找钢网集团

（於開曼群島註冊成立以不同投票權控制的有限公司，以 ZGW 之名稱於香港進行業務）

股份代號：6676
權證代號：2572

2025
年度報告

公司資料 2
主席致股東函件 4
財務摘要 7
業務回顧及前景 10
管理層討論及分析 19
董事會報告 39
董事及高級管理層 63
企業管治報告 68
其他資料 89
獨立核數師報告 105
綜合損益及其他全面收益表 110
綜合財務狀況表 112
綜合權益變動表 114
綜合現金流量表 115
綜合財務報表附註 118
五年財務概要 240
釋義 241

公司資料

董事會

執行董事
王東先生*(主席兼首席執行官)*
王常輝先生
宮穎欣女士
周敏女士

非執行董事
葉芊先生
蔣榕烽先生*(自2025年8月27日起辭任)*
孫卿東先生*(自2025年8月27日起獲委任)*

獨立非執行董事
王翔先生
王蔚松先生
陳垠先生

審核委員會

王蔚松先生*(主席)*
陳垠先生
蔣榕烽先生*(自2025年8月27日起辭任)*
孫卿東先生*(自2025年8月27日起獲委任)*

薪酬委員會

王翔先生*(主席)*
陳垠先生
葉芊先生

提名委員會

王翔先生*(主席)*
王蔚松先生
宮穎欣女士

企業管治委員會

陳垠先生*(主席)*
王蔚松先生
王翔先生

聯席公司秘書

孟龍先生
黎少娟女士*(自2026年3月27日起辭任)*
陳恩霖女士*(自2026年3月27日起獲委任)*

授權代表

王東先生
黎少娟女士*(自2026年3月27日起辭任)*
陳恩霖女士*(自2026年3月27日起獲委任)*

註冊辦事處

Maples Corporate Services Limited
PO Box 309, Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

中國總部及主要營業地點

中國
上海市嘉定區
新培路123號

香港主要營業地點

香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期19樓1918室

香港證券登記處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

公司資料

主要股份過戶登記處

Maples Fund Services (Cayman) Limited
PO Box 1093, Boundary Hall
Cricket Square
Grand Cayman, KY1-1102
Cayman Islands

合規顧問

浩德融資有限公司
香港中環
永和街21號

主要往來銀行

交通銀行股份有限公司
招商銀行股份有限公司
平安銀行股份有限公司

股份代號

6676

權證代號

2572

香港法律顧問

金杜律師事務所
香港
中環
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈13樓

開曼群島法律顧問

邁普達律師事務所(香港)有限法律責任合夥
香港
灣仔
港灣道18號
中環廣場26樓

核數師及申報會計師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港
金鐘道88號
太古廣場一期35樓

公司網站

ir.zhaogang.com

主席致股東函件

給股東們的一封信

尊敬的找钢网集团的股東們，大家好！

之所以要寫這樣一封信，是因為僅靠一個年報和裡面的數字很難將公司的一些戰略性的關鍵要點描繪清楚。所以，請允許我向大家簡要闡述一下公司在過去一年的一些主要工作的要點和圍繞這些要點所體現的公司戰略意圖。

大家知道，公司在2023年8月31號交表之後，經歷了一個漫長的上市等待期，在去年的3月10號正式掛牌。這個漫長的等待時間超出管理層預期，確實給公司造成了一些預期外的困擾。但上市後，用了7、8個月的時間，公司快速做出相應的調整，成功擺脱了一些困擾，如今已經狀態良好，朝着新的目標邁進。

首先，公司依然保持着行業領先的業務規模，GMV超過人民幣1,500億元，擺脱之前的各種困擾後，各方面業務在2025Q4都出現了良性增長。

找钢网集团的賽道，隸屬於工業品toB市場，這是一個規模效應非常明顯的領域，伴隨着規模增長，我們能夠更好的獲取服務性收益和降低業務的邊際成本。這點在詳細的財務分析里都會有所體現，不再贅述。

我相信，當我們未來盈利拐點來到的時候，市場會重新尊重我們的規模，認真評估其中所蘊含的商業價值。

其次，如今推動公司增長的主要因素有以下4點：

1、 廣泛AI工具的使用在不斷的提升我們服務的效率和支持我們進入更多的工業品種

早在14年前創立找鋼網的時候，我就認識到這個行業最大的信息困局就是：一筆貿易訂單的信息流和貿易流是割裂的。信息流包含了工業品的價格、數量、交貨地、售後條件等等，這些信息流零散在即時通訊軟件里，從過去的QQ到現在的微信；而貿易流（進銷存管理、錢貨票管理）則集中在企業的erp軟件或者excel表格里。這種割裂，不但造成了巨大的交易成本也降低了貿易的效率。

在找钢网集团對外和對內的業務中，每年會誕生數以億記的聊天記錄，當我們的客服人員和供應商、用戶聊天結束後，該確認的信息流會錄入公司的erp系統，完成成交。

所以可以看到，找钢网集团一直非常重視圍繞即時通訊軟件與貿易流相結合的運營與研發，從2018年與騰訊合資公司（圍繞企業QQ）到2023年與企業微信簽訂戰略合作協議。我們是行業內唯一一個在這方面有深厚理解和積累的公司。

主席致股東函件

由於信息流的本質就是在即時通訊軟件里的聊天，所以當多年前Chatgpt問世後，我們就無比的重視相關的AI技術的進展。因為我們深知，所有toB貿易的世界，未來最高效的形式一定是「RM（關係管理）+Agent」的形式，簡單來講，就是「聊天即成交」，當交易的信息確認後，Agent會自動處理。如果是標準化商品的採購，甚至會變成「Agent to Agent」的形態。

我們是AI技術快速發展的巨大受益者並且我們做好了充分的準備。如今，公司內部已經開始廣泛引用AI採購助手、AI銷售助手等十幾個Agent，極大提升了運營效率。同時，公司在2025年9月，拿到了中國國家網信辦的產業大模型備案，並且我們在AI應用領域，成功拿到了3個重要的發明專利。

2、 伴隨着AGENT工具的應用，公司在2025年成功進入了一些規格、材質非常複雜的工業品種里

在傳統的鋼鐵交易中，型材、管材等品種的信息處理一直是一個行業難題。這些品種的規格參數極其複雜，以管材為例，一根鋼管需要標注材質、壁厚、外徑、長度、防腐等級等多達十幾個維度的信息，而且每個維度的取值範圍都非常大。過去的處理方式只能依靠人工逐條錄入，不僅效率低下，而且出錯率很高。

當我們的AI技術成熟後，AI Agent可以快速解析供應商發來的技術參數文檔，自動提取關鍵信息，並匹配到正確的SKU分類。2025年，我們正式推出了「型管大賣場」頻道。AI Agent幫助我們快速解析和處理型材、管材等複雜材質的信息收集、整理、報價等工作。以往一張報價單需要耗費一個業務人員半天時間，現在AI可以在秒級完成，而且準確率遠超人工，利潤則為普通鋼鐵的數倍。

目前，「型管大賣場」已經成為公司重點發展的品類之一。這些小品種工業材料的市場規模龐大，一直是行業公認的高價值賽道。過去由於信息處理的瓶頸，我們一直未能充分進入這個市場。如今有了AI Agent的加持，我們有信心在這個領域取得更大的突破，成為公司利潤新的增長點。

3、 在區域擴張方面，公司國際化戰略持續推進並取得階段性成果

圍繞「三年內在海外再造一個找鋼網」的戰略目標，公司在東南亞和中東市場持續深化佈局，並已形成多點突破。

主席致股東函件

在東南亞市場，泰國、印度尼西亞、馬來西亞等國家正處於工業化加速階段，疊加全球算力基礎設施進入新一輪建設週期，東南亞正逐步成為全球算力投資的重要承接區域，為公司打開了新的增長空間。2025年，公司已參與多個算力中心基礎設施項目，在供應鏈服務能力、項目執行經驗以及客戶資源方面均實現了有效積累，並與多家算力中心總包方及業主方建立了穩定合作關係。未來，公司將組建專業的算力基礎設施團隊，重點拓展配電、變壓、工控、冷卻及電線電纜等相關產品，推動業務向AI基礎設施供應鏈延伸。

在中東及北非區域，公司在鞏固阿聯酋市場基礎上，成功拓展至沙特、埃及核心國家。2026年3月，公司位於迪拜工業城的首個平台型加工廠已正式投產，達產後將成為阿聯酋單體規模領先的鋼材加工基地。該項目作為公司「中東鋼鐵超級中樞」戰略的重要節點，將進一步打通交易、加工、物流與倉儲等關鍵環節，提升區域履約能力，為客戶提供一體化工業品服務解決方案。

4、 在非鋼商品領域，公司持續推進產業拓展與增值服務升級

2025年7月，公司與托克集團合資成立「宗金匯」有色金屬產業互聯網平台。作為托克在中國的獨家的有色金屬數字化平台，聚焦銅鋁鉛鋅的線上交易，宗金匯在試運營階段即實現數十億元GMV，驗證了模式的可行性及增長潛力，為公司在有色領域的佈局奠定了良好基礎。

在找鋼工品業務方面，公司在電子元器件與工業電氣領域持續深化佈局，通過AI技術賦能供需匹配與交易效率，業務發展迅速。在一年多時間內，已在PLC等部分細分品類建立領先優勢，並通過持續擴展品類與品牌資源，逐步向多品類工業品數字化平台演進。

整體來看，AI正在不斷進行流通行業的顛覆，行業交易習慣從「先溝通再交易」向「溝通即交易」轉化，公司正在融合企業微信打造「行業級AI交易系統入口」，且未來除了固定收費，還將通過AI利潤分成、Token收費等多種模式實現更高的收益。AI與國際化已成為公司清晰的第二增長曲線。隨着新業務規模提升及結構優化，公司盈利能力將持續改善，盈利拐點正在逐步顯現。公司將持續推進戰略落地，為股東創造更可持續的回報。

財務摘要

簡明損益表

	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	同比變化
	人民幣	*人民幣*	%
	（千元，百分比除外）		
收入	**2,120,302**	1,551,043	36.7
毛利	**379,074**	426,189	-11.1
除税前虧損	**(587,700)**	(67,014)	777.0
年內虧損	**(591,687)**	(68,667)	761.7

簡明資產負債表

	於12月31日		
	2025年	2024年	同比變化
	人民幣	*人民幣*	%
	（千元，百分比除外）		
流動資產總值	**10,111,986**	9,577,651	5.6
非流動資產總值	**616,799**	470,901	31.0
資產總值	**10,728,785**	10,048,552	6.8
負債總額	**10,133,434**	16,554,957	-38.8
權益（虧絀）總額	**595,351**	(6,506,405)	不適用
負債及權益總額	**10,728,785**	10,048,552	6.8

財務摘要

非國際財務報告準則財務計量指標

為補充按照國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用並非國際財務報告準則規定或按其呈列的非國際財務報告準則計量指標，即經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標），作為新增財務計量指標。我們認為該等非國際財務報告準則計量指標有助於透過消除若干項目的潛在影響，對比不同年度及不同公司的經營業績，並為投資者及其他人士提供有用資訊，使彼等與我們的管理層採用同樣方式瞭解並評估我們的綜合經營業績。然而，所呈列的有關非國際財務報告準則計量指標未必可與其他公司所呈列類似名義的計量指標相比。該等非國際財務報告準則計量指標用作分析工具存在局限性， 閣下不應將其視為獨立於或可替代根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）定義為經加回可轉換優先股及權證的公允價值變動、以股份為基礎的付款開支、特殊目的收購公司併購交易開支及有關特殊目的收購公司併購交易的專業費用及開支而調整年內虧損。可轉換優先股及權證將於滿足一定條件後自動轉換為普通股，且預計其後不會確認進一步公允價值變動虧損或收益。此外，以股份為基礎的付款開支屬非現金性質，不會導致現金流出，且於報告期內已持續進行調整。我們亦剔除特殊目的收購公司併購交易相關專業費用、開支及特殊目的收購公司併購交易開支。我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）定義為經加回所得稅開支、財務成本、與借款有關的銀行存款利息以及折舊及攤銷而調整的年內經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	（人民幣千元）	
年內虧損	**(591,687)**	(68,667)
可轉換優先股及權證的公允價值變動	**143,404**	(5,253)
以權益結算為基礎的股份支付	**(94,697)**	–
特殊目的收購公司併購交易開支	**(373,590)**	–
有關特殊目的收購公司併購交易的專業費用及開支	**(44,671)**	(9,697)
經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）	**(222,133)**	(53,717)
所得稅開支	**(3,987)**	(1,653)
財務成本	**(24,049)**	(39,994)
與借款有關的銀行存款利息	**432**	976
折舊及攤銷	**(19,377)**	(20,175)
經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）	**(175,152)**	7,129

財務摘要

2025年經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）分別為人民幣222.1百萬元及虧損人民幣175.2百萬元（2024年人民幣53.7百萬元及人民幣7.1百萬元），其中人民幣86.8百萬元為確認的與其他應收款項相關的預期信貸虧損（2024年：預期信貸虧損人民幣59.0百萬元）、按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動產生的收益人民幣2.6百萬元（2024年：虧損人民幣0.9百萬元），以及來自其他收益及虧損項目的虧損（包括出售聯營公司權益的虧損、於聯營公司的投資減值虧損及出售附屬公司的虧損）人民幣零（2024年：虧損人民幣7.3百萬元），與本集團的日常經營並不直接相關。

管理層認為，若剔除該等並非在本集團正常核心業務活動中發生的項目，可更清晰地反映本集團的基本經營表現，並更好地說明本集團正常核心業務的經營業績。

僅供説明之用，若剔除該等金額後，2025年的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）將分別為人民幣138.0百萬元及虧損人民幣91.0百萬元，而2024年分別為經調整淨收入（非國際財務報告準則計量指標）人民幣13.5百萬元及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量指標）人民幣74.3百萬元。

業務回顧及前景

概覽

Aquila Acquisition Corporation(「**Aquila**」),一家專注於亞洲技術賦能業務的特殊目的收購公司,與找钢网集团(前稱找钢产业互联集团)完成了一項變革性的特殊目的收購公司併購交易,而特殊目的收購公司併購交易於2025年3月10日完成後,現時稱為本公司。此項業務合併乃通過一系列協議實現,其中包括業務合併協議,據此,Aquila與找钢产业互联集团的一間全資附屬公司合併,使Aquila成為本公司的全資附屬公司。該交易亦包括來自八名投資者的總額為535.8百萬港元的公共股權私募投資(「**PIPE投資**」)、發行紅股以激勵Aquila股東,以及發起人提成權,可於滿足若干條件後向Aquila的發起人授出額外股份。價值100億港元的特殊目的收購公司併購交易使本公司能夠於香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)上市,標誌著Aquila與新經濟領域的領先企業 – 找钢产业互联集团(為中國最大的第三方鋼鐵交易數字化平台之一)合作的使命圓滿達成(「**特殊目的收購公司併購交易**」)。

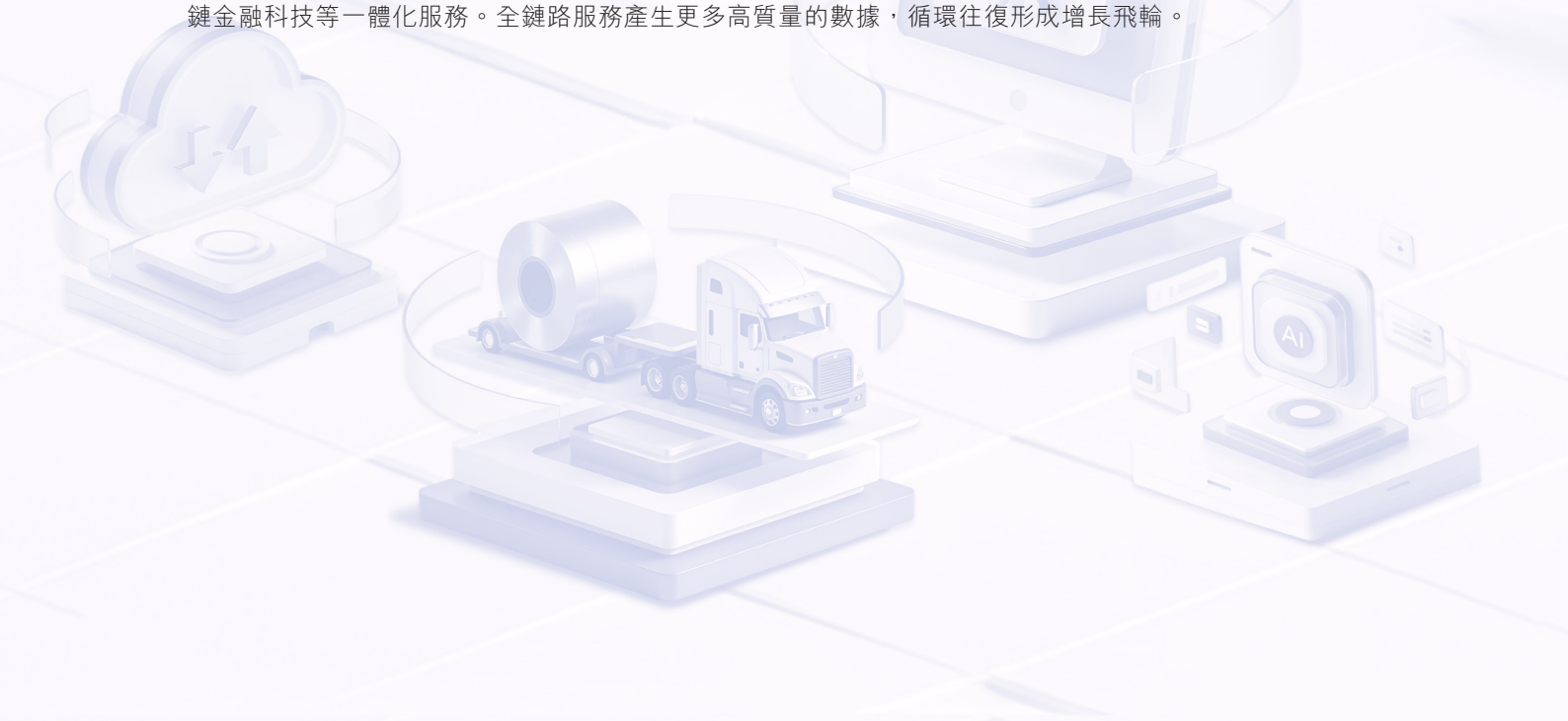
於特殊目的收購公司併購交易完成後,Aquila股東及PIPE投資者已成為本公司股東,本公司目前作為聯交所的上市公司經營業務,繼續履行其使命,透過技術及創新為鋼鐵交易行業帶來變革。本業績公告涵蓋本公司作為上市公司的首個完整曆年,反映特殊目的收購公司併購交易成功完成後業務動力持續,以及在增長過程中持續推行策略性舉措。2025年度,本集團憑藉其上市平台繼續取得可持續的進展及業務發展。

回顧及前景

2025年,本集團基本盤穩步恢復,AI和出海新業務快速發展,新業務收入和毛利佔比快速提升。

在AI蓬勃發展的時代背景下,公司進行戰略和定位的全面升級。本集團是一家以真實產業交易數據為基礎、以AI Agent為執行核心的科技服務公司,致力於實現從數據洞察到交易執行的完整閉環。我們致力於向中國、東南亞及中東地區的工業和建築領域客戶,提供智能交易、智慧物流等一體化服務,並通過參股形式開展供應鏈金融科技服務,以AI不斷提升產業效率。

公司基於每年數億條對話數據和百萬條結構化訂單數據,搭建了覆蓋交易、物流、信用數據的數據集。基於數據集,形成覆蓋交易和服務的完整AI智能體生態系統,協助公司提供高質量的智能交易、智慧物流和供應鏈金融科技等一體化服務。全鏈路服務產生更多高質量的數據,循環往復形成增長飛輪。



業務回顧及前景

AI領域，公司成立了智聯交易事業群、AI應用實驗室。公司通過AI Agent將銷售品類拓展至電子元器件、工業電氣和型管類產品，AI產生GMV激增464.1%至人民幣17億元，AI收入與AI毛利分別同比增長217.5%和202.8%，達到人民幣334.6百萬元和人民幣22.7百萬元，收入佔比為15.8%，毛利佔比為6%。此外公司計劃向生態合作夥伴銷售AI Agent，未來形成Agent to Agent的交易和服務體系，通過AI重塑業務流程。

出海領域，公司新設沙特子公司，並計劃開設埃及公司。國際業務收入同比增長71.5%，毛利同比增長93.9%，收入佔比達到48.0%，毛利佔比21.3%。公司將業務從交易拓展至加工和MRO產品，加工廠在2026年即將投產。目前本集團國際業務大量向算力中心項目供應鋼鐵和MRO產品，公司計劃成立算力基礎設施團隊，進一步拓展供應配電、變壓、工控、冷卻、電線電纜等AI基礎設施相關產品。

公司年內實現收入人民幣21億元，同比增長36.7%，毛利人民幣379.1百萬元，同比下降11.1%，經營現金流持續為正。Q4季度，公司金融科技業務通過參股形式恢復，物流運輸噸量也快速上升，當季度公司鋼鐵交易噸量13.6百萬噸，同比增長35.9%，並實現管理報表月度盈利。全年公司虧損人民幣591.7百萬元，虧損擴大的主要原因De-SPAC上市及股份支付所產生的非經營性非現金性支出。

業務回顧及前景

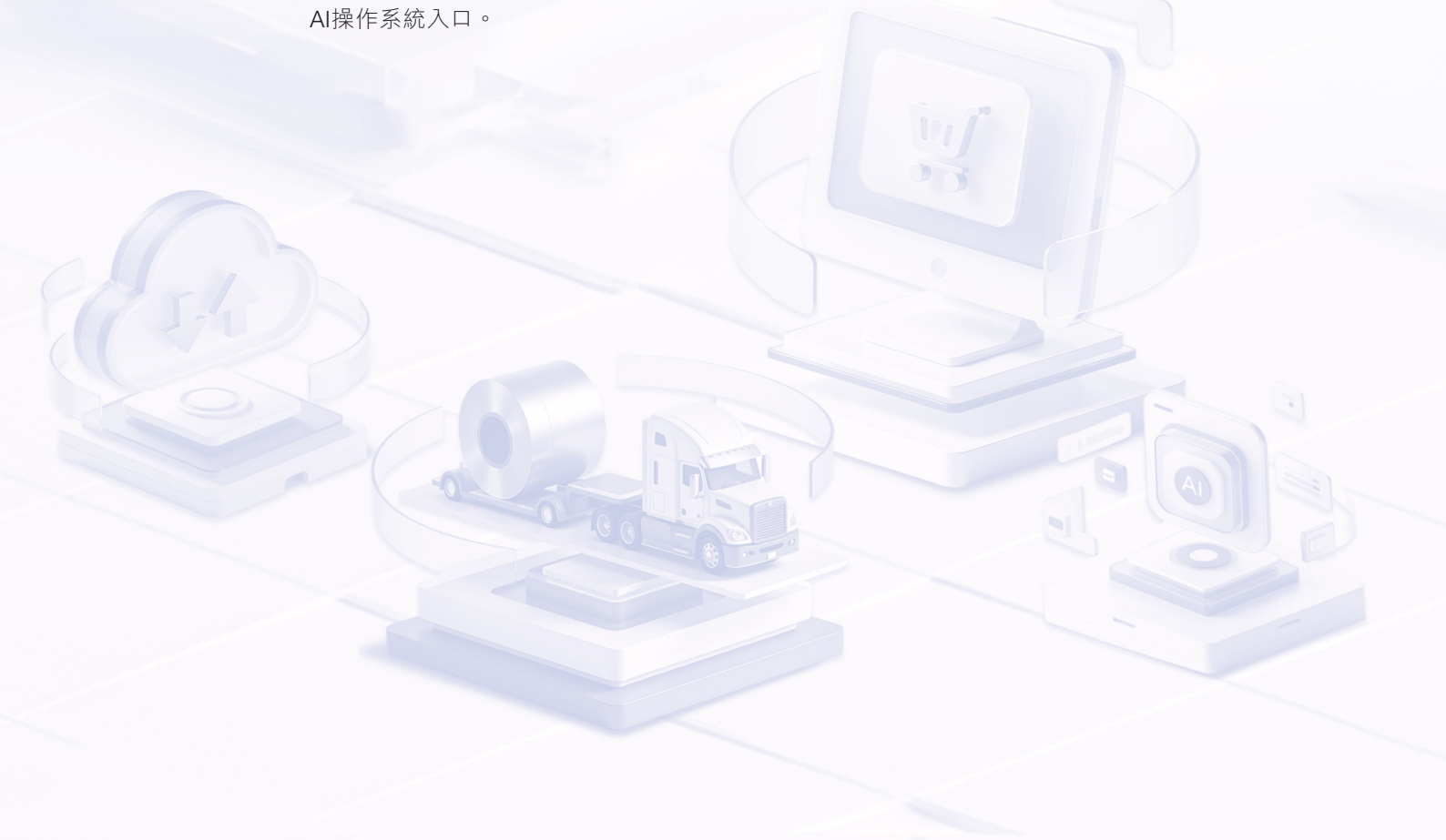
一、 AI業務實現突破式發展，產生規模化毛利貢獻

(1) 數據+場景構成找鋼AI核心壁壘

回溯本集團的AI佈局之路，早期制約智能化發展的核心瓶頸在於與上下游的海量交互信息難以實現私域化，無法形成支撐智能體成長的高質量數據體系。為此，歷經六年持續深耕，從三大方向夯實AI轉型根基：一、通過和騰訊成立合資公司，以及和企業微信的戰略合作，實現了全企業私域環境、解決了信息無法沉澱的難題；二、集團採銷分離改革，理順信息流，為數據規範奠定基礎；三、落地AI銷售與AI採購助手等產品，搭建數據連接橋樑，成為AI佈局的重要鋪墊。

在六年深耕築牢的堅實基礎上，本集團如今已將AI技術全面融入業務全流程，我們以「數據+場景+生態」為核心根基，不僅構建了高質量的產業數據集、更創新了AI交易合作新模式，實現了AI收入和毛利的大幅增長。

在數據層面，我們深度協同企業微信，通過覆蓋詢價、交易、物流、倉儲、加工、金融等環節的生產性服務體系，逐步形成了反映工業品真實交易運行機制的「數字鏡像」，並在此基礎上沉澱出具有高度複用價值的產業級數字資產。報告期內，公司聘請三方中介機構，對自研的AI Agent、物流智能軌跡跟蹤APP以及自動化交易數據分析系統等核心數字資產，開展了數字資產入表處理，集團形成數字資產超過人民幣7.28百萬元。在場景應用層面，本集團自主研發了12個覆蓋交易、履約及內部協同的全流程數字員工，並將人工智能能力以AI Agent形態深度嵌入企業微信生態，在不改變用戶原有交易習慣的基礎上，實現了AI與業務場景的無縫融合。在生態層面，本集團已經與騰訊等互聯網頭部企業達成深度戰略合作，構建了打通IM的AI Agent，構建起了新一代交易與服務體系。未來公司將作為騰訊核心供應商，協助騰訊將企業微信升級為產業級AI操作系統入口。



業務回顧及前景

(2) AI產生規模化毛利貢獻

借助AI賦能，平台交易品類進一步拓展至工業電氣（PLC、低壓電氣、數控刀具）、電子元器件（芯片連接器）和型管（型材和管材）等領域。同時，我們創新提出新品類AI Agent合作模式－按交易匹配效果付費，這種模式不僅貼合B2B交易本質，也讓AI業務形成穩定的商業閉環。截至2025年12月31日，AI相關收入已佔集團總收入的15.8%，毛利佔比超過6%，其中AI Agent撮合交易產生的收入是其核心組成部分。

同時，AI賦能交易的找鋼工品業績增長顯著，截至2025年底，找鋼工品連接2,625家下游客戶，供應商數達720家，SKU覆蓋5,043件，完成訂單53,876筆，同比增幅102%。

	2024年 *（人民幣）*	**2025年** ***（人民幣）***	同比變動
	（百萬元，百分比除外）		
AI GMV			
找鋼工品	297.8	**574.4**	
型管大賣場	–	**1,105.8**	
AI產品	–	**–**	
合計	297.8	**1,680.2**	464.1%
AI收入			
找鋼工品	105.4	**321.3**	
型管大賣場	–	**13.0**	
AI產品	–	**0.3**	
合計	105.4	**334.6**	217.5%
AI毛利			
找鋼工品	7.5	**9.4**	
型管大賣場	–	**13.0**	
AI產品	–	**0.3**	
合計	7.5	**22.7**	202.8%

業務回顧及前景

鋼鐵線上交易作為本集團的核心基本盤，AI大幅度提升了運營效率，可實現秒級報價，三分鐘完成交易，中後台工作效率提升60%以上，同時，大幅減少人工操作誤差，降低人力成本。截至2025年12月31日，公司自研SaleMatch交易引擎每天要基於AI大模型處理超過16百萬條消息量，解析準確率達到95%以上，並完成數億級的智能交易匹配。「AI採購助手」自動整理市場動態、智能監測庫存價格變化、追蹤價格走勢，輔助採購進行智能定價，已對接近14,000家供應商員工，自動更新超49百萬條商品信息。在售中售後環節，胖貓雲「AI掌櫃」就像是胖貓雲用戶的企業智能總管，會安排AI商務助理自動生成打印並發送超過820,000份業務單據，提升了效率。AI資金專員實現收付款自動化，加速資金流轉，已處理近5.5百萬筆收款單&付款單。AI風控專員嚴格審查車輛資質，監控物流，保障交易安全，已審查近14萬次車輛資質，監管超610,000次物流軌跡。AI倉儲專員7*24小時精準完成貨權確認和指令發送，已經入駐230家倉庫，自動處理完成超過58,000次收貨確認。

(3) 組織架構進一步升級，計劃向用戶銷售AI產品

為了進一步釋放AI潛力，本集團已完成了內部組織架構重組，2025年，我們成立了智聯交易事業群，聚焦AI交易相關業務的統籌規劃與落地，整合業務端資源，推動AI Agent在各品類的快速應用，實現AI與業務的深度綁定；同時，在研發中心，我們設立了AI應用實驗室，系統推進智能體能力建設，重點開展產業大模型訓練、AI準確率優化、跨場景應用適配等工作，提升本集團AI核心技術實力。

本集團明確了清晰的AI未來發展路徑，圍繞「延伸場景、開放賦能」兩大核心，逐步實現找鋼網AI從單一交易環節向物流、票據支付的全流程拓展、實現從詢價和報價向聊天信息交互的升級。此外，公司將向上下游用戶出售AI數字員工，AI採購助手定價人民幣60,000元/年，AI交易助手定價人民幣28,800元／年，於2026年3月18日開始正式銷售。實現AI Agent從「內部使用」向「上下游賦能」的跨越，打造Agent to Agent的全新交易流程。未來，我們將打造面向全行業上下游的通用B2B全流程AI Agent，同時，進一步擴大AI收入規模，提升毛利水平，鞏固本集團在科技服務平台領域的AI領先地位。

業務回顧及前景

二、 國際業務拓展至加工和MRO，計劃組建算力基礎設施團隊

(1) 業務高速增長

本集團以「三年內在海外再造一個找鋼網」為戰略目標，以數字化創新能力，持續賦能中國製造出海。2025年，本集團在海外貿易與加工業務實現持續突破，構建起了完善的海外本土化供應鏈服務體系。集團國際業務交易量突破220,000噸，同比增幅98.8%，營業收入逾人民幣10億元，同比增幅為71.5%，毛利人民幣80.9百萬元，同比增幅93.9%。

值得一提的是，本集團重點深耕東南亞和中東市場。2025年，公司東南亞業務實現爆發式增長，交易噸量同比增長1,634.4%、營業收入佔國際收入的63.1%，同比增幅1,562.4%，其中泰國和印度尼西亞公司業務發展勢頭迅猛，交易噸量同比增幅15,459.7%和13,184.6%，營收同比增幅15,932.1%和9,654.8%，同時，我們也成功開拓沙特和埃及兩大核心市場，其中沙特子公司已經正式投入運營，成為佈局中東市場的重要戰略支點。

(2) 商業模式拓展至加工和MRO產品

在國際交易業務中，本集團依託AI Agent實現國內採購尋源與國際出口的高效聯動，打通「國內AI+海外服務」的創新業務模式，目前已向印尼知名上市公司PT Voksel Electric Tbk成功供應電壓互感器，未來業務將進一步延伸至馬來西亞、泰國等市場。在加工業務方面，2026年中上旬，本集團在迪拜工業城打造的首個平台型加工廠將投入運營，達產後年產量達400,000噸。未來，我們的加工廠將深度融合交易、金融、物流、倉儲各環節，全力打造「中東鋼鐵超級中樞」。

(3) 計劃組建算力基礎設施團隊

全球算力基礎設施建設進入新一輪投資週期，東南亞正逐步成為全球數據中心投資的重要區域。馬來西亞柔佛、泰國東部經濟走廊以及印度尼西亞大雅加達等地區正在形成區域級超大規模算力基礎設施集群。

業務回顧及前景

報告期內，集團依託在泰國、印度尼西亞及馬來西亞的本地化業務佈局，集團參與的數據中心項目覆蓋約1GW級算力基礎設施園區規模，對應基礎設施總投資規模預計超過100億美元。通過和總包方合作參與和服務13個東南亞代表性數據中心項目，包括萬國數據控股有限公司的GDS數據中心、Princeton Digital Group的PDG數據中心項目、阿聯酋達馬克集團的DAMAC DIGITAL JKT 02項目、Galaxy Peak Data Center Co., Ltd. 的GALAXY PEAK數據中心項目、ZDATA Technologies Co., Ltd. 的Z DATA GP3項目，以及Bridge Data Centres (Malaysia) Sdn. Bhd. 的MY07、MY02、MY03等。

隨着東南亞算力基礎設施投資持續增長，集團將依託數字化產業供應鏈平台能力、海外本地化服務體系及工程客戶資源，計劃組建算力基礎設施團隊，銷售配電、變壓、工控、冷卻、電線電纜等設備，推動算力基礎設施相關業務成為國際業務的重要增長方向。

三、 增值服務能力強勁提升，帶動基本盤交易量恢復

(1) 增值服務能力強勁提升

金融科技方面，集團通過參股形式開展，業務推進順利。充分調動國企終端配送積累的深厚業務優勢，聯合重慶富民銀行打造產業鏈金融業務到樂融。到樂融項目旨在通過供應鏈金融服務，解決國央企施工項目材料配送的資金需求，通過無追索保理模式，銀行代客戶支付貨款，優化現金流。到樂融填補了市場空白，針對特定業務場景，通過創新金融工具，極大拉升了國央企終端配送供應鏈穩定性和競爭力。在為客戶提供金融服務的同時，提高集團平台採購量，發揮本集團行業經驗價值和物流軌跡交叉確真價值，實現了多方共贏。2025年12月，到樂融入選由金融時報社主辦的「2025中國金融機構金牌榜•金龍獎榜單「金融『五篇大文章』」案例名單。截至2025年12月31日，在貸餘額達到人民幣16億元，累計發生額達到人民幣22億元。

業務回顧及前景

物流業務方面，2025年隨着越來越多的用戶和供應商認可公司物流網絡以及物流增值服務的價值，物流板塊業務取得重要突破，物流營收超過人民幣480百萬元，對比2024年同比增長19.2%，毛利接近人民幣29.5百萬元，物流噸位接近8百萬噸，同比增長15%。截止2025年12月31日平台合作1,884家承運商以及超過24.1萬輛卡車。業務結構與重心方面，集團2025年主推聯盟模式，胖貓聯盟Q4季度完成100城覆蓋，簽約190家加盟商，噸位完成440,000噸，環比翻倍式增長。2025年12月外部業務佔比達到52%。合作模式上積極拓展車後市場與非鋼鐵交易業務。2025年12月業務總體量接近1百萬噸。未來，胖貓物流計劃推出AI智能運力池覆蓋全國95%主要線路，實現自動匹配、自動調度、自動核算、自動監控和自動預測，打造物流行業的「超級大腦」。

(2) 交易業務Q4恢復同比增長，經營現金流持續為正

截至2025年12月31日，集團鋼鐵交易註冊企業用戶超過199,000家，覆蓋SKU超過684,000種。2025年全年交易量45.6百萬噸，下降11.3%，主要原因業務調整的短期影響，隨着增值服務能力提升和AI能力大幅增強，Q4季度交易量重回增長，超逾13.6百萬噸，同比增長超過35%。全年中小客戶平均交易單噸佣金從2024年同期的人民幣5.6元進一步增長至人民幣5.9元（剔除一次性影響）。此外交易服務中的KA業務更加聚焦於工業材終端用戶，已覆蓋發電、儲能、化工、汽車、家電、機械、技術製造等80個行業，KA業務毛利遠高於中小客戶，是交易服務未來的重點發展方向。

現金流方面，集團持續保持了穩健的現金流韌性，不斷深化調整上下游供應商客戶資金流轉週期，2025年經營現金流達到人民幣681百萬元，同比增長超過60%。

業務回顧及前景

四、 規模效益和AI在內部的應用推進效率提升

隨着公司規模效應進一步釋放，協同效應也愈加凸顯。得益於集團2025年在降本增效領域的突破，基於AI大模型的技術投入直接大幅提升了人均產出，在進一步優化上下游交易鏈路的同時，帶動三大費用的明顯經營槓桿效益，管理費用，銷售費用和研發費用剔除股權支付費用的影響後佔營收比例分別4.9%，15.9%和1.9%（相比2024年同期的5.0%，18.9%和3.1%）。集團資本結構穩健，財務費用進一步實現了超過39%的大幅下降。集團2025年Q4銷售員工人均毛利突破人民幣112,000元，同比2024年Q4的人民幣98,000元提升接近15%。未來費用對收入佔比預計將隨着集團層面AI戰略的深化落地而進一步下降。

管理層討論及分析

下表載列本集團於所示年度的主要經營數據。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
總GMV（人民幣百萬元）	**151,507.4**	188,012.5
鋼鐵產品GMV（人民幣百萬元）(1)	**150,778.9**	187,604.1
非鋼鐵產品GMV（人民幣百萬元）	**728.5**	408.4
交易總噸量（千噸）	**45,585.3**	51,417.7
交易服務		
三方線上交易噸量（千噸）	**45,362.8**	50,298.8
三方線上交易GMV（人民幣百萬元）	**150,423.6**	183,696.5
按噸就中小企業解決方案收取的平均佣金（人民幣元）(2)	**5.1**	5.6
按噸向大客戶收取的平均佣金（人民幣元）(3)	**47.9**	180.9
交易支持服務		
物流服務支持的交易噸量（千噸）	**7,979.6**	6,936.6
國際交易業務		
交易噸量（千噸）	**222.5**	111.9

附註：

(1) 鋼鐵產品GMV的變動與鋼價波動直接相關。

(2) 在剔除一次性影響後，2025年按噸就中小企業解決方案收取的平均佣金為人民幣5.9元。

(3) 2025年按噸向大客戶收取的平均佣金下降，主要原因是目標板塊的戰略重新定位，從建材轉向工業材料。與此同時，來自大客戶的總收入由2024年的人民幣31.5百萬元增加4.8%至2025年的人民幣33.0百萬元。

管理層討論及分析

簡明綜合損益及其他全面收益表

下表載列摘錄自本集團於所示年度的簡明綜合損益表的節選項目。

	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	同比變動
	人民幣	人民幣	%
		（千元，百分比除外）	
收入	**2,120,302**	1,551,043	36.7
收入成本	**(1,741,228)**	(1,124,854)	54.8
毛利	**379,074**	426,189	-11.1
其他收入	**27,256**	50,420	-45.9
其他收益及虧損	**(9,802)**	(7,807)	25.6
銷售及分銷開支	**(351,863)**	(293,383)	19.9
行政開支	**(178,543)**	(77,127)	131.5
研發開支	**(43,781)**	(48,121)	-9.0
特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支	**(44,671)**	(9,697)	360.7
因資本重組產生的特殊目的收購公司併購交易開支	**(373,590)**	–	不適用
財務成本	**(24,049)**	(39,994)	-39.9
預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）模式下減值虧損（扣除撥回）	**(111,553)**	(57,874)	92.8
按公允價值計入損益（「**按公允價值計入損益**」）的金融資產公允價值變動	**2,590**	(881)	不適用
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動	**144,971**	(8,004)	不適用
應佔聯營公司及一家合營企業業績	**(3,739)**	(735)	408.7
除税前虧損	**(587,700)**	(67,014)	777.0
所得税開支	**(3,987)**	(1,653)	141.2
年內虧損	**(591,687)**	(68,667)	761.7
其他全面（開支）收益			
其後可能重新分類至損益的項目：			
換算海外業務產生的匯兑差額	**3,400**	340	900.0
年內其他全面（開支）收益（扣除所得税）	**3,400**	340	900.0

管理層討論及分析

	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	同比變動
	人民幣	人民幣	*%*
	（千元，百分比除外）		
年內全面開支總額	**(588,287)**	(68,327)	761.0
以下人士應佔年內虧損：			
本公司擁有人	**(592,523)**	(69,002)	758.7
非控股權益	**836**	335	149.6
	(591,687)	(68,667)	761.7
以下人士應佔全面開支總額：			
本公司擁有人	**(589,123)**	(68,662)	758.0
非控股權益	**836**	335	149.6
	(588,287)	(68,327)	761.0
每股虧損			
– 基本（人民幣元）	**(0.65)**	(0.29)	124.1
– 攤薄（人民幣元）	**(0.65)**	(0.29)	124.1

收入

總收入由2024年的約人民幣1,551.0百萬元增加36.7%至2025年的約人民幣2,120.3百萬元，主要是由於國際交易業務和非鋼鐵交易業務的收入增加。

下表載列於所示年度按業務分部劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	***%***	*人民幣*	*%*
	（千元，百分比除外）			
交易服務	**262,756**	**12.4**	313,160	20.1
交易支持服務	**489,617**	**23.1**	432,103	27.9
科技訂閱服務	**28,966**	**1.4**	28,296	1.8
國際交易業務	**1,017,444**	**48.0**	593,308	38.3
非鋼鐵交易業務	**321,519**	**15.2**	184,176	11.9
總計	**2,120,302**	**100.0**	1,551,043	100.0

管理層討論及分析

交易服務

自交易服務產生的收入主要包括我們的數字化平台上的鋼鐵交易產生的收入，在交易中，我們就通過我們的數字化平台向買家銷售鋼鐵產品並按噸向賣家收取佣金。我們並無取得通過我們平台銷售的鋼鐵產品的擁有權。根據國際財務報告準則第15號，由於特定貨品轉移予買家前仍由賣家控制，因此我們為代理人。與佣金有關的收入按淨額基準呈報並於相關交易完成時(即收取佣金的權利成為無條件時)確認。

交易服務產生的收入由2024年的人民幣313.2百萬元減少16.1%至2025年的人民幣262.8百萬元，主要乃由於(i)我們整體鋼鐵交易噸量減少；及(ii)我們於2024年8月前已停止提供胖貓白條及胖貓易採以及相關系統。

交易支持服務

下表載列我們於所示年度按性質劃分的交易支持服務收入明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	***%***	*人民幣*	*%*
	(千元，百分比除外)			
物流、倉儲及加工服務	**489,617**	**100.0**	412,916	95.6
平台用戶	**430,799**	**88.0**	400,729	92.8
非平台用戶	**58,818**	**12.0**	12,187	2.8
交易支持結算服務	**–**	**–**	19,187	4.4
總計	**489,617**	**100.0**	432,103	100.0

物流、倉儲及加工服務

我們透過委聘及匹配合適的運送鋼鐵產品的承運商、提供倉儲及鋼鐵產品加工的相關倉儲及加工服務供應商，為選擇使用我們的服務的買家協調物流、倉儲及加工，通過此種方式，我們賺取按噸向買家收取的費用與向合作的協力廠商服務供應商付款之間的費用差額。服務收入於履行服務的服務期內確認。

交易支持服務產生的收入由2024年的人民幣432.1百萬元增加13.3%至2025年的人民幣489.6百萬元，主要乃由於物流運輸量上升所致。

管理層討論及分析

科技訂閱服務

我們通過數字化平台提供多種數字化解決方案以促成用戶交易服務，包括我們的SaaS產品、數據分析及其他增值服務，例如廣告服務。科技訂閱服務產生的收入於提供服務的服務期內確認。我們已評估，完成階段乃按佔截至報告期末已經過去的總服務期的比例釐定，原因為根據國際財務報告準則第15號其為衡量完全達成該等履約責任進度的適當方法，因為買家同時收取及耗用我們於服務期內提供的服務。

科技訂閱服務產生的收入由2024年的人民幣28.3百萬元增加2.4%至2025年的人民幣29.0百萬元，主要乃由於我們SaaS產品銷售量增加所致。

國際交易業務

下表載列我們於所示年度按地理位置劃分的國際交易業務產生的收入明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	***%***	*人民幣*	*%*
	（千元，百分比除外）			
東南亞	**642,013**	**63.1**	38,619	6.5
中東	**359,516**	**35.3**	415,183	70.0
東亞	**15,915**	**1.6**	139,506	23.5
總計	**1,017,444**	**100.0**	593,308	100.0

於報告期內，我們在國際市場通過專案直供模式經營。根據國際財務報告準則第15號，由於我們於特定貨品轉移予買家前取得其控制權，因此我們主要為專案直供模式下的主事人。國際交易業務產生的收入主要按總額基準呈報並於收到買家提供的簽收單據及買家於合約中指定的處所接收貨品時（即買家取得貨品控制權及我們履行履約責任時）予以確認。

國際交易業務產生的收入由2024年的人民幣593.3百萬元增加71.5%至2025年的人民幣1,017.4百萬元，主要乃由於我們於面深化國際業務佈局，藉助一帶一路的發展契機，加上中東和東南亞國家的旺盛的基建需求，為此在展國際交易業務投入更多資源，使得泰國、印尼及馬來西亞等地區的交易噸量增加。同時，我們在迪拜工業城的平台型加工廠將開始運營，全面投產後年產能可達400,000噸。

管理層討論及分析

非鋼鐵交易業務

我們主要跨產業板塊積極發展多元化的業務分部，主要包括電工電氣產品、有色金屬和電線電纜。

非鋼鐵交易業務產生的收入由2024年的人民幣184.2百萬元增加74.6%至2025年的人民幣321.5百萬元，主要乃由於我們非鋼鐵交易業務的持續擴張。

收入成本

我們的收入成本主要包括(i)物流、倉儲及加工成本；(ii)產品採購成本即國際交易銷售的鋼鐵產品採購成本及其他非鋼鐵產品採購成本；(iii)印花稅及額外費用及；及(iv)服務費。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的收入成本明細以及佔總收入成本的百分比。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	***%***	人民幣	*%*
	（千元，百分比除外）			
收入成本				
產品採購成本	**1,248,338**	**71.7**	725,437	64.5
物流、倉儲及加工成本	**459,526**	**26.4**	377,525	33.6
印花稅及額外費用	**31,361**	**1.8**	19,621	1.7
服務費	**2,003**	**0.1**	2,271	0.2
總計	**1,741,228**	**100.0**	1,124,854	100.0

我們的收入成本由2024年的人民幣1,124.9百萬元增加54.8%至2025年的人民幣1,741.2百萬元，與我們的收入增長一致。我們的產品採購成本由2024年人民幣725.4百萬元增加72.1%至2025年的人民幣1,248.3百萬元，主要乃由於我們的國際交易業務和非鋼鐵交易業務擴張。同時，我們的物流、倉儲及加工成本由2024年的人民幣377.5百萬元增加21.7%至2025年的人民幣459.5百萬元，與我們物流收入的增長趨勢相符。

管理層討論及分析

毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按業務分部劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	*%*	*人民幣*	*%*
	（千元，百分比除外）			
毛利及毛利率				
交易服務	**231,871**	**88.2**	294,246	94.0
交易支持服務	**29,890**	**6.1**	53,963	12.5
科技訂閱服務	**26,926**	**93.0**	26,008	91.9
國際交易業務	**80,879**	**7.9**	41,716	7.0
非鋼鐵交易業務	**9,508**	**3.0**	10,256	5.6
總計	**379,074**	**17.9**	426,189	27.5

我們的毛利由2024年的人民幣426.2百萬元減少11.1%至2025年的人民幣379.1百萬元，主要乃由於(i)我們整體鋼鐵交易噸量下降，及(ii)我們已於2024年8月之前停止提供胖貓白條及胖貓易採以及相關系統所致。我們的整體毛利率由2024年的27.5%下降至2025年同期的17.9%，主要乃由於毛利率相對較低的國際交易服務及非鋼鐵交易業務的收入比例增加所致。

交易服務

交易服務的毛利由2024年的人民幣294.2百萬元減少21.2%至2025年的人民幣231.9百萬元，主要乃由於整體鋼鐵交易噸量下降所致。毛利率由2024年的94.0%減少2025年的88.2%，乃主要由於印花稅及額外費用增加。

交易支持服務

交易支持服務的毛利由2024年的人民幣54.0百萬元減少44.6%至2025年的人民幣29.9百萬元，主要乃由於我們已於2024年8月之前停止提供胖貓白條及胖貓易採以及相關系統。由於胖貓白條及胖貓易採等高毛利率業務的終止，毛利率也同步下降，2024年為12.5%，於2025年則為6.1%。

科技訂閱服務

科技訂閱服務的毛利由2024年的人民幣26.0百萬元增加3.5%至2025年的人民幣26.9百萬元，主要乃由於我們SaaS產品銷售量增加所致。科技訂閱服務的毛利率保持相對穩定，2024年為91.9%，於2025年則為93.0%。

