元，主要由於貿易應收款項的減值虧損增加，原因是銷量上升導致應收款項結餘增加，及根據我們的預期信用損失率計提相應的減值撥備。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣75.8百萬元增加19.4%至2025年的人民幣90.5百萬元，主要由於業務持續擴張導致票據貼現費增加。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣197.1百萬元減少4.6%至2025年的人民幣187.9百萬元，主要由於償還因售後回租安排產生的若干金融負債及銀行借款，致使其他金融負債利息以及銀行貸款及其他借款的利息減少。

財務資料

所得稅

我們於2024年錄得所得稅抵免人民幣53.2百萬元，並於2025年錄得所得稅開支人民幣38.6百萬元，主要由於應課稅收入增加，這大致與我們的業務增長一致。

年內(虧損)/利潤

鑒於上述原因，我們於2024年錄得淨虧損人民幣364.2百萬元，而於2025年則錄得淨利潤人民幣97.6百萬元。

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

我們的收入由2023年的人民幣4,362.2百萬元增加26.8%至2024年的人民幣5,532.7百萬元，主要由於鋰電銅箔及電子電路銅箔銷售收入增加。

- 我們鋰電銅箔的銷售收入由2023年的人民幣3,756.8百萬元增加39.4%至2024年的人民幣5,235.4百萬元，主要由於(i)新能源汽車及儲能系統行業強勁的下游需求，帶動銷量增加；及(ii)銅價上漲導致售價上升。
- 我們電子電路銅箔的銷售收入由2023年的人民幣113.3百萬元增加117.0%至2024年的人民幣245.9百萬元，主要由於(i)我們的產能擴大，帶動銷量增加；及(ii)銅價上漲導致售價上升。
- 我們其他的銷售收入由2023年的人民幣492.0百萬元大幅減至2024年的人民幣51.4百萬元，主要由於(i)2024年我們的玉林及南昌生產基地拉絲廠產能爬坡後，廢箔內部利用率增加，導致可供對外銷售的廢箔量減少；及(ii)產品良品率提升，降低了廢銅的產生率。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣4,307.2百萬元增加28.8%至2024年的人民幣5,547.5百萬元，主要由於銷量增加及銅價上漲導致原材料成本上升。

財務資料

毛利／(損)及毛利／(損)率

於2023年，我們的毛利為人民幣55.0百萬元，而2024年毛損為人民幣14.8百萬元。於2023年，我們錄得毛利率1.3%，而2024年錄得毛損率0.3%，主要由於鋰電銅箔及電子電路銅箔的毛利率下降。

- 我們鋰電銅箔的毛利由2023年的人民幣58.6百萬元下降81.8%至2024年的人民幣10.7百萬元。我們鋰電銅箔的毛利率由2023年的1.6%降至2024年的0.2%，主要由於市場競爭加劇及週期性供過於求，導致全行業加工費下滑。
- 我們電子電路銅箔於2023年錄得毛利人民幣0.8百萬元，而2024年錄得毛損人民幣24.0百萬元。我們電子電路銅箔於2023年錄得毛利率0.7%，而2024年錄得毛損率9.8%。該下降主要由於(i)2024年南昌生產基地的電子電路銅箔生產線開始投產後，折舊及攤銷增加，從而導致製造成本增加；及(ii)受消費電子及PCB行業低迷影響，下游需求減弱，導致加工費相對偏低。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2023年的人民幣55.3百萬元增加30.8%至2024年的人民幣72.3百萬元，主要由於收到產業發展及項目建設補貼導致政府補助增加。

銷售費用

我們的銷售費用由2023年的人民幣8.4百萬元增加32.7%至2024年的人民幣11.1百萬元，主要由於(i)銷售團隊擴張及薪資水平提高導致僱員福利開支增加；及(ii)市場開發活動增加導致差旅及業務發展開支增加。

