

下文有關我們財務狀況及經營業績的討論及分析應結合本招股章程附錄一會計師報告所載合併財務報表及相關附註一併閱讀。我們的合併財務報表已根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們對過往趨勢、現況及預期未來發展的經驗及理解，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析。閣下不應過分依賴任何該等陳述。我們的未來實際業績及經選定事件的發生時間可能會受多項因素(包括本招股章程「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所載因素)影響而與該等前瞻性陳述所預期者有重大差異。

就本節而言，除文義另有所指外，所提述的2022年、2023年及2024年分別指截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度。

概覽

我們是一家新能源材料公司。自2020年以來，我們在鎳系和鈷系的鋰離子電池pCAM方面連續五年成為全球出貨量的領導者。我們專注於新能源電池材料和新能源金屬產品的研發、生產和銷售。

於往績記錄期間，我們實現了穩健的增長及利潤率。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣30,343.7百萬元、人民幣34,273.2百萬元、人民幣40,222.9百萬元、人民幣20,086.2百萬元及人民幣21,322.5百萬元，2022年至2023年、2023年至2024年以及截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月的同比增長率分別為12.9%、17.4%及6.2%。隨著我們繼續執行一體化及全球化策略，我們的淨利潤亦相當強勁。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的淨利潤分別為人民幣1,539.4百萬元、人民幣2,100.5百萬元、人民幣1,787.8百萬元、人民幣1,155.8百萬元及人民幣705.7百萬元。同期，我們的EBITDA(非國際財務報告準則計量)為人民幣2,678.0百萬元、人民幣3,903.7百萬元、人民幣4,283.0百萬元、人民幣2,342.8百萬元及人民幣2,288.0百萬元，EBITDA利潤率(非國際財務報告準則計量)分別為8.8%、11.4%、10.6%、11.7%及10.7%。

影響我們經營業績的重大因素

我們的業務、經營業績及財務狀況均受影響新能源電池材料及金屬行業的許多一般因素所影響。這些因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展及市場競爭格局。任何不利的發展均可能對我們的經營業績產生負面影響。

除上述一般因素外，我們的經營業績亦受到以下具體因素的影響：

市場需求及客戶訂單

作為新能源材料公司，我們主要提供新能源電池材料及新能源金屬產品，該等材料及產品為生產新能源電池及其他新能源產業部件或材料的必要原材料。因此，我們產品的需求受下游市場終端產品的需求所影響。現有市場(如電動汽車、儲能系統及消費電子產品)以及新興高潛力市場(如人形機器人及低空飛行器)的強勁增長是我們新能源材料需求的主要推動力。根據弗若斯特沙利文的資料，2020年至2024年全球電動汽車銷量的年複合增長率為56.8%，2024年達18.3百萬輛。預計於2030年，這數字將上升至57.1百萬輛，預期2024年

至2030年的年複合增長率為20.9%。同樣，全球電池儲能系統於2024年的出貨量增至292.2 GWh，自2020年起的年複合增長率為87.4%，預期於2030年將增長至1,391.3 GWh，年複合增長率為29.7%。消費電子產品的出貨量保持相對穩定，於2024年達2,452.1百萬台，預期於2030年將穩步增長至2,842.9百萬台。2020年至2024年全球機器人市場的出貨量按21.8%的年複合增長率增長，於2024年達5.0百萬台。預期於2030年這數值將上升至13.8百萬台，2024年至2030年的年複合增長率為18.3%。與此同時，低空飛行器銷量預計將由2024年的33.8百萬台增至2030年的102.2百萬台，年複合增長率為20.3%，全球電動垂直起降飛行器銷量預計將由2024年的1,100台增至2030年的53,300台，年複合增長率為90.4%。然而，這些終端市場的增長趨勢發生任何不利變化可能會對客戶對我們產品的需求產生負面影響，並對我們的經營業績產生重大影響。請參閱「風險因素 — 我們的業務受電池行業的供求動態影響，亦受使用新能源電池材料的終端產品的市場需求所影響」以了解詳情。

儘管終端市場的過往及預期增長，客戶對我們產品的需求過往且未來或會因供求動態變化而出現暫時下行趨勢，而供求動態受客戶生產計劃及存貨水平調整等因素影響。例如，儘管全球電動汽車銷量由2023年的14.6百萬輛增加至2024年的18.3百萬輛，以及三元電池的全球出貨量由2023年的448.6 GWh增加至2024年的522.0 GWh，但鎳系pCAM的全球出貨量由2023年的968,300公噸下降至2024年的961,500公噸。主要原因是三元電池製造商因應大眾市場電動汽車分部對LFP電池的採用日益增加而調整產量及存貨量。

儘管上述情況，LFP電池和三元電池具有鮮明的特性，使其適合不同的終端應用。由於三元電池的能量密度相對較高，因此在小巧尺寸和高容量至關重要的高級電動汽車、電動垂直起降飛行器、電動汽車及機器人等應用領域受到青睞。相比之下，LFP電池更常用於優先考慮性能與成本之間平衡的大眾市場電動汽車和儲能系統。因此，鎳系材料及磷系材料（為三元電池及LFP電池各自的主要原材料）的需求預期會因終端市場的增長而大幅增加。根據弗若斯特沙利文的資料，鎳系pCAM的全球出貨量預計將由2024年的961,500公噸增加至2030年的3,103,700公噸，年複合增長率為21.6%。與此同時，預計磷系pCAM的全球出貨量將由2024年的2.2百萬公噸增至2030年的8.4百萬公噸，年複合增長率為24.9%。根據弗若斯特沙利文的資料，由於創新產品、鈉系材料及相應的鈉離子電池仍處於相對早期的發展階段，目前尚未產生顯著的下游需求。

原材料成本及產品定價

我們新能源電池材料所涉關鍵金屬為鎳與鈷。我們主要按協定期間內的LME/MB或SMM/SHFE平均價格作為金屬定價基準，並應用協議折扣率為新能源電池材料定價。我們亦使用LME/MB或SMM/SHFE價格為基準銷售主要為鎳產品的新能源金屬。請參閱「業務 — 我們的業務和產品 — 產品定價」。在採購金屬原材料時（不論為金屬礦石、中間品或高純金屬），我們採用類似的定價基準，惟適用的折扣率有所不同。一般而言，由最低到最高，為我們的新能源電池材料定價的折扣率最低，其次為採購高純金屬、金屬中間品及金屬礦石的折扣率。折扣率差異反映金屬含量的不同，並受到供需變動的影響，並非我們所能控制。雖然不同產品的折扣率主要受行業因素影響，但我們仍積極與客戶磋商，以於行業規範範圍內獲得更佳折扣率。通常而言，就與我們保持長期業務關係且有大量需求的客戶而言，於釐定售價時採用更高折扣率。

財務資料

由於有關定價機制，金屬價格波動會影響我們新能源電池材料及新能源金屬的銷售收入。根據弗若斯特沙利文的資料，全球年均鎳和鈷的價格由2022年的每公噸人民幣175,700元下降至2024年的每公噸人民幣120,600元，以及由2022年的每公噸人民幣457,800元下降至2024年的每公噸人民幣193,200元，主要由於先前幾年上游產能快速擴張導致供過於求而導致的全行業供需動態。因此，我們鎳系材料及鈷系材料的平均售價由2022年的每公噸人民幣123,100元下降至2024年的每公噸人民幣82,900元，以及由2022年的每公噸人民幣327,900元下降至每公噸人民幣106,600元，與同期現行市場價格的下降趨勢一致。

另一方面，原材料成本在很大程度上亦受到基準金屬價格的影響，而我們新能源電池材料的盈利能力則部分受到(i)金屬原材料採購成本；及(ii)用於定價產成品的金屬價格所適用折扣率的差異影響。由於上述定價機制，原材料價格的波動可有效反映在產品的售價及所採購原材料的成本上。具體而言，儘管基準價格的下降可能會導致收入減少，但我們的盈利能力不一定會因原材料成本下降而隨之下降。例如，儘管於往績記錄期間新能源電池材料的售價有所下降，但新能源電池材料的整體毛利率由2022年的11.7%上升至2024年的17.7%。此外，為更準確反映我們新能源電池材料的相關盈利能力，我們採用每噸毛利作為衡量指標，即將來自新能源電池材料銷售的毛利除以年內總銷量(按公噸計)。

同樣地，我們新能源金屬(主要為鎳產品)的盈利能力受到(i)金屬礦石採購成本及(ii)金屬產品定價所適用折扣率的差異影響。

以下敏感度分析說明假設鎳波幅對所示期間毛利的影響，假設所有其他影響我們盈利能力的因素維持不變。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
鎳價格變化				
上升／下降5%	+/-10,579	+/-117,184	+/-268,579	+/-209,454
上升／下降10%	+/-21,158	+/-234,367	+/-537,157	+/-418,908
上升／下降15%	+/-31,736	+/-351,551	+/-805,736	+/-628,361

垂直一體化運營

我們起初專注於pCAM，其後已發展成為垂直一體化全球企業，業務橫跨上游新能源金屬開採、冶煉與精煉、新能源材料生產及回收。隨著我們進一步拓展業務以整合上游資源，我們能夠通過上游冶煉及精煉生產設施自供生產新能源電池材料所需的鎳及部分鈷原材料。截至2025年6月30日，我們的鎳初級冶煉產能達165,000金屬噸，足以滿足截至2025年6月30日止六個月新能源電池材料及新能源金屬產品生產的所有鎳系原材料需求。

主要由於我們在一體化方面的努力，我們一直能夠受惠於(i)金屬原料採購成本及(ii)為產成品定價的金屬價格所適用折扣率的有利差異，使我們能夠從採購高純金屬或金屬中間

品轉向折扣率一般較高的金屬礦石，獲得一體化供應鏈內加工金屬所產生的更多價值。一般而言，我們在產業價值鏈享有的折扣率差異越大，我們透過在供應鏈中加工金屬所產生的價值則越高，並可能直接影響我們的盈利能力及經營業績。

我們對鎳資源的掌控及加工能力，可確保出現短缺時供應鏈的安全，同時最大化盈利能力。具體而言，一體化模式賦予我們靈活性，可視市場情況、價格波動及新能源電池材料與新能源金屬產品的市場需求，將鎳中間品（如冰鎳及NPI）作為鎳產品銷售至更廣泛的市場，或作為原材料用於生產新能源電池材料。當為新能源電池材料生產採購替代鎳材料更具經濟效益時，我們會出售該等鎳產品，並在市場上購買有關原料，以優化成本結構。具體而言，當銷售鎳產品所產生的利潤高於在生產過程中將其用作原材料所產生的增量利潤時，我們可以靈活選擇從外部來源採購原材料。我們銷售的新能源產品及我們使用的原材料屬不同類型的鎳產品，具有不同的生產流程，詳情請參閱「一生產」。因此，價格及生產成本的差異會導致盈利能力有所不同。

產品組合

我們的財務表現受產品組合影響，由於我們的價格及毛利率因產品類別而異。

我們新能源金屬產品的毛利率一般低於新能源電池材料，反映我們在新能源電池材料研發及製造方面所獲得的價值。此外，主要受惠於我們的一體化模式，鎳系材料的毛利率高於其他類別的新能源電池材料的毛利率。同樣，在鎳系材料中，鎳含量較高的先進產品通常具有較高的毛利率。新能源電池材料相對於新能源金屬產品的組合受各產品的供求動態影響。

我們的研發能力和運營效率

我們利用巨大終端市場機遇的能力取決於我們維持及擴大與現有客戶關係，以及滲透新市場及吸引新客戶的能力。這反過來取決於我們提升技術及生產工藝的研發能力，使我們能開發適合終端市場現有及新客戶需求的產品。我們將研發工作與客戶整合，確保我們的開發符合客戶當前及未來的電池技術。這種一體化研發方法為我們的客戶帶來高昂的轉換成本及強大的複製壁壘。

此外，我們的成功將取決於我們持續優化營運效率、增強競爭優勢的能力。我們的業務是垂直一體化的，持續提高運營效率的能力對我們業務的成功至關重要。通過優化整個價值鏈中的流程，我們可以降低成本、提高產品質量並加快生產進度，上述所有均直接影響我們的經營業績。我們通過採用先進的自動化和數字化技術（包括機器人、物聯網及人工智能）提高所有業務職能部門的效率。

編製基準

歷史財務資料乃按照國際財務報告準則編製，其中包括國際會計準則理事會批准的所

財務資料

有準則及詮釋。於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時，我們已提前採納於2024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及有關過渡性條文。

除衍生金融工具及若干其他非流動金融資產以公允價值計量外，我們的歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製。

請參閱本招股章程「附錄一——會計師報告」附註2.1。

重大會計政策及估計

本招股章程「附錄一——會計師報告」的附註2.3載列若干重大會計政策資料，該等資料對了解本公司的財務狀況及經營業績攸關。

我們部分會計政策要求我們應用有關會計項目的估計及假設以及複雜判斷。我們於應用會計政策時所使用的估計及假設以及所作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在有關情況下視為合理的未來事件預期）持續評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，我們的管理層估計或假設與實際結果並無任何重大偏離，且我們並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可見將來不會出現任何重大變動。請參閱「附錄一——會計師報告」附註3。

經營業績

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)			
收入	30,343,742	100.0%	34,273,223	100.0%	40,222,890	100.0%	20,086,186	100.0%	21,322,547	100.0%
銷售成本	(26,963,139)	(88.9)%	(29,696,767)	(86.6)%	(35,380,773)	(88.0)%	(17,517,858)	(87.2)%	(18,780,024)	(88.1)%
毛利	3,380,603	11.1%	4,576,456	13.4%	4,842,117	12.0%	2,568,328	12.8%	2,542,523	11.9%
其他收入及收益	636,747	2.1%	901,809	2.6%	733,599	1.8%	368,718	1.8%	267,119	1.3%
銷售及營銷開支	(56,277)	(0.2)%	(86,695)	(0.3)%	(111,487)	(0.3)%	(50,134)	(0.2)%	(48,043)	(0.2)%
行政開支	(686,513)	(2.3)%	(999,593)	(2.9)%	(1,156,896)	(2.9)%	(570,950)	(2.8)%	(636,726)	(3.0)%
研發開支	(929,164)	(3.1)%	(1,055,686)	(3.1)%	(1,109,313)	(2.8)%	(450,535)	(2.2)%	(544,764)	(2.6)%
其他開支	(112,843)	(0.4)%	(98,221)	(0.3)%	(188,393)	(0.5)%	(68,386)	(0.3)%	(238,587)	(1.1)%
融資成本	(538,914)	(1.8)%	(841,226)	(2.5)%	(1,037,366)	(2.6)%	(495,398)	(2.5)%	(521,081)	(2.4)%
以下公司應佔利潤及虧損：										
合營企業	133	0.0%	(17,951)	(0.1)%	39,701	0.1%	19,836	0.1%	3,673	0.0%
聯營公司	(782)	0.0%	2,006	0.0%	10,582	0.0%	(12,133)	(0.1)%	2,939	0.0%
除稅前利潤	1,692,990	5.6%	2,380,899	6.9%	2,022,544	5.0%	1,309,346	6.5%	827,053	3.9%
所得稅開支	(153,564)	(0.5)%	(280,410)	(0.8)%	(234,789)	(0.6)%	(153,514)	(0.8)%	(121,403)	(0.6)%
年／期內利潤	1,539,426	5.1%	2,100,489	6.1%	1,787,755	4.4%	1,155,832	5.8%	705,650	3.3%

財 務 資 料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年		2024年	2025年		
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)			
以下人士應佔利潤：										
母公司擁有人.....	1,548,644	5.1%	1,947,559	5.7%	1,467,224	3.6%	863,235	4.3%	735,192	3.4%
非控股權益.....	(9,218)	0.0%	152,930	0.4%	320,531	0.8%	292,597	1.5%	(29,542)	(0.1)%