管理層討論及分析

國際交易業務

國際交易業務的毛利由2024年的人民幣41.7百萬元大幅增加93.9%至2025年的人民幣80.9百萬元，與我們國際交易業務的收入增長一致。由於業務深耕管理效率不斷提高，國際服務的毛利率也隨之提升，2024年為7.0%，於2025年同期則為7.9%。

非鋼鐵交易業務

非鋼鐵交易業務的毛利由2024年的人民幣10.3百萬元減少7.3%至2025年的人民幣9.5百萬元，非鋼鐵產品交易業務的毛利率由2024年的5.6%下降至2025年的3.0%，主要由於非鋼鐵交易結構變動所致。

其他收入

其他收入主要包括(i)銀行存款利息；及(ii)政府補助，其為中國地方政府機關提供的激勵措施，包括各種形式的政府財政激勵措施及優惠稅收待遇，以獎勵我們對地方經濟發展的支持及貢獻。

下表載列我們於所示年度的其他收入明細。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	（人民幣千元）	
銀行存款利息	**21,311**	9,883
政府補助	**5,945**	40,537
總計	**27,256**	50,420

我們的其他收入由2024年的人民幣50.4百萬元減少45.9%至2025年的人民幣27.3百萬元，主要乃由於我們收到的政府補助金額減少所致，而部分減幅被銀行存款利息增加所抵銷。

管理層討論及分析

其他收益及虧損淨額

其他收益及虧損主要包括：(i)出售聯營公司權益的虧損；(ii)衍生金融工具公允價值變動，其與我們持有按市價計價的衍生期貨合約及外匯遠期合約有關，由此產生的收益或虧損計入損益；(iii)於聯營公司投資之減值虧損；及(iv)外匯虧損淨額。

下表載列我們於所示年度的其他收益及虧損明細。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	（人民幣千元）	
出售聯營公司權益虧損	**–**	(7,324)
衍生金融工具公允價值變動的虧損	**(2,271)**	(1,139)
出售物業及設備以及無形資產的收益	**354**	475
出售合資公司權益的虧損	**(139)**	–
外匯收益（虧損）淨額	**(10,153)**	(1,890)
其他	**2,407**	2,071
總計	**(9,802)**	(7,807)

我們的其他虧損淨額由2024年的人民幣7.8百萬元增加25.6%至2025年人民幣9.8百萬元，主要乃由於外匯匯兑虧損增加人民幣8.3百萬元。

按公允價值加入損益的金融負債的公允價值變動

按公允價值加入損益的金融負債的公允價值變動包括(i)公眾權證負債的公允價值變動；(ii)發起人權證負債的公允價值變動；(iii)發起人提成權負債的公允價值變動；(iv)可轉換優先股負債的公允價值變動；及(v)可贖回優先股負債的公允價值變動。我們的按公允價值加入損益的金融負債的公允價值變動由截至2024年的虧損人民幣8.0百萬元增加至2025年同期的盈利人民幣145.0百萬元，主要乃由於上市後的股價波動所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣293.4百萬元增加19.9%至2025年的人民幣351.9百萬元，若剔除以權益結算為基礎，2025年的銷售及分銷開支為人民幣336.3百萬元（2024年：無），主要乃由於業務擴張導致銷售人員相關的僱員福利開支增加。

管理層討論及分析

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣77.1百萬元增加131.5%至2025年的人民幣178.5百萬元，若剔除以權益結算為基礎，2025年的行政開支為人民幣103.7百萬元（2024年：無），主要乃由於我們上市相關的開支增加所致。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣48.1百萬元減少9.0%至2025年的人民幣43.8百萬元，若剔除以權益結算為基礎，2025年的研發開支為人民幣39.5百萬元（2024年：無），主要乃由於我們已提高研發活動的效率，並於過去幾年已完成主要研發產品。

特殊目的收購公司併購交易其他開支

由於在特殊目的收購公司併購交易完成前，Aquila當時的股東被視作以超出本公司所收購資產淨值的公平值發行股份以及權證。該差額人民幣373.6百萬元於2025年3月10日上市交割時點，被確認為特殊目的收購公司併購交易開支。

財務成本

我們的財務成本由2024的人民幣40.0百萬元減少39.9%至2025年的人民幣24.0百萬元，主要乃由於借款利息支出及銀行手續費減少。

預期信貸虧損模式下減值虧損（扣除撥回）

我們的預期信貸虧損模式下減值虧損（扣除撥回）由2024年的人民幣57.9百萬元增加92.8%至2025年的人民幣111.6百萬元，主要乃由於經濟環境的原因，按更審慎的基準預計。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣1.7百萬元增加141.2%至2025年的人民幣4.0百萬元，主要乃由於我們發展國際業務板塊，國際主體預提所得稅費用增加。

年內虧損

由於上文所述，年內虧損由2024年的人民幣68.7百萬元增加761.7%至2025年的人民幣591.7百萬元。

管理層討論及分析

節選綜合資產負債表數據

	於12月31日		
	2025年	2024年	同比變動
	人民幣	*人民幣*	*%*
	（千元，百分比除外）		
非流動資產			
物業及設備	**269,013**	209,525	28.4
使用權資產	**99,307**	34,043	191.7
商譽	**31,954**	31,954	0.0
無形資產	**113,610**	110,226	3.1
於聯營公司及合營企業的權益	**49,872**	34,897	42.9
按公允價值計入損益的金融資產	**47,752**	42,806	11.6
預付款項及其他應收款項	**5,291**	7,450	-29.0
	616,799	470,901	31.0
流動資產			
存貨	**12,543**	20,077	-37.5
貿易應收款項、預付款項及其他應收款項	**8,410,492**	8,696,367	-3.3
按公允價值計入其他全面收益（「**按公允價值計入其他全面收益**」）的金融資產	**191,270**	114,349	67.3
受限制現金	**1,147,712**	506,695	126.5
現金及現金等價物	**349,969**	240,163	45.7
	10,111,986	9,577,651	5.6

管理層討論及分析

	於12月31日		
	2025年	2024年	同比變動
	人民幣	*人民幣*	*%*
	（千元，百分比除外）		
流動負債			
貿易應付款項、應付票據及其他應付款項	**9,227,221**	9,181,814	0.5
銀行及其他借款	**721,004**	406,358	77.4
衍生金融工具	**2,271**	–	–
租賃負債	**10,446**	7,990	30.7
合約負債	**40,532**	67,045	-39.5
按公允價值計入損益的金融負債	**4,485**	6,821,940	-99.9
	10,005,959	16,485,147	-39.3
流動資產／(負債)淨額	**106,027**	(6,907,496)	不適用
總資產減流動負債	**722,826**	(6,436,595)	不適用
資本及儲備			
股本	**377**	71	431.0
儲備	**551,151**	(6,549,463)	不適用
公司擁有人應佔權益.	**551,528**	(6,549,392)	不適用
非控股權益	**43,823**	42,987	1.9
權益(虧絀)總額	**595,351**	(6,506,405)	不適用
非流動負債			
按公允價值計入損益的金融負債	**26,192**	27,759	-5.6
合約負債	**8,580**	10,956	-21.7
租賃負債	**69,270**	7,112	874.0
遞延稅項負債	**23,433**	23,983	-2.3
	127,475	69,810	82.6
資產(負債)淨額	**595,351**	(6,506,405)	不適用

管理層討論及分析

商譽

我們的商譽因控制權由合營企業變更至附屬公司(指我們於2021年3月收購上海騰採科技的投票權及對上海騰採科技的後續控制權)而產生。截至2025年12月31日以及2024年12月31日，商譽的賬面值分別為人民幣32.0百萬元、人民幣32.0百萬元，並無商譽減值跡象。

貿易應收款項、預付款項及其他應收款項

下表載列我們截至所示日期之貿易應收款項、預付款項及其他應收款項之組成部分：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣	*人民幣*
	(千元，百分比除外)	
貿易應收款項	**667,832**	298,683
— 交易服務	**185,635**	76,973
— 交易支持服務	**34,202**	6,675
— 科技訂閱服務	**460**	1,200
— 國際交易業務	**439,022**	213,229
— 非鋼鐵交易業務	**8,513**	606
減：信貸虧損撥備	**(29,990)**	(25,198)
小計	**637,842**	273,485
與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項	**7,624,641**	8,251,935
與國際交易業務有關的預付賣家款項	**29,810**	54,261
應收利息	**8,524**	3,529
預付開支	**25,227**	27,736
應收關聯方款項	**–**	23,340
可退還予賣家的按金	**7,658**	8,801
遞延發行成本	**–**	3,019
其他	**98,927**	73,651
小計	**7,794,787**	8,446,272
減：信貸虧損撥備	**(16,846)**	(15,940)
小計	**7,777,941**	8,430,332
總計	**8,415,783**	8,703,817

管理層討論及分析

就交易服務而言，我們向賣家收取佣金並向買家收取服務費。由於我們通常按背靠背基準向買家收取墊款並向賣家支付預付款項，我們確認來自買家的墊款及向賣家預付的款項。

我們的貿易應收款項、預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣8,703.8百萬元減少3.3%至截至2025年12月31日的人民幣8,415.8百萬元，主要由於截至2025年12月31日交易噸量的在貸餘額及平均鋼鐵價格下跌導致與我們的交易服務有關的預付賣家款項減少。我們錄得交易噸量的減少乃主要由於我們於2024年8月之前停止營運胖貓白條及胖貓易採。

受限制現金

下表載列我們截至所示日期之受限資金之組成部分：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣	*人民幣*
	（千元，百分比除外）	
為開放式衍生工具提供擔保的保證金存款	**–**	2,297
銀行借款及應付票據之按金	**1,146,601**	470,280
其他	**1,111**	34,118
總計	**1,147,712**	506,695

我們的受限制資金主要包括優為開放式衍生工具提供擔保的保證金存款、銀行借款及應付票據之按金以及其他。其他主要指與我們定期訂立的衍生期貨合約有關的按金以及因若干商業糾紛而受銀行限制的存款。

管理層討論及分析

貿易應付款項、應付票據及其他應付款項

下表載列我們截至所示日期之貿易應付款項、應付票據及其他應付款項之組成部分：

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣	*人民幣*
	（千元，百分比除外）	
貿易應付款項	**344,725**	145,174
— 交易服務	**295,854**	78,601
— 交易支持服務	**29,254**	27,557
— 國際交易業務	**12,005**	38,710
— 科技訂閱服務	**2,442**	11
— 非鋼鐵交易業務	**5,170**	295
應付票據	**1,287,115**	438,800
與交易服務及交易支持服務有關的已收買家墊款	**7,498,750**	8,516,647
應付利息	**456**	361
應付薪金及花紅	**45,052**	38,381
應付印花税	**7,519**	17,553
其他應付税項	**22,884**	3,937
應計費用	**9,064**	2,235
特殊目的收購公司併購交易相關應計專業費用及開支	**1,343**	8,482
應計發行成本	**679**	352
其他	**9,634**	9,892
總計	**9,227,221**	9,181,814

我們的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣9,181.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣9,227.2百萬元，僅變動0.5%，趨勢平穩。

管理層討論及分析

銀行及其他借款

下表載列我們截至所示日期的銀行及其他借款：

	於12月31日	
	2025年 *人民幣*	2024年 *人民幣*
	（千元，百分比除外）	
銀行借款	**710,844**	399,978
其他借款	**10,160**	6,380
總計	**721,004**	406,358

截至2025年12月31日及2024年12月31日，我們的銀行及其他借款分別為人民幣人民幣721.0百萬元及人民幣406.4百萬元，其均為須按要求或於一年內償還的固定利率借款。銀行借款中包含向銀行貼現但未終止確認的票據人民幣129.3百萬元。其他借款剩餘結餘乃自向附有全面追索權的非銀行金融機構保理貿易應收款項而產生。

公司進一步確認於報告期內，我們於取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，並無拖欠銀行貸款及其他借款，亦無違反契諾，並且我們的債務並無任何重大變動。

按公允價值計入損益的金融負債

下表載列截至所示日期我們按公允價值計入損益的金融負債的明細：

	於12月31日	
	2025年 *人民幣*	2024年 *人民幣*
	（千元，百分比除外）	
流動負債		
可轉換優先股	**–**	6,821,940
上市權證	**1,001**	–
發起人權證	**1,299**	–
發起人提成權	**2,185**	–
非流動負債		
可贖回優先股	**26,192**	27,759
總計	**30,677**	6,849,699

我們按公允價值計入損益的金融負債為向投資者發行的可轉換優先股、認股權證及可贖回優先股。可轉換優先股、認股權證及可贖回優先股的公允價值受我們的權益價值變動及各類參數及輸入數據影響。

管理層討論及分析

流動資金及財務資源

我們主要以自業務營運所得款項、銀行借款、其他債務融資及股東權益注資為現金需求撥資。我們的現金狀況由2024年12月31日的人民幣746.9百萬元增加至2025年12月31日的人民幣1497.7百萬元。現金狀況包括現金及現金等價物、理財投資及受限制現金。

節選綜合現金流量數據

下表載列我們於所示年度的現金流量：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣	*人民幣*
	（千元，百分比除外）	
經營活動所得現金流量淨額	**680,707**	419,945
投資活動所用現金流量淨額	**(1,634,482)**	(600,366)
融資活動所得現金流量淨額	**1,064,021**	102,979
現金及現金等價物增加（減少）淨額	**110,246**	(77,442)
年初現金及現金等價物	**240,163**	310,904
外匯匯率變動的影響	**(440)**	6,701
年末現金及現金等價物	**349,969**	240,163

經營活動

於2025年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣680.7百萬元。主要由於(i)運營資金增加，主要包括：(a)貿易應收款項、預付款項及其他應收款項減少人民幣155.8百萬元，(b)貿易應付款項、應付票據及其他應付款項增加人民幣967.2百萬元，而部分被按公允價值計入其他全面收益的應收款項增加人民幣299.0百萬元所抵銷；及(ii)此淨現金流量部分被我們的年內虧損人民幣591.7百萬元所抵銷，其中已就非現金項目作調整，主要包括：(a)預期信貸虧損模式下減值虧損（扣除撥回）人民幣111.5百萬元，(b)以股份為基礎的開支人民幣94.7百萬元，(c)特殊目的收購公司併購交易開支人民幣373.6百萬元，及(d)部分被按公允價值計入損益的金融負債公允價值收益人民幣145.0百萬元所抵銷。

投資活動

於2025年度，我們投資活動所用現金淨流出為人民幣1,634.5百萬元，主要歸因於存放為與交易服務有關的應付票據而抵押的銀行存款人民幣1,643.0百萬元，部分被提取與交易服務有關的應付票據而抵押的銀行存款人民幣6.1百萬元所抵銷。

管理層討論及分析

融資活動

於2025年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣1,064.0百萬元，主要歸因於(i)從PIPE及PEF投資者所得款項到賬人民幣506.0百萬元及(ii)未全部終止確認的貼現予銀行的票據所得款項人民幣352.6百萬元及(iii)銀行及其他借款的所得款項人民幣588.4百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣404.3百萬元所抵銷。

資本開支

我們的資本開支主要包括購買物業及設備以及無形資產。下表載列於所示年度我們的資本開支：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣	*人民幣*
	（人民幣千元，百分比除外）	
購買物業及設備	**(66,020)**	(12,398)
就數字資產支付的成本	**(7,453)**	–
總計	**(73,473)**	(12,398)

合約承擔

我們的合約資本開支指有關收購預付租賃付款及已訂立合約但尚未在歷史財務資料撥備的物業及設備的資本開支。截至2025年12月31日，我們並無錄得資本承擔。

或然負債

截至2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。

持有的重大投資、有關附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售，以及有關重大投資或資本資產的未來計劃

於截至2025年12月31日止，除Aquila於2025年2月5日發行的通函(「**招股章程**」)內所披露的「未來計劃及所得款項用途」外，本集團並未持有任何重大投資，亦無進行有關附屬公司、聯營公司或合營企業的任何重大收購或出售。

資產負債比率

於2025年12月31日，本集團的資產負債比率(即負債總額除以資產總值並以百分比計算)為94.5%，而於2024年12月31日為164.7%。該比率下跌，主要由於可轉換優先股的影響。

管理層討論及分析

資產抵押

截至2025年12月31日，我們已將賬面淨值為人民幣16,128,360元及人民幣193,897,286元的土地使用權以及物業、廠房及設備質押，作為本集團短期借款280,000千元人民幣元的擔保。本集團不得將該等資產作為其他借款的擔保。

財資政策

我們採取審慎和保守的財資管理方式，以維持充足的流動性及財務穩定性。董事會監督本集團的流動性狀況，以確保能夠按期滿足營運及其他承諾所產生的資金需求。當有盈餘資金時，我們會在充分考慮信用、流動性及市場風險的前提下，審慎地進行管理與投資。

外匯風險管理

我們主要在中國經營業務，大部分交易以人民幣結算。我們面臨的外匯風險主要來自於國際交易業務，主要與美元、港元、迪拉姆、林吉特、印尼盾、新加坡元以及泰銖有關。因此外匯風險主要來自於我們在收到或將收到境外業務夥伴的外幣時或向境外業務夥伴支付或將支付外幣時確認的資產及負債。於2025年12月31日，隨著國際交易業務規模的增加，我們積極防範匯率波動風險，確保匯率風險整體受控，我們根據業務開展情況，積極採取以下措施防範外匯風險：(i)合理安排融資及外匯收支，適時調整外匯資金管理方案；(ii)結合匯率及利率的變化情況，適時利用外匯套期保值工具規避外匯風險。

僱員

截至2025年12月31日，我們有1,321名全職僱員。我們的成功取決於我們吸引、留住和激勵具資歷人才的能力。作為人力資源策略的一部份，我們為僱員提供有競爭力的薪資、與績效掛鈎的獎金及其他激勵措施。此外，我們為新僱員實施強而有力的培訓計劃，並根據不同部門僱員的需求提供量身定制的線上線下的常規培訓和專業培訓。該等培訓課程是根據新員工、現有員工及管理層的角色和技能水準制定，切合個人的需要。

根據中國法規的規定，我們參與多個政府法定僱員福利計劃。該等計劃包括社會保險計劃－涵蓋退休、醫療、失業、工傷及生育福利，以及住房公積金。根據中國法律，我們須根據僱員的薪金、花紅及若干津貼按特定百分比向該等僱員福利計劃供款，最高金額由地方政府定期釐定。

我們認為，我們於報告期內與僱員維持良好的工作關係，並無經歷任何對我們的運營造成任何重大不利影響的罷工或勞資糾紛。

報告期後的最近發展

除本年報所披露者外，自報告期末直至最後實際可行日期，並無其他可能影響我們的重大事件。

管理層討論及分析

購買、出售或贖回本公司上市證券

於截至2025年12月31日止年度及直至最後實際可行日期，本公司以總代價約1,067,582.85港元在聯交所合共購回460,500股A類普通股（「**已購回股份**」），以期長遠提升股東價值。有關已購回股份之詳情如下：

購回月份	已購回股份數目	已付每股價格		總代價
		最高（港元）	最低（港元）	（港元）
2025年				
10月	460,500	2.56	2.13	1,067,582.85
	460,500			1,067,582.85

就已購回股份而言，本公司的同股不同權（「**同股不同權**」）受益人已根據上市規則第8A.21條的規定，按一比一的比例將其B類普通股轉換為A類普通股，以減低彼等在本公司的同股不同權權利，使本公司附有同股不同權的股份比例不會增加，符合上市規則第8A.13條及第8A.15條之規定。

於2025年12月31日，共有90,000股B類普通股已按一比一的比例轉換為A類普通股，其中王東先生透過Pangmao1 Ltd轉換59,040股B類普通股，而王常輝先生透過Pangmao2 Ltd轉換30,960股B類普通股（「**股份轉換**」）。

於2025年12月31日，本公司已發行的A類普通股數目（不包括庫存股份）因以下原因減少了370,500股：(i)截至2025年12月31日止年度購回460,500股股份，已由本公司持作庫存股份；及(ii) 90,000股B類普通股按一比一的比例轉換為A類普通股。由於截至2025年12月31日止年度內進行90,000股股份轉換，於最後實際可行日期已發行的B類普通股數目減少了90,000股。於2025年12月31日及最後實際可行日期，本公司持有460,500股庫存股份。

除上文所披露者外，本公司及其任何附屬公司於截至2025年12月31日止年度及直至本年報日期，並無於聯交所購買、出售或贖回本公司任何上市證券（包括出售庫存股份）。

重大訴訟

於報告期內及直至最後實際可行日期，除本公司2024年年報內「重大訴訟」一節所披露者外，本公司從未涉及任何重大訴訟或仲裁。此外，董事並不知悉有任何針對本公司的待決或構成威脅的重大訴訟或索償。

董事會報告

董事會欣然呈報本董事會報告連同本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表。

董事

於報告期內直至最後實際可行日期在任的董事如下：

執行董事

王東先生*(主席兼首席執行官)*
王常輝先生
宮穎欣女士
周敏女士

非執行董事

葉芊先生
蔣榕烽先生*(自2025年8月27日起辭任)*
孫卿東先生*(自2025年8月27日起獲委任)*

獨立非執行董事

王翔先生
王蔚松先生
陳垠先生

董事的履歷詳情載於本年報第63至67頁「董事及高級管理層」一節。

一般資料

通過連接鋼鐵交易行業的主要參與者至其數字化平台，本公司率先在中國提供涵蓋鋼鐵交易全價值鏈的一站式B2B綜合服務，包括線上鋼鐵交易、物流、倉儲及加工、SaaS產品及大數據分析。

本公司於2012年2月27日於開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。於完成重組前，本集團的業務由找鋼網及其附屬公司進行。本集團的歷史可以追溯至2012年3月，當時聯合創始人王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生成立了上海鋼富(找鋼網的前身)，以開發中國的線上鋼鐵貿易服務。有關王東先生及王常輝先生背景的更多詳情，請參閱「董事及高級管理層」內的「董事」一節。自2019年以來，本集團經歷了一系列變化，以致其自營業務的規模縮減並已轉型為一個數字化平台。

董事會報告

主要活動

本集團是中國的一家技術服務公司，憑藉多年積累的真實工業交易數據，自主開發了AI Agent，並以AI Agent為執行核心，致力於實現從數據洞察到交易執行的完整閉環。我們承諾為中國、東南亞及中東地區的工業與建築行業客戶提供包括在線鋼材交易、物流、倉儲、加工、AI產品及大數據分析在內的一體化服務，同時透過股權參與開展供應鏈金融科技服務，並持續以AI提升工業效率。

業務回顧

公司條例附表5所規定的本集團業務回顧（包括對本公司業務的中肯審視、本集團財務表現分析及本集團與對本集團有重大影響且本集團賴以成功的持份者的主要關係）載於本年報第10至38頁的「業務回顧及前景」及「管理層討論及分析」兩節。該等討論為本董事會報告的一部分。在財政年度終結後發生並對本公司有影響的事件載於「業務回顧及前景」的「報告期後的近期發展」一節。

主要風險及不確定因素

我們的業務面臨許多風險，其中包括可能妨礙我們實現業務目標或可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流和前景產生不利影響的風險。下文概述本集團面臨的若干主要風險及不確定因素，其中部分風險及不確定因素並非本集團所能控制。

與本集團的業務及行業有關的風險

- 我們面臨鋼鐵產品於中國境內及海外市場的供需波動風險，以及該等波動相關的情況，均可能對我們的業務、經營業績及財務表現造成不利影響。
- 倘我們無法發展我們的業務或有效執行我們的策略，我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。
- 我們的成功取決於我們能否在我們的數字化平台上的所有參與者當中創造強大的協同效應。倘我們未能有效維持現有參與者，或獲得新進參與者，或保持或增加彼等的參與度，則我們的業務、經營業績及財務表現可能會受到重大不利影響。
- 我們於報告期產生虧損淨額，而此情況可能在未來持續。
- 我們於報告期錄得負債淨額及流動負債淨額。

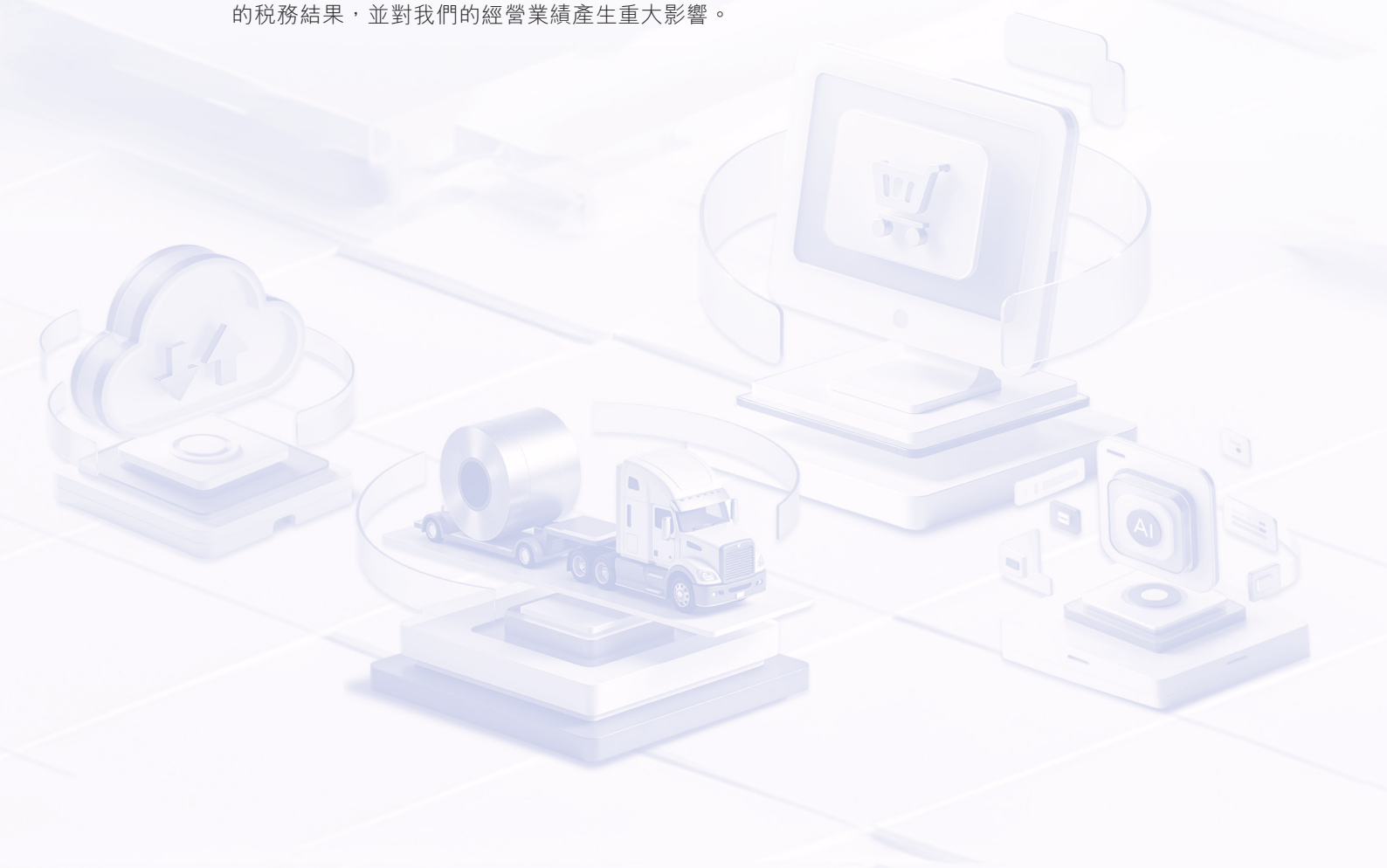
董事會報告

- 我們過往曾錄得經營現金流出淨額，這可能會使我們面臨若干流動性風險，限制我們的營運靈活性並對我們的財務狀況及擴張業務能力造成不利影響。
- 我們的業務面對激烈競爭，而我們可能無法成功與現有或新競爭對手競爭。
- 我們依賴第三方鋼鐵產品賣家和服務供應商提供優質產品及服務。倘我們未能與彼等保持良好關係，或以合理條款尋找替代方案，我們的業務和財務表現可能會受到重大不利影響。
- 我們依賴第三方賣家在我們的數字化平台上向買家提供優質產品。有關第三方賣家通過我們的平台所提供產品的任何質量問題均可能使我們承擔責任，並可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。
- 我們面臨有關物流、倉儲及鋼鐵產品加工的風險。倘發生任何上述風險，我們的業務、經營業績及財務表現可能受到重大不利影響。
- 如果未來中國有關互聯網金融行業的法律法規進一步趨嚴，而我們的任何交易支持結算服務被認為不符合適用法律法規，或被認為沒有獲得相關政府部門的批准，則我們的業務、財務狀況及經營業績將受到不利影響。
- 我們的財務狀況及經營業績可能會受到客戶集中的不利影響。
- 我們依賴各種公開價格指數及賣家報價為我們數字化平台的鋼鐵產品提供價格。倘賣家提供的定價資料不準確，可能會對我們的品牌、業務及財務表現造成不利影響。
- 外幣匯率波動可能會導致外幣匯兑損失波動並因此影響我們的經營業績及財務表現。
- 我們用於業務運營的精密和創新技術不斷變化，其可靠性及成效可能需要更多時間以待證實。我們無法向　閣下保證，該等技術將有足夠穩定的表現以支持我們的業務。
- 未能取得、更新或保留牌照、許可證或批准可能影響我們經營或擴充業務的能力，且可能產生財務處罰及其他監管行動。
- 我們擴張至全球市場可能使我們面臨新挑戰及更多的風險，且我們可能無法有效進行擴張。倘我們未能克服我們全球營運帶來的挑戰，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

董事會報告

與政府監管有關的風險

- 我們的融資活動可能須取得中國證券監督管理委員會(中國證監會)或其他監管機構的批准或向其備案。
- 貨幣兑換的監管規定可能會限制我們有效動用收入的能力並影響　閣下的投資價值。
- 一般在線業務的監管、立法或自律監管的進展(包括隱私及數據保護機制)範圍廣泛，如果未來頒佈新的監管規則而我們未能及時應對該等進展，我們可能會因違規而遭遇執法行動，或使業務運營能力受到限制。我們亦可能需要承擔巨額合規成本，或對我們的數字化平台或業務模式進行調整。
- 倘我們的中國居民股東或實益擁有人未能遵守相關中國外匯法規，我們可能會受到處罰，包括限制我們向中國附屬公司注資的能力及中國附屬公司向我們分派利潤的能力。
- 我們向外商投資者應付的股息及銷售股份收入可能須根據中國税法繳納預扣税。
- 根據香港與中國內地的特定安排，我們向香港附屬公司派付的股息或不符合中國內地下調預扣税率的資格。
- 中國法規就外國投資者通過在中國進行收購而部分收購或投資中國公司制定了若干程序。
- 倘我們就中國所得税而言被分類為「中國居民企業」，有關分類可能引致對我們及我們非中國股東不利的税務結果，並對我們的經營業績產生重大影響。



董事會報告

與同股不同權架構有關的風險

- 股份所有權集中於B類股東限制股東影響企業事宜的能力。
- 我們B類股份的持有人可對我們行使重大影響力且未必以我們獨立股東的最佳利益行事。

環境政策及表現

我們致力於履行社會責任、提升僱員福利及促進發展、保護環境以及回饋社會，以實現可持續增長。有關詳情載於環境、社會及管治報告中。

遵守相關法律法規

於報告期內，除招股章程及環境、社會及管治報告所披露者外，本公司已遵守對本集團經營有重大影響的相關法律法規。

董事會報告

持續關連交易

合約安排

合約安排的背景

我們主要從事提供互聯網信息服務。據我們的中國法律顧問所告知，互聯網信息服務須受中國現行法律法規項下外商投資限制規限。我們通過權益擁有權直接持有綜合聯屬實體並不可行。因此，按照慣例，我們通過我們的間接全資附屬公司外商獨資企業1與綜合聯屬實體及找鋼網登記股東訂立合約安排，使我們能夠有效控制綜合聯屬實體並獲取綜合聯屬實體現時經營業務產生的所有經濟利益。

為遵守中國法律法規，同時利用國際資本市場及維持對所有業務的有效控制，我們開展了一系列重組活動。根據重組，現時有效的合約安排乃於2018年5月18日訂立，藉此外商獨資企業1取得對綜合聯屬實體的有效控制，並有權獲得彼等經營業務所產生的所有經濟利益。合約安排可使綜合聯屬實體的經營業績、資產及負債根據國際財務報告準則綜合入賬至我們的經營業績、資產及負債，猶如彼等為我們的附屬公司。根據合約安排，我們並無直接擁有綜合聯屬實體的任何股權。

綜合聯屬實體為找鋼網及其附屬公司。截至2025年12月31日，各綜合聯屬實體的主要活動如下：

	綜合聯屬實體	主要活動
(1)	找鋼網	線上鋼鐵貿易及倉儲
(2)	土樹信息服務[2]	無重大活動
(3)	泛經國際[1][2]	無重大活動
(4)	奇貓股權投資[3]	股權投資
(5)	新貓股權投資[3]	股權投資
(6)	胖貓智能	科技
(7)	Steel Searcher[3]	股權投資
(8)	深圳土樹[2]	無重大活動
(9)	找鋼（上海）金屬材料	線上鋼鐵貿易
(10)	青島找鋼網電商	線上鋼鐵貿易
(11)	上海騰採科技	科技
(12)	深圳芯無憂	科技
(13)	胖貓遠征[2]	無重大活動
(14)	胖貓物流	物流
(15)	胖貓物流科技[4]	無重大活動
(16)	胖貓金屬材料	金屬加工
(17)	普惠達數字科技[2]	無重大活動
(18)	胖貓鏈享	科技

董事會報告

綜合聯屬實體		主要活動
(19)	重慶找鋼網科技	線上鋼鐵貿易
(20)	江蘇找鋼網電商	線上鋼鐵貿易
(21)	浙江找鋼網電商	線上鋼鐵貿易
(22)	河南找鋼網科技	線上鋼鐵貿易
(23)	胖貓物流甘肅	物流
(24)	廣東找鋼網	線上鋼鐵貿易
(25)	上海胖貓智源[2]	無重大活動

附註：

(1) 泛經國際於2022年6月終止其鋼鐵出口服務。

(2) 該等實體可根據我們的業務計劃開展受外商投資限制規限的活動。倘任何該等實體開展任何重大活動，彼等將僅開展受外商投資限制規限的活動，否則，我們將重組該等實體以令我們將在相關法律允許的情況下直接擁有該等實體。

(3) 該等實體為若干少數權益的投資控股實體，彼等自身並無經營任何業務。

(4) 我們計劃根據其業務計劃解散該實體。

我們根據自2024年11月1日生效的負面清單（2024年版）而受外商投資限制規限的業務之概要載列如下：

類別	我們的業務
限制類 增值電信服務業務	找鋼網、胖貓物流及胖貓物流甘肅的主要業務涉及通過手機應用程序及網站提供互聯網信息服務，屬《中華人民共和國電信條例》項下的「增值電信服務」範疇。找鋼網、胖貓物流及胖貓物流甘肅各自持有提供互聯網信息服務的ICP許可證。根據負面清單（2024年版），外國投資者不得持有從事該等業務的任何企業50%以上股權（除非屬指定例外情況）。

董事會報告

我們於鋼鐵交易行業經營一個三方數字化平台找鋼商城，該平台可通過其官網及手機應用程序訪問。我們的核心業務模式圍繞我們的數字化平台，通過該平台提供以下服務：(1)交易服務；及(2)交易支持服務（包括物流服務、倉儲及加工服務）以及科技訂閱服務（統稱為「**支持服務**」，及連同(1)項，稱為「**相關業務**」）。

交易服務（我們的核心業務）需要獲得ICP許可證及須受中國外商投資限制所規限。找鋼網擁有通過數字化平台進行我們交易服務的ICP許可證。因此，我們的中國法律顧問確認，綜合聯屬實體（上述並無重大業務活動者除外）通過我們的數字化平台進行的增值電信服務視為「限制類」，限制外國投資者不得持有提供該等服務之公司50%以上股權及須滿足若干資質要求（「**限制類業務**」）。

儘管支持服務毋須ICP許可證，亦不屬於任何外商禁止類或外商限制類的業務類別，支持服務已與交易服務完全結合，且無法從數字化平台中分割。基於下列理由，我們認為合約安排經過嚴謹設計：

(1) 我們的核心業務模式圍繞我們的數字化平台找鋼商城。自我們成立以來，我們的數字化平台為我們的絕大部分業務奠下基礎。通過數字化平台提供的交易服務為我們幾乎所有其他業務服務產生網上流量及用戶。隨著我們累積大量鋼鐵買家及賣家基礎，我們通過提供ICP許可證項下的交易服務擴展業務；

(2) 支持服務與數字化平台完全結合及依賴於數字化平台累積的鋼鐵買家及數據。支持服務被視為於數字化平台所進行鋼鐵交易的補充，且若干於不同平台的服務乃由不同公司提供，而並非通過於結賬時簡單勾選適當的選項提供任何服務，這種情況亦會降低數字化平台對鋼鐵買家而言的便利性及效率，損害作為數字化平台核心特徵的「一站式」購物體驗；

(3) 就技術支援而言，僅擁有一個統一的技術支持服務。技術支援的結合擴展至整個鋼鐵交易生態系統，包括但不限於交易服務及支持服務。我們的專有技術及雲基礎設施支援我們業務的每個分部。因此，要將交易服務及支持服務分成兩個不同的實體而不從根本上改變我們的數字化平台於技術上是不可能的；

(4) 就文檔而言，載列向鋼鐵買家及賣家提供的交易服務及／或若干服務的協議及「發票」乃基於一個統一的平台；及

董事會報告

(5) 分割支持服務將從根本上損害我們的交易服務。我們受益於我們的數字化基礎設施，其重新定義了交易流程及服務標準。我們的物流履約網絡及技術管理工具使我們的數字化交易平台能夠涵蓋售前、售中及售後交易流程，實現買家、賣家及交易各環節的標準化管理，顯著提升交易效率並有效減少人力參與。支持服務（包括物流服務、倉儲及加工服務以及科技訂閱服務）構成我們的數字化基礎設施不可或缺的一部分，實際上與數字化平台密不可分。

此外，為創造更多潛在合作機會及日後取得潛在投資收益，綜合聯屬實體對我們認為市值不斷增長且業務多元化前景不斷擴大的公司作出少數投資。該等投資主要通過(i)找鋼網；及(ii)奇貓股權投資、新貓股權投資及Steel Searcher（均為找鋼網的附屬公司）作出。有關投資屬分類為(i)按公允價值計入損益的金融資產；或(ii)於聯營公司及合營企業之權益的被動兼非控股權益，且不併入我們的財務報表，亦不組成本集團的一部分。我們董事認為有關少數投資對我們而言均不屬重大。儘管存在少數投資，鑒於彼等屬不重大且我們並無綜合入賬或控制該等被投資公司，我們董事認為合約安排乃嚴謹設計。

通過闡述合約安排項下持有的投資對我們而言均不屬重大，合約安排項下持有按公允價值計入損益的金融資產及於聯營公司及合營企業之權益計量的長期投資分別佔我們截至2024年12月31日及2025年12月31日總資產的約0.8%及0.9%。合約安排項下持有五大投資應佔按公允價值計入損益的金融資產及於聯營公司及合營企業之權益計量的長期投資合計分別佔我們截至2024年12月31日及2025年12月31日總資產的約0.4%及0.4%。

截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，合約安排項下按公允價值計入損益計量的投資公允價值收益及合約安排項下應佔聯營公司及合營企業業績虧損佔我們虧損淨額的約2.4%及0.2%。

基於以上所述及招股章程「本集團的合約安排」一節所載，我們相信合約安排乃經過嚴謹設計，以盡量減少與相關中國法律法規的潛在衝突。

與本集團的合約安排有關的風險

- 倘中國政府認為我們就業務營運所採用的架構並不符合中國法律及法規，或倘未來出現對該等法規的任何新的詮釋，我們可能面臨嚴厲處罰，包括廢除合約安排或強制放棄我們於該等業務的權益。

- 我們的業務營運依賴與我們的綜合聯屬實體及其股東訂立的合約安排，這在經營控制上或不及直接擁有權有效。

董事會報告

- 我們的綜合聯屬實體或其股東未能履行彼等於合約安排項下的責任將對我們的業務造成重大不利影響。
- 我們綜合聯屬實體的股東、董事及高級管理人員可能與我們有潛在的利益衝突，而此可能對我們的業務、經營業績及財務表現造成重大不利影響。
- 關於我們綜合聯屬實體的合約安排可能須受中國稅務機關的審查，而該等機關可能認定我們或我們的綜合聯屬實體須繳納額外稅款，這可能對我們的財務表現造成負面影響。
- 我們通過我們的綜合聯屬實體以合約安排的方式於中國經營業務，惟合約安排的若干條款未必可根據適用法律獲強制執行。
- 我們行使收購綜合聯屬實體股權所有權及資產的選擇權或會令我們面臨若干限制及產生重大成本。
- 倘綜合聯屬實體破產或須進行解散或清盤程序，我們可能無法使用綜合聯屬實體所持有對我們經營部分業務屬重大的牌照、批文及資產。
- 《中華人民共和國外商投資法》的詮釋及實施可能影響我們目前的公司架構、公司治理及業務營運的可行性。

合約安排的架構及執行(包括本年報及招股章程「目標集團的合約安排」一節所論述的詳細條款)旨在緩解該等風險。

合約安排主要條款概要

以下載列對構成合約安排的每項具體協議的簡要說明。

獨家業務合作協議

根據找鋼網與外商獨資企業1訂立日期為2018年5月18日的獨家業務合作協議(「**獨家業務合作協議**」)，找鋼網委聘外商獨資企業1(我們的間接全資附屬公司)為其技術支持、顧問及其他服務的獨家提供商，包括下列服務：

(1) 使用外商獨資企業1合法擁有的任何相關軟件；

(2) 開發、維護及升級有關找鋼網業務的軟件；

(3) 設計、安裝、日常管理、維護及升級網絡系統、硬件和數據庫設計；

董事會報告

(4) 向找鋼網相關僱員提供技術支持和員工培訓服務；

(5) 提供技術及市場信息諮詢、收集和研究方面的協助（不包括中國法律禁止外商獨資企業從事的市場研究業務）；

(6) 提供企業管理諮詢；

(7) 提供戰略發展諮詢；

(8) 提供財務諮詢及管理服務；

(9) 提供與業務運營相關的信息諮詢；

(10) 提供營銷和宣傳服務；

(11) 提供客戶訂單管理和客戶服務；

(12) 轉讓、租賃和出售設備或物業；及

(13) 找鋼網在中國法律許可範圍內不時要求的其他相關服務。

根據獨家業務合作協議，服務費應為100%的找鋼網除税前綜合利潤總額（經扣除上一財政年度綜合聯屬實體的任何累計虧絀、經營成本、開支、税項及其他法定供款）。儘管如此，外商獨資企業1可能根據中國税務法律及税務慣例調整服務費範圍及金額，及找鋼網將接受有關調整。外商獨資企業1應按月計算服務費並向找鋼網開具相應發票。儘管獨家業務合作協議中有付款安排，但外商獨資企業1可能調整付款時間及付款方式，及找鋼網將接受任何有關調整。

此外，未經我們透過外商獨資企業1作出的事先書面同意，在獨家業務合作協議年期內，找鋼網不得就獨家業務合作協議涉及的服務和其他事宜直接或間接與任何第三方訂立任何相同或類似的獨家業務合作協議，接受任何第三方提供的相同或任何類似服務，也不得和任何第三方建立與根據獨家業務合作協議形成者類似的合作關係。外商獨資企業1可指定可與找鋼網訂立若干協議的其他方，以向找鋼網提供獨家業務合作協議項下的服務。

獨家業務合作協議亦規定，外商獨資企業1對找鋼網在獨家業務合作協議實施期間開發或生成的任何及所有知識產權擁有獨家專有權利和相關權益。

董事會報告

除非(a)於外商獨資企業1與找鋼網達成共同協議後終止；或(b)外商獨資企業1以書面終止，否則獨家業務合作協議於其簽立後生效且一直有效。

獨家購買權協議

找鋼網、外商獨資企業1與當時的找鋼網登記股東於2018年5月18日訂立購買權協議，其後於2021年8月31日及2022年9月29日經修訂及經重列(「**獨家購買權協議**」)。根據獨家購買權協議，登記股東授予外商獨資企業1不可撤銷獨家權利，以在任何時間及不時要求登記股東將其在找鋼網的任何或所有股權全部或部分轉讓予外商獨資企業1及／或其指定的第三方，代價為以中國法律允許的最低購買價格或以找鋼網的註冊資本乘以將購買之股權佔找鋼網股權總額比例的價格，惟有關轉讓須遵守適用的中國法律法規。找鋼網與登記股東(其中包括)立約承諾：

(1) 未經外商獨資企業1事先書面同意，除根據獨家購買權協議、股權質押協議及授權委託書設立的任何產權負擔外，找鋼網不得協助或允許登記股東出售、轉讓、質押或以任何其他方式處置找鋼網持有的股權或對找鋼網持有的股權施加產權負擔；

(2) 未經外商獨資企業1事先書面同意，其不會以任何方式增補、變更或修訂找鋼網的章程文件，增加或減少其註冊資本或以其他方式改變其註冊資本的結構；

(3) 其將按照良好的財務和業務標準及慣例確保找鋼網的企業存續，取得和維持所有必要的政府牌照及許可證及審慎、有效地經營業務及處理事務；

(4) 未經外商獨資企業1事先書面同意，其不會，並促使找鋼網的附屬公司不會，在簽署獨家購買權協議後任何時間以任何方式出售、轉讓、質押或處置找鋼網任何重大資產或在找鋼網業務或收入中超過人民幣1,000,000元的法定或實益權益，或准許就此設立任何抵押權益的產權負擔；

(5) 未經外商獨資企業1事先書面同意，除於一般業務過程中引致的債務(貸款引致的應付款項除外)外，找鋼網不會引致、承繼、擔保或允許存在任何債務；

(6) 找鋼網將始終於一般業務過程中經營所有業務以保持其資產價值並避免可能對找鋼網的經營狀況和資產價值造成不利影響的任何作為／疏忽；

(7) 未經外商獨資企業1事先書面同意，除於一般業務過程中簽立的合約外，其不會促使找鋼網簽立價值超過人民幣1,000,000元的任何重大合約或與現有重大合約相抵觸的任何合約；

董事會報告

(8) 未經外商獨資企業1事先書面同意，其不會促使找鋼網向任何人士提供任何貸款或信貸或向任何第三方提供任何擔保；

(9) 其將應外商獨資企業1要求向外商獨資企業1提供與找鋼網的業務經營和財務狀況有關的資料；

(10) 若外商獨資企業1要求，其將按經營類似業務的公司典型的保險金額及類型，就找鋼網的資產和業務投購及維持外商獨資企業1可接受的承保人的保險；

(11) 未經外商獨資企業1事先書面同意，其不會促使或准許找鋼網分拆、合併、與之整合、收購或投資於任何人士；

(12) 其將立即通知外商獨資企業1發生或可能發生與找鋼網的資產、業務或收入有關的任何訴訟、仲裁或行政程序；

(13) 為保持找鋼網對其所有資產的所有權，其將簽立所有必要或適當的文件，採取所有必要或適當的行動及提出所有必要或適當的投訴或對所有申索提出必要及適當的抗辯；

(14) 未經外商獨資企業1事先書面同意，找鋼網不會以任何方式向其股東分派股息，惟前提條件為於外商獨資企業1書面要求後，找鋼網將立即向其股東分派全部可分派利潤；

(15) 應外商獨資企業1要求，其將委任外商獨資企業1指定的任何人士擔任找鋼網的董事及／或高級管理層，或辭退任何找鋼網現任董事及／或高級管理層；

(16) 未經外商獨資企業1書面同意，登記股東不會從事任何與外商獨資企業1或其聯屬人士存在競爭的業務；

(17) 除非中國法律另行強制要求，否則未經外商獨資企業1事先書面同意，不會解散或清算找鋼網；

(18) 倘中國法律允許外國投資者投資於找鋼網的主營業務且相關主管部門接受有關業務的轉讓申請，則登記股東應在外商獨資企業1行使其選擇權時立即將找鋼網的股份轉讓予外商獨資企業1或其指定人士，而找鋼網應配合處理股份轉讓手續；

(19) 倘因登記股東及／或找鋼網未能履行彼等在適用法律項下的稅項義務而導致外商獨資企業1行使購買權受阻，則外商獨資企業1將有權要求彼等履行有關稅項義務；及

董事會報告

(20) 登記股東及找鋼網應促使找鋼網的附屬公司在同等情況下遵守本條款項下適用於登記股東的所有承諾，猶如該等附屬公司在相應條款下將被視作找鋼網。

此外，登記股東（其中包括）立約承諾：

(1) 未經外商獨資企業1書面同意，除獨家購買權協議、股權質押協議及授權委託書規定的權益外，其不會出售、轉讓、質押或以任何其他方式處置找鋼網的法定或實益權益，或允許就此設立任何抵押權益的產權負擔，以及促使找鋼網的股東大會及董事會（或執行董事）不批准有關事宜；

(2) 未經外商獨資企業1書面同意，就與任何人士將進行的任何分立、合併或綜合，或找鋼網收購或投資任何人士而言，促使找鋼網的股東大會及／或董事會（或執行董事）就批准股權轉讓及外商獨資企業1要求的任何其他行動進行表決；

(3) 任何尚未轉讓其股份的登記股東將放棄其享有的任何優先購買權（如有），並同意找鋼網的其他股東與外商獨資企業1及找鋼網簽立任何與獨家購買權協議、股權質押協議及授權委託書類似的獨家購買權協議、股權質押協議及授權委託書，並承諾不採取可能與找鋼網的其他股東簽立的有關文件（如有）相衝突的任何行動；及

