

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們截至及於往績記錄期間的經審計綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀，該等資料載於本文件附錄一會計師報告(「歷史財務資料」)。該綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

潛在[編纂]應閱讀整份歷史財務資料，而不應僅依賴本節所載資料。以下討論及分析載有反映我們對未來事件及財務表現的當前看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據過往經驗及對歷史事件、當前狀況、預期未來發展和我們認為在有關情況下屬恰當的其他因素的感知所作出的假設及分析。然而，實際結果及發展能否符合我們的預期及預測取決於若干風險及不確定性。過去表現並非未來業績的保證。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件所載資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2023年、2024年及2025年均指截至2023年、2024年及2025年12月31日止各年度。此外，以下討論及分析載有若干經進位調整的金額及百分比數字。因此，若干表格中以總計列示的數字未必為其前列各數字的算術總和，且所有列示的貨幣金額及百分比僅為約數。

概覽

我們是華南地區領先的多金屬礦業公司，主要從事銅、硫及其他多金屬礦產資源的勘探、開採、選礦、綜合利用及銷售。我們唯一的礦業資產為大寶山礦，一座位於中華人民共和國廣東省韶關市曲江區沙溪鎮的大型露天多金屬礦山，於1966年正式投產。我們營運華南地區最大的露天礦山以及規模最大的專用銅-硫選礦設施，獲批開採規模為3.30 Mt/a，配套一座3.6 Mt/a的專用銅硫選礦廠。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年公司銅精礦產量位列華南地區第一，硫精礦產量位居全國第三。

我們擁有涵蓋地質勘探、露天開採、礦石加工及選礦、礦產品銷售以及環境保護的一體化業務運營鏈。我們的主要產品包括銅精礦、硫精礦及磁硫精礦，我們亦銷售低品位礦及其他附屬產品。於往績記錄期間，我們的客戶主要為位於廣東、廣西、湖南、雲南及貴州等省份的下游冶煉廠、化工生產商及貿易合作方，我們全部收入均於中華人民共和國境內產生。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的總收入分別為人民幣1,596.1百萬元、人民幣1,847.6百萬元、人民幣2,193.3百萬元、人民幣1,038.8百萬元及人民幣1,852.2百萬元。同期毛利分別為人民幣703.9百萬元、人民幣937.5百萬元、人民幣1,273.0百萬元、人民幣560.2百萬元及人民幣1,297.1百萬元，毛利率分別為44.1%、50.7%、58.0%、53.9%及70.0%。我們同期的年內／期內利潤分別為人民幣348.0百萬元、人民幣500.6百萬元、人民幣848.9百萬元、人民幣374.8百萬元及人民幣975.6百萬元，淨利潤率分別為21.8%、27.1%、38.7%、36.1%及52.7%。該等增長主要由我們銅精礦及硫精礦售價上漲所推動，而成本基礎相對穩定。

財務資料

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製，該準則包括經國際會計準則理事會（「IASB」）批准的所有準則及詮釋。就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，我們一貫採用符合於2026年1月1日或之後開始的會計期間生效的國際財務報告準則會計準則的會計政策，並於整個往績記錄期間持續應用。歷史財務資料乃按歷史成本基準編製，惟若干按公平值計量的金融工具除外。

所有集團內部交易及結餘已於綜合時予以抵銷。

持續經營

我們的董事於批准財務報表時合理預期本集團擁有充足資源在可預見將來繼續經營。因此，彼等繼續以持續經營會計基準編製財務報表。

已頒佈但尚未生效的修訂、新準則及詮釋對往績記錄期間的可能影響

本集團尚未於該等財務報表中採納以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告會計準則生效後予以應用（倘適用）。

國際財務報告準則第18號	財務報表的列報及披露 ¹
國際財務報告準則第19號及其修訂本	非公共受託責任附屬公司：披露 ¹
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號（修訂本）	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或出資 ³
國際會計準則第21號（修訂本）	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ¹
國際財務報告準則第20號	管制資產及管制負債 ²
國際會計準則第28號（修訂本）	對聯營公司和合營企業的投資採用公平值選擇權 ¹

附註：

- ¹ 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效
- ² 於2029年1月1日或之後開始的年度期間生效
- ³ 尚未釐定強制生效日期，惟可供採納

本集團正在仔細評估[編纂]該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則的影響。迄今為止，本集團認為，除國際財務報告準則第18號外，該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則可能導致若干會計政策變動，惟不大可能對本集團[編纂]期間的財務表現及財務狀況造成重大影響。預計國際財務報告準則第18號的應用不會對綜合財務狀況表產生重大影響，但預計會影響未來財務資料中綜合損益表、綜合全面收益表及綜合現金流量表的呈列和披露。本集團將繼續評估國際財務報告準則第18號對本集團財務資料的影響。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

以下為過去影響我們經營業績且可能繼續影響我們未來業績的若干主要因素。

銅及硫的價格和終端市場需求

於往績記錄期間，我們的收入有相當大部分來自銷售銅精礦、硫精礦及磁硫精礦。我們來自銷售銅精礦的收入分別於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月佔我們總收入的52.0%、50.3%、43.0%、46.7%及40.4%。我們來自銷售硫精礦及磁硫精礦的收入於同期分別佔29.9%、34.0%、40.6%、39.5%及45.9%。因此，銅價及硫精礦價格的波動直接影響我們的經營業績。

銅的市場價格主要受市場力量影響，尤其是該等產品的供求關係。我們一般向中國的有色金屬貿易商及冶煉廠銷售銅精礦，就每日銅精礦銷售而言，我們參考上海期貨交易所的銅價（密切跟蹤國際銅價走勢）並採用三個月點價機制，根據產品質量規格進行調整。國際銅價受多項我們無法控制的因素影響，例如銅的整體供求情況、通脹及利率等宏觀經濟因素、地緣政治衝突、新能源汽車發展及投機性交易活動。

硫精礦的市場價格主要由中國化工及化肥行業的國內需求驅動，因硫是生產硫酸的關鍵原材料。硫酸亦日益多地用於新能源材料，包括鋰離子電池化學中間體。2024年，硫價上漲部分原因是俄羅斯供應量大幅減少（俄羅斯出口量從3.9百萬噸下降至1.04百萬噸）以及中國新能源產業（包括磷酸鐵鋰產量增長超過100%）的快速增長。2025年，硫價持續大幅上漲。除新能源領域需求持續增長外，中東地緣政治緊張局勢推高原油價格。由於硫主要作為石油煉製及天然氣加工的副產品回收，油價上漲以及相關供應中斷導致硫供應狀況趨緊及給硫價帶來上行壓力。此外，2026年初美伊衝突升級擾亂中東主要產區的石油煉製及天然氣加工業務，並導致霍爾木茲海峽實質性封鎖，進一步收緊全球硫供應及對硫價造成額外的上行壓力。下游行業需求波動、影響硫相關生產的環境法規變化及進口硫的供應均會導致價格波動。

產量

我們的經營業績取決於銅及硫精礦的產量。我們目前設計的採礦能力為3.30Mt/a。我們計劃將總採礦和選礦能力擴展至6.60Mt/a。我們的產量受若干因素影響，包括選礦運營的產能及效率、礦石品位、採礦條件以及勞動力和第三方承包商。已處理礦石的銅品位從2023年的0.47%下降至2024年的0.46%，2025年維持在0.46%，然後於截至2026年6月30日止六個月進一步下降至0.43%。因此，儘管處理礦石量保持相對穩定，銅產量下降主要由於平均入選品位下降，原因為公司為提升資源利用效益，加大了低品位銅礦納入配礦生產的比例。

財務資料

實際產量可能偏離我們的生產計劃，這可能導致我們的實際經營業績偏離預期業績。原因包括實際開採礦石的品位、噸位、冶金及其他特性與估計有異，金屬價格下跌可能導致目前具經濟效益的儲量變為不具經濟效益，以及天氣狀況、洪水及岩石崩塌等自然現象，其中許多超出我們的控制範圍。

銷售成本及回收率

我們的銷售成本主要包括原材料及消耗品開支、員工福利開支、折舊及攤銷成本、公用設施及燃料開支，以及安全及環境保護開支。原材料及消耗品開支主要包括支付予負責採礦作業的第三方承包商的外包費用(如鑽孔、爆破、鏟裝及將開採物料運輸至指定交付點)以及選礦過程中使用的消耗品(包括鋼球、藥劑、石灰及加工機械零件和配件)。折舊及攤銷成本與物業、廠房及設備、使用權資產的折舊以及無形資產(主要為採礦權)的攤銷有關。員工福利開支指支付予參與我們生產活動的人員的薪金及福利。原材料及消耗品是我們銷售成本的最大組成部分，分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月佔我們總銷售成本的31.6%、25.8%、30.3%、26.5%及31.9%。我們的選礦效率亦以回收率衡量，而較低的回收率將導致單位銷售成本增加。

