

財務資料

以下討論及分析應與附錄一會計師報告所載的本公司綜合財務報表，連同隨附附註一並閱讀。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，當中涉及風險和不確定因素。該等陳述基於我們依據經驗以及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的看法以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能與前瞻性陳述所預測者存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者存在重大差異的因素包括(但不限於)本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」以及其他章節所論述的因素。

概覽

我們是中國內地領先的新能源導電碳材料科技公司，以創新為引領、以客戶需求為導向，通過我們的核心競爭優勢持續推動可持續發展，旨在成為全球領先新能源導電碳材料科技公司。

我們的收入保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣324.0百萬元及人民幣314.7百萬元，並於2025年增加185.1%至人民幣897.3百萬元。我們於2023年錄得年度利潤人民幣13.9百萬元，於2024年錄得年度虧損人民幣37.4百萬元，並於2025年錄得年度利潤人民幣59.5百萬元。我們的經調整淨利潤／(虧損)（非國際財務報告準則指標）乃經加回(i)[編纂]及(ii)以權益結算的股份支付開支後調整，2023年為人民幣16.3百萬元，於2024年錄得經調整淨虧損人民幣33.0百萬元，並於2025年錄得經調整淨利潤人民幣67.1百萬元。

編製基準

2023年、2024年及2025年12月31日的綜合財務狀況表，以及截至2023年、2024年及2025年12月31日止各年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及重大會計政策資料及其他解釋性資料（「歷史財務資料」）已根據所有適用的國際財務報告準則編製。

歷史財務信息已按照國際財務報告準則會計準則編製，包括國際會計準則理事會批准的所有準則和詮釋。於整個往績記錄期間，編製歷史財務資料時已貫徹應用於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則連同相關過渡條文。進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.1。

影響我們經營業績的主要因素

下游市場需求

我們的業務表現受到下游市場規模及客戶對更先進新能源電池產品需求的影響。全球新能源電池市場的整體增長主要受對動力電池、儲能電池及消費電子電池日益增加的需求所驅動。作為新能源電池的關鍵組成部分，導電碳材料受益於新能源電池市場的擴張，進而推動了此類材料的需求增長。根據弗若斯特沙利文的資料，全球新能源導電碳材料的市場規模由2021年的人民幣51億元擴大至2025年的人民幣175億元，並預計於2030年達到人民幣522億元。

財務資料

中國新能源導電碳材料的市場規模亦呈現積極發展趨勢。隨著中國下游電池製造商日益專注於提高新能源電池的循環壽命、快充能力及能量密度，對先進導電碳材料(尤其是薄壁碳納米管產品)的需求預計將持續增長。因此，我們來自中國內地的收入佔比由2023年的57.5%增加至2024年的70.7%，並於2025年進一步增加至93.3%。此外，我們經歷了海外市場需求的波動。例如，2023年至2025年間，因海外市場需求波動，我們對海外客戶的銷售額出現了下滑。

與主要客戶的關係

我們與領先電池製造商建立及維持關係的能力，對我們的業務表現而言至關重要。新能源電池行業的特點在於嚴格的供應商資格認證流程、較長的產品驗證週期，以及材料供應商與下游電池製造商之間緊密的技術合作。該等行業特徵通常導致導電碳材料供應商形成長期的供應關係以及相對集中的客戶基礎。我們與主要客戶建立的良好關係對我們的業務表現作出了貢獻，且我們預計在不久的將來，我們的客戶集中度將維持在相對較高的水平。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們前五大客戶於各相關年度所產生之收入分別佔總收入的95.6%、94.2%及96.1%。最大客戶貢獻之收入分別佔總收入的45.9%、49.9%及74.9%。因此，我們最大客戶的採購計劃、產品組合及定價安排的變動，可能導致我們的銷量有所波動。該等變動亦可能影響我們的生產計劃及產能利用率，進而影響我們的收益及毛利率。此外，由於我們貿易應收款項的大部分歸屬於該等主要客戶，其結算時間可能會影響我們的應收賬款周轉率、營運資金狀況及經營現金流量。請參閱「業務－我們與客戶A的關係」。

我們堅定致力於通過提供具競爭力的產品來留住我們的主要客戶，以滿足其不斷變化的需求並支持其長期成功。與此同時，我們專注於吸引及獲取新客戶，以進一步加強我們的業務表現並推動可持續的財務增長。

於往績記錄期間，我們的現有產能大部分已用於滿足主要客戶的需求。隨著產能進一步提升，我們日後預計能夠通過服務更廣泛的客戶群並滿足其需求，進一步多元化客戶基礎，進而預計將逐步降低任何單一客戶需求波動對我們收入及經營業績的影響。

原材料成本與產品定價

我們生產過程中使用的原材料主要包括(i)碳源材料(如LNG、乙烯、丙烯、粗碳材料等)；(ii)溶劑；(iii)催化劑材料及(iv)分散劑材料。由於原材料佔我們銷售成本的重大部分，原材料價格的變動，尤其是碳源材料及溶劑價格的變動，可能直接影響我們的生產成本及毛利率。

對於若干產品，我們能夠傳導原材料價格波動的影響。對於根據長期合作安排向主要客戶供應的產品，售價調整未必始終與原材料成本變動同步。我們通過運營改進及持續提升生產效率來管控相關影響。此外，為緩解價格波動影響，我們採取雙軌採購策略。詳見「業務－我們的供應商－主要原材料及部件」。

財務資料

產品組合

我們的盈利能力一直且將持續受產品組合的影響，具體如下：

- 碳納米管產品毛利率通常高於導電炭黑產品，主要因其技術門檻更高，產品性能更佳；
- 按單位重量計算，碳納米管粉體毛利率普遍高於碳納米管漿料，主要由於碳納米管粉體是漿料的核心功能原料，而碳納米管漿料則由碳納米管粉體、溶劑及其他添加劑(如NMP)混合而成；
- 我們主要於海外市場銷售碳納米管粉體，內地市場則主要銷售碳納米管漿料，因此海外銷售毛利率一般高於境內銷售；
- 我們的薄壁及單壁碳納米管粉體的售價普遍高於傳統多壁碳納米管，乃由於薄壁及單壁碳納米管展現出結構獲得改善的特點，例如縱橫比更高，從而能夠形成更高效的導電網絡。同時，於往績記錄期間，若干新型單壁碳納米管產品尚處於產能爬坡初期。由於該等產品尚未完全實現規模經濟效益及工藝優化，其在商業化初期產生了較高的生產成本，相應導致毛利率水平較低。
- 我們於2023年主要銷售多壁碳納米管產品，2024年開始銷售少量薄壁與單壁碳納米管產品，並於2025年大幅提升薄壁碳納米管產品及新型單壁碳納米管的銷量。由於該等產品具有不同的定價及毛利率特徵，產品結構的變化影響了我們的整體毛利率。