(4) 各登記股東根據中國法律將以饋贈方式向外商獨資企業1或其指定人士轉讓任何利潤、股息、花紅及清算所得。

倘外商獨資企業1根據獨家購買權協議行使選擇權收購找鋼網的股權，根據相關法律及法規，登記股東應向外商獨資企業1或外商獨資企業1指定的任何人士退回彼等收取的任何代價。

除非在登記股東在找鋼網所持有的全部股權轉讓予外商獨資企業1或其指定人士的情況下被終止，否則獨家購買權協議於其簽立後生效並一直有效。外商獨資企業1可自行決定以書面通知終止獨家購買權協議。

股權質押協議

找鋼網、外商獨資企業1與當時登記股東於2018年5月18日訂立股權質押協議，其後於2021年8月31日及2022年9月29日經修訂及經重列（「**股權質押協議**」）。根據股權質押協議，登記股東將其各自找鋼網全部股權（包括就股份支付的任何利息或股息）質押予外商獨資企業1，作為擔保履行合約責任和支付未償還債務的抵押權益。

董事會報告

有關找鋼網的質押在向有關工商行政管理局完成登記後生效且將一直有效，直至(i)登記股東和找鋼網於相關合約安排下的全部合約責任獲完全履行及登記股東和找鋼網於相關合約安排下的所有未償還債務獲全數支付，或(ii)外商獨資企業1及／或其指定人士決定根據獨家購買權協議在中國法律允許的範圍內購買找鋼網的全部股權，找鋼網的股權已依法轉讓予外商獨資企業1及／或其指定人士，而外商獨資企業1及／或其指定人士可合法從事找鋼網的業務之後。股權質押協議於其簽立後生效且在其中的全部合約責任已獲完全履行且其項下所有未償還債務已獲全數支付之前一直有效。

於發生違約事件後及於違約事件持續期間，外商獨資企業1應有權在向登記股東發出違約通知後處置質押。外商獨資企業1亦應有權作為被擔保方根據任何適用的中國法律及股權質押協議行使所有有關權利，包括但不限於優先以股權（基於有關股權轉換所得的貨幣估值）或書面通知登記股東的股權拍賣或出售所得款項獲支付。

相關法律及法規規定的股權質押協議登記已根據股權質押協議的條款及中國法律法規生效。

授權委託書

登記股東分別於2018年5月18日、2021年8月31日及2022年9月29日簽立授權委託書（統稱為「**授權委託書**」）。根據授權委託書，登記股東不可撤回地委任外商獨資企業1及其指定人士（包括董事及其取代董事的唯一獨家繼承人及清盤人）作為其實際代理人以代其行使：

(1) 召開並出席找鋼網的股東大會；

(2) 向相關公司註冊處提交文件；

(3) 根據法律及找鋼網的章程文件行使所有股東權利及股東投票權，包括但不限於出售、轉讓、質押或處置找鋼網的任何或全部股權；

(4) 以有關股東名義及代表有關股東簽立任何及全部書面決議案及會議記錄和批准組織章程細則的修訂；及

(5) 提名或委任找鋼網的法人代表、董事、監事、總經理及其他高級管理層。

任何非獨立人士或可能產生利益衝突的人士將不會獲委任為外商獨資企業1的指定人士。

董事會報告

各登記股東已承諾，其將不會直接或間接參與、從事、牽涉或擁有可能與外商獨資企業1、找鋼網的聯屬人士或其主要業務構成競爭的任何業務。

此外，只要各股東持有找鋼網的股權，授權委託書將依然有效。

相關個人股東的確認

各相關個人股東（即王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生）已確認，(i)其配偶無權申索於找鋼網股權中的任何權益（連同其中的任何其他權益）或對找鋼網的日常管理施加影響；(ii)倘其身故、無行為能力、離婚或任何其他事件導致其無法作為找鋼網的股東行使其權利，其將採取必要措施保障其於找鋼網的權益（連同其中的任何其他權益）且其繼承人（包括其配偶）將不會採取任何行動以申索找鋼網的任何權益（連同其中的任何其他權益）以使其於找鋼網的權益不受影響。

配偶同意函

各相關個人股東的配偶（如適用）已簽署同意函（「**配偶同意函**」），以同意(i)各相關個人股東有權出售於找鋼網的權益（連同其中任何其他權益），及(ii)其將不會申索該等權益。

本公司的中國法律顧問認為，(i)即使任何相關個人股東身故或離婚或任何公司登記股東破產，上述安排仍為外商獨資企業1（作為本集團的間接全資附屬公司）提供保障；及(ii)有關股東身故、破產或離婚（如適用）將不會影響合約安排的有效性，且根據合約安排，其項下的相關條文（如適用）對登記股東的繼承人或許可受讓人亦具有約束力。

基於上文所述，董事會認為，倘登記股東身故、破產或離婚，合約安排為本集團提供充足保障。

董事會報告

本公司獨立核數師的確認

根據香港會計師公會發出的實務説明第740號「關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件」，核數師一般毋須就合約安排項下交易的年度上限提供確認。這是由於聯交所通常不會強制要求就此類交易設立年度上限。

考慮到這一點，我們的獨立外部核數師已在致董事會函件中確認，就本公司的持續關連交易而言：

(1) 並無注意到任何事項致令核數師認為所披露的持續關連交易未獲董事會批准；

(2) 並無注意到任何事項致令核數師認為該等交易未於所有重大方面根據規管該等交易的相關協議訂立；及

(3) 就本公司、外商獨資企業、綜合聯屬實體與找鋼網登記股東所訂立的合約安排項下擬進行的交易而言，核數師並無注意到任何事項致令核數師相信綜合聯屬實體曾向找鋼網登記股東支付任何股息或作出其他分派。

獨立非執行董事的確認

董事（包括獨立非執行董事）認為，合約安排及其項下擬進行之交易對本集團的法律結構與業務營運至為重要，且相關交易已經並將會在其日常及一般業務過程中，按正常商業條款或更佳條款並根據規管該等交易的相關協議訂立，而有關條款屬公平合理並符合本公司股東的整體利益。董事（包括獨立非執行董事）亦確認，綜合聯屬實體並未有向其股權持有人派發其後並無另行出讓或轉讓予本集團的任何股息或其他分派。

關聯方交易

於報告期內，除本年報所披露者外，綜合財務報表附註40所披露的關聯方交易，概不屬於上市規則第14A章項下須予披露的「關連交易」或「持續關連交易」的定義範圍。

董事確認，本公司於報告期內已根據上市規則第14A章遵守有關披露規定。

董事會報告

不同投票權

本公司透過同股不同權架構受控制。根據此架構，除上市規則第8A.24條規定的保留事項須以每股一票的方式表決之外，對於需要股東投票的所有事項，A類股份持有人每股可投一票，而B類股份持有人則每股可投十票。保留事項包括：(i)本公司組織章程文件的任何修訂，包括更改類別股份的權利；(ii)委任、選舉或罷免獨立非執行董事；(iii)委任或罷免本公司核數師；及(iv)本公司自願清算或清盤。根據此同股不同權架構，儘管B類股份持有人王東先生及王常輝先生(「**同股不同權受益人**」)並不擁有本公司股本的大部分經濟利益，但彼等可對本公司行使投票控制權。此安排使本公司可從同股不同權受益人的遠見及領導而持續受益。

股東及有意投資者應注意投資於同股不同權架構公司所涉及的潛在風險。同股不同權受益人的利益未必總與本公司股東的整體利益一致，而不論其他股東如何投票，同股不同權受益人有條件對本公司事務及股東決議案的結果有重大影響力。有意投資者務請仔細考慮該等因素後方決定是否投資本公司。

於2025年12月31日，同股不同權受益人合共持有36,198,114股A類股份，佔已發行股本約3.4%及投票權約1.3%，以及持有190,945,862股B類股份，佔已發行股本約17.8%及就保留事項以外事項股東決議案的投票權約68.5%。B類股份可以一比一基準轉換為A類股份。當所有已發行及流通的B類股份全部轉換為A類股份後，本公司將額外發行190,945,862股A類股份，使A類股份總數達到1,070,631,861股，而屆時轉換後的股份佔已發行股本總額約17.8%。

於2025年12月31日，王東先生實益擁有157,464,385股B類股份，佔本公司就保留事項以外事項的投票權約56.5%。該等股份乃透過Wangdong Holdings及Pangmao1 Ltd持有，而Pangmao1 Ltd由Wangdong Holdings全資擁有，Wangdong Holdings則為一家由王東先生為其本人及其家人的利益設立的信託間接全資擁有的公司。於同日，王常輝先生實益擁有33,481,477股B類股份，佔本公司就保留事項以外事項的投票權約12.0%。該等股份乃透過Wangchanghui Holdings及Pangmao2 Ltd持有，Pangmao2 Ltd由Wangchanghui Holdings全資擁有，Wangchanghui Holdings則為一家由王常輝先生為其本人及其家人的利益設立的信託間接全資擁有的公司。

董事會報告

根據上市規則第8A.22條，當任何同股不同權受益人不再保留任何B類股份的實益擁有權，B類股份附帶的不同投票權將會終止。以下事項可導致上述情況：

(i) 發生上市規則第8A.17條所載的任何情況，包括當同股不同權受益人：(1)身故；(2)不再為本公司董事會成員；(3)被聯交所視為喪失履行董事職責的能力；或(4)被聯交所視為不再符合上市規則所載有關董事的要求；

(ii) 除上市規則第8A.18條准許的情況外，當同股不同權受益人將所有B類股份的實益擁有權或經濟利益或所附帶的投票權轉讓予他人；

(iii) 當代表同股不同權受益人持有B類股份的工具不再符合上市規則第8A.18(2)條的規定；或

(iv) 當所有B類股份均已轉換為A類股份。

於報告期內直至最後實際可行日期，本公司確認已遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則（以上市規則第8A章所規定者為限）。

主要客戶及主要供應商

截至2025年12月31日止年度，我們的最大客戶及五大客戶合計分別佔我們總收入的21.3%及31.8%。截至2025年12月31日止年度，我們的最大供應商及五大供應商合計分別佔我們總採購額的12.9%及32.1%。

截至2025年12月31日止年度，我們的董事、彼等的緊密聯繫人或任何股東（就董事所知擁有我們已發行股本5%以上者）在我們五大客戶或供應商中概無擁有任何權益。

優先購買權

開曼群島法例中並無優先購買權條文規定本公司須按比例向現有股東提呈發售新股份。

上市證券持有人的税項寬免及豁免

董事並不知悉股東因持有本公司證券可享有的任何税項寬免或豁免。

董事會報告

附屬公司

本公司附屬公司的詳情載於綜合財務報表附註42。

物業及設備

本集團於截至2025年12月31日止年度物業及設備的詳情載於綜合財務報表附註15。

於報告期內，本公司的物業概無持作開發及／或出售或作投資目的。

已發行股本及股份

本公司於截至2025年12月31日止年度股本變動的詳情載於本年報綜合權益變動表。

充足公眾持股量

根據本公司可獲得的公開資料及據董事所知，自上市日期起直至最後實際可行日期，本公司已維持上市規則規定的公眾持股量百分比。

捐贈

於報告期內，本集團作出慈善捐款人民幣260,000元。

已發行債券

於報告期內，本集團並無發行任何債券。

股本掛鈎協議

除本年報「股份計劃」及「購回本公司股份」兩節所披露者外，於報告期內，本集團並無訂立或存續股本掛鈎協議。

股息

董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度的年度股息。概無股東放棄或同意放棄任何股息的安排。

董事會報告

獲准許的彌償保證

根據本公司細則第49.1條，各董事和本公司高級職員以及本公司的每位前董事和前高級職員（「受償人士」）應從本公司的資產中獲得彌償，以彌償其或其中任何人在履行其職責時的任何作為或不作為可能產生的任何責任、行動、訴訟、索賠、索求、支出、損失或費用（包括法律費用）（由於其自身的實際欺詐或故意違反而產生的責任除外）。受償人士不向本公司承擔因受償人士履行職責而產生的本公司損失或損害（由於具適當管轄權的法院所裁定受償人士自身的實際欺詐或故意違反而產生的責任除外）。

儲備

本集團及本公司於截至2025年12月31日止年度的儲備變動詳情載於綜合權益變動表。

於2025年12月31日，本公司並無任何可分派儲備。

銀行及其他借款

本集團於截至2025年12月31日止年度的銀行及其他借款的詳情載於綜合財務報表附註27。

董事協議

我們各執行董事（即王東先生、王常輝先生、宮穎欣女士及周敏女士）於2025年3月10日與本公司訂立委任協議。初始委任期限自2025年3月10日開始，持續為期三年，或直至本公司第三次股東週年大會為止，惟須根據本公司細則的規定退任或重選。任期可根據委任函的條款及條件終止，或由任何一方事先發出最少一個月的書面通知終止。

我們各非執行董事已與本公司訂立服務合約。葉芊先生及孫卿東先生作為本公司非執行董事的初始任期分別自2025年3月10日及2025年8月27日開始，持續為期三年，或直至本公司第三次股東週年大會為止，惟須根據本公司細則的規定退任或重選。任期可根據委任函的條款及條件終止，或由任何一方事先發出最少一個月的書面通知終止。

我們各獨立非執行董事（即王翔先生、王蔚松先生及陳垠先生）已與本公司訂立服務合約。作為本公司獨立非執行董事的委任期限自2025年3月10日開始，持續為期三年，或直至本公司第三次股東週年大會為止，惟須根據本公司細則的規定退任或重選。任期可根據委任函的條款及條件終止，或由任何一方事先發出最少一個月的書面通知終止。

董事會報告

除上文所披露者外，董事概無或將會與本集團任何成員公司訂立服務合約（於一年內屆滿或僱員可免付補償（法定補償除外）予以終止的合約除外）。

董事於重大交易、安排或合約的權益

除本年報披露者外，於報告期內，概無董事或任何與董事有關連的實體直接或間接於本公司、其控股公司或其任何附屬公司或同系附屬公司所訂立的任何重大交易、安排或合約中擁有重大權益。

董事薪酬及五名最高薪酬人士

遵照企業管治守則，董事會將基於薪酬委員會的推薦建議，檢討及釐定董事及高級管理人員的酬金及薪酬待遇。薪酬委員會將考慮可比較公司支付的薪金、董事投入的時間及責任以及本集團的表現。

薪酬乃根據各董事的資格、職位及資歷而釐定及建議。獨立非執行董事的薪酬由董事會根據薪酬委員會的推薦建議釐定。本公司董事及高級管理層將以薪金、花紅及其他實物福利（例如退休金計劃供款）的形式獲取報酬。於報告期內，本公司支付予董事的薪酬總額（包括袍金、薪金、退休金計劃供款、花紅、以股份為基礎付款、退休福利計劃、津貼及其他實物福利）約為人民幣21.94百萬元。除上文所披露者外，於報告期內，本集團任何成員公司概無向本公司董事或高級管理層支付或應付任何其他款項。

董事及五名最高薪酬人士的薪酬詳情載於綜合財務報表附註12。

概無董事豁免或同意豁免任何薪酬，且本集團並無向任何董事支付薪酬以作為加入本集團的誘因或在加入本集團時支付或作為離職補償。

退休福利計劃

退休福利計劃的詳情載於綜合財務報表附註36。

截至2025年12月31日止年度，本集團並無使用沒收的供款來減少其於本年度的供款。

董事會報告

與控股股東訂立的合約

除本年報所披露者外，於報告期內，本公司或其任何附屬公司概無與控股股東或其任何附屬公司訂立任何重大合約或重大服務合約。

管理合約

於報告期內，並無訂立或存續有關本公司全部或任何主要部分業務的管理及行政的合約。

核數師

本集團用於香港財務報告的綜合財務報表已由德勤•關黃陳方會計師行審核，其將於股東週年大會上退任並符合資格獲重新委任。本公司最近三年的獨立外部核數師並無變動。

董事收購股份或債權證的權利

除本年報所披露者外，於報告期內任何時間，本公司或其任何附屬公司、同系附屬公司或其控股公司並無作為任何安排的一方，以使董事可通過購買本公司或任何其他法人團體的股份或債權證獲得利益，而董事、或其各自的配偶或十八歲以下的子女概無擁有任何認購本公司或任何其他法人團體的股本或債務證券的權利，亦未曾行使任何此等權利。

購回本公司股份

除本年報「管理層討論及分析」內「購買、出售或贖回本公司上市證券」一節所載者外，於報告期內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回其上市證券。

暫停辦理股份過戶登記手續

股東週年大會將於2026年6月26日（星期五）舉行。為確定符合出席股東週年大會並於會上投票的資格，本公司將於2026年6月22日（星期一）至2026年6月26日（星期五）（包括首尾兩天）暫停辦理股份過戶登記，期間不會辦理任何本公司股份過戶登記手續。釐定出席股東週年大會並於會上投票的資格的記錄日期將為2026年6月26日（星期五）。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有本公司股份過戶文件連同相關股票必須於2026年6月18日（星期四）下午四時三十分前送交本公司的香港證券登記處卓佳證券登記有限公司（就A類股份及B類股份持有人而言），地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理過戶登記手續。

董事會報告

董事資料變動

除上文所披露者外，於2025年12月31日及直至最後實際可行日期，概無根據上市規則第13.51B(1)條須予披露的董事資料變動。

根據上市規則第8.10條作出披露

於2025年12月31日及直至最後實際可行日期，除本集團業務外，控股股東或任何董事並無於直接或間接與我們的業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有根據上市規則第8.10條須予披露的任何權益。

獨立性確認

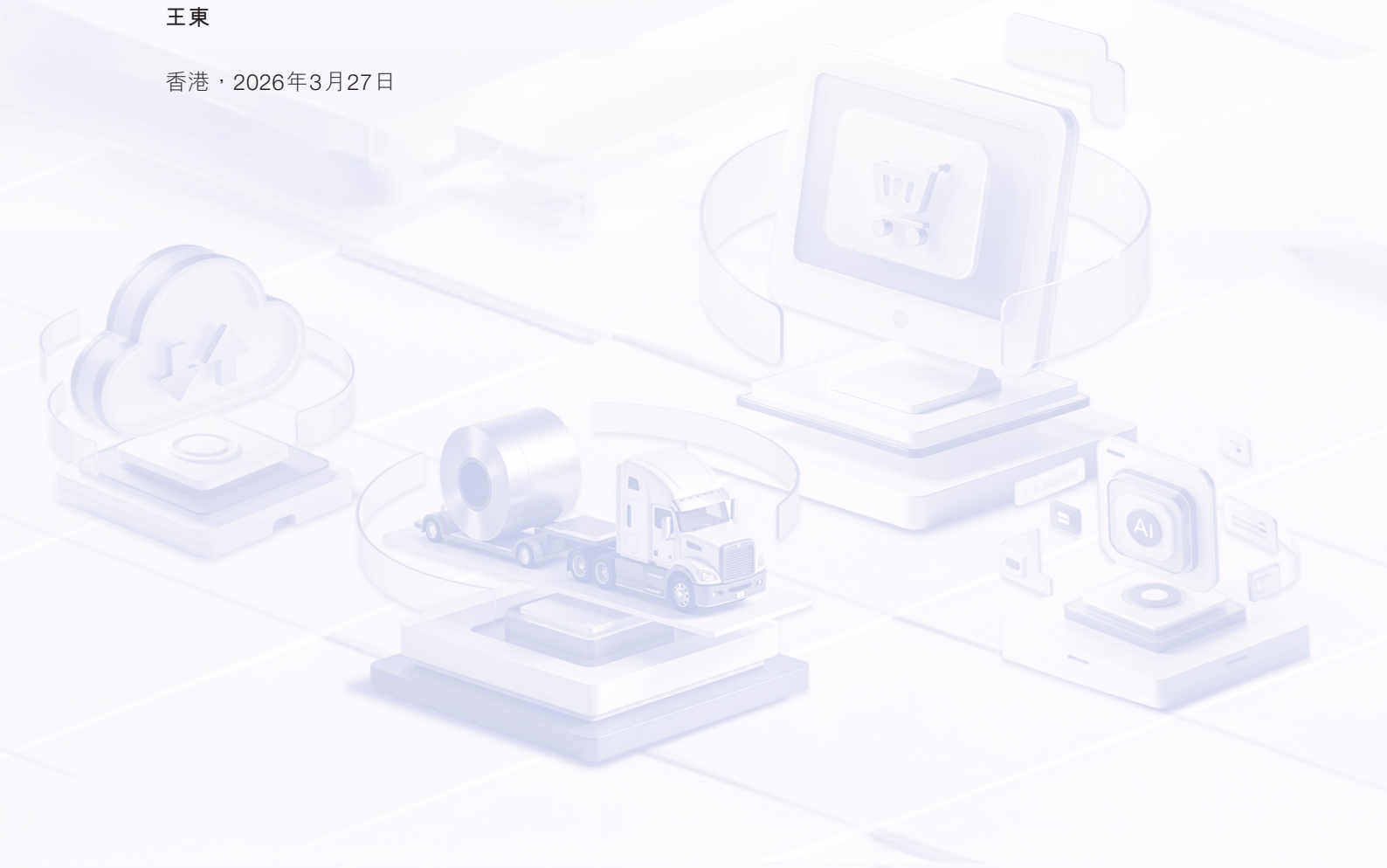
我們已接獲各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條發出的年度獨立性確認書，且董事會認為彼等各自獨立。

上市規則下的持續披露責任

本公司並無上市規則第13.20、13.21及13.22條項下的任何披露責任。

承董事會命
主席
王東

香港，2026年3月27日



董事及高級管理層

董事

執行董事

王東先生，49歲，自2025年3月10日起擔任執行董事、董事會主席兼首席執行官。王東先生自2012年2月27日起一直擔任本公司董事，並自2012年3月起一直擔任找鋼網董事及首席執行官。王東先生在鋼鐵行業擁有約17年經驗，自本公司成立以來一直領導本公司的戰略發展。憑藉其遠見卓識的領導能力和創新思維，自2014年起通過引入在線信息服務並將供應鏈服務融入其業務模式，使本公司成為中國行業先驅。在彼的指導下，本公司利用廣泛的交易數據及客戶群，開創了大數據分析及基於SaaS的服務。王東先生亦帶頭進行了電子商務平台的天使投資，例如TCRM平台（電子商務解決方案），將互聯網解決方案擴展至鋼鐵以外的傳統行業。值得注意的是，彼自2019年起策劃了由重到輕轉型戰略，從資本密集型轉型至輕資產運營，創建了一個數位平台，連接鋼鐵價值鏈上的參與者，同時最大限度地降低資本風險。

王東先生於1999年7月畢業於中國四川大學，主修電氣技術專業，並進一步於2007年12月通過在職研究生學習取得中國華中科技大學軟件工程碩士學位。王東先生於2024年12月取得清華五道口金融學院高級管理人員工商管理碩士學位。

王常輝先生，42歲，自2025年3月10日起擔任執行董事兼首席運營官。彼於2012年2月與王東先生聯合創辦本公司，自2012年2月27日起一直擔任本公司董事兼首席運營官，並自2012年3月起一直擔任找鋼網董事。王常輝先生在鋼鐵行業擁有超過17年的銷售及營運管理經驗，推動了本公司的營運成功。彼對供應與需求動態的深刻洞見促進了傳統產業採用鋼鐵電子商務。王常輝先生透過與供應商及客戶建立牢固的關係，建立強大的數字化平台，塑造了本公司的願景。2019年，彼與王東先生共同領導本公司業務模式的轉型，並帶領成立了一家合營企業，將本公司轉型為領先的在線數字化平台。王常輝先生的深刻市場洞察力及與製造商的關係，對於擴大平台交易量之同時維持輕資產原則至關重要。

王常輝先生於2006年7月取得中國河南財政稅務高等專科學校的市場營銷文憑。王常輝先生現正於中歐國際工商學院(CEIBS)攻讀高級管理人員工商管理碩士學位。

宮穎欣女士，50歲，自2025年3月10日起擔任董事兼高級副總裁。宮女士於2013年10月加入本公司，出任公共事務部門主管，於2015年12月晉升為高級副總裁，並自2021年1月6日起擔任本公司董事。宮穎欣女士亦自2015年12月起擔任找鋼網副總裁。宮女士在公共事務和管理方面擁有豐富經驗，曾主管本公司法律、公共關係及行政等職能部門。彼的領導支持了本公司的戰略目標，確保營運穩定並與本公司先進的數字化轉型方向一致。

董事及高級管理層

宮穎欣女士於1999年7月取得中國蘭州交通大學經濟學學士學位，並於2019年7月取得中國北京大學高級管理人員工商管理碩士學位。

周敏女士，37歲，自2025年3月10日起擔任執行董事兼財務副總裁。周女士於2015年7月加入本集團，於2019年12月16日獲委任為高級財務總監，並於2023年4月成為財務副總裁。周女士亦自2023年4月起擔任找鋼網的財務副總裁。周敏女士擁有豐富的財務管理經驗，指導了本公司的財務策略。彼的專業知識對於本公司向數字化和服務型營運擴張的過程中維持財務紀律至關重要，對本公司在王東先生和王常輝先生的領導下的增長提供支持。

周敏女士於2011年6月獲中國浙江農林大學頒發食品科學與工程學士學位，並於2022年12月獲中國上海財經大學頒發的工商管理碩士學位。周敏女士於2016年11月獲上海市人力資源和社會保障局頒發中級會計師證書，於2018年7月獲美國管理會計師協會頒發美國註冊管理會計師證書，於2023年獲上海市人力資源和社會保障局頒發高級會計師證書，並於2024年入選上海市財政局會計優秀人才培養工程。

非執行董事

葉芊先生，41歲，自2025年3月10日起擔任非執行董事。葉先生於2021年8月加入本集團，擔任本公司董事，並自2021年12月起一直擔任找鋼網董事。葉先生在企業管治及投資管理方面擁有豐富經驗，曾向董事會提供戰略方向。彼曾於2021年2月至2025年9月期間擔任北汽福田汽車股份有限公司監事，自2021年3月起擔任北京汽車股份有限公司董事，並自2025年9月起出任首程控股有限公司聯席總裁，為本公司發展成為鋼鐵行業數字化平台的領導者作出了莫大貢獻。

葉先生於2007年6月取得中國黑龍江大學俄語學士學位，並於2014年12月通過在職研究生學習取得英國威爾士大學工商管理碩士學位。

孫卿東先生，41歲，自2025年8月27日起擔任非執行董事。孫先生自2019年9月起為招銀國際金融有限公司執行董事。在加入招銀國際金融有限公司之前，孫先生亦曾任職於IDG Capital、Lunar Capital及UBS Securities Co. Limited投資銀行部。孫先生於資本市場及投資行業擁有豐富的知識及經驗。彼將主要負責向本公司提供專業及策略性建議、意見及指引。

孫先生分別於2007年6月及2010年1月獲得上海交通大學數學學士學位和經濟金融碩士學位。彼亦於2022年6月獲得北京大學高級管理人員工商管理碩士學位。

董事及高級管理層

獨立非執行董事

王翔先生，64歲，自2025年3月10日起擔任獨立非執行董事。王翔先生曾擔任小米集團及高通中國等公司的領導職務，在技術及業務運營方面擁有超過30年經驗，對本公司的策略及管治提供了獨立判斷。王先生於2019年11月至2020年8月擔任小米集團總裁期間推動了重大的運營和投資舉措。隨著本公司在鋼鐵領域推行數字化解決方案，王翔先生的專業知識對於確保嚴格的監督至關重要。

王翔先生於1984年7月取得中國北京工業大學半導體物理與器件學士學位。王翔先生於2022年10月入選2022福布斯中國•全球華人精英TOP 100。

陳垠先生，45歲，自2025年3月10日起擔任獨立非執行董事。自2016年5月起，陳先生擔任上海昇和資產管理有限公司執行董事，並在中國國際金融股份有限公司及德意志銀行任職，擁有豐富的企業策略和投資銀行經驗。陳垠先生的獨立觀點加強了本公司的管治及業績，支持本公司向數字化平台的轉型，同時保持問責制。

陳垠先生於2002年7月取得中國清華大學管理學學士學位，並於2005年7月取得中國科學院管理學碩士學位。

王蔚松先生，66歲，自2025年3月10日起擔任獨立非執行董事。自1982年7月起，王蔚松先生一直於上海財經大學會計學院工作，曾任會計學院副院長，負責教學管理，目前為會計學副教授。王蔚松先生在會計和公司管治方面累積四十餘年專業知識。彼曾擔任多家上市公司的獨立非執行董事及審計委員會主席，擁有豐富經驗，為本公司戰略、內部控制及績效提供了重要的獨立判斷，確保本公司在擴大數字化營運時的問責性。王蔚松先生現任以下公司的獨立董事：(i)晉拓科技股份有限公司（股票代號：603211），於上海證券交易所上市；(ii)衛寧健康科技集團股份有限公司（股票代號：300253），於深圳證券交易所上市；及(iii)康帥上海冷鏈科技股份有限公司。

王蔚松先生於1982年6月取得中國同濟大學工業與民用建築學士學位，並於1988年4月通過在職研究生學習取得中國同濟大學工業管理工程碩士學位，其後進一步於2003年9月通過在職研究生學習取得中國同濟大學管理科學與工程博士學位。

董事及高級管理層

高級管理層

我們的高級管理層團隊包括執行董事王東先生、王常輝先生、宮穎欣女士及周敏女士，以及張曉坤先生、童亞明先生、陳清女士、曾令宇先生及孟龍先生。有關執行董事的履歷，請參閱「董事及高級管理層」內的「董事」一節。

張曉坤先生，40歲，自2022年1月1日起擔任副總裁。張曉坤先生於2012年4月加入本公司，並獲委任為副總裁。彼主要負責管理本公司的騰採通業務單位及新業務單位。張曉坤先生自2022年1月1日起一直擔任找鋼網副總裁。於加入本公司前，張曉坤先生自2009年7月至2012年6月於中國國土資源航空物探遙感中心擔任技術員。自2010年10月至2012年4月，彼擔任北京智能淘網絡技術有限公司的首席執行官，監督公司營運及日常管理。

張曉坤先生分別於2006年7月及2009年7月在中國獲中國地質大學（北京）頒發勘查技術與工程學士學位以及地質工程碩士學位。

童亞明先生，50歲，自2013年6月18日起擔任副總裁。童亞明先生於2013年6月18日加入本公司擔任副總裁，主要負責管理本公司的上游供應商。彼自2013年6月亦擔任找鋼網副總裁。於加入本公司之前，童亞明先生自2007年10月至2013年6月擔任浙江國遠控股有限公司的副總裁，負責本公司的業務運營。

童亞明先生通過在職研究生學習於2022年1月獲中國四川農業大學頒發高級管理人員工商管理碩士學位。

陳清女士，40歲，自2018年11月1日起擔任副總裁。陳清女士於2013年2月1日加入本公司，並獲委任為副總裁。彼主管交易服務部及負責本公司的下游客戶管理。陳清女士自2018年11月起亦擔任找鋼網副總裁。於加入本公司前，陳清女士自2008年3月至2013年2月受僱於浙江國遠控股有限公司。

陳清女士於2007年6月獲中國嘉興學院頒發會計學學士學位，並於2020年6月獲中國復旦大學頒發高級管理人員工商管理碩士學位。

曾令宇先生，48歲，自2019年7月起擔任副總裁。曾令宇先生於2014年2月加入本公司擔任人力資源總監，並於2019年7月獲委任為副總裁。彼主要負責管理本公司的人力資源。曾令宇先生自2019年7月起亦擔任找鋼網副總裁。於加入本公司前，曾先生自2003年3月至2005年3月任職於上海泓華科教諮詢有限公司，自2005年4月至2007年11月任職於上海威訊天達信息科技有限公司，自2007年12月至2008年12月任職於北

董事及高級管理層

京首正信息技術有限公司上海分公司，自2008年12月至2009年4月任職於上海全成通信技術有限公司，並自2009年8月至2013年5月任職於上海緣通科技有限公司。

曾令宇先生於2001年12月獲中國電子科技大學頒發計算機應用學士學位，並通過非全日制學習於2010年3月獲中國上海交通大學頒發項目管理碩士學位。

孟龍先生，36歲，自2020年11月起擔任董事會秘書。孟龍先生於2020年11月加入本公司擔任上述職務，主要負責管理本公司的資本營運及投資者關係。彼自2020年11月起一直擔任找鋼網的董事會秘書及首席執行官助理。於加入本公司前，孟龍先生自2014年1月至2016年10月擔任新大洲控股股份有限公司(其股份於深圳證券交易所(證券代碼：000571)上市的公司)資本營運部的副部長及證券代表，管理資本營運、信息披露及投資者關係。自2016年11月至2020年1月，彼擔任上海鈦度智能科技有限公司的董事會秘書及財務總監，監督投融資、資本營運及財務管理。自2020年3月至2020年11月，彼擔任上海易同科技股份有限公司(一家於2023年2月28日在中國全國中小企業股份轉讓系統終止掛牌的公司(股票代碼：430258))的財務總監，負責投融資及財務管理。

孟龍先生於2012年7月獲中國湖南大學頒發金融學學士學位，並於2014年6月獲中國上海財經大學頒發金融學碩士學位。彼於2014年10月獲深圳證券交易所頒發董事會秘書資格證書，於2020年3月獲財政部註冊會計師考試委員會頒發註冊會計師證書，並於2019年9月獲特許金融分析師協會頒發特許金融分析師證書。

聯席公司秘書

於報告期內，孟龍先生及黎少娟女士為我們的聯席公司秘書。自2026年3月27日起，孟龍先生及陳恩霖女士為我們的聯席公司秘書。有關孟龍先生的履歷，請參閱「董事及高級管理層」內的「高級管理層」一節。

陳恩霖女士為卓佳專業商務有限公司的公司秘書服務部助理經理。陳女士在公司秘書領域擁有逾7年經驗，曾為香港上市公司以及跨國、私人及離岸公司提供專業的公司服務。陳女士為特許秘書、特許治理專業人士，並為香港公司治理公會(HKCGI)及英國公司治理公會(CGI)的會員。

企業管治報告

董事會欣然提呈本公司截至2025年12月31日止年度的企業管治報告。

企業管治文化

本公司認為，強勢的企業管治文化對於我們作為鋼鐵行業領先的數字化平台的長期成功及可持續發展至關重要。董事會致力維護最高的誠信、合規及管治標準，確保有效的風險管理，促進可持續增長，並保障所有股東的權益。

於報告期內，本公司進一步推進鋼鐵交易數字化轉型的使命，透過全面的B2B綜合服務連接主要產業參與者，涵蓋線上鋼鐵交易、物流、倉儲、加工、SaaS產品及大數據分析。在商業道德承諾的引領下，本公司優先保護客戶數據、隱私及知識產權，促進信任和創新。這些努力使本公司能夠提供高質素的平台，從而令客戶滿意度提升。

本公司擁有健全的管治框架，特別具有透明度、問責制和法規遵從性，並輔以將可持續發展融入核心營運的環境、社會及管治策略。為實現可持續貿易，本公司與致力於減少碳排放的供應商合作，透過協作計劃促進共同成長。人才發展亦是本公司文化的基石。我們透過定期的員工培訓、全面的薪資及福利待遇，以及營造多元化、公平和具包容性的工作場所以支持人才發展，從而提升員工的福祉及參與度。

展望未來，本公司將繼續致力於推進數字化平台建設，推動技術創新，並提升服務質素。我們相信，透過員工、高級管理層及董事會的共同努力，本公司具備條件為我們的業務合作夥伴及整體經濟作出有意義的貢獻。

有關本公司企業管治及可持續發展舉措的更多詳情，請參閱登載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司投資者關係網站(ir.zhaogang.com)的《環境、社會及管治報告》。

企業管治報告

遵守企業管治守則

本公司及董事致力於秉持及實施最高企業管治標準，深諳保護全體本公司股東(「**股東**」)權利及權益(包括少數股東的權利及權益)的重要性。有鑒於此，本公司成立企業管治委員會，採納與上市規則附錄C1守則條文第D.3.1條及上市規則第8A.30條一致的職權範圍。企業管治委員會成員為獨立非執行董事。企業管治委員會的主要職責為確保本公司的經營及管理切合全體本公司股東利益、確保本公司遵守上市規則及本公司的同股不同權架構得到保障。

根據本公司組織章程細則，持有不少於本公司實繳股本(附帶於股東大會上按一股一票基準投票的權利)十分之一的股東(包括A類普通股持有人)有權召開本公司股東特別大會，並在會議議程中加入決議案。此外，根據股東溝通政策，鼓勵股東直接以書面形式向董事及本公司提出管治相關事宜。

本集團已採納以下措施以確保良好的企業管治標準並避免本集團與控股股東(即王東先生、王常輝先生、饒慧鋼先生、Jeremy Global Development Limited、Kiwi Global Development Limited、Restriven Limited、Wangdong Holdings Limited、Pangmao1 Ltd、Wangchanghui Holdings Limited、Pangmao2 Ltd及Raohuigang Holdings Limited(統稱「**控股股東**」))之間出現潛在利益衝突：

(a) 根據本公司組織章程細則，倘將舉行股東大會以審議控股股東於當中擁有重大權益的建議交易，則相關控股股東將不會就相關決議案投票；

(b) 本公司已建立內部控制機制以識別關連交易，並會於訂立關連交易時遵守適用的上市規則；

(c) 獨立非執行董事將每年審查本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突，並提供公正及專業意見以保障少數股東的利益；

(d) 控股股東將承諾提供本公司獨立非執行董事為進行其年度審查而要求的所有必要資料，包括所有相關財務、運營及市場資料以及任何其他必要資料；

(e) 本公司將按上市規則的規定在其年報或通過公告披露對經獨立非執行董事審議的事項的決定；

(f) 倘董事合理要求獨立專業人士(如財務顧問)提供意見，則委任相關獨立專業人士的費用將由本公司承擔；

企業管治報告

(g) 本公司已委任浩德融資有限公司為其合規顧問，以就遵守適用法律及法規以及上市規則（包括與企業管治有關的各項規定）向本集團提供意見及指引；及

(h) 本公司已遵照上市規則及上市規則附錄C1企業管治守則及企業管治報告以及上市規則第8A章成立其審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及企業管治委員會，並訂立書面職權範圍。審核委員會及企業管治委員會所有成員（包括主席）均為獨立非執行董事。

基於上文所述，於報告期內，董事信納本公司已落實足夠的企業管治措施，以管理本集團與控股股東之間可能出現的利益衝突並保障本公司少數股東的利益。於報告期內，本公司已遵守截至2025年6月30日*上市規則附錄C1第二部分所載的「企業管治守則」載列的所有適用守則條文，惟下文所載的偏離除外。

企業管治守則守則條文第C.2.1條

根據企業管治守則守則條文第C.2.1條，主席與行政總裁的角色應予區分，不應由同一人擔任。

鑒於王東先生的經驗、個人簡歷及其於本公司的角色，以及自本公司開展業務以來王東先生一直出任本公司首席執行官一職，董事會認為，於特殊目的收購公司併購交易完成後，由王東先生擔任董事會主席及繼續擔任本公司首席執行官對本公司的業務前景及經營效率有利。儘管這將構成偏離上市規則附錄C1所載企業管治守則守則條文第C.2.1條，但董事會認為該架構並不會損害董事會及本公司管理層之間的權力及權限平衡，理由是：(i)董事會作出的決策須經至少過半數董事批准；(ii)王東先生及其他董事知悉及承諾履行彼等作為董事的受信責任，這些責任要求（其中包括）其應為本公司利益及以符合本公司最佳利益的方式行事，並基於此為本公司作出決策；及(iii)董事會由經驗豐富的高素質人才組成，其運作可確保權力及權限平衡，董事會成員會定期會面以討論影響本公司經營的事宜。再者，本公司整體策略及其他主要業務、財務及經營政策乃經董事會及高級管理層詳盡討論後共同制定。董事會將繼續檢討本公司企業管治架構的有效性，以評估區分董事會主席與首席執行官的角色是否必要。

* *於2025年7月1日生效的企業管治守則之修訂將適用於本公司自2025年7月1日或之後開始的財政年度的企業管治報告及年報。*

企業管治報告

遵守標準守則

本公司已採納本身的守則(「**公司守則**」，條款不比上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則寬鬆)，作為其證券買賣守則，以規管董事及相關員工進行的所有本公司證券買賣。

經向全體董事作出具體查詢後，彼等已確認於報告期內及直至最後實際可行日期一直遵守公司守則。

董事會組成

於報告期內及直至最後實際可行日期，董事會由以下董事組成：

董事

執行董事
王東先生*(主席兼首席執行官)*
王常輝先生
宮穎欣女士
周敏女士

非執行董事
葉芊先生
蔣榕烽先生*(自2025年8月27日起辭任)*
孫卿東先生*(自2025年8月27日起獲委任)*

獨立非執行董事
王翔先生*(提名委員會及薪酬委員會主席)*
陳垠先生*(企業管治委員會主席)*
王蔚松先生*(審核委員會主席)*

遵照上市規則第3.09D條的規定，孫卿東先生已於2025年8月12日取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，並已確認其理解作為董事的責任。

董事的履歷資料於本年報第63至67頁「董事及高級管理層」一節中披露。

除本年報所載者外，董事會成員之間概無其他重大／相關關係(包括財務、業務、家族)。

企業管治報告

董事會會議

企業管治守則的守則條文第C.5.1條訂明，董事會應定期開會，董事會會議應每年召開至少四次，約為每季一次。董事會會議將涉及大多數董事積極參與。常規董事會會議的時間表一般會事先與董事協商，以確保出席。所有常規董事會會議的通知須至少提前14天向全體董事發出，使彼等有機會將議題或事項列入議程以供討論。至於所有其他董事會會議，本公司亦會發出合理通知。相關議程及隨附會議文件將於每次定期董事會會議前至少提前三天及時寄發至全體董事。

除常規董事會會議外，董事會主席亦將在沒有其他董事出席的情況下與獨立非執行董事舉行會議。

於報告期內董事在董事會會議及股東大會的出席記錄載列如下：

董事姓名	職位	於其任期內出席董事會會議次數／董事會會議舉行次數 *（附註）*	於其任期內出席股東大會次數／股東大會舉行次數 *（附註）*
王東先生	執行董事	7/7	1/1
王常輝先生	執行董事	7/7	1/1
宮穎欣女士	執行董事	7/7	1/1
周敏女士	執行董事	7/7	1/1
葉芊先生	非執行董事	7/7	1/1
蔣榕烽先生*（自2025年8月27日起辭任）*	非執行董事	2/2	1/1
孫卿東先生*（自2025年8月27日起獲委任）*	非執行董事	5/5	0/0
王翔先生	獨立非執行董事	7/7	1/1
陳垠先生	獨立非執行董事	6/7	1/1
王蔚松先生	獨立非執行董事	7/7	1/1

附註：會議舉行次數相等於董事獲委任後所舉行會議的次數。

企業管治報告

獨立非執行董事

本公司已接獲各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條發出的年度獨立性確認書，並認為各獨立非執行董事均為獨立人士。

於執告期內直至最後實際可行日期，董事會一直符合上市規則關於委任至少三名獨立非執行董事的規定，相當於董事會人數三分之一，其中一名獨立非執行董事須具備適當專業資格或會計或相關財務管理專長。

委任及重選董事

上市規則附錄A1第4(2)段規定，獲委任以填補董事會某臨時空缺的所有董事僅任職至獲委任後的首個股東週年大會為止，並可由股東膺選連任，而企業管治守則的守則條文第B.2.2條規定，各董事（包括有指定任期的董事）須至少每三年輪值退任一次。

非執行董事（包括獨立非執行董事）按三年的特定年期獲委任，惟於現有任期屆滿時可予續期。

根據本公司細則，董事可委任任何人士為董事，以填補空缺或作為增補董事，惟該委任不得導致董事人數超過根據本公司細則釐定或本公司細則所規定的最高董事人數。任何如此委任的董事僅任職至該董事獲委任後的本公司首個股東週年大會為止，屆時將有資格在大會上膺選連任。

根據本公司細則，於本公司每屆股東週年大會上，當時三分之一的董事（或倘其人數並非為三或三的倍數，則為最接近惟不少於三分之一的數目）須輪值退任，惟每名董事（包括有指定任期者）須最少每三年輪值退任一次。退任董事應保留職務直至其退任的大會結束為止，並有資格在該大會上膺選連任。本公司可於任何董事退任的股東週年大會上選出相同人數的董事以填補空缺。

企業管治報告

董事會及管理層的職責、問責及貢獻

董事會為本公司主要決策部門，負責監督本集團的業務、策略決定及表現，並共同承擔透過指導及監督本公司事務促進本公司成功的責任。董事會客觀作出符合本公司權益的決策。全體董事（包括獨立非執行董事）為董事會高效及有效運行提供既廣泛且寶貴的業務經驗、知識及專業。尤其是，同股不同權架構的上市發行人獨立非執行董事的職責包括及不限於企業管治守則的守則條文第C.1.2條、第C.1.6條及第C.1.7條所述的職能。本集團的高級管理層負責本集團業務日常管理，並承擔監督整體營運、業務發展、財務、營銷及營運的責任。

本公司已為董事及高級管理人員購買責任保險，為彼等在履行職責過程中可能引發的任何法律責任提供保障。

董事會負責決定全部重大事宜，其中有關本公司政策事宜、策略及預算、內部控制及風險管理、重大交易（尤其是可能涉及利益衝突者）、財務資料、委任董事及其他重大營運事宜。管理層獲授予實施董事會決策、指導及協調本公司日常營運及管理相關職責。

董事委員會

董事會已成立四個委員會，即審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及企業管治委員會，以監督本公司事務各特定範疇。各委員會於成立時已訂有明確的書面職權範圍（章程）。董事委員會的職權範圍（章程）可於本公司投資者關係網站及聯交所網站查閱。

審核委員會

本公司已遵照上市規則第3.21條及上市規則附錄C1所載企業管治守則第D.3.3段成立審核委員會。審核委員會由一名非執行董事及兩名獨立非執行董事（即孫卿東先生、陳垠先生及王蔚松先生）組成。王蔚松先生為審核委員會主席，擁有上市規則第3.10(2)條及第3.21條規定的適當資格或會計或相關財務管理專業知識。

審核委員會的主要職責包括(i)審閱及監督本公司的財務報告、風險管理及內部控制系統的有效性；(ii)審閱本公司的財務資料；(iii)考慮與外部核數師及彼等之委任有關的事宜；(iv)審閱及監察本公司的環境、社會責任及企業管治政策及常規；(v)審閱及批准關連交易；及(vi)董事會指派的其他職責及責任。

企業管治報告

於報告期內，審核委員會曾舉行三次會議，在會上審核委員會通過其決議案，審閱及批准截至2024年12月31日止年度的年度業績及截至2025年6月30日止六個月的中期業績，並與審核該等報表的獨立核數師會面。審核委員會亦與本公司高級管理層討論了有關會計政策及慣例、內部控制、財務報告政策、2025年度審計計劃，以及中期及審計前審閱結果之事宜。

於報告期內審核委員會成員的出席記錄載列如下：

審核委員會成員	於其任期內出席會議次數／會議舉行次數
王蔚松先生*(主席)*	3/3
陳垠先生	2/3
蔣榕烽先生*(自2025年8月27日起辭任)*	1/3
孫卿東先生*(自2025年8月27日起獲委任)*	2/3

薪酬委員會

本公司已遵照上市規則第3.25條及企業管治守則第E.1.2段成立薪酬委員會，並訂立書面職權範圍。薪酬委員會由一名非執行董事及兩名獨立非執行董事(即葉芊先生、王翔先生及陳垠先生)組成。王翔先生為薪酬委員會主席。

薪酬委員會的主要職責包括：(i)制定及檢討董事及高級管理層人員的薪酬政策及架構，並就此向董事會提供意見；(ii)就制定有關薪酬政策設立正式及透明的程序；(iii)釐定全體董事及高級管理層人員的薪酬條款及具體薪酬待遇；(iv)參考董事會不時議決的企業目標及宗旨檢討及批准績效薪酬；及(v)審閱及／或批准上市規則第17章項下有關股份計劃的事項。

於報告期內，薪酬委員會曾舉行兩次會議，在會上審閱及批准(其中包括)董事及高級管理層的服務合約及薪酬待遇。

於報告期內薪酬委員會成員的出席記錄載列如下：

薪酬委員會成員	於其任期內出席會議次數／會議舉行次數
王翔先生*(主席)*	2/2
陳垠先生	1/2
葉芊先生	2/2

企業管治報告

於報告期應付予各董事的薪酬詳情載於綜合財務報表附註12。

於報告期內，根據企業管治守則的守則條文第E.1.5條，其履歷載於本年報「董事及高級管理層」一節的本公司高級管理人員（不包括執行董事）按薪酬範圍劃分的薪酬如下：

薪酬範圍（人民幣）	人數
1-1,000,000	1
1,000,001-2,000,000	3
3,000,001-4,000,000	1
總計	5

提名委員會

本公司已遵照上市規則第3.27A、8A.27及8A.28條及企業管治守則第B.3.1段成立提名委員會。提名委員會由一名執行董事及兩名獨立非執行董事（即宮穎欣女士、王翔先生及王蔚松先生）組成。獨立非執行董事王翔先生為提名委員會主席。

提名委員會的主要職責包括：(i)定期檢討董事會的架構、多元化、規模及組成，協助董事會維護董事技能矩陣，並就其組成的任何建議變動作出推薦建議；(ii)物色及甄選董事提名人選，或就甄選董事提名人選向董事會作出推薦建議；(iii)確保董事會多元化；(iv)評估本公司獨立非執行董事的獨立性；(v)就董事委任、重新委任、罷免及繼任向董事會作出推薦建議；及(vi)支持本公司定期評估董事會的表現，並每年評估各董事對董事會投入的時間及作出的貢獻。

