

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載經審計綜合財務資料（包括其附註）。我們的綜合財務資料乃根據《國際財務報告準則》會計準則（可能於重大方面與其他司法管轄區公認的會計準則有所不同）編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往事件、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，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述指我們截至該等年度12月31日止各財政年度。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準呈列。

概覽

我們是全球知名的電子級金屬粉體材料供應商，專注於高端金屬粉體材料的研發、生產及銷售，依託自主開發的金屬粉體技術平台，為多層片式陶瓷電容器(MLCC)、低銀化及無銀化光伏電極材料、固態電池負極材料及其他電子元器件製造商提供核心金屬粉體材料。

憑藉多年來在高端金屬粉體材料方面的技術積累，我們已成為電子元器件產業鏈中的重要材料供應商之一，打破了海外企業在高端MLCC用鎳粉領域的長期壟斷，根據沙利文報告，以2025年收入計實現全球領先，以2025年收入計，在MLCC鎳粉全球供應商中，公司2025年市場份額約為11.0%，位居全球第二，在高端電子金屬粉末領域建立了較強的技術及產業化能力。

我們的主要產品包括鎳基產品、銅基產品、銀粉及合金粉等金屬粉體材料，廣泛應用於消費電子、汽車電子、工業自動化、人工智能(AI)、光伏新能源、半導體封裝等領域。其中，鎳粉主要用於MLCC電極材料，是電子元器件製造過程中的關鍵原材料；銅粉及銀包銅粉可廣泛應用於光伏低銀／無銀化領域，可顯著降低光伏電池生產成本。電子設備向小型化、高性能及高可靠性方向發展。該演變趨勢推動了AI服務器、高端消費電子、新能源汽車及光伏等行業對高端金屬粉末材料不斷增長的需求及更高的性能要求。

於往績記錄期間，新能源汽車、AI服務器及高性能消費電子產品的日益普及，持續推動市場對小型、高容量MLCC及高性能電感器的需求，這有利於我們的鎳基產品及合金粉末。在光伏行業中，低銀及無銀光伏電極材料的持續推動以及生產成本的降低，促進了銀替代技術的發展，從而支撐了銅粉及銀包銅粉的需求。受惠於上述行業趨勢及我們的產品優化，我們的收入由2023年的人民幣688.9百萬元增至2024年的人民幣945.3百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,151.8百萬元，年複

財務資料

合增長率為29.3%。我們的EBITDA（非《國際財務報告準則》計量指標）由2023年的人民幣47.9百萬元增至183.1百萬元，並進一步增至2025年的人民幣338.4百萬元，年複合增長率為165.8%。

編製基準

我們於2010年11月5日在中國成立為有限公司。我們於2016年9月由有限公司改製為股份有限公司。

我們的歷史財務資料已按國際會計準則理事會頒佈的所有適用《國際財務報告準則》會計準則編製。所採用的重大會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註3。

國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂的《國際財務報告準則》會計準則。為編製本歷史財務資料，我們於往績記錄期間已貫徹應用所有適用的新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則。我們並未採用任何自2025年1月1日開始的會計期間已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂會計準則及解釋，該等準則及解釋載於本文件附錄一會計師報告附註2。

歷史財務資料亦符合《上市規則》的適用披露規定。

影響我們經營業績的主要因素

一般因素

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：

- 我們經營所在市場的整體經濟狀況及下游需求，尤其是消費電子、汽車電子、工業自動化、人工智能、光伏新能源及半導體封裝行業；
- 電子金屬粉行業的持續增長及競爭格局不斷演變；
- 中國及全球範圍內不斷演變的消費模式與習慣，尤其是AI設備與可再生能源解決方案的日益普及；
- 與電子金屬粉行業相關的政府政策及法規；
- 國際貿易政策、地緣政治及貿易保護政策、出口管制，以及經濟或貿易制裁；及
- 天氣、自然災害及氣候變化。

上述任何一般因素的變動，可能對我們業務營運及經營業績造成重大影響。

財務資料

特定因素

我們的經營業績和財務狀況已經並預計將繼續受到以下若干因素的影響，包括下文載列的關鍵因素：

整體市場需求增長及我們的市場地位

於往績記錄期間，我們的收入主要來自高端金屬粉末材料的製造及銷售。我們的產品組合主要包括(i)鎳基產品；(ii)銅基產品；(iii)銀粉；及(iv)合金粉末，其中鎳基產品和銅基產品為我們貢獻了大部分收入。因此，我們的經營業績受到直接下游市場需求的顯著影響，尤其是MLCC及光伏電池市場，而這些市場進一步受到消費電子、汽車電子、工業自動化、人工智能、光伏新能源及半導體封裝等行業終端市場需求的推動。

根據弗若斯特沙利文的報告，全球電子金屬粉市場由2021年的人民幣1,392億元增至2025年的人民幣2,853億元，2021年至2025年的複合年增長率為19.6%，並預計將進一步增至2035年的人民幣13,329億元，2025年至2035年的複合年增長率為16.7%。具體而言，全球MLCC鎳粉市場由2021年的人民幣57億元增至2025年的人民幣78億元，複合年增長率為8.4%，並預計將進一步增至2035年的人民幣256億元，2025年至2035年的複合年增長率為12.5%，主要受惠於AI基礎設施的指數級增長、高性能計算的快速擴展，以及電動汽車行業日益增長的需求。於2025年，按收入計，我們於全球高端MLCC鎳粉供應商中排名第二，市場份額約為11.0%。

新能源汽車、AI服務器及高性能消費電子產品的日益普及，繼續推動對小型、高容量MLCC及高性能電感器的需求，有利於我們的鎳基產品及合金粉末的推廣。

在光伏產業中，低銀和無銀光伏電子材料的持續發展以及生產成本的降低，促進了銀替代技術的發展。2020年至2024年，中國光伏電池產量快速成長，帶動了對銅粉和鍍銀銅粉的需求。

受惠於上述行業趨勢及我們的產品結構優化，我們的收入由2023年的人民幣688.9百萬元增至2024年的人民幣945.3百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,151.8百萬元，即年複合增長率29.3%。我們的毛利由2023年的人民幣71.3百萬元增加158.3%至2024年的人民幣184.2百萬元，並進一步增加99.8%至2025年的人民幣368.0百萬元。該增長主要歸因於高端MLCC產品需求的增長，以及我們產品組合的持續優化，這增強了我們的定價能力及盈利能力。

我們認為，憑藉我們已建立的技術平台、產品質量、大規模生產能力以及涵蓋高端鎳粉、銅粉及銀包銅粉的產品組合，我們能夠把握消費電子、汽車電子、工業自動化、人工智能、光伏新能源及半導體封裝行業持續發展所帶來的增長機會。然而，倘上述終端市場增長放緩、下游技術路線發生變化、市場競爭進一步加劇，或光伏低銀及無銀技術的進展不及預期，可能會導致對我們產品的需求減少，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

維持與現有客戶的關係及擴展客戶群

我們維持及深化與現有客戶的關係，以及在新興應用領域擴展客戶群的能力，一直並預期將繼續成為影響我們經營業績的重要因素。我們的客戶主要包括MLCC製造商、光伏製造商以及新興應

財務資料

用領域的其他下游參與者。於往績記錄期間，我們與主要客戶的合作支撐我們的收入增長、產品認證、技術迭代及市場地位。我們亦積極拓展客戶群及產品應用，尤其在低銀及無銀化行業趨勢促進銀包銅粉及銅粉產品長足發展的光伏行業。

MLCC鎳粉行業的特點是客戶資質要求嚴格且轉換成本高。根據弗若斯特沙利文的報告，MLCC製造商通常要求進行較長的供應商資質審核程序，而客戶在取得認證並確立穩定供應關係後，鮮少會更換供應商。我們認為，行業特點結合我們的產品質量、技術能力及規模化生產能力，有助我們維持與主要客戶的穩定關係。

同時，我們開發新客戶及拓闊產品應用範圍的能力，特別是在人工智能服務器、高端消費電子產品、新能源汽車、光伏及其他新興應用領域，對我們未來的增長及客戶多元化至關重要。這項能力，結合光伏領域中的低銀及無銀化等有利的行業趨勢，以及對先進電池負極材料及半導體封裝日益增長的需求，有望進一步豐富我們的產品組合，並培育新的業務增長動力。

然而，於往績記錄期間，我們的客戶集中度相對較高。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，向前五大客戶的銷售額分別為人民幣525.5百萬元、人民幣724.8百萬元及人民幣875.2百萬元，分別佔同期總收入的76.3%、76.7%及76.0%。

任何主要客戶的訂單大量減少、延遲或取消、與主要客戶的關係惡化、未能續簽或履行長期安排，或其採購策略或終端市場需求出現變化，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。為應對上述風險，我們擬繼續深化與現有客戶的合作，提升產品質量及技術能力，擴展產品組合，並積極開發光伏電池材料、高級電池負極材料、半導體封裝材料等新興應用領域的新客戶。