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綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤／(虧損)(非國際財務報告準則計量指標)及經調整淨利潤／(虧損)率(非國際財務報告準則計量指標)作為額外的財務指標，這些指標並非國際財務報告準則會計準則所要求或根據該等準則呈報。我們相信，此等非國際財務報告準則計量指標通過消除某些項目的潛在影響，有助於比較不同年度以及不同公司之間的經營表現。我們認為，此等指標為[編纂]及其他人士理解及評估我們的綜合經營業績提供了有用信息，與其幫助我們管理層獲得有關理解及作出評估的方式相同。然而，我們呈報的經調整淨利潤／(虧損)(非國際財務報告準則計量指標)及經調整淨利潤／(虧損)率(非國際財務報告準則計量指標)可能無法與其他公司呈報的類似名稱指標進行比較。使用非國際財務報告準則計量指標作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與我們根據國際財務報告準則會計準則報告的經營業績或財務狀況分析孤立開來或作為替代。

財務資料

	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
年內溢利／(虧損).....	13,853	(37,402)	59,506
加回：			
[編纂] ⁽¹⁾	—	—	[編纂]
以權益結算的股份支付開支 ⁽²⁾	2,470	4,398	1,897
經調整淨利潤／(虧損)(非國際 財務報告準則計量指標).....	16,323	(33,004)	67,088
經調整淨利潤／(虧損)率(非國際 財務報告準則計量指標).....	5.0	(10.5)	7.5

附註：

- (1) [編纂]指就[編纂]產生的專業費用。
- (2) 以權益結算的股份支付開支主要指我們自僱員獲得服務作為我們權益工具對價的安排。預計以權益結算的股份支付開支不會導致未來的現金支付。

重要會計政策及估計

我們已確定對編製我們的綜合財務報表具有重要影響的若干會計政策。我們部分會計政策要求我們在涉及會計項目時應用估計、假設以及複雜的判斷。我們應用的估計和假設以及我們在應用會計政策時作出的判斷，對我們的財務狀況和經營業績有重大影響。我們的管理層基於過往經驗及其他因素(包括行業慣例和被視為在當時情況下屬合理的未來事件預期)評估此類估計、假設和判斷。往績記錄期間，管理層的估計或假設未與實際結果發生任何重大偏離，且我們未對這些估計或假設作出任何重大變更。我們預計在可預見的未來這些估計和假設不會有重大變化。對於理解我們的財務狀況和經營業績至關重要的重要會計政策、估計、假設和判斷的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

財務資料

經營業績

下表列示所示年度我們的綜合損益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	323,985	100.0	314,691	100.0	897,260	100.0
銷售成本	(216,063)	(66.7)	(246,537)	(78.3)	(694,687)	(77.4)
毛利	107,922	33.3	68,154	21.7	202,573	22.6
其他收入及收益	7,751	2.4	7,696	2.4	8,053	0.9
銷售及營銷開支	(3,773)	(1.2)	(3,894)	(1.2)	(3,033)	(0.3)
行政開支	(56,042)	(17.3)	(71,663)	(22.8)	(82,246)	(9.2)
研發開支	(37,675)	(11.6)	(36,811)	(11.7)	(50,524)	(5.6)
金融資產減值虧損淨額...	(1,173)	(0.4)	(672)	(0.2)	(3,027)	(0.3)
其他開支	(1,152)	(0.4)	(627)	(0.2)	(424)	0.0
財務成本	(3,764)	(1.2)	(4,788)	(1.5)	(7,674)	(0.9)
除稅前溢利／(虧損)	12,094	3.7	(42,605)	(13.5)	63,698	7.1
所得稅抵免	1,759	0.5	5,203	1.7	(4,192)	(0.5)
年內溢利／(虧損)	<u>13,853</u>	<u>4.3</u>	<u>(37,402)</u>	<u>(11.9)</u>	<u>59,506</u>	<u>6.6</u>

收入

下表列示所示年度我們按貨品類型劃分的收入明細，包括絕對金額及佔總收入的百分比。

	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	%
導電炭黑	152,277	47.0	160,634	51.0	160,338	17.9
碳納米管	169,449	52.3	153,040	48.6	732,161	81.6
– 碳納米管粉體	138,760	42.8	97,293	30.9	108,277	12.1
– 碳納米管漿料	30,689	9.5	55,747	17.7	623,884	69.5
石墨烯	2,047	0.6	103	0.1	–	–
其他 ⁽¹⁾	212	0.1	914	0.3	4,761	0.5
總計	<u>323,985</u>	<u>100.0</u>	<u>314,691</u>	<u>100.0</u>	<u>897,260</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括於生產線調試過程中所產生的產品銷售，該等產品未達到新能源電池應用規格，但適用於其他用途的產品，包括橡膠、輪胎及乾電池等應用。

財務資料

2025年與2024年的比較。我們的收入由2024年的人民幣314.7百萬元大幅增長至2025年的人民幣897.3百萬元，主要歸因於我們的碳納米管漿料產品收入顯著增加。具體而言，

- 來自導電炭黑的收入於2024年及2025年維持相對穩定，分別為人民幣160.6百萬元及人民幣160.3百萬元。
- 來自碳納米管的收入由2024年的人民幣153.0百萬元大幅增長至2025年的人民幣732.2百萬元，主要由於：
 - (i) 碳納米管粉體的收入由2024年的人民幣97.3百萬元增加11.3%至2025年的人民幣108.3百萬元，原因為我們於2025年開始銷售若干新單壁碳納米管粉體產品。
 - (ii) 碳納米管漿料的收入由2024年的人民幣55.7百萬元大幅增長至2025年的人民幣623.9百萬元，主要由於(i)動力電池應用及儲能系統電池應用需求增長推動下的薄壁碳納米管漿料市場需求不斷攀升；及(ii)客戶完成產品驗證程序後，對客戶A銷售薄壁碳納米管漿料的數量增加。

2024年與2023年的比較。我們的收入於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣324.0百萬元及人民幣314.7百萬元。具體而言，

- 來自導電炭黑的收入由2023年的人民幣152.3百萬元增加5.4%至2024年的人民幣160.6百萬元，主要歸因於與現有客戶加強合作帶動對客戶的導電炭黑銷量增加。
- 來自碳納米管的收入由2023年的人民幣169.4百萬元減少9.7%至2024年的人民幣153.0百萬元，主要歸因於碳納米管粉體的收入由2023年的人民幣138.8百萬元減少29.9%至2024年的人民幣97.3百萬元，主要由於2023年至2024年海外市場需求波動導致我們對海外客戶的銷量下降。

該減少部分被碳納米管漿料的收入由2023年的人民幣30.7百萬元增加81.4%至2024年的人民幣55.7百萬元所抵銷，主要由於我們銷售的碳納米管漿料增加所致，因為我們穩定擴大與我們現有國內客戶的商業合作。