行政費用

我們的行政費用由2023年的人民幣153.8百萬元減少4.3%至2024年的人民幣147.1百萬元，主要由於非關鍵管理及行政職位精簡令僱員福利開支減少，部分被2024年新設備投入使用令折舊及攤銷增加所抵銷。

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣28.6百萬元增加7.0%至2024年的人民幣30.6百萬元，主要由於僱員福利開支增加，原因是我們擴大研發團隊以支持核心技術開發及正在進行的研發項目。

金融資產的減值虧損

我們的金融資產減值虧損由2023年的人民幣15.0百萬元減少12.3%至2024年的人民幣13.2百萬元，主要由於我們的業務規模擴大，令我們的資金需求增加且對大部分票據進行貼現，從而減

財務資料

少未到期的應收票據餘額，導致以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的應收票據減值虧損減少，但部分被業務規模擴大導致的按攤銷成本計量的貿易應收款項及應收票據減值虧損增加所抵銷。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣43.7百萬元增加73.5%至2024年的人民幣75.8百萬元，主要由於業務擴張導致票據貼現費增加。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣121.9百萬元增加61.6%至2024年的人民幣197.1百萬元，主要由於為建設生產基地增加借款導致銀行貸款及其他借款利息增加。

所得稅

我們的所得稅抵免由2023年的人民幣49.0百萬元增加8.6%至2024年的人民幣53.2百萬元，主要由於可抵扣暫時性差異導致遞延稅項資產增加。

年內虧損

鑒於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣212.1百萬元增至2024年的人民幣364.2百萬元。

綜合財務狀況表主要項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要節選資料，該等資料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)	
流動資產總值	4,396,897	6,337,916	10,454,003
非流動資產總值	5,593,866	5,642,044	5,599,680
資產總值	9,990,763	11,979,960	16,053,683
流動負債總額	3,593,061	6,064,508	9,785,899
非流動負債總額	3,888,563	3,774,240	3,621,221
負債總額	7,481,624	9,838,748	13,407,120
資產淨值	2,509,139	2,141,212	2,646,563

財務資料

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動資產			
物業、廠房及設備	5,174,958	5,202,438	5,144,575
使用權資產	266,143	260,490	255,698
無形資產	1,008	3,028	6,581
投資物業	941	910	3,233
預付款項、其他應收款項及其他資產	61,399	23,205	48,612
遞延稅項資產	89,417	151,973	140,981
非流動資產總值	5,593,866	5,642,044	5,599,680
非流動負債			
其他應付款項及應計項目	—	—	34,606
貸款及借款	3,430,111	3,196,797	2,980,200
其他金融負債	169,594	60,133	7,184
遞延收入	288,858	516,372	599,231
遞延稅項負債	—	938	—
非流動負債總額	3,888,563	3,774,240	3,621,221

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括廠房及建築物、機械及設備、機動車輛、辦公設備及其他，以及在建工程。截至2023年12月31日、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5,175.0百萬元、人民幣5,202.4百萬元及人民幣5,144.6百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃土地。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣266.1百萬元減少2.1%至截至2024年12月31日的人民幣260.5百萬元，並進一步減少1.8%至截至2025年12月31日的人民幣255.7百萬元，主要由於攤銷所致。

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣1.0百萬元增加200.4%至截至2024年12月31日的人民幣3.0百萬元，並進一步增加117.3%至截至2025年12月31日的人民幣6.6百萬元，主要由於我們的財務及生產管理系統升級所致。