非國際財務報告準則計量

為補充根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表，我們亦使用非國際財務報告準則計量，包括EBITDA（非國際財務報告準則計量）及EBITDA利潤率（非國際財務報告準則計量），作為額外財務衡量標準，其並非國際財務報告準則所規定或根據國際財務報告準則呈列。我們認為該等非國際財務報告準則計量通過清除若干項目的潛在影響促進不同期間經營業績的比較。我們認為該等計量以幫助管理層了解及評估合併財務報表的相同方式為投資者及其他人士提供有關了解及評估合併財務報表的有用信息。然而，EBITDA（非國際財務報告準則計量）及EBITDA利潤率（非國際財務報告準則計量）的呈列未必能與其他公司呈列的類似項目計量相比。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於根據國際財務報告準則報告的合併財務報表或財務狀況，或視作分析根據國際財務報告準則報告的合併財務報表或財務狀況的替代。我們將EBITDA（非國際財務報告準則計量）定義為經利息收入、所得稅開支、融資成本以及折舊及攤銷調整之年內溢利。我們將EBITDA利潤率（非國際財務報告準則計量）定義為EBITDA（非國際財務報告準則計量）佔總收入的百分比。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)			(未經審核)	
年／期內利潤	1,539,426	2,100,489	1,787,755	1,155,832	705,650
調整項目：					
利息收入.....	(89,933)	(218,289)	(221,627)	(104,159)	(79,019)
所得稅開支.....	153,564	280,410	234,789	153,514	121,403
融資成本.....	538,914	841,226	1,037,366	495,398	521,081
折舊及攤銷.....	536,013	899,844	1,444,696	642,185	1,018,875
EBITDA（非國際財務報告準則計量）	2,677,984	3,903,680	4,282,979	2,342,770	2,287,990
EBITDA利潤率（非國際財務報告準則計量） ...	8.8%	11.4%	10.6%	11.7%	10.7%

經營業績的主要組成部分

收入

於往績記錄期間，我們的主要收入來自(i)銷售新能源電池材料，包括基於主要金屬或化學元素的四個主要類別，即鎳系材料、鈷系材料、磷系材料及其他創新材料；(ii)銷售新能源金屬產品，絕大部分均是由鎳中間品及電解鎳組成的鎳產品，其餘是鈷及銅產品；(iii)金屬交易；(iv)原材料轉售；及(v)其他，主要包括來自合約製造服務的收入。請參閱「業務—我們的業務和產品」。

財 務 資 料

按產品

下表載列我們於所示期間按產品劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
新能源電池材料										
鎳系材料.....	24,627,656	81.2%	21,733,466	63.4%	16,163,302	40.2%	8,830,575	44.0%	7,490,866	35.1%
鈷系材料.....	3,194,732	10.5%	2,957,722	8.6%	2,244,581	5.6%	1,078,274	5.4%	1,451,943	6.8%
磷系材料.....	661	0.0%	327,722	1.0%	679,644	1.7%	246,692	1.2%	670,075	3.1%
pCAM.....	661	0.0%	327,722	1.0%	679,610	1.7%	246,692	1.2%	669,947	3.1%
CAM.....	—	—	—	—	34	0.0%	—	0.0%	128	0.0%
其他創新材料 ⁽¹⁾	—	—	—	—	9,869	0.0%	2,922	0.0%	19,368	0.1%
小計.....	27,823,049	91.7%	25,018,910	73.0%	19,097,396	47.5%	10,158,463	50.6%	9,632,252	45.2%
新能源金屬產品.....	—	—	3,388,015	9.9%	13,483,103	33.5%	6,439,175	32.1%	9,272,895	43.5%
金屬交易.....	9,881	0.0%	749,037	2.2%	4,355,858	10.8%	1,969,857	9.8%	546,540	2.6%
原材料轉售.....	1,888,469	6.2%	4,011,372	11.7%	1,829,391	4.5%	836,199	4.2%	1,249,179	5.9%
其他 ⁽²⁾	622,342	2.1%	1,105,889	3.2%	1,457,142	3.6%	682,493	3.4%	621,681	2.9%
總計.....	30,343,742	100.0%	34,273,223	100.0%	40,222,890	100.0%	20,086,186	100.0%	21,322,547	100.0%

附註：

- (1) 其他創新材料主要包括鈉系和錳系pCAM。
- (2) 其他主要包括合約製造服務的收入。

於往績記錄期間，我們絕大部分新能源電池材料為pCAM，其中所有鎳系及鈷系材料為pCAM。

下表載列於所示期間我們新能源電池材料的主要類別及鎳產品的銷量及平均售價。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	銷量 ⁽¹⁾	平均售價 ⁽²⁾	銷量	平均售價 ⁽²⁾	銷量	平均售價 ⁽²⁾	銷量	平均售價 ⁽²⁾	銷量	平均售價 ⁽²⁾
		人民幣千元／噸		人民幣千元／噸		人民幣千元／噸		人民幣千元／噸		人民幣千元／噸
新 能 源 電 池 材 料										
鎳系材料.....	200.0	123.1	211.3	102.9	194.9	82.9	101.2	87.3	97.8	76.6
鈷系材料.....	9.7	327.9	19.0	155.8	21.1	106.6	9.5	113.7	11.7	124.3
磷系材料.....	0.1	14.3	31.9	10.3	77.9	8.7	28.2	8.8	73.0	9.2
新 能 源 金 屬 產 品										
鎳產品 ⁽³⁾	—	—	30.6	109.8	124.6	102.2	59.2	104.0	89.8	93.9
金 屬 交 易										
電解鎳.....	0.1	166.5	2.9	124.2	26.4	118.2	14.8	122.6	1.9	112.7

財務資料

附註：

- (1) 不包括合約製造服務的銷量，其收入已在我們收入的「其他」項下入賬。
- (2) 平均售價乃透過收入除以同年的相關銷量計算，即我們的產品售予客戶的平均價格。
- (3) 鎳產品的銷量乃按鎳的金屬噸計算，代表我們鎳產品中純鎳金屬的實際含量，主要包括鎳中間品（如NPI）、低冰鎳、高冰鎳，以及其他鎳產品（如電解鎳）。

於往績記錄期間，我們大部分的收入來自新能源電池材料及新能源金屬產品的銷售，於2022年、2023年及2024年各年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月佔我們總收入的逾80%。於往績記錄期間，我們的鎳系材料銷售收入下降，主要是由於鎳價格下跌導致銷售價格下降。我們的鈷系材料銷售收入由2022年至2024年有所減少，主要是由於鈷價格下跌導致銷售價格下降，而我們的鈷系材料銷售收入由截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月有所增加，主要是由於鈷價格上漲。於2023年，我們開始從新能源金屬中獲得收入，於2024年，隨著我們擴大鎳產量，收入有所增加。

按地理位置

下表載列於所示期間按地理位置劃分的收入明細。地理位置僅以我們直接客戶的註冊地為準，可能與我們產品於所示期間的交付目的地或終端市場不一致。於往績記錄期間，我們合共向註冊地位於22個國家或地區的客戶銷售產品。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
中國內地	20,124,343	66.3%	20,200,092	58.9%	22,339,155	55.5%	10,961,315	54.6%	10,538,496	49.4%
海外	10,219,399	33.7%	14,073,131	41.1%	17,883,735	44.5%	9,124,871	45.4%	10,784,051	50.6%
韓國	4,603,070	15.2%	6,962,064	20.3%	5,197,928	12.9%	2,948,612	14.7%	2,066,557	9.7%
荷蘭	4,662,696	15.4%	3,458,181	10.1%	176,866	0.4%	176,339	0.9%	—	—
新加坡	289,223	1.0%	224,527	0.7%	2,883,438	7.2%	1,439,692	7.2%	1,476,789	6.9%
印尼	12,180	0.0%	1,383,876	4.0%	3,774,712	9.4%	1,749,464	8.7%	1,588,753	7.5%
美國	5,044	0.0%	57,510	0.2%	1,151,151	2.9%	769,652	3.8%	1,626,226	7.6%
香港	—	—	555,973	1.6%	2,292,402	5.7%	671,949	3.3%	2,175,620	10.2%
其他 ⁽¹⁾	647,185	2.1%	1,431,000	4.2%	2,407,238	6.0%	1,369,162	6.8%	1,850,107	8.7%
總計	30,343,742	100.0%	34,273,223	100.0%	40,222,890	100.0%	20,086,186	100.0%	21,322,547	100.0%

附註：

- (1) 主要包括瑞士、英國及盧森堡。

於往績記錄期間，大部分收入來自中國內地，而來自海外之收入貢獻持續增加，主要由於我們持續努力滲透海外市場及提升全球佈局。由於我們的全球化策略，我們預期未來海外市場將繼續佔我們總收入的絕大部分。

具體而言，來自向韓國客戶的銷售收入由2023年的人民幣6,962.1百萬元減少至2024年的人民幣5,197.9百萬元，並由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2,948.6百萬元進一步減少至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,066.6百萬元。來自該等客戶的收入貢獻由2023年的20.3%減少至2024年的12.9%，並由截至2024年6月30日止六個月的14.7%進一步減少至截至

財務資料

2025年6月30日止六個月的9.7%。有關減少主要由於鎳價格下跌及韓國鎳系材料的銷量下降導致鎳價格的售價下跌，而我們的總收入增加主要由於新能源金屬產品銷售收入增加所致。

向註冊地位於荷蘭的客戶銷售的收入由2023年的人民幣3,458.2百萬元減少至2024年的人民幣176.9百萬元，並由截至2024年6月30日止六個月的人民幣176.3百萬元進一步減少至截至2025年6月30日止六個月的零，主要是由於客戶A在2024年及截至2025年6月30日止六個月將其荷蘭附屬公司部分訂單的交易實體變更為美國。

向新加坡客戶銷售的收入由2023年的人民幣224.5百萬元增加至2024年的人民幣2,883.4百萬元，而收入貢獻由2023年的0.7%增加至2024年的7.2%，主要由於向註冊地為新加坡的客戶的新能源金屬產品銷售大幅增加。我們自2023年以來於印尼開始生產鎳產品，該等鎳產品的若干客戶均於新加坡註冊。

向註冊地位於印尼的客戶銷售的收入由2022年的人民幣12.2百萬元增加至2024年的人民幣3,774.7百萬元，而收入貢獻由2022年的0.0%增加至2024年的9.4%，主要由於自2023年起，我們開始在印尼生產鎳產品，導致我們在印尼的新能源金屬產品銷售有所增加。

向註冊地位於美國的客戶銷售的收入由2023年的人民幣57.5百萬元增加至2024年的人民幣1,151.2百萬元，並由截至2024年6月30日止六個月的人民幣769.7百萬元進一步增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,626.2百萬元。來自該等客戶的收入貢獻由2023年的0.2%增加至2024年的2.9%，並由截至2024年6月30日止六個月的3.8%進一步增加至截至2025年6月30日止六個月的7.6%。該增加主要是由於在2024年及截至2025年6月30日止六個月，客戶A將其荷蘭及上海附屬公司部分訂單的交易實體變更為美國。

向註冊地位於香港的客戶銷售的收入由2022年的零增加至2024年的人民幣2,292.4百萬元，並由截至2024年6月30日止六個月的人民幣671.9百萬元進一步增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,175.6百萬元，主要是由於我們向註冊地為香港的客戶的新能源金屬產品銷售增加。我們自2023年以來於印尼開始生產鎳產品，該等鎳產品的若干客戶均於香港註冊。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本，主要包括鎳礦、鎳及鈷中間品及其他輔助材料(如硫酸及氫氧化鈉)；(ii)製造成本及其他，主要包括運輸費用；及(iii)勞工成本。

下表載列我們於所示期間的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
原材料.....	25,286,442	93.8%	26,791,120	90.2%	29,647,385	83.8%	14,936,613	85.2%	14,542,891	77.4%
製造成本及其他	1,365,823	5.1%	2,501,073	8.4%	4,946,355	14.0%	2,219,742	12.7%	3,733,167	19.9%
勞工	310,874	1.1%	404,574	1.4%	787,033	2.2%	361,503	2.1%	503,966	2.7%
總計	<u>26,963,139</u>	<u>100.0%</u>	<u>29,696,767</u>	<u>100.0%</u>	<u>35,380,773</u>	<u>100.0%</u>	<u>17,517,858</u>	<u>100.0%</u>	<u>18,780,024</u>	<u>100.0%</u>

財 務 資 料

於往績記錄期間，原材料成本(主要為金屬成本)佔我們銷售成本的最大部份，每年超過80%。

毛利及毛利率

按產品

下表載列按業務性質劃分的我們於所示期間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			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)				
新能源電池材料										
鎳系材料.....	3,070,332	12.5%	3,772,716	17.4%	3,209,255	19.9%	1,625,101	18.4%	1,334,942	17.8%
鈷系材料.....	182,548	5.7%	243,331	8.2%	238,618	10.6%	96,465	8.9%	375,877	25.9%
磷系材料.....	70	10.6%	(26,932)	(8.2)%	(70,902)	(10.4)%	(4,122)	(1.7)%	(70,199)	(10.5)%
pCAM.....	70	10.6%	(26,932)	(8.2)%	(70,910)	(10.4)%	(4,122)	(1.7)%	(70,231)	(10.5)%
CAM.....	—	—	—	—	8	23.6%	—	—	32	24.9%
其他創新材料.....	—	—	—	—	(2,110)	(21.4)%	446	15.3%	(9,072)	(46.8)%
小計.....	3,252,950	11.7%	3,989,115	15.9%	3,374,861	17.7%	1,717,890	16.9%	1,631,548	16.9%
新能源金屬產品.....	—	—	301,192	8.9%	1,016,899	7.5%	676,018	10.5%	690,171	7.4%
金屬交易.....	143	1.4%	1,125	0.2%	37,916	0.9%	837	0.0%	13,557	2.5%
原材料轉售.....	49,694	2.6%	154,782	3.9%	89,231	5.0%	1,446	0.2%	29,276	2.3%
其他.....	77,816	12.5%	130,241	11.8%	323,210	22.3%	172,137	25.3%	177,971	28.6%
總計.....	3,380,603	11.1%	4,576,456	13.4%	4,842,117	12.0%	2,568,328	12.8%	2,542,523	11.9%
每噸毛利 ⁽¹⁾										
鎳系材料.....	15.3		17.9		16.5		16.1		13.6	
鈷系材料.....	18.7		12.8		11.3		10.2		32.2	

附註：

(1) 以新能源電池材料銷售毛利除以年內銷售總量(以噸計)計算。

於往績記錄期間，我們的毛利率主要受我們的產品組合及原材料價格影響。值得注意的是，鎳系材料的毛利率由2022年的12.5%改善至2023年的17.4%，而每噸毛利則由約人民幣15,300元增加至人民幣17,900元。每噸毛利增加主要受每噸成本下降所推動。該成本下降乃由於應用於(i)採購金屬原材料的成本及(ii)用於定價產成品的金屬價格折扣率差異較為有利所致，反映我們在鎳生產開始的支持下，透過在一體化供應鏈內加工金屬所創造的價值。一般而言，我們在產業價值鏈享有的折扣率差異越大，我們透過在供應鏈中加工金屬所產生的價值則越高，並可能直接影響我們的盈利能力及經營業績。毛利率於2023年有所提升乃由於每噸毛利較高及鎳系材料的平均售價因基準鎳價下跌而有所下降。

財務資料

於2024年，我們的鎳系材料毛利率進一步增加至19.9%，儘管每噸毛利降至約人民幣16,500元。每噸毛利減少主要由於鎳的基準價格下跌，而折扣率的差異維持在相若的水平，基準鎳價持續下跌，進一步降低了我們材料的平均售價。然而，我們的毛利率於2024年有所提升，乃由於我們通過開發及製造鎳系材料而創造的價值，鎳系材料的平均售價下跌幅度大於每噸毛利的下跌幅度。

於往績記錄期間，我們鈷系材料的毛利率由2022年的5.7%上升至2024年的10.6%，而每噸毛利由2022年的約人民幣18,700元下跌至2024年的人民幣11,300元。每噸毛利減少主要由於基準鈷價下跌。然而，我們鈷系材料的毛利率於2022年至2024年有所改善，乃由於我們鈷系材料的平均售價下跌幅度大於每噸毛利的下跌幅度。每噸毛利下跌較慢乃由我們通過開發及製造鈷系材料所創造的價值所支持。

磷系材料的毛利率由2022年的10.6%下降至2023年的負毛利率8.2%。該負毛利率由2023年的8.2%上升至2024年的10.4%。該毛利率下降主要是由於受市場供應過剩導致競爭加劇影響，磷系材料售價下降，而原材料的售價並未出現相同幅度的下降。負毛利率由截至2024年6月30日止六個月的1.7%上升至截至2025年6月30日止六個月的10.5%，主要是由於截至2024年6月30日止六個月，我們錄得較少與磷系材料生產設施相關的折舊成本，因為該生產設施於該期間確認為資產前仍在進行頻繁調整。