於往績記錄期間，來自石墨烯的收入從2023年的人民幣2.0百萬元減少至2024年人民幣0.1百萬元並進一步減少至2025年的零元，主要由於市場需求減少，此乃歸因於石墨烯下游應用場景商業化降溫。

下表載列於往績記錄期間按與我們訂立銷售協議的直接客戶所在地劃分的收入明細：

	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	%
中國內地	186,160	57.5	222,436	70.7	836,718	93.3
海外	137,825	42.5	92,255	29.3	60,542	6.7
總計	323,985	100.0	314,691	100.0	897,260	100.0

附註：

- (1) 海外主要包括亞洲及歐洲。

財務資料

來自中國內地市場的收入佔比由2023年的57.5%增加至2024年的70.7%並於2025年進一步增加至93.3%，主要乃由於(i)在國內市場的有利發展趨勢以及與我們現有客戶的加強合作的推動下，國內客戶對我們的導電炭黑及碳納米管產品的需求增加；及(ii)2023年至2025年海外市場需求波動導致我們對海外客戶的銷量下降。

銷售成本

下表列示所示年度我們銷售成本的組成部分明細，包括絕對金額及佔總銷售成本的百分比。

	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	138,192	64.0	165,147	67.0	570,269	82.1
製造成本	44,698	20.7	49,530	20.1	73,015	10.5
運輸成本	14,445	6.7	16,399	6.7	28,262	4.1
勞工成本	13,139	6.1	11,290	4.6	19,182	2.8
其他	5,589	2.5	4,171	1.6	3,959	0.5
總計	216,063	100.0	246,537	100.0	694,687	100.0

用於我們產品生產的原材料是銷售成本的最大組成部分，主要包括(i)碳源材料；(ii)溶劑；(iii)催化劑材料；及(iv)分散劑材料。碳源材料成本合計分別佔2023年、2024年及2025年原材料成本的80.3%、77.6%及71.7%。

2025年與2024年的比較。我們的銷售成本從2024年的人民幣246.5百萬元增加181.8%至2025年的人民幣694.7百萬元，主要由於原材料採購增加，這與我們收入的增長相一致。

2024年與2023年的比較。我們的銷售成本從2023年的人民幣216.1百萬元增加14.1%至2024年的人民幣246.5百萬元，主要歸因於原材料採購增加，原因在於我們的導電炭黑及碳納米管漿料的銷量增加。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本，而毛利率指毛利除以收入所得的百分比。下表列示所示年度我們按貨品類型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
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
炭黑	20,622	13.5	18,624	11.6	14,701	9.2
碳納米管	90,865	53.6	53,297	34.8	203,276	27.8
– 碳納米管粉體	94,971	68.4	60,848	62.5	21,241	19.6
– 碳納米管漿料	(4,106)	(13.4)	(7,551)	(13.5)	182,035	29.2
石墨烯	953	46.6	49	47.6	–	–
其他 ⁽¹⁾	(2,340)	(1,103.8)	(609)	(66.6)	(11,298)	(237.3)
總計	107,922	33.3	68,154	21.7	202,573	22.6

附註：

- (1) 其他主要包括於生產線調試過程中所產生的產品銷售，該等產品未達到新能源電池應用規格，但適用於其他用途的產品，包括橡膠、輪胎及乾電池等應用。於往績記錄期間，其他所產生的毛損主要歸因於以低於生產成本的價格銷售該等產品。

2025年與2024年的比較。我們的毛利從2024年的人民幣68.2百萬元大幅增加至2025年的人民幣202.6百萬元。同年我們毛利率從21.7%上升至22.6%，主要由於我們的碳納米管漿料產品的銷售大幅增加。具體而言：

- 導電炭黑的毛利率由2024年的11.6%下降至2025年的9.2%，主要反映為配合客戶採購策略及維護長期客戶關係而實施的價格調整。根據弗若斯特沙利文的資料，此類定價安排符合新能源導電碳材料行業的通行市場慣例。
- 碳納米管的毛利率由2024年的34.8%下降至2025年的27.8%。具體而言，
 - (i) 碳納米管粉體的毛利率由2024年的62.5%下降至2025年的19.6%，主要由於(i)毛利率相對較高的碳納米管粉體海外銷售佔比下降；及(ii) 2025年推出的若干新型單壁碳納米管粉體尚處量產初期，因而(a)產生較高生產成本，及(b)為促進客戶採用及市場滲透而採取更優惠的定價策略。
 - (ii) 我們的碳納米管漿料由2024年錄得毛損率13.5%扭轉為於2025年錄得毛利率29.2%，主要由於(a)產量增加產生的規模經濟效益；及(b)毛利率相對較高的薄壁碳納米管漿料產品銷量增加。

財務資料

*2024年與2023年的比較。*我們的毛利從2023年的人民幣107.9百萬元減少36.8%至2024年的人民幣68.2百萬元。同年我們的毛利率從33.3%下降至21.7%，主要由於毛利率相對較高的碳納米管粉體產品於海外市場的銷售額減少。具體而言，

- 導電炭黑的毛利率由2023年的13.5%下降至2024年的11.6%，主要反映為配合客戶採購策略及維護長期客戶關係而實施的價格調整。根據弗若斯特沙利文的資料，此類定價安排符合新能源導電碳材料行業的通行市場慣例。
- 碳納米管的毛利率從2023年的53.6%下降至2024年的34.8%。具體而言，
 - (i) 碳納米管粉體的毛利率由2023年的68.4%下降至2024年的62.5%，主要由於2023年至2024年海外市場需求波動導致我們對海外客戶的碳納米管粉體銷量下降。此外，我們的碳納米管粉體收入佔碳納米管產品總收入的比例，由2023年的81.9%下降至2024年的63.6%；
 - (ii) 碳納米管漿料的毛損率保持相對穩定，於2023年和2024年分別為13.4%和13.5%。我們錄得碳納米管漿料的毛損率，主要是由於生產我們的碳納米管漿料產品成本增加，這由於該產品仍處於量產初期，尚未從規模經濟中受益。此外，我們的碳納米管漿料收入佔碳納米管產品總收入的比例，由2023年的18.1%增至2024年的36.4%。
- 石墨烯的毛利率保持相對穩定，於2023年和2024年分別為46.6%和47.6%。

財務資料

其他收入及收益

下表列示所示年度我們的其他收入及收益明細，包括絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比。

	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	%
其他收入						
政府補助	1,999	25.8	5,440	70.7	6,866	85.4
利息收入	1,893	24.4	883	11.5	318	3.9
其他	16	0.2	244	3.1	318	3.9
其他收入總額	3,908	50.4	6,567	85.3	7,502	93.2
收益						
外匯收益淨額	2,978	38.4	1,039	13.5	551	6.8
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動	145	1.9	—	—	—	—
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資收入	720	9.3	90	1.2	—	—
收益總額	3,843	49.6	1,129	14.7	551	6.8
其他收入及收益總額	7,751	100.0	7,696	100.0	8,053	100.0