擴展及資本開支

採礦業屬資本密集型行業，需要在設備、土地及嚴格的安全和環境法規合規方面進行大量投資。為維持及擴大我們礦山的產能，我們持續投資於建設及選礦設備以翻新和改善我們的選礦設施。我們投資於先進技術以提高運營效率、安全性和環境可持續性。於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括(i)購買物業、廠房及設備；(ii)購買無形資產；及(iii)預付使用權資產。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，總資本開支分別為人民幣132.0百萬元、人民幣135.3百萬元、人民幣155.6百萬元、人民幣96.3百萬元及人民幣82.5百萬元。與我們資本開支計劃相關的成本可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。有關我們於往績記錄期間的資本開支總額的明細，請參閱「— 資本開支」。

政府政策及法規

中國中央、省級及地方各級機關對其轄區內的採礦業行使相當程度的控制。我們的運營須遵守一系列國家法律、法規、政策、標準及要求，特別是有關勘探、採礦、生產、稅務、勞工標準、職業健康及安全、廢物處理、環境保護及運營管理方面。儘管我們認為我們於適當時候能夠續期我們的牌照及許可證，但因任何原因未能續期可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。此外，政府政策及法規的變化(包括稅收優惠及環境保護要求)可能對本集團產生影響。特別是，本公司獲認定為高新技術企業，有權享受15%的優惠企業所得稅稅率(相比標準稅率25%)。該等資格或優惠稅收政策的任何變化均可能增加我們的實際稅率並對我們的盈利能力造成不利影響。

財務資料

季節性

我們的業務一般不受季節性波動影響。根據我們的過往慣例，我們的採礦運營可能受雨季影響，雨季一般出現在每年第二季度，持續降雨可能妨礙重型機械及設備進入採場。然而，鑒於該等因素，我們會在雨季到來前儲存礦石，以維持選礦廠的穩定供礦，因此我們的產量並未受到重大影響。

敏感性分析

以下敏感性分析說明銅精礦價格及硫精礦價格的假設性波動對我們除稅前利潤的影響。

銅精礦價格波動對除稅前利潤的影響

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)				
±1%	± 8,001	± 8,968	± 9,096	± 4,676	± 7,211
±5%	± 40,007	± 44,842	± 45,482	± 23,381	± 36,057
±10%	± 80,014	± 89,684	± 90,964	± 46,762	± 72,114

硫精礦價格波動對除稅前利潤的影響

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)				
±1%	± 4,203	± 5,673	± 8,013	± 3,644	± 7,635
±5%	± 21,016	± 28,366	± 40,066	± 18,221	± 38,174
±10%	± 42,033	± 56,732	± 80,132	± 36,441	± 76,348

重大會計政策資料、重要會計判斷及估計

我們的若干會計政策要求我們運用與會計項目相關的估計及假設以及複雜判斷。我們所使用的估計及假設以及我們在應用會計政策時所作的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據歷史經驗及其他因素(包括對在有關情況下被認為屬合理的未來事件的預期)持續評估該等估計、假設及判斷。我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且我們於往績記錄期間並無對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期該等估計及假設於可預見將來不會發生任何重大變化。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

有關對了解我們的財務狀況及經營業績具有重要意義的重大會計政策的討論，請參閱本文件附錄一會計師報告，特別是其附註2.3。

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

綜合損益表

下表載列我們於所示期間綜合損益表的概要：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)									
						(未經審計)				
收入	1,596,102	100.0	1,847,557	100.0	2,193,250	100.0	1,038,760	100.0	1,852,190	100.0
銷售成本	(892,215)	(55.9)	(910,011)	(49.3)	(920,299)	(42.0)	(478,563)	(46.1)	(555,119)	(30.0)
毛利	703,887	44.1	937,546	50.7	1,272,951	58.0	560,197	53.9	1,297,071	70.0
其他收入及收益	14,777	0.9	12,512	0.7	41,797	1.9	11,204	1.1	12,706	0.7
銷售開支	(13,982)	(0.9)	(14,072)	(0.8)	(13,448)	(0.6)	(6,229)	(0.6)	(7,601)	(0.4)
行政開支	(168,564)	(10.6)	(217,196)	(11.8)	(173,532)	(7.9)	(71,879)	(6.9)	(99,950)	(5.4)
金融資產減值虧損淨額	(162)	(0.0)	(11)	(0.0)	(72)	(0.0)	—	—	(755)	(0.0)
研發開支	(56,873)	(3.6)	(65,006)	(3.5)	(79,671)	(3.6)	(26,284)	(2.5)	(33,905)	(1.8)
其他開支	(22,047)	(1.4)	(24,439)	(1.3)	(18,313)	(0.8)	(8,708)	(0.8)	(7,868)	(0.4)
融資成本	(45,258)	(2.8)	(38,726)	(2.1)	(30,465)	(1.4)	(16,135)	(1.6)	(13,121)	(0.7)
除稅前利潤	411,778	25.8	590,608	32.0	999,247	45.6	442,166	42.6	1,146,577	61.9
所得稅開支	(63,761)	(4.0)	(90,009)	(4.9)	(150,371)	(6.9)	(67,377)	(6.5)	(171,018)	(9.2)
年內／期內利潤及全面收益總額	348,017	21.8	500,599	27.1	848,876	38.7	374,789	36.1	975,559	52.7
以下人士應佔：										
母公司所有者	347,708	21.8	500,521	27.1	848,667	38.7	374,698	36.1	975,088	52.6
非控股權益	309	0.0	78	0.0	209	0.0	91	0.0	471	0.0
年內／期內利潤	348,017	21.8	500,599	27.1	848,876	38.7	374,789	36.1	975,559	52.7
母公司普通權益持有人應佔每股盈利(人民幣元)	0.41	不適用	0.59	不適用	1.00	不適用	0.44	不適用	1.15	不適用

損益表主要項目說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入來自銷售礦產品及租金收入。銷售礦產品主要包括(i)銅精礦、(ii)硫精礦、(iii)磁硫精礦、(iv)低品位礦石及(v)其他。我們精礦銷售的收入於其控制權轉移予客戶的時間點確認。於往績記錄期間，我們所有的收入均在中國產生。

下表載列按產品類型劃分的我們於所示年度／期間的收入明細(絕對金額及佔我們總收入的百分比)：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)									
						(未經審計)				
銅精礦	829,685	52.0	929,948	50.3	943,209	43.0	484,872	46.7	747,766	40.4
硫精礦	435,845	27.3	588,260	31.8	830,899	37.9	377,866	36.4	791,666	42.7
磁硫精礦	40,718	2.6	39,353	2.1	59,371	2.7	31,467	3.0	59,557	3.2
低品位礦石	179,764	11.3	174,001	9.4	130,085	5.9	68,448	6.6	65,042	3.5
其他 ⁽¹⁾	110,090	6.8	115,995	6.4	229,686	10.5	76,107	7.3	188,159	10.2
總計	1,596,102	100.0	1,847,557	100.0	2,193,250	100.0	1,038,760	100.0	1,852,190	100.0

財務資料

附註：

(1) 主要包括尾礦資源綜合回收利用的收入、鐵礦副產品及硫酸的銷售以及租金收入。

銅精礦。銅精礦銷售收入於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為人民幣829.7百萬元、人民幣929.9百萬元及人民幣943.2百萬元，分別佔我們各期間總收入的52.0%、50.3%及43.0%。有關增加主要由於銅價上升，部分被銅礦石品位下降導致銷量減少所抵銷。銅精礦銷售收入於截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為人民幣484.9百萬元及人民幣747.8百萬元，分別佔各期間總收入的46.7%及40.4%。有關增加乃由於銅價及銷量上升。

下表載列於所示期間我們銅精礦銷售的主要統計數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
收入(人民幣千元)	829,685	929,948	943,209	484,872	747,766
銷量(噸) ⁽¹⁾	15,027	14,151	12,887	6,880	7,739
平均售價(人民幣元／噸) ⁽²⁾	55,215	65,718	73,188	70,475	96,627
市場價格(人民幣元／噸) ⁽³⁾	68,142	74,939	80,937	77,580	101,808
對比市場價格(人民幣元／噸) ⁽⁴⁾	53,396	62,615	70,171	67,275	89,537

附註：

(1) 銷量指銅含量。

(2) 按銅精礦銷售所得收入除以銷量計算。

(3) 根據上海期貨交易所，於所示期間中國市場的平均銅價。

(4) 按所示期間的市場價格乘以各自的平均定價系數計算，再除以1.13(即1加適用增值稅率13%)。

硫精礦。來自銷售硫精礦的收入分別於截至2023年、2024年、2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣435.8百萬元、人民幣588.3百萬元、人民幣830.9百萬元、人民幣377.9百萬元及人民幣791.7百萬元，分別佔我們於各期間總收入的27.3%、31.8%、37.9%、36.4%及42.7%。於往績記錄期間，硫精礦收入大幅增加主要由於下游化工行業強勁需求推動的硫價上漲。硫精礦每月定價，綜合評估上下游市場狀況、客戶需求及可比行業定價。

下表載列於所示期間我們硫精礦銷售的主要統計數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
收入(人民幣千元)	435,845	588,260	830,899	377,866	791,666
銷量(噸) ⁽¹⁾	1,140,120	1,142,317	1,137,802	577,890	638,206
平均售價(人民幣元／噸) ⁽²⁾	382	515	730	654	1,240