定價模式及原材料價格波動

我們的經營業績受到原材料價格波動的影響，尤其是鎳、銅及銀等金屬原材料，這是我們金屬粉末產品所使用的關鍵原材料。於往績記錄期間，材料佔我們的銷售成本的最大部分。

我們產品的價格一般按固定單價磋商或根據公式（例如，參考銀價加上加工費）釐定，取決於與客戶簽訂的具體合約條款。因此，原材料價格的波動可能影響我們收入及銷售成本的絕對金額。倘每單位的加工費用保持相對穩定，原材料價格上漲可能會增加收入及銷售成本，並可能因收入基數增加而導致毛利率百分比下降。相反，倘原材料價格下跌，可能會導致收入及銷售成本的絕對金額減少。

研發

電子金屬粉末市場的特點為技術不斷發展、產品類型日益擴展、客戶需求不斷變化，新產品頻繁推出及改進。倘競爭對手採用新技術或推出新產品類型，或倘客戶需求出現變化，或倘政府政策及

財務資料

法規出現變更，我們的現有產品可能會變得過時或失去市場吸引力，我們可能會喪失競爭優勢。我們的成功取決於我們能否改進現有產品組合，以應對快速變化的客戶需求，適應技術及競爭的演變，有效執行研發計劃並及時推出新產品。

我們已對研發投入大量資源。於2023年、2024年及2025年，我們的研發成本分別為人民幣68.5百萬元、人民幣50.2百萬元及人民幣48.0百萬元，佔同年經營開支(相等於銷售及分銷開支、行政開支及研發成本的總和)的56.7%、44.9%及38.6%。憑藉我們專注的研發努力，我們已在[高端電子金屬粉末材料]領域累積了技術優勢。截至最後實際可行日期，我們於中國持有135項專利，以及38項海外專利，其中絕大部分專利涉及電子應用的高端微米及納米級金屬粉末材料的製造，以及相關的支持工藝和設備。

我們致力持續優化現有產品並開發新產品，以滿足不斷變化的市場需求。憑藉我們已建立的研發能力及累積的技術知識，我們擬繼續將研發工作的重點側重於產品開發、成本降低、生產效率提升及工藝優化，以增強我們的產品競爭力、拓展產品應用範圍及進一步鞏固我們的市場地位。我們認為，我們對研發方面的持續投資將支持我們的長期增長及盈利能力。然而，我們的研發計劃可能需要重大投資，且無法保證這些計劃將實現預期成果或在預期時間內產生足夠的商業回報。

外匯波動

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自中國內地以外地區的銷售。於2023年、2024年及2025年，分別約有55.4%、60.7%及57.0%的收入來自中國內地以外地區。由於我們擁有海外銷售及以外幣計值的交易(主要以美元計值)，我們的經營業績受匯率變動在交易方面的影響。

我們管理及監控所面臨的貨幣風險敞口，以確保按及時有效的方式實施適當措施。於2023年及2024年，我們分別錄得外匯淨收益人民幣7.0百萬元及人民幣7.2百萬元，而2025年則錄得外匯淨損失人民幣2.6百萬元。上述歷史表現未必能反映我們外匯風險管理措施的未來表現，原因是市場狀況及監管環境可能發生變化。請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

重大會計政策及關鍵判斷及估計

編製歷史財務資料需要使用會計估計。管理層在應用我們的會計政策時亦需要作出判斷。估計及判斷會持續進行評估。其乃基於過往經驗及其他因素(包括對未來事件的預期，而該等預期可能會對我們產生財務影響且在當時情況下視為合理)。有關估計及判斷的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

財務資料

我們的管理層已確定其認為對編製我們的財務報表屬重大的以下會計政策、估計和判斷：

存貨可變現淨值的確定

存貨主要包括高端電子粉狀產品。其可變現淨值受相關產品的市場價格及需求影響。當市場呈下行趨勢時，成品售價可能下降，從而對可變現淨值造成壓力。存貨按成本及可變現淨值中較低者列示。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨賬面價值分別為人民幣434.5百萬元、人民幣288.8百萬元及人民幣306.2百萬元（分別扣除存貨撥備人民幣32.3百萬元、人民幣31.4百萬元及人民幣11.4百萬元）。

貿易應收賬款預期信貸虧損撥備

我們就未單獨評估的貿易應收款項，按整體方式估計其預期信貸虧損。撥備率基於債權人賬齡作為各債權人的分組，並計及歷史逾期資料以及無需付出過多成本或努力即可獲得的合理且有依據的前瞻性信息。於各報告日期，我們會重新評估過往觀察到的違約率，並考慮前瞻性信息的變化。

預期信貸虧損撥備對估計變動敏感。

遞延稅項資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日，因未動用稅項虧損而分別產生的人民幣0.6百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣3.5百萬元的遞延稅項資產已於綜合財務狀況表中確認。由於附屬公司的未來利潤趨勢具有不可預測性，未就附屬公司分別產生的人民幣69.9百萬元、人民幣59.8百萬元及人民幣12.6百萬元的稅項虧損確認遞延稅項資產。截至2023年、2024年及2025年12月31日，本公司可用於抵減未來利潤的未動用稅項虧損分別為人民幣3,963,000元、零及零。本公司已就人民幣3,960,000元、零及零確認遞延所得稅資產。

遞延稅項資產的可變現情況主要取決於在可預見的未來是否有足夠可供動用的應課稅溢利，或者應課稅暫時性差異是否預計將於與可扣減暫時性差異的預計撥回相同的期間撥回，此乃估計不確定性的主要來源。該不確定性取決於當前不確定的宏觀經濟及地緣政治環境的進展及演變情況。倘所產生的實際未來應課稅溢利低於或高於預期，或發生可導致修訂未來應課稅溢利估計的事實或情況變動，則可能須就遞延稅項資產作出重大撥回或進一步確認，並於此撥回或進一步確認發生期間於損益內確認。

財務資料

綜合損益及其他全面收入表概要

下表載列於所示年度我們的綜合損益及其他全面收入表概要：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	688,907	100.0	945,310	100.0	1,151,763	100.0
銷售成本	(617,582)	(89.6)	(761,073)	(80.5)	(783,798)	(68.1)
毛利	71,325	10.4	184,237	19.5	367,965	31.9
其他收入及其他開支	15,782	2.3	22,043	2.3	13,982	1.2
其他收益及虧損	3,170	0.5	3,230	0.3	(1,616)	(0.1)
預期信貸虧損模式下的減值						
虧損(扣除撥回)	2,759	0.4	(54)	(0.0)	(7,146)	(0.6)
銷售及分銷開支	(5,769)	(0.9)	(6,237)	(0.7)	(7,464)	(0.6)
行政開支	(46,597)	(6.8)	(55,267)	(5.8)	(68,978)	(6.0)
研發成本	(68,480)	(10.0)	(50,179)	(5.3)	(47,994)	(4.2)
融資成本	(4,963)	(0.7)	(4,071)	(0.4)	(3,546)	(0.3)
應佔聯營公司業績	—	—	(1,376)	(0.1)	(2,723)	(0.2)
稅前(虧損)利潤	(32,773)	(4.8)	92,326	9.8	242,480	21.1
所得稅抵免(開支)	462	0.1	(4,851)	(0.5)	(23,292)	(2.1)
年內(虧損)利潤	(32,311)	(4.7)	87,475	9.3	219,188	19.0
其他全面開支	(54)	(0.0)	(70)	(0.1)	(1)	(0.0)
全面(開支)收入總額	(32,365)	(4.7)	87,405	9.2	219,187	19.0
以下人士應佔年內：						
本公司擁有人	(32,365)	(4.7)	87,405	9.2	219,187	19.0
EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)	47,888	7.0	183,122	19.4	338,417	29.4

非《國際財務報告準則》計量指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》會計準則編製的合併損益及其他全面收益表，我們亦採用EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)，而該指標並非《國際財務報告準則》會計準則規定或根據《國際財務報告準則》會計準則編製。我們將EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)定義為年內(虧損)/利潤加上(i)折舊及攤銷，即物業、廠房及設備、使用權資產的折舊，以及無形資產的攤銷；(ii)財務成本；及(iii)所得稅抵免/(開支)，減去年內利息收入。

我們認為，該非《國際財務報告準則》計量指標有助於比較各年度及各公司之間的經營表現。我們認為，該計量指標以協助管理層的相同方式，為投資者及其他人士了解和評估我們的經營業績提供有用資料。然而，我們呈列的EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)未必與其他公司呈列的類似名稱計量指標可資比較。使用該非《國際財務報告準則》計量指標作為分析工具存在局限，閣

財務資料

下不應視其為獨立於或可取代我們根據《國際財務報告準則》所呈報經營業績或財務狀況的分析。下表載列所示年度我們根據《國際財務報告準則》計算的EBITDA（非《國際財務報告準則》計量指標）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內(虧損)/利潤	(32,311)	87,475	219,188
加：			
折舊及攤銷	80,151	88,637	93,088
融資成本	4,963	4,071	3,546
所得稅抵免/(開支)	(462)	4,851	23,292
減：			
利息收入	4,453	1,912	697
EBITDA(非《國際財務報告準則》計量指標)	47,888	183,122	338,417