於報告期內，提名委員會曾舉行兩次會議，審閱了董事會的架構、規模及組成，以及獨立非執行董事的獨立性、董事會多元化政策、董事所需的時間及貢獻、委員會自身的表現、職權範疇及組成。提名委員會亦在會上討論及審閱報告期內新委任非執行董事的提名。

企業管治報告

於報告期內提名委員會成員的出席記錄載列如下：

提名委員會成員	於其任期內出席會議次數／會議舉行次數
王翔先生（主席）	2/2
王蔚松先生	2/2
宮穎欣女士	2/2

企業管治委員會

本公司已遵照企業管治守則及上市規則第8A章成立企業管治委員會。企業管治委員會由三名獨立非執行董事（即陳垠先生、王蔚松先生及王翔先生）組成。陳垠先生為企業管治委員會主席。

企業管治委員會須向董事會確認，其認為本公司已採取足夠企業管治措施來管理本集團與同股不同權受益人之間的潛在利益衝突，從而確保本公司的經營及管理符合股東之整體利益。根據上市規則第8A.30條及企業管治守則，企業管治委員會的主要職責包括：

a. 制定及審閱本公司的企業管治政策及常規，並向董事會提出推薦建議；

b. 審閱及監察本公司董事及高級管理層的培訓及持續專業發展；

c. 審閱及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；

d. 制定、審閱及監察適用於董事及僱員的操守準則及合規手冊（如有）；

e. 審閱本公司遵守企業管治守則的情況及在企業管治報告內的披露；

f. 審閱及監察本公司的經營及管理是否符合全體股東的利益；

g. 每年確認同股不同權受益人全年均為董事會成員以及相關財政年度內並無發生上市規則第8A.17條項下所述任何事項；

h. 每年確認同股不同權受益人是否全年都遵守上市規則第8A.14、8A.15、8A.18及8A.24條；

企業管治報告

i. 審閱及監察利益衝突的管理，並就任何涉及本公司、本公司的附屬公司及／或股東（為一方）與任何同股不同權受益人（為另一方）之間潛在利益衝突的事宜向董事會提出推薦建議；

j. 審閱及監察與本公司同股不同權架構有關的所有風險，包括本公司及／或本公司的附屬公司（為一方）與任何同股不同權受益人（為另一方）之間的關連交易，並就任何該等交易向董事會提出推薦建議；

k. 就委任或罷免合規顧問向董事會提出推薦建議；

l. 力求確保本公司與其股東之間的有效及持續溝通，尤其是涉及上市規則第8A.35條的規定；

m. 至少每半年度及每年度匯報企業管治委員會的工作，內容須涵蓋其職權範圍的所有方面；及

n. 包括按不遵守就解釋原則在上文第(m)分段所述報告中，披露就上文第(i)至(k)分段所述事宜向董事會提出的推薦建議。

於報告期內，企業管治委員會曾舉行兩次會議，在會上討論及檢討本公司企業管治或合規事務和慣例的有效性。

於報告期內企業管治委員會成員的出席記錄載列如下：

企業管治委員會成員	於其任期內出席會議次數／會議舉行次數
陳垠先生（主席）	2/2
王翔先生	2/2
王蔚松先生	2/2

企業管治委員會確認，除本年報另有披露外，委員會並不知悉報告期末至本年報發佈日之間曾發生任何重大期後事件。

企業管治報告

董事會多元化政策

董事會已採納董事會多元化政策(「**董事會多元化政策**」),該政策載列了實現董事會多元化的方式。本公司認同並相信擁有多元化董事會的裨益,並視提高董事會多元化水平為支持本公司實現策略目標及可持續發展的重要一環。本公司通過考慮多項因素力求實現董事會多元化,該等因素包括但不限於才幹、技能、性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、獨立性、知識及服務年期。本公司將根據個人長處及其可能為董事會帶來的貢獻,並考慮本公司本身的業務模式及不時的具體需要,甄選潛在董事會候選人。董事會的所有委任均以用人唯才為原則,在考慮候選人時基於客觀標準,並充分顧及董事會多元化的裨益。

董事會擁有均衡的知識、技能及經驗組合,包括但不限於經營、管理、財務投資、行政管理、經濟學、電氣技術及營銷。彼等已完成不同專業(包括但不限於會計、工業與建築、物理學、管理與工程)的學習。本公司有三名擁有不同行業背景(包括但不限於會計與審計、管理、工業與建築)的獨立非執行董事。此外,董事年齡跨度較大,介乎37至66歲。考慮到本公司的業務模式及具體需求以及合共九名董事會成員中有兩名女性董事(比例約為22.2%),本公司認為,董事會組成符合董事會多元化政策。

本公司深明董事會性別多元化尤其重要。本公司已採取並將繼續採取措施促進及加強本公司各層級的性別多元化,包括但不限於董事會及高級管理層層級。董事會多元化政策規定,董事會在甄選及推薦合適候選人供董事會委任時應把握機會,以不斷提高女性成員的比例。本公司亦將在招聘中高層員工時確保性別多元化,以使未來本公司擁有一批女性高級管理人員及董事會的潛在繼任者。本公司的目標是參照利益相關者的期望以及國際及地方建議的最佳慣例,維持性別多元化的適當平衡。

企業管治報告

性別多元化

於2025年12月31日，本集團有1,321名僱員，其中約60.7%為男性及約39.3%為女性。董事會認為其僱員目前的性別多元化令人滿意，並旨在維持現有的性別比例。本公司一直採取並將繼續採取措施促進員工的性別多元化。

我們重視性別平等及多元化，我們已主動採取行動擴大女性員工的影響力，賦權並鼓勵彼等分享觀點。我們認為多元化（包括但不限於性別多元化）對我們在商業環境中蓬勃發展很重要。我們不斷改善與我們共事及為我們效力的每位人士的福祉。我們促進不同背景的僱員之間的包容及平等，無論宗教、年齡、性別、殘疾、公民身份及父母身份等。我們專注於在本公司內擁抱多元化，平等對待及尊重所有僱員，包括殘疾人士。我們為殘疾人士提供就業培訓及工作機會，我們計劃繼續推出更多措施，以履行我們對支持不同背景人士的承諾。

提名委員會負責確保董事會成員多元化。本公司應定期檢討董事會多元化政策及其實施，包括其持續有效性，並考慮董事會成員在技巧、經驗及視野方面是否已達到適當平衡。

董事會獨立性評估

本公司已制定董事會獨立性評估機制（「**董事會獨立性評估機制**」），當中載有確保董事會有強大的獨立元素的過程及程序，以便董事會能有效地行使獨立判斷，更好地維護股東的利益。

該評估的目的為提高董事會效率，最大限度地發揮優勢，並確定需要改進或進一步發展的領域。評估過程亦明確本公司需要採取以維持及提高董事會表現的行動，例如針對每位董事的個人培訓及發展需求。

根據董事會獨立性評估機制，董事會將每年檢討其獨立性。董事會獨立性評估報告將提交董事會，彼等將集體討論評估結果及改進的行動計劃（如適用）。

於截至2025年12月31日止年度，董事會審閱了《董事會獨立性評估機制》的執行情況及有效性，而結果令人滿意。

企業管治報告

股息政策

目前，本公司並無正式股息政策或固定派息比率。本公司未來派付股息的任何決定將由董事酌情作出，並可能基於多項因素，包括其未來營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事可能認為相關的其他因素。誠如本公司的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼群島法律，累計虧損及負債淨額頭寸不一定會限制本公司從本集團利潤或股份溢價賬中向股東宣派及派付股息，前提是此舉不會導致本公司無法償還於日常業務過程中到期的債務。務請　閣下不要基於收取現金股息的預期作出投資決定。本公司於報告期內未有就其股份宣派或派付任何股息，且預計於可預見未來亦不會派付任何現金股息。

本公司為根據開曼群島法例註冊成立的控股公司。因此，日後任何股息的派付及金額亦將視乎能否從其附屬公司獲得股息而定。中國法律規定僅可從根據中國會計準則計算的年內利潤中派付股息，該準則與其他司法權區的公認會計準則(包括國際財務報告準則)在許多方面有所不同。中國法律亦規定，外商投資企業須預留其稅後利潤(如有)至少10%為其法定儲備提供資金，而有關儲備不可進行現金股息分派。本公司及其附屬公司的分派亦可能受制於銀行信貸額度、可轉換債券工具或本公司或其附屬公司日後可能訂立的其他協議的任何限制性契約條款。

風險管理及內部控制

董事會明白到其對風險管理及內部控制系統以及檢討其有效性之責任。該等系統旨在管理而非消除未能達致業務目標的風險，並只能在防止重大錯誤陳述或損失方面提供合理而非絕對的保證。

我們致力於建立並維護穩健的風險管理及內部控制系統。我們已採納並實施風險管理政策及企業管治措施，以持續識別、評估、評價及監察與戰略目標相關的關鍵風險。該等風險管理政策及內部控制措施涵蓋我們業務營運的各個方面，包括供應鏈管理、財務控制、信息系統和數據安全、人力資源及反貪污。

本集團風險管理及內部控制系統的主要特點在於提供清晰的管治架構、政策與程序，以及報告機制，以促使本集團能夠在業務運營中管理各類風險。本集團已建立由董事會、審核委員會、內部控制與合規部門以及風險管理部門組成的風險管理框架。本公司高級管理層透過收集及分析內部與外部信息來識別潛在風險，並及時制定及更新風險處理機制。除作為本集團審核流程一部分的年度審閱外，各業務分部的管理層亦定期評估在業務運營過程中產生的風險，並將相關風險報告予風險管理部門。此報告流程使本集團能夠及時並適當地應對潛在風險。

企業管治報告

本公司設立內部審核職能，由內部控制及合規部門負責執行，在審核委員會領導下進行工作並直接向審核委員會報告。該部門進行獨立和客觀的審核，以監督及評估本公司經營活動及內部控制的真實性、合法性及有效性。內部審核職能協助董事會及管理層評估及提高公司管治、風險管理及內部控制程序的有效性和效率。該職能亦可識別內部控制系統的缺失，提供改進建議，並確保該等系統的持續有效性。

董事會在內部控制及合規部門的支持下，負責監督本公司業務運作並管理本公司的整體風險。所肩負的任務是考慮、審查及批准涉及重大風險的重要業務決策。董事會監督我們風險管理政策及公司管治措施的持續實施。董事會至少每年審查一次風險管理及內部控制系統，並根據審查結果或業務環境的重大轉變按需要進行額外審查。內部控制及合規部門至少每季向審核委員會提交報告，詳細說明內部審計計劃的執行情況、發現的重大問題及建議解決方案。

於報告期內，董事會已檢討本公司的風險管理及內部控制系統，並認為屬有效及充分。

財務報告風險管理

我們已制定一套與財務報告風險管理相關的會計政策，例如財務報告管理政策、預算管理政策、財務報表編製政策以及財務部及員工管理政策。我們已為執行會計政策制定多種程序，而我們的財務部根據此等程序審核管理賬目。我們亦為財務部員工提供定期培訓，以確保彼等了解我們的會計政策。

信息系統風險管理

充分維護、儲存及保護用戶數據及其他相關資料是我們成功的關鍵。我們已實施相關內部程序及控制，以確保用戶數據得到保護及預防有關數據洩漏及丟失。於報告期內，我們並無遇到任何重大資料洩漏或用戶數據丟失。技術部負責確保數據的使用、維護及保護符合我們的內部規則以及適用法律及法規。我們向信息技術團隊提供定期培訓，並及時討論關鍵事宜或更新。

人力資源風險管理

我們根據不同部門僱員的需要提供定制的定期及專門培訓。我們定期就僱員感興趣的課題組織由高級僱員或外部顧問進行的內部培訓課程。通過該等培訓，我們確保員工保有最新的技能，令其能夠發現並滿足買家需要。

企業管治報告

我們已制定僱員手冊，手冊已由我們的管理層給予核准並已向所有僱員派發，手冊當中包含有關最佳商業慣例、職業道德、防詐騙機制、失職及貪污的內部規則及指引。我們向僱員提供定期培訓及資源，對僱員手冊所載的指引進行解釋。

反洗錢及反貪污的內部控制

為保護我們的聲譽及誠信，我們已實施反賄賂、反洗錢及反貪污政策，禁止我們的服務提供商或僱員於我們的業務營運中進行任何形式的欺詐或貪污。我們的服務提供商必須遵守與在相關國家或地區進行採購交易及我們的反賄賂有關的所有適用法律法規。我們進一步要求我們的服務提供商簽署遵守反洗錢及反貪污法律承諾函(「**承諾函**」)，彼等藉此書面承諾於業務過程中不會進行違規、欺詐、洗錢、貪污或賄賂行為。承諾函禁止服務提供商向僱員或其家庭成員提供任何不當利益，包括現金或現金等價物、奢侈的娛樂及餐飲或任何其他利益。此外，倘我們的僱員明確或隱晦地要求任何賄賂，我們的服務提供商必須拒絕有關要求並向我們報告。

我們亦實施反貪污政策，以防止我們內部出現任何貪污行為。該政策包括潛在的貪污行為及我們的反貪污措施。我們亦已設立舉報機制，供本公司僱員及與本公司有業務往來的人士以保密及匿名方式，向內部控制與合規部門提出有關本公司任何事宜中可能存在不當行為的關注。我們向員工開放內部舉報渠道，供其舉報任何貪污行為，而員工亦可以向內部審核部匿名舉報。我們的內部審核部負責調查舉報的事件，並採取適當的措施。我們亦制定僱員行為守則，當中載有有關基本工作制度、職業道德、保密、疏忽、反賄賂及反貪污的內部規則及指引。我們為僱員提供定期培訓和資源，解釋僱員行為守則所載指引。

內幕消息披露框架

董事會負責處理及發佈內幕消息。本公司已制定有關內幕消息處理及披露的政策和內部控制程序，以確保潛在內幕消息能夠被識別，並在依照上市規則及證券及期貨條例作出及時披露之前保持該等信息的保密性。

董事提名政策

董事會將其挑選及委任董事的責任及權力授予提名委員會。

本公司已根據企業管治守則第一部第J(a)段採納董事提名政策(「**董事提名政策**」)，其中載有有關提名及委任本公司董事的挑選標準及流程以及董事會繼任計劃考慮因素，旨在確保董事會成員具備切合本公司及董事會持續性所需的技術、經驗及多元觀點以及維持其領導角色。

企業管治報告

董事提名政策的提名流程載列如下：

委任新董事

(i) 提名委員會及／或董事會可從各種途徑招攬董事人選，包括但不限於內部晉升、調任、由管理層其他成員和外部招聘代理人推薦。

(ii) 提名委員會及／或董事會在收到委任新董事的建議及候選人的個人資料（或相關詳情）後，依據上述準則評估該候選人，以決定該候選人是否合資格擔任董事。

(iii) 如過程涉及一個或多個合意的候選人，提名委員會及／或董事會應根據本公司的需要及每位元候選人的證明審查（如適用）排列他們的優先次序。

(iv) 提名委員會隨後應就委任合適人選擔任董事一事向董事會提出建議（如適用）。

(v) 就任何經由股東提名於本公司股東大會上選舉為董事的人士，提名委員會及／或董事會應依據上述準則評估該候選人，以決定該候選人是否合資格擔任董事。

提名委員會及／或董事會應就於股東大會上委任董事的提案向股東提出建議（如適用）。

於股東大會上重選董事

(i) 提名委員會及／或董事會應檢討退任董事對本公司的整體貢獻及服務，以及在董事會的參與程度及表現。

(ii) 提名委員會及／或董事會亦應檢討及確定退任董事是否仍然符合上述準則。

(iii) 提名委員會及／或董事會應就於股東大會上重選董事的提案向股東提出建議。

若董事會擬於股東大會上提呈決議案委任或重選某人士為董事，有關股東大會通告所隨附的致股東通函及／或說明函件中，將會按《上市規則》及／或相關適用法律及規則要求載列候選人的有關資料。

企業管治報告

董事提名政策載有評估建議候選人適合性及對董事會的潛在貢獻的因素，包括但不限於以下各項：

- 品格與誠實；
- 資格，包括專業資格、技巧、知識及與本公司業務及策略相關的經驗，以及董事會成員多元化政策所提述的多元化因素；
- 在各個方面的多樣性，包括但不限於性別、年齡（18歲或以上）、文化和教育背景、種族、專業經驗、技能、知識和服務年限；
- 根據《上市規則》，獨立非執行董事在董事會上的要求及擬任獨立非執行董事的獨立性；及
- 有關投入時間和相關精力承諾，以履行作為公司董事會及／或董事會委員會成員的職責。

於報告期內，蔣榕烽先生因其工作安排變動，已自2025年8月27日起辭任非執行董事及本公司審核委員會成員。孫卿東先生則自2025年8月27日起獲委任為非執行董事及審核委員會成員。

提名委員會將檢討董事提名政策（如適用），以確保其有效性。

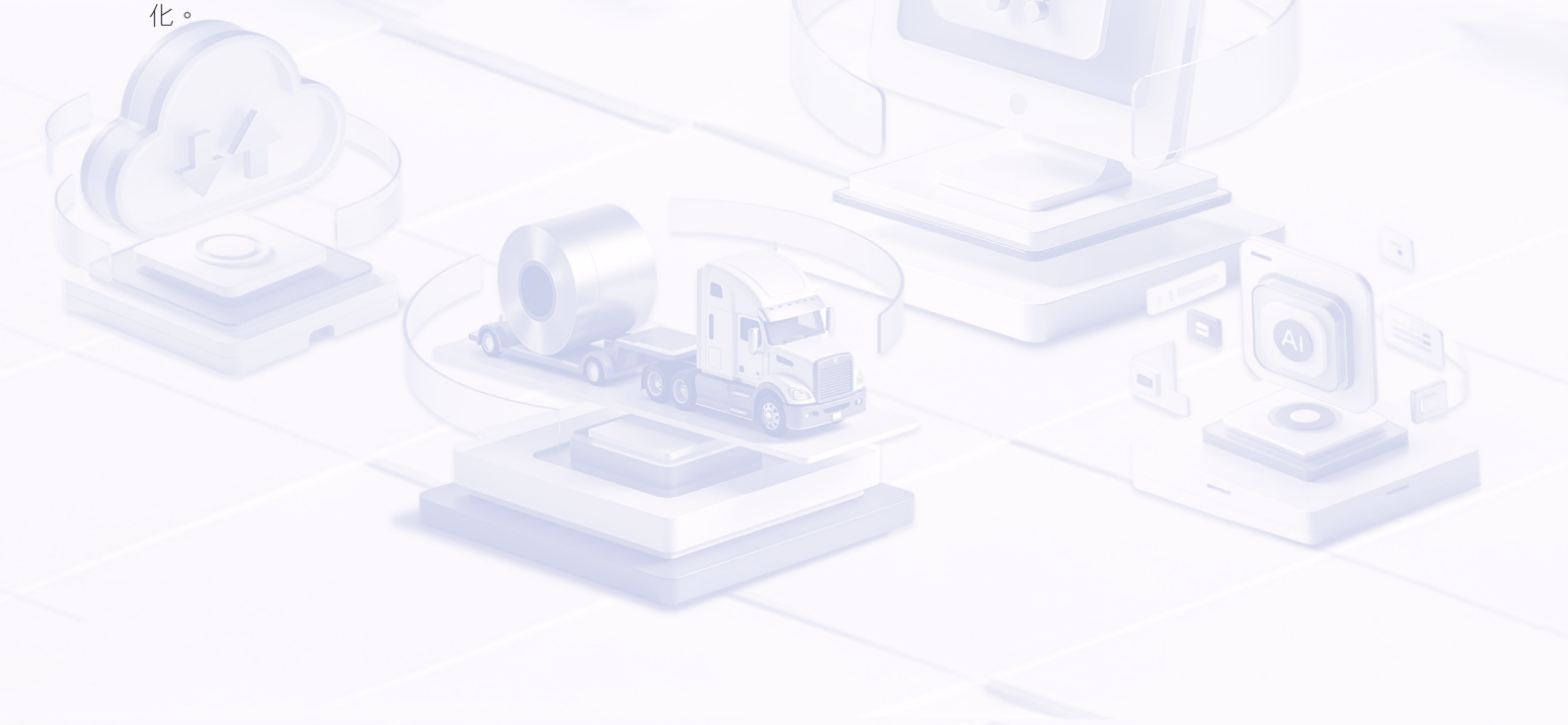
董事的持續專業發展

董事應緊貼監管發展及變動，以有效履行其職責，並確保其持續向董事會提供知情及相關的貢獻。

根據企業管治守則的守則條文第C.1.4條，所有董事應參與持續專業發展，以培養並更新其知識及技能。

本公司經常向董事提供有關本公司業績、狀況及前景的最新資料，使董事會整體及各董事能履行其職責。

本公司亦定期向董事提供持續進修及資訊，確保董事能掌握本集團業務所處商業、法律及監管環境的最新變化。



企業管治報告

根據本公司獲提供的培訓紀錄，董事於報告期內已參與以下培訓：

董事姓名	閱讀監管更新／參加內部簡報	參加專家簡報／研討會／與業務或董事職責相關的會議
王東先生	✓	✓
王常輝先生	✓	✓
宮穎欣女士	✓	✓
周敏女士	✓	✓
葉芊先生	✓	✓
蔣榕烽先生*（自2025年8月27日起辭任）*	✓	✓
孫卿東先生*（自2025年8月27日起獲委任）*	✓	✓
王翔先生	✓	✓
陳垠先生	✓	✓
王蔚松先生	✓	✓

董事就財務報表須承擔的責任

董事知悉其負責編製本公司截至2025年12月31日止年度的財務報表。董事並不知悉任何可能對本公司繼續持續經營能力造成重大質疑的事件或狀況有關的重大不確定因素。

聯席公司秘書

於報告期內，孟龍先生及黎少娟女士為聯席公司秘書。黎少娟女士屬於一家外部秘書服務提供商。孟龍先生為黎少娟女士於本公司的主要企業聯絡人，彼與黎少娟女士就本公司的企業管治、秘書及行政事宜方面合作及溝通。自2026年3月27日，孟龍先生及陳恩霖女士為聯席公司秘書。陳恩霖女士自2026年3月27日接替黎少娟女士的職責。

於報告期內，孟龍先生及黎少娟女士各自接受不少於15小時的相關專業培訓，符合上市規則第3.29條的規定。

核數師工作範圍

核數師就彼等的申報責任的聲明載於本年報「獨立核數師報告」。

企業管治報告

核數師薪酬

截至2025年12月31日止年度就核數師向本公司提供的審計及非審計服務的薪酬明細載列如下：

服務類別	費用（人民幣千元）
— 有關中期報告的本公司中期審閱	1,405
— 有關年報的本公司核數師	4,699
— 非審計服務	270
總計	6,374

股東權利

為保障股東權益及權利，會於股東大會上就每項實質獨立事項提呈一項獨立決議案（包括選舉個別董事）。所有於股東大會上提出之決議案將根據上市規則以投票方式表決，而投票結果將於每次股東大會舉行後刊登於本公司投資者關係網站及聯交所網站。

召開股東特別大會及於股東大會上提出建議

根據公司細則，董事可召開股東大會，且可應股東請求立即安排召開本公司股東特別大會。股東的請求為一名或多名股東提交的請求，而該等股東在提交請求當日持有於該日附帶權利可於本公司股東大會上投票的已發行股份不少於10%的投票權（按每股一票基準）。股東的請求必須說明會議目的及將添加到會議議程的決議案，並必須由請求人簽署並存放在本公司於香港的主要辦事處或（倘本公司不再擁有該等主要辦事處）本公司的註冊辦事處，並可由多份格式相似並由一位或多位請求人簽署的文件組成。倘於提交股東請求之日並無董事，或倘董事未於股東提交請求之日起21日內妥為召開須於其後21日內舉行的股東大會，請求人本身或其中（持有全部請求人所持全部投票權的一半以上）的任何人士可以自行召開股東大會，惟採取上述方式召開的會議不得晚於上述21日期限屆滿後三個月。

有意於股東大會上提出建議的股東可參閱上一段而作出書面請求，以請求召開本公司股東特別大會。

股東提名人選參選董事的程序

股東可提名人選參選董事，其程序可於本公司網站查閱。

企業管治報告

向董事會提出查詢

如欲向董事會提出任何查詢，股東可向本公司寄發有關書面查詢。一般而言，本公司不會處理口頭或匿名查詢。

聯絡資料

股東可將上述查詢或要求發送至：

地址：中國上海市嘉定區新培路123號

電郵：Long.Meng@Zhaogang.com

為免生疑問，股東須將正式簽署的書面請求、通知或陳述，或查詢(視情況而定)的正本存放於及發送至上方地址，並提供其全名、聯絡資料及身份資料，以使上述文件生效。股東資料可按法律規定予以披露。

與股東溝通及投資者關係

本公司致力根據公司條例、上市規則及我們的公司細則與股東及投資者保持透明、適時和有效的溝通。董事會負責監督股東溝通政策的實施，以確保有關本集團的財務業績、策略目標及管治事項的所有披露準確、全面且公平公開，從而使股東能夠作出明智決定。

我們維持多種溝通渠道以連繫持份者。財務報告(包括年報及中期報告)連同股東週年大會及股東特別大會通告均刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及我們的投資者關係網站(ir.zhaogang.com)。本公司積極鼓勵股東參與股東大會，在會上執行董事、非執行董事及獨立非執行董事可解答問題並討論與本公司營運及治理有關的事宜。對於與股權相關的查詢，股東可聯絡我們的香港股份過戶登記處，而有關本公司公開信息的其他問題則可透過我們位於上海的總部或香港辦事處向董事會提出，並以我們的公司秘書為收件人。

為促進持續對話，本公司定期舉辦投資者簡報會、路演及分析師會議。該等活動讓現有及潛在投資者有機會可深入了解本集團業務策略、經營業績及管治慣例。

為確保我們繼續符合企業管治守則，我們的股東溝通政策可根據需要作出更新，以反映上市規則、公司細則或其他適用法規的變動。董事會每年均會檢討本股東溝通政策的有效性，並在我們的合規顧問浩德融資有限公司的指導下，確保持續符合股東溝通及參與的最佳慣例。於報告期內，董事會已審查並確認政策已妥善實施且行之有效。

組織章程文件的重大變更

本公司於2023年7月14日採納本公司大綱及本公司細則，並自上市日期起生效。於報告期內，本公司大綱及本公司細則並無變更。

其他資料

權益披露

主要股東於證券的權益

於2025年12月31日，下列人士（本公司董事或主要行政人員除外）於本公司股份或相關本公司股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司及聯交所披露，或根據證券及期貨條例第336條須記入本公司存置的登記冊內的權益及／或淡倉（如適用）：

主要股東名稱／姓名	身份／權益性質	本公司股份數目	佔各類別本公司股份的概約持股百分比[1][2]	佔已發行本公司股份總數的概約持股百分比[1][2]
Pangmao1 Ltd[3][6][16]	實益權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
Wangdong Holdings[3][6][16]	實益權益；協議訂約方的權益；於受控制法團的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
Pangmao2 Ltd[4][6][16]	實益權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
Wangchanghui Holdings[4][6][16]	實益權益；協議訂約方的權益；於受控制法團的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
Raohuigang Holdings[5][6][16]	實益權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%

其他資料

主要股東名稱／姓名	身份／權益性質	本公司股份數目	佔各類別本公司股份的概約持股百分比[1][2]	佔已發行本公司股份總數的概約持股百分比[1][2]
饒慧鋼先生[5][6][16]	於受控制法團的權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
TMF Cayman Limited[7][16]	受託人	36,658,614股A類股份	4.2%	3.4%
		190,945,862股B類股份	100.0%	17.8%
Fatcat International Limited[8]	實益權益	167,113,494股A類股份	19.0%	15.6%
北京堅石宏遠投資管理中心（有限合夥）[9]	實益權益	102,686,809股A類股份	11.7%	9.6%
K2 Partners II L.P.[10]	實益權益	66,699,433股A類股份	7.6%	6.2%
KPartners Limited[10]	於受控制法團的權益	95,207,229股A類股份	10.8%	8.9%
MPC II L.P.[11]	實益權益	70,359,538股A類股份	8.0%	6.6%
MPC GPGP II Ltd.[11]	於受控制法團的權益	78,992,266股A類股份	9.0%	7.4%
黃灌球先生[12]	於受控制法團的權益	61,534,437股A類股份	7.0%	5.7%
招商銀行股份有限公司[13]–[15]	於受控制法團的權益	48,329,054股A類股份	5.5%	4.5%
招銀國際資產管理有限公司[13]–[15]	於受控制法團的權益	47,495,144股A類股份	5.4%	4.4%
	投資經理	833,910股A類股份	0.1%	0.1%

其他資料

主要股東名稱／姓名	身份／權益性質	本公司股份數目	佔各類別本公司股份的概約持股百分比[1][2]	佔已發行本公司股份總數的概約持股百分比[1][2]
招銀國際金融有限公司[13]-[15]	於受控制法團的權益	48,329,054股A類股份	5.5%	4.5%
招銀國際金融控股有限公司[13]-[15]	於受控制法團的權益	48,329,054股A類股份	5.5%	4.5%
CMBI AM Acquisition Holding LLC[14]-[15]	實益擁有人	47,495,144股A類股份	5.4%	4.4%

附註：

(1) 佔已發行本公司股份的概約權益百分比乃根據於2025年12月31日的1,071,092,361股本公司股份總數（包括880,146,499股A類股份（包括持作本公司庫存股份的460,500股A類股份）及190,945,862股B類股份）計算。

(2) 上表披露的權益指於本公司股份的好倉。百分比已約整至小數點後一位。

(3) Pangmao1 Ltd由Wangdong Holdings全資擁有。Wangdong Holdings由Jeremy Global Development Limited控制，而Jeremy Global Development Limited由TMF (Cayman) Ltd.（作為王東先生（作為財產授予人）為王東先生及其家人的利益而設立的信託的受託人）控制。根據證券及期貨條例，王東先生、Jeremy Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Wangdong Holdings持有的130,336,463股B類股份中擁有權益。王東先生已通過Pangmao1 Ltd悉數行使2023年上市前購股權計劃項下的24,575,290份本公司購股權（相當於27,186,962股B類股份）。當Pangmao Ltd於2025年12月31日將59,040股B類股份轉換為59,040股A類股份時，根據證券及期貨條例，Wangdong Holdings、王東先生、Jeremy Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Pangmao1 Ltd持有的27,127,922股B類股份中擁有權益。

(4) Pangmao2 Ltd由Wangchanghui Holdings全資擁有。Wangchanghui Holdings由Kiwi Global Development Limited控制，而Kiwi Global Development Limited由TMF (Cayman) Ltd.（作為王常輝先生（作為財產授予人）為王常輝先生及其家人的利益而設立的信託的受託人）控制。根據證券及期貨條例，王常輝先生、Kiwi Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Wangchanghui Holdings持有的19,255,154股B類股份中擁有權益。王常輝先生已通過Pangmao2 Ltd悉數行使2023年上市前購股權計劃項下的12,887,680份本公司購股權（相當於14,257,283股B類股份）。當Pangmao2 Ltd於2025年12月31日將30,960股B類股份轉換為30,960股A類股份時，根據證券及期貨條例，Wangchanghui Holdings、王常輝先生、Kiwi Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Pangmao2 Ltd持有的14,226,323股B類股份中擁有權益。

其他資料

(5) Raohuigang Holdings由Restriven Limited控制，而Restriven Limited由TMF (Cayman) Ltd.（作為饒慧鋼先生（作為財產授予人）為饒慧鋼先生及其家人的利益而設立的信託的受託人）控制。根據證券及期貨條例，饒慧鋼先生、Restriven Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Raohuigang Holdings持有的36,108,114股A類股份中擁有權益。

(6) 根據一致行動協議，各一致行動人士與其他人士於本集團董事會會議（視情況而定）或股東大會上一致同意投票贊成所有經營及其他事項，倘一致行動人士之間有任何爭議，一致行動人士須按王東先生的指示行事。因此，根據證券及期貨條例，彼等各自將被視為於另一方合共持有之所有本公司股份中擁有權益。

(7) 根據證券及期貨條例，TMF (Cayman) Ltd.被視為通過Wangdong Holdings、Wangchanghui Holdings及Raohuigang Holdings於合共36,198,114股A類股份及14,226,323股B類股份中擁有權益。

(8) Fatcat International Limited為一間於英屬維京群島註冊成立的投資控股公司，由上海赫貓（由其普通合夥人上海晏貓管理）全資擁有。概無上海赫貓的合夥人個別有權控制Fatcat International Limited，而各自有權行使代表其各自相關股權的投票權。因此，Fatcat International Limited各自的投票權根據其間接投資者的相應比例分配。於2025年12月31日，Fatcat International Limited持有已發行及發行在外A類股份總數的約19.0%。

(9) 北京堅石宏遠投資管理中心（有限合夥）為一間由北京京西創業投資基金管理有限公司（為聯交所上市公司首程控股有限公司（股份代號：0697）的間接附屬公司）最終控制的有限合夥企業。於2025年12月31日，北京堅石宏遠投資管理中心（有限合夥）持有已發行及發行在外A類股份總數的約11.7%。

(10) K2 Evergreen Partners L.P.及K2 Partners II L.P.均為開曼群島有限合夥企業，從事創業投資，專注於科技、商業模式創新及變革消費者生活方式。K2 Evergreen Partners L.P.由其普通合夥人K2 Evergreen Partners, LLC控制。K2 Partners II L.P.由K2 Partners II GP, L.P.（其普通合夥人為K2 Partners II GP, LLC）控制。K2 Partners II GP, LLC及K2 Evergreen Partners, LLC均由開曼群島有限公司KPartners Limited控制。於2025年12月31日，K2 Evergreen Partners L.P.持有28,507,796股A類股份，而K2 Partners II L.P.持有66,699,433股A類股份，兩者合共持有95,207,299股A類股份（即佔已發行及發行在外A類股份總數約10.8%）。KPartners Limited由Zhang Rui先生控制，而Zhang Rui先生被視為擁有K2 Evergreen Partners L.P.及K2 Partners II L.P.所持有的95,207,299股A類股份的權益。

(11) MPC II L.P.及MPC II-A L.P.均為根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限合夥企業，其普通合夥人為MPC Management II L.P.，而MPC Management II L.P.的普通合夥人為MPC GPGP II Ltd.。於2025年12月31日，MPC II L.P.持有70,359,538股A類股份，而MPC II-A L.P.持有8,632,728股A類股份，兩者合共持有78,992,266股A類股份（即佔已發行及發行在外A類股份總數約8.9%）。MPC GPGP II Ltd.由Su Tuong Sing David先生控制，而Su Tuong Sing David先生被視為擁有MPC II L.P.及MPC II-A L.P.所持有的78,992,266股A類股份的權益。

其他資料

(12) Success Path Enterprises Limited由一家於英屬維京群島註冊成立的有限公司Vigorous Ventures Limited全資擁有，而Vigorous Ventures Limited由黃灌球先生控制。Quick Returns Ventures Limited由一家開曼群島獲豁免有限合夥企業Bull Capital China Growth Fund II, L.P.全資擁有。Bull Capital China Growth Fund II, L.P.的普通合夥人為Bull Capital GP II Limited，且由Bull Capital Partners Ltd.管理，而Bull Capital Partners Ltd.則由黃灌球先生控制。於2025年12月31日，Success Path Enterprises Limited及Quick Returns Ventures Limited共同持有已發行及發行在外A類股份總數的約6.9%。

(13) CMBI Private Equity Series B SPC於833,910股A類股份中擁有權益。招銀國際資產管理有限公司為投資經理，而CMB International Private Investment Limited現持有CMBI Private Equity Series B SPC的管理股份（具有投票權）。CMB International Private Investment Limited由CMB International Investment Management Limited全資擁有，而後者由招銀國際金融有限公司全資擁有。CMB International Asset Management Limited、CMB International Private Investment Limited、CMB International Investment Management Limited及招銀國際金融有限公司均被視為於CMBI Private Equity Series B SPC持有的A類股份中擁有權益。

(14) 招銀國際資產管理有限公司被視為於其擁有93.39%權益的附屬公司CMBI AM Acquisition Holding LLC持有的發起人認股權證、發起人提成權及A類股份中擁有權益。

(15) 招銀國際資產管理有限公司由招銀國際金融有限公司全資擁有，而招銀國際金融有限公司約83.2%的股權由招銀國際金融控股有限公司持有。招銀國際金融控股有限公司由招商銀行股份有限公司全資擁有。招商銀行股份有限公司、招銀國際金融控股有限公司、招銀國際金融有限公司及招銀國際資產管理有限公司均被視為於(i) CMBI AM Acquisition Holding LLC持有的發起人認股權證、發起人提成權及A類股份及(ii) CMBI Private Equity Series B SPC持有的A類股份中擁有權益。

(16) 於2025年10月9日及2025年10月17日，本公司分別購回160,500股A類股份及300,000股A類股份。合共460,500股A類股份由本公司持有作為庫存股份。如上文附註(6)所披露，根據證券及期貨條例，每名一致行動人士均被視為於另一方合共持有之所有本公司股份中擁有權益。由於一致行動人士合計控制本公司三分之一或以上的投票權，故根據證券及期貨條例第344(3)條，每名一致行動人士均被當作對在本公司庫存中持有的460,500股A類股份中擁有權益。

除上文所披露者外，董事概不知悉有任何其他人士（本公司董事或主要行政人員除外）於本公司股份或相關本公司股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條須記入本公司存置的登記冊內的任何權益及／或淡倉。

其他資料

董事及主要行政人員於證券的權益

於2025年12月31日，下列本公司董事及主要行政人員於本公司股份或相關本公司股份及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份中擁有本公司根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊所記錄，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉（如適用）：

董事姓名	身份／權益性質	本公司股份數目	佔各類別本公司股份的概約持股百分比[1][2]	佔已發行本公司股份總數的概約持股百分比[1][2]
王東先生[3][5][6]	實益擁有人；於受控制法團的權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份 190,945,862股B類股份	4.2% 100.0%	3.4% 17.8%
王常輝先生[4][5][6]	實益擁有人；於受控制法團的權益；協議訂約方的權益	36,658,614股A類股份 190,945,862股B類股份	4.2% 100.0%	3.4% 17.8%
宮穎欣女士	實益擁有人	2,212,544股A類股份	0.3%	0.2%
周敏女士	實益擁有人	1,704,813股A類股份	0.2%	0.2%

附註：

(1) 佔已發行本公司股份總數的概約權益百分比乃根據於2025年12月31日的1,071,092,361股本公司股份總數（包括880,146,499股A類股份（包括持作本公司庫存股份的460,500股A類股份）及190,945,862股B類股份）計算。

(2) 上表披露的權益指於本公司股份的好倉。百分比已約整至小數點後一位。

(3) Pangmao1 Ltd由Wangdong Holdings全資擁有。Wangdong Holdings由Jeremy Global Development Limited控制，而Jeremy Global Development Limited由TMF (Cayman) Ltd.（作為王東先生（作為財產授予人）為王東先生及其家人的利益而設立的信託的受託人）控制。根據證券及期貨條例，王東先生、Jeremy Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Wangdong Holdings持有的130,336,463股B類股份中擁有權益。王東先生已通過Pangmao1 Ltd悉數行使2023年上市前購股權計劃項下的24,575,290份本公司購股權（相當於27,186,962股B類股份）。當Pangmao1 Ltd於2025年12月31日將59,040股B類股份轉換為59,040股A類股份時，根據證券及期貨條例，Wangdong Holdings、王東先生、Jeremy Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Pangmao1 Ltd持有的27,127,922股B類股份中擁有權益。

其他資料

(4) Pangmao2 Ltd由Wangchanghui Holdings全資擁有。Wangchanghui Holdings由Kiwi Global Development Limited控制，而Kiwi Global Development Limited由TMF (Cayman) Ltd.（作為王常輝先生（作為財產授予人）為王常輝先生及其家人的利益而設立的信託的受託人）控制。根據證券及期貨條例，王常輝先生、Kiwi Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Wangchanghui Holdings持有的19,255,154股B類股份中擁有權益。王常輝先生已通過Pangmao2 Ltd悉數行使2023年上市前購股權計劃項下的12,887,680份本公司購股權（相當於14,257,283股B類股份）。當Pangmao2 Ltd於2025年12月31日將30,960股B類股份轉換為30,960股A類股份時，根據證券及期貨條例，Wangchanghui Holdings、王常輝先生、Kiwi Global Development Limited及TMF (Cayman) Ltd.各自被視為於Pangmao2 Ltd持有的14,226,323股B類股份中擁有權益。

(5) 於2025年10月9日及2025年10月17日，本公司分別購回160,500股A類股份及300,000股A類股份。合共460,500股A類股份已作為本公司庫存股份持有。由於王東先生及王常輝先生均為執行董事並控制本公司三分之一或以上的投票權，故根據證券及期貨條例第s.344(3)條，王東先生及王常輝先生均被視為擁有在本公司庫存中持有的460,500股A類股份的權益。

(6) 根據一致行動協議，各一致行動人士與其他人士於本集團董事會會議（視情況而定）或股東大會上一致同意投票贊成所有經營及其他事項，倘一致行動人士之間有任何爭議，一致行動人士須按王東先生的指示行事。因此，根據證券及期貨條例，彼等各自將被視為於另一方合共持有之所有本公司股份中擁有權益。

除上文所披露者外，概無本公司董事或主要行政人員或彼等各自的聯繫人於本公司股份或相關本公司股份及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部或根據標準守則須知會本公司及聯交所且根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述登記冊的權益及／或淡倉。

股份計劃

本公司已採納2023年上市前購股權計劃及2025年股份獎勵計劃。

2023年上市前購股權計劃

本公司董事會於2023年7月14日採納2023年上市前購股權計劃，並於報告期內仍然有效。由於計劃不涉及本公司授出可於上市後認購本公司股份的購股權，故於上市後將不會根據2023年上市前購股權計劃再行授出購股權。先前授出而未行使的獎勵連同作為憑證的原有獎勵協議，將於2023年上市前購股權計劃終止後仍然存續，並一直有效直至根據原有條款（或會經不時修訂）屆滿為止。

目的

2023年上市前購股權計劃旨在向選定參與者提供機會於本公司取得自有權益，並鼓勵彼等提升本公司及其股份的價值，使本公司及其股東整體受惠，亦以靈活的方式保留、激勵、獎勵、酬答、補償選定參與者及／或向彼等提供福利。

其他資料

合資格參與者

董事可決定邀請屬下列董事會全權酌情認為已為或將為本公司作出貢獻的任何參與者類別的任何人士接納購股權以認購股份：

(a) 本集團任何成員公司的任何董事及前任或現任僱員；及

(b) 本集團的任何顧問。

為免生疑問，除非經董事另行釐定，否則本公司向屬於上述任何類別參與者的任何人士授出可認購股份或本集團其他證券的任何購股權本身不得當作按2023年上市前購股權計劃授出購股權論。

任何此等類別的參與者是否合資格獲授任何購股權，將由董事根據其認為參與者對本集團的發展及增長所作的貢獻不時決定。

獎勵的種類

2023年上市前購股權計劃容許授出購股權以認購股份。本計劃並無指定其他種類的獎勵(例如受限制股份或受限制股份單位)。

計劃限額及可供授出的本公司股份數目

根據2023年上市前購股權計劃所授出但未行使的所有尚未行使購股權獲行使而可予發行的股份總數上限為71,578,750股股份(經合併前資本重組後作調整)，即計劃限額。倘根據本公司(或其附屬公司)任何計劃授出購股權會導致超出計劃限額，則不得授出購股權。就計算計劃限額而言，根據2023年上市前購股權計劃的條款失效及／或註銷的購股權不應計算在內，而應當作未發行購股權計算，且根據2023年上市前購股權計劃可能授出的購股權涉及的股份數目應按失效及／或註銷的相同購股權數目而增加。

表現目標

除非2023年上市前購股權計劃規定或董事另行釐定並於向承授人授出購股權的要約中載明，否則並無規定承授人於可行使根據2023年上市前購股權計劃授出的任何購股權前，必須達到任何表現目標。

其他資料

每名參與者的限額

根據2023年上市前購股權計劃，除非本公司董事會根據計劃的條款另行釐定，否則個別合資格參與者可獲授的本公司股份最高數目並無特定限額。

代價、行使價及認購價

有關根據2023年上市前購股權計劃授出的各購股權的認購價由董事會釐定。接納授出購股權時應付名義代價人民幣1元。

調整

倘本公司資本結構發生變動，而任何購股權仍可根據法例規定及聯交所要求通過利潤或儲備資本化、供股、股份拆細或合併或削減本公司股本予以行使（不包括因發行股份作為本公司所訂立交易的代價而產生的本公司資本結構任何變動），則須就下述各項或其任何組合作出相應調整（如有）：

(a) 迄今尚未行使的各購股權所涉及的股份數目或面值；及／或

(b) 認購價；及／或

(c) 行使購股權的方法，

惟本公司就此委任的核數師或財務顧問須應本公司要求以書面形式證明，整體而言或就任何個別承授人而言，彼等認為該等調整屬公平合理，前提通常為在有關調整後，各承授人於本公司股本中所佔比例應與彼在調整前所享有者相同，且任何調整不得導致股份的發行價低於其面值。

其他資料

歸屬時間表

根據2023年上市前購股權計劃授出的購股權僅可以下列方式歸屬(所授出購股權的任何部分須予歸屬的各日期於下文稱為「2023**年上市前購股權計劃的歸屬日期**」,而所授出購股權的任何部分須予歸屬的各批次於下文稱為「2023**年上市前購股權計劃的批次**」):

2023年上市前購股權計劃的批次	**2023年上市前購股權計劃的歸屬日期**
批次1	不受任何歸屬期所限
批次2	於不設服務條件上市後,但僅可於上市後六個月行使
批次3	50%的購股權應於上市日期第一週年後的5個營業日內歸屬;而餘下50%的購股權應於上市日期第二週年後的5個營業日內歸屬附註:批次2僅可於上市後六個月內行使。

購股權行使期

購股權的最長行使期限為授出日期起計10年,惟可根據2023年上市前購股權計劃的條文提早終止。購股權可於董事通知承授人的期間內行使,而該期間可自要約日期開始但須於授出日期起計10年內屆滿。

轉讓限制

根據2023年上市前購股權計劃授出的購股權不得由參與者轉讓,除非計劃條款允許或董事會另行決定,例如透過遺囑或繼承和分配法律進行轉讓。

根據2023年上市前購股權計劃授出購股權

下文所載列根據2023年上市前購股權計劃向承授人授出購股權已於2023年7月14日獲董事會批准。根據2023年上市前購股權計劃涉及的相關股份總限額為71,578,750股股份(經合併前資本重組後作調整)。

截至2025年12月31日,本公司已根據2023年上市前購股權計劃向171名承授人授出所有購股權,有權認購合共71,578,750股股份(經合併前資本重組後作調整)。截至最後實際可行日期,已向相關承授人發行合共55,477,308股股份(經合併前資本重組後作調整)。

其他資料

變動

下表披露根據2023年上市前購股權計劃授出的本公司未行使購股權之變動：

承授人姓名	授出日期[2][3]	歸屬期	行使價	於2025年1月1日已授出購股權涉及的未歸屬本公司普通股數目	於報告期內授予的本公司普通股數目	於報告期內已行使	已報告期內已失效	已報告期內已註銷	於2025年12月31日已授出購股權涉及的未歸屬本公司普通股數目	佔最後實際可行日期本公司已發行股份之概約百分比
董事										
宮穎欣女士	2025年3月5日	受限於僱員歸屬期[1]	3.6157	–	829,704	–	–	–	829,704	0.08%
周敏女士	2025年3月5日	於上市時歸屬而不附帶服務條件，但只可於上市後六個月行使	4.6462	–	55,314	–	–	–	55,314	0.01%
		於上市時歸屬而不附帶服務條件，但只可於上市後六個月行使	0.0009	–	1,372,931	–	–	–	1,372,931	0.13%
		受限於僱員歸屬期[1]	3.6157	–	276,568	–	–	–	276,568	0.03%
高管管理層										
張緒瑞先生	2025年3月5日	受限於僱員歸屬期[1]	3.6157	–	442,509	–	–	–	442,509	0.04%
曾令宇先生	2025年3月5日	於上市時歸屬而不附帶服務條件，但只可於上市後六個月行使	2.1423	–	132,753	–	–	–	132,753	0.01%
		於上市時歸屬而不附帶服務條件，但只可於上市後六個月行使	0.0009	–	44,251	–	–	–	44,251	0.004%
		受限於僱員歸屬期[1]	3.6157	–	531,011	–	–	–	531,011	0.05%

其他資料

承授人姓名	授出日期[2][3]	歸屬期	行使價	於2025年1月1日已授出購股權涉及的未歸屬本公司普通股數目	於報告期內授予的本公司普通股數目	於報告期內已行使	已報告期內已失效	已報告期內已註銷	於2025年12月31日已授出購股權涉及的未歸屬本公司普通股數目	佔最後實際可行日期本公司已發行股份之概約百分比
孟龍先生	2025年3月5日	上市後六個月	0.0009	–	221,254	–	–	–	221,254	0.02%
		受限於僱員歸屬期[1]	3.6157	–	276,568	–	–	–	276,568	0.03%
除董事及高級管理層外的其他承授人	2025年3月5日	上市後六個月	0.001 to 7.14	–	11,918,579	–	–	–	11,918,579	1.11%
總計				–	16,101,442	–	–	–	16,101,442	

附註：

(1) 顧員歸屬期：(i)上市日期一周年5個營業日內，50%的購股權將予歸屬；及(ii)上市日期兩周年5個營業日內，餘下50%的購股權將予歸屬。

(2) 就報告期內授出的購股權而言，購股權於授出日期的估計公允價值約為人民幣106,034,000元。估計報告期內授出的股份的公允價值所使用的會計準則及政策載於財務報表附註32。

