



SouthGobi
RESOURCES

TSX-V: SGQ HKEX: 1878

南戈壁资源有限公司
SouthGobi Resources Ltd.

年报
2025



www.southgobi.com

南戈壁资源有限公司
2025年年报

目录

4	首席执行官致辞
10	董事会及高级管理层
15	董事会报告
32	企业管治报告
64	财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析
132	环境、社会及管治报告
192	综合财务报表
268	公司资料

南戈壁资源有限公司（「本公司」或「南戈壁」）专注于蒙古南戈壁区勘探，开发及生产煤炭矿藏。本公司拥有蒙古注册公司 Southgobi Sands LLC 的全部股权，而且该公司亦为南戈壁持有蒙古开采许可证及经营最具代表性的敖包特陶勒盖煤矿。敖包特陶勒盖向中国客户生产及销售煤炭。

本年报中英文版本如有歧异，概以英文版本为准。

首席执行官致辞

2025年，中国的经济虽呈现逐渐好转的态势，但总体经济形势依然严峻。受此影响，中国煤炭市场需求持续疲软，煤炭价格自年初以来呈现大幅度单边下行趋势，直至第四季度才出现止跌回稳、小幅回升的迹象，导致公司煤炭每吨平均售价由2024年的70.40美元，大幅下降至2025年的53.49美元，同比降幅达24%。为维持现金流，公司于2025年度继续大幅提升开采规模，并采用筛选、湿洗及干选煤等多种煤炭加工方法，提高了煤炭质量，同步加大了对中国的煤炭出口量。同时，公司2025年的产品组合发生显著变化：优质半软焦煤在产品组合中的占比由2024年的13%下降至本年度的8%，而加工煤的占比则由2024年的33%上升至2025年的39%。上述因素对公司的经营业绩产生了重大的不利影响。

面对上述中国煤炭市场的下行及公司产品组合比例的变化，管理团队仍然坚定执行「多挖煤、快卖煤、卖好煤、走出去」的发展战略，持续公司扩产增效的经营思路。本年度公司多项经营指标均创下了公司历史上的最好纪录。其中，原煤产量实现1,663万吨，同比增长63%；煤炭销量1,120万吨，同比增长达60%，公司年度收益达6亿美元，同比增长达21%，这是公司管理层与全体南戈壁员工共同努力的成果。

煤炭生产方面，本年度公司实现原煤产量1,663万吨，创下历史最高纪录；矿区的煤炭剥采作业采用挖机配套方式进行，实行自有设备剥采施工及第三方外包剥采施工两种模式并行。本年度公司继续加大第三方外包剥采能力，持续扩大采矿营运规模。在煤炭产量快速增长的同时，公司的经营模式也由重资产模式迅速向轻资产模式转变。2025年度，公司的煤炭产量占蒙古国煤炭产量的16%。2023至2025年，公司年均煤炭产量883万吨，是2009至2022年年均煤炭产量272万吨的3倍；这也是公司历史上煤炭产量提升最快的阶段。

煤炭加工方面，目前矿区煤炭总加工能力每年约900万吨，可将矿区库存及增量的WF煤提质加工成半软焦洗精B煤或高热值的动力F煤，从而丰富产品种类，满足市场对不同煤炭产品的需求，同时大幅减少库存并持续回笼现金流。本年度矿区煤炭加工处理WF煤总计701万吨（其中洗煤厂入洗190万吨、神州I期风选142万吨、神州II期风选287万吨、振动筛筛分82万吨），产出商品煤370万吨，加权平均产率为53%。

首席执行官致辞

物流通关方面，本年度公司实现煤炭通关量1,109万吨，创历史最高通关量。该通关量占2025年中蒙策克口岸总通关量3,226万吨的34%，占蒙古国煤炭总出口量7,840万吨的14%。目前，本公司是中国策克口岸煤炭通关量最大的单一企业。