2025年與2024年的比較。我們的其他收入及收益從2024年的人民幣7.7百萬元增加4.6%至2025年的人民幣8.1百萬元，主要歸因於政府補助增加，該補助乃與我們自貢生產基地智能製造升級措施有關。

2024年與2023年的比較。我們的其他收入及收益於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣7.8百萬元及人民幣7.7百萬元，主要由於(i)外匯匯率波動導致外匯收益減少；及(ii)利息收入減少，主要由於銀行存款減少，我們使用銀行存款支持自貢生產基地的建設及運營，部分被政府補助增加所抵銷，該補助乃與先進製造企業增值稅進項稅加計扣除優惠政策有關。

財務資料

銷售及營銷開支

下表列示所示年度我們的銷售及營銷開支明細，包括絕對金額及佔總銷售及營銷開支的百分比。

	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	%
僱員福利開支.....	1,624	43.0	1,896	48.7	1,640	54.1
業務推廣開支.....	1,605	42.5	1,500	38.5	894	29.5
物料開支.....	476	12.6	410	10.5	406	13.4
其他.....	68	1.9	88	2.3	93	3.0
總計.....	3,773	100.0	3,894	100.0	3,033	100.0

2025年與2024年的比較。我們的銷售開支從2024年的人民幣3.9百萬元減少22.1%至2025年的人民幣3.0百萬元，主要歸因於(i)僱員福利開支減少，由於我們的銷售人員數目波動及(ii)業務推廣開支減少，由於優化我們的銷售及市場推廣策略，以提升我們的營銷效率。

2024年與2023年的比較。我們的銷售開支於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣3.8百萬元及人民幣3.9百萬元。

行政開支

下表列示所示年度我們的行政開支明細，包括絕對金額及佔總行政開支的百分比。

	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	%
僱員福利開支.....	33,165	59.2	42,208	58.9	40,232	48.9
折舊及攤銷.....	7,861	14.0	11,545	16.1	14,262	17.3
差旅及辦公開支.....	5,427	9.7	5,213	7.3	5,498	6.7
業務招待費.....	3,101	5.5	5,370	7.5	5,411	6.6
稅項及附加費.....	1,686	3.0	3,046	4.3	4,333	5.3
專業服務費.....	2,533	4.5	2,089	2.9	2,900	3.5
[編纂].....	—	—	—	—	[編纂]	[編纂]
其他 ⁽¹⁾	2,269	4.1	2,192	3.0	3,925	4.8
總計.....	56,042	100.0	71,663	100.0	82,246	100.0

附註：

(1) 其他主要包括銀行手續費以及辦公室維護及測試費用。

2025年與2024年的比較。我們的行政開支從2024年的人民幣71.7百萬元增加14.8%至2025年的人民幣82.2百萬元，主要歸因於與我們[編纂]活動有關的[編纂]增加。

2024年與2023年的比較。我們的行政開支從2023年的人民幣56.0百萬元增加27.9%至2024年的人民幣71.7百萬元，主要歸因於為支持我們的自貢生產基地的營運而擴充行政團隊，致使僱員福利開支增加。

財務資料

研發開支

下表列示所示年度我們的研發開支明細，包括絕對金額及佔總研發開支的百分比。

	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	%
僱員福利開支.....	10,305	27.4	11,179	30.4	17,118	33.9
物料及公用事業						
開支.....	14,020	37.2	17,137	46.6	25,521	50.5
委外服務費.....	8,596	22.8	2,120	5.8	–	–
折舊及攤銷.....	3,519	9.3	5,909	16.1	6,939	13.7
其他 ⁽¹⁾	1,235	3.3	466	1.1	946	1.9
總計.....	37,675	100.0	36,811	100.0	50,524	100.0

附註：

(1) 其他主要包括(i)廢氣及污水處理費及(ii)專利費。

2025年與2024年的比較。我們的研發開支從2024年的人民幣36.8百萬元增加37.3%至2025年的人民幣50.5百萬元，主要歸因於(i)物料及公用事業開支增加，主要由於與導電炭黑及碳納米管產品有關的研發活動增加，及(ii)僱員福利開支增加，原因是我們擴大研發團隊，以支持我們增加的研發活動。

2024年與2023年的比較。我們的研發開支於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣37.7百萬元及人民幣36.8百萬元。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額源於確認我們的貿易應收款項及應收票據以及其他應收款項的預期信貸虧損撥備。

2025年與2024年的比較。我們的金融資產減值虧損淨額從2024年的人民幣0.7百萬元顯著增加至2025年的人民幣3.0百萬元，主要由於我們的貿易應收款項及應收票據金額增加，這與我們的業務擴張一致。

2024年與2023年的比較。我們的金融資產減值虧損淨額從2023年的人民幣1.2百萬元減少至2024年的人民幣0.7百萬元，主要由於2023年其他應收款項計提減值撥備增加。

其他開支

我們的其他開支主要包括物業、廠房及設備的減值虧損以及捐贈開支。

我們的其他開支由2023年的人民幣1.2百萬元減少45.6%至2024年的人民幣0.6百萬元，並進一步減少32.4%至2025年的人民幣0.4百萬元，主要由於所產生的捐贈開支減少。

財務資料

財務成本

下表列示所示年度我們的財務成本明細，包括絕對金額及佔其他開支總額的百分比。

	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
銀行借款利息.....	2,933	5,279	8,073
租賃負債利息.....	831	849	751
已貼現應收票據的利息.....	—	—	576
減：資本化利息	—	1,340	1,726
總計	3,764	4,788	7,674

*2025年與2024年的比較。*我們的財務成本從2024年的人民幣4.8百萬元增加60.3%至2025年的人民幣7.7百萬元，主要歸因於銀行借款利息增加，原因是為支持我們業務擴張及建設自貢生產基地的額外資金需求。

*2024年與2023年的比較。*我們的財務成本從2023年的人民幣3.8百萬元增加27.2%至2024年的人民幣4.8百萬元，主要歸因於與建立自貢生產基地有關的銀行借款利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅開支主要包括根據相關法律法規按適用稅率計提的即期及遞延所得稅開支。

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》，按現行相關法律、解釋及慣例，於往績記錄期間，中國附屬公司的稅率為25%，惟下文載列的須視乎優惠稅率除外：