綜合損益及其他全面收入表關鍵項目的說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要源自銷售(i)鎳基產品、(ii)銅基產品、(iii)銀粉及(iv)合金粉末。我們於往績記錄期間經歷了大幅收入增長。我們的收入由2023年的人民幣688.9百萬元增加37.2%至2024年的人民幣945.3百萬元，主要受用於消費電子的高端MLCC產品需求快速增長所推動，進而推動對我們鎳基產品的需求增加。我們的收入由2024年的人民幣945.3百萬元增加21.8%至2025年的人民幣1,151.8百萬元，主要受我們持續優化鎳基產品的產品組合所推動，而該優化進一步受下游MLCC應用規格升級所推動。

按產品類別劃分的收入

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

產品類型	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
鎳基產品	500,248	72.6	684,565	72.4	861,705	74.8
銅基產品	78,008	11.3	121,968	12.9	121,451	10.6
銀粉	24,338	3.6	44,097	4.7	52,623	4.6
合金粉末	4,278	0.6	7,496	0.8	26,612	2.3
其他 ⁽¹⁾	81,834	11.9	86,981	9.2	89,203	7.7
來自客戶合同的收入	688,706	100.0	945,107	100.0	1,151,594	100.0
租賃 ⁽²⁾	201	0.0	203	0.0	169	0.0
合計	688,907	100.0	945,310	100.0	1,151,763	100.0

附註：

- (1) 其他包括廢料（如鎳廢料、銅廢料及銀廢料）的銷售收入。
- (2) 租賃收入佔總收入的比重不到0.1%。

財務資料

下表載列於所示年度我們主要產品類別的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(銷量以噸計；平均售價以千元／噸計)					
鎳基產品	1,045.2	478.6	1,421.2	481.7	1,448.1	595.0
銅基產品	82.5	945.2	150.6	809.9	200.6	605.5
銀粉	4.5	5,460.8	6.5	6,800.3	6.2	8,526.9
合金粉末	7.7	556.9	12.5	600.0	41.3	644.3

我們來自鎳基產品的收入由2023年的人民幣500.2百萬元增至2024年的人民幣684.6百萬元，並進一步增至2025年的人民幣861.7百萬元，主要是由於(i)平均售價由2023年的每噸人民幣478.6千元增至2024年的每噸人民幣481.7千元及2025年的每噸人民幣595.0千元；及(ii)銷量由2023年的1,045.2噸增至2024年的1,421.2噸及2025年的1,448.1噸。平均售價及銷量的增加主要歸因於產品組合的改善，進而受下游MLCC應用規格升級以及下游對高端鎳粉需求的增加所推動。

銅基產品包括銅粉及銀包銅粉。我們來自銅基產品的收入由2023年的人民幣78.0百萬元增至2024年的人民幣122.0百萬元，主要是由於銷量由2023年的82.5噸增至2024年的150.6噸，部分被平均售價由2023年的每噸人民幣945.2千元減至2024年的每噸人民幣809.9千元所抵銷，這是因為產品組合發生變化，售價較低的銅粉比例增加。我們來自銅基產品的收入由2024年的人民幣122.0百萬元減至2025年的人民幣121.5百萬元，主要是由於平均售價由2024年的每噸人民幣809.9千元減至2025年的每噸人民幣605.5千元，這是因為產品組合發生變化，售價較低的銅粉比例增加，部分被銷量由150.6噸增至200.6噸所抵銷。

我們來自銀粉的收入由2023年的人民幣24.3百萬元增至2024年的人民幣44.1百萬元，並進一步增至2025年的人民幣52.6百萬元，主要是由於平均售價由2023年的每噸人民幣5,460.8千元增至2024年的每噸人民幣6,800.3千元及2025年的每噸人民幣8,526.9千元。平均售價的增加受銀的商品價上漲所推動。

我們來自合金粉末的收入由2023年的人民幣4.3百萬元增至2024年的人民幣7.5百萬元，並進一步增至2025年的人民幣26.6百萬元，主要是由於(i)平均售價由2023年的每噸人民幣556.9千元增至2024年的每噸人民幣600.0千元及2025年的每噸人民幣644.3千元；及(ii)銷量由2023年的7.7噸增至2024年的12.5噸及2025年的41.3噸。平均售價及銷量的增加進而受MLCC行業需求日益增長所推動。

我們來自廢料銷售的其他收入由2023年的人民幣81.8百萬元增至2024年的人民幣87.0百萬元，並進一步增至2025年的人民幣89.2百萬元，原因是我們的整體生產銷售已增加。

財務資料

按地理位置劃分的收入

於往績記錄期間，我們向中國內地及以外地區的客戶銷售產品。下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的收入明細(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	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國內地	306,745	44.5	371,149	39.2	495,630	43.0
韓國	323,788	47.0	517,650	54.8	590,252	51.3
中國台灣	45,250	6.6	39,485	4.2	44,795	3.9
日本	10,935	1.6	14,453	1.5	19,333	1.7
其他地區 ⁽¹⁾	1,988	0.3	2,370	0.3	1,584	0.1
合計	688,706	100.0	945,107	100.0	1,151,594	100.0

附註：

(1) 其他地區包括新加坡及馬來西亞。

於往績記錄期間，我們來自中國內地及海外的收入均持續增長，原因是我們加強與現有國內及海外客戶的關係。具體而言，於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間的最大客戶(於韓國註冊成立)分別對我們的收入貢獻人民幣271.8百萬元、人民幣456.3百萬元及人民幣518.7百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間的第二大客戶(國內客戶)分別對我們的收入貢獻人民幣92.0百萬元、人民幣81.7百萬元及人民幣187.2百萬元。

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要由(i)材料；(ii)製造開支及間接費用；及(iii)人工組成。我們的銷售成本由2023年的人民幣617.6百萬元增加23.2%至2024年的人民幣761.1百萬元，主要是由於我們的產量大幅增加導致材料以及製造開支及間接費用增加。我們的銷售成本由2024年的人民幣761.1百萬元增加3.0%至2025年的人民幣783.8百萬元，主要是由於銅基產品及鎳基產品的銷量增加導致製造開支及間接費用增加，部分被材料減少所抵銷，原因是鎳塊與鎳珠的原材料價格下降。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣617.6百萬元、人民幣761.1百萬元及人民幣783.8百萬元，佔總收入的89.6%、80.5%及68.1%。

下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細(以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
材料	366,886	59.4	464,118	61.0	461,630	58.9
製造間接費用	165,710	26.8	214,127	28.1	231,859	29.6
人工	52,715	8.6	69,447	9.1	82,361	10.5
存貨減值	32,271	5.2	13,381	1.8	7,948	1.0
合計	617,582	100.0	761,073	100.0	783,798	100.0

財務資料

下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
鎳基產品	440,656	71.4	531,197	69.8	546,188	69.7
銅基產品	66,228	10.7	99,240	13.0	88,823	11.3
銀粉	20,662	3.3	39,849	5.2	49,040	6.3
合金粉末	4,311	0.7	4,192	0.6	10,078	1.3
其他 ⁽¹⁾	85,725	13.9	86,595	11.4	89,669	11.4
與客戶合約的成本	617,582	100.0	761,073	100.0	783,717	100.0
租賃 ⁽²⁾	—	—	—	—	81	0.0
合計	617,582	100.0	761,073	100.0	783,798	100.0

附註：

(1) 其他包括廢料的銷售成本。

(2) 租賃成本佔總成本的比例不足0.1%。

鎳基產品和銅基產品的銷售成本於往績記錄期間佔我們總銷售成本的極大部分。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣71.3百萬元增加158.3%至2024年的人民幣184.2百萬元，主要由於鎳基產品銷量的增加。我們的毛利率由2023年的10.4%增至2024年的19.5%，主要是由於(i)鎳基產品的銷售量增加及平均售價上升，而這是受高性能MLCC需求增加的推動；及(ii)單位固定成本下降。

我們的毛利由2024年的人民幣184.2百萬元增加99.8%至2025年的人民幣368.0百萬元，且我們的毛利率由2024年的19.5%增至2025年的31.9%。該等增加主要歸因於我們鎳基產品的平均售價上升，而這主要得益於行業驅動的產品升級及迭代促進我們的鎳基產品組合優化，特別是針對我們的海外市場。

下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
鎳基產品	59,592	11.9	153,368	22.4	315,517	36.6
銅基產品	11,780	15.1	22,728	18.6	32,628	26.9
銀粉	3,676	15.1	4,248	9.6	3,583	6.8
合金粉末	(33)	(0.8)	3,304	44.1	16,534	62.1
其他 ⁽¹⁾	(3,891)	(4.8)	386	0.4	(385)	(0.4)
與客戶合約的毛利	71,124	10.3	184,034	19.5	367,877	31.9
租賃	201	100.0	203	100.0	88	52.0
合計	71,325		184,237		367,965	