(3) 由於購股權乃於上市日期前授出，故緊接購股權授出日期前的股份收市價並不適用。

股份地位

因行使購股權而配發及發行的股份須與當時的現有已發行本公司股份相同，並須受本公司細則所有條文的規限，且將與承授人名列本公司股東名冊當日（或倘本公司於該日暫停辦理股東登記手續，則以恢復辦理股東登記手續的首日計算）的已發行繳足股份享有同等權利，惟承授人於名列本公司股東名冊日期前，不得享有任何投票權或參與任何已宣派或建議或議決派付予名列股東名冊的股東的股息或分派的權利（包括因本公司清盤產生的權利）。

除文義另有所指外，本分段內「股份」一詞包括本公司普通股股本中因本公司不時進行股份拆細、合併、重新分類或股本重組而產生的相關面值股份。

其他資料

2023年上市前購股權計劃的終止及剩餘年期

本公司可在股東大會上以普通決議案或董事會可隨時議決終止執行2023年上市前購股權計劃。2023年上市前購股權計劃已於上市日期屆滿，但2023年上市前購股權計劃的條文須維持有效，惟須以有效行使終止計劃前所授出的任何購股權或在2023年上市前購股權計劃條文規定的其他情況下有效行使購股權為限。於終止前已授出的購股權將繼續按照2023年上市前購股權計劃有效及可行使。

2025年股份獎勵計劃

經董事會及薪酬委員會審慎考慮後，本公司已於2025年10月21日(「**採納日期**」)採納2025年股份獎勵計劃。根據上市規則第17.01(1)(b)條之規定，股份獎勵計劃完全由現有股份資助，並不構成上市規則第17章所載涉及發行新股份的一項股份計劃。因此，採納2025年股份獎勵計劃毋須股東批准。以下為2025年股份獎勵計劃的主要條款概要：

目的

2025年股份獎勵計劃之目的在於：(i)表彰及獎勵若干合資格參與者在本集團的增長及發展中所作出的表現及貢獻，並向該等合資格參與者提供激勵，以挽留其繼續參與本集團的營運及發展；以及(ii)吸引合適人員以促進本集團的進一步發展。

合資格參與者

合資格參與者(「**合資格參與者**」)的範圍包括：

- 本公司、本公司任何附屬公司(「**附屬公司**」)或本集團任何成員公司持有股權的實體(「**投資實體**」)的任何僱員(全職僱員，包括任何執行董事但不包括任何非執行董事)；
- 本公司、任何附屬公司或任何投資實體的非執行董事(包括獨立非執行董事)；
- 本公司相關實體的任何僱員參與者，包括本公司的控股公司、同系附屬公司或聯營公司；及
- 任何其他曾經或可能透過合資、業務聯盟或其他業務安排為本集團的發展及增長作出貢獻的群體或類別的參與者。

其他資料

管理

2025年股份獎勵計劃須由董事會或其授權代表管理，董事會或其授權代表就該計劃或其詮釋或效力所作出的任何決定，於遵守上市規則的前提下，均為最終及具約束力，並對所有可能受影響人士生效。董事會或其授權代表可不時委任受託人，並訂立信託契據以管理2025年股份獎勵計劃。

可授予股份的最高數目

2025年股份獎勵計劃下不會發行新股份。股份獎勵將由2025年股份獎勵計劃的受託人(「**受託人**」)根據本公司指示，透過市場交易收購的現有股份予以滿足。就2025年股份獎勵計劃所持股份的詳情載於綜合財務報表附註32。

受託人以本公司或其任何附屬公司作出的金錢或其他形式的供款購買股份的最高數目，不得超過於採納日期已發行A類股份總數(不包括庫存股份)的10%。

每位經甄選參與者的最高權益

於任何連續十二個月期間(包括授予日期)，根據獎勵而暫時預留予任何合資格參與者(或其個人代表)的股份總數，不得超過本公司於採納日期已發行股本(不包括庫存股份)的1%，除非本公司已於股東大會上獲得股東另行批准則作別論。

根據2025年股份獎勵計劃由承授人行使期權的行使期

不適用。

購買價

2025年股份獎勵計劃下授予的每股獎勵股份的購買價(如有)，應由董事會於授予時全權酌情決定。

獎勵股份的歸屬期

在作出獎勵時須向受託人發出通知(「**獎勵通知**」)之條款下，獎勵應於獎勵通知中指明的歸屬日期歸屬，惟承授人須仍為合資格參與者，並符合獎勵通知中指明的任何表現及／或其他條件。於歸屬時，受託人須將相關數目的A類股份轉讓予承授人或按承授人指示轉讓。

其他資料

2025年股份獎勵計劃的剩餘年期

股份獎勵計劃自採納日期起生效，有效期直至採納日期的第十週年。

於最後實際可行日期，2025年股份獎勵計劃的剩餘年期約為9.5年。

自採納日期直至最後實際可行日期，概無根據2025年股份獎勵計劃授出任何獎勵。受託人根據董事會指示，自採納日期起直至最後實際可行日期購買合共13,450,000股股份，總代價為39,835,000港元。受託人根據2025年股份獎勵計劃的條款及條件持有該等股份。於最後實際可行日期，2025年股份獎勵計劃項下可供授出的股份總數為13,450,000股，佔本公司已發行股份總數約1.3%。

其他資料

所得款項用途

在扣除與特殊目的收購公司併購交易相關的佣金及應付費用後，本公司從特殊目的收購公司續購交易中所得的所得款項淨額為537.4百萬港元。

截至本年報日期，先前招股章程所披露所得款項淨額的擬定用途並無變動。本集團將根據招股章程所載擬定用途動用所得款項淨額。詳見請參閱招股章程「未來計劃及所得款項用途」。

下表載列於本年報日期所得款項淨額的詳情：

用途	佔所得款項淨額的概約百分比	所得款項淨額（百萬港元）	自上市日起至2025年12月31日已動用的所得款項淨額（百萬港元）	截至2025年12月31日未動用的所得款項淨額（百萬港元）	於下列日期前動用所得款項淨額的預期時間表
通過數位化增強服務產品	25%	134.4	134.4	–	不適用
擴大買家群並提高他們的黏性	20%	107.5	107.5	–	不適用
加強技術能力	20%	107.5	41.7	65.8	2030年2月
探索跨行業擴張	25%	134.4	59.2	75.2	2030年2月
營運資金和一般公司目的	10%	53.6	15.0	38.6	2030年2月
總計	**100%**	**537.4**	**357.8**	**179.6**	

獨立核數師報告

Deloitte. 德勤

致找钢网集团董事會

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

吾等已審核列載於第110至239頁找钢网集团(「貴公司」)及其附屬公司(包括綜合聯屬實體)(統稱「貴集團」)的綜合財務報表,其中包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表,以及綜合財務報表附註(包括重大會計政策資料及其他闡釋資料)。

吾等認為,綜合財務報表已根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告會計準則真實而公平地反映了 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量,並已遵照香港公司條例的披露規定妥為編製。

意見基準

吾等已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)進行審核。吾等在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審核綜合財務報表承擔的責任」一節中作進一步闡述。根據香港會計師公會所頒佈適用於公眾權益實體財務報表審計的專業會計師道德守則(「守則」),吾等獨立於 貴集團。吾等亦已履行守則中的其他專業道德責任。吾等相信,吾等所獲得的審核憑證能充足及適當地為吾等的審核意見提供基礎。

關鍵審核事項

關鍵審核事項是根據吾等的專業判斷,認為對本期綜合財務報表的審核最為重要的事項。該事項是在對綜合財務報表整體進行審核並形成意見的背景下進行處理的,吾等不對該事項提供單獨的意見。

獨立核數師報告(續)

關鍵審核事項(續)

關鍵審核事項	吾等的審核如何處理關鍵審核事項

交易服務的收入確認

貴集團的收入主要來自佣金收益及銷售貨品，佔其總收入的大部分。該等收入主要源自兩種截然不同的業務模式：(i)擔任代理並按淨額基準確認佣金收入；及(ii)作為委託人並按總額基準確認來自銷售貨品的收入。

交易服務的佣金收益是　貴集團盈利的重要來源，儘管其佔總收入的比例相對小於銷售貨品。該收益的確認取決於相關履約責任是否已完全履行。

鑒於該收入來源的重要性，來自交易服務的佣金收益出現任何錯報，均可能對綜合財務報表產生重大影響。因此，吾等將佣金收益的收入確認的發生斷言識別為一項關鍵審核事項。

對於交易服務收入確認的風險，吾等應對的程序包括：

- 了解對於交易服務收入確認的發生斷言的關鍵控制，並評估該等控制措施的設計、實施及運作的有效性；
- 向　貴集團管理層詢問並抽樣檢查交易服務的相關合約，以評估管理層列報收入的恰當性、履約責任的識別以及釐定收入確認時點的有效性；
- 從已入賬的交易服務收入中選擇樣本並檢查支持證據以核實履約責任是否已履行。這包括追蹤鋼鐵買家與鋼鐵賣家簽訂的合約中明確履行義務的交易、審閱證明貨物交付的文件以及檢查買家確認收到貨物的確認書；及
- 根據吾等審核程序的結果，評估　貴集團確認的交易服務收入是否已由管理層根據《國際財務報告準則第15號－客戶合約收入》適當釐定。

獨立核數師報告 (續)

其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括載於年報內的資料，惟不包括綜合財務報表及吾等的核數師報告。

吾等對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資料，吾等亦不對該等其他資料發表任何形式的鑒證結論。

就吾等對綜合財務報表的審核，吾等的責任是閱讀其他資料，於過程中考慮其他資料是否與綜合財務報表或吾等於審核過程中所了解的情況存在重大不符之處或似乎存在重大錯誤陳述。倘吾等根據已履行的工作認為其他資料存在重大錯誤陳述，吾等需要就此如實報告。於本方面，吾等沒有任何事項需要報告。

董事及負責管治的人士就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則及香港公司條例的披露規定編製真實且公平的綜合財務報表，並就董事釐定為對編製綜合財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致重大錯誤陳述所必需的內部監控系統負責。

於編製綜合財務報表時，董事負責評估　貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及採用持續經營基準供會計之用，除非董事有意將　貴集團清盤或停止經營或別無其他實際的替代方案。

負責管治的人士負責監督　貴集團的財務報告程序。

核數師就審核綜合財務報表承擔的責任

吾等的目標是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並按照協定的委聘條款僅向　閣下(作為整體)出具包括吾等意見的核數師報告，且概無其他目的。吾等不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證乃高水平的保證，惟不能保證按照香港審計準則進行審核，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，倘合理預期它們單獨或匯總起來可能影響此等綜合財務報表使用者依賴此等報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

獨立核數師報告(續)

核數師就審核綜合財務報表承擔的責任(續)

在根據香港審計準則進行審核的過程中，吾等運用了專業判斷，並在整個審核過程中保持專業懷疑態度。吾等亦：

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審核程序以應對這些風險，以及獲取充足及適當的審核憑證，作為吾等意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部監控系統之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。

- 了解與審核相關的內部監控系統，以設計適當的審核程序，但目的並非對　貴集團內部監控系統的有效性發表意見。

- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計及相關披露的合理性。

- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審核憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對　貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。倘吾等認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則修訂吾等的意見。吾等的結論乃基於直至核數師報告日止所取得的審核憑證。然而，未來事項或情況可能導致　貴集團不能持續經營。

- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構及內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映相關交易及事項。

- 規劃和執行集團審核，以就　貴集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足、適當的審核憑證，作為對集團財務報表發表意見的基準。為進行集團審核，吾等負責所執行審核工作的方向、監督及檢討。吾等為審核意見承擔全部責任。

吾等與負責管治的人士溝通(其中包括)計劃的審核範圍、時間安排、重大審核發現等，包括吾等在審核中識別出內部監控系統的任何重大缺陷。

吾等亦向負責管治的人士提交聲明，說明吾等已遵守有關獨立性的相關專業道德要求，並與彼等溝通有可能合理地認為會影響吾等獨立性的所有關係及其他事項，以及在適用情況下，為消除威脅而採取的行動或相關防範措施。

獨立核數師報告(續)

核數師就審核綜合財務報表承擔的責任(續)

與負責管治的人士溝通的事項中，吾等釐定對本期間綜合財務報表的審核最為重要的事項，從而構成關鍵審核事項。吾等在核數師報告中描述該事項，除非法律或法規不允許公開披露該事項，或在極端罕見的情況下，倘合理預期吾等報告中溝通的事項而造成的負面後果超過其所產生的公眾利益，吾等決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審核項目合夥人為David Leung(執業證書編號：P05614)。

德勤 • 關黃陳方會計師行
執業會計師
香港

2026年3月27日

綜合損益及其他全面收益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
收入	4	**2,120,302**	1,551,043
收入成本		**(1,741,228)**	(1,124,854)
毛利		**379,074**	426,189
其他收入	6	**27,256**	50,420
其他收益及虧損淨額	7	**(9,802)**	(7,807)
銷售及分銷開支		**(351,863)**	(293,383)
行政開支		**(178,543)**	(77,127)
研發開支		**(43,781)**	(48,121)
特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支		**(44,671)**	(9,697)
特殊目的收購公司併購交易開支		**(373,590)**	–
財務成本	8	**(24,049)**	(39,994)
預期信貸虧損模式下減值虧損(扣除撥回)	9	**(111,553)**	(57,874)
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動		**2,590**	(881)
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動	30	**144,971**	(8,004)
應佔聯營公司及合營企業業績	20	**(3,739)**	(735)
除税前虧損		**(587,700)**	(67,014)
所得税開支	10	**(3,987)**	(1,653)
年內虧損	11	**(591,687)**	(68,667)
其他全面收益			
其後可能重新分類至損益的項目：			
換算海外業務產生的匯兑差額		**3,400**	340
年內其他全面收益(扣除所得税)		**3,400**	340
年內全面開支總額		**(588,287)**	(68,327)

綜合損益及其他全面收益表(續)

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
以下人士應佔年內虧損：			
本公司擁有人		**(592,523)**	(69,002)
非控股權益		**836**	335
		(591,687)	(68,667)
以下人士應佔全面(開支)收益總額：			
本公司擁有人		**(589,123)**	(68,662)
非控股權益		**836**	335
		(588,287)	(68,327)
每股虧損	14		
一 基本及攤薄(人民幣元)		**(0.65)**	(0.29)

綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
非流動資產			
物業及設備	15	**269,013**	209,525
使用權資產	16	**99,307**	34,043
商譽	17	**31,954**	31,954
無形資產	18	**113,610**	110,226
於聯營公司及合營企業的權益	20	**49,872**	34,897
按公允價值計入損益的金融資產	24	**47,752**	42,806
預付款項及其他應收款項	21	**5,291**	7,450
		616,799	470,901
流動資產			
存貨	23	**12,543**	20,077
貿易應收款項、預付款項及其他應收款項	21	**8,410,492**	8,696,367
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	22	**191,270**	114,349
受限制現金	25	**1,147,712**	506,695
現金及現金等價物	25	**349,969**	240,163
		10,111,986	9,577,651
流動負債			
貿易應付款項、應付票據及其他應付款項	26	**9,227,221**	9,181,814
銀行及其他借款	27	**721,004**	406,358
衍生金融工具	35	**2,271**	–
租賃負債	29	**10,446**	7,990
合約負債	4	**40,532**	67,045
按公允價值計入損益的金融負債	30	**4,485**	6,821,940
		10,005,959	16,485,147
流動資產(負債)淨額		**106,027**	(6,907,496)
總資產減流動負債		**722,826**	(6,436,595)

綜合財務狀況表(續)

於2025年12月31日

	附註	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
非流動負債			
按公允價值計入損益的金融負債	30	**26,192**	27,759
合約負債	4	**8,580**	10,956
租賃負債	29	**69,270**	7,112
遞延稅項負債	28	**23,433**	23,983
		127,475	69,810
資產(負債)淨額		**595,351**	(6,506,405)
資本及儲備			
股本	31	**377**	71
儲備		**551,151**	(6,549,463)
本公司擁有人應佔權益		**551,528**	(6,549,392)
非控股權益		**43,823**	42,987
權益(虧絀)總額		**595,351**	(6,506,405)

載於第110至239頁的綜合財務報表已於2026年3月27日由董事會批准及授權刊發，並由以下代表簽署：

王東
執行董事

周敏
執行董事

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	本公司擁有人應佔								
	股本 *人民幣千元*	庫存股份 *人民幣千元 (附註31)*	其他儲備 *人民幣千元 (附註)*	按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備 *人民幣千元*	股份溢價 *人民幣千元*	累計虧損 *人民幣千元*	小計 *人民幣千元*	非控股權益 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2024年1月1日	71	–	(562,782)	–	343,947	(6,261,966)	(6,480,730)	42,652	(6,438,078)
年內(虧損)利潤	–	–	–	–	–	(69,002)	(69,002)	335	(68,667)
其他全面收益	–	–	340	–	–	–	340	–	340
年內全面收益(開支)總額	–	–	340	–	–	(69,002)	(68,662)	335	(68,327)
於2024年12月31日	71	–	(562,442)	–	343,947	(6,330,968)	(6,549,392)	42,987	(6,506,405)
年內(虧損)利潤	–	–	–	–	–	(592,523)	(592,523)	836	(591,687)
其他全面收益	–	–	3,400	–	–	–	3,400	–	3,400
年內全面收益(開支)總額	–	–	3,400	–	–	(592,523)	(589,123)	836	(588,287)
確認按權益結算以股份為基礎的付款*(附註32)*	–	–	–	94,697	–	–	94,697	–	94,697
購回股份	–	(36,955)	–	–	–	–	(36,955)	–	(36,955)
轉換優先股*(附註30)*	267	–	–	–	6,859,487	–	6,859,754	–	6,859,754
向公開募股私人投資(「PIPE」)及允許權益融資(「PEF」)的投資者發行股份	20	–	–	–	505,974	–	505,994	–	505,994
向不進行贖回的Aquila A類股東發行股份及紅股*(附註34)*	2	–	–	–	72,641	–	72,643	–	72,643
向發行人發行股份*(附註34)*	9	–	–	–	222,532	–	222,541	–	222,541
向現有股東作出的資本化發行*(附註31)*	8	–	–	–	(8)	–	–	–	–
直接因向PIPE及PEF投資者發行新股份而產生的交易成本	–	–	(28,631)	–	–	–	(28,631)	–	(28,631)
於2025年12月31日	377	(36,955)	(587,673)	94,697	8,004,573	(6,923,491)	551,528	43,823	595,351

附註： 本集團的其他儲備包括：(a)根據合約安排，上海找鋼網信息科技股份有限公司(「找鋼網」，一家於中華人民共和國(「中國」)成立的公司)及北京找鋼萬家電子商務有限公司(「北京找鋼」，一家於中國成立的公司)的股本及股份溢價；(b)找鋼網於2016年轉制為股份有限公司產生的儲備；(c) 2018年因資本削減而終止確認找鋼網非控股權益產生的其他儲備的借項；(d)換算海外業務產生的匯兑差額；及(e)於2025年直接因向PIPE及PEF投資者發行新股份而產生的交易成本。

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
經營活動		
年內虧損	**(591,687)**	(68,667)
就以下各項作出調整：		
所得稅開支	**3,987**	1,653
預期信貸虧損模式下減值虧損（扣除撥回）	**111,553**	57,874
財務成本	**24,049**	39,994
利息收入	**(21,311)**	(9,883)
應佔聯營公司及合營企業業績	**3,739**	735
物業及設備折舊	**7,251**	9,617
使用權資產折舊	**8,961**	6,589
無形資產攤銷	**3,165**	3,969
出售物業及設備及無形資產收益	**(354)**	(475)
出售聯營公司權益虧損	**–**	7,324
出售合營企業權益的虧損	**139**	–
按權益結算以股份為基礎的付款	**94,697**	–
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動的（收益）虧損	**(2,590)**	881
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動的（收益）虧損	**(144,971)**	8,004
衍生金融工具公允價值變動的虧損	**2,271**	1,139
特殊目的收購公司併購交易開支	**373,590**	–
外匯虧損淨額	**10,153**	1,890
營運資金變動前經營現金流量	**(117,358)**	60,644
存貨減少（增加）	**7,534**	(10,044)
貿易應收款項、預付款項及其他應收款項減少	**155,790**	1,391,879
按公允價值計入其他全面收益的應收款項增加	**(299,037)**	(412,908)
貿易應付款項、應付票據及其他應付款項增加（減少）	**967,204**	(640,730)
合約負債（減少）增加	**(28,889)**	33,013
經營所得現金	**685,244**	421,854
已付所得稅	**(4,537)**	(1,909)
經營活動所得現金淨額	**680,707**	419,945

綜合現金流量表(續)

截至2025年12月31日止年度

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
投資活動		
已收利息	**16,316**	12,997
就收購聯營公司權益的付款	**(43,000)**	–
衍生金融工具結算所得款項	**9,039**	6,315
衍生金融工具結算付款	**(9,039)**	(7,426)
出售聯營公司所得款項	**–**	4,200
出售合營企業所得款項	**17,244**	–
出售物業及設備及無形資產所得款項	**1,272**	598
出售按公允價值計入損益的金融資產的所得款項	**86,007**	545,921
購買物業及設備	**(66,020)**	(12,398)
收購按公允價值計入損益的金融資產	**(88,363)**	(545,600)
就數字資產支付成本	**(7,453)**	–
支付使用權資產	**(2,178)**	(118)
來自關聯方的預付款項	**23,340**	1,566
貸款予第三方	**(20,695)**	–
貸款予第三方的還款	**20,695**	–
提取已抵押的銀行存款	**65,304**	70,288
存放已抵押的銀行存款	**–**	(44,493)
存放為與交易服務有關的應付票據而抵押的銀行存款	**(1,643,001)**	(762,216)
提取為與交易服務有關的應付票據而抵押的銀行存款	**6,050**	130,000
投資活動所用現金淨額	**(1,634,482)**	(600,366)

綜合現金流量表(續)

截至2025年12月31日止年度

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
融資活動		
未全部終止確認的貼現予銀行的票據所得款項	**352,603**	355,761
供應商融資協議項下的銀行借款還款	**–**	(21,304)
銀行及其他借款所得款項	**588,439**	501,581
銀行及其他借款還款	**(404,280)**	(684,233)
償還租賃負債	**(9,112)**	(8,297)
已付利息	**(23,152)**	(39,622)
支付應計發行成本	**(25,285)**	(907)
從PIPE及PEF投資者所得款項	**505,994**	–
資本重組之現金流量淨額*(附註34)*	**115,769**	–
購回股份付款	**(36,955)**	–
融資活動所得現金淨額	**1,064,021**	102,979
現金及現金等價物增加(減少)淨額	**110,246**	(77,442)
年初現金及現金等價物	**240,163**	310,904
外匯匯率變動的影響	**(440)**	6,701
年末現金及現金等價物	**349,969**	240,163

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料及綜合財務報表編製基準

1.1 一般資料

找鋼網集團(「本公司」)於2012年2月27日在開曼群島根據開曼群島法律註冊成立為獲豁免有限責任公司，其股份已於2025年3月10日以特殊目的收購公司併購交易方式在聯交所主板上市。

本公司董事王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生自2018年起一致行動。根據日期為2023年8月28日的一致行動協議(「一致行動協議」)以及2023年上市前購股權計劃項下的購股權獲行使後的補充協議，彼等聯同Jeremy Global Development Limited、Kiwi Global Development Limited、Restriven Limited、Wangdong Holdings Limited、Pangmao1 Ltd、Wangchanghui Holdings Limited、Pangmao2 Ltd及Raohuigang Holdings Limtied所控制的實體(統稱「一致行動人士」)同意在本公司董事會會議或股東大會上就有營運及其他事項一致行動。該等實體分別由王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生控制。

根據一致行動協議，一致行動人士同意在本公司董事會會議或股東大會上就所有營運及戰略性事宜作出互相一致的投票。若出現爭議，彼等須追隨王東先生的指示。因此，王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生共同為本公司的控股股東。

本公司的註冊辦事處及主要營業地點之地址在本年報「公司資料」一節內披露。

本公司是一家投資控股公司，連同附註42所載的附屬公司(包括綜合聯屬實體)(統稱「本集團」)主要從事提供鋼鐵貿易全價值鏈的一體化服務，包括線上鋼鐵商務、物流、倉儲及加工服務以及國際鋼鐵交易服務。

綜合財務報表以本公司的功能貨幣人民幣呈列。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料及綜合財務報表編製基準(續)

1.2 綜合財務報表的編製基準

綜合財務報表已按照國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘資料合理預期將影響主要使用者作出的決定，則有關資料被視為重大。此外，綜合財務報表包括聯交所證券上市規則(「上市規則」)及香港公司條例所規定的適用披露。

持續經營評估

本公司董事於批准綜合財務報表時，合理預期本集團具備充足資源以於可見未來持續營運。因此，董事在編製綜合財務報表時繼續採用持續經營基準。

特殊目的收購公司併購交易

一項業務合併協議(「業務合併協議」)由本公司、本公司的全資附屬公司ZG Merger Sub Limited(「Merger Sub」)與Aquila Acquisition Corporation(「Aquila」)於2023年8月31日訂立並於2024年12月9日修訂，作為特殊目的收購公司併購交易(定義見下文)的一部分。Aquila先前為一家於2021年11月25日在開曼群島註冊成立作為特殊目的收購公司(「特殊目的收購公司」)的有限公司，目的是收購合適目標以致令繼承公司上市(稱為「特殊目的收購公司併購交易」)。Aquila已於2022年3月18日完成其首次公開發售。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料及綜合財務報表編製基準(續)

1.2 綜合財務報表的編製基準(續)

特殊目的收購公司併購交易(續)

當特殊目的收購公司併購交易於2025年3月10日(「截止日期」)完成時:

a) Merger Sub與Aquila合併並繼續作為一家公司營運,其後Merger Sub不再獨立存在,而Aquila將繼續作為存續實體,並成為本公司的直接全資附屬公司;

b) 根據業務合併協議,(i)本公司每股已發行及流通的普通股(王東先生或王常輝先生實益擁有的普通股除外)均被重新指定及重新分類為本公司的A類股份;(ii)王東先生或王常輝先生實益擁有的每股已發行及流通的本公司普通股均被重新指定及重新分類為本公司的B類股份;及(iii)緊接截止日期前流通及未行使的本公司每份現有購股權(不論是否已歸屬),在其任何持有人或受益人不採取任何所需行動之情況下,均自動轉換為可購買本公司A類股份的選擇權;及

c) 根據業務合併協議,不進行贖回的Aquila A類股東已獲發行7,869,750股A類股份。

自特殊目的收購公司併購交易的截止日期起,Aquila的業績已合併至本集團的綜合財務報表,有關特殊目的收購公司併購交易的進一步詳情載於附註34。

合約安排

本集團的經營活動主要由找鋼網及其附屬公司(統稱「綜合聯屬實體」)開展。

於2012年6月14日,為遵守中國相關法律法規(禁止或限制外商擁有提供增值電信服務(包括本集團經營的若干活動及服務)的公司),找鋼網連同其當時股權持有人北京找鋼以及北京找鋼的當時股權持有人與本公司的間接全資附屬公司北京鋼富管理諮詢有限公司(「北京鋼富」)訂立一系列合約安排。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料及綜合財務報表編製基準(續)

1.2 綜合財務報表的編製基準(續)

合約安排(續)

於2018年5月18日，找鋼網連同其當時的股權持有人與北京鋼富訂立一系列新的合約安排(「合約安排」)以全部取代並代替日期為2012年6月14日的先前合約安排。同日，北京找鋼與北京鋼富之間的舊合約安排被終止。因此，北京找鋼被出售，無重大財務影響，且自此不再屬於本集團。

合約安排包括獨家業務合作協議、獨家購買權協議、股權質押協議、授權委託書、相關個人股東所作確認、配偶同意函。合約安排於屆滿日期前可由北京鋼富選擇延期。

合約安排令北京鋼富可通過以下方式控制找鋼網：

- 對找鋼網實施有效的財務及營運控制；
- 行使找鋼網的權益股東投票權；
- 收取綜合聯屬實體產生的絕大部分經濟利益回報，作為北京鋼富提供業務支持、技術及管理諮詢服務的代價；
- 獲得不可撤回的獨家權利以按中國法律法規允許的最低購買價購買找鋼網的全部或部分權益，及在中國法律法規允許的情況下不時行使有關權利；
- 防止找鋼網以任何方式出售、轉讓、質押或處置找鋼網的任何重大資產或找鋼網重大業務或收入的法律或實益權益，或未經北京鋼富的事先同意為找鋼網的任何抵押權益設置產權負擔；及
- 防止找鋼網未經北京鋼富的事先同意向其權益股東作出任何分派。

根據合約安排，北京鋼富繼續維持其對找鋼網的有效控制，並有權取得其營運產生的全部經濟利益。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料及綜合財務報表編製基準(續)

1.2 綜合財務報表的編製基準(續)

合約安排(續)

本公司於綜合聯屬實體並無任何股權。然而，由於合約安排，本公司對綜合聯屬實體擁有權力，有權因其參與綜合聯屬實體而獲得可變回報且因此被視為對綜合聯屬實體擁有控制權。因此，本公司視綜合聯屬實體為間接附屬公司。自合約安排日期起，本集團已將綜合聯屬實體的財務狀況及業績於綜合財務報表綜合入賬。

綜合聯屬實體的財務資料概要披露如下。

	截至12月31日止年度	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
收入	**676,843**	657,855
年內虧損	**(268,871)**	(137,165)

	於12月31日	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
總資產	**9,150,731**	7,205,330
總負債	**(9,356,539)**	(6,916,778)

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料

2.1 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本

於本年度強制生效的國際財務報告準則會計準則的修訂本

於本年度，本集團已首次應用下列國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈的國際財務報告準則會計準則的修訂本，該修訂本對本集團於2025年1月1日開始的會計期間強制生效，用以編製綜合財務報表：

國際會計準則第21號的修訂本	缺乏可兑換性

於本年度應用國際財務報告準則會計準則的修訂本對本集團於本年度及過往年度的財務狀況及業績及／或此等綜合財務報表的披露並無重大影響。

已頒佈但尚未生效的新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本

本集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本：

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂本	金融工具分類及計量的修訂[2]
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂本	依賴自然資源生產電力的合同[2]
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業間的資產出售或投入[1]
國際財務報告準則會計準則的修訂	國際財務報告準則會計準則的年度改進 — 第11卷[2]
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露[3]
國際會計準則第21號的修訂本	換算為高通賬的呈列貨幣[3]

1 於待定日期或之後開始的年度期間生效。

2 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效。

3 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效。

除下文所述新訂國際財務報告準則會計準則外，本公司董事預計，於可見未來，應用所有其他新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本將不會對本集團的綜合財務報表產生重大影響。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.1 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本(續)

國際財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

國際財務報告準則第18號*財務報表的呈列及披露*，載列財務報表的呈列及披露規定，將取代國際會計準則第1號*財務報表的呈列*。該新訂國際財務報告準則會計準則在繼承國際會計準則第1號多項規定的同時，引入在損益表中呈列指定類別及定義的小計的新規定；在財務報表附註中披露管理層界定的績效指標(MPMs)並改善將於財務報表披露的資料的匯總及分類。此外，國際會計準則第1號的部分段落已移至國際會計準則第8號*會計政策、會計估計變動及錯誤*(於國際會計準則第18號生效時，其題目將改為財務報表的編製基準)及國際財務報告準則第7號。國際會計準則第7號*現金流量表*及國際會計準則第33號*每股盈利*亦已進行輕微修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則的修訂本將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，且獲准提前應用。國際財務報告準則第18號需要與特定過渡性條文一起追溯應用。應用新準則在確認和計量方面預計不會對本集團財務表現及狀況造成重大影響。然而，新準則預計會影響綜合損益表的結構及呈列。須要就本集團的管理層自訂績效指標作出的額外披露將載於綜合財務報表的獨立附註。

2.2 重大會計政策資料

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及本公司所控制實體(包括結構性實體)及其附屬公司的財務報表。本公司在下列情況下取得控制權：

- 具有對被投資方的權力；
- 因參與被投資方業務而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利；及
- 能夠使用其權力以影響其回報。

倘事實及情況顯示上文所列控制權的三項元素的一項或多項有變，則本集團重新評估其是否控制被投資方。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

綜合基準(續)

倘本集團於被投資方之投票權未能佔大多數，則認為當投票權足以賦予本公司實際能力以單方面指揮被投資方的相關活動時即對被投資方擁有權力。本集團評估本集團於被投資方的投票權是否足以賦予其權力時考慮所有相關事實及情況，包括：

- 相對於其他投票權持有人的持有規模及分佈，本集團持有投票權的規模；
- 本集團、其他投票權持有人及其他人士持有的潛在投票權；
- 其他合約安排產生的權利；及
- 顯示本集團於須作出決策時目前擁有或不擁有能力指揮相關活動的任何其他事實及情況，包括以往股東大會的投票模式。

本集團自取得對附屬公司的控制權起即開始合併該附屬公司，並於失去控制權時停止合併。具體而言，於年度內收購或出售的附屬公司，其收益及開支自本集團取得控制權之日起至失去控制權之日止，計入綜合損益及其他全面收益表。

附屬公司的損益及其他全面收益的各組成部分均歸屬於本公司擁有人及非控股權益。即使導致非控股權益出現赤字結餘，附屬公司的全面收益總額亦須歸屬於本公司擁有人及非控股權益。

所有集團內成員之間的資產及負債、權益、收益、開支及現金流量，於合併時均予以全數抵銷。

附屬公司中的非控股權益在本集團的相關權益中單獨列示，代表現有的所有權權益，使其持有人在清算時有權按比例分享相關附屬公司的淨資產。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

收購不構成業務的附屬公司且透過配發本公司股份結算

當本集團購買不構成業務的資產及負債組別時，本集團識別並確認所收購的個別可識別資產及所承擔的負債，方式為首先將購買價按各自的公允價值分配至該等金融資產及金融負債，然後將購買價餘額按購買日期的其他個別可識別資產及負債的相對公允價值分配至其他個別可識別資產及負債。此類交易不會產生商譽或議價購買收益。

權益發行作為按權益結算以股份為基礎的付款交易入賬，並按照國際財務報告準則第2號「以股份為基礎的付款」根據發行的權益工具的公允價值間接計量，而本公司發行的股份超出特殊目的收購公司併購交易的可識別淨資產公允價值的部分代表本公司獲取的上市服務，並在損益中確認為因資本重組產生的特殊目的收購公司併購交易開支。

商譽

因收購一項業務產生之商譽乃按收購業務當日設立的成本(見上述會計政策)減累計減值虧損(如有)列賬。

就減值測試而言，商譽分配至預期受益於合併協同效應之本集團各現金產生單位(或現金產生單位組別)，而該單位或單位組別指就內部管理目的監控商譽的最低水平且規模不超過經營分部。

獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)會每年進行減值測試，或於單位出現減值跡象時增加測試次數。就於某年度期間因收購產生的商譽而言，獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)於該年度期間末前進行減值測試。倘可收回金額少於其賬面值，則減值虧損會首先分配以削減任何商譽的賬面值，其後按各項資產所佔單位(或現金產生單位組別)的賬面值比例分配至其他資產。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

商譽(續)

出售相關現金產生單位或現金產生單位組別內的任何現金產生單位時，釐定出售的損益金額會考慮商譽的應佔金額。本集團出售現金產生單位內的一項業務(或現金產生單位組別內的一個現金產生單位)時，已出售商譽的金額根據已出售業務(或現金產生單位)及保留現金產生單位(或現金產生單位組別)的部分的相對價值予以計量。

本集團有關收購聯營公司及合營企業產生的商譽的政策載述如下。

於聯營公司及合營企業的投資

聯營公司是指本集團對其實施重大影響的主體。重大影響是指參與被投資方的財務及經營政策決策、但不是控制或共同控制這些政策的權力。

合營企業是指共同控制一項安排的參與方對該項合營安排的淨資產享有權利的合營安排。共同控制是指按合同約定分享對一項安排的控制權，並且僅在對相關活動的決策要求分享控制權的參與方一致同意時才存在。

聯營公司和合營企業的業績以及資產及負債按權益會計法納入綜合財務報表。按權益法核算的聯營公司和合營企業的財務報表是用在相似情況下與本集團類似交易及事項統一的會計政策來編製的。

根據權益法，於聯營公司或合營企業的投資在綜合財務狀況表中按成本進行初始確認，並在其後進行調整，以確認本集團在該聯營公司或合營企業的損益及其他全面收益中所佔的份額。如果本集團在聯營公司或合營企業的損失中所佔的份額超過本集團在該聯營公司或合營企業中的權益(包括任何實質上構成本集團於該聯營公司或合營企業淨投資部分之長期權益)，本集團應終止確認其在進一步損失中所佔的份額。僅在本集團已產生法定或推定責任或代表聯營公司或合營企業進行的支付的情況下，方會就額外損失作撥備並確認有關負債。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

於聯營公司及合營企業的投資(續)

聯營公司或合營企業中的投資應自被投資方成為聯營公司或合營企業之日起採用權益法進行核算。取得聯營公司或合營企業中的投資時，投資成本超過本集團在被投資方的可識別資產及負債的公允價值淨額中所佔份額的部分確認為商譽(商譽會納入投資的賬面值內)。如果本集團在此類可識別資產及負債的公允價值淨額中所佔的份額超過投資成本，而且在重新評估後亦是如此，則超出的金額會在取得該項投資的當期立即計入損益。

本集團評估是否存在客觀證據顯示於一間聯營公司或合營企業的權益可能存在任何減值。如存在任何客觀證據，該項投資(包括商譽)的全部賬面值將根據國際會計準則第36號以單一資產方式進行減值測試，方法是比較其可收回金額(即使用價值與公允價值減出售成本的較高者)與其賬面值。任何已確認減值虧損不分配至任何資產(包括商譽)，而構成投資賬面值的一部分。有關減值虧損的任何撥回乃於投資的可收回金額其後增加時根據國際會計準則第36號確認。

當本集團不再對聯營公司有重大影響力或共同控制合營企業時，其列賬為出售被投資方全部權益，所導致收益或虧損於損益內確認。在國際財務報告準則第9號的範圍下，如果本集團保留在前聯營公司或合營企業中的權益，且所保留的權益是一項金融資產，則本集團按當日的公允價值計量所保留的權益，且該公允價值被視為進行初始確認時的公允價值。釐定出售聯營公司或合營企業的收益或虧損時，計入聯營公司或合營企業之賬面值與任何保留權益的公允價值及出售於聯營公司或合營企業的相關權益的任何所得款項之間的差額。此外，本集團採用如同聯營公司或合營企業已直接出售相關資產或負債所適用的基礎核算此前計入其他全面收益的與該聯營公司或合營企業相關的全部金額。因此，如果此前被該聯營公司或合營企業計入其他全面收益的收益或虧損應在出售相關資產或負債時被重新分類至損益，則本集團會在出售／部分出售相關聯營公司或合營企業時將此項收益或虧損從權益重新分類至損益(作為一項重新分類調整)。

倘集團實體與本集團之聯營公司或合營企業進行交易時，與聯營公司或合營企業的交易所產生之利潤及虧損僅於有關聯營公司或合營企業之權益與本集團無關之情況下，方會於綜合財務報表中確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

客戶合約收入

本集團有關客戶合約收入的會計政策之資料在附註4載述。

租賃

本集團於合約開始時，根據國際財務報告準則第16號的定義評估合約是否屬於或包含租賃。除非合約條款及條件其後有所變動，否則有關合約不會重新評估。

本集團作為承租人

代價分配至合約組成部分

若合約包含租賃組成部分及一項或多項額外的租賃或非租賃組成部分，本集團會根據租賃組成部分的獨立價格與非租賃組成部分的獨立價格總額的相對比例，將合約代價分配至各租賃組成部分。

非租賃組成部分須與租賃組成部分分開，並使用其他適用準則入賬。

短期租賃

本集團對租期自起始日算起不超過12個月且不包含購買選項的辦公室物業及宿舍租賃，應用短期租賃確認豁免。短期租賃的租金支出按直線法確認為費用，除非其他系統性方法更能代表承租資產經濟效益的消耗模式。

使用權資產

使用權資產的成本包括租賃負債的初始計量金額。

使用權資產按成本計量，扣除任何累計折舊及減值虧損，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。

使用權資產按直線法在其估計使用年限與租期兩者中的較短期間內折舊。

本集團於綜合財務狀況表中將使用權資產單獨列示為一項。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

可退還租賃按金

本集團支付的可退還租賃按金根據國際財務報告準則第9號入賬，並於初始確認時按公允價值計量。初始確認時的公允價值調整視為額外租賃付款，並計入使用權資產的成本內。

租賃負債

於租賃開始日，本集團確認並計量租賃負債，金額為當日尚未支付的租賃付款的現值。在計算租賃付款的現值時，若租賃中隱含的利率不易確定，本集團會使用租賃開始日的增量借款利率。增量借款利率取決於租期、貨幣及租賃開始日期。

租賃付款包括：

- 固定付款(包括實質上的固定付款)，扣除任何可收取的租賃優惠；及
- 依賴指數或利率的可變租賃付款，初始計量時以租賃開始日的指數或利率為基準。

自租賃開始日起，租賃負債會因利息攤銷及租賃付款而調整。

本集團於綜合財務狀況表中將租賃負債單獨列示為一項。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

外幣

編製個別集團實體的財務報表時，使用該實體功能貨幣以外的貨幣(外幣)的交易按交易日期的通行匯率確認。於各報告期末，以外幣計值的貨幣項目按該日期的現行匯率重新換算。以公允價值入賬及以外幣計值之非貨幣項目按釐定公允價值當日之現行匯率重新換算。按歷史成本計量及以外幣計值的非貨幣項目毋須重新換算。

因結算貨幣項目及重新換算貨幣項目而產生的匯兑差額於產生期間在損益中確認。

就呈列綜合財務報表而言，本集團於海外業務之資產及負債以各報告期末當日之匯率換算為本集團之呈列貨幣(即人民幣)。收入及支出項目以期內之平均匯率換算。所產生之匯兑差額(如有)乃於其他全面收益確認並累計於其他儲備下之權益(如適用，歸屬於非控股權益)。

借款成本

所有借款成本於其產生期間在損益中確認。

政府補助

在合理保證本集團會遵守政府補助的附帶條件以及將會得到補助後，政府補助方予以確認。

政府補助於本集團確認有關補助擬抵銷的相關成本為支出期間按系統化基準於損益確認。

作為已招致的開支或虧損的賠償或為向本集團提供直接財務幫助而應收取的且無未來相關成本的收入相關政府補助在相關補助可予收取期間於損益確認。該等補助在「其他收入」項下呈列。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

僱員福利

退休福利成本

向界定供款退休福利計劃／國家管理退休福利計劃／強制性公積金計劃支付的款項於僱員已提供令其可享有該項供款的服務時確認為開支。

短期僱員福利

短期僱員福利於僱員提供服務時按預期將支付福利的未貼現金額確認。所有短期僱員福利均確認為開支，除非另一項國際財務報告準則會計準則要求或允許將福利計入資產成本。

僱員應計福利(例如工資及薪金)於扣除任何已付金額後確認為負債。

以股份為基礎的付款

按權益結算以股份為基礎的付款交易

授予僱員的購股權

向僱員(包括本公司董事)作出按權益結算以股份為基礎的付款乃按授出日期股本工具的公允價值計量。

於授出日期釐定的按權益結算以股份為基礎的付款的公允價值(未計及所有非市場歸屬條件)乃根據本集團對最終將會歸屬的股本工具的估計，於歸屬期內按直線法支銷，而相應增加計入權益(按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備)。於各報告期末，本集團根據對所有相關非市場歸屬條件的評估修訂其對預期歸屬的股本工具數目的估計。修訂初始估計的影響(如有)於損益確認，以使累計開支反映經修訂估計，並對按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備作出相應調整。就於授出日期即時歸屬的購股權而言，已授出購股權的公允價值即時於損益支銷。

倘購股權獲行使，則先前於按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備確認的金額將轉撥至股本及股份溢價。倘購股權於歸屬日期後遭沒收或於屆滿日期仍未獲行使，則先前於按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備確認的金額將繼續於按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備持有。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

受限制股份獎勵支付交易

就本集團根據2025年股份獎勵計劃授予的股份(「受限制股份」,定義見附註32)而言,僱員服務的公允價值以授予日所授予受限制股份的公允價值為基準確定,並於歸屬期內按直線法列支為費用,同時相應增加股權(按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備)。於每個報告期末,本集團會根據所有相關非市場歸屬條件的評估,修訂預期將歸屬的受限制股份數量的估計。若有修訂,影響將於損益中確認,使累計費用反映修訂後的估計,並相應調整按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備。

當受限制股份歸屬時,先前於按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備中確認的金額將轉入股本溢價。

稅項

所得稅開支指即期與遞延所得稅開支之總和。

即期應付稅項乃按年內應課稅利潤計算。由於其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支與從未課稅或扣稅之項目,應課稅利潤與除稅前虧損不同。本集團即期稅項負債乃按各報告期末前已實施或實質上已實施之稅率計算。

遞延稅項乃按綜合財務報表中資產及負債之賬面值與計算應課稅利潤所用相應稅基之暫時差額確認。一般須就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。在可能獲得可用於抵銷可扣減暫時差額的應課稅利潤時,一般須就所有可扣減暫時差額確認遞延稅項資產。若於一項交易中因初步確認(除業務合併以外)資產及負債而引致之暫時差額不影響應課稅利潤及會計利潤且當時交易並未產生相等的應課稅及可扣減暫時差額,則不會確認該等遞延稅項資產及負債。此外,倘暫時差額產生自商譽的初步確認,則不會確認遞延稅項負債。

遞延稅項負債乃按與於附屬公司及聯營公司之投資以及於合營企業之權益相關的應課稅暫時差額而確認,除非本集團可控制暫時差額的撥回及暫時差額很可能於可見將來無法撥回。與該等投資及權益相關的可扣減暫時差額所產生的遞延稅項資產,僅於很可能有足夠應課稅利潤可供動用暫時差額的利益且預計於可見將來可以撥回時確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

稅項(續)

遞延稅項資產的賬面值在各報告期末進行檢討，並於不再可能有足夠應課稅利潤可用以收回所有或部分資產時作出相應扣減。

遞延稅項資產及負債以報告期末前已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)為基礎，按預期清償該負債或變現該資產期間適用的稅率計量。

遞延稅項負債及資產的計量反映本集團在報告期末預期收回或清償其資產及負債賬面值的方式所導致的稅務後果。

就稅項扣減歸因於租賃負債的租賃交易而言，本集團就租賃負債及相關資產分別應用國際會計準則第12號的規定。本集團乃於很可能動用應課稅利潤抵銷可扣減暫時差額時確認與租賃負債相關的遞延稅項資產及就全部應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

當有法定可執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且與同一稅務機關向同一應課稅實體徵收的所得稅有關時，則遞延稅項資產及負債可互相抵銷。

即期及遞延稅項於損益確認，惟倘其與於其他全面收益或直接於權益確認的項目有關除外，於此情況下，即期及遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。就因對業務合併進行初始會計處理而產生的即期稅項或遞延稅項而言，稅務影響計入業務合併的會計處理內。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

物業及設備

物業及設備為用於提供服務或作行政用途而持有的有形資產。物業及設備在綜合財務狀況表中按成本減其後的累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

用於生產、供應或行政用途之在建樓宇及設備以成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括將資產運至必要地點及達到必要條件以使其能按管理層擬定的方式運行所直接產生的任何成本(包括測試相關資產是否正常運行的成本)及(就合資格資產而言)根據本集團會計政策資本化的借款成本。當該等資產可作其擬定用途時按與其他物業資產相同的基準開始計提折舊。

當本集團就物業(包括租賃土地及樓宇部分)之擁有權權益付款時,全部代價於初步確認時按相對公允價值的比例於租賃土地及樓宇部分之間進行分配。若能就相關款項可靠地分配,租賃土地的權益呈列為綜合財務狀況表內之「使用權資產」。當代價不能夠在相關租賃土地之非租賃樓宇部分及未分割權益之間可靠地分配時,整項物業分類為物業及設備。

物業及設備項目(除在建工程外)之折舊乃於其估計可使用年期內使用直線法計提以撇銷其成本減剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法乃於各報告期末檢討,任何估計變動之影響按前瞻基准入賬。

物業及設備項目於出售時或預期繼續使用該資產於日後不會產生任何經濟利益時終止確認。資產終止確認產生之任何收益或虧損,按出售所得款項淨額與項目賬面值之差額於損益中確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

無形資產

單獨收購的無形資產

單獨收購並且具有限可使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。具有限可使用年期的無形資產攤銷乃以直線法按其估計可使用年期確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末檢討,任何估計變動的影響按前瞻基准入賬。單獨收購並且具無限可使用年期的無形資產按成本扣減任何其後累計減值虧損列賬。

內部產生的無形資產 — 研發開支

研究活動的開支在產生期間確認為開支。

若源自開發活動(或內部項目的開發階段)的內部產生的無形資產符合且僅符合以下全部條件,方予以確認:

- 完成該無形資產並使其可供使用或出售的技術可行性;
- 有意圖完成並使用或出售該無形資產;
- 使用或出售該無形資產的能力;
- 該無形資產將如何產生可能的未來經濟效益;
- 完成開發並使用或出售該無形資產所需的充分技術、財務及其他資源的可得性;及
- 能可靠地計量在開發過程中歸屬於該無形資產的支出。