本公司於2023年獲評為高新技術企業，並有權於2023年至2025年享有15%的優惠稅率。此資格須由中國相關稅務機關每三年審核一次；

南通東恒新能源科技有限公司於2024年獲評為高新技術企業，並有權於2024年至2026年享有15%的優惠稅率。此資格須由中國相關稅務機關每三年審核一次；及

自貢東恒新能源科技有限公司獲評定為中國財政部及國家稅務總局所界定設於西部地區的鼓勵類產業企業。該等企業可按15%的經扣減企業所得稅稅率繳納稅項，適用期間為2021年1月1日至2030年12月31日。

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅抵免人民幣1.8百萬元及人民幣5.2百萬元，而2025年則錄得所得稅開支人民幣4.2百萬元。截至最後實際可行日期，我們已履行所有納稅義務，且未涉及任何未決稅務糾紛。

*2025年與2024年的比較。*我們的所得稅抵免人民幣5.2百萬元轉為2025年的所得稅開支人民幣4.2百萬元，因我們於2025年錄得除稅前利潤，而2024年則錄得除稅前虧損。

財務資料

*2024年與2023年的比較。*我們的所得稅抵免從2023年的人民幣1.8百萬元增加至2024年的人民幣5.2百萬元，主要因為我們於2024年錄得除稅前虧損。2023年所得稅抵免乃主要由於從應課稅溢利中加計扣除合資格研發開支所致。

年內溢利／(虧損)

由於上述原因，我們於2023年錄得淨利潤人民幣13.9百萬元、於2024年錄得虧損淨額人民幣37.4百萬元及於2025年錄得淨利潤人民幣59.5百萬元。我們於2024年錄得虧損淨額，主要由於(i)海外市場需求波動導致碳納米管粉體產品對海外客戶的銷售額於2024年有所下降；及(ii)行政開支增加，主要歸因於擴充行政團隊以支持新成立的自貢生產基地之營運。

流動資金及資本資源

概覽

我們過往主要通過業務營運所得現金、銀行借款及股東出資滿足現金需求。**[編纂]**後，我們擬通過業務營運所得現金、**[編纂]****[編纂]**淨額以及未來的其他股權或債務融資為未來的資本需求提供資金。我們目前預計在可預見的未來，融資的可得性不會發生變化。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣107.4百萬元、人民幣17.8百萬元及人民幣22.4百萬元。

營運資金充足性

經計及**[編纂]****[編纂]**淨額以及可供我們使用的財務資源，包括現金及現金等價物和經營活動所得現金流量，董事認為，我們有充足的營運資金滿足我們當前及自本文件日期起計未來十二個月的需求，並將持續關注我們的運營資金、現金流量及業務發展進展。董事確認我們在往績記錄期間及直至本文件日期，均未在貿易及非貿易應付款項及借款方面發生重大違約，亦未違反任何契約。

財務資料

現金流量分析

下表列示所示年度的現金流量表選定資料。

	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
經營活動(所用)／所得現金			
流量淨額.....	(4,211)	58,876	248,025
投資活動所用現金流量淨額.....	(100,340)	(255,029)	(293,748)
融資活動(所用)／所得現金			
流量淨額.....	(2,046)	106,558	50,366
現金及現金等價物(減少)／			
增加淨額.....	(106,597)	(89,595)	4,643
年初現金及現金等價物.....	213,893	107,392	17,817
外匯變動影響淨額.....	96	20	(30)
年末現金及現金等價物.....	107,392	17,817	22,430

經營活動(所用)／所得現金流量淨額

2025年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣248.0百萬元，主要包括稅前利潤人民幣63.7百萬元，並就若干非現金或非經營項目作出調整。對此類非現金及非經營項目的調整主要包括物業、廠房及設備項目折舊人民幣55.7百萬元。該金額通過營運資金變動作進一步調整，包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣521.8百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣416.6百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣638.2百萬元所抵銷。

2024年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣58.9百萬元，主要包括稅前虧損人民幣42.6百萬元，並就若干非現金或非經營項目作出調整。對此類非現金及非經營項目的調整主要包括物業、廠房及設備項目折舊人民幣44.0百萬元。該金額通過營運資金變動作進一步調整，包括受限制現金減少人民幣56.9百萬元及合約負債增加人民幣25.9百萬元，部分被預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣16.3百萬元所抵銷。2024年，儘管錄得除稅前虧損，我們仍從經營活動中產生了現金流入淨額，主要歸因於2024年受限制現金減少人民幣56.9百萬元。

財務資料

2023年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣4.2百萬元，主要包括稅前利潤人民幣12.1百萬元，並就若干非現金或非經營項目作出調整。對此類非現金及非經營項目的調整主要包括物業、廠房及設備項目折舊人民幣29.6百萬元，部分被匯兌差額淨額人民幣3.0百萬元所抵銷。該金額通過營運資金變動作進一步調整，包括貿易應付款項及應付票據減少人民幣184.5百萬元及受限制現金增加人民幣57.6百萬元，部分經貿易應收款項及應收票據減少人民幣179.9百萬元所抵銷。2023年，儘管我們產生除稅前溢利人民幣12.1百萬元，以及營運資金變動前經營現金流量人民幣51.3百萬元，但我們錄得經營活動所用現金淨額人民幣4.2百萬元。該經營現金流出淨額主要歸因於：(i) 貿易應付款項及應付票據的結算，主要因年內結算應付供應商的未償還款項；及(ii)就開具應付票據而質押的受限制現金增加，該影響超過了收回貿易應收款項及應收票據以及存貨減少所帶來之正面現金流入。

投資活動所用現金流量淨額

2025年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣293.7百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備項目人民幣294.5百萬元，部分經出售物業、廠房及設備項目所得款項人民幣0.1百萬元所抵銷。

2024年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣255.0百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備項目人民幣276.2百萬元，部分經出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣48.2百萬元及出售物業、廠房及設備項目所得款項人民幣0.9百萬元所抵銷。

2023年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣100.3百萬元，主要包括購置物業、廠房及設備項目人民幣65.0百萬元、購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣80.0百萬元及購買土地使用權人民幣17.2百萬元。

融資活動(所用)／所得現金流量淨額

2025年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣50.4百萬元，主要包括新增銀行貸款人民幣244.8百萬元，部分經償還銀行貸款人民幣184.2百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣106.6百萬元，主要包括新增銀行貸款人民幣284.4百萬元，部分經償還銀行貸款人民幣166.4百萬元所抵銷。

2023年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣2.0百萬元，主要包括償還銀行貸款人民幣109.8百萬元、租賃付款本金部分人民幣4.1百萬元及已付利息人民幣3.2百萬元，部分經新增銀行貸款人民幣115.0百萬元所抵銷。