附註：

(1) 其他包括銷售廢料產生的毛（虧損）利潤。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

其他收入及其他開支

於往績記錄期間，我們的其他收入及其他開支主要包括(i)政府補助、(ii)利息收入及(iii)增值稅抵扣優惠。下表載列於所示年度我們的其他收入淨額及其他開支明細：

其他收入

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
政府補助	9,303	57.6	9,245	41.5	9,276	60.3
銀行利息收入	4,453	27.6	1,912	8.6	697	4.6
增值稅(「VAT」) 抵扣優惠	2,114	13.1	10,607	47.6	4,511	29.3
其他 ⁽¹⁾	268	1.7	510	2.3	896	5.8
合計	16,138	100.0	22,274	100.0	15,380	100.0

附註：

(1) 其他主要包括與客戶的其他退稅和罰款收入。

其他開支

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
其他 ⁽¹⁾	(356)	100.0	(231)	100.0	(1,398)	100.0

附註：

(1) 其他主要包括處罰及捐贈。

其他收益及虧損

於往績記錄期間，我們的其他收益及虧損主要包括(i)衍生金融工具公允價值變動的(虧損)收益淨額；(ii)出售物業、廠房及設備的(虧損)收益淨額；(iii)提前終止使用權資產的收益淨額；及(iv)外匯收益(虧損)淨額。

下表載列於所示年度我們的其他收益及虧損明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
衍生金融工具公允價值變動的(虧損)收益淨額	(3,729)	(117.6)	(4,856)	(150.3)	2,800	(173.3)
處置／撤銷物業、廠房及設備(虧損)收益淨額	(100)	(3.2)	899	27.8	(1,856)	114.9
修改及提前終止使用權資產收益淨額	—	—	11	0.3	26	(1.6)
外匯收益(虧損)淨額	6,999	220.8	7,176	222.2	(2,586)	160.0
合計	3,170	100.0	3,230	100.0	(1,616)	100.0

財務資料

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(i)員工成本；(ii)業務發展開支；(iii)差旅開支；(iv)折舊；(v)辦公室開支；(vi)諮詢費用；(vii)樣品開支；及(viii)租賃開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣5.8百萬元、人民幣6.2百萬元及人民幣7.5百萬元，分別佔我們總收入的0.9%、0.7%及0.6%。

下表載列於所示年度我們的銷售及分銷開支明細(以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本	4,420	76.7	4,874	78.2	5,553	74.4
業務發展開支	785	13.6	938	15.0	943	12.6
差旅開支	483	8.4	375	6.0	311	4.2
折舊	8	0.1	8	0.1	9	0.1
辦公室開支	72	1.2	41	0.7	172	2.3
諮詢費用	1	0.0	1	0.0	99	1.3
樣品開支	—	—	—	—	325	4.4
租賃開支	—	—	—	—	52	0.7
合計	5,769	100.0	6,237	100.0	7,464	100.0

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)員工成本；(ii)折舊及攤銷；(iii)諮詢費用；(iv)辦公及其他開支；(v)水電開支；(vi)業務發展開支；(vii)租賃開支；(viii)物業保險費；(ix)汽車開支；(x)差旅開支；(xi)稅項及附加費；及(xii)融資成本。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣46.6百萬元、人民幣55.3百萬元及人民幣69.0百萬元，分別佔我們總收入的6.8%、5.8%及6.0%。

下表載列於所示年度我們的行政開支明細(以絕對金額及佔總行政開支的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本	17,723	38.0	18,563	33.6	27,168	39.4
折舊及攤銷	7,524	16.1	12,148	22.0	13,554	19.6
稅項及附加費	8,332	17.9	10,753	19.5	13,552	19.5
諮詢費用	5,029	10.8	6,787	12.3	7,598	11.0
辦公及其他開支	3,997	8.6	3,622	6.5	2,798	4.1
水電開支	646	1.4	646	1.2	1,162	1.7
業務發展開支	1,246	2.7	899	1.6	674	1.0
租賃開支	364	0.8	114	0.2	665	1.0
物業保險費	991	2.1	1,094	2.0	919	1.3
汽車開支	232	0.5	227	0.4	251	0.4
差旅開支	442	0.9	304	0.5	455	0.7
銀行費用	71	0.2	110	0.2	182	0.3
合計	46,597	100.0	55,267	100.0	68,978	100.0

財務資料

研發成本

於往績記錄期間，我們的研發成本主要包括：(i)員工成本；(ii)直接材料；(iii)折舊及攤銷；(iv)技術諮詢費用；(v)水電開支；(vi)專利代理費用；(vii)租賃開支；及(viii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的研發成本分別為人民幣68.5百萬元、人民幣50.2百萬元及人民幣48.0百萬元，分別佔我們總收入的10.0%、5.3%及4.2%。

下表載列於所示年度我們的研發開支明細(以絕對金額及佔總研發開支的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本	26,011	38.0	20,287	40.4	22,392	46.7
直接材料	30,142	44.0	23,462	46.7	19,766	41.2
折舊及攤銷	5,053	7.4	3,341	6.7	3,702	7.7
技術諮詢費	2,447	3.6	206	0.4	—	—
水電開支	2,520	3.7	2,471	4.9	1,705	3.5
租賃開支	851	1.2	43	0.1	—	—
其他 ⁽¹⁾	1,456	2.1	369	0.8	429	0.9
合計	68,480	100.0	50,179	100.0	47,994	100.0

附註：

(1) 其他包括代理費及雜項開支。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

就貿易及其他應收款項而言，我們確認預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)。我們於2023年錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損撥回人民幣2.8百萬元；於2024年及2025年則分別錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損淨額人民幣0.1百萬元及人民幣7.1百萬元。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
已確認的撥備(回撥)淨額：			
貿易應收款項	(2,354)	105	7,123
其他應收款項	(405)	(51)	23
合計	(2,759)	54	7,146

財務資料

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本包括銀行借款利息、貼現票據及租賃負債。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣5.0百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣3.5百萬元，分別佔我們總收入的0.7%、0.4%及0.3%。下表載列於所示年度我們的融資成本明細(以絕對金額及佔總融資成本的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
銀行借款利息	4,014	80.9	2,825	69.4	2,526	71.2
貼現票據利息	—	—	389	9.6	—	—
租賃負債利息	949	19.1	857	21.0	1,020	28.8
合計	4,963	100.0	4,071	100.0	3,546	100.0

應佔聯營公司業績

我們的應佔聯營公司業績主要指我們應佔聯營公司光科新材(我們於2024年收購其股權)及上海創新醫療科技有限公司(我們於2025年收購其股權)的淨利潤或虧損，使用權益法入賬。我們於2023年、2024年及2025年的應佔聯營公司業績分別為零、人民幣1.4百萬元及人民幣2.7百萬元。

所得稅抵免(開支)

我們於2023年的所得稅抵免為人民幣0.5百萬元，而2024年及2025年的所得稅開支分別為人民幣4.9百萬元及人民幣23.3百萬元。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)及《企業所得稅法實施條例》，中國附屬公司於往績記錄期間的企業所得稅稅率為25%，除非其獲得以下稅項豁免。於往績記錄期間，本公司及一家中國附屬公司符合高新技術企業資格，並按15%的優惠稅率繳納所得稅。該資格每三年由中國有關稅務機關審查一次。

截至最後實際可行日期，我們並無與任何稅務機構存在任何糾紛。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭受任何稅務調查、問詢、繳納處罰或附加費。

年內(虧損)/利潤

我們於2023年錄得虧損人民幣32.3百萬元，而於2024年及2025年分別錄得利潤人民幣87.4百萬元及人民幣219.2百萬元。

經營業績的討論

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945.3百萬元增加21.8%至2025年的人民幣1,151.8百萬元，主要由於我們持續優化產品組合。具體而言：

- 我們來自鎳基產品的收入由2024年的人民幣684.6百萬元增加25.9%至2025年的人民幣861.7百萬元，主要歸因於我們鎳基產品的平均售價由2024年每噸人民幣481.7千元增至

財務資料

2025年每噸人民幣595.0千元。儘管我們的鎳基產品銷量僅由2024年的1,421.2噸小幅增加至2025年的1,448.1噸，但受下游MLCC應用規格升級以及下游高端鎳粉需求持續增長的推動，我們的鎳基產品組合有所改善。