財務資料

附註：

- (1) 銷量指換算至35%含硫量標準品位後的噸數。
- (2) 按硫精礦銷售所得收入除以銷量計算。

磁硫精礦。來自銷售磁硫精礦的收入分別於截至2023年、2024年、2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣40.7百萬元、人民幣39.4百萬元、人民幣59.4百萬元、人民幣31.5百萬元及人民幣34.6百萬元，分別佔我們於各期間總收入的2.6%、2.1%、2.7%、3.0%及3.2%。硫精礦與磁硫精礦同屬於硫產品，二者收入的變化基本一致。

低品位礦石。來自銷售低品位礦石的收入分別於截至2023年、2024年、2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣179.8百萬元、人民幣174.0百萬元、人民幣130.1百萬元、人民幣68.4百萬元及人民幣65.0百萬元，分別佔我們於各期間總收入的11.3%、9.4%、5.9%、6.6%及3.5%。低品位礦石包括低品位硫礦石、鐵礦石、銅鋅礦石、氧化鋅礦石及石料。於往績記錄期間，低品位礦石銷售收入減少主要由於將更多存量邊界品位礦石轉為可用於生產精礦的經濟可採原料。

其他。該類別主要包括尾礦資源綜合回收利用、鐵礦副產品及硫酸的銷售以及租金收入。尾礦仍含有可提取的有價金屬成分。我們通過銷售從尾礦中提取的金屬或直接銷售尾礦產生收入。我們亦通過經營租賃安排租賃在中國內地的投資物業產生租金收入。於往績記錄期間的增加主要由於尾礦資源綜合回收利用收入的增加，此乃受尾礦中所含可回收金屬價格上升、提取技術進步致回收量增加以及硫酸售價上升所帶動。

我們的銷售包括直接向終端客戶銷售以及透過貿易夥伴進行銷售。本集團對直銷客戶和貿易夥伴執行一致政策和標準。詳情請參閱「業務 — 銷售及營銷」。下表載列按銷售模式劃分的我們於所示年度／期間的收入明細（以絕對金額及佔我們來自客戶合約收入的百分比列示）：

	2023年		截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	金額	%	2024年 金額	%	2025年 金額	%	2025年 金額	%	2026年 金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)		(未經審計)	
直銷客戶	782,195	49.4	969,879	52.9	909,620	41.7	353,960	34.1	1,117,310	60.3
貿易夥伴	799,935	50.6	862,755	47.1	1,269,654	58.3	684,800	65.9	734,881	39.7
總計	1,582,130	100.0	1,832,634	100.0	2,179,274	100.0	1,033,176	100.0	1,845,723	100.0

財務資料

銷售成本

下表載列於所示期間我們按產品劃分的銷售成本明細(以絕對金額及佔我們銷售成本總額的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	2024年	%	金額	%	2025年	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)		(未經審計)	
銅精礦	457,656	51.3	473,214	52.0	439,522	47.8	243,933	51.0	259,276	46.7
硫精礦	306,407	34.3	319,968	35.2	337,922	36.7	178,519	37.3	200,941	36.2
磁硫精礦	26,100	2.9	22,255	2.4	19,158	2.1	10,817	2.3	15,349	2.8
低品位礦石	22,099	2.5	12,751	1.4	16,089	1.7	2,532	0.5	10,316	1.8
其他 ⁽¹⁾	79,953	9.0	81,823	9.0	107,608	11.7	42,762	8.9	69,237	12.5
總計	892,215	100.0	910,011	100.0	920,299	100.0	478,563	100.0	555,119	100.0

下表載列按性質劃分的我們於所示期間的銷售成本明細(以絕對金額及佔我們銷售成本總額的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	2024年	%	金額	%	2025年	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)		(未經審計)	
原材料及消耗品 ⁽¹⁾	281,561	31.6	234,427	25.8	278,747	30.3	126,750	26.5	176,930	31.9
員工福利開支	105,000	11.8	122,756	13.5	120,850	13.1	74,331	15.5	91,721	16.5
折舊及攤銷	142,966	16.0	183,782	20.2	148,447	16.1	93,915	19.6	97,750	17.6
水電及燃料	85,074	9.5	81,091	8.9	59,922	6.5	36,213	7.6	44,996	8.1
安全及環境保護	121,584	13.6	113,402	12.5	114,802	12.5	51,768	10.8	58,657	10.6
維修及保養	41,596	4.7	29,973	3.3	46,446	5.0	10,867	2.3	9,044	1.6
資源稅	35,846	4.0	40,496	4.5	44,119	4.8	45,070	9.4	34,960	6.3
其他 ⁽²⁾	78,588	8.8	104,084	11.3	106,966	11.6	39,649	8.3	41,061	7.4
總計	892,215	100	910,011	100.0	920,299	100.0	478,563	100.0	555,119	100.0

附註：

- (1) 原材料包括採購原輔材料的成本，以及支付予負責採礦活動(如鑽孔、爆破、裝載及將開採物料運輸至指定交付點)的第三方承包商的外包費用，該等費用構成與原材料有關的生產成本。
- (2) 其他主要包括生產相關的配套成本，例如運輸成本及員工通勤成本。

我們的銷售成本主要包括(i)原材料及消耗品、(ii)員工福利開支、(iii)折舊及攤銷、(iv)公用設施及燃料、(v)安全及環境保護開支、(vi)維修及保養及(vii)資源稅。原材料及消耗品於整個往績記錄期間為我們銷售成本的最大組成部分。其主要包括支付予負責採礦作業的第三方承包商的費用(如鑽孔、爆破、鏟裝及將開採物料運輸至指定交付點)以及選礦過程中使用的消耗品(包括鋼球、藥劑、石灰及加工機械零件和配件)。我們的銷售成本從2023年的人民幣892.2百萬元增加至2024年的人民幣910.0百萬元，並於2025年保持穩定於人民幣920.3百萬元，主要由於採礦承包商成本及選礦消耗品增加。截至2026年6月30日止六個月，我們的銷售成本為人民幣555.1百萬元，而截至2025年6月30日止六個月為人民幣478.6百萬元，主要由於剝離量增加導致向從事採礦作業的第三方承包商支付的費用上升，以及員工福利開支增加。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利從2023年的人民幣703.9百萬元增加至2024年的人民幣937.5百萬元及2025年的人民幣1,273.0百萬元。我們的整體毛利率從2023年的44.1%上升至2024年的50.7%，並進一步上升至2025年的58.0%。截至2026年6月30日止六個月，我們的毛利於截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為人民幣560.2百萬元及人民幣1,297.1百萬元，毛利率分別為53.9%及70.0%。於往績記錄期間毛利及毛利率上升，主要歸因於我們銅精礦及硫精礦收入上漲帶動收入增加，而我們的銷售成本維持相對穩定。該穩定性反映出我們總回收率進一步改善以及成本控制措施得到加強，儘管因調配更多存量低品位礦石進行配礦，所加工礦石的礦石品位出現下降。

下表載列於所示年度／期間我們按產品類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年 毛利	2023年 毛利率	2024年 毛利	2024年 毛利率	2025年 毛利	2025年 毛利率	2025年 毛利	2025年 毛利率	2026年 毛利	2026年 毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)		(未經審計)	
銅精礦	372,029	44.8	456,734	49.1	503,687	53.4	240,939	49.7	488,490	65.3
硫精礦	129,438	29.7	268,292	45.6	492,977	59.3	199,347	52.8	590,725	74.6
磁硫精礦	14,618	35.9	17,098	43.4	40,213	67.7	20,650	65.6	44,208	74.2
低品位礦石	157,665	87.7	161,250	92.7	113,996	87.6	65,916	96.3	54,726	84.1
其他 ⁽¹⁾	30,137	27.4	34,172	29.5	122,078	53.1	33,345	43.8	118,922	63.2
總計	703,887	44.1	937,546	50.7	1,272,951	58.0	560,197	53.9	1,297,071	70.0

附註：

- (1) 主要包括尾礦資源綜合回收利用、鐵礦副產品及硫酸的銷售以及租金收入。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)政府補助；(ii)利息收入；及(iii)暫定定價安排的公平值變動淨額。我們已收到主要用於污染防治的各項政府補助。該等補助並無附帶尚未達成的條件或或然事項。於往績記錄期間，我們按淨額基準就暫定定價安排錄得公平值變動。我們的銅精礦銷售須根據適用合約所載相關報價期結束時的現行市價進行價格調整。根據該等暫定定價安排，銅精礦的售價乃參考交付予客戶後指定未來日期的現貨價格釐定。其後售價會予以調整，以反映截至報價期結束時的市場報價變動。報價期為交付日期起計三個月(包括當日)。我們的其他收入及收益分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣14.8百萬元、人民幣12.5百萬元、人民幣41.8百萬元、人民幣11.2百萬元及人民幣12.7百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細（絕對金額及佔我們其他收入及收益總額的百分比）：