內部產生的無形資產的初始確認金額為自該無形資產首次符合上述確認準則之日起所產生支出的總和。若無法確認內部產生的無形資產,則開發支出於產生的期間內在損益中確認。

自初始確認之後,內部產生的無形資產按成本列示,並扣除累計攤銷及任何累計減值虧損(如有),其會計基準與單獨收購的無形資產相同。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

無形資產(續)

業務合併中所收購無形資產

業務合併中收購的無形資產與商譽分開確認及初步按其於收購日期的公允價值(被視作其成本)確認。

於初步確認後，於業務合併中收購之具有有限可使用年期之無形資產，按與單獨收購的無形資產相同的基準，按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損呈報。於業務合併中收購並且具無限可使用年期的無形資產按成本扣減任何其後累計減值虧損列賬。

無形資產於出售時或預期使用或出售於日後不會產生任何經濟利益時終止確認。無形資產終止確認產生之任何收益及虧損，於資產終止確認時按出售所得款項淨額與資產賬面值之差額計量並於損益中確認。

物業及設備、使用權資產及無形資產(商譽除外)的減值

於各報告期末，本集團檢討其物業及設備、使用權資產及具有限可使用年期之無形資產之賬面值，以釐定該等資產是否出現蒙受減值虧損之跡象。倘存在任何有關跡象，則估計相關資產之可收回金額，以釐定減值虧損之範圍(如有)。有無限可使用年期之無形資產至少每年進行減值測試，無論是否有跡象顯示資產有可能減值。

物業及設備、使用權資產及無形資產的可收回金額乃分別估計。當無法分別估計可收回金額時，本集團則估計該資產所屬的現金產生單位的可收回金額。

在測試現金產生單位的減值時，公司資產在可建立合理及一致的分配基準時分配至相關現金產生單位，否則將分配至可建立合理及一致的分配基準的最小現金產生單位組別。公司資產所屬的現金產生單位或現金產生單位組別會釐定可收回金額，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值進行比較。

可收回金額為公允價值減出售成本與使用價值兩者中較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量按稅前貼現率貼現至其現值，有關貼現率反映現時市場對貨幣時間價值及對未來現金流量估計未經調整的資產(或現金產生單位)特定風險的評估。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

物業及設備、使用權資產及無形資產(商譽除外)的減值(續)

倘估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值,則有關資產(或現金產生單位)的賬面值將調低至其可收回金額。就無法按合理及一致的基準分配至現金產生單位的公司資產或部分公司資產而言,本集團比較一組現金產生單位的賬面值(包括分配至該現金產生單位組別的公司資產或部分公司資產的賬面值)及該組現金產生單位的可收回金額。於分配減值虧損時,減值虧損將首先分配以調低任何商譽的賬面值(如適用),其後根據該單位或現金產生單位組別內各資產的賬面值按比例分配至其他資產。資產的賬面值不會調低至低於其公允價值減出售成本(倘可計量)、其使用價值(倘可釐定)及零中的最高者。將另行分配至資產的減值虧損金額按比例分配至現金產生單位或單位組別的其他資產。減值虧損即時於損益確認。

倘減值虧損於其後撥回,則該資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)的賬面值會增加至其經重新估計的可收回金額,惟增加後的賬面值不得超過若於過往年度並無就該資產(或現金產生單位或一組現金產生單位)確認任何減值虧損原應釐定的賬面值。減值虧損的撥回即時於損益確認。

現金及現金等價物

現金及現金等價物於綜合財務狀況表呈列,包括:

(a) 現金,其包括手頭現金及活期存款;及

(b) 現金等價物,其包括短期存款(通常原到期日為三個月或更短)。現金等價物持作滿足短期現金承擔,而非用於投資或其他目的。

就綜合現金流量表而言,現金及現金等價物包括上文定義的現金及現金等價物。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

存貨

存貨按成本與可變現淨值中的較低者列賬。存貨成本按加權平均法釐定。可變現淨值指存貨的估計售價減所有估計完成成本及進行銷售所需的成本。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必須產生的非增量成本(包括在營銷、出售及分銷中將產生的成本)。

金融工具

金融資產及金融負債在集團實體成為工具合約條文訂約方時確認。

金融資產及金融負債初始按公允價值計量,惟來自客戶合約的貿易應收款項乃根據國際財務報告準則第15號初步計量。收購或發行金融資產及金融負債(按公允價值計入損益的金融資產或金融負債除外)直接應佔的交易成本在初始確認時計入金融資產或金融負債(如適用)的公允價值,或於該公允價值中扣除。收購按公允價值計入損益的金融資產或金融負債直接應佔的交易成本即時於損益確認。

實際利率法指於有關期間計算金融資產或金融負債的攤銷成本及分配利息收入及利息開支的方法。實際利率指在金融資產或金融負債的預期年期內或(如適用)更短期間內,將估計未來現金收款及付款(包括所支付或收取屬實際利率組成部分的所有費用及點數、交易成本及其他溢價或折讓)準確貼現至初始確認時賬面淨值的利率。

於本集團日常業務過程中產生的利息收入呈列為收入。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產

所有以正常方式買賣的金融資產按交易日基準確認及終止確認。以正常方式買賣指須於有關市場的規例或慣例一般設定之期限內進行資產交付的金融資產買賣。

所有已確認的金融資產其後按攤銷成本或公允價值全面計量，具體取決於金融資產的分類。

金融資產的分類及後續計量

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 金融資產以旨在收取合約現金流量之業務模式持有；及
- 合約條款於特定日期產生僅為支付本金及尚未償還本金之利息的現金流量。

符合下列條件的金融資產其後按公允價值計入其他全面收益計量：

- 金融資產以旨在同時出售及收取合約現金流量之業務模式持有；及
- 合約條款於特定日期產生僅為支付本金及尚未償還本金之利息的現金流量。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

金融資產的分類及後續計量(續)

所有其他金融資產其後以按公允價值計入損益計量。

(i) 攤銷成本及利息收入

其後按攤銷成本計量的金融資產及其後按公允價值計入其他全面收益的債務工具／應收款項的利息收入乃使用實際利息法予以確認。利息收入乃對一項金融資產賬面總值乘以實際利率予以計算，惟其後出現信貸減值的金融資產除外(見下文)。就其後出現信貸減值的金融資產而言，自下一報告期起，利息收入乃對金融資產攤銷成本乘以實際利率予以確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險好轉，使金融資產不再出現信貸減值，於釐定資產不再出現信貸減值後，自報告期開始起利息收入乃對金融資產賬面總值乘以實際利率予以確認。

(ii) 分類為按公允價值計入其他全面收益的金融資產

由於按實際利率法計算的利息收入而分類為按公允價值計入其他全面收益的金融資產的賬面值的後續變動在損益中確認。於損益中確認的金額與若該等債務工具／應收款項按攤銷成本計量時應於損益中確認的金額相同。該等應收款項賬面值的所有其他變動均於其他全面收益中確認，並於其他儲備項下累計。減值撥備於損益中確認，並在不減少該等應收款項賬面值的情況下對其他全面收益作出相應調整。當終止確認該等應收款項時，先前於其他全面收益確認的累計收益或虧損將重新分類至損益。

(iii) 按公允價值計入損益的金融資產

不符合按攤銷成本或按公允價值計入其他全面收益計量或指定為按公允價值計入其他全面收益準則的金融資產按公允價值計入損益計量。

於各報告期末，按公允價值計入損益的金融資產按公允價值計量，包括於損益中確認的任何公允價值收益或虧損。於損益確認的收益或虧損淨額不包括從金融資產賺取的任何股息或利息，並計入「其他收益及虧損」項目內。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值

本集團就國際財務報告準則第9號項下須予減值評估之金融資產(包括貿易應收款項、其他應收款項以及按公允價值計入其他全面收益的應收款項)根據預期信貸虧損模式進行減值評估。預期信貸虧損之金額於各報告日期更新,以反映信貸風險自初步確認以來之變化。

全期預期信貸虧損指於相關工具的預期年期內所有潛在違約事件所產生的預期信貸虧損。相反,12個月預期信貸虧損(「12個月預期信貸虧損」)指預期因報告日期後12個月內可能發生的違約事件而產生的全期預期信貸虧損部分。評估乃根據本集團過往信貸虧損經驗而進行,並就債務人的特定因素、整體經濟狀況,以及對過往事件及於報告日期的現時狀況所作評估和對未來經濟狀況所作預測作出調整。

本集團始終就貿易應收款項(國際財務報告準則第15號範圍內的交易所產生)確認全期預期信貸虧損。

就所有其他工具而言,本集團計量的虧損撥備相等於12個月預期信貸虧損,除非信貸風險自初步確認後顯著增加,則在該情況下本集團確認全期預期信貸虧損。評估應否確認全期預期信貸虧損是基於自初步確認以來發生違約情況的可能性或風險有否顯著增加。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

(i) 信貸風險顯著增加

於評估信貸風險自初步確認以來是否顯著增加時，本集團會比較金融工具於報告日期發生違約情況的風險與金融工具於初步確認日期發生違約情況的風險。作出評估時，本集團會考慮合理及言之有據的定量及定性資料，包括過往經驗及毋須花費過多成本或努力即可獲得的前瞻性資料。

具體而言，評估信貸風險是否顯著增加時會考慮以下資料：

- 金融工具外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期顯著惡化；
- 信貸風險的外部市場指標顯著惡化，例如債務人的信貸價差、信貸違約掉期價格顯著增加；
- 商業、金融或經濟情況目前或預期出現不利變動，預計將導致債務人履行債務責任的能力顯著下降；
- 債務人的經營業績實際或預期顯著惡化；
- 債務人的監管、經濟或技術環境出現實際或預期重大不利變動，導致債務人履行債務責任的能力顯著下降。

不論上述評估結果如何，本集團假設當合約付款的賬齡超過180日時，信貸風險已自初步確認以來顯著增加，除非本集團有合理可作為依據的資料顯示並非如此則作別論。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

(i) 信貸風險顯著增加(續)

儘管存在上述情況,倘其他金融工具(不包括屬於國際財務報告準則第15號範圍內的交易所產生的貿易應收款項)於報告日期被釐定為信貸風險較低,則本集團假設該項其他金融工具的信貸風險自初始確認起並無大幅增加。在下列情況下,其他金融工具被釐定為具有較低的信貸風險:(i)其違約風險較低,(ii)借款人近期具充分履行合約現金流量責任的能力及(iii)長遠經濟及業務狀況的不利變動未必會降低借款人履行其合約現金流量責任的能力。本集團認為,若根據眾所週知的定義,其他金融工具的內部或外部信貸評級為「投資級」,或若無外部評級,其他金融工具的內部信貸評級為「履約級」,則該項其他金融工具具有較低信貸風險。履約級指交易對手的違約風險低(即國有企業及政府相連機構)及合約付款的賬齡少於180日。

本集團定期監察用以確定信貸風險曾否顯著增加的標準的成效,並於適當時候作出修訂,從而確保有關標準能夠於款項逾期前確定信貸風險顯著增加。

(ii) 違約的定義

就內部信貸風險管理而言,本集團認為,違約事件在內部制訂或自外界來源獲得的資料顯示債務人不大可能悉數向債權人(包括本集團)還款時發生(並未考慮本集團持有的任何抵押品)。

不論上述分析,本集團認為,當企業╱個人債務人金融資產已逾期超過90日,則已經發生違約,除非本集團具有合理及可支持資料展示更為滯後的違約準則更為合適。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

(iii) 信貸減值金融資產

當發生一項或多項對金融資產估計未來現金流量有不利影響的事件時，金融資產出現信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括涉及以下事件的可觀察數據：

(a) 發行人或借款人出現重大財務困難；

(b) 違約，如拖欠或逾期事件；

(c) 借款人的放款人因與借款人出現財務困難有關的經濟或合約理由而給予借款人在一般情況下放款人不予考慮的優惠條件；

(d) 借款人可能將宣告破產或進行其他財務重組；或

(e) 因為財務困難而導致該金融資產失去活躍市場。

(iv) 撇銷政策

當有資料表明交易對手處於嚴重財務困難時，及並無實際收回預期時(例如交易對手已被清盤或已進入破產程序)，本集團將撇銷其金融資產。撇銷的金融資產可能需根據本集團的收回程序進行強制執行行動，於適當時，應聽取法律建議。撇銷構成取消確認事件。任何其後收回將於損益內確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值(續)

(v) 預期信貸虧損的計量及確認

計量預期信貸虧損,是計算違約概率、違約虧損(即如發生違約時虧損金額的多少)和違約風險敞口的函數。評估違約概率和違約虧損是以過往的數據及前瞻性資料為依據。預期信貸虧損的估計乃無偏概率加權平均金額,以各自發生違約的風險為權重確定。

預期信貸虧損通常指根據合約應付本集團所有合約現金流量與本集團預計收取之所有現金流量(按初始確認時釐定的實際利率貼現)之間之差額。

出現信貸減值的貿易及其他應收款項乃個別進行預期信貸虧損評估。其餘貿易應收款項的全期預期信貸虧損乃經計及逾期資料及相關信貸資料(如前瞻性宏觀經濟資料)後按集體基准考慮。

就集體評估而言,本集團於制定分組時考慮以下特徵:

- 逾期情況;
- 債務人的性質、規模及行業;及
- 外部信用評級(如有)。

管理層定期檢討分組方法,確保各組別的組成項目仍然具有相似的信貸風險特徵。

利息收入根據金融資產的總賬面值計算,除非金融資產已作信貸減值,則在此情況下,利息收入根據金融資產的攤銷成本計算。

除按公允價值計入其他全面收益的金融資產外,本集團透過調整所有金融工具的賬面值於損益確認其減值收益或虧損,惟貿易應收款項及其他應收款項除外,其相應調整乃透過虧損撥備賬確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

匯兑收益及虧損

以外幣計值的金融資產賬面值以該外幣確定並按各報告期末之即期匯率換算。具體而言:

- 對於按攤銷成本計量的金融資產,匯兑差額於損益表中的「其他收益及虧損」項目內確認為匯兑收益/(虧損)淨額的一部分。

- 對於按公允價值計入其他全面收益的金融資產,債務工具攤銷成本的匯兑差額於損益表中的「其他收益及虧損」項目內確認為匯兑收益/(虧損)淨額的一部分。由於在損益表中確認的外幣成分與按攤銷成本計量時相同,因此賬面金額(按公允價值計算)折算後的剩餘外幣成分在其他儲備中的其他全面收益確認。

- 對於按公允價值計量的金融資產,匯兑差額於損益表中的「其他收益及虧損」項目內確認為金融資產公允價值收益/(虧損)的一部分。

終止確認金融資產

僅當從資產收取現金流量的合約權利屆滿時,或轉讓金融資產及該資產所有權的絕大部分風險及回報至另一實體時,本集團會終止確認該項金融資產。倘本集團並無轉讓或保留擁有權的絕大部分風險及回報,並繼續控制已轉讓的資產,則本集團會確認其於資產的保留權益及可能需要支付的相關負債款項。倘本集團保留已轉讓金融資產擁有權的絕大部分風險及回報,則本集團繼續確認金融資產並同時就所得收益確認抵押借款。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時,資產賬面值與已收及應收代價總額之差額於損益中確認。此外,於終止確認按公允價值計入其他全面收益計量的應收款項時,先前於其他儲備中累計的累計收益或虧損重新分類至損益。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融負債及權益

分類為債務或權益

債務及股本工具按合約安排性質，以及金融負債及股本工具的定義而分類為金融負債或權益。

股本工具

股本工具為證明實體經扣除所有負債之後資產的剩餘權益的任何合約。本公司所發行的股本工具於扣除直接發行成本後按已收所得款項確認。

金融負債

所有金融負債其後使用實際利率法按攤銷成本計量或按公允價值計入損益計量。

按攤銷成本計量的金融負債

金融負債包括貿易應付款項、應付票據及其他應付款項、與交易服務及交易支持服務有關的已收買家墊款以及銀行及其他借款，其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融負債及權益(續)

金融負債(續)

按公允價值計入損益的金融負債

倘金融負債為(i)於國際財務報告準則第3號適用的業務合併中收購方的或然代價，(ii)持作買賣或(iii)指定為按公允價值計入損益，則有關金融負債分類為按公允價值計入損益。

金融負債可於下列情況下視為持作買賣：

- 其產生的主要目的為於短期內進行購回；或
- 於首次確認時屬於本集團一併管理的已識別金融工具組合的一部分，以及最近有實際短期獲利模式；或
- 其為衍生工具(屬於財務擔保合約的衍生工具或指定為有效的對沖工具除外)。

除為交易而持有的金融負債或業務合併中收購方的或然代價以外的金融負債，倘符合以下條件，在初始確認時可指定為按公允價值計入損益計量：

- 該指定消除或顯著減少可能出現的計量或確認的不一致情況；或
- 該金融負債屬於一組金融資產或金融負債(或兩者兼具)的一部分，且本集團按照書面風險管理或投資策略以公允價值為基礎對此等組合進行管理和業績評價，並以此為基礎內部呈報有關該組別的資料；或
- 該金融負債屬於包含一個或多個嵌入式衍生工具的合同的一部分，及國際財務報告準則第9號允許整個合併合同被指定為按公允價值計入損益計量。

對於指定為按公允價值計入損益的金融負債，其因信貸風險變動而引致的公允價值變動金額，除非將該信貸風險變動的影響於其他全面收益中確認會造成或擴大損益中的會計不匹配，否則於其他全面收益中確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融負債及權益(續)

金融負債(續)

優先股

優先股初始按公允價值確認。本集團並未將嵌入式衍生工具與主合同分開入賬，並將優先股整體指定為按公允價值計入損益的金融負債，且公允價值變動將於損益中的「按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動」內確認。

鑒於優先股包括不符合應用國際會計準則第32號的股本工具分類的對手方轉換選擇權，且持有人可於任何時間行使轉換選擇權，當持有人可以選擇於報告期後十二個月內轉換，則有關指定為按公允價值計入損益的可轉換優先股分類為流動負債。

匯兑收益及虧損

就於各報告期末以外幣計值且按攤銷成本計量的金融負債而言，匯兑收益及虧損按工具的攤銷成本釐定。該等匯兑收益及虧損於損益中的「其他收益及虧損」內確認為金融負債的匯兑收益／(虧損)淨額的一部分。

以外幣計值的金融負債公允價值按該外幣釐定，並按報告期末的即期匯率換算。對於按公允價值計入損益計量的金融負債，匯兑部分構成公允價值收益或虧損的一部分，並就金融負債於損益中確認。

金融負債的終止確認

本集團僅於其義務已履行、被取消或屆滿時，才會終止確認金融負債。被終止確認的金融負債賬面金額與已付及應付代價之間的差額於損益中確認。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

2. 應用新訂國際財務報告準則會計準則及其修訂本以及重大會計政策資料(續)

2.2 重大會計政策資料(續)

金融負債及權益(續)

金融負債(續)

衍生金融工具

衍生工具首次按於衍生工具合約訂立日期的公允價值確認，其後於報告期末以其公允價值重新計量。所產生的收益或虧損於損益中確認。

若衍生工具的剩餘到期日超過12個月，且不需於12個月內變現或結算，則列示為非流動資產或非流動負債。其他衍生工具則列示為流動資產或流動負債。

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性因素的主要來源

於應用本集團的會計政策時，本集團管理層須對未能透過其他來源確定的資產的賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃按照過往經驗及被視為相關之其他因素作出。實際結果可能有別於該等估計。

此等估計及相關假設會持續檢討。若會計估計的修訂僅影響作出修訂的期間，將會於該期間確認，若修訂影響當期及未來期間，則會於作出修訂及其後期間確認。

應用會計政策時作出的關鍵判斷

除所涉及的該等估計(請參閱下文)外，以下為本公司董事於應用本集團會計政策過程中作出的對綜合財務報表中所確認的金額有最重大影響的關鍵判斷。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性因素的主要來源(續)

應用會計政策時作出的關鍵判斷(續)

合併結構性實體

本公司董事根據本集團是否對綜合聯屬實體具有權力、是否因參與綜合聯屬實體而享有可變回報的權利,以及是否能透過對綜合聯屬實體的權力影響該等回報,來評估本集團是否對綜合聯屬實體具有控制權。經評估後,本公司董事認為,本集團因合約安排及其他措施而對綜合聯屬實體具有控制權。合約安排的詳情載於附註1.2「合約安排」一節。

然而,合約安排及其他措施未必與向本集團提供對綜合聯屬實體的直接控制權時的直接法定所有權同樣有效,且中國法律制度日後不時改變可能會影響本集團於未來對綜合聯屬實體的業績、資產及負債的實益權利。根據法律顧問的意見,本公司董事認為,有關綜合聯屬實體的合約安排符合相關中國法律的規定且可依法強制執行。

對本集團擁有不超過50%所有權權益的實體的控制權

上海騰採科技有限公司(前稱胖貓雲(上海)科技有限公司,「騰採」)作為本集團的附屬公司入賬,儘管本集團僅擁有該實體48.06%的所有權權益。

本公司管理層根據本集團是否有實際能力單方面指示騰採的相關活動,評估本集團是否對該實體擁有控制權。於作出判斷時,管理層考慮本集團因合約安排而產生的投票權,其中,本集團已與天津胖貓遠征商業管理合夥企業(有限合夥)(「胖貓遠征」,騰採股東之一)訂立授權委託書。此後,胖貓遠征將其於騰採的5.34%表決權轉讓予本集團,因此本集團於騰採的表決權由48.06%增至53.40%。經評估後,管理層認為本集團擁有主導投票權及權力以指示騰採的相關活動,因此本集團對騰採擁有單方面控制權。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性因素的主要來源(續)

應用會計政策時作出的關鍵判斷(續)

主事人與代理人

誠如附註4更詳盡地披露，釐定本集團於銷售貨品及服務時作為主事人或代理人時須對全部有關事實及情況作出判斷及考慮。於評估本集團作為主事人或代理人時，本集團考慮其是否獲得貨品控制權及(如需要)亦會個別或共同考慮本集團是否主要負責履行合約及是否面臨存貨風險，貨品及服務定價是否審慎。當存貨風險並不重大時須作出重大判斷。經考慮相關事實及情況後，管理層認為，於貨品轉讓予客戶前，本集團取得自營所售貨品的控制權，而本集團並無取得交易服務所售貨品的控制權。因此，本集團作為自營的主事人，相應收入按總額基準呈列，而本集團作為交易服務的代理人，相應收入按淨額基準呈列。

估計不確定因素的主要來源

以下為報告期末對未來的主要假設及估計不確定因素(很可能導致下一個財政年度之資產賬面值須作出重大調整)的其他主要來源。

貿易及其他應收款項的估計虧損撥備

出現信貸減值的貿易及其他應收款項乃個別進行預期信貸虧損評估。至於其餘貿易及其他應收款項，本集團根據債務人的共同信貸風險特徵將債務人分組以進行集體評估。隨後，本集團釐定各組別的內部信用評級及撥備率。撥備率乃依據本集團合理及有理據支持的資料計算，其中包括信譽、過往收款記錄、其後從債務人收取的款項、債務人經營所在行業的未來經濟狀況，以及未有付出過多成本即可取得的任何前瞻性資料。

預期信貸虧損的撥備對估計數字變動敏感。本集團貿易及其他應收款項的預期信貸虧損的資料於附註38內披露。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性因素的主要來源(續)

估計不確定因素的主要來源(續)

商譽及具有無限年期的無形資產的估計減值

釐定商譽及具有無限年期的無形資產是否減值須估計獲分配商譽及具有無限年期的無形資產之現金產生單位的可收回金額,即使用價值與公允價值減出售成本的較高者。使用價值的計算要求本集團估計現金產生單位預期產生的未來現金流量及合適的貼現率,以計算現值。倘實際未來現金流量少於預期,或事實及情況變動導致未來現金流量下調或貼現率向上調整,則可能產生重大減值虧損或進一步減值虧損。

於2025年12月31日,商譽及具有無限年期的無形資產的賬面值約為人民幣124,954,000元(2024年:人民幣124,954,000元)。減值測試詳情載於附註19。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入

(i) 收入分拆

分部	截至2025年12月31日止年度					
	交易服務	交易支持服務	科技訂閱服務	國際交易業務	非鋼鐵交易業務	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
客戶合約收入						
佣金收入	262,756	–	–	–	2,668	265,424
服務收入	–	489,617	28,966	–	–	518,583
銷售貨品	–	–	–	1,017,444	318,851	1,336,295
總計	262,756	489,617	28,966	1,017,444	321,519	2,120,302
確認客戶合約收入的時間						
於某一時間點	262,756	1,120	–	1,017,444	321,519	1,602,839
隨時間	–	488,497	28,966	–	–	517,463
	262,756	489,617	28,966	1,017,444	321,519	2,120,302

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入(續)

(i) 收入分拆(續)

	截至2024年12月31日止年度					
分部	交易服務	交易支持服務	科技訂閱服務	國際交易業務	非鋼鐵交易業務	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
佣金收入	313,160	–	–	–	2,642	315,802
服務收入	–	414,152	28,296	–	–	442,448
銷售貨品	–	–	–	593,308	181,534	774,842
客戶合約收入	313,160	414,152	28,296	593,308	184,176	1,533,092
利息收入	–	17,951	–	–	–	17,951
總計	313,160	432,103	28,296	593,308	184,176	1,551,043
確認客戶合約收入的時間						
於某一時間點	313,160	2,214	–	593,308	184,176	1,092,858
隨時間	–	411,938	28,296	–	–	440,234
	313,160	414,152	28,296	593,308	184,176	1,533,092

(ii) 就客戶合約的履約責任及收入確認政策

佣金收入

交易服務

本集團擔任代理人，透過安排鋼鐵賣家向鋼鐵買家提供鋼鐵產品而賺取佣金收入。就分類為大客戶的鋼鐵買家而言，本集團直接向大客戶收取佣金，而就該等剩餘鋼鐵買家而言，本集團向鋼鐵賣家收取佣金。佣金收入於相關交易完成時(即收取佣金的權利成為無條件時)按淨額基準確認。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入(續)

(ii) 就客戶合約的履約責任及收入確認政策(續)

佣金收入(續)

非鋼鐵交易業務

本集團擔任若干客戶的代理人，透過安排賣家向買家提供非鋼鐵產品而賺取佣金收入。佣金收入於相關交易完成時於某一時間點(即收取佣金費用的權利成為無條件的時間點)按淨額基準確認。

服務收入

交易支持服務

本集團向客戶提供物流、倉儲、加工及交易支持結算服務。

當貨品自原產地交付至合約指定地點時，本集團向主要為鋼鐵買家的客戶提供物流服務。由於貨品自一個地點交付至另一個地點時，客戶同時收取及耗用本集團履約所提供的裨益，因此收入隨時間確認。

向鋼鐵買家提供倉儲服務的收入以固定費率按天及按噸收取。由於買家於本集團提供服務的同時收取及耗用本集團所提供的裨益，倉儲服務收入乃參考全部履行相關履約責任的進度而隨時間確認。

提供加工服務的收入乃按噸向鋼鐵買家收取，並於加工服務提供予鋼鐵買家時確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入(續)

(ii) 就客戶合約的履約責任及收入確認政策(續)

服務收入(續)

交易支持結算服務

- 三方白條

  本集團通常與合作金融機構訂立合作協議,並與本集團的鋼鐵買家(「三方白條用戶」)訂立技術服務協議,而三方白條用戶直接與金融機構訂立信貸融資協議,以獲得專門用於從本集團購買鋼鐵產品的資金。本集團根據每天提供的資金的固定費率向金融機構收取服務費。來自三方白條的收入在金融機構與三方白條用戶簽訂合同提供信貸資金時由本集團確認及因鋼鐵買家使用資金的天數不確定而有所浮動。向三方白條用戶收取之技術服務費收入在提供服務的服務期內確認。本集團於2024年8月已停止提供三方白條服務。

- 三方易採

  本集團與國有企業等非銀行資金提供方合作,並作為該等非銀行資金提供方與需要資金購買鋼鐵產品的鋼鐵買家(「三方易採用戶」)的聯繫橋樑。在三方易採模式下,非銀行資金提供方將代表三方易採用戶向上游鋼廠或分銷商付款,而本集團根據每天提供的資金的固定費率向該等非銀行資金提供方收取服務費。來自三方易採的收入於非銀行資金提供方與三方易採用戶就提供該等交易支持結算服務訂立合同時確認,並因三方易採用戶所用資金的天數不確定而有所浮動。本集團於2024年8月已停止提供三方易採服務。

科技訂閱服務

本集團通過數字化平台提供數字化交易解決方案以促進用戶間的交易服務,包括SaaS服務、數據分析及其他增值服務。

科技訂閱服務的收入於提供服務的服務期間內確認。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入(續)

(ii) 就客戶合約的履約責任及收入確認政策(續)

銷售貨品

國際交易業務

根據直接銷售業務模式，本集團自鋼鐵供應商購買鋼鐵產品，並通過其海外分銷渠道向客戶分銷。銷售貨品的收入於某一時間點(即客戶於合約指定場所接收產品時)確認。

非鋼鐵交易業務

根據直接銷售業務模式，本集團自國內生產商購買非鋼鐵產品、管理存貨並向國內第三方客戶出售非鋼鐵產品。銷售貨品的收入於某一時間點(即客戶於合約指定場所收到產品時)確認。

(iii) 獲分配至客戶合約剩餘履約責任的交易價格

合約負債	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
交易服務	**15,505**	13,861
交易支持服務	**801**	110
科技訂閱服務	**20,018**	24,583
國際交易業務	**12,788**	39,447
	49,112	78,001

於2024年1月1日，合約負債為人民幣44,988,000元。

於年初計入合約負債的收入人民幣67,045,000元，已於截至2025年12月31日止年度內確認入賬(2024年：人民幣28,090,000元)。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

4. 收入(續)

(iii) 獲分配至客戶合約剩餘履約責任的交易價格(續)

於2025年12月31日分配至剩餘履約責任(未履行或部分未履行)的交易價格乃自科技訂閱服務產生且確認收入的預期時間如下:

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
一年內	**11,438**	13,627
超過一年但兩年以內	**4,254**	4,311
超過兩年	**4,326**	6,645
	20,018	24,583

於2025年12月31日,非科技訂閱服務產生的合約負債將於一年內確認為收入。誠如國際財務報告準則第15號所准許,分配至該等未履行合約的交易價格不予披露。

(iv) 交易支持服務分部下的利息收入

本集團通過提供「二方白條」及「二方易採」,直接向合資格鋼鐵買家及鋼鐵賣家提供綜合交易支持結算服務以及允許客戶更加靈活進行結算的服務。

二方白條 – 本集團直接向合資格鋼鐵買家提供交易支持結算服務,彼等使用二方白條產品以就其自本集團採購享有經延長付款期限。本集團於2024年8月已停止經營二方白條服務。

二方易採 – 本集團直接向合資格鋼鐵買家提供交易支持結算服務,彼等使用二方易採服務以按經延長信用期自上游鋼廠或分銷商採購。本集團於2024年8月已停止經營二方易採服務。

上述服務的利息收入乃參考尚未償還本金以實際利率按時間基準累計。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

5. 分部資料

以資源分配及評估分部表現為目的而向本公司執行董事(即主要營運決策人(「主要營運決策人」))呈報的資料乃側重所交付貨品或所提供服務的類型。

就交易支持服務而言，呈報予主要營運決策人的資料進一步分類為不同單項服務，其均被主要營運決策人視為一個獨立經營分部。就分部報告而言，該等獨立經營分部合計為一個單一可呈報分部。該等經營分部具有類似經濟特徵、服務性質及客戶種類。

本集團可呈報分部如下：

- 交易服務分部 – 本集團擔任代理人並透過其網上平台自鋼鐵產品交易賺取佣金。
- 交易支持服務分部 – 本集團向客戶提供一站式物流、倉儲及加工服務，以及綜合交易支持結算服務。綜合交易支持結算服務向買家及賣家提供不同的融資及／或結算選擇以促進與本集團的交易，即「胖貓白條」及「胖貓易採」。「胖貓白條」包括「二方白條」及「三方白條」。「胖貓易採」包括「二方易採」及「三方易採」。本集團於2024年8月已停止經營胖貓白條及胖貓易採。
- 科技訂閱服務分部 – 本集團透過數字化平台提供數字化交易解決方案以促成用戶間的交易服務，包括SaaS服務、數據分析及其他增值服務。
- 國際交易業務分部 – 本集團自生產商採購鋼鐵產品，管理存貨及通過海外分銷渠道將存貨分銷予海外客戶。
- 非鋼鐵交易業務 – 本集團自生產商購買非鋼鐵產品、管理存貨及向國內第三方客戶銷售。就若干客戶而言，本集團擔任代理並自非鋼鐵產品交易賺取佣金。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

5. 分部資料(續)

本集團按可呈報分部劃分的收入及業績分析如下:

截至2025年12月31日止年度

	交易服務 *人民幣千元*	交易支持服務 *人民幣千元*	科技訂閱服務 *人民幣千元*	國際交易業務 *人民幣千元*	非鋼鐵交易業務 *人民幣千元*	對銷 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
收入							
佣金收入	262,756	–	–	–	2,668	–	265,424
服務收入	–	489,617	28,966	–	–	–	518,583
外銷貨品	–	–	–	1,017,444	318,851	–	1,336,295
分部間收入	372,301	–	1,752	–	–	(374,053)	–
	635,057	489,617	30,718	1,017,444	321,519	(374,053)	2,120,302
分部(虧損)利潤	(136,106)	(10,379)	7,294	26,957	605	–	(111,629)
未分配							
其他收入以及其他收益及虧損							17,454
銷售及分銷開支							(62,845)
行政開支							(127,089)
研發開支							(5,103)
特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支							(44,671)
特殊目的收購公司併購交易開支							(373,590)
財務成本							(24,049)
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動							2,590
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動							144,971
應佔聯營公司及合營企業業績							(3,739)
除税前虧損							(587,700)
所得税開支							(3,987)
年內虧損							(591,687)

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

5. 分部資料(續)

截至2024年12月31日止年度

	交易服務	交易支持服務	科技訂閱服務	國際交易業務	非鋼鐵交易業務	對銷	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
收入							
佣金收入	313,160	–	–	–	2,642	–	315,802
服務收入	–	414,152	28,296	–	–	–	442,448
外銷貨品	–	–	–	593,308	181,534	–	774,842
利息收入	–	17,951	–	–	–	–	17,951
分部間收入	335,176	–	4,001	–	–	(339,177)	–
	648,336	432,103	32,297	593,308	184,176	(339,177)	1,551,043
分部利潤	30,315	23,813	6,070	17,851	6,481	–	84,530
未分配							
其他收入以及其他收益及虧損							42,613
銷售及分銷開支							(12,736)
行政開支							(77,127)
研發開支							(44,983)
特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支							(9,697)
財務成本							(39,994)
按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動							(881)
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動							(8,004)
應佔聯營公司及合營企業業績							(735)
除税前虧損							(67,014)
所得税開支							(1,653)
年內虧損							(68,667)

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

5. 分部資料(續)

經營分部會計政策與本集團會計政策相同。分部(虧損)利潤指來自各分部的(虧損)利潤，未經分配其他收入以及其他收益及虧損、若干銷售及分銷開支、若干行政開支、若干研發開支、特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支、特殊目的收購公司併購交易開支、財務成本、按公允價值計入損益的金融資產及負債公允價值變動以及應佔聯營公司及合營企業業績。

主要營運決策人根據各分部的經營業績作出決策。由於主要營運決策人並無定期審閱有關資料以進行資源分配及表現評估，故並無呈列分部資產及分部負債分析。因此，僅呈列分部收入及分部業績。

地區資料

本集團自外部客戶收取的收入乃按經營地點呈列，詳情如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
中國內地	**1,102,858**	957,735
阿拉伯聯合酋長國(「阿聯酋」)	**357,805**	415,183
泰國	**341,805**	2,132
印尼	**177,077**	1,816
馬來西亞	**123,131**	34,671
其他*(附註)*	**17,626**	139,506
	2,120,302	1,551,043

附註： 包括香港、韓國及沙特阿拉伯。

有關本集團按資產地理位置呈列之非流動資產(不包括商譽及按公允價值計入損益的金融資產)資料如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
中國內地	**394,176**	382,037
阿聯酋	**140,895**	8,322
其他*(附註)*	**2,022**	5,782
	537,093	396,141

附註： 包括泰國、印尼、馬來西亞及香港。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

5. 分部資料(續)

主要客戶資料

相應期間貢獻收入超過本集團總銷售額10%的客戶如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
客戶A*(附註)*	**422,557**	215,066

附註： 來自交易服務、交易支持服務及國際交易業務的收入。

6. 其他收入

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
銀行存款利息	**21,311**	9,883
政府補助*(附註)*	**5,945**	40,537
	27,256	50,420

附註： 政府補助主要為中國地方政府機關提供的激勵措施，包括獎勵本集團對地方經濟發展的支持及貢獻的各種形式的政府財政激勵措施。自中國地方政府機關取得的補助概無附帶具體條件。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

7. 其他收益及虧損淨額

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
出售聯營公司權益虧損	–	(7,324)
出售合營企業權益虧損	(139)	–
衍生金融工具公允價值變動的虧損	(2,271)	(1,139)
出售物業及設備以及無形資產的收益	354	475
外匯虧損淨額	(10,153)	(1,890)
其他	2,407	2,071
	(9,802)	(7,807)

8. 財務成本

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
以下項目的利息：		
– 銀行借款	14,354	14,949
– 其他借款*(附註)*	8,893	24,684
– 租賃負債	802	361
	24,049	39,994

附註： 其他借款的利息主要因向銀行及非銀行金融機構保理應收款項而產生。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

9. 預期信貸虧損模式下減值虧損(扣除撥回)

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
就以下各項已確認的減值虧損，扣除撥回：		
貿易應收款項		
— 已確認減值虧損	**36,167**	12,299
— 已撥回減值虧損	**(11,320)**	(13,393)
	24,847	(1,094)
其他應收款項		
— 已確認減值虧損	**86,770**	59,038
— 已撥回減值虧損	**(64)**	(70)
	86,706	58,968
	111,553	57,874

減值評估的詳情載於附註38。

10. 所得稅開支

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
即期稅項：		
中國企業所得稅(「企業所得稅」)	**522**	21
其他司法管轄區	**4,523**	1,870
過往年度(超額撥備)撥備不足	**(508)**	18
	4,537	1,909
遞延稅項抵免*(附註28)*	**(550)**	(256)
所得稅開支	**3,987**	1,653

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

10. 所得稅開支(續)

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「企業所得稅法」),中國經營實體的標準企業所得稅率為25%。

企業所得稅法及其實施條例允許若干高新技術企業(「高新技術企業」)享受15%的減免企業所得稅率,惟該等高新技術企業須符合若干資格標準。本集團若干實體符合高新技術企業資格,因此享有15%的優惠所得稅率。

根據中國的相關法律法規,從事研發活動的企業於釐定其年度的應課稅利潤時,有權要求將其所產生研發開支的200%列作可扣減稅項開支(「加計扣除」)。

根據香港的兩級制利得稅稅率制度,合資格集團實體賺取的首2百萬港元利潤將以8.25%稅率徵稅,而2百萬港元以上的利潤將以16.5%稅率徵稅。然而,各組關連實體僅可提名一個實體享受兩級制稅率。

本集團在某些適用第二支柱規則的司法管轄區營運。然而,由於本集團於相關財務年度之前的四個財務年度中至少有兩個財務年度的綜合財務報表內預計綜合全年收入不會達到或超過750百萬歐元,因此本集團管理層認為,本集團毋須繳納第二支柱規則項下的所得稅。

在其他司法管轄區產生的稅項依據相關司法管轄區的稅率計算。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

10. 所得稅開支(續)

根據綜合損益及其他全面收益表，所得稅開支與除稅前虧損的對賬如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
除稅前虧損	**(587,700)**	(67,014)
按中國法定所得稅率25%計算的稅收	**(146,925)**	(16,754)
研發開支加計扣除的稅務影響	**(1,190)**	(1,524)
優惠稅率的影響	**2,206**	28
不可扣稅開支的稅務影響*(附註)*	**99,469**	4,003
毋須課稅收入的稅務影響	**(5,375)**	(1,289)
過往年度(超額撥備)撥備不足	**(508)**	18
未確認可扣減暫時差額的稅務影響	**26,849**	16,339
動用先前未確認可扣減暫時差額及稅項虧損	**(14,135)**	(10,816)
未確認稅項虧損的影響	**42,946**	13,565
於其他司法權區經營的附屬公司的不同稅率之影響	**650**	(1,917)
年內所得稅開支	**3,987**	1,653

附註： 不可扣稅開支的稅務影響主要包括2025年的以股份為基礎的付款開支、特殊目的收購公司併購交易相關專業費用及開支以及特殊目的收購公司併購交易開支。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

11. 年內虧損

年內虧損經扣除以下各項後達致：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
確認為開支之存貨成本	**1,248,338**	551,592
核數師薪酬		
— 有關本公司的特殊目的收購公司併購交易的本公司核數師及申報會計師	**–**	1,153
— 審計服務	**4,699**	1,801
— 非審計服務	**1,455**	1,379
	6,154	4,333
物業及設備折舊	**7,251**	9,617
使用權資產折舊	**9,838**	6,589
無形資產攤銷	**3,165**	3,969
	20,254	20,175
減：物業及設備的資本化	**(877)**	–
折舊及攤銷總額	**19,377**	20,175
董事薪酬(不包括以股份為基礎付款)*(附註12)*	**6,800**	6,131
按權益結算以股份為基礎的付款	**94,697**	–
薪金、津貼及福利	**301,434**	270,494
退休福利計劃供款	**15,332**	14,672
總員工成本	**418,263**	291,297
減：在無形資產中資本化	**(7,017)**	–
	411,246	291,297

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

12. 董事、最高行政人員及僱員薪酬

根據適用上市規則及香港公司條例披露的已付或應付獲委任為本公司董事及最高行政人員之人士的薪酬(包括於成為本公司董事前作為集團實體僱員／董事提供服務的薪酬)詳情如下：

截至2025年12月31日止年度

	袍金 人民幣千元	薪金、津貼及福利 人民幣千元	績效花紅 人民幣千元	退休福利計劃供款 人民幣千元	以股份為基礎的付款 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事：						
– 王東*(附註a)*	–	2,500	500	72	–	3,072
– 宮穎欣	–	1,202	–	72	2,782	4,056
– 周敏	–	1,000	–	72	12,755	13,827
– 王常輝	–	910	–	72	–	982
非執行董事：					–	–
– 葉芊	–	–	–	–	–	–
– 孫卿東*(附註b)*	–	–	–	–	–	–
獨立非執行董事：						
– 王翔*(附註c)*	200	–	–	–	–	200
– 陳垠*(附註c)*	100	–	–	–	–	100
– 王蔚松*(附註c)*	100	–	–	–	–	100
	400	5,612	500	288	15,537	22,337

截至2024年12月31日止年度

	袍金 人民幣千元	薪金、津貼及福利 人民幣千元	績效花紅 人民幣千元	退休福利計劃供款 人民幣千元	以股份為基礎的付款 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事：						
– 王東*(附註a)*	–	2,000	–	72	–	2,072
– 王常輝	–	1,740	–	72	–	1,812
– 宮穎欣	–	1,203	–	72	–	1,275
– 周敏	–	860	40	72	–	972
非執行董事：						
– 葉芊	–	–	–	–	–	–
	–	5,803	40	288	–	6,131

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

12. 董事、最高行政人員及僱員薪酬(續)

附註:

a. 王東為本集團的最高行政人員。

b. 孫卿東於2025年8月27日獲委任為非執行董事。

c. 王蔚松、陳垠及王翔於2025年3月7日獲委任為獨立非執行董事。

上文所列執行董事薪酬乃就彼等所提供有關管理本公司及本集團事務的服務而支付。

上文所列獨立非執行董事薪酬乃就彼等作為本公司董事所提供服務而支付。

截至2025年及2024年12月31日止年度,本集團並無向本公司董事支付任何酬金,作為加入本集團的誘因或加入本集團後的獎勵或作為離職補償。本年度內並無任何董事或最高行政人員放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

截至2025年12月31日止年度,根據本公司的購股權計劃,若干董事就向本集團提供的服務獲授購股權。購股權計劃的詳情載於綜合財務報表附註32。

五名最高薪個別人士的薪酬

截至2025年12月31日止年度,本集團五名最高薪人士包括三名(2024年:三名)董事。其餘兩名(2024年:兩名)最高薪人士(並非本公司的董事或最高行政人員)的薪酬如下:

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
薪金、津貼及福利	**2,311**	2,657
績效花紅	**540**	590
退休福利計劃供款	**143**	272
	2,994	3,519

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

12. 董事、最高行政人員及僱員薪酬(續)

五名最高薪個別人士的薪酬(續)

薪酬介乎下列範圍的本公司五名最高薪個別人士(包括董事)人數如下:

	2025年	2024年
1,000,001港元至1,500,000港元	–	1
1,500,001港元至2,000,000港元	2	1
2,000,001港元至2,500,000港元	–	3
3,000,001港元至3,500,000港元	1	–
4,000,001港元至4,500,000港元	1	–
15,000,001港元至15,500,000港元	1	–
	5	5

截至2025年12月31日止年度,根據本公司的購股權計劃,若干最高薪僱員(並非董事及最高行政人員)就向本集團提供的服務獲授購股權。購股權計劃的詳情載於綜合財務報表附註32。

截至2025年及2024年12月31日止年度,本集團並無向五名最高薪酬個別人士支付任何酬金,作為加入或受聘於本集團的誘因或作為失去職位的補償。

13. 股息

本公司於截至2025年12月31日止年度並無支付或宣派股息,於截至2025年12月31日止年度之後亦無建議派付任何股息(2024年:無)。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

14. 每股虧損

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄虧損乃基於以下數據計算：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
用以計算每股基本及攤薄虧損的本公司擁有人應佔年內虧損	**(592,523)**	(69,002)

股份數目

	2025年	2024年
用以計算每股基本及攤薄虧損的普通股加權平均數	**915,569,996**	241,177,040

經考慮向現有股東作出23,168,283股普通股的資本化發行(按附註31所披露)後，用以計算截至2024年12月31日止年度的每股基本虧損的普通股加權平均數已作出追溯調整。

經考慮向現有股東作出23,168,283股普通股的資本化發行(按附註31所披露)，並扣除於截至2025年12月31日止年度對附註32所載受託人根據2025年股份獎勵計劃所持有的13,450,000股股份及本公司持有的460,500股庫存股份的加權平均影響後，用以計算截至2025年12月31日止年度的每股基本虧損的普通股加權平均數已作出追溯調整。

截至2025年12月31日止年度每股攤薄虧損的計算，並未假設根據2023年上市前購股權計劃所授出購股權(按附註32所披露)、騰採可贖回優先股(按附註30所披露)，以及本公司的上市權證、發起人權證及發起人提成權(定義見附註30)的影響，原因是上述各項具有反攤薄作用。

截至2024年12月31日止年度每股攤薄虧損的計算，並未假設本公司的發行在外可轉換優先股獲轉換，亦未考慮根據2023年上市前購股權計劃授出的購股權(按附註32所披露)的影響，原因是上述各項具有反攤薄作用。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

15. 物業及設備

	樓宇 *人民幣千元*	設備 *人民幣千元*	汽車 *人民幣千元*	在建工程 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
成本					
於2024年1月1日	215,027	28,491	9,654	–	253,172
添置	–	6,317	5,883	–	12,200
出售	–	(3,261)	(1,761)	–	(5,022)
匯兑調整	–	–	8	–	8
於2024年12月31日	215,027	31,547	13,784	–	260,358
添置	–	4,871	1,290	60,675	66,836
出售	–	(2,334)	(1,054)	–	(3,388)
匯兑調整	–	(4)	(141)	–	(145)
於2025年12月31日	**215,027**	**34,080**	**13,879**	**60,675**	**323,661**
折舊					
於2024年1月1日	11,894	25,266	8,955	–	46,115
年內撥備	4,618	4,567	432	–	9,617
於出售時對銷	–	(3,191)	(1,708)	–	(4,899)
匯兑調整	–	–	*	–	–
於2024年12月31日	16,512	26,642	7,679	–	50,833
年內撥備	4,618	1,547	1,086	–	7,251
於出售時對銷	–	(2,327)	(1,050)	–	(3,377)
匯兑調整	–	(3)	(56)	–	(59)
於2025年12月31日	**21,130**	**25,859**	**7,659**	**–**	**54,648**
賬面值					
於2025年12月31日	**193,897**	**8,221**	**6,220**	**60,675**	**269,013**
於2024年12月31日	**198,515**	**4,905**	**6,105**	**–**	**209,525**

上述物業及設備項目(在建工程除外)於計及其估計剩餘價值後,根據下列期間以直線法計算折舊:

樓宇	45年
設備	3至5年
汽車	5年

* 金額低於人民幣1,000元

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

16. 使用權資產

	租賃土地 *人民幣千元* *(附註i)*	辦公場所及宿舍 *人民幣千元* *(附註ii)*	機器 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2025年12月31日				
賬面值	**87,084**	**11,434**	**789**	**99,307**
於2024年12月31日				
賬面值	16,514	16,603	926	34,043
截至2025年12月31日止年度				
折舊開支	**1,262**	**8,439**	**137**	**9,838**
截至2024年12月31日止年度				
折舊開支	385	6,173	31	6,589

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
短期租賃相關開支	**5,280**	6,307
租賃現金流出總額	**16,570**	14,722
使用權資產添置	**77,329**	19,519

附註:

(i) 租賃土地主要代表於中國及阿聯酋的租賃土地之預付款項,租期分別為50年及46年。中國的租賃土地已取得土地使用權證書(如適用)。另一方面,阿聯酋的租賃土地包含約人民幣2,178,000元的預付款項作為使用權資產,以及約人民幣69,654,000元的剩餘使用權資產,連同約人民幣69,654,000元的相關租賃負債。