財務資料

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負債：

	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)			(未經審計)
流動資產				
存貨	1,007,695	983,909	1,982,041	2,379,699
貿易應收款項及應收票據	1,980,485	2,354,998	4,616,548	4,009,274
現金及現金等價物	386,845	836,690	593,503	1,786,239
受限制銀行存款	504,089	1,669,754	2,777,301	3,842,527
預付款項、其他應收款項及 其他資產	517,783	492,565	484,610	613,722
衍生金融工具	—	—	—	14,039
流動資產總值	4,396,897	6,337,916	10,454,003	12,645,500
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	203,517	1,486,094	2,855,351	2,813,236
其他應付款項及應計項目	1,321,598	993,726	610,960	636,099
合同負債	8,074	4,881	7,164	12,872
貸款及借款	1,914,178	3,466,183	6,291,596	7,363,545
其他金融負債	132,117	109,461	15,093	—
衍生金融工具	1,237	2,406	3,359	—
應付所得稅	12,340	1,757	2,376	14,011
流動負債總額	3,593,061	6,064,508	9,785,899	10,839,763
流動資產淨值	803,836	273,408	668,104	1,805,737

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣668.1百萬元增加170.3%至截至2026年4月30日的人民幣1,805.7百萬元，主要由於(i)已收取的[編纂]前投資帶動現金及現金等價物增加及(ii)更多地使用銀行承兌匯票及信用證(需要保證金存款)導致受限制銀行存款增加，部分被(i)為補充營運資金而增加的貸款及借款；及(ii)客戶信貸期縮短導致貿易應收款項及應收票據減少所抵銷。

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273.4百萬元增加144.4%至截至2025年12月31日的人民幣668.1百萬元，主要由於(i)產能擴大及儲能系統行業需求旺盛帶動鋰電銅箔銷量增加，進而導致貿易應收款項及應收票據增加；及(ii)受限制銀行存款增加，乃由於更多採用銀行承兌匯票及信用證，因而需繳付保證金，部分被以下項目抵銷：(i)貿易應付款項及應付票據增加，乃由於業務擴張導致採購量增加、銅價上漲以及與若干主要供應商協商支付條款後延長銅材的付款期限；及(ii)貸款及借款增加以補充營運資金。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣803.8百萬元減少66.0%至截至2024年12月31日的人民幣273.4百萬元，主要由於(i)貿易應付款項及應付票據增加，乃由於業務擴張導致採購量增加、銅價上漲以及我們的優化後的供應鏈模式，延長了銅材的付款期限；以及(ii)貸款及借款增加以補充營運資金，部分被受限制銀行存款增加所抵銷，乃由於更多採用銀行承兌匯票及信用證，因而需繳付保證金。

存貨

我們的存貨主要由原材料、在製品、成品及在途商品組成。有關我們存貨準備的政策，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(k)及附註3(b)。下表載列我們截至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	125,866	130,067	299,180
在製品	550,975	587,255	1,417,223
成品	340,028	267,122	259,970
在途商品	3,377	2,911	5,768
存貨減值撥備	(12,551)	(3,446)	(100)
合計	<u>1,007,695</u>	<u>983,909</u>	<u>1,982,041</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣1,007.7百萬元減少2.4%至截至2024年12月31日的人民幣983.9百萬元，主要由於加強存貨管理(包括更精細的需求預測及生產規劃)，導致成品減少。我們的存貨增加101.4%至截至2025年12月31日的人民幣1,982.0百萬元，主要由於為應對客戶的強勁需求而擴大產能，導致原材料及在製品增加。

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)		
六個月內	996,673	972,230	1,969,497
超過六個月但一年內	21,887	8,154	1,510
一年以上	1,686	6,971	11,134
存貨減值撥備	(12,551)	(3,446)	(100)
合計	1,007,695	983,909	1,982,041

下表載列於所示年度我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天數)		
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	66	65	66

附註：

- ⁽¹⁾ 存貨周轉天數乃按一年內存貨期初結餘與期末結餘之平均值除以相關年度銷售成本，再乘以360日計算。

我們的存貨周轉天數保持相對穩定，2023年、2024年及2025年分別為66天、65天及66天。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日的存貨中人民幣1,962.1百萬元（或99.0%）已被使用、消耗或出售。