	截至12月31日止年度		截至12月31日止年度		截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月		截至6月30日止六個月	
	2023年 金額	%	2024年 金額	%	2025年 金額	%	2025年 金額	%	2026年 金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)		(未經審計)	
其他收入										
政府補助	7,236	49.0	9,254	74.0	8,768	21.0	4,027	35.9	5,820	45.8
利息收入	429	2.9	680	5.4	1,407	3.4	559	5.0	4,144	32.6
按公平值計入其他全面收益的 股本投資的股息收入	30	0.2	31	0.2	30	0.1	—	—	—	—
其他收入總額	7,695	52.1	9,965	79.6	10,205	24.5	4,586	40.9	9,964	78.4
收益										
出售物業、廠房及設備項目的 收益	123	0.8	—	—	—	—	—	—	—	—
暫定定價安排的公平值變動 淨額	4,582	31.0	1,145	9.2	21,675	51.9	5,938	53.0	1,987	15.6
衍生工具公平值變動的公平值 收益	—	—	49	0.4	—	—	—	—	—	—
賠償	—	—	263	2.1	9,406	22.5	356	3.2	308	2.4
其他 ⁽¹⁾	2,377	16.1	1,090	8.7	511	1.2	324	2.9	447	3.5
收益總額	7,082	47.9	2,547	20.4	31,592	75.6	6,618	59.1	2,742	21.6
總計	14,777	100.0	12,512	100.0	41,797	100.0	11,204	100.0	12,706	100.0

附註：

(1) 主要為資產處置收入及雜項非經營收入。

銷售開支

我們的銷售開支主要包括銷售人員的職工薪酬、折舊及攤銷以及銷售服務費。我們的銷售開支分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣14.0百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣13.4百萬元、人民幣6.2百萬元及人民幣7.6百萬元，分別佔我們於相應期間收入的0.9%、0.8%、0.6%、0.6%及0.4%。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括行政人員的員工福利開支、其他稅項、專業服務費以及折舊及攤銷。我們的行政開支分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣168.6百萬元、人民幣217.2百萬元、人民幣173.5百萬元、人民幣71.9百萬元及人民幣100.0百萬元，分別佔我們於相應期間收入的10.6%、11.8%、7.9%、6.9%及5.4%。

財務資料

下表載列我們於所示期間的行政開支明細（絕對金額及佔我們行政開支總額的百分比）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	2024年	%	金額	%	2025年	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)									
						(未經審計)				
員工福利開支	110,862	65.8	155,339	71.5	111,417	64.2	45,227	62.9	54,013	54.0
其他稅項 ⁽¹⁾	23,886	14.2	27,810	12.8	32,174	18.5	13,103	18.2	25,118	25.1
專業服務費	5,122	3.0	6,619	3.0	8,523	4.9	3,185	4.4	5,785	5.8
折舊及攤銷	3,620	2.1	4,981	2.3	7,383	4.3	3,324	4.6	3,707	3.7
其他 ⁽²⁾	25,074	14.9	22,447	10.4	14,035	8.1	7,040	9.9	11,327	11.4
總計	168,564	100.0	217,196	100.0	173,532	100.0	71,879	100.0	99,950	100.0

附註：

- (1) 主要為城市維護建設稅、教育費附加及房產稅。
- (2) 主要為維修費、辦公費、差旅費、車輛使用費、通訊費及水電費。

研發開支

我們的研發開支主要包括員工福利開支、材料、折舊及攤銷、水電及燃料成本以及外包開發費。我們的研發開支分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣56.9百萬元、人民幣65.0百萬元、人民幣79.7百萬元、人民幣26.3百萬元及人民幣33.9百萬元，分別佔我們於相應期間收入的3.6%、3.5%、3.6%、2.5%及1.8%。

下表載列我們於所示期間的研發成本明細（絕對金額及佔我們研發成本總額的百分比）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	2024年	%	金額	%	2025年	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)									
						(未經審計)				
員工福利開支	40,570	71.3	40,636	62.5	51,524	64.7	20,980	79.8	22,472	66.3
材料	8,512	15.0	10,196	15.7	14,521	18.2	2,335	8.9	3,638	10.7
折舊及攤銷	2,330	4.1	3,710	5.7	2,211	2.8	331	1.3	2,008	5.9
水電及燃料	2,909	5.1	5,099	7.8	5,916	7.4	1,919	7.3	4,134	12.2
外包開發費 ⁽¹⁾	2,486	4.4	5,121	7.9	5,479	6.9	719	2.7	1,644	4.8
其他 ⁽²⁾	66	0.1	244	0.4	20	0.0	—	—	9	0.1
總計	56,873	100.0	65,006	100.0	79,671	100.0	26,284	100.0	33,905	100.0

附註：

- (1) 主要為支付予研究機構及大學的委託研究費用。
- (2) 主要為研發人員差旅費、租賃費及運雜費等其他與研發活動直接相關的費用。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損主要與貿易及其他應收款項的預期信貸虧損撥備有關。我們分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月錄得金融資產減值虧損淨額人民幣0.16百萬元、人民幣0.01百萬元、人民幣0.07百萬元、零及人民幣0.76百萬元。

財務資料

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)銀行借款利息；(ii)關聯方借款利息；(iii)租賃負債利息；(iv)長期員工福利增加；(v)撥備折現金額增加；及(vi)採礦權未確認融資費用攤銷。我們的融資成本從2023年的人民幣45.3百萬元減少至2024年的人民幣38.7百萬元，並進一步減少至2025年的人民幣30.5百萬元，主要由於於往績記錄期間償還銀行借款及減少關聯方借款。於截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的融資成本分別為人民幣16.1百萬元及人民幣13.1百萬元，反映我們的計息借款進一步減少。

下表載列我們於所示期間的融資成本明細（絕對金額及佔我們融資成本總額的百分比）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年		截至6月30日止六個月		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)									
銀行借款利息	8,621	19.0	7,238	18.7	1,154	3.8	706	4.4	124	0.9
關聯方借款利息	5,488	12.1	1,120	2.9	698	2.3	332	2.1	60	0.5
租賃負債利息	2,504	5.6	4,750	12.3	3,524	11.6	1,762	10.9	1,123	8.6
因時間流逝而產生的應付 採礦權授予費的折現金額 增加	12,987	28.7	10,852	28.0	8,697	28.5	4,839	30.0	3,941	30.0
並非按公平值計入損益的金融 負債的利息開支總額	29,600	65.4	23,960	61.9	14,073	46.2	7,639	47.4	5,248	40.0
因時間流逝而產生的長期應付 員工福利增加	3,520	7.8	2,319	6.0	3,377	11.1	1,988	12.3	1,510	11.5
因時間流逝而產生的撥備折現 金額增加	12,138	26.8	12,447	32.1	13,015	42.7	6,508	40.3	6,363	48.5
總計	45,258	100.0	38,726	100.0	30,465	100.0	16,135	100.0	13,121	100.0

其他開支

我們的其他開支主要包括因延遲支付所得稅及資源稅而產生的滯納金、因優惠稅務政策變動而產生的補充稅款，以及就排土場設施擴建向第三方支付支付的補償。我們的其他開支分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣22.0百萬元、人民幣24.4百萬元、人民幣18.3百萬元、人民幣8.7百萬元及人民幣7.9百萬元。

所得稅

我們須在中國繳納企業所得稅。本公司獲認定為高新技術企業，有權享受15%的優惠企業所得稅稅率，相比標準稅率25%。我們的所得稅開支分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣63.8百萬元、人民幣90.0百萬元、人民幣150.4百萬元、人民幣67.4百萬元及人民幣171.0百萬元。我們於同期的實際稅率分別為15.5%、15.2%、15.0%、15.2%及14.9%，接近15%的優惠稅率。各期間所得稅開支增加主要由於我們除稅前利潤增加。

財務資料

除稅前利潤

由於上述原因，我們的除稅前利潤分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣411.8百萬元、人民幣590.6百萬元、人民幣999.2百萬元、人民幣442.2百萬元及人民幣1,146.6百萬元。

年內／期內利潤

我們的年內／期內利潤分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣348.0百萬元、人民幣500.6百萬元、人民幣848.9百萬元、人民幣374.8百萬元及人民幣975.6百萬元。

各期間經營業績比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入從截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,038.8百萬元增加78.3%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,852.2百萬元，主要由於(i)硫精礦收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣377.9百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣791.7百萬元，主要由於硫精礦售價上升，(ii)銅精礦收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣484.9百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣747.8百萬元，主要由於銅精礦售價上升，及(iii)尾礦資源綜合回收利用的收入增加，部分被低品位礦石收入減少所抵銷，該收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣68.4百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣65.0百萬元，此乃由於更多邊際品位礦石存貨被轉化為可用於精礦生產的經濟可採原材料。

銷售成本

我們的銷售成本從截至2025年6月30日止六個月的人民幣478.6百萬元增加16.0%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣555.1百萬元，主要由於我們產品的銷量增加所致，而這與我們整體業務增長一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從截至2025年6月30日止六個月的人民幣560.2百萬元增加131.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,297.1百萬元。我們的毛利率從截至2025年6月30日止六個月的53.9%上升至截至2026年6月30日止六個月的70.0%，主要由於售價上漲，而銷售成本增幅遠低於此。此反映我們的成本控制措施有所加強及回收率持續改善，儘管因調配更多存量低品位礦石進行配礦，導致所加工銅礦石的品位出現下降。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益從截至2025年6月30日止六個月的人民幣11.2百萬元增加13.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣12.7百萬元，主要由於較高的政府補助及利息收入，部分被暫定定價安排公平值變動減少所抵銷。