(ii) 本集團租賃機器及辦公場所以用作營運,並租賃員工宿舍。租賃合約的固定期限為2至7年。

本集團經常訂立辦公場所及宿舍的短期租賃。於2025年及2024年12月31日,短期租賃組合與上文披露的短期租賃開支所涉及的短期租賃組合相似。

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

16. 使用權資產(續)

租賃限制或契約

於2025年12月31日，確認租賃負債約人民幣79,716,000元(2024年：人民幣15,102,000元)，連同相關使用權資產約人民幣83,179,000元(2024年：人民幣17,529,000元)。除出租人持有的租賃資產的擔保權益外，租賃協議不施加任何契約，租賃資產不得用作借款抵押。

如附註27所載，於2025年及2024年12月31日，本集團位於中國的租賃土地已被質押，作為本集團銀行借款的擔保。

17. 商譽

	因控制權由合營企業變更至附屬公司而產生 總計 *人民幣千元*
成本	
於2024年1月1日、2024年及2025年12月31日	**31,954**
賬面值	
於2024年及2025年12月31日	**31,954**

有關商譽減值測試的詳情在附註19披露。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

18. 無形資產

	軟件 *人民幣千元*	商標 *人民幣千元*	專業知識 *人民幣千元*	客戶關係 *人民幣千元*	數字資產 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
成本						
於2024年1月1日	14,698	22,000	93,000	9,000	–	138,698
出售	(19)	–	–	–	–	(19)
匯兑調整	(3)	–	–	–	–	(3)
於2024年12月31日	14,676	22,000	93,000	9,000	–	138,676
添置	168	–	–	–	7,285	7,453
出售	(2,694)	–	–	–	–	(2,694)
匯兑調整	*	–	–	–	–	*
於2025年12月31日	**12,150**	**22,000**	**93,000**	**9,000**	**7,285**	**143,435**
攤銷						
於2024年1月1日	10,637	5,867	–	8,000	–	24,504
年內支出	769	2,200	–	1,000	–	3,969
出售	(19)	–	–	–	–	(19)
匯兑調整	(4)	–	–	–	–	(4)
於2024年12月31日	11,383	8,067	–	9,000	–	28,450
年內支出	755	2,200	–	–	210	3,165
出售	(1,787)	–	–	–	–	(1,787)
匯兑調整	(3)	–	–	–	–	(3)
於2025年12月31日	**10,348**	**10,267**	**–**	**9,000**	**210**	**29,825**
賬面值						
於2025年12月31日	**1,802**	**11,733**	**93,000**	**–**	**7,075**	**113,610**
於2024年12月31日	3,293	13,933	93,000	–	–	110,226

除專業知識外，上述無形資產具有有限可使用年期。該等無形資產於以下期間以直線法攤銷：

軟件	3至5年
商標	10年
客戶關係	3年
數字資產	3年

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

18. 無形資產(續)

專業知識指通過騰採的業務合併收購的SaaS平台。本集團管理層認為專業知識擁有無限可使用年期，乃由於其與業務核心編程語言平台有關，即使出現新技術，但該需求或會持續多年。除非專業知識的可使用年期被釐定為有限，否則其將不會攤銷。相反地，其將每年進行減值測試，無論是否有跡象表明其可能減值。有關減值測試的詳情在附註19披露。

商標及客戶關係亦通過騰採的業務合併而獲得，並分別於10年及3年的可使用年期內以直線法攤銷。於估計所獲得的客戶關係的可使用年期時，管理層已計及截至收購日期騰採現有客戶的估計留存率、歷史留存率及與該等客戶相關的預計未來收入。管理層對可使用年期進行定期檢討，並將於估計可使用年期有別於實際經濟可使用年期時修訂估計可使用年期。

19. 商譽及具有無限可使用年期的無形資產之減值測試

就減值測試而言，附註17及18所載的商譽及具有無限可使用年期的無形資產已分配予一個單獨現金產生單位，包括科技訂閱服務分部的四家附屬公司。

本集團已委聘PGA Valuation Consultants LLC(「PGA」)對商譽及具有無限可使用年期的無形資產進行減值評估。於2025年12月31日，就減值檢討而言，包含商譽及具有無限可使用年期的無形資產的現金產生單位的可收回金額，乃基於經管理層批准業務計劃後所作5年期財務預測(預測年平均收入增長率為31%(2024年：32%))，另加預測期後現金流量相關終值(按1.5%(2024年：1.5%)的估計最終增長率推測)，使用貼現現金流量法按使用價值計算釐定。19.43%(2024年：18.33%)的稅前貼現率乃用以反映市場對時間價值的評估以及與現金產生單位相關的特定風險。預測乃建基於現金產生單位的過往表現以及管理層對未來業務計劃及市場發展的預期。

包含商譽及無形資產的現金產生單位之可收回金額超過其賬面金額人民幣4,879,000元。若稅前貼現率更改至21.8%或預期年度增長率下降1.0%，而其他參數保持不變，則該包含商譽及無形資產的現金產生單位的可收回金額將等於其賬面金額。

於2024年12月31日，本集團管理層相信，任何上述假設的合理可能變動均不會導致減值。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

20. 於聯營公司及合營企業的投資

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
聯營公司		
非掛牌投資成本	**64,668**	21,668
應佔收購後業績	**(6,399)**	(6,068)
於聯營公司投資之減值虧損	**(8,397)**	(8,397)
	49,872	7,203
合營企業		
非掛牌投資成本	**–**	30,625
應佔收購後業績	**–**	(2,931)
	–	27,694
於聯營公司及合營企業的總權益	**49,872**	34,897

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

20. 於聯營公司及合營企業的投資(續)

於各報告期末本集團聯營公司及合營企業的詳情如下：

	註冊／經營地區	主要業務	股權百分比 12月31日		表決權百分比 12月31日	
			2025年	2024年	**2025年**	2024年
聯營公司名稱						
湖南鋼信信息技術有限公司	中國	信息技術服務	**41.57%**	41.57%	**41.57%**	41.57%
上海紛至信息科技有限公司	中國	信息技術諮詢與服務	**30.00%**	30.00%	**30.00%**	30.00%
上海炭橋電子商務有限公司	中國	線上煤炭交易	**37.00%**	37.00%	**37.00%**	37.00%
度達軟件(上海)有限公司	中國	軟件開發	**20.00%**	20.00%	**20.00%**	20.00%
上海鋼蜂物流科技有限公司*	中國	信息技術諮詢與服務	**7.12%**	7.12%	**7.12%**	7.12%
上海昊樓信息科技有限公司*	中國	信息技術諮詢與服務	**12.58%**	12.58%	**12.58%**	12.58%
Shanghai Box Bobo Information Technology Co., Ltd.(「Shanghai Box」)*(附註ii)*	中國	信息技術諮詢與服務	**40.00%**	–	**40.00%**	–
Zhongjinhui (Shanghai) Information Technology Co., Ltd.(「Zhongjinhui」)*(附註iii)*	中國	信息技術諮詢與服務	**8.57%**	–	**8.57%**	–
合營企業名稱						
星貓智聯*(附註i)*	中國	鋼鐵交易	**–**	43.75%	**–**	43.75%

* 由於根據聯營公司的組織章程細則，本集團有權任命該等實體的一至兩名董事，因此本集團能對該等實體施加重大影響。

附註：

(i) 截至2025年12月31日止年度，本集團出售賬面值為人民幣24,286,000元的星貓智聯權益，現金代價為人民幣24,147,000元，導致虧損人民幣139,000元並已於其他收益及虧損中確認。

(ii) 於2025年11月27日，本集團投資於Shanghai Box並取得其40.00%股權，總代價為人民幣3,000,000元。

(iii) 於2025年7月21日，本集團收購Zhongjinhui 8.57%股權，總代價為人民幣40,000,000元。本集團能夠對Zhongjinhui行使重大影響力，原因是根據Zhongjinhui的公司章程，本集團有權委任三名董事的其中一名。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

20. 於聯營公司及合營企業的投資(續)

本集團對表現欠佳的聯營公司及合營企業的投資進行審閱。於聯營公司及合營企業投資的可收回金額乃基於使用價值計算，該計算使用基於管理層批准的財務預算的現金流量預測及與適當增長率及貼現率相關的關鍵假設。在本集團管理層進行上述行動後，於2025年無需在損益中確認進一步減值虧損(2024年：無)。

本集團的聯營公司及合營企業基於按與本集團一致的會計政策編製的聯營公司及合營企業財務資料以權益法核算入賬。

個別而言並不重大的聯營公司匯總資料

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
本集團應佔虧損	**(331)**	(1,290)
本集團於該等聯營公司的權益的賬面總值	**49,872**	7,203

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

21. 貿易應收款項、預付款項及其他應收款項

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
貿易應收款項*(附註i)*		
– 交易服務*(附註ii)*	**185,635**	76,973
– 交易支持服務	**34,202**	6,675
– 科技訂閱服務	**460**	1,200
– 國際交易業務	**439,022**	213,229
– 非鋼鐵交易業務	**8,513**	606
	667,832	298,683
減：信貸虧損撥備	**(29,990)**	(25,198)
	637,842	273,485
與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項*(附註iii)*	**7,624,641**	8,251,935
與國際交易業務有關的預付賣家款項	**29,810**	54,261
應收利息	**8,524**	3,529
預付開支	**25,227**	27,736
應收關聯方款項*(附註40)*	**–**	23,340
可退還予賣家的按金	**7,658**	8,801
遞延發行成本	**–**	3,019
其他*(附註v)*	**98,927**	73,651
	7,794,787	8,446,272
減：信貸虧損撥備	**(16,846)**	(15,940)
	7,777,941	8,430,332
貿易應收款項、預付款項及其他應收款項總額	**8,415,783**	8,703,817
就報告用途分析為：		
流動資產	**8,410,492**	8,696,367
非流動資產*(附註iv)*	**5,291**	7,450
	8,415,783	8,703,817

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

21. 貿易應收款項、預付款項及其他應收款項(續)

於2024年1月1日、2024年及2025年12月31日，來自客戶合約的貿易應收款項賬面金額(經扣除信貸虧損撥備)分別為人民幣97,634,000元、人民幣218,654,000元及人民幣479,465,000元。

附註：

(i) 於接納任何新買家前，本集團通過調查其過往交易記錄評估潛在買家的信譽質素並按買家界定信用限額。對於有良好交易記錄的買家會提供賒銷，且買家獲授的信用限額會定期檢討。

(ii) 交易服務所得貿易應收款項包括保理予附有全面追索權的非銀行金融機構的該等應收款項。

(iii) 上文所載與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項指支付的交易總額。交易服務賺取的相關收入按淨額基準確認。

(iv) 非流動資產主要包括按超過一年攤銷的預付開支。

(v) 於2025年12月31日，「其他」餘額包括一筆應收政府補助人民幣44,573,000元，其中人民幣17,500,000已於報告期後收取(2024年：應收政府補助人民幣24,820,000元已於2025年全數收取)，而本公司董事認為有合理保證可確認該項政府補助，因為該項政府補助所附帶條件已獲滿足，且根據本集團過往的收款經驗，很肯定會收到該項政府補助。此外，一家供應商應退還的預付款項人民幣34,996,000元已列入「其他」，該款項是於本集團於年內成功訴訟索償後，法院裁定由供應商退還。於2024年12月31日，「其他」中包含人民幣25,155,000元的款項，是法院因一宗商業糾紛而要求的按金，並已於2025年退還予本集團。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

21. 貿易應收款項、預付款項及其他應收款項(續)

本集團一般向其貿易買家提供30天至90天之信用期。以下為貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備)按發票日期(與相關收入確認日期相若)呈列之賬齡分析。

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
0至90天	**523,284**	245,806
91至180天	**82,258**	16,149
181至365天	**25,989**	4,485
1至2年	**365**	3,341
超過2年	**5,946**	3,704
	637,842	273,485

截至2025年12月31日，本集團貿易應收款項結餘包括已逾期但未發生信貸減值(由於本集團信納該等買家的信貸質素並未惡化)的總賬面值為人民幣108,247,000元(2024年：人民幣20,634,000元)的應收賬款。

貿易及其他應收款項的減值評估詳情載於附註38。

本集團以相關集團實體功能貨幣以外貨幣計值的貿易及其他應收款項載列如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
美元(「美元」)	**11,794**	3,314

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

22. 按公允價值計入其他全面收益的金融資產

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
按公允價值計入其他全面收益的應收款項*(附註i及ii)*	**191,270**	114,349

附註：

(i) 結餘指本集團所持按公允價值計入其他全面收益計量的應收票據，原因為該等票據是在目的為同時收取合約現金流量及出售金融資產的業務模式中持有，而該合約現金流量僅為支付本金及尚未償還本金之利息。於2025年12月31日，計入本集團按公允價值計入其他全面收益的應收款項的應收款項為人民幣188,208,000元(2024年：人民幣113,440,000元)，其乃未全部終止確認的背書予若干賣家以結算貿易應付款項或貼現予銀行的應收款項。披露詳情載於附註38(d)。

本集團有抵押銀行借款的應收票據抵押詳情載於附註27。

此外，本集團已向銀行貼現若干應收票據並通過向其供應商背書票據而向其供應商轉讓若干應收票據以結算其應付款項。該等票據由聲譽良好及具高信貸評級之中國銀行發行或擔保，故本公司董事認為，由於該等票據產生的信貸風險微乎其微，與該等票據有關的主要風險為利率風險。於該等票據貼現／背書後，本集團已將該等票據的絕大部分風險(即利息風險)轉讓予相關銀行／供應商，因此本集團已終止確認該等應收票據。披露詳情載於附註38(e)。此外，若干貿易應收款項已保理予不附有追索權的銀行並全部終止確認，乃由於本集團已轉讓該等並未持續涉及的貿易應收款項的絕大部分風險及回報。

(ii) 本集團按公允價值計入其他全面收益的應收款項的到期日如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
0至180天	**191,270**	114,349

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

23. 存貨

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
製成品	**12,543**	20,077

24. 按公允價值計入損益的金融資產

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
非流動：		
優先股投資*(附註i)*	**2,035**	2,612
一間上市實體的股本證券	**1,053**	1,026
非上市股權投資*(附註ii)*	**44,664**	39,168
	47,752	42,806

附註：

(i) 本集團對主要從事電子商務商品銷售及提供互聯網服務的私營公司作出優先股投資總額。該等投資為可轉換可贖回優先股或附有優先權的普通股。本集團有權要求被投資方在發生不受發行人控制的贖回事件時，以預先釐定的保證固定金額贖回本集團持有的全部優先股。

(ii) 該等投資指以普通股形式存在且無重大影響力的非上市實體的股權投資。

公允價值層級及金融資產估值中使用的主要假設之詳情載列於附註38。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

25. 現金及現金等價物／受限制現金

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括現金及原到期日為三個月或更短的短期銀行存款。於2025年12月31日，短期銀行存款按年利率介乎0.05%至0.45%(2024年：年利率0.1%至3.75%)之市場利率計息。

受限制現金

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
為開放式衍生工具提供擔保的保證金存款	**–**	2,297
銀行借款及應付票據之按金*(附註i)*	**1,146,601**	470,280
其他*(附註ii)*	**1,111**	34,118
總計	**1,147,712**	506,695

附註：

(i) 截至2025年12月31日止年度，已抵押銀行存款固定年利率介乎0.05%至3.2%(2024年：0.1%至3.2%)。於各報告期末，銀行存款已獲抵押以取得短期銀行融資及應付票據，因此分類為流動資產。已抵押銀行存款將於結清相關借款及票據時解除抵押。

(ii) 於2024年12月31日，人民幣28,174,000元的存款因若干商業糾紛而受銀行限制。該限制已於2025年獲銀行解除。

本集團以相關實體功能貨幣以外的貨幣列值的銀行結餘及已抵押銀行存款載列如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
美元	**1,364**	669
人民幣	**22**	1,861
日圓(「日圓」)	**–**	2
港元	**547**	36
總計	**1,933**	2,568

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

26. 貿易應付款項、應付票據及其他應付款項

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
貿易應付款項		
– 交易服務	**295,854**	78,601
– 交易支持服務	**29,254**	27,557
– 國際交易業務	**12,005**	38,710
– 科技訂閱服務	**2,442**	11
– 非鋼鐵交易業務	**5,170**	295
	344,725	145,174
應付票據	**1,287,115**	438,800
與交易服務及交易支持服務有關的已收買家墊款*(附註)*	**7,498,750**	8,516,647
應付利息	**456**	361
應付薪金及花紅	**45,052**	38,381
應付印花稅	**7,519**	17,553
其他應付稅項	**22,884**	3,937
應計費用	**9,064**	2,235
特殊目的收購公司併購交易相關應計專業費用及開支	**1,343**	8,482
應計發行成本	**679**	352
其他	**9,634**	9,892
	9,227,221	9,181,814

附註： 就交易服務而言，本集團通常按背靠背基準根據交易總額向鋼鐵買家收取墊款並向鋼鐵賣家作出預付款項。就交易支持服務而言，本集團通常自鋼鐵買家收取相等於交易總額約10%至30%的墊款，並向鋼鐵賣家悉數支付交易總額。

購買貨品及服務之平均信用期為30日。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

26. 貿易應付款項、應付票據及其他應付款項(續)

以下為根據收貨日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析。

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
0至30日	**340,946**	125,151
31至180日	**3,779**	20,023
	344,725	145,174

本集團以相關集團實體功能貨幣以外貨幣計值的貿易應付款項載列如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
人民幣	**–**	537
美元	**27,377**	4,442
港元	**201**	206

於各報告期末，本集團擁有由銀行發行的應付票據到期日如下。

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
0至180日	**1,287,115**	438,800

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

27. 銀行及其他借款

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
固定利率借款：		
銀行借款	**710,844**	399,978
其他借款*(附註i)*	**10,160**	6,380
	721,004	406,358
分析為：		
有抵押	**248,764**	98,447
有擔保	**63,000**	20,000
有抵押及有擔保	**279,990**	280,000
無抵押及無擔保	**129,250**	7,911
	721,004	406,358

根據還款時間表，銀行及其他借款乃按以下時間償還：

	於12月31日	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
按要求	**248,764**	69,847
一年內	**472,240**	336,511
	721,004	406,358

附註：

(i) 結餘乃自向附有全面追索權的銀行及非銀行金融機構保理貿易應收款項而產生。披露詳情載於附註38(d)。

(ii) 本集團借款的實際利率(亦相當於合約利率)範圍如下：

	2025年	2024年
固定利率借款	**2.8%-3.5%**	3.5%-4.0%

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

27. 銀行及其他借款(續)

(iii) 借款類型如下：

借款類型	由以下各項擔保／抵押	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
有擔保銀行借款	附註	**63,000**	20,000
有擔保及有抵押銀行借款	由股東及本集團內一家集團實體擔保，本集團的樓宇及租賃土地作抵押	**279,990**	280,000
有抵押銀行借款	若干銀行存款作抵押	**54,700**	38,650
	若干應收票據作抵押	**183,904**	53,417
有抵押其他借款	若干貿易應收款項作抵押	**10,160**	6,380
		591,754	398,447
無抵押及無擔保銀行借款		**129,250**	7,911
		721,004	406,358

附註： 於2025年12月31日，借款由本集團內實體提供擔保。於2024年12月31日，借款則由股東及關聯方提供擔保，並已於本公司透過特殊目的收購公司併購交易上市當日解除。

(iv) 銀行及其他借款的抵押詳情載於附註33。

本集團獲得的若干銀行融資包含以下契約：(a)本集團將保持大股東及主要管理層適當存在，並按照公平財務及業務標準及慣例審慎有效經營及處理其業務；(b)大股東及主要管理層應繼續正常開展各項業務以維持其資產價值，並避免任何可能對其業務運營及資產價值產生不利影響的行為／疏忽；及(c)本集團並無重大股權變動對其營運造成負面影響。本公司董事認為，本集團並未違反該等契諾。

除上文所述者外，本集團於有關期間不受其他銀行借款契諾所規限。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

28. 遞延税項

以下為於本年度及過往年度確認的重大遞延税項負債及資產以及其變動。

	預期信貸虧損 *人民幣千元*	税項虧損 *人民幣千元*	通過業務合併所收購的其他無形資產 *人民幣千元*	使用權資產 *人民幣千元*	租賃負債 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2024年1月1日	294	3,195	(27,533)	(1,295)	1,100	(24,239)
(扣除自)計入損益	(294)	185	800	(3,170)	2,735	256
於2024年12月31日	–	3,380	(26,733)	(4,465)	3,835	(23,983)
計入(扣除自)損益	–	3	550	(16,396)	16,393	550
於2025年12月31日	**–**	**3,383**	**(26,183)**	**(20,861)**	**20,228**	**(23,433)**

截至2025年12月31日，本集團有人民幣902,532,000元(2024年：人民幣1,028,520,000元)的未使用税項虧損，可用以抵銷未來利潤。由於未來利潤來源不可預測，故並無就人民幣889,000,000元(2024年：人民幣1,015,000,000元)的未使用税項虧損確認遞延税項資產。

並無確認為遞延税項資產的税項虧損將於下列年度到期：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
2025年	**–**	310,000
2026年	**264,000**	264,000
2027年	**280,000**	280,000
2028年	**114,000**	114,000
2029年	**43,000**	45,000
2030年	**155,000**	–
2035年	**31,000**	–
無限期	**2,000**	2,000
	889,000	1,015,000

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

28. 遞延稅項(續)

於報告期末，本集團未確認為遞延稅項資產的其他可扣減暫時差額(主要為呆賬撥備及按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動)為人民幣638,674,000元(2024年：人民幣531,278,000元)，原因為不可能獲得可用於抵銷可扣減暫時差額的應課稅利潤。

於2025年12月31日，因控制權由合營企業變更至附屬公司之收益而產生的暫時差額為人民幣78,305,000元(2024年：人民幣78,305,000元)，由於本集團能夠控制暫時差額的撥回時間，且暫時差額在可預見的將來可能不會撥回，因此未於綜合財務報表中就該暫時差額計提遞延稅項。

29. 租賃負債

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
應付租賃負債：		
一年以內	**10,446**	7,990
一年以上但不超過兩年	**6,319**	5,566
兩年以上但不超過五年	**10,057**	1,546
五年以上	**52,894**	–
	79,716	15,102
減：於流動負債項下所示12個月內到期償還的款項	**(10,446)**	(7,990)
於非流動負債項下所示12個月後到期償還的款項	**69,270**	7,112

截至2025年12月31日止年度，應用於租賃負債的平均增量借款利率介乎3.50%至4.90%(2024年：介乎3.85%至4.90%)。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
即期：		
可轉換優先股	**–**	6,821,940
上市權證	**1,001**	–
發起人權證	**1,299**	–
發起人提成權	**2,185**	–
	4,485	6,821,940
非即期：		
可贖回優先股	**26,192**	27,759
	30,677	6,849,699

按公允價值計入損益的金融負債變動載列如下：

	可轉換 優先股 *人民幣千元*	可贖回 優先股 *人民幣千元*	上市 權證負債 *人民幣千元*	發起人 權益負債 *人民幣千元*	發起人 提成權負債 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
賬面值：						
於2024年1月1日	6,816,687	25,008	–	–	–	6,841,695
公允價值變動	5,253	2,751	–	–	–	8,004
於2024年12月31日	6,821,940	27,759	–	–	–	6,849,699
資本重組*(附註34)*	–	–	1,930	78,485	105,288	185,703
公允價值變動	37,814	(1,567)	(929)	(77,186)	(103,103)	(144,971)
轉換為本公司普通股	(6,859,754)	–	–	–	–	(6,859,754)
於2025年12月31日	**–**	**26,192**	**1,001**	**1,299**	**2,185**	**30,677**

上市權證、發起人權證及發起人提成權在下文定義及進一步闡釋。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可轉換優先股

自註冊成立日期直至2023年12月31日，本公司已透過發行可轉換優先股完成多輪融資。

A系列優先股、B系列優先股、C系列優先股、D系列組合優先股、E系列優先股及F系列優先股(統稱為「優先股」)的權利、優先權及特權如下：

清算優先權

倘本公司清算、解散或清盤(不論是自願或非自願)，本公司可依法分派予全體股東的資產及資金(在清償所有債權人申索及依據法律可能優先的申索後)均可按以下方式分派予本公司股東：

- 各優先股持有人有權就其持有的各系列優先股按優先基準(優先於向其他系列優先股及普通股的持有人分派本公司任何資產或盈餘資金)獲得等於以下各值的金額：

  (i) F系列優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為2017年6月23日至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)；

  (ii) E系列優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為2015年12月30日至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)；

  (iii) D系列組合優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為D系列組合優先股持有人獲得彼等各自D系列組合優先股日期至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)；

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可轉換優先股(續)

清算優先權(續)

(iv) C系列優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為C系列優先股持有人獲得彼等各自C系列優先股日期至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)；

(v) B系列優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為B系列優先股持有人獲得彼等各自B系列優先股日期至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)；

(vi) A系列優先股發行價×(1+8%)N，另加有關該等股份的所有應計或已宣派惟未派付的股息，其中「N」等於分數(分子為A系列優先股持有人獲得彼等各自A系列優先股日期至本公司清算、解散或清盤日期期間的曆日數，分母為365)。

- 清算優先金額將以下列順序支付予優先股持有人：首批支付予F系列優先股持有人，第二批支付予E系列優先股持有人，第三批支付予D系列組合優先股持有人，第四批支付予C系列優先股持有人，第五批支付予B系列優先股持有人及第六批支付予A系列優先股持有人。待向全部優先股持有人全額分派後，本公司所有可供分派的剩餘資產及資金(如有)應根據各持有人按經轉換基準所持相關普通股數目，按比例分派予全部優先股持有人及普通股持有人。

股息權

除非及直至首先全額支付相同金額的優先股股息(按經轉換基準)，否則本公司不得以現金、實物或股本就本公司任何其他類別或系列股份派付股息。優先股持有人有權獲發任何由董事會按經轉換基準宣派的非現金股息。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可轉換優先股(續)

轉換特徵

優先股應於(i)合資格首次公開發售完成後;或(ii)經批准優先股股東的事先書面批准後,按當時之適用優先股轉換價自動轉換為普通股。本公司股份於2025年3月10日上市後,本公司的可轉換優先股已自動轉換為本公司普通股。

轉換價(初步應根據優先股的發行價釐定)應不時根據慣常事件(如發行低於優先股轉換價的額外普通股、派付股份股息、普通股分拆、整合或合併)而調整。

自本公司股份於2025年3月10日上市後,本公司的可轉換優先股已自動轉換為本公司普通股,而根據附註34披露的資本化發行,普通股數目已按約1:1.106的比率進一步增加。於上市日期,所有可轉換優先股已按發售價10.00港元(相等於人民幣9.23元)的本公司普通股公允價值轉換為普通股。

可轉換優先股公允價值變動載列如下:

	A系列優先股 *人民幣千元*	B系列優先股 *人民幣千元*	C系列優先股 *人民幣千元*	D系列組合優先股 *人民幣千元*	E系列優先股 *人民幣千元*	F系列優先股 *人民幣千元*	可轉換優先股總額 *人民幣千元*
於2024年1月1日	794,884	622,327	872,493	1,347,306	2,075,835	1,103,842	6,816,687
公允價值變動	271,974	182,852	104,861	(81,545)	(299,453)	(173,436)	5,253
於2024年12月31日	1,066,858	805,179	977,354	1,265,761	1,776,382	930,406	6,821,940
公允價值變動	6,490	4,846	5,613	6,825	9,236	4,804	37,814
轉換為本公司普通股	(1,073,348)	(810,025)	(982,967)	(1,272,586)	(1,785,618)	(935,210)	(6,859,754)
於2025年12月31日	–	–	–	–	–	–	–

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可轉換優先股(續)

轉換特徵(續)

在轉換為本公司普通股前，本集團採用貼現現金流量法確定本公司的相關股權價值並採用期權定價法及權益分配模型確定可轉換優先股的公允價值。本集團委聘獨立合資格估值專家PGA進行估值。主要假設載列如下：

	於2024年12月31日
股權價值(人民幣百萬元)	9,405
貼現率	15.50%
無風險利率	4.37%
缺乏市場流通性折讓(「缺乏市場流通性折讓」)	5.00%
預期波幅	43.39%

貼現率按截至各報告期的加權平均資本成本進行估計。本集團根據截至估值日期的到期情況與到期期限相符的政府債券之收益率，外加國家風險價差來估計無風險利率。缺乏市場流通性折讓乃根據期權定價法估算。在期權定價法下，可對沖出售私有股份前價格變動的認沽期權的成本，被視為確定缺乏市場流通性折讓的基準。波幅的估計基於在各估值日期前，可比較公司具有類似到期期限的每日股價收益率的年化標準差計算。除上述採納的假設外，對於本報告期及過往報告期期末的優先股公允價值的確定亦有考慮到本公司對未來表現的預測。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可贖回優先股

於2021年2月，騰採與第三方投資者Welight Capital L.P.(「Welight Capital」)訂立最終協議，並發行了可贖回優先股，現金代價為人民幣20,000,000元。

可贖回優先股的主要優先權如下：

表決權

可贖回優先股的持有人應擁有與騰採普通股表決數相同的表決數。

贖回權

於(i)可贖回優先股發行日期的第七個週年後，騰採未完成首次公開發售；或(ii)騰採或騰採的任何創始人有任何重大違反任何交易協議的行為(以較早發生者為準)，任何可贖回優先股的持有人可要求騰採以贖回價贖回該等持有人持有的任何或全部發行在外股本證券，贖回價為回購價加上自發行日期至付款日期按年利率8%計算的利息，加上該持有人收取的任何已宣派股息。

反攤薄保護

自最終協議訂立日期至騰採成功上市日期，騰採不得以低於Welight Capital支付的每股代價的每股代價出售／發行額外股份。否則，將採用完全棘輪條款。根據完全棘輪條款，騰採有責任補償Welight Capital，方法為將其股份的轉換價降低至新發行股份價格。實際上，這意味著Welight Capital需獲得新股份(無額外成本)，以確保其整體所有權不會因出售新普通股而削弱。

可贖回優先股的公允價值變動載列如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
於年初的賬面值	**27,759**	25,008
公允價值變動	**(1,567)**	2,751
於年末的賬面值	**26,192**	27,759

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

可贖回優先股(續)

反攤薄保護(續)

本集團應用貼現現金流量法釐定騰採的相關權益價值，並採用期權定價法及權益分配模型釐定可贖回優先股的公允價值。主要假設載列如下：

	2025年 %	2024年 %
税前貼現率	**19.43**	18.33
無風險利率	**1.37**	1.23
預期波幅	**65.26**	71.76

上市權證

在聯交所上市的代號為2572的每份權證(「上市權證」)賦予持有人權利，可在特殊目的收購公司併購交易完成後，當緊接過戶登記處接獲行使通知的日期前10個交易日本公司普通股的平均收市價(「公平市值」)至少為每股11.50港元之時，以每股11.50港元的價格認購一股本公司股份，惟倘公平市值為18.00港元或以上，則就計算任何上市權證獲行使時將予發行的股份數目而言，公平市值將被視為18.00港元。有關行使將以無現金方式進行，由持有人交回上市權證，以換取相等於上市權證涉及的本公司普通股數目乘以每股本公司普通股公平市值超出11.50港元的差額再除以本公司普通股的公平市值得出的本公司普通股數目(可予調整)。

上市權證可在特殊目的收購公司併購交易完成後30天至緊接特殊目的收購公司併購交易完成第五週年前一天(包括首尾兩日)行使。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

發起人權證

根據業務合併協議，本公司於上市時發行30,131,879份發起人權證(「發起人權證」)以換取Aquila的發起人權證。每份發起人權證賦予其持有人權利，可以每股11.50港元認購一股本公司普通股。發起人權證可於特殊目的收購公司併購交易完成後的12個月予以行使。發起人權證的合約期限至2030年3月10日為止。

就已發行的發起人權證而言，該等權證持有人將不會作為本集團的僱員，亦不會於特殊目的收購公司併購交易後為本集團提供服務。因此，Aquila的發起人權證由本公司承擔，而發起人權證被視為特殊目的收購公司併購交易的一部分並應用國際財務報告準則第9號對其進行會計處理。

發起人提成權

根據發起人提成及禁售協議，本公司授予發起人可收取最多12,508,125股本公司普通股的權利。

僅於特殊目的收購公司併購交易完成日期後六個月起至第五週年止的任何30個連續交易日期間內不少於20個交易日的期間，本公司股份的成交量加權平均價(按聯交所每日報價表計算)等於或高於每股12港元，方會觸發發起人提成權。並無規定發起人服務條件。因此，提成安排被視為特殊目的收購公司併購交易的一部分而非收購後報酬，且應用國際財務報告準則第9號對該協議進行會計處理。

呈列及分類

本公司董事認為，上市權證、發起人權證及發起人提成權應列作按公允價值計入損益的金融負債進行會計處理。

本公司董事認為，因該等金融負債信貸風險變動導致的上市權證、發起人權證及發起人提成權公允價值變動甚微。並非金融負債信貸風險變動導致的上市權證、發起人權證及發起人提成權公允價值變動已計入損益，並列作「按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動」呈列。

上市權證、發起人權證及發起人提成權由本公司董事參考由具備適當資格且在類似工具估值方面具有經驗的獨立合資格專業估值機構PGA出具的估值報告進行估值。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

30. 按公允價值計入損益的金融負債(續)

發起人提成權(續)

呈列及分類(續)

本公司董事採用二項模式及特卡羅模擬模式來釐定截至估值日期的上市權證、發起人權證及發起人提成權的公允價值。用以釐定上市權證、發起人權證及發起人提成權的公允價值之關鍵估值假設載列如下：

	截至2025年12月31日		截至2025年3月10日	
	上市及發起人權證	發起人提成權	發起人權證	發起人提成權
到期期限	**4.19年**	**4.19年**	5.00年	5.00年
無風險利率	**2.55%**	**2.55%**	3.08%	3.08%
預期波幅	**47.31%**	**47.31%**	48.97%	48.97%
預期股息收益率	**0.00%**	**0.00%**	0.00%	0.00%

本公司董事根據香港外匯基金票據之收益率釐定無風險利率，該等票據的到期期限與截至估值日期上市權證、發起人權證及發起人提成權的預計到期期限相同。預期波幅乃基於各估值日期至預期清算日期期間，同行業可比公司歷史波動率之平均值估算。股息率則根據管理層於估值日期作出的估計釐定。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

31. 股本及庫存股份

股本

本公司股本變動載列如下：

	每股面值 *美元*	普通股數目 A類	 B類	股本 *千美元*
法定：				
於2024年1月1日及2024年及2025年12月31日	0.00005	1,700,000,000	300,000,000	100

	每股面值 *美元*	普通股數目 A類	 B類	股本 *美元*	以人民幣呈列的股本 *人民幣千元*
已發行：					
於2024年1月1日及2024年12月31日	0.00005	45,324,446	172,684,310	10,900	71
轉換優先股*(附註30)*	0.00005	743,121,519	–	37,156	267
向PIPE及PEF投資者發行的股份	0.00005	54,814,642	–	2,741	20
向發起人發行的股份*(附註34)*	0.00005	24,109,411	–	1,205	9
向不進行贖回的Aquila A類股東發行的股份及紅股*(附註34)*	0.00005	7,869,750	–	393	2
向現有股東作出的資本化發行*(附註)*	0.00005	4,816,731	18,351,552	1,158	8
B類普通股轉換為A類普通股	0.00005	90,000	(90,000)	–	–
於2025年12月31日		880,146,499	190,945,862	53,553	377

附註：

資本化發行94,555,053股股份(A類：76,203,501股(包括優先股的轉換)，B類：18,351,552股)乃按約1:1.106的比率計算，乃根據緊接特殊目的收購公司併購交易完成前的904,298,188股普通股(包括優先股的轉換)轉換為緊隨特殊目的收購公司併購交易完成後的1,000,400,000股普通股的比率計算得出。

本公司已採納不同投票權架構。本公司的股本由A類股份及B類股份組成。B類股份由王東先生及王常輝先生實益擁有。就於本公司股東大會提呈的任何決議案(惟有關保留事項的決議案除外，有關該等決議案每股可投一票)，每股A類股份賦予持有人可投一票的權利，每股B類股份賦予持有人可投十票的權利。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

31. 股本及庫存股份(續)

庫存股份

	股份數目	金額 *人民幣千元*
於2024年1月1日及2024年12月31日	–	–
購回股份	13,910,500	36,955
於2025年12月31日	**13,910,500**	**36,955**

32. 以股份為基礎的支付交易

本公司授予本集團僱員的股本工具

2023年上市前購股權計劃

於2023年7月14日，本公司董事會批准2023年上市前購股權計劃，主要目的為認可本集團若干僱員及高級管理層以及本公司董事的貢獻。2023年上市前購股權計劃所涉相關股份數目的整體限額為64,702,653股本公司股份。

根據2023年上市前購股權計劃授出的購股權僅可以下列方式歸屬(所授出購股權的任何部分須予歸屬的各日期於下文稱為「2023年上市前購股權計劃的歸屬日期」，而所授出購股權的任何部分須予歸屬的各批次於下文稱為「2023年上市前購股權計劃的批次」)：

2023年上市前購股權計劃的批次	2023年上市前購股權計劃的歸屬日期
批次1	不受任何歸屬期所限
批次2	於不設服務條件上市後*(附註)*
批次3	50%的購股權應於上市日期第一週年後的5個營業日內歸屬；而剩餘50%的購股權應於上市日期第二週年後的5個營業日內歸屬

附註： 批次2僅可於上市後六個月內行使。

於2024年1月1日、2024年及2025年12月31日，概無在批次1項下授出而尚未行使的購股權。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

32. 以股份為基礎的支付交易(續)

本公司授予本集團僱員的股本工具(續)

2023年上市前購股權計劃(續)

根據2023年上市前購股權計劃授出的尚未行使批次2及3的購股權之變動詳情載列如下：

批次2	於2025年1月1日尚未行使	已授出	已行使	已沒收	**於2025年12月31日尚未行使**
僱員：					
2025年3月5日	–	9,010,154	–	–	**9,010,154**
董事					
2025年3月5日	–	1,649,500	–	–	**1,649,500**
	–	10,659,654	–	–	**10,659,654**
於年末可行使					**10,659,654**
加權平均行使價(人民幣元)	–	1.09	–	–	**1.09**

批次3	於2025年1月1日尚未行使	已授出	已行使	已沒收	**於2025年12月31日尚未行使**
僱員：					
2025年3月5日	–	4,058,948	–	–	**4,058,948**
董事					
2025年3月5日	–	1,382,840	–	–	**1,382,840**
	–	5,441,788	–	–	**5,441,788**
於年末可行使					**–**
加權平均行使價(人民幣元)	–	3.62	–	–	**3.62**

附註： 授出的購股權數目已根據附註31所披露的資本化發行按1:1.106的比率由14,554,683份自動調升至16,101,442份。

於2025年12月31日尚未行使的購股權的加權平均餘下合約年期為9.18年(2024年12月31日：無)。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

32. 以股份為基礎的支付交易(續)

本公司授予本集團僱員的股本工具(續)

2023年上市前購股權計劃(續)

就於2025年授出的批次2及批次3而言，購股權於授出日期的估計公允價值約為人民幣106,034,000元。公允價值採用二項式模型計算。模型的主要輸入數據如下：

	批次2	批次3
每股股權價值(人民幣元)	9.25	9.25
行使價(人民幣元)	0.0009-6.45	3.62
預期波幅	50.59%	50.59%
預期年期(年)	10	10
無風險利率	1.81%	1.81%
沒收比率	0.00%	0.00%-16.29%

無風險利率乃以期限與購股權合約年期一致的中國政府債券的市場收益率為基準。預期波幅乃使用可比較公司的過往波幅釐定。變量及假設的變動可能會導致購股權的公允價值變動。

計算購股權公允價值所用的變量及假設乃基於本公司董事的最佳估計。購股權的價值因若干主觀假設的不同變量而有所不同。

截至2025年12月31日止年度，本集團就本公司根據2023年上市前購股權計劃授出的購股權確認開支總額約人民幣94,697,000元(2024年12月31日：無)。

2025年股份獎勵計劃

於2025年10月21日，董事會決議採納一項股份獎勵計劃(「2025年股份獎勵計劃」)，據此，本公司可向合資格參與者(「獲選參與者」)授予本公司普通股(「受限制股份」)，授予數量不得超過於通過該決議當日本公司已發行在外股份總數(不包括庫存股份)的10%，即107,109,236股A類股份。根據該計劃，本公司現有普通股將由受託人以本集團提供的現金於市場購買，並由受託人代相關獲選參與者持有，直至該等受限制股份根據2025年股份獎勵計劃的條款歸屬予相關獲選參與者。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

32. 以股份為基礎的支付交易(續)

本公司授予本集團僱員的股本工具(續)

2025年股份獎勵計劃(續)

2025年股份獎勵計劃自2025年10月21日起生效，並持續全面有效直至董事會決定的終止日期為止。期限屆滿後，不得再授予或接受任何獎勵股份，惟2025年股份獎勵計劃的條款仍將全面有效，以確保於2025年股份獎勵計劃屆滿或終止前已授予及接受的獎勵股份能完成歸屬。

截至2025年12月31日止年度內，本公司根據2025年股份獎勵計劃信託契約的條款，於聯交所購買合共13,450,000股普通股，總代價約為人民幣35,980,000元。

於2025年12月31日，尚未根據2025年股份獎勵計劃向任何獲選參與者授予受限制股份。

33. 資產質押

於各報告期末，本集團質押若干資產作為借款及其他融資信貸的抵押。質押的資產及相應賬面值的詳情載列如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
樓宇	**193,897**	198,515
使用權資產	**16,128**	16,514
受限制現金	**1,146,601**	470,280
貿易應收款項、預付款項及其他應收款項	**10,160**	6,380
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	**183,904**	53,417
	1,550,690	745,106

34. 資本重組

根據國際財務報告準則第2號，作為特殊目的收購公司併購交易一部分的資本重組(「資本重組」)當作以股份為基礎的付款交易入賬，而為落實資本重組而配發及發行的股份按發行予Aquila前擁有人的權益代價的公允價值計量。

由於本公司已發行其公允價值超出所收購Aquila資產淨值的股份，因此差額在損益中確認為因資本重組產生的特殊目的收購公司併購交易開支。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

34. 資本重組(續)

代價的公允價值乃按以下方式釐定：

(i) 根據緊接資本重組前發行在外的未贖回Aquila股份的數目，另加緊接資本重組前的已發行紅股，即合共每股股價為10港元的7,869,750股股份；及

(ii) 根據緊接資本重組前發行在外的股價亦為每股10港元的Aquila發起人股份數目合共24,109,411股。

因此，被視為代價金額約為人民幣295,184,000元。

用以釐定特殊目的收購公司併購交易開支的輸入數據(即Aquila的股價)的公允價值層級，乃根據活躍市場的報價分類為第1級。

在資本重組中為交換本公司已發行股本而購入或承擔的Aquila可識別資產及負債的賬面值，以及因資本重組產生的特殊目的收購公司併購交易開支載列如下：

	人民幣千元
已發行本公司普通股：	
— 與不進行贖回的Aquila A類股東作交換	69,184
— 作為向不進行贖回的Aquila A類股東發行的紅股	3,459
— 作為發起人股份	222,541
	295,184
減：所購入Aquila的可識別資產及所承擔其可識別負債的公允價值	
現金及現金等價物	115,769
貿易及其他應收款項	759
應計應付款項	(9,231)
	107,297
資產淨值的超出額	187,887
因資本重組產生的其他負債：	
上市權證	1,930
發起人權證負債	78,485
發起人提成權負債	105,288
因資本重組產生的特殊目的收購公司併購交易開支	373,590
資本重組的現金流入淨額：	
所購入現金及現金等價物結餘	115,769

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

35. 衍生金融工具

於各報告期末，本集團有以下尚未結清之鋼鐵產品相關衍生期貨合約及外匯遠期合約。其按市價計價，由此產生的收益或虧損計入損益。

	面值 *人民幣千元*	公允價值 *人民幣千元*
2025年12月31日		
(a) 期貨：		
買入	**(3,740)**	**(7,382)**
售出	**3,740**	**7,382**
總計	**–**	**–**
(b) 外匯遠期合約－負債	–	(2,271)
2024年12月31日		
(a) 期貨：		
買入	1,624	2,813
售出	(1,624)	(2,813)
總計	–	–

外匯遠期合約的主要條款如下：

2025年

以百萬元計的面值	期限
出售16.4馬來西亞令吉，買入美元	2025年4月29日至2026年5月4日
出售12.6馬來西亞令吉，買入美元	2025年9月29日至2026年10月1日

36. 退休福利計劃

定額供款計劃

本集團中國附屬公司的僱員參與中國政府所運作之國家管理退休福利計劃。附屬公司須向該退休福利計劃支付僱員薪酬若干百分比之供款，為該等福利提供資金。本集團對退休福利計劃之唯一責任為根據計劃作出規定供款。

於本報告期及過往報告期，自損益扣除的退休福利計劃供款總額於附註11及12披露。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

37. 資本風險管理

本集團管理其資本，以確保本集團實體能夠繼續按持續基準經營，並通過優化債務與權益間之平衡比例，為股東帶來最大回報。

本集團資本結構包括債務淨額，其中包括分別於附註29、30及27中披露之租賃負債、按公允價值計入損益的金融負債以及銀行及其他借款(扣除現金及現金等價物)，以及本公司擁有人應佔權益(包括股本及儲備以及非控股股東權益)。

本公司董事定期檢討資本架構。作為檢討的一部分，董事考慮資本成本及各類資本的相關風險。根據董事的建議，本集團將通過發行新股份、回購股份以及發行新債務或贖回現有債務平衡其整體資本架構。

38. 金融工具

a. 按類別劃分的金融工具

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
金融資產		
按公允價值計入損益的金融資產	**47,752**	42,806
按攤銷成本計量的金融資產	**9,858,427**	9,365,659
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	**191,270**	114,349
	10,097,449	9,522,814
金融負債		
按公允價值計入損益的金融負債	**30,677**	6,849,699
按攤銷成本計量的金融負債	**9,861,684**	9,517,232
衍生金融負債	**2,271**	–
	9,894,632	16,366,931

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理

本集團的主要金融工具包括按公允價值計入損益的金融資產／負債、貿易及其他應收款項、與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項、按公允價值計入其他全面收益的金融資產、衍生金融資產／負債、現金及現金等價物以及受限制現金、貿易應付款項、應付票據及其他應付款項、與交易服務及交易支持服務有關的已收買家墊款、銀行及其他借款以及租賃負債。該等金融工具的詳情於相應附註中披露。與該等金融工具相關的風險包括市場風險(貨幣風險、利率風險及價格風險)、信貸風險及流動性風險。下文載列如何降低該等風險的政策。本集團管理層管理及監察該等風險以確保及時有效地實施適當的措施。

市場風險

(i) 貨幣風險

本集團經營國際業務，面臨因多種貨幣風險(包括人民幣、美元、日圓及港元)產生的外匯風險。本集團在可行情況下通過借入與其投資產生的未來收入流相匹配的貨幣維持自然對沖。

於各報告期末，以相關集團實體功能貨幣以外的貨幣計值的貨幣資產及貨幣負債的重大賬面值如下：

	資產		負債	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
人民幣	**22**	1,861	**–**	537
美元	**13,158**	3,983	**27,377**	4,442
日圓	**–**	2	**–**	–
港元	**547**	36	**201**	206

上述以外幣計值的貨幣資產及貨幣負債主要指本集團的貿易及其他應收款項、貿易應付款項、已抵押銀行存款以及現金及現金等價物。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

市場風險(續)

(i) 貨幣風險(續)

敏感度分析

下表詳述於有關期間本集團對功能貨幣兑美元及人民幣匯率上升及下降10%的敏感度。10%為向主要管理人員作出內部外幣風險匯報時所用的敏感度比率，並為管理層對外匯匯率合理可能變動的評估。敏感度分析僅包括以外幣計值的未償還貨幣項目，並於報告期末按10%外幣匯率變動調整其換算。以下正(負)數反映在美元及人民幣兑各集團實體功能貨幣升值10%的情況下除税後虧損減少(增加)。

	美元影響	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
除税後虧損	**(1,066)**	(34)

	人民幣影響	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
除税後虧損	**2**	99

由於以日圓及港元計價的未償還貨幣項目不屬重大且其影響並不重要，因此並無呈列日圓及港元影響。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

市場風險(續)

(ii) 利率風險

本集團的公允價值利率風險主要與固定利率借款、已抵押銀行存款及銀行結餘有關。

為審慎管理利率風險，本集團繼續就其業務營運及財務狀況檢討市場趨勢，以安排最有效的利率風險管理工具。

(iii) 價格風險

本集團就其按公允價值計入損益的金融資產面臨價格風險。管理層透過持有面臨不同水平風險的投資組合嚴格監控該風險。本集團已指定團隊監控價格風險，並將於有需要時考慮對沖該風險敞口。

敏感度分析

倘相關按公允價值計入損益的金融資產的價格上升／下降5%，而所有其他變量保持不變，則截至2025年12月31日止年度的除税後虧損將減少／增加人民幣1,790,500元(2024年：人民幣1,605,000元)。

信貸風險及減值評估

信貸風險指本集團交易對手違反合約責任而令本集團蒙受財務虧損的風險。本集團的信貸風險敞口主要歸因於貿易及其他應收款項、與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項、按公允價值計入其全面收益的金融資產、現金及現金等價物以及受限制現金。上述各類金融資產的賬面值為本集團就金融資產所面臨的最大信貸風險敞口。已出現信貸減值的貿易及其他應收款項乃個別進行預期信貸虧損評估。對於餘下貿易及其他應收款項，本集團按共同信貸風險特徵對債務人分組，以進行集體評估。本集團委聘獨立合資格估值專家PGA評估預期信貸虧損。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