財務資料

選定資產負債表項目

流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債。

	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	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	55,317	63,425	144,727	155,589
貿易應收款項及應收票據	129,290	140,397	775,597	690,456
預付款項、其他應收款項及 其他資產	10,392	6,607	47,828	56,339
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	20,145	–	–	–
預付所得稅	–	2,056	–	4,929
受限制現金	57,905	988	61,344	121,986
現金及現金等價物	107,392	17,817	22,430	333,269
流動資產總值	380,441	231,290	1,051,926	1,362,568
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	216,290	166,113	645,003	674,286
其他應付款項及應計費用	137,867	211,357	643,328	564,449
合約負債	23,648	49,575	7,252	10,280
計息銀行借款	79,740	197,855	248,972	272,453
租賃負債	7,809	9,491	8,320	7,166
應付稅項	2,089	–	320	–
應付關聯方款項	4,500	4,500	4,500	4,500
流動負債總額	471,943	638,891	1,557,695	1,533,134
流動負債淨額	91,502	407,601	505,769	170,566

2025年12月31日與2026年4月30日的比較。我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣505.8百萬元減少至截至2026年4月30日的人民幣170.6百萬元，主要由於現金及現金等價物增加人民幣310.8百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據減少人民幣85.1百萬元所抵銷。

2024年12月31日與2025年12月31日的比較。我們的流動負債淨額從截至2024年12月31日的人民幣407.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣505.8百萬元，主要由於貿易應付款項及應付票據增加人民幣478.9百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣432.0百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣635.2百萬元所抵銷。

2023年12月31日與2024年12月31日的比較。我們的流動負債淨額從截至2023年12月31日的人民幣91.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣407.6百萬元，主要由於計息銀行借款增加人民幣118.1百萬元及其他應付款項及應計費用增加人民幣73.5百萬元，部分被現金及現金等價物減少人民幣89.6百萬元所抵銷。

財務資料

存貨

我們的存貨包括(i)原材料，主要為(a)碳源材料；(b)溶劑；(c)催化劑材料；及(d)分散劑材料；(ii)在製品，主要為正在加工中的產品，例如尚未完成脫磁或解束的碳納米管粉體；(iii)已發貨但尚未交付予客戶的在途貨品及(iv)製成品。下表載列截至所示日期的存貨。

	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
原材料	25,764	22,090	51,223
在製品	8,170	11,359	14,935
在途貨品	3,301	3,720	14,569
製成品	31,660	39,680	79,439
減值撥備	68,895 (13,578)	76,849 (13,424)	160,166 (15,439)
總計	55,317	63,425	144,727

我們的存貨從截至2023年12月31日的人民幣55.3百萬元增加14.7%至截至2024年12月31日的人民幣63.4百萬元，主要由於製成品增加，因為我們維持穩定的生產計劃，以支持預期客戶需求並確保營運連續性。

我們的存貨從截至2024年12月31日的人民幣63.4百萬元增加128.2%至截至2025年12月31日的人民幣144.7百萬元，主要由於(i)製成品增加，原因是我們維持相對較高的製成品存貨水平，以應對碳納米管漿料產品銷量大幅增加；及(ii)原材料增加，原因是我們氣體、催化劑及溶劑的採購增加，亦與碳納米管漿料產品銷量增加一致。

我們相信，通過維持最佳存貨水平，我們可以在不影響流動資金的情況下滿足客戶需求並確保其滿意度。為此，我們已制定一套存貨管理政策及程序。詳情請參閱「業務－存貨」。

下表列示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
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	127	106	61

附註：

- (1) 平均存貨周轉天數乃根據給定年度的存貨期初及期末餘額的平均值除以該年度的銷售成本，再乘以360天(就2023年、2024年及2025年)計算得出。

我們的存貨周轉天數從2023年的127天減少至2024年的106天，並於2025年進一步下降至61天，主要由於：(i)我們改善存貨管理以及提升營運效率，配合客戶需求增加及大規模產品出貨；及(ii)碳納米管漿料銷售佔比上升，其面臨更為嚴格的存貨管理且生產週期通常較短。

財務資料

於2026年4月30日，我們於2025年12月31日的存貨中有人民幣145.1百萬元(或90.6%)已被售出或使用。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項指客戶在日常業務過程中因銷售貨品而應付的款項。我們的應收票據指客戶以承兌匯票付款。我們通常授予貿易客戶一至三個月的信貸期。詳情請參閱「業務－我們的客戶」。

下表列示截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據。

	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
貿易應收款項	36,803	62,443	175,237
應收票據	95,454	82,039	607,472
減值	(2,967)	(4,085)	(7,112)
總計	129,290	140,397	775,597

我們的貿易應收款項及應收票據從截至2023年12月31日的人民幣129.3百萬元增加8.6%至截至2024年12月31日的人民幣140.4百萬元，主要由於來自我們通常授予較長信貸期的主要國內客戶的收入比例增加而導致貿易應收款項增加。

我們的貿易應收款項及應收票據從截至2024年12月31日的人民幣140.4百萬元增加452.4%至截至2025年12月31日的人民幣775.6百萬元，主要由於我們的應收票據增加，這與我們的碳納米管漿料產品銷量大幅增加相符。

下表列示截至所示日期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	人民幣千元	人民幣千元
一年內	129,285	138,748	772,552
一至兩年	5	1,649	3,045
總計	129,290	140,397	775,597

下表列示所示年度我們的貿易應收款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	50	57	48

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數乃根據有關年度的貿易應收款項期初及期末餘額的平均值減減值撥備，除以該年度的收入，再乘以360天(就2023年、2024年及2025年)計算得出。

財務資料

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數從2023年的50天增加至2024年的57天，主要由於來自我們授予較長信貸期的主要國內客戶的收入佔比增加。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數從2024年的57天減少至2025年的48天，主要由於我們於往績記錄期間授予30天信貸期的客戶A的銷售額增加。

在往績記錄期間，我們沒有因貿易應收款項及應收票據蒙受任何重大損失，且貿易應收款項及應收票據的波動未對我們的流動資金或現金流量產生任何重大不利影響。

於2026年4月30日，我們於2025年12月31日的貿易應收款項中有人民幣159.4百萬元(或89.9%)已獲結算。

預付款項、其他應收款項及其他資產

下表列示截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產。

	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
預付供應商款項.....	1,971	2,706	5,679
其他應收款項.....	2,343	434	609
資本化[編纂].....	—	—	[編纂]
可收回增值稅.....	3,603	997	35,883
按金.....	2,449	2,451	3,059
員工墊款.....	26	19	23
總計	10,392	6,607	47,828

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產從截至2023年12月31日的人民幣10.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣6.6百萬元，主要由於(i)我們的可收回流動增值稅減少，原因為我們於2023年在南通生產基地建設長期資產產生較高的可抵扣進項增值稅；及(ii)其他應收款項減少，此乃由於結清2024年出售物業、廠房及設備的相關未結應收款項所致。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產從截至2024年12月31日的人民幣6.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣47.8百萬元，主要由於可收回增值稅增加，原因為可收回非流動增值稅被重新分類為流動資產，因為隨著我們的自貢生產基地於2024年底開始營運，該等可抵扣進項增值稅預計將在一年內動用。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