煤炭销售方面，公司2025年销量及收益均创历史最高纪录。本年度公司煤炭销量1,120万吨，同比增长达60%；年度收益6亿美元，同比增长达21%。2023至2025三年的收益复合增长率达34%，说明公司在销售端的扩张效果显著，实现了公司业务收益连续三年的持续高增长趋势。

与此同时，公司借力第一大股东—JD Zhixing Fund L.P.在中国煤炭行业的影响力及渠道资源，在策克口岸、乌海、包头萨拉齐站、古城湾站、庙梁、曹妃甸港及京唐港等地设立了销售站点或办事处；构建完成策克口岸直销、公铁外运进港（曹妃甸、京唐港）、蒙煤入乌（乌海）、蒙煤进甘（酒泉、嘉峪关）等多渠道销售的通路。本年度公司与下游多家上市公司及大型国企建立了深度的战略合作夥伴关系，持续推进公司煤炭「走出去」的战略。公司销售模式将继续坚守「现金为王」的现金流优先策略，不断提升存货周转，加快资金回笼，并持续强化预收款销售模式。

综上所述，公司目前已形成完整的上游矿区采掘洗选加工-中游高效通关及公铁联运-下游地销结合港口销售的煤炭产、运、销闭环的产业链。

本年度，公司就蒙古国家税务局对蒙古国南戈壁沙洲有限责任公司（「SGS」）作出高额税务罚款一事，与蒙古国税务机关在法律层面进行了申诉与反覆交涉。最终，于2025年1月10日，SGS收到由蒙古税务争议解决委员会(Tax Dispute Resolution Council)（「TDRC」）发出的决议。根据该决议，TDRC决定对SGS评估的税务罚款金额由约8,000万美元下调至约2,650万美元。至此，该重大税务罚款事项得到了较为妥善解决。

首席执行官致辞

截止2025年底，公司共有847名雇员，较2024年增加了79名；其中蒙古籍员工732名，占公司员工总数的86%。同时，通过第三方合作夥伴公司，南戈壁公司间接为蒙古国创造了四千多个稳定的就业岗位。2025年，SGS荣获蒙古国政府及蒙古国家商会颁发蒙古国企业100强企业第10名的殊荣，该奖项由蒙古国前总理赞丹·沙塔尔亲自向SGS颁发，充分彰显了本公司卓越的企业实力和对蒙古国经济发展的重要贡献。

作为一家负责任的煤矿开采企业，安全始终是本公司的首要目标。2025年度，我们非常自豪地披露因工死亡及受伤事故为零，这是公司连续第四年保持零工伤死亡记录。此外，本年度公司未发生任何受伤事故，亦无因工伤损失工作日数。同时，本公司为701名员工提供了13,031小时的职业健康与安全、领导能力及特定专业技能培训。公司相信，为员工提供职业发展及培训机会，不仅能促进本公司业务的长远发展，同时亦能让员工在各自的职业道路上成长。公司致力为所有员工打造一个安全、包容且具支持性的工作环境，通过严格落实标准化的安全指引及措施，最终实现了零因工死亡及受伤的安全目标。

公司致力于可持续发展，积极建设环保型矿山。公司积极响应蒙古国总统倡导的「十亿棵树」种植计划，本年度在南戈壁省、乌兰巴托、哈拉和林等地区种植了约98,000棵树木。在环境管理方面，公司持续降低营运对环境所造成的影响，每年根据环境监测计划，对空气质素（包括灰尘及排放物）、地下水和地表水的水位与水质、土壤质量、植被、生物多样性，以及复育和生态修复工作的进展进行全面评估与达标监测。公司积极引入低碳技术，推行节能减排、废物回收和减量化处理，致力于促进矿区所在地区的环境保护和生态平衡。

同时，公司积极赞助蒙古国各项教育项目，参与当地绿化改造、向当地牧民捐赠过冬需要使用的煤炭和牧草饲料、以及赞助当地那达慕大会。本年度，公司向当地提供的各项资金及实物捐助折合共约58万美元。公司深知自身肩负着更广泛的社会责任，因此致力于为当地社区的发展作出有意义的贡献。