貿易應收款項(不包括與交易服務有關的貿易應收款項)

為盡量降低信貸風險，本集團管理層已委派團隊，負責釐定信用限額及信用審批。在接納任何新買家之前，本集團使用內部信用評級系統評估潛在買家的信譽質素並按買家界定信用限額，並制定其他監控程序以確保採取後續行動收回逾期債項。

貿易應收款項(與交易服務有關的貿易應收款項除外)的虧損撥備乃按相當於全期預期信貸虧損的金額計量。貿易應收款項主要為應收上市公司、國有企業及聲譽卓著的大型鋼鐵貿易公司款項。貿易結餘的預期信貸虧損乃參考債務人的過往違約記錄及債務人目前財務狀況的分析進行估計，並就債務人的特定因素、債務人營運所在行業的整體經濟狀況以及對影響債務人償還應收款項能力的當前及前瞻性宏觀經濟因素的評估進行調整。就此而言，本公司董事認為本集團的信貸風險已大幅降低。本集團對任何單一交易對手或任何一組具有類似特點之交易對手不存在任何重大信貸風險敞口，且貿易應收款項通常被認為具有低違約風險。

由於在國際交易業務中貿易應收款項總額的19%(2024年：20%)乃應收本集團的最大客戶，故本集團存在信貸集中風險。

現金及現金等價物、受限制現金及按公允價值計入其他全面收益的金融資產

現金及現金等價物、受限制現金及按公允價值計入其他全面收益的金融資產的虧損撥備乃按相當於12個月預期信貸虧損的金額計量。現金及現金等價物、受限制現金及按公允價值計入其他全面收益的金融資產的信貸風險有限，原因為交易對手為信貸評級機構認定的信貸評級良好的銀行。本集團認為虧損撥備並不重大，故並未計提撥備。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項、與交易服務有關的其他應收款項及貿易應收款項

就與交易服務有關的貿易應收款項而言，本集團已應用國際財務報告準則第9號的一般方法計量與12個月預期信貸虧損相若的虧損撥備，除非信貸風險自初始確認以來已顯著上升，在此情況下，本集團確認全期預期信貸虧損。該等項目的預期信貸虧損乃個別進行評估，並根據按債務人過往違約經驗得出的歷史信貸虧損經驗、債務人經營所在行業的整體經濟狀況以及於報告日期對當前及預測狀況動向的評估作出估計。

本集團評估與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項的虧損撥備並不重大而並未確認虧損撥備。

本集團現有的信貸風險評級框架包括以下類別：

類別	描述	確認預期信貸虧損的基準
履約	交易對手的違約風險低(即賬齡少於180日的國有企業及政府相連機構)	12個月預期信貸虧損或全期預期信貸虧損 — 非信貸減值
觀察名單	交易對手為賬齡超過180日但1年內的國有企業及政府相連機構；或交易對手並非國有企業及政府相連機構，而賬齡少於180日	12個月預期信貸虧損或全期預期信貸虧損 — 非信貸減值
存疑	交易對手並非國有企業及政府相連機構，而賬齡超過180日但少於1年，或並非國有企業及政府相連機構的新交易對手，或自初始確認以來信貸風險大幅上升(即交易對手為賬齡超過1年的國有企業及政府相連機構)	全期預期信貸虧損 — 非信貸減值
虧損	有證據顯示債務人已出現信貸減值	全期預期信貸虧損 — 信貸減值
撇銷	有證據顯示債務人處於嚴重財務困難，而本集團實際上無望收回款項	款項已撇銷

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

下表提供有關貿易及其他應收款項(已進行預期信貸虧損評估)的信貸風險敞口的資料。

	內部信貸評級	確認預期信貸虧損的基準	2025年 平均虧損率 %	2025年 賬面總值 人民幣千元	2024年 平均虧損率 %	2024年 賬面總值 人民幣千元
貿易應收款項	履約及觀察名單	全期預期信貸虧損 – 非信貸減值	**0.83**	**435,733**	0.77	201,068
	存疑	全期預期信貸虧損 – 非信貸減值	**6.43**	**46,289**	6.42	20,436
	虧損	全期預期信貸虧損 – 信貸減值	**64.60**	**175**	92.59	206
小計				**482,197**		221,710
與交易服務有關的貿易應收款項	履約及觀察名單	12個月預期信貸虧損	**1.69**	**80,256**	1.45	19,769
	存疑	全期預期信貸虧損 – 非信貸減值	**6.43**	**66,417**	6.42	30,260
	虧損	全期預期信貸虧損 – 信貸減值	**83.96**	**38,962**	73.91	26,944
小計				**185,635**		76,973
其他應收款項	履約	12個月預期信貸虧損	*	**92,466**	*	92,590
	存疑	全期預期信貸虧損 – 非信貸減值	**1.59**	**5,988**	6.69	894
	虧損	全期預期信貸虧損 – 信貸減值	**100.00**	**16,655**	100.00	15,837
小計				**115,109**		109,321

* 平均虧損率低於0.01%。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

估計虧損率乃按債務人於預期年期內的歷史可觀察違約率以及無需付出過多成本或努力即可得的前瞻性資料估計。截至2025年12月31日,本集團根據集體評估就貿易應收款項及其他應收款項作出減值撥備人民幣26,065,000元(2024年:人民幣13,262,000元)。本集團亦就賬面總值人民幣45,282,000元(2024年:人民幣36,227,000元)的貿易應收款項及其他應收款項作個別評估,作出減值撥備人民幣20,771,000元(2024年:人民幣27,876,000元)。

下表列示根據簡化方法就貿易應收款項(與交易服務有關的貿易應收款項除外)確認的全期預期信貸虧損之變動。

	全期預期信貸虧損(非信貸減值) *人民幣千元*	全期預期信貸虧損(信貸減值) *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
截至2024年1月1日	1,140	4,579	5,719
已確認減值虧損	601	827	1,428
已撥回減值虧損	(157)	(3,934)	(4,091)
轉撥至信貸減值	(31)	31	–
截至2024年12月31日	1,553	1,503	3,056
已確認減值虧損	3,593	106	3,699
已撥回減值虧損	(3,797)	(191)	(3,988)
轉撥至信貸減值	(77)	77	–
撇銷	–	(34)	(34)
截至2025年12月31日	**1,272**	**1,461**	**2,733**

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

下表列示根據一般方法就與交易服務有關的貿易應收款項確認的預期信貸虧損之變動。

	12個月預期信貸虧損 *人民幣千元*	全期預期信貸虧損(非信貸減值) *人民幣千元*	全期預期信貸虧損(信貸減值) *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
截至2024年1月1日	4,250	3,959	12,364	20,573
已確認減值虧損	50	3,410	7,411	10,871
已撥回減值虧損	(4,014)	(3,693)	(1,595)	(9,302)
轉撥至信貸減值	–	(1,733)	1,733	–
截至2024年12月31日	286	1,943	19,913	22,142
已確認減值虧損	406	5,781	26,281	32,468
已撥回減值虧損	(30)	(1,473)	(5,829)	(7,332)
轉撥至信貸減值	–	(242)	242	–
撇銷	–	–	(20,021)	(20,021)
截至2025年12月31日	**662**	**6,009**	**20,586**	**27,257**

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

信貸風險及減值評估(續)

下表列示就其他應收款項確認的預期信貸虧損之變動。

	12個月預期信貸虧損 *人民幣千元*	全期預期信貸虧損(非信貸減值) *人民幣千元*	全期預期信貸虧損(信貸減值) *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
截至2024年1月1日	19	3	75	97
已確認減值虧損	50	57	58,931	59,038
已撥回減值虧損	(26)	–	(44)	(70)
撇銷	–	–	(43,125)	(43,125)
截至2024年12月31日	43	60	15,837	15,940
已確認減值虧損	94	38	86,638	86,770
已撥回減值虧損	(41)	(3)	(20)	(64)
撇銷	–	–	(85,800)	(85,800)
截至2025年12月31日	**96**	**95**	**16,655**	**16,846**

當有資料表明債務人陷入嚴重財務困難且並無收回的實際可能性，例如債務人已被清算或已進入破產程序，本集團會撇銷貿易及其他應收款項。本集團已對債務人採取法律行動以收回欠款。

對於所有其他工具，本集團計量相等於12個月預期信貸虧損的虧損撥備，除非自初始確認以來信貸風險顯著增加，本集團則確認全期預期信貸虧損。評估是否應確認全期預期信貸虧損乃根據自初始確認以來發生違約的可能性或風險是否大幅增加。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

流動性風險

可轉換優先股不可贖回，並於2025年3月10日本公司股份上市時自動轉換為本公司普通股，有關詳情載於附註30。

本集團密切監察其經營業務所引致的現金狀況並將現金及現金等價物維持在管理層認為充足的水平，以使本集團能夠全面應付其於可預見未來到期的財務義務。本集團監察銀行借款的動用情況並確保符合貸款契諾。

下表詳列本集團金融負債及衍生工具(按無現金基準結算的上市權證、發起人權證及提成權除外)的剩餘合約到期情況。該表乃按照本集團需要償還的最早日期，基於金融負債的未貼現現金流量編製。

該表包括利息和本金現金流量。倘利息流量為浮動利率，未貼現金額乃根據各報告期末的利率得出。

此外，下表詳列本集團衍生金融工具的流動性分析。該表乃按照按淨額基準計算的衍生工具的未貼現合約現金(流入)及流出淨額以及需要以總額結算的衍生品的未貼現(流入)及流出總額編製。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

b. 金融風險管理(續)

流動性分析表

	加權平均利率 %	按要求或3個月以內 *人民幣千元*	3個月至1年 *人民幣千元*	1年至5年 *人民幣千元*	5年以上 *人民幣千元*	未貼現現金流量總額 *人民幣千元*	賬面值 *人民幣千元*
於2025年12月31日							
計息貿易應付款項	1.27	3,086	1,230	–	–	4,316	4,304
不計息貿易應付款項、應付票據及其他應付款項	不適用	9,136,376	–	–	–	9,136,376	9,136,376
銀行及其他借款	3.12	334,867	395,836	–	–	730,703	721,004
可贖回優先股	8.00	–	–	31,200	–	31,200	26,192
租賃負債	4.37	2,728	5,787	16,394	153,986	178,895	79,716
衍生金融工具	不適用	–	2,271	–	–	2,271	2,271
		9,477,057	405,124	47,594	153,986	10,083,761	9,969,863
於2024年12月31日							
計息貿易應付款項	1.45	60,102	–	–	–	60,102	60,023
不計息貿易應付款項、應付票據及其他應付款項	不適用	9,050,851	–	–	–	9,050,851	9,050,851
銀行及其他借款	3.40	77,503	338,974	–	–	416,477	406,358
可贖回優先股	8.00	–	–	31,200	–	31,200	27,759
租賃負債	3.85	2,468	6,146	7,626	–	16,240	15,102
		9,190,924	345,120	38,826	–	9,574,870	9,560,093

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量

本集團根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值

下表按計量公允價值所用估值技術的輸入數據層級，分析本集團於報告期末按公允價值列賬的金融工具。

於2025年12月31日的公允價值層級	第1級 *人民幣千元*	第2級 *人民幣千元*	第3級 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
金融資產				
按公允價值計入其他全面收益的應收款項	–	191,270	–	191,270
優先股投資	–	–	2,035	2,035
一間上市實體的股本證券	1,053	–	–	1,053
非上市股權投資	–	2,500	42,164	44,664
衍生金融資產	–	7,382	–	7,382
總計	1,053	201,152	44,199	246,404
金融負債				
優先股	–	–	26,192	26,192
上市權證	–	–	1,001	1,001
發起人權證	–	–	1,299	1,299
發起人提成權	–	–	2,185	2,185
衍生金融負債	–	9,653	–	9,653
總計	–	9,653	30,677	40,330

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量(續)

本集團根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值(續)

於2024年12月31日的公允價值層級	第1級 *人民幣千元*	第2級 *人民幣千元*	第3級 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
金融資產				
按公允價值計入其他全面收益的應收款項	–	114,349	–	114,349
優先股投資	–	–	2,612	2,612
一間上市實體的股本證券	1,026	–	–	1,026
非上市股權投資	–	–	39,168	39,168
衍生金融資產	–	2,813	–	2,813
總計	1,026	117,162	41,780	159,968
金融負債				
優先股	–	–	6,849,699	6,849,699
衍生金融負債	–	2,813	–	2,813
總計	–	2,813	6,849,699	6,852,512

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量(續)

本集團根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值(續)

下表所載資料說明該等金融資產及金融負債公允價值的釐定方式(尤其是所用的估值技術及輸入數據)。可轉換可可贖回優先股公允價值的釐定載於附註30。

	於以下年度的公允價值				
金融資產／金融負債	**2025年** *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*	**公允價值層級**	**估值技術及主要輸入數據**	**重大不可觀察輸入數據**
優先股投資	**2,035**	2,612	第3級	企業估值中的市場法。主要輸入數據包括企業價值／過往十二個月銷售額(「過往十二個月企業價值／銷售額」)倍數、缺乏市場流通性折讓。	過往十二個月企業價值／銷售額倍數、缺乏市場流通性折讓
				期權定價法及權益分配模型以分配不同類別股份的股權價值。主要輸入數據包括股權價值、行使價值、情景概率、預期波幅、預期到期時間及無風險利率。	情景概率、預期波幅、預期到期時間及無風險利率。
一間上市實體的股本證券	**1,053**	1,026	第1級	於活躍市場的交易價格。	不適用
非上市股權投資	**42,164**	39,168	第3級	市場法。主要輸入數據包括過往十二個月企業價值／銷售額倍數或企業價值／除息稅前盈利倍數、缺乏市場流通性折讓。	過往十二個月企業價值／銷售額倍數或企業價值／除息稅前盈利倍數、缺乏市場流通性折讓
	2,500	–	第2級	近期非活躍市場中的公平交易價格	不適用
衍生金融資產／負債	**(2,271)**	–	第2級	未來現金流量乃根據遠期匯估計。	不適用

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量(續)

本集團根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值(續)

金融資產／金融負債	於以下年度的公允價值		公允價值層級	估值技術及主要輸入數據	重大不可觀察輸入數據
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*			
可轉換優先股	**–**	(6,821,940)	第3級	參閱附註30	缺乏市場流通性折讓、貼現率、無風險利率、預期波幅
可贖回優先股	**(26,192)**	(27,759)	第3級	參閱附註30	缺乏市場流通性折讓、貼現率、無風險利率、預期波幅
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	**191,270**	114,349	第2級	收入法－在此方法中，使用貼現現金流量法計算應收款項將產生的現金流量現值，並採用反映相應銀行可觀察信貸風險的貼現率。	不適用
上市權證負債	**(1,001)**	–	第3級	二項模式及特卡羅模擬模式。主要輸入數據包括無風險利率、可比較公司股價波幅。	股價波幅
發起人權證負債	**(1,299)**	–	第3級	二項模式及特卡羅模擬模式。主要輸入數據包括無風險利率、可比較公司股價波幅。	股價波幅
發起人提成權負債	**(2,185)**	–	第3級	二項模式及特卡羅模擬模式。主要輸入數據包括無風險利率、可比較公司股價波幅。	股價波幅

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量(續)

敏感度分析

按公允價值計入損益的金融資產(包括優先股投資及非上市股權投資)的公允價值受被投資方股權價值的變動的影響。倘股權價值上升/下降10%,而其他變量保持不變,則截至2025年12月31日止年度的除税後虧損將分別減少/增加約人民幣3,581,000元(2024年:人民幣3,210,000元)。

按公允價值計入損益的金融負債(包括可轉換優先股、認股權證及可贖回優先股)的公允價值受本公司及騰採股權價值的變動的影響。倘股權價值上升/下降10%,而所有其他變量保持不變,則截至2025年12月31日止年度的除税後虧損將增加/減少約人民幣1,964,000元(2024年:人民幣513,727,000元)。於報告期後,可轉換優先股已於上市時轉換為本公司普通股,因此本敏感度分析所示的影響未必可反映對本集團損益的實際影響。

於年內,第1、第2及第3級之間概無轉換。

公允價值計量及估值程序

本公司的董事已密切監控及釐定公允價值計量的適當估值技術及輸入數據。

在估計資產的公允價值時,本集團採用可得的市場可觀察數據。就第3級項下存在重大不可觀察輸入數據的工具而言,本集團委聘獨立合資格估值專家PGA進行估值。本集團管理層與合資格外部估值師密切合作,按定期基準或當有需要時為模式建立適當的估值技術及輸入數據,並將向本公司董事會報告重大結果及發現。本集團使用估值技術,當中包括並無基於可觀察市場數據的輸入數據,以估計若干類別金融工具的公允價值。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

c. 金融工具的公允價值計量(續)

公允價值計量及估值程序(續)

第3級公允價值計量的對賬

於2025年12月31日	按公允價值計入損益的金融資產 *人民幣千元*	按公允價值計入損益的金融負債 *人民幣千元*
年初結餘	**41,780**	**(6,849,699)**
轉換為本公司普通股	**–**	**6,859,754**
資本重組導致的增加(*附註34*)	**–**	**(185,703)**
收益 – 於損益	**2,419**	**144,971**
年末結餘	**44,199**	**(30,677)**

於2024年12月31日	按公允價值計入損益的金融資產 *人民幣千元*	按公允價值計入損益的金融負債 *人民幣千元*
年初結餘	41,254	(6,841,695)
收益(虧損) – 於損益	526	(8,004)
年末結餘	41,780	(6,849,699)

並非根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值

對於並非根據經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債,本公司董事認為,於綜合財務報表中按攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

d. 轉讓未完全終止確認的金融資產

以下為本集團於報告期末通過貼現／背書或按全面追索基準保理轉讓予銀行或供應商的金融資產。由於本集團並未轉讓重大風險及回報，其繼續確認全部賬面值，並已確認就轉讓收取的現金為有抵押借款(見附註27)。該等金融資產於綜合財務狀況表內按攤銷成本列賬。

於2025年12月31日	未全部終止確認的貼現予銀行的票據 *人民幣千元*	未全部終止確認的背書予供應商的票據 *人民幣千元*	向附有全面追索權的銀行金融機構保理應收款項 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
已轉讓資產的賬面值	**183,904**	**4,304**	**10,160**	**198,368**
相聯負債的賬面值	**(183,904)**	**(4,304)**	**(10,160)**	**(198,368)**
淨額	**–**	**–**	**–**	**–**

於2024年12月31日	未全部終止確認的貼現予銀行的票據 *人民幣千元*	未全部終止確認的背書予供應商的票據 *人民幣千元*	向附有全面追索權的銀行金融機構保理應收款項 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
已轉讓資產的賬面值	53,417	60,023	6,380	119,820
相聯負債的賬面值	(53,417)	(60,023)	(6,380)	(119,820)
淨額	–	–	–	–

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

38. 金融工具(續)

e. 轉讓全部終止確認但仍涉及的金融資產

截至2025年12月31日，本集團已終止確認貼現予銀行或背書予若干賣家但尚未到期之票據人民幣8,436,141,000元(2024年：人民幣9,964,372,000元)。該等票據由聲譽良好及具高信貸評級之中國銀行發行或擔保，因此，本公司董事認為，由於該等票據產生的信貸風險微乎其微，與該等票據有關的主要風險為利率風險，本集團已將該等票據的絕大部分風險(即利率風險)轉移至相關銀行或賣家。然而，倘票據到期時無法承兑，相關銀行或賣家有權要求本集團清償在貸餘額。雖然本集團仍會涉及該等票據，但本集團管理層估計，其持續涉及終止確認金融資產而產生虧損的風險並不重大。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

39. 融資活動所產生負債的對賬

下表為本集團融資活動產生的負債變動(包括現金及非現金變動)詳情。融資活動產生的負債乃為現金流量或未來現金流量於本集團綜合現金流量表已分類或將分類為融資活動所得現金流量的負債:

	銀行及其他借款 *人民幣千元* *(附註27)*	按公允價值計入損益的金融負債 *人民幣千元* *(附註30)*	租賃負債 *人民幣千元* *(附註29)*	應付利息 *人民幣千元* *(附註26)*	應計發行成本 *人民幣千元* *(附註26)*	總計 *人民幣千元*
於2024年1月1日	610,926	6,841,695	4,264	350	428	7,457,663
融資現金流量	151,805	–	(8,297)	(39,622)	(907)	102,979
非現金變動:						
遞延發行成本	–	–	–	–	831	831
利息開支	–	–	361	39,633	–	39,994
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動	–	8,004	–	–	–	8,004
未全部終止確認的貼現予銀行的票據到期	(367,972)	–	–	–	–	(367,972)
已訂立賣家融資協議項下的新銀行借款	11,599	–	–	–	–	11,599
提前終止租賃	–	–	(627)	–	–	(627)
已訂立的新租賃	–	–	19,401	–	–	19,401
於2024年12月31日	406,358	6,849,699	15,102	361	352	7,271,872
融資現金流量	536,762	–	(9,112)	(23,152)	(25,285)	479,213
非現金變動:						
遞延發行成本	–	–	–	–	25,612	25,612
利息開支	–	–	802	23,247	–	24,049
資本重組	–	185,703	–	–	–	185,703
按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動	–	(144,971)	–	–	–	(144,971)
轉換為本公司普通股	–	(6,859,754)	–	–	–	(6,859,754)
未全部終止確認的貼現予銀行的票據到期	(222,116)	–	–	–	–	(222,116)
提前終止租賃	–	–	(2,226)	–	–	(2,226)
已訂立的新租賃	–	–	75,150	–	–	75,150
於2025年12月31日	**721,004**	**30,677**	**79,716**	**456**	**679**	**832,532**

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

40. 關聯方交易

本集團於報告期內與關聯方有以下重大交易：

與關聯方的交易

	截至12月31日止年度	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
佣金收入*(附註ii)*	**142**	29

與關聯方的結餘

	於12月31日	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
貿易相關：		
應收一名關聯方款項*(附註ii)*	**–**	37,371

	於12月31日	
	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
非貿易相關：		
應收創始人及其配偶的款項*(附註i)*	**–**	23,340

附註：

(i) 與應收創始人王東及王常輝以及彼等配偶款項相關的結餘為不計息、無抵押及須按要求償還。該等款項已於截至2025年12月31日止年度內全部結清。

(ii) 關聯方為本集團的合營企業。金額載入附註21的貿易應收款項及與交易服務及交易支持服務有關的預付賣家款項。應收一名關聯方款項的賬齡為一年以內。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

40. 關聯方交易(續)

主要管理人員之酬金

董事及其他主要管理層成員於有關期間的薪酬如下：

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
薪金、津貼及福利	**10,225**	12,847
按權益結算以股份為基礎付款	**18,379**	–
績效花紅	**1,370**	881
退休福利計劃供款	**645**	1,465
	30,619	15,193

41. 主要非現金交易

截至2025年12月31日止年度，供應商融資安排項下的銀行借款為人民幣零元(2024年：人民幣11,599,000元)，指相關銀行直接預付供應商的款項。

截至2025年12月31日止年度，因特殊目的收購公司併購交易的完成，向不進行贖回的Aquila A類股東發行7,879,750股紅股、向現有股東進行4,816,731股A類普通股及18,351,552股B類普通股的資本化發行，以及轉換優先股時發行743,121,519股A類普通股。

截至2025年12月31日止年度，為與交易服務有關的應付票據而抵押的銀行存款人民幣930,630,000元(2024年：人民幣842,012,000元)已予抵銷以結算應付票據。

截至2025年12月31日止年度，本集團就租賃土地、辦公室及員工宿舍的租用訂立新租賃協議。於租賃開始時，本集團分別確認使用權資產及租賃負債人民幣77,325,000元及人民幣75,150,000元。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

42. 主要附屬公司詳情

附屬公司的一般資料

於各報告期末，本公司於下列附屬公司擁有直接及間接所有權權益：

附屬公司名稱(包括結構性實體)	註冊成立／成立地點	已發行資本／註冊資本	截至以下日期本公司持有的所有權權益比例 2025年 %	2024年 %	主要業務	附註
找鋼網	中國	人民幣175,644,293元	100.00	100.00	線上鋼鐵貿易	
上海胖貓物流有限公司	中國	人民幣100,000,000元	100.00	100.00	物流	
上海土樹信息服務有限公司（曾用名：上海土樹金融信息服務有限公司）	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
天津奇貓股權投資管理有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	股權投資	
上海泛經國際貿易有限公司	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	股權投資	
上海新貓股權投資管理有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	股權投資	
武漢胖貓智能科技有限公司	中國	人民幣50,000,000元	100.00	100.00	提供信息技術諮詢	
Steel Searcher Limited	中國香港	1港元	100.00	100.00	股權投資	
深圳土樹供應鏈管理有限公司	中國	人民幣40,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海胖貓鏈享科技有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	技術	
胖貓物流科技(天津)有限公司	中國	人民幣50,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海胖貓金屬材料加工有限公司	中國	人民幣2,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海普惠達數字科技有限公司	中國	人民幣30,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
深圳市芯無憂科技有限公司（曾用名：深圳市騰採科技有限公司）	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	提供信息技術諮詢	
胖貓遠征	中國	–	–	–	投資控股	*ii*
青島找鋼網電子商務有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	交易服務	
找鋼(上海)金屬材料有限公司（曾用名：重慶找鋼網電子商務有限公司）	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	交易服務	

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

42. 主要附屬公司詳情(續)

附屬公司的一般資料(續)

於各報告期末，本公司於下列附屬公司擁有直接及間接所有權權益：(續)

附屬公司名稱(包括結構性實體)	註冊成立／成立地點	已發行資本／註冊資本	截至以下日期本公司持有的所有權權益比例 2025年 %	2024年 %	主要業務	附註
騰採	中國	人民幣24,968,789元	**48.06**	48.06	提供信息技術諮詢	*i*
上海找鋼惠採供應鏈管理有限公司(曾用名：上海惠採供應鏈管理有限公司)	中國	人民幣100,000,000元	**100.00**	100.00	無主要業務	
北京鋼富	中國	3,500,000美元	**100.00**	100.00	無主要業務	
上海找鋼網供應鏈管理有限公司	中國	人民幣100,800,000元	**100.00**	100.00	交易服務	
Steel Searcher Pte Ltd.	新加坡	10,000,000美元	**100.00**	100.00	交易服務	
Steel Searcher Korea Co. Ltd.	韓國	3,300,000,000韓圜(「韓圜」)	**100.00**	100.00	交易服務	
Steel Searcher Hong Kong Limited	中國香港	6,000,001美元	**100.00**	100.00	交易服務	
Steel Searcher (Thailand) Co. Ltd.	泰國	10,000,000泰銖(「泰銖」)	**99.99**	99.99	無主要業務	
Steel Searcher Middle East FZCO(曾用名：Steel Searcher Middle East DMCC)	阿拉伯聯合酋長國	50,000阿聯酋迪拉姆	**100.00**	100.00	交易服務	
STEEL SEARCHER COMPANY (TZ) LIMITED	坦桑尼亞	449,500美元	**100.00**	100.00	無主要業務	
Steel Searcher YANGON Company Limited	緬甸	50,000美元	**100.00**	100.00	無主要業務	
找鋼香港有限公司	中國香港	1港元	**100.00**	100.00	投資控股	
浙江鋼有商貿有限公司	中國	42,000,000美元	**100.00**	100.00	交易服務	
江蘇胖貓商貿有限公司	中國	20,000,000美元	**100.00**	100.00	交易服務	
江蘇找鋼網電子商務有限公司	中國	人民幣20,000,000元	**100.00**	100.00	交易服務	
重慶找鋼網信息科技有限公司	中國	人民幣20,000,000元	**100.00**	100.00	交易服務	

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

42. 主要附屬公司詳情(續)

附屬公司的一般資料(續)

於各報告期末，本公司於下列附屬公司擁有直接及間接所有權權益：(續)

附屬公司名稱(包括結構性實體)	註冊成立／成立地點	已發行資本／註冊資本	截至以下日期本公司持有的所有權權益比例 2025年 %	2024年 %	主要業務	附註
浙江找鋼網電子商務有限公司	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	交易服務	
重慶胖貓商貿有限公司	中國	20,000,000美元	100.00	100.00	交易服務	
河南找鋼網信息科技有限公司	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海胖貓智源再生資源有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
廣東找鋼網電子商務有限公司	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	交易服務	
ZG MERGER SUB LIMITED (CAYMAN)	開曼	50,000美元	100.00	100.00	無主要業務	
找鋼工品(深圳)自動化有限公司(曾用名：胖貓工品(深圳)自動化有限公司)	中國	人民幣20,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海鋼有國際貿易有限公司	中國	人民幣120,000,000元	100.00	100.00	交易服務	
Fatcat Supply Chain Solutions Malaysia Sdn Bhd	馬來西亞	1馬來西亞林吉特(「林吉特」)	100.00	100.00	交易服務	
PT Steel Searcher Indonesia	印度尼西亞	10,000,000,000盧比(「盧比」)	100.00	100.00	無主要業務	
Steel Searcher General Trading L.L.C.	阿拉伯聯合酋長國	100,000阿聯酋迪拉姆	100.00	100.00	交易服務	
胖貓物流(甘肅)有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	100.00	無主要業務	
上海鋼有商貿有限公司	中國	人民幣394,952,400元	100.00	100.00	交易服務	
深圳鋼有供應鏈管理有限公司	中國	人民幣40,000,000元	100.00	100.00	提供交易支持結算服務	
Steel Searcher Viet Nam Co. Ltd	越南	300,000美元	100.00	100.00	無主要業務	
Company AL-FULAD AL-BAHITH AL-ARBIA For Trading (One Partner)	沙特阿拉伯	30,000,000沙特里亞爾	100.00	100.00	無主要業務	
Sunrise Steel Industry L.L.C	阿拉伯聯合酋長國	300,000阿聯酋迪拉姆	100.00	–	無主要業務	*iii*
Steel Searcher General Trading L.L.C-S.P.C	阿拉伯聯合酋長國	300,000阿聯酋迪拉姆	90.00	–	無主要業務	*iii*
海寧找鋼電子商務有限公司	中國	人民幣10,000,000元	100.00	–	無主要業務	*iii*

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

42. 主要附屬公司詳情(續)

附屬公司的一般資料(續)

附註:

i. 於2021年3月,本集團與胖貓遠征訂立授權委託書,胖貓遠征將其於騰採的5.34%表決權轉讓予本集團。因此,本集團於騰採的表決權由48.06%增至53.40%。考慮到本集團擁有足夠表決權及權力以指示騰採的相關活動,本集團有能力對騰採行使控制權。

ii. 由於本公司獲委任為胖貓遠征的唯一管理夥伴,本公司對胖貓遠征有控制權。

iii. 本集團於2025年成立該實體。

概無附屬公司於年末已發行任何債務證券。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

43. 本公司財務狀況表

	2025年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*
非流動資產		
於附屬公司的權益	**2,552,374**	2,503,230
應收附屬公司款項	**574,826**	687,093
	3,127,200	3,190,323
流動資產		
銀行結餘及現金	**3,568**	120
應收附屬公司款項	**60,491**	75,951
其他應收款項	**80**	2,018
遞延發行成本	**–**	3,019
	64,139	81,108
流動負債		
其他應付款項	**15,870**	514
應付附屬公司款項	**–**	14,242
特殊目的收購公司併購交易相關應計專業費用及開支	**1,343**	8,482
應計發行成本	**679**	352
按公允價值計入損益的金融負債	**4,485**	6,821,940
	22,377	6,845,530
流動資產(負債)淨額	**41,762**	(6,764,422)
總資產減流動負債／資產(負債)淨額	**3,168,962**	(3,574,099)
資本及儲備		
股本	**377**	71
儲備	**3,168,585**	(3,574,170)
權益(虧絀)總額	**3,168,962**	(3,574,099)

綜合財務報表附註 (續)

截至2025年12月31日止年度

44. 儲備

本公司儲備變動載列如下：

	庫存股份 *人民幣千元*	其他儲備 *人民幣千元*	按權益結算以股份為基礎的薪酬儲備 *人民幣千元*	股份溢價 *人民幣千元*	累計虧損 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2024年1月1日	–	–	–	343,947	(3,902,498)	(3,558,551)
年內虧損及全面開支總額	–	–	–	–	(15,619)	(15,619)
於2024年12月31日	–	–	–	343,947	(3,918,117)	(3,574,170)
年內虧損及全面開支總額	–	–	–	–	(946,982)	(946,982)
確認權益結算以股份為基礎的付款	–	–	94,697	–	–	94,697
購回股份	(36,955)	–	–	–	–	(36,955)
轉換優先股	–	–	–	6,859,487	–	6,859,487
向PIPE及PEF發行股份	–	–	–	505,974	–	505,974
向不進行贖回的Aquila A類股東發行股份及紅股	–	–	–	72,641	–	72,641
向發起人發行股份	–	–	–	222,532	–	222,532
向現有股東進行資本化發行	–	–	–	(8)	–	(8)
直接因向PIPE及PEF發行新股份產生的交易成本	–	(28,631)	–	–	–	(28,631)
於2025年12月31日	**(36,955)**	**(28,631)**	**94,697**	**8,004,573**	**(4,865,099)**	**3,168,585**

45. 報告期後事項

除本報告所披露者外，於截至2025年12月31日止年度完結後並無發生其他重大事項。

五年財務概要

綜合營運及全面虧損數據報表：

	截至12月31日止年度				
	2021年 *人民幣*	2022年 *人民幣*	2023年 *人民幣*	2024年 *人民幣*	**2025年** ***人民幣***
			（千元）		
收入	1,353,432	905,363	1,168,451	1,551,043	**2,120,302**
毛利	345,628	230,373	380,173	426,189	**379,074**
持續經營業務除税前虧損	(285,649)	(304,642)	(468,861)	(67,014)	**(587,700)**
持續經營業務的年內虧損	(284,990)	(303,977)	(469,649)	(68,667)	**(591,687)**
終止經營業務的年內利潤（虧損）	10,603	(62,166)	644	–	**–**
年內虧損	(274,387)	(366,143)	(469,005)	(68,667)	**(591,687)**

綜合財務狀況表：

	截至12月31日止年度				
	2021年 *人民幣*	2022年 *人民幣*	2023年 *人民幣*	2024年 *人民幣*	**2025年** ***人民幣***
			（千元）		
非流動資產總值	490,732	499,069	507,347	470,901	**616,799**
流動資產總值	7,336,994	9,182,728	11,257,399	9,577,651	**10,111,986**
資產總值	7,827,726	9,681,797	11,764,746	10,048,552	**10,728,785**
負債總額	13,790,246	15,995,898	18,202,824	16,554,957	**10,133,434**
權益／（虧絀）總額	(5,962,520)	(6,314,101)	(6,438,078)	(6,506,405)	**595,351**

釋義

「AI」	指	人工智能
「浩德融資有限公司」	指	浩德融資有限公司，本公司委任的合規顧問，就遵守適用法律法規向本集團提供意見及指引
「股東週年大會」	指	本公司的股東週年大會
「Aquila」	指	Aquila Acquisition Corporation，一家於2021年11月25日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司
「核數師」	指	本公司核數師
「審核委員會」	指	本公司根據上市規則第3.21條及企業管治守則第D.3.3段成立的審核委員會
「董事會」	指	由本公司執行董事、非執行董事及獨立非執行董事組成的董事會
「業務合併協議」	指	Aquila、本公司與ZG Merger Sub於2023年8月31日訂立並於2024年12月9日修訂的業務合併協議
「英屬維京群島」	指	英屬維京群島
「B2B」	指	企業對企業，一種企業向企業而非個人消費者出售產品或服務的商業交易
「重慶找鋼網科技」	指	重慶找鋼網信息科技有限公司，一家於2023年8月23日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「A類股份」	指	本公司股本中每股面值為0.00005美元的A類普通股，賦予A類普通股持有人就須在本公司股東大會上表決的所有事項每股一票表決權
「B類股份」	指	本公司股本中每股面值為0.00005美元的B類普通股，賦予本公司同股不同權，使B類普通股持有人有權就須在本公司股東大會上表決的所有事項享有每股十票表決權，惟上市規則第8A章及本公司細則規定的每股股份就其有權享有一票表決權的有限保留事項除外

釋義

「聯合創始人」	指	本集團的聯合創始人，即王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生
「本公司」或「我們」	指	找钢网集团，於2012年2月27日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司
「本公司細則」	指	本公司於2023年7月14日採納的經修訂及重列組織章程細則（經不時修訂），其已於2025年3月10日生效
「本公司大綱」	指	本公司於2023年7月14日採納的組織章程大綱（經不時修訂），其已於2025年3月10日生效
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》（經不時修訂或補充）
「本公司股份」或「股份」	指	A類股份及B類股份
「本公司股東」	指	本公司A類股份及B類股份的持有人
「一致行動人士」	指	王東先生、王常輝先生、饒慧鋼先生、Jeremy Global Development Limited、Kiwi Global Development Limited、Restriven Limited、Wangdong Holdings、Pangmao1 Ltd、Wangchanghui Holdings、Pangmao2 Ltd及Raohuigang Holdings的統稱
「合約安排」	指	由（其中包括）外商獨資企業1與找鋼網登記股東訂立的一系列合約安排
「控股股東」	指	王東先生、王常輝先生、饒慧鋼先生、Jeremy Global Development Limited、Kiwi Global Development Limited、Restriven Limited、Wangdong Holdings、Pangmao1 Ltd、Wangchanghui Holdings、Pangmao2 Ltd及Raohuigang Holdings
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載的企業管治守則
「企業管治委員會」	指	本公司根據上市規則附錄C1成立的企業管治委員會
「企業管治報告」	指	本公司截至2025年12月31日止年度的企業管治報告
「特殊目的收購公司併購交易」	指	業務合併協議擬進行的交易，包括合併前資本重組、合併及PIPE投資，從而令本公司在取得所有必要批准的情況下於聯交所上市

釋義

「董事」	指	本公司執行董事、非執行董事及獨立非執行董事(視乎文義而定)
「董事提名政策」	指	本公司就提名董事而採納的政策
「僱員歸屬期」	指	就2023年上市前購股權計劃而言，(i)上市日期一週年之5個營業日內，50%的購股權將予歸屬；及(ii)上市日期兩週年之5個營業日內，餘下50%的購股權將予歸屬
「環境、社會及管治報告」	指	本公司截至2025年12月31日止年度的環境、社會及管治報告
「股權質押協議」	指	找鋼網、外商獨資企業1與登記股東訂立日期為2018年5月18日的股權質押協議，其後於2021年8月31日及2022年9月29日經修訂及重列
「獨家業務合作協議」	指	找鋼網與外商獨資企業1訂立日期為2018年5月18日的獨家業務合作協議
「獨家購買權協議」	指	找鋼網、外商獨資企業1與登記股東訂立日期為2018年5月18日的購買權協議，其後於2021年8月31日及2022年9月29日經修訂及重列
「按公允價值計入損益」	指	按公允價值計入損益
「GMV」	指	商品交易總額，即在特定期間內銷售的商品總值；本集團的GMV包括(i)交易服務下銷售的鋼鐵產品總值；(ii)胖貓易採下交易的鋼鐵產品總值；(iii)國際交易業務下的鋼鐵產品總值；及(iv)非鋼鐵產品總值
「本集團」	指	本公司、其附屬公司及綜合聯屬實體(包括彼等各自的前身公司)
「廣東找鋼網」	指	廣東找鋼網電子商務有限公司，一家於2024年8月9日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「河南找鋼網科技」	指	河南找鋼網信息科技有限公司

釋義

「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「ICP許可證」	指	工信部發出的互聯網內容提供商許可證
「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則
「受償人士」	指	具有「董事會報告」內「獲准許的彌償保證」一節所界定的涵義
「獨立第三方」	指	並非關連人士(具有上市規則所賦予之涵義)的任何實體或人士
「江蘇找鋼網電商」	指	江蘇找鋼網電子商務有限公司,一家於2023年7月26日在中國成立的有限公司,並為找鋼網的全資附屬公司
「最後實際可行日期」	指	2026年4月20日
「承諾函」	指	本公司的服務提供商提供的遵守反洗錢及反貪污法律的承諾函
「上市」	指	本公司股份在聯交所主板上市
「上市日期」	指	2025年3月10日
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「合併」	指	ZG Merger Sub與Aquila在業務合併協議的條款及條件的規限下並根據開曼群島法律進行的合併,Aquila於合併後成為存續實體並成為(緊隨合併後)本公司的直接全資附屬公司
「工信部」	指	中華人民共和國工業和信息化部
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會

釋義

「負面清單(2024年版)」	指	中華人民共和國商務部於2024年9月8日發出的負面清單
「提名委員會」	指	本公司遵照上市規則第3.27A條、第8A.27條及第8A.28條以及企業管治守則第B3.1段成立的提名委員會
「泛經國際」	指	上海泛經國際貿易有限公司，一家於2016年8月25日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「胖貓鏈享」	指	上海胖貓鏈享科技有限公司，一家於2018年6月22日在中國成立的有限公司，並由找鋼網及新貓股權投資分別擁有99%及1%
「胖貓物流」	指	上海胖貓物流有限公司，一家於2015年5月26日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「胖貓物流甘肅」	指	胖貓物流(甘肅)有限公司，一家於2023年10月16日在中國成立的有限公司，並為胖貓物流的全資附屬公司
「胖貓物流科技」	指	胖貓物流科技(天津)有限公司，一家於2020年6月10日在中國成立的有限公司，並為胖貓物流的全資附屬公司
「胖貓金屬材料」	指	上海胖貓金屬材料加工有限公司，一家於2020年7月7日在中國成立的有限公司，並為胖貓物流的全資附屬公司
「胖貓遠征」	指	天津胖貓遠征商業管理合夥企業(有限合夥)，一家於2021年1月26日在中國成立的有限合夥企業，其普通合夥人為新貓股權投資
「胖貓智能」	指	武漢胖貓智能科技有限公司(前稱：武漢胖貓傑平信息技術有限公司)，一家於2016年12月26日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「PIPE投資協議」	指	Aquila、本公司與PIPE投資者於2023年8月31日及2025年2月5日訂立的認購協議

釋義

「PIPE投資」	指	PIPE投資者根據PIPE投資協議認購PIPE投資股份
「PIPE投資股份」	指	PIPE投資者將根據PIPE投資協議認購的A類股份
「PIPE投資者」	指	特殊目的收購公司併購交易中的獨立第三方投資者
「授權委託書」	指	具有本年報「董事會報告」內「授權委託書」一節所界定的涵義
「中國」	指	中華人民共和國，惟僅就本年報而言，除文義另有所指外，本年報對中國的引述不包括香港、澳門及台灣
「中國法律顧問」	指	本公司的中國法律顧問，世輝律師事務所
「2023年上市前購股權計劃」	指	允許授出購股權使選定參與者可認購本公司股份的計劃
「2025年股份獎勵計劃」	指	董事會於2025年10月21日採納的本公司2025年股份獎勵計劃
「合併前資本重組」	指	本公司將於緊接Aquila合併計劃向開曼註冊處處長備案前實施的資本重組交易
「招股章程」	指	Aquila於2025年2月5日向股東發出的標題為「(1)包括(a)業務合併協議、(b)涉及找钢产业互联集团新上市申請的反向收購、(c) PIPE投資(d)授出發起人提成權之特殊目的收購公司併購交易；(2)合併方案；(3) Aquila建議採納新組織章程大綱及細則；(4)撤銷Aquila A類股份的上市地位；及(5)股東特別大會通告」之通函
「普惠達數字科技」	指	上海普惠達數字科技有限公司，一家於2021年8月19日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「奇貓股權投資」	指	天津奇貓股權投資管理有限公司，一家於2016年8月24日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「青島找鋼網電商」	指	青島找鋼網電子商務有限公司，一家於2022年5月24日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司

釋義

「Raohuigang Holdings」	指	Raohuigang Holdings Limited，一家於2012年2月23日在英屬維京群島成立的有限公司，由饒慧鋼先生控制
「登記股東」	指	名列Aquila股東名冊的任何人士（包括但不限於代名人、受託人、存管人或任何其他授權託管人或第三方）
「找鋼網登記股東」	指	找鋼網的登記股東，即王東先生、王常輝先生、饒慧鋼先生、深圳市滄金投資合夥企業（有限合夥）、上海麥斯通資產管理事務所、上海未易投資管理中心（有限合夥）、杭州三仁焱興投資合夥企業（有限合夥）、上海雲奇網創創業投資中心（有限合夥）、杭州雲嘉創業投資合夥企業（有限合夥）、深圳險峰成長投資合夥企業（有限合夥）、嘉興豐廩豫永投資合夥企業（有限合夥）、北京石上溪流餐飲管理有限公司、北京堅石宏遠投資管理中心（有限合夥）、北京堅石天匯管理諮詢中心（有限合夥）、珠海富海鏵創信息技術創業投資基金（有限合夥）、新余眾富投資管理中心（有限合夥）、深圳華晟領輝股權投資合夥企業（有限合夥）、深圳市滄鑫投資合夥企業（有限合夥）及無錫佰奧基股權投資合夥企業（有限合夥）
「相關業務」	指	本公司透過找鋼商城提供的交易服務，連同支持服務
「相關個人股東」	指	王東先生、王常輝先生及饒慧鋼先生
「薪酬委員會」	指	本公司遵照上市規則第3.25條及企業管治守則第E.1.2段成立的薪酬委員會
「重組」	指	本集團為籌備上市而進行的重組
「報告期」	指	自2025年1月1日起至2025年12月31日止12個月期間

釋義

「保留事項」	指	(i)本公司大綱或本公司細則的任何修訂，包括任何類別股份所附權利的變更；(ii)本公司任何獨立非執行董事的委任、選舉或罷免，(iii)本公司核數師的委任或罷免，及(iv)本公司自願清算或清盤
「限制類業務」	指	限制外國投資者不得持有提供有關服務的公司50%以上股權而被視為「限制類」的服務
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「SaaS」	指	軟件即服務，一種可集中託管軟件及相關數據的雲端軟件授權及交付模式
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂或補充)
「SKU」	指	庫存單位
「中小企業」	指	中型和小型企業
「鋼鐵交易行業」	指	鋼鐵行業的一個子類別，指買家向鋼鐵賣家採購鋼鐵產品的交易
「上海胖貓智源」	指	上海胖貓智源再生資源有限公司，一家於2024年6月24日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「上海騰採科技」	指	上海騰採科技有限公司(前稱：胖貓雲(上海)科技有限公司)，一家於2018年10月15日在中國成立的有限公司，由找鋼網、林芝騰訊科技有限公司、Welight Capital L.P.及胖貓遠征分別擁有48.06%、32.04%、11.00%及8.9%
「深圳土樹」	指	深圳土樹供應鏈管理有限公司(前稱：深圳土樹商業保理有限公司)，一家於2016年12月23日在中國成立的有限公司，並為土樹信息服務的全資附屬公司

釋義

「深圳芯無憂」	指	深圳市芯無憂科技有限公司(前稱：深圳市騰採科技有限公司)，一家於2021年5月19日在中國成立的有限公司，並為上海騰採科技的全資附屬公司
「配偶同意函」	指	各相關個人股東的配偶簽署的同意函(如適用)
「Steel Searcher」	指	Steel Searcher Limited，一家於2015年7月23日在香港註冊成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「支持服務」	指	交易支持服務(包括物流服務、倉儲及加工服務)以及科技訂閱服務的統稱
「騰採通」	指	本公司與騰訊科技有限公司共同開發的交易側客戶關係管理平台
「噸」	指	公噸，重量單位，即1,000千克
「交易總噸量」	指	於特定期間(i)於本集團交易服務下交易的；(ii)於胖貓易採下交易的；及(iii)於國際交易業務下交易的鋼鐵產品總噸位數
「土樹信息服務」	指	上海土樹信息服務有限公司(前稱：上海土樹金融信息服務有限公司)，一家於2015年9月17日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「阿聯酋」	指	阿拉伯聯合酋長國
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土及屬地、美國任何州及哥倫比亞特區
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「Wangchanghui Holdings」	指	Wangchanghui Holdings Limited，一家於2012年2月23日在英屬維京群島成立的有限公司，由王常輝先生控制

釋義

「Wangdong Holdings」	指	Wangdong Holdings Limited，一家於2012年2月23日在英屬維京群島成立的有限公司，由王東先生控制
「外商獨資企業1」	指	北京鋼富管理諮詢有限公司(前稱：北京鋼富匯通商貿有限公司及北京鋼富匯通諮詢有限公司)，一家於2012年5月23日在中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資附屬公司
「同股不同權受益人」	指	具有上市規則所賦予的涵義，而除文義另有所指外，指王東先生及王常輝先生，即各自享有同股不同權的B類股份持有人，其詳情載於「董事會報告」內「不同投票權」一節
「同股不同權架構」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「新貓股權投資」	指	上海新貓股權投資管理有限公司，一家於2016年9月6日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「ZG Merger Sub」	指	ZG Merger Sub Limited，一家於2023年7月17日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司，並為本公司的全資附屬公司
「找鋼商城」	指	本公司營運的第三方數字化平台
「找鋼網」或「上海鋼富」	指	上海找鋼網信息科技股份有限公司，一家於2016年8月4日在中國成立的股份有限公司(前稱為上海鋼富電子商務有限公司)，根據合約安排，其財務業績已併入本公司且入賬為本公司的附屬公司，並為我們的綜合聯屬實體之一
「找鋼(上海)金屬材料」	指	找鋼(上海)金屬材料有限公司(前稱為重慶找鋼網電子商務有限公司)，一家於2022年8月22日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司
「浙江找鋼網電商」	指	浙江找鋼網電子商務有限公司，一家於2023年9月5日在中國成立的有限公司，並為找鋼網的全資附屬公司