下表載列於所示日期我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

	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
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產.....	20,145	—	—

財務資料

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣20.1百萬元減少至截至2024年及2025年12月31日的零及零。該減少主要由於我們處置銀行理財產品以支持我們的自貢生產基地建立。

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包括 (i) 不計息的貿易應付款項，以及 (ii) 以本公司部分應收票據作為擔保的應付票據。

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據。

	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
貿易應付款項.....	61,304	99,796	169,474
應付票據.....	154,986	66,317	475,529
總計	216,290	166,113	645,003

下表列示截至所示日期基於發票日期的貿易應付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	人民幣千元	人民幣千元
一年內	214,502	164,748	641,039
一至兩年	1,788	1,365	3,964
總計	216,290	166,113	645,003

我們的貿易應付款項及應付票據從截至2023年12月31日的人民幣216.3百萬元減少23.2%至截至2024年12月31日的人民幣166.1百萬元，主要由於結清與自貢生產基地設備採購相關的未償還的應付票據。

我們的貿易應付款項及應付票據從截至2024年12月31日的人民幣166.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣645.0百萬元。該增加主要由於為支持我們的業務擴張而增加原材料採購。

下表列示所示年度我們的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	77	118	70

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數乃根據有關年度的貿易應付款項期初及期末餘額的平均值，除以該年度的銷售成本，再乘以360天(就2023年、2024年及2025年)計算得出。

我們的貿易應付款項周轉天數從2023年的77天增加至2024年的118天，並於2025年減至70天。2024年的周轉天數較高，主要由於若干供應商的應付款項結算期較長所致。

財務資料

於2026年4月30日，我們於2025年12月31日的貿易應付款項總額中有人民幣123.9百萬元(或73.1%)後續已結算。

其他應付款項及應計費用

下表列示截至所示日期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
購買物業、廠房及設備			
應付款項.....	126,233	194,613	208,772
應付薪金及福利.....	5,788	4,386	10,052
應計[編纂].....	—	—	[編纂]
其他應付稅項.....	480	1,229	3,108
其他流動負債.....	881	6,141	403,442
其他應付款項.....	2,429	3,689	3,295
應付增值稅.....	1,056	299	9,049
應付按金.....	1,000	1,000	1,700
總計.....	137,867	211,357	643,328

我們的其他應付款項及應計費用從截至2023年12月31日的人民幣137.9百萬元增加53.3%至截至2024年12月31日的人民幣211.4百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備應付款項增加，主要由於為建設我們的自貢生產基地而增加設備採購。

我們的其他應付款項及應計費用從截至2024年12月31日的人民幣211.4百萬元大幅增至截至2025年12月31日的人民幣643.3百萬元，主要由於其他流動負債增加，主要原因是我們根據合作協議自客戶A收取預付款項，以確保我們產品的交付。該等預付款項以我們的廠房及機器、租賃土地及銀行保函為抵押。請參閱本文件附錄一附註23。

合約負債

我們的合約負債主要指自客戶收取的預付款項，於抵銷應收客戶A的貿易應收款項後按淨額基準呈列。截至2023年、2024年及2025年12月31日，合約負債總額分別為人民幣20.9百萬元、人民幣49.3百萬元及人民幣31.1百萬元。

我們的合約負債從截至2023年12月31日的人民幣23.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣49.6百萬元，這與對客戶A的銷售增加保持一致。我們的合約負債由2024年的人民幣49.6百萬元減少至2025年的人民幣7.3百萬元，主要由於(i)自客戶A收取的預付款項減少；(ii)已抵銷的客戶A貿易應收款項增加；及(iii)合約負債的結算。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日合約負債總額中的人民幣12.0百萬元或38.8%已於其後結清。

財務資料

非流動資產及負債

下表列示截至所示日期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	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	510,346	779,361	903,699
使用權資產	59,806	61,746	55,299
無形資產	207	135	67
對聯營企業的投資	4,500	4,500	4,500
預付款項、其他應收款項 及其他資產	31,709	39,223	93,896
遞延稅項資產	14,483	19,686	17,870
非流動資產總值	621,051	904,651	1,075,331
非流動負債			
計息銀行借款	—	—	10,123
遞延政府補助	782	693	1,203
租賃負債	9,927	10,521	4,997
非流動負債總額	10,709	11,214	16,323

物業、廠房及設備

下表列示截至所示日期的物業、廠房及設備。

	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	68,086	291,130	291,275
租賃物業裝修	16,187	14,252	23,407
廠房及機器	164,662	199,868	278,267
汽車	2,291	1,414	661
家具及其他	20,278	22,925	20,289
在建工程	238,842	249,772	289,800
總計	510,346	779,361	903,699

我們的物業、廠房及設備從截至2023年12月31日的人民幣510.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣779.4百萬元，主要由於我們自貢生產基地所建造的樓宇增加。

我們的物業、廠房及設備從截至2024年12月31日的人民幣779.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣903.7百萬元，主要由於持續擴張無錫生產基地相關的(i)廠房及機器及(ii)在建工程增加。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產從截至2023年12月31日的人民幣59.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣61.7百萬元，主要由於我們無錫生產基地用作辦公樓宇的租賃物業增加。我們的使用權資產從截至2024年12月31日的人民幣61.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣55.3百萬元，主要由於隨著我們自貢生產基地開始營運，南通租賃倉庫減少，從而減少了我們南通生產基地附近的倉儲需求。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括物業、廠房及設備的預付款項。

我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產從截至2023年12月31日的人民幣31.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣39.2百萬元，主要由於可收回增值稅增加，因為我們於2024年在自貢生產基地建設樓宇產生了更高的可抵扣進項增值稅。我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日人民幣39.2百萬元進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣93.9百萬元，主要由於與我們無錫生產基地建設相關的設備採購及預付款項增加。

債務

下表列示截至所示日期的債務詳情：

	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	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.....	79,740	197,855	248,972	272,453
租賃負債.....	7,809	9,491	8,320	7,166
非流動				
計息銀行借款.....	—	—	10,123	10,123
租賃負債.....	9,927	10,521	4,997	4,853
總計	97,476	217,867	272,412	294,595

銀行借款

於2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們的銀行借款（包括流動及非流動部分）分別為人民幣79.7百萬元、人民幣197.9百萬元、人民幣259.1百萬元及人民幣282.6百萬元，主要為與建立及營運我們生產基地相關的銀行貸款，與我們的業務擴展一致。在往績記錄期間，我們的銀行借款均以人民幣計值，實際利率介於1.4%至4.7%之間。截至4月30日，我們未使用的銀行授信額度為人民幣308.4百萬元。有關我們計息銀行借款的進一步信息，請參閱本文件附錄一會計師報告附註25。