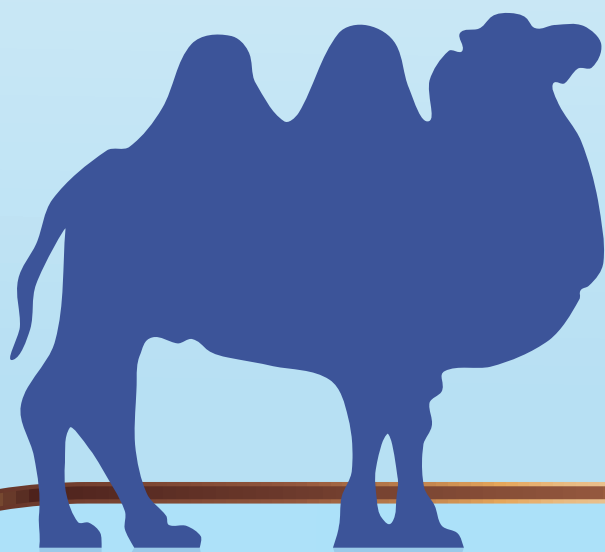
首席执行官致辞

展望未来，南戈壁集团将在坚持蒙古国环境保护与绿色可持续发展理念的基础上，继续贯彻「多挖煤、快卖煤、卖好煤、走出去」的发展战略，进一步扩大开采规模，加快新矿区的建设，并积极引入新能源、新技术、新工艺，推动集团实现持续的产能扩张及业绩增长。同时，集团也将为蒙古国创造更多税收，为当地提供更多就业岗位。

南戈壁公司管理层致力于将公司打造成规模化及科技化的跨国能源矿业头部企业，并力争以更优异的经营业绩与价值回报，回馈全体投资人。

徐瑞彬
首席执行官兼执行董事

2026年3月27日



中国与蒙古之间的桥梁



本公司具备捉紧中国与蒙古之间商机的有利地位，且于过去十年在蒙古拥有优秀的营运业绩。本公司将寻求两名最大股东的协助及支持，这两间公司都是经验丰富的中国煤矿企业。



董事会及高级管理层



徐瑞彬
执行董事兼首席执行官

徐瑞彬先生，54岁，于2023年5月15日获委任为本公司的首席执行官，并于2023年6月20日加入董事会担任执行董事。徐先生亦为本公司若干附属公司的董事。

徐先生于能源及煤炭物流行业以及金融投资方面拥有逾15年的经验。徐先生于2021年至2023年担任内蒙古大江润业实业集团有限公司（「大江润业」）的董事及董事会秘书，负责大江润业的发展战略、能源投资及资本运作事务。彼亦于2018年至2021年期间担任大江润业一家附属公司的总经理职务。于加入大江润业前，徐先生于2016年至2018年担任内蒙古正唐环保产业有限公司的副总经理及董事会秘书。此前，他曾担任位于中国内蒙古的一家投资公司的董事职务，并在金融投资行业的多家公司任职。徐先生于企业管治、企业融资及企业管理方面拥有丰富经验。

徐先生于2007年自内蒙古大学获得工商管理硕士学位。彼于2010年取得中国律师从业资格及中级经济师资格，并于2015年修读了内蒙古大学高级管理人员工商管理课程。



朱重临
执行董事兼首席财务官

朱重临女士，39岁，于2022年9月8日获委任为执行董事，并于2024年2月2日获委任为本公司的首席财务官。朱女士于2022年9月8日至2024年2月2日期间担任本公司高级财务副总裁。朱女士亦为本公司若干附属公司的监事。朱女士的配偶为本公司通关运输部部长及本公司管理团队成員。

朱女士于2015年3月至2022年9月担任内蒙古天宇创新投资集团有限公司（「天宇集团」）首席财务官。天宇集团为一家总部位于中国内蒙古的投资公司，涉及业务范围广泛，包括煤炭开采及煤炭加工。朱女士负责管理天宇集团的财务营运及投资。彼于2011年加入天宇集团，并于2012年至2015年担任天宇集团的财务部业务经理。