銷售開支

我們的銷售開支從截至2025年6月30日止六個月的人民幣6.2百萬元增加22.0%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣7.6百萬元，主要由於我們銷售人員的薪酬水平提高及銷售人員人數增加。

財務資料

行政開支

我們的行政開支從截至2025年6月30日止六個月的人民幣71.9百萬元增加39.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣100.0百萬元，主要由於(i)行政團隊擴充導致員工福利開支增加；(ii)其他稅項隨收入增長而增加，及(iii)與[編纂]有關的專業服務費增加。

金融資產減值虧損淨額

我們於截至2025年6月30日止六個月錄得金融資產減值虧損淨額為零，而於截至2026年6月30日止六個月錄得人民幣0.76百萬元。

研發開支

我們的研發開支從截至2025年6月30日止六個月的人民幣26.3百萬元增加29.0%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣33.9百萬元。該增加主要由於我們於2026年開展額外研發項目，導致所投入研發設備的數量及使用時間增加，從而分配至研發費用的折舊費用上升。

其他開支

我們的其他開支於截至2025年及2026年6月30日止六個月分別保持穩定於人民幣8.7百萬元及人民幣7.9百萬元。

融資成本

我們的融資成本從截至2025年6月30日止六個月的人民幣16.1百萬元減少18.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣13.1百萬元，主要由於償還銀行借款以及計息負債減少。

所得稅

我們的所得稅開支從截至2025年6月30日止六個月的人民幣67.4百萬元增加153.8%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣171.0百萬元，主要與除稅前利潤增加一致。

期內利潤

由於上述原因，我們的期內利潤從截至2025年6月30日止六個月的人民幣374.8百萬元增加160.3%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣975.6百萬元。

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

我們的收入從2024年的人民幣1,847.6百萬元增加18.7%至2025年的人民幣2,193.3百萬元，主要由於(i)硫精礦售價上漲，使得硫精礦收入從2024年人民幣588.3百萬元增加至2025年人民幣830.9百萬元；(ii)銅精礦售價上漲，使得銅精礦收入從2024年人民幣929.9百萬元增加至2025年人民幣943.2百萬元；及(iii)尾礦資源綜合回收利用的收入增加，部分被低品位礦石收入由2024年人民幣174.0百萬元減少至2025年人民幣130.1百萬元所抵銷，原因是將更多存量邊際品位礦石轉化為可經濟開採的原材料，以供精礦生產之用。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本於2024年及2025年分別保持穩定於人民幣910.0百萬元及人民幣920.3百萬元。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從2024年的人民幣937.5百萬元增加35.8%至2025年的人民幣1,273.0百萬元。我們的毛利率從2024年的50.7%上升至2025年的58.0%，反映我們總回收率進一步改善以及成本控制措施得到加強。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益從2024年的人民幣12.5百萬元增加234.1%至2025年的人民幣41.8百萬元，主要由於受銅價上漲驅動，暫定定價安排的公平值變動淨額由2024年人民幣1.1百萬元增加至2025年人民幣21.7百萬元，以及一項對我們有利的仲裁裁決，賠償金由2024年人民幣0.3百萬元增加至2025年人民幣9.4百萬元。

銷售開支

我們的銷售開支於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣14.1百萬元及人民幣13.4百萬元。

行政開支

我們的行政開支從2024年的人民幣217.2百萬元減少20.1%至2025年的人民幣173.5百萬元，主要由於2024年與優化勞動力結構相關的一次性計提補償成本。

金融資產減值虧損淨額

我們於2024年錄得極少的金融資產減值虧損淨額零，並於2025年錄得人民幣0.07百萬元。

研發開支

我們的研發開支從2024年的人民幣65.0百萬元增加22.6%至2025年的人民幣79.7百萬元，主要由於研究項目數量及人員成本增加。

其他開支

我們的其他開支從2024年的人民幣24.4百萬元減少25.1%至2025年人民幣18.3百萬元，主要由於我們於2024年因優惠稅務政策變動而支付補繳稅款。

融資成本

我們的融資成本從2024年的人民幣38.7百萬元減少21.3%至2025年的人民幣30.5百萬元，主要由於我們持續償還銀行借款導致銀行借款利息從人民幣7.2百萬元減少至人民幣1.2百萬元。

所得稅

我們的所得稅開支從2024年的人民幣90.0百萬元增加67.1%至2025年的人民幣150.4百萬元，主要與除稅前利潤增加一致。

財務資料

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤從2024年的人民幣500.6百萬元增加69.6%至2025年的人民幣848.9百萬元。

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

我們的收入從2023年的人民幣1,596.1百萬元增加15.8%至2024年的人民幣1,847.6百萬元，主要由於(i)硫精礦售價上漲，使得硫精礦收入從2023年人民幣435.8百萬元增加至2024年人民幣588.3百萬元；以及(ii)銅精礦售價上漲，使得銅精礦收入從2023年人民幣829.7百萬元增加至2024年人民幣929.9百萬元，部分被低品位礦石收入由2023年人民幣179.8百萬元減少至2024年人民幣174.0百萬元所抵銷，原因為將更多存量邊際品位礦石轉化為可經濟開採的原材料，以供精礦生產之用。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年人民幣892.2百萬元輕微增加2.0%至2024年人民幣910.0百萬元。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從2023年的人民幣703.9百萬元增加33.2%至2024年的人民幣937.5百萬元。我們的毛利率從2023年的44.1%上升至2024年的50.7%，反映我們總回收率進一步改善以及成本控制措施得到加強。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益從2023年的人民幣14.8百萬元減少15.3%至2024年的人民幣12.5百萬元，主要由於暫定定價安排的公平值變動淨額由2023年的人民幣4.6百萬元下降至2024年的人民幣1.1百萬元，此乃由於根據該等安排出售的銅精礦的暫定價格與現行市場價格之間的差價收窄。

銷售開支

我們的銷售開支於2023年的人民幣14.0百萬元及2024年的人民幣14.1百萬元，保持相對穩定。

行政開支

我們的行政開支從2023年的人民幣168.6百萬元增加28.9%至2024年的人民幣217.2百萬元，主要由於與優化勞動力結構有關的2024年一次性計提補償成本。

金融資產減值虧損淨額

我們於2023年錄得極少的金融資產減值虧損淨額人民幣0.16百萬元，並於2024年錄得人民幣0.01百萬元。

研發開支

我們的研發開支從2023年的人民幣56.9百萬元增加14.3%至2024年的人民幣65.0百萬元，主要由於我們研究項目測試階段消耗的原材料增加以及因更多使用高價值設備而產生的折舊費用增加。

財務資料

其他開支

我們的其他開支從2023年的人民幣22.0百萬元增加10.8%至2024年的人民幣24.4百萬元，主要由於就廢石場設施擴建向第三方支付較高補償。

融資成本

我們的融資成本從2023年的人民幣45.3百萬元減少14.4%至2024年的人民幣38.7百萬元，主要由於(i)償還該等借款後關聯方借款利息從人民幣5.5百萬元大幅減少至人民幣1.1百萬元；及(ii)銀行借款利息從人民幣8.6百萬元減少至人民幣7.2百萬元。

所得稅

我們的所得稅開支從2023年的人民幣63.8百萬元增加41.2%至2024年的人民幣90.0百萬元，主要與除稅前利潤增加一致，該增加反映我們產品售價上漲。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤從2023年的人民幣348.0百萬元增加43.8%至2024年的人民幣500.6百萬元。

綜合財務狀況表主要項目討論

下表載列我們截至所示日期綜合財務狀況表的若干資料，該資料乃摘錄自本文件附錄一所載的我們的綜合財務報表：

	2023年	截至12月31日 2024年 (人民幣千元)	2025年	截至6月30日 2026年 (未經審計)
流動資產總值	238,729	304,173	892,911	1,769,547
非流動資產總值	2,508,269	2,458,873	2,308,696	2,230,238
資產總值	2,746,998	2,763,046	3,201,607	3,999,785
流動負債總額	1,234,314	894,875	773,439	622,979
非流動負債總額	711,980	711,101	620,891	593,970
負債總額	1,946,294	1,605,976	1,394,330	1,216,949
流動(負債)/資產淨值	(995,585)	(590,702)	119,472	1,146,568
資產淨值	800,704	1,157,070	1,807,277	2,782,836
實繳資本	149,191	149,191	149,191	149,191
儲備	645,831	1,002,119	1,652,117	2,627,205
非控股權益	5,682	5,760	5,969	6,440
權益總額	800,704	1,157,070	1,807,277	2,782,836
負債及權益總額	2,746,998	2,763,046	3,201,607	3,999,785