我們的董事確認，本集團於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，未在獲取銀行貸款及其他借款方面遇到任何困難，亦未發生銀行貸款及其他借款的拖欠付款或違反契約條款的情況。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們無錫生產基地的辦公室及生產基地相關。於2023年、2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)分別為人民幣17.7百萬元、人民幣20.0百萬元、人民幣13.3百萬元及人民幣12.1百萬元，主要與無錫及南通生產基地租賃物業有關。有關我們租賃負債的到期日分析及其他詳細信息，請參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

無其他未償還債務

除上述披露事項外，截至2026年4月30日(即釐定本公司債務狀況之最後實際可行日期)，本公司並無任何未償還按揭、押記、債券、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、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。經審慎考慮後，本公司董事確認，自2026年4月30日起直至最後實際可行日期止，本公司債務狀況並無發生重大不利變動。

或然負債或擔保

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並無任何可能對財務狀況或經營業績構成重大影響之重大或然負債。

資本支出

我們的資本支出包括購買物業、廠房及設備以及租賃土地。我們於2023年、2024年及2025年的資本支出分別為人民幣82.2百萬元、人民幣276.2百萬元及人民幣294.5百萬元。

在往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金及銀行借款滿足資本支出需求。我們預期在不久的將來會產生資本支出，主要用於支持業務增長。我們預期將通過經營活動所得現金流量、股權及債務融資以及[編纂][編纂]淨額相結合為資本支出提供資金。有關我們計劃資本支出的進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們可能會根據我們的發展計劃，或考慮到市場狀況及其他我們認為適當的因素，調整任何給定期間的資本支出。

資本承擔

我們的資本承擔主要與已訂約但尚未撥備的物業、廠房及設備相關。

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣25.0百萬元、人民幣6.9百萬元及人民幣93.9百萬元。

財務資料

主要財務比率

下表列示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
資產回報率(%) ⁽¹⁾	1.5	(3.5)	3.6
權益回報率(%) ⁽²⁾	2.7	(7.4)	11.5

附註：

(1) 等於年內溢利／(虧損)除以該年度總資產期初及期末餘額的平均值再乘以100%。

(2) 等於年內溢利／(虧損)除以該年度總權益期初及期末餘額的平均值再乘以100%。

資產負債表外安排

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。我們亦未訂立任何財務擔保或其他承擔，以擔保第三方付款責任。此外，我們未訂立任何與我們的權益掛鉤且分類為所有者權益的衍生工具合約。再者，我們對轉讓給作為該實體信貸、流動性或市場風險支持的未合併實體的資產，並無任何保留或者或有權益。我們對任何未合併實體並無任何可變權益，其中，該等實體為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支持，或與我們進行租賃、對沖或研發服務。

重大關聯交易

關聯交易載於附錄一所載會計師報告附註32。董事確認，該等交易均於一般及日常業務過程中按公平基準進行，且並未扭曲我們的經營業績或使我們的歷史業績未能反映未來表現。

財務風險披露

我們面臨各種市場及其他財務風險，包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動性風險。我們會管理及監控這些風險，以確保適時且有效地實施適當措施。有關我們市場及其他財務風險的詳細說明，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註36。

股息

自我們註冊成立以來，我們或我們的任何子公司並無派付或宣派任何股息。

我們並無維持正式的股息政策或固定的股息分派比率，且我們可能會以現金或董事會認為合適的其他方式分派股息。任何擬議的股息分派均須經董事會酌情決定及股東批准。根據公司章程，董事會可在考慮我們的經營業績、財務狀況、營運要求、資本需求、股東利益以及董事會可能認為相關的任何其他條件後，建議未來分派股息。我們無法保證我們將能夠在任何年度分派任何金額的股息，或根本無法分派股息。股息宣派及派付亦可能受到法律限制以及本公司及子公司已經或可能在未來訂立的貸款或其他協議的制約。根據適用的中國法律，股息

財務資料

僅可從可分配利潤中派付，可分配利潤指稅後利潤減去任何累計虧損彌補及法定資本儲備金所需撥款。經我們的中國法律顧問所告知，由於考慮到累計虧損而無可分配利潤，我們無法向股東派付股息。此外，未來我們可能沒有足夠或任何可分配利潤以使我們能夠向股東作出股息分派，包括在我們盈利的年度。詳情請參閱「風險因素－與我們的業務及行業相關的風險－我們無法保證未來將宣派及派付任何數額的股息」。此外，我們未來派發股息的能力亦取決於能否從子公司收取股息。

可分配儲備

於2025年12月31日，我們概無任何可分配儲備。

[編纂]

我們的[編纂]主要包括(i)[編纂]開支，如[編纂]費用及[編纂]；及(ii)[編纂]開支，包括就法律顧問及申報會計師向我們提供的[編纂]及[編纂]相關服務支付的專業費用，以及其他費用及開支。假設全額支付酌情激勵費，[編纂]的估計[編纂]總額(基於[編纂]中位數且假設[編纂]未獲行使)約為[編纂]港元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%。在此估計[編纂]總額中，我們預期將支付[編纂]開支[編纂]港元、法律顧問及申報會計師的專業費用[編纂]港元以及其他費用及開支[編纂]百萬港元。估計金額為[編纂]港元的[編纂](約佔我們[編纂]總額的[編纂]%)已經或預期將通過損益表列支，而剩餘金額[編纂]港元預期將於[編纂]時直接確認為權益扣減。2025年，我們分別於綜合損益及其他全面收益表以及綜合財務狀況表確認[編纂]人民幣[編纂]元及人民幣[編纂]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」。

物業權益及物業估值

獨立物業估值師仲量聯行已對我們截至2026年4月30日的選定物業權益進行估值，並認為截至該日期的選定物業權益的總價值為人民幣250.2百萬元。有關該物業權益的物業估值函件及概要披露載於本文件附錄三。

財務資料

選定物業截至2025年12月31日的賬面淨值(詳見本文件附錄一會計師報告所載)與截至2026年4月30日的公允價值(詳見本文件附錄三所載物業估值報告)的對賬載列如下：

(人民幣千元)

截至2025年12月31日該物業的賬面淨值.....	235,716
減：折舊.....	1,978
截至2026年4月30日該物業的賬面淨值(未經審計).....	233,738
淨估值盈餘.....	16,462
截至2026年4月30日該物業的市值 (詳見本文件附錄三所載物業估值報告).....	250,200

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日(我們最近期經審計財務報表日期)以來，我們的財務或交易狀況或前景並無發生任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生任何會重大影響本文件附錄一所載會計師報告所示信息的事件。

上市規則規定的披露

除本文件另有披露外，董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會引致上市規則第13.13至13.19條規定的披露責任的情況。