朱女士于2009年就读于广东外语外贸大学日语语言文化专业，并于2016年获得哈尔滨理工大学会计学学士学位。

于本报告日期，朱女士持有JD Dingxing Limited 92.8%的股份，该公司是JD Zhixing Fund L.P.的普通合夥人，而JD Zhixing Fund L.P.持有本公司已发行及流通在外股份的约28.87%。

董事会及高级管理层



申晨
执行董事兼副总裁（分管法务）

申晨先生，37岁，于2022年12月6日加入董事会，获委任为非执行董事。于2023年2月17日，彼获委任为本公司法务部主管兼执行董事。彼于2023年5月25日获委任为本公司副总裁（分管法务）。

申先生拥有专业的法律背景，具备丰富的能源行业经验。申先生于2021年4月至2023年2月担任中宏能源（内蒙古）有限公司（「中宏集团」）执行董事及监事，并负责中国西北区域传统能源及新能源领域的投资。于2020年10月至2022年1月期间，申先生于中宏正益能源控股（内蒙古）有限公司担任监事职务。在加入中宏集团之前，申先生在2015年至2020年期间在中国泰和泰律师事务所任职律师。

申先生于2011年获得西南政法大学法学学士学位，并于2014年获得中国贵州大学法学硕士学位。



高柱
非执行董事

高柱先生，68岁，于2022年12月6日加入董事会，获委任为非执行董事。

高先生为蒙发能源控股集团有限责任公司（「蒙发集团」）创立人。自1998年创立蒙发集团起，一直担任董事长兼总裁。高先生在传统能源行业拥有近40年的投资及管理经验。于蒙发集团成立前，彼曾于多间内蒙古大型煤炭企业担任管理职务。

高先生于2017年获得美国普林斯顿大学荣誉管理博士学位。

于本报告日期，高先生为蓝港国际控股有限公司的间接控股股东，该公司拥有本公司已发行及流通股份约15.61%的权益。

董事会及高级管理层



温在祥
非执行董事

温在祥先生，50岁，于2023年5月17日加入董事会，获委任为非执行董事。

温先生拥有超过20年的企业管理及财务管理经验。彼对煤炭行业及资本市场有全面的了解。自2018年1月起，彼一直担任蒙发集团的副总裁，负责监督集团的战略发展、资本运营、投融资、公共事务关系和房地产开发。温先生自2002年起加入蒙发集团，在蒙发集团担任过多个领导职务。在加入蒙发集团之前，彼曾在多家能源资源公司担任会计及财务专业人员。

温先生于1996年毕业于内蒙古伊克昭盟财经学院会计专业。彼于2018年取得中央财经大学财务管理证书。



赫英斌
独立非执行董事及首席董事

赫英斌先生，64岁，于2017年5月16日加入董事会，获委任为独立非执行董事，并于2024年6月27日获委任为首席董事。

赫先生从事采矿行业已逾30年，深谙高级管理人员职务并拥有于董事会任职的丰富经验。赫先生现于Vatukoula Gold Mines Ltd. (于斐济拥有黄金开采业务) 出任董事及执行主席，于中国黄金国际资源有限公司 (一家于多伦多证券交易所 (股份代号: CGG.TP) 及香港联交所 (股份代号: 2099.HK) 双重上市的公司) 担任首席独立董事，并于Tri-River Ventures Inc. (一家于多伦多证券交易所创业板 (「TSX-V」) 上市的公司 (股份代号: TVR.H)) 出任董事。在其职业生涯中，赫先生曾于多家上市公司担任董事，并曾担任Spur Ventures Inc. (TSX-V, 现称Atlantic Gold Corp., 隶属于St. Babara Limited) 的总裁兼董事 (1995年至2006年)，及其营运附属公司宜昌枫叶化工有限公司的总经理 (2003年至2006年及2011年至2017年)。于其职业生涯早期，赫先生于Process Research Associates (现隶属于Bureau Veritas) 担任高级冶金工程师 (1992年至1995年)，于Teck Resources担任矿产工程师 (1990及1992年)，以及于黑龙江矿业学院 (现为黑龙江科技大学) 担任讲师 (1982年至1985年)。