由於2024年鎳產品現行市場價格整體下跌，新能源金屬產品毛利率於2024年有所下降，同時由於採礦生產配額限制紅土鎳礦石供應，導致採購成本居高不下。

按地理位置

下表載列按業務性質劃分的我們於所示期間的毛利及毛利率明細。地理位置僅以我們直接客戶的註冊地點為準，可能與我們產品於所示期間的交付目的地或最終市場不一致。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
中國內地.....	1,817,630	9.0%	2,325,643	11.5%	2,383,233	10.7%	1,328,189	12.1%	1,401,750	13.3%
海外 ⁽¹⁾	1,562,973	15.3%	2,250,813	16.0%	2,458,884	13.7%	1,240,139	13.6%	1,140,773	10.6%
總計.....	<u>3,380,603</u>	<u>11.1%</u>	<u>4,576,456</u>	<u>13.4%</u>	<u>4,842,117</u>	<u>12.0%</u>	<u>2,568,328</u>	<u>12.8%</u>	<u>2,542,523</u>	<u>11.9%</u>

附註：

(1) 主要包括韓國、新加坡、印尼、荷蘭及香港。

一般而言，海外客戶的新能源電池材料毛利率高於中國內地的客戶，主要是由於與對成本更為敏感的國內客戶所偏好的產品相比，海外客戶所需的產品更加先進及高端。因此，

財務資料

自2022年至2024年，海外客戶的整體毛利率高於中國客戶，由於向海外客戶銷售更多先進產品（如高鎳及超高鎳pCAM），而該等產品通常具有更高的毛利率。然而，海外整體毛利率由截至2024年6月30日止六個月的13.6%下降至截至2025年6月30日止六個月的10.6%，主要由於鎳價下跌導致在海外銷售的鎳產品毛利率下降。我們中國內地的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的12.1%上升至截至2025年6月30日止六個月的13.3%，主要由於我們的鈷系材料（主要於中國內地銷售）的毛利率上升。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)我們銷售及營銷僱員的薪金、補償及福利；(ii)諮詢費，主要用於產品推廣活動的佣金；(iii)差旅開支；及(iv)業務發展開支。

下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
薪金、補償及福利	31,535	56.1%	52,164	60.2%	68,159	61.1%	33,420	66.7%	27,463	57.2%
諮詢費	8,440	15.0%	6,331	7.3%	12,953	11.6%	2,932	5.8%	4,829	10.1%
差旅開支	5,146	9.1%	10,410	12.0%	9,648	8.7%	4,813	9.6%	4,152	8.6%
業務發展開支	2,551	4.5%	9,136	10.5%	6,316	5.7%	3,027	6.0%	3,340	7.0%
其他 ⁽¹⁾	8,605	15.3%	8,654	10.0%	14,411	12.9%	5,942	11.9%	8,259	17.2%
總計	56,277	100.0%	86,695	100.0%	111,487	100.0%	50,134	100.0%	48,043	100.0%
佔總收入的百分比		0.2%		0.3%		0.3%		0.2%		0.2%

附註：

(1) 主要包括其他營銷開支、租金以及折舊及攤銷。

於往績記錄期間，我們銷售及營銷開支的絕對金額隨著我們的業務持續增長而增加。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，銷售及營銷開支佔總收入的百分比保持相對穩定，分別為0.2%、0.3%、0.3%、0.2%及0.2%。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)行政職能僱員的薪金、補償及福利；(ii)主要與海外投資、收購及礦產資源探勘有關的專業服務費；(iii)折舊及攤銷；(iv)差旅、業務發展及辦公室開支；(v)稅項、印花稅及附加稅；及(vi)銀行服務費之財務開支。

財務資料

下表載列於所示期間的行政開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
薪金、補償及福利	365,286	53.2%	542,899	54.3%	540,484	46.7%	299,842	52.5%	311,277	48.9%
專業服務費	35,933	5.2%	52,913	5.3%	157,854	13.6%	57,549	10.1%	51,960	8.2%
折舊及攤銷	56,639	8.3%	98,926	9.9%	108,210	9.4%	64,565	11.3%	62,562	9.8%
差旅、業務發展及辦公室開支	41,968	6.1%	68,884	6.9%	104,063	9.0%	38,092	6.7%	43,339	6.8%
稅項、印花稅及附加稅	99,853	14.5%	119,866	12.0%	114,339	9.9%	59,380	10.4%	55,264	8.7%
財務開支	31,243	4.6%	30,496	3.1%	25,250	2.2%	10,982	1.9%	30,230	4.7%
其他 ⁽¹⁾	55,591	8.1%	85,609	8.6%	106,696	9.2%	40,540	7.1%	82,095	12.9%
總計	686,513	100.0%	999,593	100.0%	1,156,896	100.0%	570,950	100.0%	636,726	100.0%
佔總收入的百分比	2.3%		2.9%		2.9%		2.8%		3.0%	

附註：

(1) 主要包括物業管理費、培訓開支及招聘開支。

於往績記錄期間，我們的行政開支絕對金額隨著我們的業務持續增長而增加。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，行政開支佔總收入的百分比保持相對穩定，分別為2.3%、2.9%、2.9%、2.8%及3.0%。

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)研發僱員的薪金、補償及福利；(ii)研發過程中消耗的原材料，主要包括鎳及鈷材料；及(iii)與研發活動相關的設備折舊及攤銷。

下表載列於所示期間的研發開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
	(未經審核)									
薪金、補償及福利	166,439	17.9%	249,897	23.7%	412,237	37.2%	146,608	32.5%	260,003	47.7%
原材料	691,447	74.4%	725,825	68.8%	588,773	53.1%	250,035	55.5%	234,819	43.1%
折舊及攤銷	24,314	2.6%	54,622	5.2%	76,697	6.9%	38,492	8.5%	41,932	7.7%
其他 ⁽¹⁾	46,964	5.1%	25,342	2.4%	31,606	2.8%	15,400	3.4%	8,010	1.5%
總計	929,164	100.0%	1,055,686	100.0%	1,109,313	100.0%	450,535	100.0%	544,764	100.0%
佔總收入的百分比	3.1%		3.1%		2.8%		2.2%		2.6%	

財務資料

附註：

(1) 主要包括差旅及辦公室開支。

於往績記錄期間，我們的研發開支絕對金額隨著我們的業務持續增長而增加。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，研發開支佔總收入的百分比保持相對穩定，分別為3.1%、3.1%、2.8%、2.2%及2.6%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)政府補助及(ii)我們銀行存款的銀行利息收入。我們的政府補助主要指自政府獲得的激勵措施，包括非經常性補助(如行業發展支持基金、進出口補貼及電費補貼)及經常性增值稅減免。概無有關該等補助的未達成條件或或然事項。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他收入及收益總額為人民幣636.7百萬元、人民幣901.8百萬元、人民幣733.6百萬元、人民幣368.7百萬元及人民幣267.1百萬元。同年，我們分別收到並於損益中確認的政府補助人民幣518.2百萬元、人民幣579.7百萬元、人民幣438.0百萬元、人民幣231.5百萬元及人民幣133.1百萬元。

其他開支

我們的其他開支主要包括(i)有關保理的開支；及(ii)與我們業務無關的開支。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他開支為人民幣112.8百萬元、人民幣98.2百萬元、人民幣188.4百萬元、人民幣68.4百萬元及人民幣238.6百萬元，分別佔我們於各自期間的總收入的0.3%、0.3%、0.5%、0.3%及1.1%。

財務成本

我們的財務成本主要包括銀行及其他借款的利息，包括應付債券、租賃負債的利息及其他財務開支。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
銀行及其他借款利息					
(包括應付債券)	604,162	960,032	1,201,046	532,924	581,249
租賃負債的利息	1,561	3,008	2,059	1,011	871
並非按公允價值計入損益的					
金融負債的利息開支總額..	605,723	963,040	1,203,105	533,935	582,120
減：資本化利息	(77,951)	(179,040)	(192,532)	(51,471)	(70,988)
小計	527,772	784,000	1,010,573	482,464	511,132
其他融資成本	11,142	57,226	26,793	12,934	9,949
總計	538,914	841,226	1,037,366	495,398	521,081

財務資料

於往績記錄期間，我們的融資成本持續增加，主要是由於為我們運營提供資金的計息銀行借款及應付債券的增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。請參閱本招股章程「附錄一 — 會計師報告」附註10。我們須就本集團成員公司於其註冊及經營所在稅務司法權區所產生或賺取的利潤，按實體基準繳納所得稅。

根據現行法例、詮釋及慣例，我們若干中國內地實體的所得稅撥備按往績記錄期間估計應課稅利潤以法定稅率25%計算。我們在中國內地的若干附屬公司被認定為高新技術企業，若干附屬公司的經營活動屬於中國西部大開發的範疇。因此，彼等於往績記錄期間享受15%的優惠所得稅率。中國若干附屬公司屬小型及微型企業，亦享有優惠稅率。

除享有稅務優惠外，於印尼註冊成立的公司的所得稅率一般為22%。

請參閱本招股章程「附錄一 — 會計師報告」附註10。

截至最後實際可行日期及於往績記錄期間，我們已履行所有稅務責任，且並無任何未決稅務糾紛。

各期間經營業績比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月的比較

按產品劃分的收入

	截至6月30日止六個月		百分比變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
	(未經審核)		
新能源電池材料			
鎳系材料.....	8,830,575	7,490,866	(15.2)%
鈷系材料.....	1,078,274	1,451,943	34.7%
磷系材料.....	246,692	670,075	171.6%
pCAM.....	246,692	669,947	171.6%
CAM.....	—	128	—
其他創新材料	2,922	19,368	562.8%
小計	10,158,463	9,632,252	(5.2)%
新能源金屬產品	6,439,175	9,272,895	44.0%
金屬交易.....	1,969,857	546,540	(72.3)%
原材料轉售.....	836,199	1,249,179	49.4%
其他.....	682,493	621,681	(8.9)%
總計	20,086,186	21,322,547	6.2%

財 務 資 料

銷售量及平均售價

	截至6月30日止六個月			
	2024年		2025年	
	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾
	千噸	人民幣 千元／噸	千噸	人民幣 千元／噸
新能源電池材料				
鎳系材料.....	101.2	87.3	97.8	76.6
鈷系材料.....	9.5	113.7	11.7	124.3
磷系材料.....	28.2	8.8	73.0	9.2
新能源金屬產品				
鎳製品.....	59.2	104.0	89.8	93.9
金屬交易				
電解鎳.....	14.8	122.6	1.9	112.7

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣20,086.2百萬元增加6.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣21,322.5百萬元，主要是由於銷售新能源金屬產品的收入增加，但部分被銷售新能源電池材料及金屬交易的收入減少所抵銷。

新能源電池材料

新能源電池材料收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣10,158.5百萬元減少5.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣9,632.3百萬元，主要是由於鎳系材料銷售收入減少15.2%所致，但部分被(i)鈷系材料銷售收入增加34.7%；及(ii)磷系材料增加171.6%所抵銷。

鎳系材料

鎳系材料收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣8,830.6百萬元減少15.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣7,490.9百萬元，主要是由於平均售價由截至2024年6月30日止六個月的每公噸人民幣87,300元減少12.3%至截至2025年6月30日止六個月的每公噸人民幣76,600元，這主要歸因於鎳價格下跌，且與同期鎳系材料現行市場價格的下行趨勢一致。

鈷系材料

鈷系材料收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,078.3百萬元增加34.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,451.9百萬元，主要是由於(i)因消費電子產品及機器人行業的增長，銷量由截至2024年6月30日止六個月的9,500公噸增加23.2%至截至2025年6月30日止六個月的11,700公噸；及(ii)我們的鈷系產品平均售價由截至2024年6月30日止六個月的每公噸人民幣113,700元增加9.3%至截至2025年6月30日止六個月的每公噸人民幣124,300元，這主要是由於鈷價格增加所致。

磷系材料

磷系材料收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣246.7百萬元增加171.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣670.1百萬元，主要是由於(i)銷量由截至2024年6月30日止

財務資料

六個月的28,200公噸增加158.9%至截至2025年6月30日止六個月的73,000公噸；及(ii)售價上漲4.5%，其主要歸因於產品品質提高。

其他創新材料

我們來自其他創新材料的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2.9百萬元增加562.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣19.4百萬元，主要是由於鈉系材料銷量增加。

新能源金屬產品

新能源金屬產品銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣6,439.2百萬元增加44.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣9,272.9百萬元，主要是由於鎳產品銷量由截至2024年6月30日止六個月的59,200噸增加52.0%至截至2025年6月30日止六個月的89,800噸，但因市場的鎳價格下跌導致售價下跌9.7%而被部分抵銷。

金屬交易

我們的金屬交易收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,969.9百萬元減少72.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣546.5百萬元，主要是由於電解鎳銷量由截至2024年6月30日止六個月的14,800噸大幅減少至截至2025年6月30日止六個月的1,900噸。銷量下降主要是由於截至2025年6月30日止六個月我們對市場狀況及價格波動的持續評估發現，金屬商品賺取差價的交易機會減少。任何特定年度的實際交易量可能因現行市場動態而波動，並且不一定能始終達致先前設定的目標。儘管如此，我們將繼續密切關注市場發展及交易機遇，並因應未來市況適當調整交易策略。

原材料轉售

我們的原材料轉售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣836.2百萬元增加49.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,249.2百萬元，主要是由於先前採購以優化我們庫存水平的原材料銷量增加。

其他

我們的其他收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣682.5百萬元減少8.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣621.7百萬元，主要是由於合約製造及生產過程中副產品的銷售收入減少。

銷售成本

	截至6月30日止六個月		
	2024年	2025年	百分比變動
(人民幣千元，百分比除外)			
(未經審核)			
原材料.....	14,936,613	14,542,891	(2.6)%
製造成本及其他	2,219,742	3,733,167	68.2%
勞工.....	361,503	503,966	39.4%
總計	17,517,858	18,780,024	7.2%
佔總收入的百分比	87.2%	88.1%	

財 務 資 料

銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣17,517.9百萬元增加7.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣18,780.0百萬元，主要是由於新能源金屬產品銷量增加帶動製造成本及其他增加68.2%以及勞工成本增加39.4%，其部分被因鎳價格下跌導致原材料減少2.6%所抵銷。

毛利及毛利率

	截至6月30日止六個月				百分比 變動
	2024年		2025年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
	(未經審核)				
新能源電池材料					
鎳系材料.....	1,625,101	18.4%	1,334,942	17.8%	(17.9)%
鈷系材料.....	96,465	8.9%	375,877	25.9%	289.7%
磷系材料.....	(4,122)	(1.7)%	(70,199)	(10.5)%	1,603.0%
pCAM.....	(4,122)	(1.7)%	(70,231)	(10.5)%	1,603.8%
CAM.....	—	—	32	24.9%	不適用
其他創新材料	446	15.3%	(9,072)	(46.8)%	(2,134.1)%
小計.....	1,717,890	16.9%	1,631,548	16.9%	(5.0)%
新能源金屬產品	676,019	10.5%	690,171	7.4%	2.1%
金屬交易.....	837	0.0%	13,557	2.5%	1,520.5%
原材料轉售.....	1,446	0.3%	29,276	2.3%	1,924.6%
其他.....	172,137	25.3%	177,971	28.6%	3.4%
總計.....	2,568,328	12.8%	2,542,523	11.9%	(1.0)%
每噸毛利					
鎳系材料.....	16.1		13.6		(15.5)%
鈷系材料.....	10.2		32.2		215.7%

我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2,568.3百萬元減少1.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2,542.5百萬元，主要由於銷售新能源電池材料的毛利減少，部分被銷售新能源金屬產品的毛利增加所抵銷。我們的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的12.8%減少至截至2025年6月30日止六個月的11.9%，主要由於新能源金屬產品的收入貢獻增加（其毛利率低於我們的新能源電池材料），以及新能源金屬產品的毛利率減少所致。

新能源電池材料

我們的新能源電池材料毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,717.9百萬元減少5.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,631.5百萬元，主要由於鎳系材料毛利減少17.9%，部分被鈷系材料毛利增加289.7%所抵銷。我們的新能源電池材料毛利率於截至2024年及2025年6月30日止六個月分別保持穩定在16.9%。

鎳系材料

我們的鎳系材料毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,625.1百萬元減少17.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,334.9百萬元，主要由於收入由截至2024年6月30日止

財務資料

六個月的人民幣8,830.6百萬元減少15.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣7,490.9百萬元，而同期毛利率則保持相對穩定，分別為18.4%及17.8%。每噸毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣16,100元減少至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13,600元。毛利率及每噸毛利的減少主要由於鎳的基準價格下跌，而折扣率差異仍維持在相若水準。