- 我們來自合金粉末的收入由2024年的人民幣7.5百萬元增加255.0%至2025年的人民幣26.6百萬元，主要由於(i)平均售價由2024年每噸人民幣600.0千元增至2025年每噸人民幣644.3千元；及(ii)銷量由2024年的12.5噸增至2025年的41.3噸，而AI服務器行業的發展進一步推動了該增長趨勢。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣761.1百萬元增加3.0%至2025年的人民幣783.8百萬元，顯著低於同期收入增長。銷售成本的增加主要是由於製造費用及間接費用由2024年的人民幣214.1百萬元增至2025年的人民幣231.9百萬元，原因是銅基產品的銷量由150.6噸增至200.6噸及鎳基產品的銷量由1,421.2噸增至1,448.1噸，部分被材料由人民幣464.1百萬元降至人民幣461.6百萬元所抵銷，這是由於鎳塊及鎳珠原材料價格下降。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣184.2百萬元增加99.8%至2025年的人民幣368.0百萬元，且我們的毛利率由2024年的19.5%增至2025年的31.9%。

- 鎳基產品的毛利由2024年的人民幣153.4百萬元增加105.7%至2025年的人民幣315.5百萬元，對應的毛利率由22.4%上升至36.6%。毛利及毛利率增加主要源自行業驅動的產品升級及迭代，助力我們優化產品組合，尤其是在海外市場。
- 銅基產品的毛利由2024年的人民幣22.7百萬元增加43.6%至2025年的人民幣32.6百萬元，對應的毛利率由18.6%上升至26.9%。這主要源自銷量由150.6噸增加至200.6噸，致使單位固定成本因規模經濟效應而下降，部分被平均售價下跌所抵銷，平均售價下跌源於銅基產品的產品組合發生變化，售價較低的銅粉所佔比例有所增加。

其他收入及其他開支

我們的其他收入及其他開支由2024年的人民幣22.0百萬元減少36.6%至2025年的人民幣14.0百萬元，主要由於(i)增值稅加計抵減優惠由2024年的人民幣10.6百萬元減至2025年的人民幣4.5百萬元，原因是有關增值稅加計抵減優惠的政府政策發生變動，及(ii)銀行利息收入由2024年的人民幣1.9百萬元減至2025年的人民幣0.7百萬元，主要由於利率及現金結餘下降。

其他收益及虧損

2025年，我們錄得匯兌虧損淨額人民幣2.6百萬元，而2024年則為淨收益人民幣7.2百萬元。相關淨虧損主要由於2025年人民幣兌美元升值，而我們的海外銷售主要以美元結算。由於設備改造及

財務資料

升級需要出售舊固定資產，於2025年產生出售物業、廠房及設備的虧損淨額人民幣1.9百萬元，而2024年則為收益淨額人民幣0.9百萬元。該虧損部分被衍生金融工具公允價值變動收益增加人民幣2.8百萬元所抵銷，而這主要由於我們進行外匯對沖。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣6.2百萬元增加19.7%至2025年的人民幣7.5百萬元，主要是由於隨著銷售額的增長，銷售人員的工資和佣金增加，導致員工成本由2024年的人民幣4.9百萬元增加13.9%至2025年的人民幣5.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣55.3百萬元增加24.8%至2025年的人民幣69.0百萬元，主要是由於(i)行政及管理人員數量大幅增加，導致員工成本由2024年的人民幣18.6百萬元增加46.4%至2025年的人民幣27.2百萬元；及(ii)稅項及附加費由人民幣10.8百萬元增至人民幣13.6百萬元，與我們收入增長保持一致。

研發成本

我們的研發成本由2024年的人民幣50.2百萬元減少4.4%至2025年的人民幣48.0百萬元，主要是由於直接材料成本下降，由2024年的人民幣23.5百萬元減至2025年的人民幣19.8百萬元，這主要歸因於部分研發項目的完成，以及新項目尚未開始實質性投資。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由2024年的人民幣0.1百萬元增至2025年的人民幣7.1百萬元，主要是由於2025年整體貿易應收款項因我們收入增長而較2024年增加。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣4.1百萬元下降12.9%至2025年的人民幣3.5百萬元，主要原因是2024年大額償還若干銀行貸款。

應佔聯營公司業績

我們應佔聯營公司業績由2024年的人民幣1.4百萬元增加98.0%至2025年的人民幣2.7百萬元，主要是因為我們於2025年收購了上海創新醫療科技有限公司約9.1%的股權。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣4.9百萬元增加380.1%至2025年的人民幣23.3百萬元，主要由於收入增長導致我們的稅前利潤總額增加所致。

年內利潤

由於上述原因，我們的純利由2024年的人民幣87.5百萬元增至2025年的人民幣219.2百萬元。

財務資料

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688.9百萬元增加37.2%至2024年的人民幣945.3百萬元，主要由於用於消費電子的高端MLCC產品的需求迅速增長，導致對本公司鎳基產品的需求增加。具體而言：

- 我們來自鎳基產品的收入由2023年的人民幣500.3百萬元增加36.8%至2024年的人民幣684.6百萬元，主要是由於受高性能MLCC需求增加及高端鎳粉銷售逐步復甦所推動，(i) 鎳基產品的銷量由2023年的1,045.2噸增至2024年的1,421.2噸；及(ii) 平均售價由2023年的每噸人民幣478.6千元增至2024年的每噸人民幣481.7千元。
- 我們來自銅基產品的收入由2023年的人民幣78.0百萬元增加56.4%至2024年的人民幣122.0百萬元，主要是由於銅基產品的銷量由2023年的82.5噸增加到2024年的150.6噸，有關增幅主要是受MLCC行業客戶需求增加所推動，部分被平均售價由2023年的每噸人民幣945.2千元降至2024年的每噸人民幣809.9千元所抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣617.6百萬元增加23.2%至2024年的人民幣761.1百萬元，主要是由於製造費用及間接費用由2023年的人民幣165.7百萬元增至2024年的人民幣214.1百萬元，有關增幅乃主要由於我們的鎳基產品產量由2023年的1,119.8噸增至2024年的1,414.5噸。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣71.3百萬元增加158.3%至2024年的人民幣184.2百萬元，主要由於鎳基產品及銅基產品銷量的增加。我們的毛利率由2023年的10.4%增至2024年的19.5%，主要是由於鎳基產品及銅基產品產量增加導致單位固定成本下降，主要是受高性能MLCC需求增加的推動。

其他收入及其他開支

我們的其他收入及其他開支由2023年的人民幣15.8百萬元增加39.7%至2024年的人民幣22.0百萬元，主要由於增值稅加計抵減優惠由2023年的人民幣2.1百萬元增至2024年的人民幣10.6百萬元，乃由於本公司其中一家子公司於2024年符合增值稅加計抵減的相關政府政策的資格。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣3.2百萬元及人民幣3.2百萬元，主要是由於人民幣貶值導致外匯收益淨額由2023年的人民幣7.0百萬元增至2024年的人民幣7.2百萬元，部分被衍生金融工具公允價值變動虧損淨額因外匯對沖由2023年的人民幣3.7百萬元增至2024年的人民幣4.9百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣5.8百萬元增加8.1%至2024年的人民幣6.2百萬元，主要是由於隨著銷售額的增長，銷售人員的工資和佣金增加，導致員工成本由2023年的人民幣4.4百萬元增至2024年的人民幣4.9百萬元。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣46.6百萬元增加18.6%至2024年的人民幣55.3百萬元，主要是由於(i)折舊及攤銷因當時閒置的設施由2023年的人民幣7.5百萬元增至2024年的人民幣12.1百萬元；及(ii)法律及專業服務的諮詢費由2023年的人民幣5.0百萬元增至2024年的人民幣6.8百萬元。

研發成本

我們的研發成本由2023年的人民幣68.5百萬元減少26.7%至2024年的人民幣50.2百萬元，主要是由於直接材料及員工成本下降，這主要歸因於部分研發項目的完成。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們於2023年錄得減值虧損撥回淨額人民幣2.8百萬元，而於2024年錄得減值損失淨額人民幣0.1百萬元。2023年錄得淨撥回主要由於2022年至2023年的貿易應收款項減少，導致就貿易應收款項確認的預期信貸虧損撥備相應減少，因而撥回先前已確認的減值虧損。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣5.0百萬元減少18.0%至2024年的人民幣4.1百萬元，主要是由於2024年償還了2023年獲得的若干銀行貸款。

應佔聯營公司業績

我們的應佔聯營公司業績由2023年的零增至2024年的人民幣1.4百萬元，主要原因是我們於2024年收購了光科新材約19.0%的股本權益。

所得稅抵免(開支)

我們於2024年錄得所得稅開支人民幣4.9百萬元，主要是由於2024年的稅前利潤人民幣92.3百萬元，而於2023年錄得所得稅抵免人民幣0.5百萬元，乃由於收入增長導致我們的稅前利潤總額增加。