赫先生获得加拿大英属哥伦比亚大学颁授矿物加工工程博士 (1994年) 及应用科学硕士 (1990年) 学位，以及于中国黑龙江矿业学院取得选煤及利用工程学士学位 (1982年)。赫先生为加拿大矿业、冶金及石油协会会员。

董事会及高级管理层



权锦兰

独立非执行董事

权锦兰女士，63岁，于2015年8月6日加入董事会，获委任为独立非执行董事。

权女士为创业资本投资者，现于澳洲悉尼担任独立理财规划师及业务顾问。权女士于澳洲悉尼四大国际会计师事务所之一担任审计合夥人期间累积丰富多样的金融及审计经验。彼于财务咨询服务方面拥有广泛经验，并于外部审计、内部审计架构、企业融资、风险管理以及业务收购规划方面具备技能。权女士曾于Kresta Holdings Ltd.（一家于澳大利亚证券交易所上市之公司）担任董事。

权女士为英国特许公认会计师公会(ACCA UK)资深会员、中国注册会计师(CICPA)。彼亦为英国特许公认会计师公会资深会员及澳大利亚及新西兰特许会计师协会(CA ANZ)会员。



蔡奋强

独立非执行董事

蔡奋强先生，61岁，于2024年6月27日加入董事会，获委任为独立非执行董事。

蔡先生为香港高等法院律师。自2018年9月起，蔡先生一直为香港独立律师事务所何韦律师行提供咨询服务，主要专注于为银行和金融行业参与者提供法律意见，并代表银行和金融行业参与者就监管机构及执法机构提起的调查和起诉进行辩护。蔡先生为首程控股有限公司（2018年5月至2025年5月于香港联交所主板上市的公司）的独立非执行董事，该公司是一家主要从事私募基金管理及停车场资产管理及运营的投资控股公司。

蔡先生的职业生涯跨越40多年，专注于监管合规、合规管理、商业犯罪防控及侦查等领域，在法律实务及犯罪侦查起诉方面拥有丰富经验。除了在何韦律师行执业外，蔡先生曾于Atlantis Investment Management Limited担任总法律顾问（2020年9月至2022年7月）及博华太平洋国际控股有限公司的集团总法律顾问（2016年1月至2017年5月）。他曾受聘于汇丰银行（中国）有限公司（2006年12月至2014年12月），担任中国地区合规办公室合规部副主管及合规部主管，管理超过160名合规职员，负责中国60多个城市的监管合规和金融犯罪防控。

蔡先生取得香港大学学士学位、研究生文凭及法学硕士学位。彼为香港律师会会员、美国注册舞弊审查师协会会员及其香港分会董事。

董事会及高级管理层



Allison Snetsinger

公司秘书

Allison Snetsinger女士，57岁，于2014年11月重新获委任为本公司之公司秘书，并于2012年5月至2014年3月期间担任本公司的公司秘书。于其获委任为公司秘书前，Snetsinger女士于2003年12月本公司在加拿大进行首次公开发售时起即为其助理公司秘书。Snetsinger女士亦为本公司若干附属公司的董事。

Snetsinger女士于上市及私营公司（主要为采矿及资源行业）提供监管及公司服务方面拥有超逾25年经验。彼以优异的成绩毕业于不列颠哥伦比亚理工学院，并为Association of the Governance Professionals (Canada)会员。

董事会报告

南戈壁资源有限公司(「南戈壁」)董事会(分别称「董事」及「董事会」)欣然呈报南戈壁及其附属公司(统称「本公司」)截至2025年12月31日止财政年度(「本财政年度」)的报告及经审计综合财务报表(「财务报表」)。