鈷系材料

我們的鈷系材料毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣96.5百萬元增加289.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣375.9百萬元，主要由於(i)鈷系材料銷售收入增加34.7%；及(ii)毛利率由截至2024年6月30日止六個月的8.9%增加至截至2025年6月30日止六個月的25.9%。每噸毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣10,200元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣32,200元。我們的鈷系材料毛利率及每噸毛利的增加主要由於(i)鈷基準價格上漲導致鈷系材料售價上漲，主要歸因於自2025年2月起主要鈷生產國暫停出口造成供應中斷導致鈷價格上升；及(ii)使用先前在鈷價格較低時以較低價格採購的原材料。

磷系材料

我們的磷系材料毛損由截至2024年6月30日止六個月的人民幣4.1百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣70.2百萬元，主要由於(i)磷系材料銷售收入增加171.6%；及(ii)負毛利率由1.7%增加至10.5%。磷系材料的負毛利率增加主要由於我們於截至2024年6月30日止六個月錄得磷系材料生產設施折舊成本減少，原因為該等生產設施於期內在被確認為我們的資產前仍頻繁調整，其後已於截至2025年6月30日止六個月被確認為我們的資產。

其他創新材料

截至2025年6月30日止六個月，我們錄得其他創新材料毛損人民幣9.1百萬元，負毛利率為46.8%；而截至2024年6月30日止六個月，我們錄得毛利人民幣0.4百萬元，毛利率為15.3%。該變化主要由於該等產品仍處於研發及試生產階段。

新能源金屬產品

我們的新能源金屬毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣676.0百萬元增加2.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣690.2百萬元，主要由於新能源金屬產品銷售收入增加44.0%，部分被同期毛利率由10.5%降至7.4%所抵銷。毛利率下降主要是由於鎳價格持續下跌。

金屬交易

我們的金屬貿易毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.1百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.6百萬元，主要由於我們採取更謹慎的方法進行金屬貿易，以致於同期的毛利率由0.0%增加至2.5%。

財務資料

原材料轉售

我們的原材料轉售毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1.4百萬元增加1,924.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.3百萬元，主要由於(i)原材料轉售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣836.2百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,249.2百萬元；及(ii)同期的毛利率由0.3%增加至2.3%。毛利率變動主要是由於原材料轉售作為日常生產及採購計劃的調整及補充，其毛利率隨市況而變化。

其他

我們的其他毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣172.1百萬元增加3.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣178.0百萬元。我們的其他毛利率由截至2024年6月30日止六個月的25.3%上升至截至2025年6月30日止六個月的28.6%，主要由於向緯達貝工業園提供動力煤加工服務的收入增加，而緯達貝工業園的毛利率相對較高。

銷售及營銷開支

	截至6月30日止六個月		百分比變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
	(未經審核)		
銷售及營銷開支	50,134	48,043	(4.2)%
佔總收入的百分比	0.2%	0.2%	

我們的銷售及營銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣50.1百萬元減少4.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣48.0百萬元，主要是由於工資、薪酬及福利減少人民幣6.0百萬元，而這主要歸因於花紅減少及銷售及營銷人員減少，部分被諮詢費及其他費用增加人民幣1.9百萬元所抵銷，主要歸因於租金開支及會議開支增加。截至2024年及2025年6月30日止六個月，銷售及營銷開支佔總收入的百分比保持穩定在0.2%。

行政開支

	截至6月30日止六個月		百分比變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
	(未經審核)		
行政開支	570,950	636,726	11.5%
佔總收入的百分比	2.8%	3.0%	

我們的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣571.0百萬元增加11.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣636.7百萬元，主要由於(i)工資、薪酬及福利增加人民幣11.4百萬元，主要歸因於行政人員增加；及(ii)其他增加人民幣41.6百萬元，主要歸因於截至2025年6月30日止六個月投產的生產設施物業管理及保險費。截至2024年及2025年6月30日止六個月，行政開支佔總收入的百分比維持相對穩定，分別為2.8%及3.0%。

財務資料

研發開支

	截至6月30日止六個月		百分比變動
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
	(未經審核)		
研發開支.....	450,535	544,764	20.9%
佔總收入的百分比	2.2%	2.6%	

我們的研發開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣450.5百萬元增加20.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣544.8百萬元，主要由於工資、薪酬及福利增加人民幣113.4百萬元，而這主要歸因於研發人員數量增加，部分被原材料減少人民幣15.2百萬元所抵銷，主要歸因於鎳價下跌。因此，研發開支佔總收入的百分比由截至2024年6月30日止六個月的2.2%分別增加至截至2024年及2025年6月30日止六個月的2.6%。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣368.7百萬元減少27.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣267.1百萬元，主要由於政府補助減少人民幣98.4百萬元。我們收到的大部分政府補助為非經常性，因而導致同比波動。

其他開支

其他開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣68.4百萬元增加248.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣238.6百萬元，主要由於美元匯率波動導致匯兌虧損增加。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣495.4百萬元增加5.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣521.1百萬元，主要由於銀行及其他借款利息增加人民幣48.3百萬元，主要歸因於擴大生產設施的借款金額增加。

期內利潤

由於上述情況，我們的期內利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,155.8百萬元減少38.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣705.7百萬元。

2024年與2023年的比較

按產品劃分的收入

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
新能源電池材料			
鎳系材料.....	21,733,466	16,163,302	(25.6)%
鈷系材料.....	2,957,722	2,244,581	(24.1)%

財 務 資 料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	百分比變動
	(人民幣千元，百分比除外)		
磷系材料.....	327,722	679,644	107.4%
pCAM.....	327,722	679,610	107.4%
CAM.....	—	34	不適用
其他創新材料	—	9,869	
小計	25,018,910	19,097,396	(23.7)%
新能源金屬產品	3,388,015	13,483,103	298.0%
金屬交易.....	749,037	4,355,858	481.5%
原材料轉售.....	4,011,372	1,829,391	(54.4)%
其他.....	1,105,889	1,457,142	31.8%
總計	34,273,223	40,222,890	17.4%

銷售量及平均售價

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾
	千噸	人民幣 千元／噸	千噸	人民幣 千元／噸
新能源電池材料				
鎳系材料.....	211.3	102.9	194.9	82.9
鈷系材料.....	19.0	155.8	21.1	106.6
磷系材料.....	31.9	10.3	77.9	8.7
新能源金屬產品				
鎳製品.....	30.6	109.8	124.6	102.2
金屬交易				
電解鎳.....	2.9	124.2	26.4	118.2

我們的收入由2023年的人民幣34,273.2百萬元增加17.4%至2024年的人民幣40,222.9百萬元，主要由於新能源金屬產品銷售收入增加，部分被鎳系材料及鈷系材料銷售收入減少所抵銷。

新能源電池材料

我們來自新能源電池材料的收入由2023年的人民幣25,018.9百萬元減少23.7%至2024年的人民幣19,097.4百萬元，主要是由於(i)銷售鎳系材料的收入減少25.6%；及(ii)銷售鈷系材料的收入減少24.1%。

鎳系材料

我們來自鎳系材料的收入由2023年的人民幣21,733.5百萬元減少25.6%至2024年的人民幣16,163.3百萬元，主要是由於(i)平均銷售價格由2023年的每公噸人民幣102,900元減少19.4%至2024年的每公噸人民幣82,900元，主要歸因於鎳和鈷的價格下跌，且與同期鎳系材料現行市價的下降趨勢一致。我們的鎳系材料於2024年的平均銷售價格高於2024年鎳系pCAM的市價每公噸人民幣68,600元，主要是由於高鎳及超高鎳產品的銷售佔比高於行業水平，而該等產品的銷售價格普遍高於中鎳產品。然而，作為抵銷因素，價格較高的高及超高鎳產品的收

財務資料

入佔鎳系材料收入的百分比由2023年的68%增加至2024年的77%，主要是由於其滲透到高端電動汽車電池市場的程度更高；及(ii)由於大眾市場電動汽車逐漸採用LFP電池，符合市場趨勢，導致海外市場競爭加劇，銷量由2023年的約211,300公噸下降至2024年的約194,900公噸，降幅為7.8%。根據弗若斯特沙利文的資料，鎳系pCAM的全球出貨量由2023年的968,300噸下降至2024年的961,500噸。

鈷系材料

我們來自鈷系材料的收入由2023年的人民幣2,957.7百萬元減少24.1%至2024年的人民幣2,244.6百萬元，主要是由於鈷價格下降，我們鈷系產品的平均銷售價格由2023年的每公噸人民幣155,800元減少31.5%至2024年的每公噸人民幣106,600元。售價的下降與同期鈷系材料現行市價的下降趨勢一致。由於消費電子產品及機器人行業的增長，我們鈷系材料的銷售價格下降部分被其銷量由2023年的約19,000公噸增加至2024年約21,100公噸的10.9%增幅所抵銷。銷量的增加與同期鈷系pCAM全球出貨量的上升趨勢一致。

磷系材料

我們來自磷系材料的收入由2023年的人民幣327.7百萬元增加107.4%至2024年的人民幣679.6百萬元，主要由於我們加大了2022年投產的LFP pCAM的產量，並開始生產LFP以把握LFP電池需求的增長，銷量由2023年的約31,900公噸增加143.9%至2024年的約77,900公噸。由於該期間市場上的LFP及LFP pCAM供應過剩，導致整個行業的供需動態發生變化，平均售價由2023年的每公噸人民幣10,300元減少15%至2024年的每公噸人民幣8,700元，部分抵銷了上述增長。

其他創新材料

我們2024年錄得來自其他創新材料銷售收入人民幣9.9百萬元，主要包括銷售鈉系材料。

新能源金屬產品

我們新能源金屬產品銷售收入由2023年的人民幣3,388.0百萬元增加298.0%至2024年的人民幣13,483.1百萬元，主要由於我們在擴大鎳產量的同時，策略性地向更廣闊的市場銷售更多鎳產品，這得益於我們一體化運營的靈活性以及以更經濟地採購替代原材料，從而使新能源金屬產品的銷量增長307.2%。

金屬交易

金屬交易收入由2023年的人民幣749.0百萬元增加481.5%至2024年的人民幣4,355.9百萬元，主要由於鎳產品的交易量由2023年的2,900噸增加至2024年的26,400噸，原因為我們利用專業知識擴大金屬交易業務規模以增加我們的利潤。

原材料轉售

我們的原材料轉售收入由2023年的人民幣4,011.4百萬元減少54.4%至2024年的人民幣1,829.4百萬元。有關減少主要是由於我們於2023年銷售了大量外部採購的材料以優化庫存水平，導致2024年外部採購的鎳原材料銷量減少。

財務資料

其他

來自其他的收入由2023年的人民幣1,105.9百萬元增加31.8%至2024年的人民幣1,457.1百萬元，主要是由於產品銷售以及向緯達貝工業園提供動力煤加工服務的收入增加。

銷售成本

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料.....	26,791,120	29,647,385	10.7%
製造成本及其他	2,501,073	4,946,355	97.8%
勞工	404,574	787,033	94.5%
總計	29,696,767	35,380,773	19.1%
佔總收入的百分比	86.6%	88.0%	

我們的銷售成本由2023年的人民幣29,696.8百萬元增加19.1%至2024年的人民幣35,380.8百萬元，主要由於2024年新能源金屬產品銷售量增長帶動的原材料上升10.7%以及製造成本及其他上升97.8%。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度				百分比 變動
	2023年		2024年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
新能源電池材料					
鎳系材料.....	3,772,716	17.4%	3,209,255	19.9%	(14.9)%
鈷系材料.....	243,331	8.2%	238,618	10.6%	(1.9)%
磷系材料.....	(26,932)	(8.2)%	(70,902)	(10.4)%	163.3%
pCAM.....	(26,932)	(8.2)%	(70,910)	(10.4)%	163.3%
CAM.....	—	—	8	23.6%	不適用
其他創新材料	—	—	(2,110)	(21.4)%	不適用
小計	3,989,115	15.9%	3,374,861	17.7%	(15.4)%
新能源金屬產品	301,192	8.9%	1,016,899	7.5%	237.6%
金屬交易.....	1,125	0.2%	37,916	0.9%	3,270.3%
原材料轉售.....	154,782	3.9%	89,231	5.0%	(42.4)%
其他	130,241	11.8%	323,210	22.3%	148.2%
總計	4,576,456	13.4%	4,842,117	12.0%	5.8%
每噸毛利					
鎳系材料.....	17.9		16.5		(7.8)%
鈷系材料.....	12.8		11.3		(11.5)%

我們的毛利由2023年的人民幣4,576.5百萬元增加5.8%至2024年的人民幣4,842.1百萬元，主要是由於銷售新能源金屬產品的毛利增加，惟部分被銷售新能源電池材料的毛利減少所

財務資料

抵銷。我們的毛利率由2023年的13.4%下降至2024年的12.0%，主要由於來自新能源金屬產品的收入貢獻大幅增加，而新能源金屬產品的毛利率較新能源電池材料為低。

新能源電池材料

我們來自新能源電池材料的毛利由2023年的人民幣3,989.1百萬元減少15.4%至2024年的人民幣3,374.9百萬元，主要是由於(i)銷售鎳系材料的毛利減少14.9%；及(ii)銷售鈷系材料的毛利減少1.9%。我們來自新能源電池材料的毛利率由2023年的15.9%增加至2024年的17.7%。

鎳系材料

我們來自鎳系材料的毛利由2023年的人民幣3,772.7百萬元下降14.9%至2024年的人民幣3,209.3百萬元，主要由於銷量下降7.8%及平均銷售價格下降19.4%。我們鎳系材料的毛利率由2023年的17.4%進一步提高至2024年的19.9%，儘管每噸毛利由2023年的人民幣17,900元降至2024年的約人民幣16,500元。

每噸毛利減少主要由於鎳基準價格下跌，而貼現率差異維持於相若水平。然而，我們的毛利率於2024年有所提升，乃因受惠於我們通過開發及製造鎳系材料而創造的價值，每噸成本的下跌幅度大於平均售價的下跌幅度。

鈷系材料

我們來自鈷系材料的毛利由2023年的人民幣243.3百萬元減少1.9%至2024年的人民幣238.6百萬元，主要是由於我們的鈷系材料的平均售價下降31.5%，部分被銷售量增長10.9%所抵銷。於2023年及2024年，我們的鈷系材料銷售毛利率保持相對穩定，分別為8.2%及10.6%。

鈷系材料的每噸毛利由2023年的人民幣12,800元減少至2024年的約人民幣11,300元，主要由於鈷價格下跌。然而，我們的毛利率於2024年有所改善，乃由於每噸成本的下跌幅度大於平均售價的下跌幅度。每噸毛利下跌較慢乃由我們通過開發及製造鈷系材料所創造的價值所支持。

磷系材料

我們於2023年錄得磷系材料毛損人民幣26.9百萬元，毛利率為負8.2%，2024年轉為毛損人民幣70.9百萬元，毛利率為負10.4%，主要是由於因行業內LFP及LFP pCAM供過於求，導致行業市場競爭加劇，從而造成平均售價下降，而根據弗若斯特沙利文的資料，原材料成本於有關期間並未出現相同幅度的下降，這與行業趨勢一致。

其他創新材料

於2024年，我們錄得銷售其他創新材料(主要包括鈉系材料)毛損人民幣2.1百萬元，主要是由於單位勞工及製造成本因鈉系材料於2024年處於試產階段而相對較高。

財務資料

新能源金屬產品

我們的新能源金屬產品毛利由2023年的人民幣301.2百萬元增加237.6%至2024年的人民幣1,016.9百萬元，主要是由於鎳產品銷售量增加307.2%。我們銷售新能源金屬產品的毛利率由2023年的8.9%下降至2024年的7.5%，主要是由於2024年鎳產品的當前市價整體下跌，同時由於礦業生產配額限制了紅土鎳礦的供應，導致採購成本居高不下。

金屬交易

金屬交易的毛利由2023年的人民幣1.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣37.9百萬元，主要由於鎳產品的交易量由2023年的2,900噸增加至2024年的26,400噸，以及毛利率由2023年的0.2%增加至2024年的0.9%。金屬交易的毛利率增長得益於我們多年來對新能源金屬市場價格波動的深刻行業洞察。

原材料轉售

我們的原材料轉售毛利由2023年的人民幣154.8百萬元減少42.4%至2024年的人民幣89.2百萬元，主要是由於我們外部採購的鎳原材料銷量下降。原材料轉售毛利率維持相對穩定，由2023年的3.9%至2024年的5.0%。

其他

來自其他的毛利由2023年的人民幣130.2百萬元增加148.2%至2024年的人民幣323.2百萬元，主要由於(i)來自其他的收入由2023年的人民幣1,105.9百萬元增加至2024年的人民幣1,457.1百萬元；及(ii)毛利由2023年的11.8%增加至2024年的22.3%。毛利率的有關增加主要是由於2024年我們為印尼緯達貝工業園所提供毛利率較高的動力煤加工服務的收入貢獻增加。