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇、採礦結構、機器及設備以及在建工程。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣1,906.8百萬元、人民幣1,793.4百萬元、人民幣1,692.8百萬元及人民幣1,645.6百萬元。於往績記錄期間物業、廠房及設備賬面價值減少主要由於折舊超過新增及在建工程轉入，因我們的採礦物業、建築物及廠房和機器繼續折舊，而新設備及建設的資本開支低於年度折舊費用。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
採礦物業	790,270	734,193	678,505	651,794
樓宇	799,783	770,978	771,885	757,961
廠房、機器及設備	284,426	238,947	206,896	188,169
汽車	8,123	7,025	4,882	6,579
電子設備	6,833	5,765	5,614	4,838
辦公設備及其他	4,080	6,400	5,547	4,867
在建工程	13,316	30,112	19,425	31,437
總計	1,906,831	1,793,420	1,692,754	1,645,645

使用權資產

我們的使用權資產主要包括土地使用權及租賃物業。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的使用權資產分別為人民幣99.3百萬元、人民幣171.5百萬元、人民幣141.7百萬元及人民幣125.6百萬元。2024年增加主要由於確認約人民幣80.4百萬元的新租賃土地，而2025年及截至2026年6月30日止六個月的減少主要由於折舊費用超過新增租賃。

無形資產

我們的無形資產主要包括採礦權、勘探及評估資產、軟件及專利權。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的無形資產分別為人民幣395.0百萬元、人民幣367.5百萬元、人民幣353.4百萬元及人民幣340.9百萬元。於往績記錄期間減少主要由於採礦權攤銷，部分被勘探及評估資產及軟件新增增加所抵銷。

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括原材料及製成品。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
原材料	24,144	31,050	43,900	37,554
製成品	<u>7,686</u>	<u>24,699</u>	<u>132,443</u>	<u>49,438</u>
總計	<u>31,830</u>	<u>55,749</u>	<u>176,343</u>	<u>86,992</u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的存貨分別為人民幣31.8百萬元、人民幣55.7百萬元、人民幣176.3百萬元及人民幣87.0百萬元。從2023年至2025年增加主要由於製成品存貨積累(特別是銅精礦及硫精礦)，以預期需求的增長。截至2026年6月30日止六個月的減少主要由於2025年累積的大部分製成品存貨已出售。

下表載列我們於所示期間的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	止六個月 2026年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	14.8	17.6	46.0	42.9

附註：

- (1) 存貨週轉天數以一個年度／期間的期初餘額及期末餘額的存貨(扣除存貨撇減)平均值除以相關年度／期間的銷售成本並乘以365天(全年)或181天(截至2026年6月30日止六個月)計算。

我們的存貨週轉天數由2023年的14.8天略微增加至2024年的17.6天，主要由於製成品及原材料的增加帶動存貨總額上升所致。我們的銷售成本僅溫和增長2.0%，因此同期平均存貨的較大增幅導致週轉天數上升。我們的存貨週轉天數由2024年的17.6天大幅增加至2025年的46.0天，主要由於為預期需求增長而大幅累積製成品存貨，尤其是銅精礦及硫精礦。我們的存貨週轉天數由2025年的46.0天減少至截至2026年6月30日止六個月的42.9天，主要由於出售了2025年累積的絕大部分製成品存貨。

截至2026年8月31日，人民幣57.7百萬元或我們截至2026年6月30日存貨的65.9%已被使用或出售。

財務資料

貿易及票據應收款項

我們的貿易及票據應收款項主要包括來自我們客戶的精礦及原礦銷售的貿易應收款項。下表載列我們截至所示日期的貿易及票據應收款項明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
貿易應收款項	6,163	6,553	9,580	25,522
銀行承兌票據	<u>28,265</u>	<u>15,373</u>	<u>31,120</u>	<u>48,705</u>
賬面總值	34,428	21,926	40,700	74,227
減值	<u>(2,946)</u>	<u>(575)</u>	<u>(645)</u>	<u>(1,365)</u>
賬面淨值	<u><u>31,482</u></u>	<u><u>21,351</u></u>	<u><u>40,055</u></u>	<u><u>72,862</u></u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日，我們的貿易及票據應收款項分別為人民幣31.5百萬元、人民幣21.4百萬元、人民幣40.1百萬元及人民幣72.9百萬元。2024年減少主要由於銀行承兌票據減少。2025年及截至2026年6月30日止六個月的增加主要由於銀行承兌票據及貿易應收款項增加，反映按有關定價安排銷售的銅精礦的暫定價格與現行市場價格之間的差價擴大。

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項賬齡分析(按發票日期列示，扣除虧損撥備)：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
少於1年	31,477	21,176	39,758	57,050
超過1年	<u>5</u>	<u>175</u>	<u>297</u>	<u>6,075</u>
總計	<u><u>31,482</u></u>	<u><u>21,351</u></u>	<u><u>40,055</u></u>	<u><u>63,125</u></u>

下表載列我們於所示期間的貿易及票據應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	止六個月
				2026年
貿易及票據應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	13.9	5.2	5.1	5.5

附註：

- (1) 貿易及票據應收款項週轉天數以一個年度／期間的期初餘額及期末餘額的貿易及票據應收款項(扣除虧損撥備)平均值除以相關年度／期間的收入並乘以365天(全年)或181天(截至2026年6月30日止六個月)計算。

財務資料

我們的貿易及票據應收款項週轉天數由2023年的13.9天減少至2024年的5.2天。該減少主要由於(i)銀行承兌匯票減少，導致平均應收款項結餘下降，而(ii)收入則增長15.8%。平均應收款項下降加上收入上升，從而導致週轉天數減少。我們的貿易及票據應收款項週轉天數保持穩定，於2024年為5.2天、於2025年為5.1天及於截至2026年6月30日止六個月為5.5天。我們大部分銷售以預付款方式進行，不設信用期，少數交易以信用方式進行，信用期不超過30天。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項的賬齡較短，收款週期良好。

截至2026年8月31日，人民幣26.9百萬元或我們截至2026年6月30日貿易及票據應收款項的36.9%已獲結清。

貿易及票據應付款項

我們的貿易及票據應付款項主要包括因購買原材料、消耗品及服務而應付供應商的款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的貿易及票據應付款項分別約為人民幣357.6百萬元、人民幣342.7百萬元、人民幣143.5百萬元及人民幣160.8百萬元。往績記錄期間減少主要由於(i)應付票據結清，由截至2023年12月31日約人民幣107.8百萬元減少至截至2025年12月31日的零；及(ii)我們改善付款慣例導致貿易應付款項減少。

我們的貿易及票據應付款項通常於開具發票日期起90天內結清。下表載列截至所示日期我們按發票日期列示的貿易及票據應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
1年內	355,548	342,232	142,154	159,050
超過1年	<u>2,090</u>	<u>479</u>	<u>1,303</u>	<u>1,700</u>
總計	<u>357,638</u>	<u>342,711</u>	<u>143,457</u>	<u>160,750</u>

下表載列我們於往績記錄期間的貿易及票據應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	止六個月
				2026年
貿易及票據應付款項週轉				
天數 ⁽¹⁾	151.0	140.5	96.4	49.6

附註：

- (1) 貿易及票據應付款項週轉天數以一個年度／期間的期初餘額及期末餘額的貿易及票據應付款項平均值除以相關年度／期間的銷售成本並乘以365天(全年)或181天(截至2026年6月30日止六個月)計算。

財務資料

我們的貿易及票據應付款項週轉天數由2023年的151.0天減少至2024年的140.5天，主要由於我們貿易應付款項減少，部分被票據應付款項增加所抵銷。我們的貿易及票據應付款項週轉天數由2024年的140.5天大幅減少至2025年的98.1天，並進一步增至截至2026年6月30日止六個月的49.6天，主要由於貿易及票據應付款項總額大幅減少。隨著現金流量充裕，我們的付款週期已加快。

截至2026年8月31日，人民幣73.9百萬元或我們截至2026年6月30日貿易及票據應付款項的46.0%已獲結清。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動所產生的現金以及（在較小程度上）銀行借款為我們的運營及資本開支提供資金。未來，我們預計通過經營活動所產生的現金及[編纂][編纂]淨額為我們的運營及資本開支提供資金。

現金流量

下表載列我們於所示期間現金流量的概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
			(人民幣千元)		
				(未經審計)	(未經審計)
經營活動所得現金流量淨額	440,285	666,892	871,090	430,950	1,052,621
投資活動所用現金流量淨額	(131,522)	(143,239)	(155,680)	(96,251)	(574,299)
融資活動所用現金流量淨額	(322,935)	(510,791)	(243,116)	(22,661)	(82,226)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(14,172)	12,862	472,294	312,038	396,096
年初/期初現金及現金等價物	46,059	31,887	44,749	44,749	517,043
年末/期末現金及現金等價物	31,887	44,749	517,043	356,787	913,139

經營活動所得現金流量淨額

我們的經營活動所得現金流量淨額分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣440.3百萬元、人民幣666.9百萬元、人民幣871.1百萬元、人民幣431.0百萬元及人民幣1,052.6百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,052.6百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣1,146.6百萬元，經以下項目調整：(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣78.6百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣13.9百萬元；(iii)使用權資產折舊人民幣16.1百萬元；及(iv)融資成本人民幣13.1百萬元。

於2025年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣871.1百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣999.2百萬元，經以下項目調整：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣156.7百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣29.0百萬元；(iii)使用權資產折舊人民幣32.2百萬元；及(iv)融資成本人民幣30.5百萬元。