年內(虧損)利潤

由於上述原因，我們於2023年錄得虧損淨額人民幣32.3百萬元，而於2024年錄得純利人民幣87.5百萬元。

財務資料

節選綜合財務狀況表項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動資產			
物業、廠房及設備	995,326	942,240	1,224,155
使用權資產	113,113	113,705	115,964
無形資產	5,142	4,448	3,776
於聯營公司的權益	—	624	72,901
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	—	14,155	14,155
遞延稅項資產	13,923	18,781	18,927
購置物業、廠房及設備所付按金	19,146	31,531	8,744
	<u>1,146,650</u>	<u>1,125,484</u>	<u>1,458,622</u>
流動資產			
存貨	434,507	288,821	306,211
貿易及其他應收款項	229,567	240,651	415,063
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據	34,382	33,471	41,008
預繳稅款	873	1,668	372
受限制銀行餘額	8	7,298	6,028
現金及現金等價物	95,732	89,807	37,220
	<u>795,069</u>	<u>661,716</u>	<u>805,902</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	172,765	91,979	201,949
應納稅款	579	2,512	3,225
銀行借款	140,125	80,000	260,077
衍生金融工具	37	4,504	30
租賃負債	5,273	4,912	7,028
合同負債	1,445	906	11,389
遞延收入	5,912	7,342	6,079
	<u>326,136</u>	<u>192,155</u>	<u>489,777</u>
流動資產淨值	<u>468,933</u>	<u>469,561</u>	<u>316,125</u>
總資產減流動負債	<u>1,615,583</u>	<u>1,595,045</u>	<u>1,774,747</u>
非流動負債			
租賃負債	15,221	18,677	21,479
遞延收入	22,083	41,327	38,416
	<u>37,304</u>	<u>60,004</u>	<u>59,895</u>
資產淨值	<u>1,578,279</u>	<u>1,535,041</u>	<u>1,714,852</u>

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們非流動資產及負債的組成部分。

	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	995,326	942,240	1,224,155
使用權資產	113,113	113,705	115,964
無形資產	5,142	4,448	3,776
於聯營公司的權益	—	624	72,901
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	—	14,155	14,155
遞延稅項資產	13,923	18,781	18,927
購置物業、廠房及設備所付按金	19,146	31,531	8,744
非流動資產總值	1,146,650	1,125,484	1,458,622
非流動負債			
租賃負債	15,221	18,677	21,479
遞延收入	22,083	41,327	38,416
非流動負債總額	37,304	60,004	59,895

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備包括(i)樓宇；(ii)廠房及機器；(iii)車輛；(iv)租賃物業裝修；(v)電腦設備；及(vi)在建工程。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)	
樓宇	450,189	438,592	470,980
廠房及機器	448,605	435,189	591,350
車輛	1,176	1,195	1,506
租賃物業裝修	14,001	10,159	8,522
電腦設備	24,021	16,691	15,579
在建工程	57,334	40,414	136,218
合計	995,326	942,240	1,224,155

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣995.3百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣942.2百萬元，主要由於廠房及機器以及樓宇折舊。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣942.2百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣1,224.2百萬元，主要由於(i)廠房及設備增加，原因是我們額外購買粉體生產設備及相關

財務資料

設施，以支持我們四個現有工廠的產能擴充計劃；及(ii)我們在四個現有工廠新建產線，在建工程隨之增加。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產包括(i)租賃土地；(ii)租賃物業；及(iii)租賃機器。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
租賃土地	93,358	90,958	88,558
租賃物業	3,887	9,279	16,646
租賃機器	15,868	13,468	10,760
合計	113,113	113,705	115,964

截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的使用權資產保持相對穩定，分別為人民幣113.1百萬元及人民幣113.7百萬元。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣113.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣116.0百萬元，主要是由於為支持廣遷工廠產能擴充而租用額外設施，租賃物業隨之增加。

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們流動資產及負債的組成部分：

	截至12月31日			截至 4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年 (未經審計)
(人民幣千元)				
流動資產				
存貨	434,507	288,821	306,211	473,644
貿易及其他應收款項	229,567	240,651	415,063	429,530
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的應收票據	34,382	33,471	41,008	15,651
預繳稅款	873	1,668	372	12,257
受限制銀行餘額	8	7,298	6,028	28
現金及現金等價物	95,732	89,807	37,220	74,443
流動資產總值	795,069	661,716	805,902	1,005,553
流動負債				
貿易及其他應付款項	172,765	91,979	201,949	197,767
應納稅款	579	2,512	3,225	87
銀行借款	140,125	80,000	260,077	438,657
衍生金融工具	37	4,504	30	58
租賃負債	5,273	4,912	7,028	8,987
合同負債	1,445	906	11,389	32,137
遞延收入	5,912	7,342	6,079	5,342

財務資料

	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)
流動負債總額	<u>326,136</u>	<u>192,155</u>	<u>489,777</u>	<u>683,035</u>
流動資產淨值	<u>468,933</u>	<u>469,561</u>	<u>316,125</u>	<u>322,518</u>

我們於往績記錄期間錄得流動資產淨值。我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣468.9百萬元增加0.1%至截至2024年12月31日的人民幣469.6百萬元，主要是由於(i)貿易及其他應付款項減少人民幣80.8百萬元，主要是由於我們逐步完成建設項目，導致物業及設備相關的其他應付款項相應減少；及(ii)銀行借款減少人民幣60.1百萬元，主要為償還若干銀行借款所致，部分被存貨減少人民幣145.7百萬元所抵消，主要歸因於下游消費電子行業逐步復甦帶動去庫存。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣469.6百萬元減少32.7%至截至2025年12月31日的人民幣316.1百萬元，主要是由於(i)銀行借款增加人民幣180.1百萬元，主要是由於產能擴張所致；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣110.0百萬元，主要為與我們產能擴張相關的設備及材料應付款項，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣174.4百萬元所抵銷，主要是由於2025年第四季收入增加。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨主要包括(i)原材料；(ii)在製品；及(iii)成品。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	33,925	21,644	29,918
在製品	181,188	78,595	75,371
成品	<u>219,394</u>	<u>188,582</u>	<u>200,922</u>
合計	<u>434,507</u>	<u>288,821</u>	<u>306,211</u>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣434.5百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣288.8百萬元，主要是由於下游消費電子行業逐漸復甦，帶動了我們的去庫存進程，在產品及成品均隨之減少。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣288.8百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣306.2百萬元，主要是由於成品增加，而這主要歸因於AI服務器等應用推動了對高性能MLCC的需求穩步增長，為此我們將存貨維持在更適宜的水平，以支持生產排程及訂單履行。

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 (人民幣千元)	2025年
1年內	419,437	256,224	270,297
1年以上	15,070	32,597	35,914
合計	434,507	288,821	306,211

下表載列於所示期間我們存貨的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	276	173	139

附註：

- (1) 存貨週轉天數的計算方法是將一年內存貨的期初餘額及期末餘額的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以360天。

我們的存貨週轉天數由2023年的276天減至2024年的173天，並進一步減至2025年的139天，主要是由於(i)我們持續進行的去庫存工作；及(ii)銷售增長超過了存貨增長。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中的人民幣257.0百萬元或83.9%已被使用、消耗或出售。

貿易及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的貿易及其他應收款項包括(i)來自客戶合同的貿易應收款項；(ii)應收票據；(iii)預付開支；(iv)預付供應商款項；(v)租金、公用事業及其他按金；(vi)其他應收款項；及(vii)其他可收回稅項。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
來自客戶合同的貿易應收款項	192,111	194,015	324,200
減：信貸虧損撥備	(9,615)	(9,720)	(16,842)
應收票據	488	—	—
預付開支	2,520	437	1,127
預付供應商款項	12,275	12,266	40,986
租金、公用事業及其他按金	643	37	29
其他應收款項	561	445	541
其他可收回稅項	30,584	43,171	65,022
合計	229,567	240,651	415,063

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣229.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣240.7百萬元，主要由於其他可收回稅項有所增加，而這是由海外銷售帶來的出口退稅增加所致。我們的貿易及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣240.7百萬元增至截至2025年

財務資料

12月31日的人民幣415.1百萬元，主要由於(i)因2025年第四季度收入增加，來自客戶合同的貿易應收款項增加；及(ii)臨近年底原材料採購增加，向供應商的預付款項隨之增加。

我們通常授予客戶30至120天的信貸期。下表載列截至所示日期提計信貸虧損前我們的貿易及其他應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
0至90天	185,699	187,407	323,073
91至180天	6,355	5,285	400
181至365天	13	1,251	30
超過365天	44	72	697
合計	192,111	194,015	324,200

我們致力維持對未償應收款項的嚴格控制。我們的財務部門負責最大程度降低信貸風險。我們的高級管理層定期檢討未償餘額的可收回性，並於適當時為該等貿易應收款項計提減值撥備。

我們認為，基於以下因素，一年以上賬齡的貿易及其他應收款項並不存在可收回性問題：(i)我們穩健的信貸風險管理制度，其中包括信貸評核及量身定製的信貸政策；(ii)嚴格的內部措施，加強貿易及其他應收款項的催收及管理。例如，客戶收款的及時性與相關員工的佣金掛鉤；(iii)我們客戶的可靠性和結算往績記錄，這些客戶主要是業內知名公司，與我們保持長期穩定的關係；及(iv)我們牢固的客戶關係，且我們持續收到客戶付款。

下表載列於所示期間我們貿易應收款項的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	107	70	77