銷售及營銷開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	百分比變動
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支	86,695	111,487	28.6%
佔總收入的百分比	0.3%	0.3%	

我們的銷售及營銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣86.7百萬元增加28.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣111.5百萬元，主要是由於(i)工資、薪酬及福利增加人民幣16.0百萬元，主要是由於銷售及營銷僱員人數增加以拓展海外市場的業務；及(ii)諮詢費用增加人民幣6.6百萬元，其用於加強產品推廣活動以擴大海外市場業務。於2023年及2024年，銷售及營銷開支佔總收入的百分比維持穩定在0.3%。

行政開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	百分比變動
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支.....	999,593	1,156,896	15.7%
佔總收入的百分比	2.9%	2.9%	

財務資料

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣999.6百萬元增加15.74%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,156.9百萬元，主要是由於(i)專業服務費增加人民幣104.9百萬元，主要與涉及透過海外投資和收購拓展海外業務的諮詢費以及向產業上游延伸的舉措有關；及(ii)差旅、業務發展及辦公室開支增加人民幣35.2百萬元，主要由於海外業務擴張。於2023年及2024年，行政開支佔總收入的百分比仍保持相對穩定為2.9%。

研發開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	百分比變動
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支.....	1,055,686	1,109,313	5.1%
佔總收入的百分比.....	3.1%	2.8%	

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,055.7百萬元增加5.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,109.3百萬元，主要由於工資、薪金及福利增加人民幣162.3百萬元，主要是由於因我們持續加強研發能力致使研發僱員人數及平均工資增加，部分被材料成本減少人民幣137.1百萬元所抵銷，主要是由於原材料價格下降及通過優化研發流程減少原材料用量。於2023年及2024年，研發開支佔總收入的百分比保持相對穩定，分別為3.1%及2.8%。

其他收入及收益

其他收入及收益由2023年的人民幣901.8百萬元減少18.7%至2024年的人民幣733.6百萬元，主要是由於政府補助減少人民幣141.7百萬元。我們獲得的政府補助大部份為非經常性，因而導致同比波動。

其他開支

其他開支由2023年的人民幣98.2百萬元增加91.8%至2024年的人民幣188.4百萬元，主要由於保理開支增加。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣841.2百萬元增加23.3%至2024年的人民幣1,037.4百萬元，主要是由於我們的計息銀行借款金額較高，導致銀行及其他借款的利息增加。

年內利潤

由於上述情況，我們的年內利潤由2023年的人民幣2,100.5百萬元下降14.9%至2024年的人民幣1,787.8百萬元。

財 務 資 料

2023年與2022年的比較

按產品劃分的收入

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2022年	2023年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
新能源電池材料			
鎳系材料.....	24,627,656	21,733,466	(11.8)%
鈷系材料.....	3,194,732	2,957,722	(7.4)%
磷系材料.....	661	327,722	49,479.7%
pCAM.....	661	327,722	49,479.7%
CAM.....	—	—	不適用
其他創新材料	—	—	不適用
小計.....	27,823,049	25,018,910	(10.1)%
新能源金屬產品	—	3,388,015	不適用
金屬交易.....	9,881	749,037	7,480.6%
原材料轉售.....	1,888,469	4,011,372	112.4%
其他	622,342	1,105,889	77.7%
總計.....	30,343,742	34,273,223	12.9%

銷售量及平均售價

	截至12月31日止年度			
	2022年		2023年	
	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾	銷售量	平均售價 ⁽¹⁾
	千噸	人民幣 千元／噸	千噸	人民幣 千元／噸
新能源電池材料				
鎳系材料.....	200.0	123.1	211.3	102.9
鈷系材料.....	9.7	327.9	19.0	155.8
磷系材料.....	0.1	14.3	31.9	10.3
新能源金屬產品				
鎳製品.....	—	—	30.6	109.8
金屬交易				
電解鎳.....	0.1	166.5	2.9	124.2

附註：

(1) 平均售價乃透過收入除以同年的相關銷量計算，即我們的產品售予客戶的平均價格。

我們的收入由2022年的人民幣30,343.7百萬元增加12.9%至2023年的人民幣34,273.2百萬元，主要由於2022年未出現的新能源金屬產品的銷售收入，部分被新能源電池材料銷售收入的減少所抵銷。

新能源電池材料

我們來自新能源電池材料的收入由2022年的人民幣27,823.0百萬元減少10.1%至2023年的人民幣25,018.9百萬元，主要是由於(i)銷售鎳系材料的收入減少11.8%；及(ii)銷售鈷系材料的收入減少7.4%，部分被銷售磷系材料的收入大幅增加所抵銷。

財務資料

鎳系材料

我們的鎳系材料收入由2022年的人民幣24,627.7百萬元下降11.8%至2023年的人民幣21,733.5百萬元，主要是由於平均銷售價格由2022年的每公噸人民幣123,100元下降16.5%至2023年的每公噸人民幣102,900元，主要是由於鎳和鈷的價格下降，並與同期鎳系材料現行市價的下降趨勢一致。我們鎳系材料於2022年及2023年的平均售價略低於行業平均價格，主要是由於我們向市場提供具競爭力的價格，而市場價格亦受惠於我們利用冰鎳及氫氧化鎳鈷生產鎳系材料的能力，而非依賴外部採購的硫酸鎳。該下降部分被銷售量由2022年的約200,000公噸增加5.6%至2023年的約211,300公噸所抵銷。儘管鎳系材料全球出貨量呈現下滑趨勢，由2022年的1,006,000公噸下降至2023年的968,300公噸，鎳系材料銷量仍有所增長，主要是由於我們持續努力推廣我們的產品，以及擁有相對穩定的客戶群。

鈷系材料

我們來自鈷系材料的收入由2022年的人民幣3,194.7百萬元減少7.4%至2023年的人民幣2,957.7百萬元，主要是由於我們的鈷系材料的平均售價由2022年的每公噸人民幣327,900元下降52.5%至2023年的每公噸人民幣155,800元，主要是由於鈷價格下降，並與同期鈷系材料現行市價的下降趨勢一致。該減少部分被銷售量由2022年的約9,700公噸增加94.9%至2023年的約19,000公噸所抵銷，主要是由於新的高壓產品的推出及客戶採用，以及消費電子行業的增長。

磷系材料

我們來自磷系材料的收入由2022年的人民幣0.7百萬元大幅增加至2023年的人民幣327.7百萬元，主要由於2022年投產的CAM實現商業化生產，以抓住LFP電池裝機增長，銷量由2022年的約50公噸增加至2023年的約31,900公噸。有關增加部分被平均售價由2022年的每公噸人民幣14,300元下跌28.3%至2023年的每公噸人民幣10,300元所抵銷，此乃由於該期間市場上的LFP及LFP pCAM供應過剩，導致整個行業的供需動態發生變化。

新能源金屬產品

隨著我們於印尼開始鎳生產，我們於2023年開始向更廣泛的市場提供新能源金屬產品，此乃由於市場動態令市場採購原材料更經濟。我們來自新能源金屬產品的收入為人民幣3,388.0百萬元，佔同年的總收入的9.9%。

金屬交易

金屬交易收入由2022年的人民幣9.9百萬元大幅增加至2023年的人民幣749.0百萬元，主要由於交易量由2022年的100噸大幅增加至2023年的2,900噸，原因為我們憑藉我們的專業知識擴大金屬交易業務規模以增加我們的利潤。

原材料轉售

我們的原物料轉售收入由2022年的人民幣1,888.5百萬元增加112.4%至2023年的人民幣4,011.4百萬元，主要是由於我們利用鎳生產能力維持最佳庫存水平，導致外部採購鎳原材料轉售增加。

財務資料

其他

我們的其他收入由2022年的人民幣622.3百萬元增加77.7%至2023年的人民幣1,105.9百萬元，主要是由於我們產品銷售及向緯達貝工業園提供動力煤加工服務的收入增加。受益於我們與緯達貝工業園的戰略性關係，鑒於該工業園的能源需求龐大，緯達貝工業園自2023年以來已委聘我們加工動力煤。

銷售成本

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	百分比變動
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料.....	25,286,442	26,791,120	6.0%
製造成本.....	1,365,823	2,501,073	83.1%
勞工.....	310,874	404,574	30.1%
總計.....	26,963,139	29,696,767	10.1%
佔總收入的百分比.....	88.9%	86.6%	

我們的銷售成本由2022年的人民幣26,963.1百萬元增加10.1%至2023年的人民幣29,696.8百萬元，主要是由於受我們的鈷系材料及新能源金屬產品銷售量增長所帶動，原材料增加6.0%以及製造成本及其他增加83.1%。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度				百分比變動
	2022年		2023年		
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	
	(人民幣千元，百分比除外)				
新能源電池材料					
鎳系材料.....	3,070,332	12.5%	3,772,716	17.4%	22.9%
鈷系材料.....	182,548	5.7%	243,331	8.2%	33.3%
磷系材料.....	70	10.6%	(26,932)	(8.2)%	不適用
pCAM.....	70	10.6%	(26,932)	(8.2)%	不適用
CAM.....	—	—	—	—	—
其他創新材料.....	—	—	—	—	—
小計.....	3,252,950	11.7%	3,989,115	15.9%	22.6%
新能源金屬產品.....	—	—	301,192	8.9%	不適用
金屬交易.....	143	1.4%	1,125	0.2%	686.7%
原材料轉售.....	49,694	2.6%	154,782	3.9%	211.5%
其他.....	77,816	12.5%	130,241	11.8%	67.4%
總計.....	3,380,603	11.1%	4,576,456	13.4%	35.4%
每噸毛利					
鎳系材料.....	15.3		17.9		16.3%
鈷系材料.....	18.7		12.8		(31.6)%

我們的毛利由2022年的人民幣3,380.6百萬元增加35.4%至2023年的人民幣4,576.5百萬元，主要是由於銷售新能源電池材料的毛利增加及銷售新能源金屬產品的毛利增加所致。我們

的毛利率由2022年的11.1%上升至2023年的13.4%，主要由於銷售新能源電池材料的毛利增加。

新能源電池材料

我們來自新能源電池材料的毛利由2022年的人民幣3,253.0百萬元增加22.6%至2023年的人民幣3,989.1百萬元，主要是由於銷售鎳系材料的毛利增加。我們銷售新能源電池材料的毛利率由2022年的11.7%增加至2023年的15.9%，主要由於銷售鎳系材料及鈷系材料的毛利率增加。

鎳系材料

我們來自鎳系材料的毛利由2022年的人民幣3,070.3百萬元增加22.9%至2023年的人民幣3,772.7百萬元，主要是由於(i)銷售量由2022年的約200,000公噸增加5.7%至2023年的約211,300公噸；及(ii)銷售鎳系材料的毛利率上升。我們銷售鎳系材料的毛利率由2022年的12.5%上升至2023年的17.4%，而每噸毛利則由約人民幣15,300元上升至人民幣17,900元。每噸毛利及毛利率增加主要由於每噸成本較低所帶動，而每噸成本較低乃受益於在我們開始鎳生產的支持下，通過在一體化供應鏈內加工金屬所創造的價值。

鈷系材料

我們來自鈷系材料的毛利由2022年的人民幣182.5百萬元增加33.3%至2023年的人民幣243.3百萬元，主要由於銷量由2022年的約9,700公噸增加95.9%至2023年的約19,000公噸，部分被鈷價下降導致平均售價下降52.5%所抵銷。我們的鈷系材料銷售毛利率由2022年的5.7%上升至2023年的8.2%。

鈷系材料的每噸毛利從2022年的人民幣18,700元下降至2023年的約人民幣12,800元，主要由於鈷價下跌。儘管如此，由於每噸成本的下跌幅度大於平均售價的下跌幅度，我們於2023年的毛利率有所改善。每噸毛利下降速度減緩得益於我們透過開發和製造鈷系材料所創造的價值。

磷系材料

我們來自磷系材料的毛利由2022年的人民幣0.1百萬元大幅增加至2023年的負毛利人民幣26.9百萬元，主要由於2023年我們增加LFP pCAM的產量，導致磷系材料的銷售量增加。我們的磷系材料毛利率由2022年的10.6%下降至2023年的毛利率負8.2%，主要是由於平均售價下降。有關下降主要是由於行業內市場的LFP及LFP pCAM供過於求，而根據弗若斯特沙利文的資料，原材料成本於有關期間並未出現相同幅度的下降，這與行業趨勢一致。

新能源金屬產品

於2023年，我們錄得銷售新能源金屬產品的毛利人民幣301.2百萬元，毛利率為8.9%。

財務資料

金屬交易

金屬交易毛利由2022年的人民幣0.1百萬元大幅增加至2023年的人民幣1.1百萬元，主要由於交易量由2022年的100噸大幅增加至2023年的2,900噸，原因為我們憑藉我們的專業知識擴大金屬交易業務規模以增加我們的利潤。我們於2022年及2023年錄得的金屬交易毛利率分別為1.4%及0.2%。

原材料轉售

我們來自原材料轉售的毛利由2022年的人民幣49.7百萬元增加211.5%至2023年的人民幣154.8百萬元，主要是由於(i)原材料轉售收入由2022年的人民幣1,888.5百萬元增加至2023年的人民幣4,011.4百萬元；及(ii)毛利率由2022年的2.6%增加至2023年的3.9%。毛利率的有關變動主要是由於原物料轉售作為日常生產及採購計劃的調整及補充，其毛利率隨市場狀況而有所不同。

其他

我們來自其他的毛利由2022年的人民幣77.8百萬元增加67.4%至2023年的人民幣130.2百萬元，主要是由於(i)來自其他的收入由2022年的人民幣622.3百萬元增加至2023年的人民幣1,105.9百萬元；及(ii)毛利率於同期維持相對穩定，分別為12.5%及11.8%。

銷售及營銷開支

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2022年	2023年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支	56,277	86,695	54.1%
佔總收入的百分比	0.2%	0.3%	

我們的銷售及營銷開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣56.3百萬元增加54.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣86.7百萬元，主要由於工資、薪酬及福利增加人民幣20.6百萬元，主要是由於海外地區的業務發展而增加銷售及營銷僱員。於2022年及2023年，銷售及營銷開支佔總收入的百分比保持相對穩定，分別為0.2%及0.3%。

行政開支

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2022年	2023年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支	686,513	999,593	45.6%
佔總收入的百分比	2.3%	2.9%	

我們的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣686.5百萬元增加45.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣999.6百萬元，主要是由於(i)工資、薪酬及福利增加人民幣177.6百萬元，主要是由於行政僱員的人數增加；及(ii)折舊及攤銷因我們擴展海外業務而增加人民幣42.3百萬元。因此，行政開支佔總收入的百分比由2022年的2.3%增加至2023年的2.9%。

財務資料

研發開支

	截至12月31日止年度		百分比變動
	2022年	2023年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支.....	929,164	1,055,686	13.6%
佔總收入的百分比	3.1%	3.1%	

我們的研發開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣929.2百萬元增加13.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,055.7百萬元，主要是由於工資、薪酬及福利增加人民幣83.5百萬元，主要是由於研發僱員人數的增加。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2022年12月31日止年度的人民幣636.7百萬元增加41.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣901.8百萬元，主要是由於(i)銀行利息收入增加人民幣128.4百萬元，主要是由於銀行存款增加及優化的現金管理；及(ii)政府補助增加人民幣61.5百萬元。

其他開支

其他開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣112.8百萬元減少13.0%至截至2023年12月31日止年度的人民幣98.2百萬元，主要是由於保理相關開支減少。

融資成本

我們的融資成本由2022年的人民幣538.9百萬元增加至2023年的人民幣841.2百萬元，主要是由於銀行及其他借款的利息增加。

年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2022年的人民幣1,539.4百萬元增加至2023年的人民幣2,100.5百萬元。

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得現金、發行債券所得款項及銀行融資為我們的經營活動提供資金。截至2025年6月30日及2025年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣9,645.3百萬元及人民幣8,273.7百萬元。