主要业务、业务回顾及营运地区分析

本公司主要从事综合煤炭开采、开发及贸易。本公司重要的附属公司详载于财务报表附注34，而本公司所有主要附属公司于2025年12月31日之经营业务载于下表：

名称	注册成立／成立／ 营运所在国家／地点	已发行缴足股本／ 实缴资本／注册资本	主要经营活动
SGQ Coal Investment Pte. Ltd.	新加坡	1美元	其他控股公司(投资控股)
Southgobi Sands LLC	蒙古	1,116,039,871,410.50 蒙古图格里克	矿产勘探、矿产开采、外贸、无线电频率的使用及机场运营
Mazaalai Resources LLC	蒙古	1,000,000蒙古图格里克	外贸
南戈壁资源(香港)有限公司	香港	1港元	商业服务及投资控股
南戈壁贸易(北京)有限公司 [#]	中国	400,000美元	投资控股
内蒙古南戈壁能源有限公司 [#]	中国	人民币100,000,000元	煤炭进口代理及贸易
重庆南戈壁能源有限公司 [#]	中国	10,000,000港元	煤炭贸易
内蒙古南戈壁实业有限公司 [^]	中国	人民币142,857,143元	储存及仓库服务、报关清关服务以及进口货物运输
内蒙古南戈壁矿业发展有限公司	中国	人民币50,000,000元	进口货物运输、货物及技术进出口代理、煤炭及其他开采产品批发、煤炭加工、仓库及存储以及讯息科技咨询服务
乌海南戈壁矿业资源有限公司	中国	人民币50,000,000元	煤炭产品、建材及其他化学品的销售；仓库及储存服务
内蒙古南戈壁贸易有限公司	中国	人民币50,000,000元	煤炭产品、建材及其他化学品的销售；仓库及储存服务
阿拉善盟南戈壁煤业有限公司 [#]	中国	人民币50,000,000元	进口代理及煤炭贸易
TST Holdings Limited	香港	110,000美元	投资控股
TST Coal Trans LLC	蒙古	100,000美元	车辆货物运输

[#] 根据中国法律注册为外商独资企业

[^] 根据中国法律注册为中外合资企业

本公司于本财政年度按业务地理位置开展的主营业务分析详载于财务报表附注4。

本公司于本财政年度的业务回顾，以及有关该等活动(包括本公司可能面临之主要风险和不确定因素详情及本公司业务未来发展之趋势)之进一步讨论及分析，载于本年报第64页至第129页之管理层讨论及分析。有关讨论构成董事会报告之一部分。

董事会报告

业绩

本公司的本财政年度业绩详载于本年报第198页的综合全面收入表。

物业、设备及器材

本公司于本财政年度的物业、设备及器材变动的详情载于财务报表附注19。

股本

本公司已授权发行数量不限的无面值普通股和优先股。于2025年12月31日，本公司拥有296,704,666股流通普通股。本公司于本财政年度的股本变动之详情载于财务报表附注29及本年报第200页的综合权益变动表。

本公司于本财政年度内并无订立任何股票或债券的私人配售交易。

上市证券的购买、出售或赎回

本公司或其任何附属公司于本财政年度均未购买、出售或赎回本公司任何上市证券（包括出售上市规则所定义之库存股份）。于2025年12月31日，本公司并无持有任何库存股份。

库务政策

本公司对库务政策采取审慎的财务管理方针。该库务政策要求本公司管理现金流，以确保本公司拥有足够现金以拨付其日常营运及投资需求。

本公司现时并无订有任何对冲安排，以控制其以美元以外的货币进行销售或采购的外币风险，因为本公司透过匹配相同货币的收付款管理有关风险。本公司将继续密切监察其外汇风险敞口，并可能在未来考虑采取适当的外币对冲政策，具体取决于风险敞口的规模及性质以及现行市场情况等。

储备

于2025年12月31日可供向本公司股东（「股东」）分配的储备详情载于本年报第200页的综合权益变动表。

董事

本财政年度内及直至本报告日期之董事载列如下：

董事会组成

董事

执行董事：

徐瑞彬先生

朱重临女士

申晨先生

董事会报告

非执行董事：

高柱先生
温在祥先生

独立非执行董事：

赫英斌先生（独立首席董事）
权锦兰女士
蔡奋强先生

除非该董事经已向董事会请辞，否则各董事的任期将于本公司应届股东周年大会（「2026年股东周年大会」）结束时期满。根据本公司的持续性章程（「持续性章程」）第14.1条，所有董事，包括独立非执行董事（「独立非执行董事」）及非执行董事（「非执行董事」），将于2026年股东周年大会上退任，惟彼等符合资格可膺选连任。