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主要指客戶購買我們的產品而產生的應收款項。有關我們的貿易應收款項及其他應收款項準備的政策，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2(j)。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	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項			
— 第三方	1,121,852	2,058,823	4,040,933
— 關聯方	—	16	—
應收票據，以攤銷成本計量	170,234	236,761	544,083
減：虧損撥備	(17,254)	(27,989)	(52,645)
以攤銷成本計量的貿易應收款項及應收票據淨額	1,274,832	2,267,611	4,532,371
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的應收票據	705,653	87,387	84,177
合計	1,980,485	2,354,998	4,616,548

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1,980.5百萬元增加18.9%至截至2024年12月31日的人民幣2,355.0百萬元，主要由於下游行業復蘇及客戶需求上升，帶動鋰電銅箔及電子電路銅箔銷量增加所致。我們的貿易應收款項及應收票據進一步增加96.0%至截至2025年12月31日的人民幣4,616.5百萬元，主要由於鋰電銅箔銷量增加，原因包括產能擴張及儲能系統行業需求強勁。

下表載列截至所示日期我們基於收入確認日期的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內	1,993,263	2,376,336	4,660,497
一年以上	4,476	6,651	8,696
減：虧損撥備	(17,254)	(27,989)	(52,645)
合計	1,980,485	2,354,998	4,616,548

財務資料

我們通常授予客戶發票日期起30至90天的信貸期。下表載列於所示年度我們的貿易應收款項及應收票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	123	141	145

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數乃按一年內貿易應收款項及應收票據期初結餘與期末結餘之平均值除以相關年度收入，再乘以360日計算。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的123天增至2024年的141天，為加強長期業務關係而向若干主要客戶提供更長的信貸期。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數保持相對穩定，2024年為141天及2025年為145天。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中人民幣4,500.9百萬元(或96.4%)已獲結算。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括銀行現金(扣除受限制銀行存款)。下表載列截至所示日期我們現金及現金等價物的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
銀行現金	890,934	2,506,444	3,370,804
減：受限制銀行存款 ⁽¹⁾	(504,089)	(1,669,754)	(2,777,301)
合計	386,845	836,690	593,503

附註：

- (1) 受限制銀行存款主要指作為向我們若干供應商簽發應付票據、信用證的相關付款擔保及開展對沖交易的按金而存放於銀行的現金。

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣386.8百萬元增加116.3%至截至2024年12月31日的人民幣836.7百萬元，主要因收回已到期貿易應收款項導致銀行現金增加所致。之後，現金及現金等價物下降29.1%至截至2025年12月31日的人民幣593.5百萬元，主要因擴大銀行授信(包括銀行承兌匯票及信用證)使用範圍導致受限制銀行存款增加所致，並部分被因收回已到期貿易應收款項而增加的銀行存款所抵銷。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分主要包括(i)待抵扣增值稅；及(ii)預付供應商款項，主要為採購原材料及生產相關物料的預付款項，以及若干營運開支的預付款項。我們預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分主要包括物業、廠房及設備預付款項，主要為與購置物業、廠房及設備相關的預付款項。下表載列截至所示日期我們的預付款項、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)	
流動：			
預付供應商款項			
— 第三方	69,077	14,183	9,516
— 關聯方	—	49	—
待抵扣增值稅	425,161	445,614	449,488
預付所得稅	1,092	8,701	12,015
其他應收款項			
— 第三方	22,589	24,091	13,559
— 關聯方	—	140	140
減：虧損撥備	(136)	(213)	(108)
小計	517,783	492,565	484,610
非流動：			
物業、廠房及設備預付款項	61,399	23,205	48,612
小計	61,399	23,205	48,612
合計	579,182	515,770	533,222

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579.2百萬元減少10.9%至截至2024年12月31日的人民幣515.8百萬元，主要由於(i)預付供應商款項減少，因為我們通過優化供應鏈模式減少原材料預付款；及(ii)物業、廠房及設備預付款項減少，乃由於(a)南昌生產基地開始投產後，相關預付款項重新分類至物業、廠房及設備及(b)由於某個建設項目暫時停工，設備採購款項有所減少。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產進一步增加3.4%至截至2025年12月31日的人民幣533.2百萬元，主要由於(i)資本性支出增加帶動待抵扣增值稅增加；及(ii)物業、廠房及設備預付款項增加，乃由於新建設項目所需的設備採購款項有所增加。