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數的計算法是將一年內貿易應收款項的期初餘額及期末餘額的平均值除以相關年度的收入，再乘以360天。

我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的107天降至2024年的70天，主要是由於(i)銷售額增加，但貿易應收款項並未相應大幅增加；及(ii)我們及時收回款項。我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的70天增至2025年的77天，主要是由於2025年第四季度收入增加。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日的貿易應收款項中的人民幣321.7百萬元或99.2%隨後已被結清。

財務資料

貿易及其他應付款項

於往績記錄期間內，我們的貿易及其他應付款項包括(i)貿易應付款項；(ii)應計開支；(iii)應計員工成本；(iv)施工應付款項；(v)其他應付款項；及(vi)其他應納稅款。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
貿易應付款項	31,711	24,238	55,389
應計開支	5,665	2,599	3,463
應計員工成本	28,205	27,547	39,569
施工應付款項	67,693	25,823	87,132
其他應付款項	29,924	3,834	2,897
其他應納稅款	9,567	7,938	13,499
合計	172,765	91,979	201,949

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣172.8百萬元減少46.8%至截至2024年12月31日的人民幣92.0百萬元，主要是由於(i)建設工程應付款項減少，這主要歸因於建設項目逐步完工；及(ii)與物業及設備相關的其他應付款項相應減少。

我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣92.0百萬元增加119.6%至截至2025年12月31日的人民幣201.9百萬元，主要是由於(i)與產能擴張有關的輔助材料及設備的貿易及其他應付款項增加；及(ii)員工總人數主要因我們增聘生產人員而由截至2024年12月31日的904人增至截至2025年12月31日的1,097人，進而導致應計員工成本增加。

供應商提供的信用期通常為0至60天。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
0至90天	25,012	20,323	41,874
91至180天	5,626	2,567	11,511
181至365天	642	1,078	1,816
365天以上	431	270	188
	31,711	24,238	55,389

下表載列於所示期間我們貿易應付款項的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	16	13	18

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數的計算法是將一年內貿易應付款項的期初餘額及期末餘額的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以360天。

財務資料

我們的貿易應付款項週轉天數於2023年為16天，2024年為13天，保持相對穩定。我們的貿易應付款項週轉天數由2024年的13天增至2025年的18天，主要由於臨近年底我們對輔助材料的採購增加。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日的貿易應付款項中的人民幣41.1百萬元或74.1%隨後已被結清。

合同負債

於往績記錄期間，我們的合同負債為因銷售銀粉而收到的交付前按金，即客戶根據當日銀價預付全款，而我們則鎖定該價格用於採購銀砂。我們的合同負債於截至2023年12月31日及截至2024年12月31日保持相對穩定，分別為人民幣1.4百萬元及人民幣0.9百萬元。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣0.9百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣11.4百萬元，主要是由於2025年臨近年底時，涉及客戶預付款的合同數量增加。

主要財務比率

下表載列於所示期間我們的若干主要財務比率。

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%)	不適用	37.2	21.8
毛利率(%)	10.4	19.5	31.9
純利率(%)	(4.7)	9.3	19.0
流動比率 ⁽¹⁾	2.4	3.4	1.6
速動比率 ⁽²⁾	1.1	1.9	1.0

附註：

(1) 流動比率等於截至相關日期的流動資產總值除以截至相關年末的流動負債總額。

(2) 速動比率等於流動資產(不包括存貨)除以截至相關年末的流動負債。

流動資金及資本資源

下表載列於所示期間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)		
經營活動所得現金淨額	179,721	295,093	134,713
投資活動所用現金淨額	(221,309)	(99,122)	(320,663)
融資活動(所用)／所得現金淨額	(45,532)	(206,712)	131,940
現金及現金等價物減少淨額	(87,120)	(10,741)	(54,010)
年初現金及現金等價物	178,886	95,732	89,807
外匯匯率變動影響	3,966	4,816	1,423
年末現金及現金等價物總額	95,732	89,807	37,220

財務資料

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們過往主要通過業務經營所得現金及短期營運資金貸款來滿足現金需求。於[編纂]後，我們擬通過業務經營所得現金及[編纂]為我們未來的資本需求提供資金。

經計我們可用的財務資源，包括手頭現金及現金等價物、經營現金流量、可用融資工具及[編纂]估計[編纂]。董事認為，我們擁有充足營運資金以滿足自本文件日期起計至少未來12個月的目前需求。

經營活動所得現金流量淨額

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣134.7百萬元，即我們的稅前利潤人民幣242.5百萬元，經以下因素進行調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣84.2百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣12.9百萬元及合同負債增加人民幣10.5百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣182.3百萬元及存貨增加人民幣25.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣295.1百萬元，即我們的稅前利潤人民幣92.3百萬元，經以下因素進行調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣79.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括存貨減少人民幣132.3百萬元，部分被貿易及其他應付款項減少人民幣8.3百萬元及貿易及其他應收款項增加人民幣16.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣179.7百萬元，其由除稅前虧損人民幣32.8百萬元經以下調整後得出：(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣71.8百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括存貨減少人民幣31.1百萬元、貿易及其他應付款項增加人民幣59.5百萬元及貿易及其他應收款項減少人民幣46.9百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據增加人民幣34.4百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣320.7百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣231.8百萬元；及(iii)為收購物業、廠房及設備而支付按金人民幣19.6百萬元，部分被出售物業、廠房及設備所得款項人民幣6.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣99.1百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣84.2百萬元；及(ii)就收購物業、廠房及設備支付的按金人民幣16.0百萬元，部分被出售物業、廠房及設備所得款項人民幣18.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣221.3百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣194.6百萬元；(ii)就收購物業、廠房及設備支付的按金人民幣19.1百萬元；及(iii)使用權資產付款人民幣12.6百萬元。

財務資料

融資活動(所用)／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131.9百萬元，主要歸因於(i)新籌集的銀行借款人民幣170.1百萬元；及(ii)貼現票據借款所得款項人民幣230.0百萬元，部分被(i)償還貼現票據借款人民幣170.0百萬元；(ii)償還銀行借款人民幣49.7百萬元；及(iii)已付股息人民幣39.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣206.7百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣190.1百萬元；及(ii)已付股息人民幣130.8百萬元，部分被(i)貼現票據借款所得款項人民幣80.0百萬元；及(ii)新籌集的銀行借款人民幣50.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣45.5百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣170.7百萬元；(ii)償還貼現票據借款人民幣119.7百萬元；及(iii)已付股息人民幣78.5百萬元，部分被(i)新籌集的銀行借款人民幣210.0百萬元；(ii)其他融資活動人民幣123.3百萬元所抵銷。

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日，以及2026年4月30日，我們的債務包括銀行借款以及租賃負債。下表載列截至所示日期的債務明細：

	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)			(未經審計)
流動				
銀行借款	140,125	80,000	260,077	438,657
租賃負債	5,273	4,912	7,028	8,987
小計	145,398	84,912	267,105	447,644
非流動				
租賃負債	15,221	18,677	21,479	28,658
小計	15,221	18,677	21,479	28,658
合計	160,619	103,589	288,584	476,302

銀行借款

我們的銀行借款均以人民幣計值。截至2023年、2024年、2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的銀行借款分別為人民幣140.1百萬元、人民幣80.0百萬元、人民幣260.1百萬元及人民幣438.7百萬元，主要用來補充營運資金。我們的銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣140.1百萬元減少42.9%至截至2024年12月31日的人民幣80.0百萬元，主要由於償還部分銀行借款。我們的銀行借款由截至2024年12月31日的人民幣80.0百萬元增加225.1%至截至2025年12月31日的人民幣260.1百萬元，並進一步增加68.7%至2026年4月30日的人民幣438.7百萬元，主要由於擴大產能。截至2026年4月30日，我們所有的銀行借款均無抵押且無擔保。

於往績記錄期間，我們銀行借款的實際年利率約為0.65%至3.9%。截至2026年4月30日，我們尚有人民幣336.3百萬元的未使用銀行融通。

財務資料

詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們所有未償還債務中均無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，亦未出現任何契諾違約。我們的董事進一步確認，於同一期間，我們未遇到任何借款困難、借款違約或違反契諾的情況。

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們在中國大陸的租賃合約有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們分別確認的租賃負債總額為人民幣20.5百萬元、23.6百萬元、28.5百萬元及37.6百萬元。我們租賃負債的波動主要由於期內簽訂新租約以支持我們的業務擴張。

債務報表

除上文所披露者外，截至2026年4月30日，即用於確定我們債務的最後實際可行日期，我們沒有任何未償還的按揭、押記、債權證、其他已發行的債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、分期付款承諾、擔保或其他重大或有負債。自2026年4月30日至本文件日期，除上文所披露者外，我們的董事已確認，我們的債務情況沒有重大變化。

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

資本開支

我們的資本開支主要與物業、廠房及設備相關，主要用於擴充我們的產能。於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣205.2百萬元、人民幣42.4百萬元及人民幣374.3百萬元。我們主要以業務經營所得現金及營運資金貸款為該等開支提供資金。