展望未來，我們認為我們的流動資金需求將通過使用經營活動所得現金、銀行融資及全球發售所得款項淨額結合的資金滿足。

經計及全球發售所得款項淨額及我們可供動用的經營活動所得現金，董事認為我們擁有足夠營運資金以滿足目前及自本招股章程刊發日期起計至少未來12個月的現金需求。

財 務 資 料

流動資產淨額

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 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)				(未經審核)
流動資產：					
庫存	9,620,205	7,929,073	9,826,364	10,226,751	11,140,724
貿易應收款項及應收票據	5,077,452	5,139,838	5,105,812	5,659,409	6,091,655
預付款項、按金及 其他應收款項	2,639,591	5,335,833	5,436,560	6,226,233	6,791,500
衍生金融工具	4,247	122,462	148,554	133,275	45,886
按公允價值計入損益的 金融資產	—	—	2,012,154	1,133,019	1,270,858
已抵押存款及受限制現金	2,269,615	1,041,977	1,105,032	900,791	1,078,725
現金及現金等價物	12,979,249	10,397,466	10,083,956	9,645,273	8,273,668
流動資產總額	32,590,359	29,966,649	33,718,432	33,924,751	34,693,016
流動負債：					
貿易應付款項及應付票據	8,722,936	8,593,538	10,249,416	13,100,673	13,464,644
衍生金融工具	459,526	1,655	100,497	15,539	6,792
計息銀行借款	7,328,377	6,360,841	10,539,073	10,551,047	12,046,140
應付債券	—	—	1,024,764	1,021,076	—
其他應付款項及應計費用	967,036	1,375,971	1,992,824	1,691,925	2,044,072
應付稅項	94,392	139,631	114,000	91,244	125,592
租賃負債	18,394	10,565	18,893	15,808	7,979
流動負債總額	17,590,661	16,482,201	24,039,467	26,487,312	27,695,219
流動資產淨額	14,999,698	13,484,448	9,678,965	7,437,439	6,997,797

2025年9月30日與2025年6月30日的比較

我們的流動資產淨值由截至2025年6月30日的人民幣7,437.4百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣6,997.8百萬元，主要是由於流動負債增加，主要包括(i)計息銀行借款增加人民幣1,494.1百萬元，這部分被主要由於償還債券導致應付債券減少人民幣1,021.1百萬元所抵銷。

2025年6月30日與2024年12月31日的比較

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣9,679.0百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣7,437.4百萬元，主要是由於流動負債總額增加，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣2,851.3百萬元及(ii)計息銀行借款增加人民幣12.0百萬元。流動負債總額的有關增加部分被流動資產總額增加所抵銷，主要包括(i)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣789.7百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣553.6百萬元及(iii)存貨增加人民幣400.4百萬元。有關更多詳情，請參閱「一選定的資產負債表項目」。

2024年12月31日與2023年12月31日的比較

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣13,484.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣9,679.0百萬元，主要是由於流動負債總額增加，主要包括(i)貿易應付款項

財務資料

及應付票據增加人民幣1,655.9百萬元；(ii)用於資本開支及經營的計息銀行借款增加人民幣4,178.2百萬元；及(iii)應付債券增加人民幣1,024.8百萬元。流動負債總額的增加部分被流動資產總額的增加所抵銷，主要包括(i)存貨增加人民幣1,897.3百萬元；及(ii)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣2,012.2百萬元。有關更多詳情，請參閱「選定的資產負債表項目」。

2023年12月31日與2022年12月31日的比較

我們的流動資產淨額由截至2022年12月31日的人民幣14,999.7百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣13,484.4百萬元，主要是由於流動資產總額減少，主要包括(i)存貨減少人民幣1,691.1百萬元；(ii)已抵押存款減少人民幣1,227.6百萬元，主要是由於票據存款減少；及(iii)現金及現金等價物減少人民幣2,581.8百萬元，主要由於融資活動所得現金減少，部分被預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣2,696.2百萬元所抵銷。流動資產總額的該等減少部分被流動負債總額減少所抵銷，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據減少人民幣129.4百萬元；(ii)衍生金融工具減少人民幣457.9百萬元；及(iii)計息銀行借款減少人民幣967.5百萬元，主要由於償還款項所致，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣408.9百萬元所抵銷。有關更多詳情，請參閱「選定的資產負債表項目」。

選定的資產負債表項目

庫存

我們的存貨包括產成品、原材料及在途貨物。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
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
原材料.....	3,565,356	4,260,057	4,622,549	4,837,524
在製品.....	2,546,575	1,794,045	2,802,259	3,258,627
產成品.....	3,282,594	1,776,956	1,833,106	2,014,640
在途貨物.....	225,680	98,015	568,450	115,960
總計.....	<u>9,620,205</u>	<u>7,929,073</u>	<u>9,826,364</u>	<u>10,226,751</u>

我們主要根據預測訂單及生產計劃管理存貨水平及計劃採購。請參閱「業務 — 庫存管理」。

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣9,620.2百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣7,929.1百萬元，主要是由於在製品減少人民幣752.5百萬元及產成品減少人民幣1,505.6百萬元，主要是由於(i)鎳及鈷等直接原材料價格下跌，進而導致鎳系材料及鈷系材料等產成品價格下跌；及(ii)改善存貨管理。該減少部分被原材料增加人民幣694.7百萬元所抵銷，主要是由於2023年我們擴展至上游產業價值鏈。

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣7,929.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣9,826.4百萬元，主要歸因於在製品增加人民幣1,008.2百萬元，主要是由於2024年我們繼續擴建上游產能以提升產能，並於2024年底導致在製品數量增加。

財務資料

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣9,826.4百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣10,226.8百萬元，主要是由於在製品及產成品分別增加人民幣456.4百萬元及人民幣181.5百萬元，主要是由於我們擴大產能。

週轉天數

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 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
整體存貨週轉天數 ⁽¹⁾	98	109	92	96

附註：

- (1) 各年度／期間的存貨週轉天數等於該期間存貨的期初及期末結餘平均值除以該年度／期間的銷售成本，再乘以截至12月31日止年度的365天及截至6月30日止六個月的180天。

我們的存貨週轉天數由2022年的98天增加至2023年的109天，主要是由於我們擴展上游，令生產週期更長。我們的存貨週轉天數由2023年的109天減少至2024年的92天，主要是由於(i)我們根據訂單預測及生產計劃不斷改進存貨管理；及(ii)於2023年及2024年用於交易的新能源金屬及金屬產品的存貨比例增加，與涉及較長生產流程的新能源電池材料相比，此類產品的存貨週轉率通常更快。我們的庫存週轉天數由2024年的92天增加至截至2025年6月30日止六個月的96天，主要是由於我們金屬交易的交易量減少。

後續使用

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的存貨總額中的84.9%，或人民幣8,677.5百萬元已使用或出售。

賬齡分析

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
三個月以內	9,436,346	7,059,995	8,676,357	8,371,588
四至六個月	196,879	499,483	644,005	1,305,961
七至十二個月	67,772	417,775	277,590	272,576
超過一年	24,308	77,533	266,639	318,593
總計	<u>9,725,305</u>	<u>8,054,786</u>	<u>9,864,591</u>	<u>10,268,718</u>

賬齡在三個月以內的存貨佔我們總存貨的絕大部分，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為97.0%、87.6%、88.0%及81.5%。我們認為已對存貨計提足夠的撥備。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們錄得存貨減值虧損撥備分別為人民幣105.1百萬元、人民幣125.7百萬元、人民幣38.2百萬元及人民幣42.0百萬元。

財務資料

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項主要來自提供新能源電池材料。我們通常會向客戶提供約一至兩個月的新能源電池材料信用期。我們定期對信用交易的客戶進行信用評估。根據信用評估結果，我們選擇與獲批准且信譽良好的客戶進行交易並監察其應收款項結餘，以確保我們不會面臨重大信貸風險。由於我們只與獲批准且信譽良好的第三方進行交易，因此毋須提供抵押品。信貸風險集中程度按客戶逐一管理。我們的貿易應收款項不計息。請參閱「附錄——會計師報告」附註24。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據的明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
貿易應收款項	4,491,262	3,797,813	4,384,307	5,241,214
應收票據	641,264	1,386,945	773,085	490,170
減：減值	(55,074)	(44,920)	(51,580)	(71,975)
總計	<u>5,077,452</u>	<u>5,139,838</u>	<u>5,105,812</u>	<u>5,659,409</u>

我們的貿易應收款項及應收票據保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日分別為人民幣5,077.5百萬元、人民幣5,139.8百萬元及人民幣5,105.8百萬元。我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣5,105.8百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣5,659.4百萬元，主要是由於貿易應收款項增加人民幣856.9百萬元，主要是由於我們的新能源金屬產品銷售額增加。

於往績記錄期間，我們與境內商業銀行或其他合資格機構訂立若干保理安排。根據該安排，我們作為賣方將因銷售商品而產生的部分貿易應收款項轉讓予商業銀行或其他合資格機構，商業銀行或其他合資格機構隨後根據所取得的合格應收款項向我們提供保理款項。該等保理安排可降低我們的貿易應收款項管理成本，縮短收款週期，加快資金週轉，提高資金使用效率，確保及時回收現金，並優化資產負債結構和經營現金流。於2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們分別保理人民幣453.9百萬元、人民幣1,347.7百萬元及人民幣0.8百萬元的貿易應收款項。

賬齡分析及減值

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
3個月內	4,246,148	3,649,669	4,171,727	4,798,869
4至12個月	189,363	102,213	156,272	357,629
1至2年	603	635	4,682	10,753
2至3年	74	376	46	1,988
總計	<u>4,436,188</u>	<u>3,752,893</u>	<u>4,332,727</u>	<u>5,169,239</u>

財 務 資 料

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的貿易應收款項減值撥備保持相對穩定，分別為人民幣55.1百萬元、人民幣44.9百萬元、人民幣51.6百萬元及人民幣72.0百萬元。

週轉天數

下表載列截至所示期間我們的貿易應收款項及應收票據的週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及 應收票據週轉天數 ⁽¹⁾	62	54	46	45

附註：

- (1) 各年度／期間的貿易應收款項及應收票據週轉天數等於該年度／期間的貿易應收款項及應收票據期初及期末結餘平均值除以該期間的收入，再乘以截至12月31日止年度的365天及截至6月30日止六個月的180天。

我們的貿易應收款項及應收票據週轉日數由2022年的62天減少至2023年的54天，並於2024年進一步減少至46天，主要是由於新能源金屬產品的銷售及金屬交易增加，我們通常會於出貨前或出貨時向客戶收取預付款項。截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易及票據週轉天數保持相對穩定，為45天。

後續結算

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的貿易應收款項及應收票據總額的88.3%，或人民幣4,995.3百萬元已結清。

預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括(i)主要為新能源電池材料原材料支付的預付款項；(ii)按金及其他應收款項，主要包括向聯屬人士收取我們向聯屬人士提供貸款的應收款項；及(iii)與建設及建立生產基地有關的進項稅的應收稅款，預期該等款項將於日後收回。

下表載列截至所示日期我們預付款項、按金及其他應收款項的明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
預付款項	823,642	1,921,202	1,800,338	2,030,219
按金及其他應收款項	107,935	728,157	750,963	1,225,096
可退稅項	1,712,704	2,717,992	2,924,047	3,004,489
上市開支	—	—	—	21,105
減：減值撥備	(4,690)	(31,518)	(38,788)	(54,676)
總計	<u>2,639,591</u>	<u>5,335,833</u>	<u>5,436,560</u>	<u>6,226,233</u>

財務資料

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2022年12月31日的人民幣2,639.6百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣5,335.8百萬元，主要是由於(i)預付款項增加人民幣1,097.6百萬元，主要是由於鎳中間品的採購增加，而有關採購通常需要預付款項；(ii)按金及其他應收款項增加人民幣620.2百萬元，主要是由於就建設海外生產基地向聯屬人士提供的貸款增加；及(iii)可退稅項增加人民幣1,005.3百萬元，主要是由於與我們建設及建立海外生產基地有關的進項稅增加。

截至2023年及2024年12月31日，我們的預付款項、按金及其他應收款項保持相對穩定，分別為人民幣5,335.8百萬元及人民幣5,436.6百萬元。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣5,436.6百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣6,226.2百萬元，主要是由於(i)預付款項增加人民幣229.9百萬元，主要是由於原材料採購增加所致，及(ii)按金及其他應收款項增加人民幣474.1百萬元，主要是由於向聯屬人士提供用於建立海外生產基地的貸款增加所致。

後續使用

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的預付款項、按金及其他應收款項的62.4%，或人民幣3,887.1百萬元已使用。

按公允價值計入損益的金融資產

下表載列截至所示日期按公允價值計入損益的金融資產的流動部分，主要包括現金管理產品。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
流動部分：				
按公允價值計入損益的金融資產....	—	—	2,012,154	1,133,019

截至2024年12月31日，我們擁有按公允價值計入損益的金融資產的流動部分，包括結構性存款人民幣2,012.2百萬元。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣2,012.2百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣1,133.0百萬元，主要是由於贖回現金管理產品。我們設立金融資產組合的目的，在於達成(i)相對較低的風險水平；(ii)良好的流動資金及(iii)更高的收益率。我們的投資決策根據具體情況並經審慎周詳考慮多項因素後作出，包括但不限於我們的整體財務狀況、市場及投資狀況、經濟發展、投資成本、投資年期以及有關投資的預期回報及潛在風險。

我們亦已制定內部政策，以保障我們於購買現金管理產品面臨的投資風險。該等措施包括：(i)我們對金融資產的投資金額額度須經董事會批准，董事會授權董事會主席或其他獲授權人訂立相關合約及處理相關事宜；(ii)我們將嚴格遵循審慎投資原則，並選擇低風險投資產品。我們負責實施的財務部門將密切監察並實時分析金融產品的投資方向及進展。如發現或預期存在可能影響金融產品收益的因素，我們的財務部門將及時向管理層匯報，

財 務 資 料

並採取適當保障措施，以盡量降低投資風險及確保資金安全；及(iii)金融投資資金的使用情況須接受內部審計部門的日常監督，內部審計部門將根據需要對資金的使用情況進行定期審計及核査。

上市後，我們擬嚴格按照內部政策及措施以及上市規則第14章的規定繼續投資於金融資產。

物業、廠房及設備

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
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
樓宇	3,442,538	5,281,312	8,400,069	8,428,761
租賃物業裝修	23,979	14,703	21,246	50,720
機器	4,376,068	8,246,983	14,791,327	14,836,661
車輛	192,551	223,527	337,344	371,481
辦公設備及其他	103,921	230,645	226,248	226,712
在建工程	6,657,478	10,077,628	5,217,157	6,082,209
總計	<u>14,796,535</u>	<u>24,074,798</u>	<u>28,993,391</u>	<u>29,996,544</u>

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣14,796.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣24,074.8百萬元，主要是由於樓宇增加人民幣1,838.8百萬元，機器增加人民幣3,870.9百萬元，在建工程增加人民幣3,420.2百萬元，主要是由於2023年我們持續擴大生產基地。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣24,074.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣28,993.4百萬元，主要是由於樓宇增加人民幣3,118.8百萬元以及機器增加人民幣6,544.3百萬元，主要是由於我們持續擴大生產基地，部分被在建工程因我們於2024年完成若干生產基地建設而減少人民幣4,860.5百萬元所抵銷。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣28,993.4百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣29,996.5百萬元，主要是由於截至2025年6月30日止六個月，我們不斷擴大海外生產基地，導致在建工程增加人民幣865.1百萬元。

商譽

下表載列截至所示日期我們的商譽變動情況。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
年初				
成本	—	1,325,781	1,348,262	1,424,799
累計減值	—	—	—	—
賬面值淨額	—	<u>1,325,781</u>	<u>1,348,262</u>	<u>1,424,799</u>

財 務 資 料

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
扣除累計減值	—	1,325,781	1,348,262	1,424,799
收購附屬公司	1,283,731	—	55,932	—
匯兌調整	42,050	22,481	20,605	(5,906)
年末	<u>1,325,781</u>	<u>1,348,262</u>	<u>1,424,799</u>	<u>1,418,893</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們錄得的商譽分別為人民幣1,325.8百萬元、人民幣1,348.3百萬元、人民幣1,424.8百萬元及人民幣1,418.9百萬元。

商譽減值測試

通過企業合併獲得的商譽已分配予PT Debonair Nickel Indonesia現金產生單位、PT Jade Bay Metal Industry現金產生單位及FINO Inc.現金產生單位。請參閱「附錄一——會計師報告」附註15。

分配予各現金產生單位的商譽賬面值載列如下：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
PT Debonair Nickel Indonesia	1,052,997	1,070,853	1,086,834	1,082,329
PT Jade Bay Metal Industry	272,784	277,409	281,549	280,382
FINO Inc.	—	—	56,416	56,182
總計	<u>1,325,781</u>	<u>1,348,262</u>	<u>1,424,799</u>	<u>1,418,893</u>