財務資料

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包括就原材料(主要為銅)的應付供應商款項。下表載列截至所示日期我們貿易應付款項及應付票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應付款項			
— 第三方	110,124	1,142,993	2,101,137
— 關聯方	—	101	89
應付票據	93,393	343,000	754,125
合計	203,517	1,486,094	2,855,351

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203.5百萬元大幅增加630.2%至截至2024年12月31日的人民幣1,486.1百萬元，並進一步由截至2024年12月31日的人民幣1,486.1百萬元增加92.1%至截至2025年12月31日的人民幣2,855.4百萬元，主要由於(i)我們優化了供應鏈模式，導致原材料的結算期限延長；及(ii)業務擴張以及銅價上漲推動原材料採購量增加。

下表載列截至所示日期基於發票日期的應付貿易款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年內	198,178	1,478,077	2,849,266
1年以上	5,339	8,017	6,085
總計	203,517	1,486,094	2,855,351

財務資料

2023年，我們向供應商的大部分採購以預付款方式結算，而在較小程度上，若干供應商通常向我們提供發票日期起60至90日的信貸期。2024年及2025年，供應商授予的信貸期一般為發票日期起30至90日。下表載列於所示年度的應付貿易款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (天數)	2025年
應付貿易款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	36	55	97

註：

- (1) 應付貿易款項及應付票據周轉天數是通過將一年內應付貿易款項及應付票據的期初餘額與期末餘額的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以360天計算得出。

我們的應付貿易款項及應付票據周轉天數從2023年的36天增至2024年的55天，並進一步增至2025年的97天，主要原因是(i)我們優化了供應鏈模式，導致原材料的結算期限延長；及(ii)業務擴張以及銅價上漲推動原材料採購量增加。

截至2026年4月30日，已結清應付貿易款項及應付票據人民幣2,758.3百萬元，或佔截至2025年12月31日之應付貿易款項及應付票據的96.6%。

其他應付款項及應計項目

我們其他應付款項及應計項目的流動部分主要包括：(i)應付工資；(ii)物業、廠房及設備的應付款項；(iii)應交所得稅以外的稅費；(iv)背書票據產生的應付款項，主要指因已背書應收票據(尚未到期)產生的應付款項；及(v)其他應付款項及應計項目，主要包括應付建設項目按金及保證金。其他應付款項及應計項目的非流動部分主要包括長期應付款項，主要指用於支付與建設項目相關的設備採購款項。

財務資料

下表載列截至所示日期的其他應付款項及應計項目明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動：			
應付工資	63,755	46,856	63,308
物業、廠房及設備的應付款項	1,152,162	847,094	363,319
應交所得稅以外的稅費	4,108	7,570	30,576
背書票據產生的應付款項	84,908	82,157	142,647
其他應付款項及應計項目	16,665	10,049	11,110
小計	1,321,598	993,726	610,960
非流動：			
長期應付款項	—	—	34,606
小計	—	—	34,606
總計	1,321,598	993,726	645,566

其他應付款項及應計項目由截至2023年12月31日的人民幣1,321.6百萬元減少24.8%至截至2024年12月31日的人民幣993.7百萬元，主要由於(i)南昌生產基地建設完成後，逐步支付未結清款項導致物業、廠房及設備應付款項減少；及(ii)員工人數減少導致應計工資減少。我們的其他應付款項及應計項目由截至2024年12月31日的人民幣993.7百萬元減少35.0%至截至2025年12月31日的人民幣645.6百萬元，主要由於南昌生產基地建設完成後，逐步支付物業、廠房及設備未結清款項，部分被(i)因採購規模擴大導致票據背書產生的應付款項增加，從而使已背書但尚未到期的應付票據金額增加；及(ii)因就某建設項目支付設備採購款項而導致長期應付款項增加所抵銷。