財務資料

於2024年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣666.9百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣590.6百萬元，經以下項目調整：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣160.5百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣29.2百萬元；(iii)使用權資產折舊人民幣31.8百萬元；及(iv)融資成本人民幣38.7百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣440.3百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣411.8百萬元，經以下項目調整：(i)物業、廠房及設備以及投資物業折舊人民幣156.7百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣29.0百萬元；(iii)使用權資產折舊人民幣13.4百萬元；及(iv)融資成本人民幣45.3百萬元。

投資活動所用現金流量淨額

我們的投資活動所用現金流量淨額分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣131.5百萬元、人民幣143.2百萬元、人民幣155.7百萬元、人民幣96.3百萬元及人民幣574.3百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣574.3百萬元，主要歸因於(i)存入定期存款人民幣500.0百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備人民幣46.1百萬元；及(iii)購買無形資產人民幣36.5百萬元，部分被定期存款所得款項人民幣8.2百萬元所抵銷。

於2025年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣155.7百萬元，主要歸因於(i)購買無形資產人民幣74.9百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備人民幣78.3百萬元；及(iii)使用權資產預付款項人民幣2.5百萬元。

於2024年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣143.2百萬元，主要歸因於(i)購買無形資產人民幣61.8百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備人民幣50.0百萬元；(iii)使用權資產預付款項人民幣23.5百萬元及購入定期存款人民幣8.0百萬元。

於2023年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣131.5百萬元，主要歸因於(i)購買無形資產人民幣60.0百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣72.0百萬元。

融資活動所用現金流量淨額

我們的融資活動所用現金流量淨額分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月為人民幣322.9百萬元、人民幣510.8百萬元、人民幣243.1百萬元、人民幣22.7百萬元及人民幣82.2百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣82.2百萬元，主要歸因於(i)償還銀行及其他貸款人民幣65.7百萬元；(ii)租賃本金付款人民幣16.3百萬元；及(iii)已付利息人民幣0.2百萬元。

於2025年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣243.1百萬元，主要歸因於(i)已付股息人民幣198.9百萬元；(ii)償還銀行及其他貸款人民幣74.2百萬元；(iii)租賃本金付款人民幣33.9百萬元；及(iv)已付利息人民幣1.9百萬元，部分被新增計息銀行及其他借款人民幣65.7百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣510.8百萬元，主要歸因於(i)償還銀行及其他貸款人民幣380.3百萬元；(ii)已付股息人民幣254.5百萬元；(iii)租賃本金付款人民幣27.6百萬元；及(iv)已付利息人民幣8.4百萬元，部分被新增計息銀行及其他借款人民幣160.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣322.9百萬元，主要歸因於(i)償還銀行及其他貸款人民幣664.6百萬元；(ii)已付股息人民幣30.0百萬元；(iii)租賃本金付款人民幣14.2百萬元；及(iv)已付利息人民幣14.1百萬元，部分被新增計息銀行及其他借款人民幣400.0百萬元所抵銷。

流動資產／(負債)淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產、流動負債及流動資產／(負債)淨值：

	截至12月31日		於6月30日		於8月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)				
			(未經審計)		(未經審計)
流動資產					
存貨	31,830	55,749	176,343	86,992	81,692
貿易及票據應收款項	31,482	21,351	40,055	72,862	86,344
預付款項、其他應收款項及其他資產	115,580	135,419	142,343	143,394	139,594
按公平值計入其他全面收益的債務投資	7,625	274	7,001	45,653	56,579
衍生金融資產	—	49	—	—	—
定期存款	—	—	8,241	502,022	512,411
受限制現金	20,325	46,582	1,885	5,485	8,043
現金及現金等價物	31,887	44,749	517,043	913,139	1,437,545
流動資產總值	238,729	304,173	892,911	1,769,547	2,322,208
流動負債					
貿易及票據應付款項	357,638	342,711	143,457	160,750	148,063
其他應付款項及應計費用	564,996	412,715	467,324	378,788	337,002
應付所得稅	14,496	30,880	61,322	61,706	100,563
計息銀行及其他借款	294,495	74,210	65,698	—	—
租賃負債	2,689	34,359	35,638	21,735	17,577
流動負債總額	1,234,314	894,875	773,439	622,979	603,205
流動(負債)／資產淨值	(995,585)	(590,702)	119,472	1,146,568	1,719,003

我們截至2023年及2024年12月31日分別錄得流動負債淨值人民幣995.6百萬元及人民幣590.7百萬元，截至2025年12月31日及2026年6月30日分別錄得流動資產淨值人民幣119.5百萬元及人民幣1,146.6百萬元。

我們截至2023年12月31日錄得流動負債淨值人民幣995.6百萬元而截至2024年12月31日錄得流動負債淨值人民幣590.7百萬元，主要歸因於其他應付款項及應計費用由人民幣565.0百萬元減少至人

財務資料

人民幣412.7百萬元、計息銀行及其他借款由人民幣294.5百萬元減少至人民幣74.2百萬元，以及存貨由人民幣31.8百萬元增加至人民幣55.7百萬元和現金及現金等價物由人民幣31.9百萬元增加至人民幣44.7百萬元。

我們截至2024年12月31日的流動負債淨值人民幣590.7百萬元轉為截至2025年12月31日的流動資產淨值人民幣119.5百萬元，主要歸因於現金及現金等價物由人民幣44.7百萬元大幅增加至人民幣517.0百萬元、存貨由人民幣55.7百萬元增加至人民幣176.3百萬元，以及貿易及票據應付款項由人民幣342.7百萬元減少至人民幣143.5百萬元，部分被應付所得稅由人民幣30.9百萬元增加至人民幣61.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣119.5百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣1,146.6百萬元，主要歸因於現金及現金等價物以及定期存款由人民幣525.3百萬元大幅增加至人民幣1,415.2百萬元，部分被存貨由人民幣176.3百萬元減少至人民幣87.0百萬元所抵銷。

營運資金充足性

經考慮本集團的可用財務資源，包括(i)我們的現金及現金等價物；(ii)我們的預期經營現金流量；及(iii)[編纂]的估計[編纂]淨額，我們的董事認為（且獨家保薦人亦同意），本集團擁有充足的營運資金以滿足不少於本集團自本文件日期起至少未來12個月成本及營運資金需求的125%。

負債

下表載列我們截至所示日期的負債情況：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 8月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)	(未經審計)
計息銀行及其他借款					
即期	294,495	74,210	65,698	—	—
非即期	—	—	—	—	—
小計	294,495	74,210	65,698	—	—
來自關聯方的計息借款	130,000	—	30,698	—	—
銀行貸款 — 無抵押	164,495	74,210	35,000	—	—
小計	294,495	74,210	65,698	—	—
租賃負債					
即期	2,689	34,359	35,638	21,735	17,577
非即期	43,157	69,048	37,396	36,078	34,629
小計	45,846	103,407	73,034	57,813	52,206
總計	340,341	177,617	138,732	57,813	52,206

財務資料

計息銀行借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的計息銀行及其他借款僅由無抵押銀行貸款及關聯方計息借款組成。我們的計息銀行及其他借款從截至2023年12月31日的人民幣294.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣74.2百萬元及截至2025年12月31日的人民幣65.7百萬元，並已於2026年6月30日全部償還。截至2026年6月30日的金額仍為零。有關計息銀行及其他借款的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註29。

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們向關聯方租賃的土地有關。我們的租賃負債總額(包括流動及非流動部分)分別截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日為人民幣45.8百萬元、人民幣103.4百萬元、人民幣73.0百萬元及人民幣57.8百萬元。2024年增加主要由於確認人民幣80.4百萬元的關聯方土地新租賃，而2025年及截至2026年6月30日止六個月的減少主要由於租賃付款超過新增租賃及利息增長。

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債務均不存在重大契約或承諾，且我們於往績記錄期間及直至本文件日期並無出現獲取銀行貸款及其他借款的困難、貿易及非貿易應付款項的重大違約、銀行貸款違約或違反契約的情況。

資本開支

我們的資本開支主要包括(i)購買物業、廠房及設備；及(ii)購買無形資產。下表載列我們於所示期間的資本開支：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)				
			(未經審計) (未經審計)		
購買物業、廠房及設備	72,031	49,984	78,274	28,962	46,077
購買無形資產	60,000	61,777	74,852	64,785	36,463
使用權資產預付款項	—	23,523	2,504	2,504	—
總計	132,031	135,284	155,630	96,251	82,540

我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月的資本開支分別為人民幣132.0百萬元、人民幣135.3百萬元、人民幣155.6百萬元、人民幣96.3百萬元及人民幣82.5百萬元。我們預計截至2026年12月31日止年度的資本開支為人民幣291.0百萬元，將主要以經營現金流量及[編纂][編纂]淨額撥付。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

合約責任及或然負債

我們的合約責任主要包括經營租賃承擔及資本承擔。截至2026年6月30日，我們的資本承擔為人民幣34.9百萬元，主要與購置選礦設備及建設選礦設施有關。

財務資料

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

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或承擔任何擔保任何第三方付款責任的承諾。我們於任何未合併實體中並無任何權益，該等實體向我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持或與我們進行租賃、對沖或研發服務。