PT Debonair Nickel Indonesia現金產生單位

工業產品現金產生單位的可收回金額已根據使用價值釐定，而使用價值乃採用根據高級管理層批准的五年期財務預算預測的現金流量計算。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，用於現金流量預測的稅前貼現率分別為14.48%、12.70%、12.36%及12.63%。由截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月，用於推斷工業產品單位現金流的歷史同比增長率為負2.85%。該負增長率主要是由於鎳價的下跌趨勢。截至2025年6月30日止六個月，倫敦金屬交易所的鎳平均價格較2024年相關期間下降12.2%。鑒於該現金產生單位於2024年實現收入，因此該增長率不適用於2022年至2024年。PT Debonair Nickel Indonesia單位的高級管理層相信，鑒於本集團於年內內部開發的新技術，該增長率乃屬合理。我們是該等技術的先驅，其已降低生產成本及時間，而且該等工業產品符合我們主要產品的要求。

PT Jade Bay Metal Industry現金產生單位

於2023年，PT Jade Bay Metal Industry現金產生單位的可收回金額已根據使用價值釐定，而使用價值乃採用根據高級管理層批准的五年期財務預算預測的現金流量計算。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，用於現金流量預測的稅前貼現率分別為

財務資料

16.15%、12.95%、12.85%及12.52%。由2023年至2024年，用於推斷工業產品單位現金流的歷史同比增長率為6.67%，原因為於2023年開始正式投產，而2023年至2024年期間仍處於產能上升階段。截至2024年6月30日止六個月至截至2025年6月30日止六個月，過往同比增長率轉為負9.29%，主要是由於鎳價的下跌趨勢。截至2025年6月30日止六個月，倫敦金屬交易所的鎳平均價格較2024年相關期間下降12.2%。鑑於該現金產生單位於2023年實現收入，因此該增長率不適用於2022年至2023年。

計算2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日Debonair Holdings Private Limited及PT Jade Bay Metal Industry現金產生單位的使用價值時已採用假設。以下說明管理層進行商譽減值測試時現金流量預測所根據的各項主要假設：

收入複合增長率 — 基數乃參考預算年度前數年所取得的平均收入釐定，並因管理層對未來市場的預期而增加。

毛利率 — 用於參考預算年度前一年所達致的平均毛利率的基準，因應管理層對未來市場的預期而增加。

稅前貼現率 — 所用貼現率為稅前貼現率，反映相關單位的特定風險。

分配予工業產品及電子產品行業市場發展的主要假設及貼現率的價值與外部資料來源一致。

主要假設可能變動的影響

*PT Debonair Nickel Indonesia*現金產生單位

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，管理層已根據國際會計準則第36號「資產減值」對本集團商譽進行減值審查。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，按可收回金額超出工業產品現金產生單位賬面值的差額計量之淨空值分別為人民幣355,728,000元、人民幣122,414,000元、人民幣75,421,000元及人民幣50,037,000元。根據減值評估結果，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，並無確認與工業產品現金產生單位有關的商譽減值虧損。

我們基於收入、毛利率及稅前貼現率的複合增長率已改變的假設進行敏感度分析。倘預測期間估計的主要假設發生下列變動，則淨空值將會減少至下列金額：

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，基於該等主要假設的合理可能變動，包括收入複合增長率分別下降至0.27%、0.08%、0.05%及0.01%，毛利率分別下降6.42%、2.00%、1.78%及0.40%或貼現率分別上升1.20%、0.29%、0.23%及1.20%，在所有其他變量保持不變的情況下，可收回金額與其賬面值之間並無差值。

考慮到根據評估有足夠的淨空值，董事認為，任何關鍵假設的合理可能變動均不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。

財務資料

PT Jade Bay Metal Industry現金產生單位

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，管理層已根據國際會計準則第36號「資產減值」對本集團商譽進行減值審查。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，按可收回金額超出工業產品現金產生單位賬面值的差額計量之淨空值分別為人民幣882,297,000元、人民幣520,838,000元、人民幣86,659,000元及人民幣72,119,000元。根據減值評估結果，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，並無確認與工業產品現金產生單位有關的商譽減值虧損。

我們基於收入、毛利率及稅前貼現率的複合增長率已改變的假設進行敏感度分析。倘預測期間估計的主要假設發生下列變動，則淨空值將會減少至下列金額：

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，基於該等主要假設的合理可能變動，包括收入複合增長率分別下降至1.01%、0.57%、0.08%及0.04%，毛利率分別下降24.25%、16.65%、4.50%及2.50%或貼現率分別上升6.77%、3.03%、0.59%及1.30%，在所有其他變量保持不變的情況下，可收回金額與其賬面值之間並無差值。

考慮到根據評估有足夠的淨空值，董事認為，任何關鍵假設的合理可能變動均不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。

於合營企業的投資

下表載列於所示日期於合營企業的投資。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
應佔淨資產.....	206,290	1,978,467	2,354,322	2,382,782
收購商譽.....	—	—	—	—
總計.....	<u>206,290</u>	<u>1,978,467</u>	<u>2,354,322</u>	<u>2,382,782</u>

本公司間接持有我們於合資企業的全部股權。由於我們與AL MADA訂立合資協議，合作建立摩洛哥生產基地，我們於合資企業的投資由截至2022年12月31日的人民幣206.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,978.5百萬元，我們於當中持有50.03%的股權。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註16。

於附屬公司及聯營公司的投資

於往績記錄期間，我們於附屬公司及聯營公司作出重大投資。我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月在附屬公司的投資成本分別為人民幣16,997.7百萬元、人民幣17,667.6百萬元、人民幣18,698.0百萬元及人民幣19,760.2百萬元。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們於聯營公司的投資為人民幣63.7百萬元、人民幣197.2百萬元、人民幣1,707.4百萬元及人民幣1,760.4百萬元。我們於聯營公司的投資由截至2023年12月31日的人民幣197.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,707.4百萬元，主要由於我們投資於印尼鎳礦所致。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註17。

財 務 資 料

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要包括建築、設備及原材料應付款項。我們的貿易應付款項及應付票據不計息。我們的貿易應付款項及應付票據的結算期通常為一至兩個月。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
貿易應付款項及應付票據.....	8,722,936	8,593,538	10,249,416	13,100,673

截至2022年及2023年12月31日，我們的貿易應付款項及應付票據保持相對穩定，分別為人民幣8,722.9百萬元及人民幣8,593.5百萬元，截至2024年12月31日及2025年6月30日分別增加至人民幣10,249.4百萬元及人民幣13,100.7百萬元，主要是由於就原材料及設備的應付票據使用增加。

賬齡分析

下表載列貿易應付款項及應付票據賬齡分析的明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
1年內.....	8,513,547	7,952,415	9,359,024	12,102,552
1至2年.....	186,688	525,766	620,861	709,471
2至3年.....	5,455	102,405	164,368	157,894
3年以上.....	17,246	12,952	105,163	130,756
總計.....	<u>8,722,936</u>	<u>8,593,538</u>	<u>10,249,416</u>	<u>13,100,673</u>

週轉天數

下表載列於所示期間貿易應付款項及應付票據的週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及 應付票據週轉天數 ⁽¹⁾	127	106	97	112

附註：

- (1) 各年度／期間的貿易應付款項及應付票據週轉天數等於該年度／期間的貿易應付款項及應付票據期初及期末結餘平均值除以該年度／期間的銷售成本，再乘以截至12月31日止年度的365天及截至6月30日止三個月的180天。

財務資料

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2022年的127天減少至2023年的106天，並於2024年進一步減少至97天，主要是由於鎳中間品採購量增加，而鎳中間品的供應商通常需要我們預付款項。我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2024年的97天增加至截至2025年6月30日止六個月的112天，主要是由於用於結算供應商款項的票據增加。

後續結算

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的貿易應付款項及應付票據總額的58.4%，或人民幣7,657.1百萬元已結清。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用的流動部分主要包括(i)合約負債，主要包括客戶就我們的產品提供的短期墊款；(ii)應付工資及福利；(iii)就非控股股東向我們的附屬公司提供的墊款應付非控股股東款項（須計息）；(iv)其他應付款項；(v)其他應付稅項；及(vi)其他流動負債，主要用於已背書且未到期的銀行票據。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
合約負債.....	86,424	169,248	586,567	280,635
應付工資及福利.....	203,713	293,598	343,956	254,909
應付非控股股東款項.....	—	367,708	428,829	216,635
其他應付款項.....	438,680	273,832	292,020	394,581
其他應付稅項.....	38,300	58,720	56,711	69,506
其他流動負債.....	199,919	212,865	284,741	475,659
總計.....	<u>967,036</u>	<u>1,375,971</u>	<u>1,992,824</u>	<u>1,691,925</u>

我們的其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣967.0百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,376.0百萬元，主要是由於非控股股東向我們附屬公司的墊款增加，該墊款主要用作我們在建生產基地的資本開支及營運資金。請參閱本招股章程「附錄一—會計師報告」附註28。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣1,376.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,992.8百萬元，主要是由於合約負債增加人民幣417.3百萬元，主要是由於來自新能源金屬產品客戶的墊款增加。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣1,992.8百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣1,691.9百萬元，主要是由於(i)合約負債減少人民幣305.9百萬元，這主要是由於隨後與客戶結算；及(ii)應付非控股股東款項減少人民幣212.2百萬元，這主要是因為確認部分應付非控股股東款項為非流動負債，原因為這與非控股股東延長一年以上的預付款項有關。

財務資料

衍生金融工具

我們的衍生金融工具主要包括商品期貨及交叉貨幣掉期，主要用作對沖。請參閱「業務—庫存管理—對沖」。下表載列截至所示日期我們的衍生金融工具的明細。

	截至12月31日						截至6月30日	
	2022年		2023年		2024年		2025年	
	資產	負債	資產	負債	資產	負債	資產	負債
(人民幣千元)								
指定為對沖關係的衍生金融資產：								
商品期貨.....	—	459,526	117,168	—	135,342	—	58,269	—
未指定對沖關係的衍生金融資產：								
交叉貨幣掉期.....	4,247	—	5,294	—	13,212	—	19,154	—
其他 ⁽¹⁾	—	—	—	1,655	—	100,497	55,852	15,539
總計.....	4,247	459,526	122,462	1,655	148,554	100,497	133,275	15,539

附註：

(1) 主要包括遞延定價合約。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們對沖工具的名義價值分別為人民幣3,507.3百萬元、人民幣6,379.6百萬元、人民幣10,642.6百萬元及人民幣14,341.0百萬元。該等衍生金融工具按訂立衍生合約當日的公允價值初始確認，其後按公允價值重新計量。該等衍生產品於公允價值為正數時以資產列賬，並於公允價值為負數時以負債列賬。我們對沖工具及對沖項目的公允價值均受到金屬價格變動的影響，且價格變動的影響方向相反。我們商品期貨的公允價值由截至2022年12月31日的負債人民幣459.5百萬元轉為截至2023年12月31日的資產人民幣117.2百萬元，主要是由於金屬價格下跌，導致持有的期貨衍生品頭寸未實現收益。我們商品期貨的公允價值由截至2023年12月31日的人民幣117.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣135.3百萬元，主要是由於金屬價格下跌，導致持有的期貨衍生品頭寸未實現收益，其減少至截至2025年6月30日的人民幣58.3百萬元，主要是由於金屬價格跌幅較小，導致持有的期貨衍生品頭寸未實現溢利減少。

請參閱本招股章程「附錄一—會計師報告」附註29。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
營運資金變動前經營利潤.....	2,878,055	4,169,086	4,334,955	2,346,284
營運資金變動	(7,688,240)	399,780	(120,126)	(731,011)
已付所得稅.....	(143,382)	(183,677)	(271,866)	(139,632)
經營活動(所用)／所得現金流量淨額	(4,953,567)	4,385,189	3,942,963	1,475,641
投資活動所用現金流量淨額.....	(11,775,398)	(9,644,253)	(9,972,453)	(2,536,487)
融資活動所得現金流量淨額.....	23,392,695	2,519,319	5,556,277	745,285
現金及現金等價物增加淨額.....	6,663,730	(2,739,745)	(473,213)	(315,561)
年初現金及現金等價物	6,337,216	12,979,249	10,397,466	10,083,956
匯率變動的影響，淨額	(21,697)	157,962	159,703	(123,122)
年末的現金及現金等價物	12,979,249	10,397,466	10,083,956	9,645,273

經營活動

截至2025年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,475.6百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤人民幣827.1百萬元，經對以下項目作出調整，包括(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)物業、廠房及設備折舊人民幣1,018.9百萬元；及(b)融資成本人民幣521.1百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應收款項及應收票據增加人民幣536.9百萬元；(b)存貨增加人民幣441.0百萬元，被貿易應付款項及應付票據增加人民幣677.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣3,943.0百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤為人民幣2,022.5百萬元，經對以下項目作出調整，包括(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)融資成本人民幣1,037.4百萬元；及(b)物業、廠房及設備折舊人民幣1,391.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)存貨增加人民幣1,882.2百萬元；及(b)貿易應收款項增加人民幣185.3百萬元，但部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣1,047.8百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣4,385.2百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤為人民幣2,380.9百萬元，經對以下項目作出調整，包括(i)若干非現金及非經營項目，主要包括(a)融資成本人民幣841.2百萬元；(b)物業、廠房及設備折舊人民幣843.6百萬元；及(c)存貨撇減至可變現淨值人民幣202.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)存貨減少人民幣1,488.5百萬元；(b)已抵押存款減少人民幣971.4百萬元；(c)貿易應付款項及應付票據增加人民幣1,821.4百萬元，部分被(a)貿易應收款項增加人民幣1,853.7百萬元；及(b)預付款項及其他資產增加人民幣1,523.7百萬元所抵銷。

財務資料

於2022年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣4,953.6百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤為人民幣1,693.0百萬元，經對以下項目作出調整，包括(i)若干非現金及非經營項目，主要包括(a)融資成本人民幣538.9百萬元；(b)物業、廠房及設備折舊人民幣497.5百萬元；及(c)存貨撇減至可變現淨值人民幣122.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)存貨增加人民幣4,883.9百萬元，主要是為支持我們的業務擴張；(b)貿易應收款項增加人民幣1,744.7百萬元；及(c)預付款項及其他資產增加人民幣1,116.2百萬元，部分被衍生金融工具增加人民幣423.2百萬元所抵銷。

投資活動

截至2025年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2,536.5百萬元，主要是由於(i)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣6,974.6百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,535.0百萬元；(iii)預付向合營企業及聯營公司發放貸款人民幣809.6百萬元；(iv)預付股本投資款項人民幣848.2百萬元；及(v)收購附屬公司人民幣417.7百萬元，其部分被提取按公允價值計入損益的金融資產人民幣7,853.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣9,972.5百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣6,466.2百萬元；(ii)購買合營企業及聯營公司的股權投資人民幣1,359.8百萬元；及(iii)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣6,128.0百萬元。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣9,644.3百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣6,914.5百萬元；(ii)股權投資預付款項人民幣490.3百萬元；(iii)收購附屬公司人民幣1,400.6百萬元；及(iv)向合營企業及聯營公司發放貸款人民幣468.7百萬元。

於2022年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣11,775.4百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣9,534.7百萬元；(ii)收購附屬公司人民幣957.5百萬元；及(iii)購買指定為按公允價值計入其他綜合收益的股權投資人民幣524.0百萬元。

融資活動

截至2025年6月30日止六個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣745.3百萬元，主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣8,912.0百萬元；(ii)購回股份人民幣621.8百萬元及(iii)已付利息人民幣425.4百萬元，部分被(i)新銀行貸款人民幣8,666.0百萬元及(ii)非控股權益注資人民幣600.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣5,556.3百萬元，主要是由於(i)新增銀行貸款人民幣15,598.7百萬元；(ii)新增其他借款人民幣2,983.8百萬元；及(iii)非控股權益注資人民幣2,338.4百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣9,547.8百萬元；(ii)已付利息人民幣1,315.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣2,519.3百萬元，主要是由於(i)新增銀行貸款人民幣13,257.0百萬元；及(ii)非控股權益注資人民幣4,418.6百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣12,915.2百萬元；及(ii)償還借款人民幣2,823.4百萬元所抵銷。

於2022年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣23,392.7百萬元，主要是由於(i)發行股份所得款項人民幣4,562.8百萬元；(ii)發行債券所得款項人民幣1,671.5百萬元；(iii)新增銀

財 務 資 料

行貸款人民幣24,326.7百萬元；(iv)非控股權益注資人民幣3,335.7百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣10,759.5百萬元及(ii)償還其他借款人民幣1,951.3百萬元所抵銷。