合約負債

合約負債主要包括從客戶處收到的預付款。合約負債由截止2023年12月31日的人民幣8.1百萬元減少39.5%至截至2024年12月31日的人民幣4.9百萬元，主要原因是我們在2024年履行了就在2023年收到的客戶預付款而承擔的合約義務。合約負債由截止2024年12月31日的人民幣4.9百萬元增加46.8%至截至2025年12月31日的人民幣7.2百萬元，主要原因是於年內就新客戶訂單收到的客戶預付款增加。

財務資料

流動資金及資金資源

我們過往主要通過經營活動所得現金以及債務及股權融資為現金需求提供資金。我們監控現金及現金等價物並將其維持在足夠水平，以為我們的營運提供資金，並減輕現金流量波動的影響。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們擁有的現金及現金等價物分別為人民幣386.8百萬元、人民幣836.7百萬元及人民幣593.5百萬元。展望未來，我們相信，我們的流動資金需求將通過經營現金流、股權和債務融資，以及[編纂]的估計[編纂]淨額的綜合運用得到滿足。董事認為，考慮到我們可用的財務資源（包括銀行結餘及現金、可用銀行授信、經營活動所得現金流量及[編纂]淨額），我們擁有充足的營運資金，可滿足自本文件日期起至少12個月的資金需求。

現金流量

下表載列於所示年度我們的現金流量的關鍵項目：

	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	(1,118,002)	(653,853)	(3,821,654)
投資活動所用現金淨額	(2,263,715)	(363,754)	(746,333)
融資活動所得現金淨額	3,358,707	1,467,452	4,324,800
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(23,010)	449,845	(243,187)
年初現金及現金等價物	409,855	386,845	836,690
年末現金及現金等價物	386,845	836,690	593,503

經營活動所用現金淨額

於2025年，我們經營活動產生的淨現金流出為人民幣3,821.7百萬元，主要歸因於稅前利潤人民幣136.2百萬元及已繳所得稅人民幣31.2百萬元，經非現金及非經營性項目調整後，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣299.0百萬元；及(ii)財務成本人民幣187.9百萬元，以及營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣1,593.8百萬元)，部分被(i)貿易及其他應收款項增加人民幣4,079.5百萬元及(ii)受限制銀行存款增加人民幣1,035.2百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們經營活動產生的淨現金流出為人民幣653.9百萬元，主要歸因於稅前虧損人民幣417.4百萬元及已付所得稅人民幣25.3百萬元，經非現金及非經營性項目調整後，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣229.9百萬元；及(ii)財務成本人民幣197.1百萬元，以及營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣1,447.9百萬元)，部分被(i)受限制銀行存款增加人民幣1,366.0百萬元；及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣1,017.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動產生的淨現金流出為人民幣1,118.0百萬元，主要歸因於稅前虧損人民幣261.1百萬元及已付所得稅人民幣44.7百萬元，經非現金及非經營性項目調整後，主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣157.8百萬元；及(ii)財務成本人民幣121.9百萬元，以及營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣371.7百萬元)，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣1,499.9百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