財務風險管理

我們於正常業務過程中面對多種財務風險，包括利率風險、信貸風險、流動資金風險及商品價格風險。我們的整體財務風險管理計劃著重於金融市場的不可預測性，並尋求儘量減低對我們財務表現的潛在不利影響。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自貿易及票據應收款項、其他應收款項以及現金及現金等價物。我們已採納信用政策評估每名交易對手的信用質量，考慮彼等的財務狀況、過往經驗及其他因素。我們密切監察應收款項的收回以儘量減低信貸風險。

我們銀行存款的信貸風險有限，因我們的銀行存款存放於中國的國有銀行及信譽良好的商業銀行。

流動資金風險

在流動資金風險管理方面，我們監控及維持管理層認為足以為我們的運營提供資金並減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。管理層監控借款的使用情況並確保遵守貸款契約。

商品價格風險

我們面對銅及硫方面的商品價格風險，因我們精礦的售價直接受該等商品市場價格波動的影響。我們通過密切監察市場價格趨勢及相應調整我們的銷售策略及存貨水平來管理該等風險。就銅精礦而言，我們採用暫定定價安排，允許在暫定定價日與最終結算日之間進行價格調整。

財務資料

現金經營成本

經營成本包括我們大寶山礦的人工、原材料、公用設施及燃料、安全、環境保護、產品運輸、維修保養、租金、外包服務、資源稅、銷售開支、行政開支、研發開支及其他經營成本。下表載列根據本文件附錄三所載合資格人士報告，於所示期間我們按現金基準計算的歷史現金經營成本概要。

	截至12月31日止年度			截至8月31日 止八個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣百萬元)			
生產				
人工成本	103	122	119	111
原材料	262	233	274	216
公用設施及燃料	84	80	59	53
安全	26	27	24	19
環境保護	94	86	89	65
公務車輛服務	5	5	4	3
產品運輸	5	6	7	5
保養	41	30	46	15
租金	15	37	33	26
外包服務	15	16	17	14
其他	38	40	44	20
資源稅	36	41	44	51
銷售開支	12	12	12	9
行政開支	158	206	162	130
研發開支	<u>52</u>	<u>60</u>	<u>75</u>	<u>47</u>
總計	<u>944</u>	<u>998</u>	<u>1,010</u>	<u>784</u>

我們的現金經營成本由2023年的人民幣944百萬元增加至2024年的人民幣998百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,010百萬元，主要由於材料成本、環保開支及資源稅增加，與我們產量及收入的增長相符。截至2026年8月31日止八個月，我們的現金經營成本為人民幣784百萬元。

財務資料

下表載列根據本文件附錄三所載合資格人士報告，於所示期間按現金基準計算的歷史單位經營成本概要。

	截至12月31日止年度			截至8月31日 止八個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣元／噸磨礦原礦)			
生產				
人工成本	28.44	33.70	33.45	46.48
原材料	72.11	64.36	77.15	90.66
公用設施及燃料	23.04	22.26	16.59	22.35
安全	7.10	7.45	6.79	8.09
環境保護	25.82	23.68	24.98	27.31
公務車輛服務	1.27	1.34	1.09	1.37
產品運輸	1.38	1.67	1.94	2.25
保養	11.27	8.23	12.86	6.13
租金	4.02	10.21	9.32	10.70
外包服務	4.17	4.35	4.81	5.72
其他	10.45	11.01	12.46	8.28
資源稅	9.88	11.21	12.40	21.21
銷售開支	3.41	3.40	3.34	3.85
行政開支	43.51	56.95	45.51	54.67
研發開支	14.34	16.48	21.08	19.76
總計	260.22	276.30	283.76	328.84

下表載列根據本文件附錄三所載合資格人士報告，我們於礦山服務年限的現金經營成本預測概要。該預測乃基於應用於礦山服務年限產量計劃的單位經營成本得出。經營成本乃按現金基準呈列，並不包括折舊及攤銷。礦山服務年限自2026年9月起約為13年。

	礦山服 務年限	2026年 8月	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年
		(人民幣百萬元)												
生產														
人工成本	1,953	55	136	127	130	132	203	198	187	181	168	158	156	122
原材料	4,146	124	303	281	287	292	434	420	395	379	346	322	315	249
公用設施及燃料	1,335	23	66	67	69	69	134	134	134	134	134	134	134	101
安全	465	8	23	23	24	24	47	47	47	47	47	47	47	35
環境保護	1,611	28	80	81	83	83	162	162	162	162	162	162	162	122
公務車輛服務	80	1	4	4	4	4	8	8	8	8	8	8	8	6
產品運輸	113	2	6	6	6	6	11	11	11	11	11	11	11	9
保養	633	11	31	32	33	33	64	64	64	64	64	64	64	48
租金	532	9	26	27	28	28	53	53	53	53	53	53	53	40
外包服務	298	5	15	15	15	15	30	30	30	30	30	30	30	23
其他	685	12	34	35	35	35	69	69	69	69	69	69	69	52
資源稅	1,333	29	79	75	75	69	131	126	130	128	129	127	137	97
銷售開支	221	4	11	11	11	11	22	22	22	22	22	22	22	17
行政開支	3,091	56	158	159	162	160	309	308	309	309	309	308	311	233
研發開支	1,129	20	56	57	59	59	113	113	113	113	113	113	113	86
總計	17,624	386	1,029	1,002	1,022	1,020	1,790	1,766	1,735	1,710	1,665	1,629	1,632	1,239

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率：

	截至 6月30日／ 截至6月30日 止六個月			
	截至12月31日／截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2025年	2026年
毛利率 ⁽¹⁾	44.1%	50.7%	58.0%	70.0%
淨利率 ⁽²⁾	21.8%	27.1%	38.7%	52.7%
股本回報率 ⁽³⁾	43.5%	43.3%	47.0%	70.7%
流動比率 ⁽⁴⁾	0.19	0.34	1.15	2.84
資產負債比率 ⁽⁵⁾	42.5%	15.4%	7.7%	2.1%

附註：

- (1) 以毛利除以相關年度／期間的收入乘以100%計算。
- (2) 以年內／期內利潤除以相關年度／期間的收入乘以100%計算。
- (3) 以年內利潤除以該年度年末權益結餘乘以100%計算。截至2026年6月30日／截至2026年6月30日止六個月的股本回報率，按以下方式計算：將期內利潤除以該期間期末權益結餘，再乘以100%，然後通過乘以365並除以181（即該期間的天數）進行年化處理。
- (4) 以截至該年度／期間末的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (5) 以(i)計息銀行及其他借款與(ii)租賃負債之總和除以截至該年度／期間末的權益總額乘以100%計算。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們於正常業務過程中與若干關聯方進行交易。有關該等關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36以及本文件「關連交易」一節。

我們的董事確認，於往績記錄期間的關聯方交易乃按一般商業條款或不遜於可提供予獨立第三方的條款進行，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

股息

於往績記錄期間，本公司向其當時股東宣派的股息分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度為人民幣139.9百萬元、人民幣144.6百萬元及人民幣198.8百萬元。

[編纂]後任何股息的宣派、支付及金額須經我們的董事會酌情決定，並將取決於（其中包括）我們的經營業績、現金流量及財務狀況、運營及資本要求、可供分派利潤金額、組織章程細則、公司條例、香港任何適用法律、法規及慣例以及我們的董事可能認為相關的其他因素。概不保證任何年度將宣派或分派任何金額的股息。請參閱下文「財務資料 — 可分派儲備」。

財務資料

可分派儲備

截至2026年6月30日，本公司的保留利潤約為人民幣1,939.5百萬元。本公司的可分派儲備為人民幣1,939.5百萬元，即根據適用中國法律法規及組織章程細則計算的可供分配的保留利潤(扣除不可分派的法定公積金及安全基金儲備後)。根據中國法律，本公司須將其年度稅後利潤的至少10%撥入法定公積金，直至該基金累計金額達到其註冊資本的50%。法定公積金不可以現金股息形式分配。

[編纂]

與[編纂]有關的[編纂]總額(包括[編纂]佣金)估計約為人民幣[編纂]百萬元(按指示性[編纂]範圍的中位數計算並假設[編纂]未獲行使)，其中(i)約人民幣[編纂]百萬元預計將於[編纂]時作為權益扣減入賬；及(ii)約人民幣[編纂]百萬元已計入或預計將計入我們的綜合損益表。於往績記錄期間，人民幣[編纂]百萬元的[編纂]已計入我們的綜合損益表。我們預期將於截至2026年12月31日止年度進一步確認約人民幣[編纂]百萬元的[編纂]至我們的綜合損益表。

無重大不利變動

在進行獨家保薦人認為適當的充分盡職調查工作後並經審慎考慮，我們的董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2026年6月30日(即本文件附錄一會計師報告所涵蓋期間的截止日期)以來並無發生重大不利變動，且自2026年6月30日以來並無發生將重大影響本文件附錄一會計師報告所示資料的事件。

上市規則規定的披露事項

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的要求。

未經審計經調整合併有形資產淨值[編纂]報表

有關我們未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二A。