債 項

下表載列截至所示日期的債項。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)				(未經審計)
計息銀行借款	19,934,271	20,193,132	26,326,724	26,141,213	28,384,677
應付債券	1,687,387	1,720,373	1,749,841	1,744,442	710,571
應付非控股股東款項	805,910	1,295,315	428,829	467,277	401,716
可換股債券	—	—	99,010	125,663	5,566
租賃負債	27,121	19,170	44,717	31,243	29,772
設備應付款項	—	—	845,220	920,640	929,692
總計	22,454,689	23,227,990	29,494,341	29,430,478	30,461,994

計息銀行借款

下表載列我們截至所示日期的計息銀行借款。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)				(未經審計)
即期					
銀行貸款 — 有抵押	6,288,410	3,376,800	3,415,929	4,118,879	5,174,005
銀行貸款 — 無抵押	—	—	70,042	70,038	70,038
長期銀行貸款之即期部分					
— 無抵押	—	80,000	326,288	608,320	1,317,645
長期銀行貸款之即期部分					
— 有抵押	1,039,967	2,904,041	6,726,814	5,753,810	5,484,452
小計	7,328,377	6,360,841	10,539,073	10,551,047	12,046,140
非即期					
銀行貸款 — 有抵押	12,605,894	13,257,291	13,727,651	12,297,949	12,743,358
銀行貸款 — 無抵押	—	575,000	2,060,000	3,292,217	3,595,179
小計	12,605,894	13,832,291	15,787,651	15,590,166	16,338,537
總計	19,934,271	20,193,132	26,326,724	26,141,213	28,384,677

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們計息銀行借款分別為人民幣19,934.3百萬元、人民幣20,193.1百萬元、人民幣26,326.7百萬元及人民幣26,141.2百萬元。

財 務 資 料

萬元，實際利率通常介乎1.70%至7.81%。截至2025年9月30日，我們計息銀行借款為人民幣28,384.7百萬元。該等銀行貸款主要用於資本開支及營運目的，大部分以關連人士提供的擔保、已抵押存貨、抵押樓宇及抵押租賃土地作抵押。預期關聯方提供的有關擔保不會於上市前完全解除。請參閱本招股章程「附錄一——會計師報告」附註30。

截至2025年9月30日，我們未動用銀行融資為人民幣49,754.9百萬元。

應付債券

下表載列我們截至所示日期的應付債券。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)				
					(未經審計)
年內發行債券之面值	1,671,504	—	—	—	—
於年初：	—	1,687,387	1,720,373	1,749,841	1,749,841
添置	1,582,478	—	—	199,990	199,990
利息支出	44,893	92,342	93,865	47,110	65,530
償還	(15,697)	(88,006)	(90,071)	(245,239)	(1,294,134)
匯兌調整	75,713	28,650	25,674	(7,260)	(10,656)
於年／期末的負債部分	1,687,387	1,720,373	1,749,841	1,744,442	710,571
分析為：					
流動部分	—	—	1,024,764	1,021,076	—
非流動部分	1,687,387	1,720,373	725,077	723,366	710,571

於2022年3月3日和9月5日，我們分別發行綠色債券100百萬美元及140百萬美元，年利率分別為4.55%及5.70%。

應付非控股股東款項

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)				
					(未經審計)
應付非控股股東款項					
流動部分	—	367,708	428,829	216,635	221,027
非流動部分	805,910	927,607	—	250,642	180,689
總計	805,910	1,295,315	428,829	467,277	401,716

我們應付非控股股東款項為非控股股東墊付我們附屬公司的款項，該款項屬非貿易性質、計息並主要用於資本開支及經營用途。截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日以及2025年9月30日，我們應付非控股股東款項分別為人民幣805.9百萬元、人民幣

財 務 資 料

1,295.3百萬元、人民幣428.8百萬元、人民幣467.3百萬元及人民幣401.7百萬元。主要用作資本開支及經營用途的有關應付非控股股東款項預期不會根據相關協議條款於上市前提前全額結清。

可換股債券

於2024年7月18日，我們的一間附屬公司發行了面值為70,000,000,000韓元（相當於約人民幣356.4百萬元）的3.03厘70,000,000,000韓元（相當於約人民幣356.4百萬元）可換股債券。於2024年，該等可換股債券之數目並無變動。債券持有人可選擇於2025年7月18日將債券兌換為普通股，基準為每持有1,515韓元債券兌換一股普通股。任何未轉換的可換股票據將於2027年6月18日贖回。債券按本金額的3.03%計息，並將於債券到期時支付。

年內發行的可換股債券已拆分為負債部分及權益部分，如下：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
			(人民幣千元)		
					(未經審計)
年內發行債券的面值	—	—	166,270	—	—
權益部分	—	—	(73,870)	—	—
年／期初					
於發行日期的負債部分	—	—	92,400	99,010	99,010
利息開支	—	—	9,329	10,859	12,184
已付利息	—	—	—	—	—
匯兌調整	—	—	(2,719)	15,794	10,901
轉換為本公司股份	—	—	—	—	116,529
於年／期末的負債部分	—	—	99,010	125,663	5,566

財 務 資 料

租賃負債

下表載列截至所示日期的租賃負債。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
			(人民幣千元)		(未經審核)
即期					
租賃負債.....	18,394	10,565	18,893	15,808	7,979
非即期					
租賃負債.....	8,727	8,605	25,824	15,435	21,743
共計.....	27,121	19,170	44,717	31,243	29,722

我們的租賃負債從截至2022年12月31日的人民幣27.1百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣19.2百萬元，主要是由於我們支付租金。我們的租賃負債從截至2023年12月31日的人民幣19.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣44.7百萬元，主要是由於業務增長以致我們租賃新辦公室。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣44.7百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣31.2百萬元，且截至2025年9月30日進一步減少至人民幣29.7百萬元，主要是由於我們償還租金所致。

設備應付款項

截至2025年6月30日及2025年9月30日，我們錄得的設備應付款項分別為人民幣920.6百萬元及人民幣929.7百萬元。由於工程設備的財務屬性，我們應付的工程設備款項已進行貼現。請參閱本招股章程「附錄一——會計師報告」附註34。

或有負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年9月30日，及直至最後實際可行日期，我們並無任何或然負債。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，我們的債項報表並無任何其他重大或然負債。董事確認，截至最後實際可行日期，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已遵守相關的限制性契諾。董事進一步確認，本集團於往績往績記錄期間及直至最後實際可行日期在取得銀行貸款及其他借貸方面並無遇到任何困難。董事確認，自2025年9月30日直至本招股章程日期，我們的債項概無任何重大變動。

財務資料

資本開支及承擔

資本開支

下表載列於所示期間與開發中項目有關的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
購買物業、廠房及設備項目	9,534,743	6,914,512	6,466,161	1,535,036
購買於合營企業及 聯營公司之股本投資	259,421	477,162	1,359,818	19,923
收購附屬公司	957,549	1,400,552	107,743	417,709
股本投資之預付款項	257,270	490,335	117,886	848,193
添置其他無形資產	6,191	21,739	5,822	182,838
資本開支總計	11,015,174	9,304,300	8,057,430	3,003,699

於往績記錄期間，我們的資本開支主要用於購買物業、廠房及設備項目。

資本承擔

下表載列截至所示日期之資本承擔，主要與我們在建工程有關。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
資本承擔	2,435,503	2,545,060	1,122,966	2,894,208

主要財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月 31日			截至 6月30日 止六個 月／ 截至 6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
資產回報率 ⁽¹⁾	2.9%	3.4%	2.5%	1.9%
權益回報率 ⁽²⁾	7.6%	7.5%	6.1%	4.8%
資產負債比率 ⁽³⁾	110.4%	83.2%	97.2%	96.9%
流動比率 ⁽⁴⁾	1.9	1.8	1.4	1.3
速動比率 ⁽⁵⁾	1.3	1.3	1.0	0.9

附註：

- (1) 資產回報率乃按相關年度／期間溢利總額除以資產總額的期末結餘再乘以100%計算。為供說明，截至2025年6月30日止六個月的資產回報率乃按年度基準計算，可能不代表2025年的全年比率。

財務資料

- (2) 權益回報率乃按相關年度／期間溢利總額除以權益總額的期末結餘再乘以100%計算。為供說明，截至2025年6月30日止六個月的權益回報率乃按年度基準計算，可能不代表2025年的全年比率。
- (3) 資產負債比率按計息銀行借款、應付債券、應付非控股股東款項、可換股債券及租賃負債除以權益總額的期末結餘再乘以100%計算。
- (4) 流動比率乃按相應年末流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (5) 速動比率乃按流動資產總額減存貨除以相應年末流動負債總額計算。

關於財務風險的披露

我們金融工具所產生之主要風險為外匯風險、信貸風險及流動資金風險。

外匯風險

我們有交易外匯風險。該等風險來自業務單位以其功能貨幣以外之貨幣進行之買賣。此外，我們有來自現金及現金等價物的貨幣風險。管理層認為我們的外匯風險並不重大。請參閱「附錄一——會計師報告」附註46。

信貸風險

我們僅與經認可且信譽良好的第三方進行交易。我們的政策規定，所有擬按信貸期進行交易的客戶均須接受信貸核實程序。此外，本集團按持續基準監察應收款項結餘，而我們的壞賬敞口並不重大。就並非以相關業務單位之功能貨幣計值之交易而言，我們不會在未經信貸監控主管特定批准前提供信貸期。請參閱「附錄一——會計師報告」附註46。

流動資金風險

我們透過監察流動比率(透過比較流動資產與流動負債計算)監控流動資金風險。我們的目標為透過使用計息貸款，維持資金持續性與靈活性之間的平衡。我們的政策規定，所有借貸均須經財務總監批准。請參閱「附錄一——會計師報告」附註46。

資本管理

我們的資本管理主要目標為確保我們維持穩健的信貸狀況及穩健的資本比率，以支持我們的業務及盡量提升股東價值。我們管理我們的資本架構，並因應經濟環境的變化作出調整。為維持或調整資本架構，我們可調整向股東派付之股息、向股東退還資本或發行新股。於往績往績記錄期間，資本管理的目標、政策或程序並無任何變動。請參閱「附錄一——會計師報告」附註46。

關連人士交易

關連人士交易載於「附錄一——會計師報告」附註42。董事確認，該等交易乃按公平原則進行。

財務資料

表外安排

我們尚未訂立，預期亦不會訂立任何表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承諾以擔保生產夥伴的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並分類為擁有人權益的衍生合約。我們於任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們從事租賃、對沖或研發服務的非綜合實體中概無任何可變權益。

股息政策

於往績記錄期間，我們向股東宣派現金股息如下：

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
普通A股				
中期.....	—	—	260,460	—
上年度末期股息，於下年度宣派及 派付(含稅).....	101,753	173,023	772,489	328,451
已失效限制性股票之股息.....	—	(344)	(1,813)	(3,218)
總計	<u>101,753</u>	<u>172,679</u>	<u>1,031,136</u>	<u>325,233</u>

截至最後實際可行日期，我們已全額派付上述股息。

於2025年4月，董事會批准一項股息計劃，以自2024年度利潤中派發現金股息合共人民幣328.5百萬元，該計劃已獲本公司股東週年大會批准。

根據中國內地適用法律及我們的公司章程，我們僅會在作出以下分配後才會從除稅後利潤中派付股息：收回上一年產生的虧損；將相當於我們除稅後利潤10%的法定儲備作出分配，直至累計金額達到本公司註冊資本的50%或以上；將經股東大會上批准的除稅後利潤的若干百分比分配至任意公積金。我們可能會以現金、股票或兩者的組合來分配利潤。任何連續三年的現金股息總額不得少於該三年內變現的平均可分派利潤的30%。我們可能會根據目前的經營利潤及現金流狀況派發中期股息。

於2024年，我們採納《2024–2026年股東回報計劃》。我們已嚴格執行該計劃，其概述制定股息標準及利潤分配政策的決策過程，旨在確保利潤分配的穩定及一致。全球發售完成後，未來利潤分配可以現金股息或股份股息或現金股息及股份股息相結合的形式進行。任何擬議派發股息均須經董事會酌情決定，並經股東大會批准。董事會可能經計及我們的經營業績、財務狀況、經營要求、資本要求、股東權益以及董事會視為相關的任何其他條件後，推薦於未來派發股息。

財務資料

可分配儲備

截至2025年6月30日，我們可供分配給股東的保留利潤為人民幣5,107.4百萬元。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

除本招股章程另有披露者外，我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會導致根據上市規則第13.13條至第13.19條須作出披露的情況。

未經審核備考財務資料

以下為根據香港上市規則第4.29條並參照香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製的未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，僅供說明用途，並載於本文以說明全球發售對我們截至2025年6月30日的綜合有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於2025年6月30日進行。

本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，其未必能如實反映倘若全球發售於截至2025年6月30日或任何未來日期完成時的我們財務狀況。其乃基於本招股章程附錄一所載會計師報告所示截至2025年6月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值編製，並已作出下述調整。本公司擁有人應佔未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表並不構成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

	於2025年 6月30日 本公司 擁有人 應佔綜合 有形資產 淨值	估計 全球發售 所得款項 淨額	於2025年 6月30日 未經審核 備考經 調整綜合 有形資產 淨值	於2025年6月30日 本公司擁有人應佔 未經審核備考經調整 每股綜合有形資產淨值	
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣元 (附註4)	(等值港元) (附註4)
按發售價每股34.00港元計算	17,648,818	3,132,094	20,780,912	19.94	21.86
按發售價每股35.90港元計算	17,648,818	3,309,665	20,958,483	20.11	22.04
按發售價每股37.80港元計算	17,648,818	3,487,236	21,136,054	20.28	22.23

附註：

- (1) 於2025年6月30日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值乃摘錄自「附錄一——會計師報告」，其乃基於截至2025年6月30日本公司擁有人應佔綜合權益約人民幣20,339.8百萬元，減去截至2025年6月30日的其他無形資產及商譽約人民幣2,691.0百萬元得出。
- (2) 估計全球發售所得款項淨額乃根據發售價每股34.00港元、每股35.90港元或每股37.80港元計算，已扣除本公司應付包銷費用及其他相關開支(不包括於往績記錄期間已自損益扣除的上市開支)，且並無計及因超額配

財務資料

股權獲行使而可能發行的任何股份。估計全球發售所得款項淨額乃按最後實際可行日期1.00港元兌人民幣0.91228元的現行匯率由港元換算為人民幣。

- (3) 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值乃按緊隨全球發售完成後已發行1,042,253,858股股份計算，且並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份。
- (4) 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值乃按最後實際可行日期1.00港元兌人民幣0.91228元的現行匯率換算為港元。
- (5) 除上文所披露者外，概無作出任何調整以反映本集團於2025年6月30日之後訂立的任何交易結果或其他交易。
- (6) 倘我們就合共908,195,586股股份派付2025年中期股息每10股股份人民幣2.80元(含稅)，則根據發售價每股股份34.00港元、每股股份35.90港元或每股股份37.80港元計算的未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值將分別為21.59港元、21.77港元或21.95港元。

上市開支

上市開支指就上市及全球發售產生的專業費用、包銷佣金及費用。我們的上市開支估計約為人民幣103.8百萬元(包括包銷佣金)，佔全球發售所得款項總額的3.0%(假設發售價為每股H股35.90港元(即本招股章程所列的發售價範圍中位數)及超額配股權未獲行使)。上市開支中，約人民幣97.7百萬元直接與發行股份有關，並將於上市完成後從權益扣除，而約人民幣6.1百萬元已或將會從合併損益及其他全面收益表扣除。於往績記錄期間產生及預期產生之上市開支包括包銷相關開支及費用(包括包銷佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)約人民幣51.2百萬元、非包銷相關開支及費用(包括聯席保薦人、法律顧問及申報會計師之費用)約人民幣38.0百萬元以及其他非包銷相關費用及開支約人民幣14.6百萬元。於往績記錄期間，我們產生上市開支人民幣21.7百萬元，其中人民幣21.1百萬元計入預付款項、其他應收款項及其他資產，並將於上市完成後自權益扣除，而人民幣0.6百萬元則已自合併全面收益表扣除。

上述上市開支為最新實際可行預估金額，僅供參考，實際金額可能與該預估金額不同。

並無重大不利變動及近期發展

除所披露者外，董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務狀況、交易及前景自2025年6月30日起並無重大不利變動，而自2025年6月30日以來亦無發生任何事件對本招股章程附錄一會計師報告所載資料構成重大影響。請參閱「概要—近期發展」。