於2025年，我們投資活動的現金流出淨額為人民幣746.3百萬元，主要歸因於：(i)支付購買物業、廠房及設備與無形資產的款項人民幣684.3百萬元及(ii)支付購買衍生金融工具的款項人民幣544.4百萬元，部分被衍生金融工具所得款項人民幣482.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動的現金流出淨額為人民幣363.8百萬元，主要歸因於：(i)支付購買物業、廠房及設備與無形資產的款項人民幣446.5百萬元；及(ii)支付購買衍生金融工具的款項人民幣413.8百萬元，部分被衍生金融工具所得款項人民幣459.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動的現金流出淨額為人民幣2,263.7百萬元，主要歸因於：(i)支付購買物業、廠房及設備與無形資產的款項人民幣2,283.7百萬元；及(ii)支付購買衍生金融工具的款項人民幣187.5百萬元，部分被衍生金融工具所得款項人民幣201.6百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於2025年，我們融資活動的現金流入淨額為人民幣4,324.8百萬元，主要歸因於貸款及借款所得款項人民幣7,343.5百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣3,070.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動的現金流入淨額為人民幣1,467.5百萬元，主要歸因於貸款及借款所得款項人民幣3,460.6百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣1,630.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動的現金流入淨額為人民幣3,358.7百萬元，主要歸因於貸款及借款所得款項人民幣4,342.4百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣1,125.6百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的債務包括貸款及借款以及其他金融負債。下表載列截至所示日期我們債務明細：

	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)			(未經審計)
流動				
貸款及借款	1,914,178	3,466,183	6,291,596	7,363,545
其他金融負債	132,117	109,461	15,093	—
非流動				
貸款及借款	3,430,111	3,196,797	2,980,200	2,907,633
其他金融負債	169,594	60,133	7,184	—
總計	5,646,000	6,832,574	9,294,073	10,271,178

貸款及借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的貸款及借款總額(包括流動部分和非流動部分)分別為人民幣5,344.3百萬元、人民幣6,663.0百萬元、人民幣9,271.8百萬元及人民幣10,271.2百萬元。我們的貸款及借款以人民幣計價。於往績記錄期間，本公司固定利率銀行貸款的利率範圍為1.40%至4.95%。截至最後實際可行日期，我們的未動用銀行授信為人民幣1,921.6百萬元。

我們的銀行借款協議包含商業銀行貸款的標準條款、條件及契約，該等條款、條件及契約為商業銀行貸款的慣常安排。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的債務中不存在任何可能對我們未來進行額外債務或股權融資能力構成重大限制的重大限制性契約，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，亦不存在任何契約違約情況(已獲豁免者除外)。

其他金融負債

我們的其他金融負債主要包括玉林及銅陵生產基地的售後回租安排所產生的金融負債。

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年4月30日，我們的其他金融負債總額(包括流動及非流動部分)分別為人民幣301.7百萬元、人民幣169.6百萬元、人民幣22.3百萬元及零，期間持續下降，主要由於償還玉林及銅陵生產基地的售後回租安排所產生的金融負債所致。

財務資料

債務聲明

除上文所披露外，截至2026年4月30日（即本債務聲明日期），我們並無未償債務，亦無已發行且未償還或已同意發行的任何借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信用、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承諾、擔保或其他或有負債，亦無與此相關的任何契約。經妥當及審慎考慮後，董事確認，截至最後實際可行日期，我們自2026年4月30日以來的債務未發生任何重大變動。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

主要財務比率

下表載列於所示年度或截至所示日期我們的主要財務比率：

	截至／於12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
盈利比率			
毛利／（損）率(%) ⁽¹⁾	1.3	(0.3)	6.5
淨（損）／利率(%) ⁽²⁾	(4.9)	(6.6)	1.1
流動性比例			
流動比率 ⁽³⁾	1.2	1.0	1.1
速動比率 ⁽⁴⁾	0.9	0.9	0.9
資本充足率			
資本負債比率(%) ⁽⁵⁾	225.0	319.1	351.2

註：

- (1) 毛利／（損）率基於毛利／（損）除以收入再乘以100%計算。
- (2) 淨（損）／利率基於期內（虧損）／利潤除以收入再乘以100%計算。
- (3) 流動比率基於對應期間的期末流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (4) 速動比率基於對應期間的期末流動資產總值減存貨，再除以流動負債總額計算。
- (5) 資本負債比率基於各期末的債務總額除以截至相同日期的權益總額計算。

財務資料

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要涉及收購物業、廠房及設備、無形資產以及其他長期資產。請參閱本文件附錄一會計師報告附註29。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔金額分別為人民幣945.5百萬元、人民幣732.4百萬元及人民幣562.6百萬元。