於[編纂]後，我們將繼續產生資本開支以拓展業務。我們計劃主要以經營所得現金流量為計劃的資本開支提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可根據我們的發展計劃，或根據市場狀況及我們認為適當的其他因素，調整任何特定年份的資本開支。

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69.8百萬元、人民幣112.2百萬元及人民幣151.4百萬元，該等資本承擔與工廠設施及機器建設有關。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外承擔或安排。

財務資料

轉讓定價安排

於往績記錄期間，我們主要在中國大陸及日本的實體之間進行集團內部交易，具體包括：(i)中國製造實體之間供應半成品及成品；及(ii)中國及日本分銷實體分銷原材料及成品。

根據中國大陸的轉讓定價法律法規以及經濟合作與發展組織(「經合組織」)的轉讓定價指南，關聯方交易須接受相關稅務機關的審查，且相關轉讓定價安排通常須遵循公平原則。經評估我們於往績記錄期間的轉讓定價安排，我們的董事認為，從中國大陸及經合組織轉讓定價的角度來看，我們的轉讓定價交易及相關安排總體上符合公平原則。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期我們未因該等集團內部交易而受到稅務機關的任何詢問、審計、調查或質疑。

關聯方交易

有關於往績記錄期間我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註40。

董事認為，本文件附錄一會計師報告附註40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我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

有關市場風險的定性和定量披露

貨幣風險

我們存在外幣銷售，使我們面臨外幣風險，該風險主要源於美元波動，而我們並未面臨重大外幣風險。管理層監控外匯風險敞口，並將在需要時考慮對重大外匯風險敞口進行對沖。

於報告期末，我們以重大外幣計值的貨幣資產及貨幣負債的賬面值如下：

資產

	資產			負債		
	截至12月31日止年度			截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)					
美元	160,535	173,063	206,654	193	—	16
日元	1,152	1,106	1,719	120	111	115

敏感度分析

下表詳述我們對人民幣兌相關外幣升值及貶值5%的敏感度。5%為向主要管理人員內部匯報外幣風險時採用的敏感度比率，代表管理層對匯率合理可能變動的評估。敏感度分析僅包括未結清的以外幣計值貨幣項目，並於各報告期末就外幣匯率5%的變動調整其換算。下表正數表示人民幣兌相關貨幣升值時，截至2023年12月31日止年度的除稅後虧損減少，以及截至2023年、2024年及2025年

財務資料

12月31日止年度的除稅後利潤增加。倘人民幣兌相關貨幣貶值5%，則將對損益產生等額相反影響，且下列金額將為負數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
對損益的影響			
美元	(6,815)	(7,355)	(8,782)
日元	(52)	(42)	(68)

管理層認為，由於年末風險敞口並不反映相關年度內的風險敞口，故敏感度分析並不代表內在外匯風險。

利率風險

我們面臨與按固定利率計息的銀行借款及租賃負債有關的公允價值及現金流量利率風險。我們亦面臨與浮動利率銀行結餘及銀行借款有關的現金流量利率風險。

我們基於利率水平及利率前景，評估利率波動可能產生的潛在影響，以此管理我們的利率風險敞口。我們的管理層會審閱固定利率與浮動利率借款的佔比，並確保該佔比處於合理區間。

敏感度分析

下列敏感度分析乃根據各報告期末的利率風險敞口釐定。該分析的編製乃假設各報告期末未結清的金融工具於整個年度均未結清。向主要管理人員內部匯報利率風險時，採用浮動利率銀行借款增加或減少50個基點，代表管理層對利率合理可能變動的評估。銀行結餘不包括在敏感度分析內，乃由於我們的管理層認為，浮動利率銀行結餘所產生的現金流量利率風險敞口並不重大。

倘利率上升／下降50個基點而所有其他變量維持不變，則本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的除稅後虧損將分別增加／減少人民幣596,000元、零及人民幣85,000元，主要歸因於我們面臨浮動利率銀行借款的利率風險。

信貸風險及減值評估

信貸風險指本集團及本公司的交易對手未能履行合同義務而導致本集團及本公司產生財務虧損的風險。本集團的信貸風險敞口主要歸因於貿易及其他應收款項、受限制銀行存款及銀行結餘，而本公司的信貸風險敞口則主要歸因於應收附屬公司款項及貿易應收款項。本集團及本公司並未持有任何抵押品或其他信貸增級工具以彌補與我們金融資產相關的信貸風險。

財務資料

客戶合同產生的貿易應收款項

於2023年、2024年及2025年12月31日，本集團面臨信貸風險集中的情況，分別有39.55%、51.78%及51.10%的貿易應收款項來自客戶A。為盡可能降低信貸風險，我們管理層已委派團隊負責釐定信貸限額及信貸審批。在接受任何新客戶前，本集團及本公司會評估每位潛在客戶的信貸質素，為每位客戶界定信貸評級及限額，並由管理層定期審閱。其他監察程序已經到位，以確保採取跟進行動收回逾期債務。就此而言，管理層認為本集團及本公司的信貸風險已顯著降低。

此外，我們在預期信貸虧損模型下對個別已發生信貸減值的貿易應收款項進行減值評估。其餘貿易應收款項則基於客戶賬齡分析集體評估減值。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，本集團分別於損益（撥回）確認減值虧損人民幣(2,354,000)元、人民幣105,000元及人民幣7,123,000元。本公司貿易應收款項的減值虧損並不重大。定量披露的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註40。

其他應收款項

本集團的其他應收款項以及本公司的其他應收款項及應收附屬公司款項的信貸風險乃透過內部程序進行管理。在墊付任何款項前會調查每名交易對手的信貸質素。我們亦積極監控各債務人的未償還款項，並及時識別任何信貸風險，以降低信貸相關虧損的風險。

此外，本集團及本公司在預期信貸虧損模型下對個別已發生信貸減值的其他應收款項進行減值評估。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，本集團分別於損益確認減值虧損撥回人民幣405,000元、減值虧損撥回人民幣51,000元及減值虧損人民幣23,000元。本公司其他應收款項的預期信貸虧損並不重大。

銀行結餘

由於交易對手為獲國際信貸評級機構給予高信貸評級的信譽良好的銀行，故銀行結餘的信貸風險有限。本集團參考外部信貸評級機構發佈的有關各自信貸評級級別的違約概率及違約損失率資料，對銀行結餘評估12個月預期信貸虧損。基於交易對手較低的平均虧損率，並無確認重大12個月預期信貸虧損。

流動性風險

在流動性風險管理方面，我們監控並維持管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為本集團的營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。我們的管理層監控銀行借款的使用情況並確保遵守貸款契約。

我們依賴銀行借款作為流動資金的重要來源。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們可用的未動用短期貸款融資分別為人民幣320,000,000元、人民幣180,000,000元及人民幣360,000,000元。

考慮到上述各項銀行融資下短期貸款融資的可用融資總額，截至2023年、2024年及2025年12月31日，本集團未動用銀行融資總額分別為人民幣179,875,000元、人民幣100,000,000元及人民幣99,923,000元。

財務資料

股息

於2023年、2024年及2025年，我們分別向股東宣派股息人民幣78.5百萬元、人民幣130.8百萬元及人民幣39.2百萬元。根據《中華人民共和國公司法》及《上市公司監管指引第3號——上市公司現金分紅（2025年）》等中國法律法規以及我們的組織章程細則，我們每年派發一次現金股息，金額不低於當前年度可分派利潤的10%。

未來的利潤分派可採取現金股息、股票股息或現金股息與股票股息相結合的形式。任何建議股息分派均須由董事會酌情決定，並經股東大會批准。董事會可能在考慮我們的經營業績、財務狀況、運營需求、資本需求、股東權益及董事會認為相關的任何其他條件後建議於未來分派股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們約有人民幣675.9百萬元的保留盈餘可供分派予股東。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計[編纂]開支將約為[編纂]百萬港元（假設[編纂]為每股[編纂]港元且[編纂]未獲行使），佔[編纂]總額的[編纂]%。我們預期將產生[編纂]開支約[編纂]百萬港元，其中約[編纂]百萬港元預期將於綜合損益表中確認為行政開支，而約[編纂]百萬港元預期將於[編纂]時直接於權益中扣除。董事預計該等開支不會對我們2026年的經營業績產生重大影響。我們的[編纂]開支按性質分為(i)約為[編纂]百萬港元的[編纂]佣金及酌情費用；及(ii)約為[編纂]百萬港元的[編纂]相關開支，其中包括約為[編纂]百萬港元的法律顧問及申報會計師費用及開支，以及約為[編纂]百萬港元的其他費用及開支。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

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，直至本文件日期，我們自2025年12月31日（即本文件附錄一的報告期間的結束日）以來的財務或交易狀況或前景概無重大不利變動，自2025年12月31日以來亦無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事宜。

《上市規則》規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無須根據《上市規則》第13.13至13.19條的規定作出披露的情況。