資本開支

資本開支指購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款。於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣2,283.7百萬元、人民幣446.5百萬元及人民幣684.3百萬元。

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金以及股權與債務融資為我們的資本開支需求提供資金。我們計劃通過運營現金流、股權與債務融資以及[編纂]淨額的組合，為未來資本開支提供資金。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關於往績記錄期間與關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註30。我們關聯方交易的非貿易結餘包括：(i)來自控股股東之一的貸款及借款，截至2023年、2024年及2025年12月31日，分別為零、零及人民幣622.0百萬元；及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產，指因向關聯方轉讓固定資產而產生的應收未償還款項，截至2023年、2024年及2025年12月31日，分別為零、人民幣0.1百萬元及人民幣0.1百萬元。有關該等貸款，詳情請參閱「與控股股東的關係」及本文件附錄一所載會計師報告附註22。我們預期將於[編纂]前結清關聯方交易的非貿易結餘。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註30所載的各關聯方交易均由相關方按公平基準及慣常商業條款於正常業務過程中作出。董事亦認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄業績或令過往業績不能反映我們的未來表現。

資產負債表外承擔及安排

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。我們尚未訂立任何財務擔保或保證任何第三方付款義務的其他承諾。此外，我們並無簽訂與我們的股權掛鉤並分類為擁有人權益的任何衍生合約。此外，我們在轉移至未合併實體的資產中並無任何保留或或然權益，其可為該實體提供信貸、流動性或市場風險支持。我們於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們開展租賃、對沖或研發服務的任何未合併實體中概不擁有任何可變權益。

財務資料

財務風險披露

我們在日常業務過程中承受信貸、流動性、利率及貨幣風險。我們承擔此等風險的情況以及用於管理此等風險的財務風險管理政策及實踐，載於本文件附錄一會計師報告附註28。

股息及股息政策

本公司或目前構成本集團的公司於往績記錄期間並無派付或宣派任何股息。儘管目前我們並無正式股息政策或固定派息率，但是日後董事會在計及多項因素（包括我們的未來盈利及現金流入、未來的資金用途計劃、我們業務的長期發展、法定公積、任意公積、法律及監管限制以及其他因素）後可能會宣派股息。股息分派由董事會酌情決定，並須經股東批准。此外，我們的股息政策還要遵守組織章程細則、中國《公司法》以及任何其他適用中國法律法規。

於任何情況下，我們僅會在作出下述分配後自稅後利潤中派付股息：

- (a) 彌補累積虧損（如有）；
- (b) 按財政部頒發的《企業會計準則》（「中國公認會計準則」）的規定，將稅後利潤10%的金額分配到法定公積，直至其達到我們註冊資本的50%以上；及
- (c) 將股東於股東會上批准的金額分配至任意公積（如有）。

派發股息須遵守中國法律限制。根據中國法律，股息僅可從可供分配利潤中派付。可供分配利潤是指本公司扣除往年累計虧損、撥付法定公積以及依法須提取的其他儲備之後的淨利潤餘額。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計[編纂]將約為[編纂]港元（假設每股[編纂]的[編纂]為[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]總額的[編纂]%（按[編纂]指示性[編纂]範圍的中位數計算，且假設[編纂]未獲行使）。

財務資料

我們預計將產生約[編纂]港元的總[編纂]，其中約[編纂]港元預計將在綜合損益表中作為行政費用確認，約[編纂]港元預計將於[編纂]時直接作為權益減項確認。按性質劃分，[編纂]包括(i) [編纂]約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，其中包括法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]港元以及其他費用及開支約[編纂]港元。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，自2025年12月31日(即本文件附錄一會計師報告所呈報年度的結束日期)起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無發生重大不利變動，且自該日期以來並無發生會嚴重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

董事確認，除本文件所披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何鬚根據《上市規則》第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。