董事独立性

本公司收到本公司独立非执行董事赫英斌先生、蔡奋强先生及权锦兰女士各自的年度书面独立性确认。

董事会和提名及公司治理委员会（「提名及公司治理委员会」）已评估各独立非执行董事（包括已持续服务本公司超过九(9)年的权锦兰女士及于2026年股东周年大会时将服务本公司九(9)年的赫英斌先生）的独立性，并根据适用的上市规则认为彼等各自于本报告日期具独立性，当中计及(i)彼等按香港联交所证券上市规则（「上市规则」）规定作出的年度独立性确认，(ii)彼等未有参与本公司日常管理，及(iii)并无任何会妨碍其行使独立判断的关系或情况。

董事会及高级管理层履历

董事及高级管理层的履历详情载于本年报第10页的董事及高级管理层简介。

董事服务合同

建议在2026年股东周年大会膺选连任的董事概无与本公司订立本公司不可于一年内免付赔偿（法定赔偿除外）而予以终止的服务合约。

董事于重大交易、安排或合同中的利益

除财务报表附注34所载的关联方交易外，于本财政年度末或本财政年度内的任何时间，概无与本公司业务有关而且本公司或其任何附属公司作为订约方及本公司董事或董事之关联实体拥有直接或间接实质利益的重大交易、安排或合同。

董事于竞争性业务中的利益

据董事所知，于本财政年度及直至本报告日期，除本报告董事及高级管理层一节及下文所披露董事于其他矿业公司中担任董事、管理职务及／或持股外，概无董事及控股股东在与本公司业务存在竞争或可能存在竞争（无论直接或间接）的业务中拥有任何利益。

董事会报告

董事及主要行政人员在股份、相关股份和债券中的权益及淡仓

于2025年12月31日，或如已离任董事于其离任／退任日，各董事及本公司主要行政人员于本公司及其相联法团（定义见香港法例第571章证券及期货条例第XV部）的股份、相关股份及债券中所占权益如下：

于南戈壁的普通股（「股份」）中的权益：

董事姓名	所持股份及相关股份数目、身份及权益性质 ⁽¹⁾						
	拥有权益的股份数目				拥有权益的相关股份数目		
	直接 实益拥有	透过配偶或 未成年子女	透过 受控制公司	信托的 受益人	直接 实益拥有	总计 ⁽²⁾	在南戈壁 已发行 股份中占 股概约 百分比 ⁽³⁾
现任董事							
朱重临 ⁽⁴⁾	-	-	85,714,194 ⁽⁵⁾	-	-	85,714,194	28.89%
高柱 ⁽⁶⁾	-	-	46,358,978	-	-	46,358,978	15.62%
赫英斌	177,000	-	-	-	150,000	327,000	0.11%
权锦兰	-	-	-	-	150,000	150,000	0.05%
高级管理人员							
Allison Snetsinger	3,666	2,200	-	-	100,000	105,866	0.04%

附注：

1. 本公司、其董事或行政人员并不知悉的有关实益拥有或控制或受其指示的股份权益的资料是由相关股东提供或从公开存档资料中摘取。
2. 以上所列的所有权益均为好仓。
3. 该百分比为于2025年12月31日在当中拥有权益的股份及相关股份总数，除以当日的已发行及流通股份数目（即296,704,666股股份）。
4. JD Dingxing Limited及内蒙古天宇创新商贸有限公司分别为JD Zhixing Fund L.P.（「JDZF」）的普通合夥人及有限合夥人。朱重临女士持有JD Dingxing Limited的92.8%股份。
5. 于2025年12月31日，JDZF为85,714,194股股份及根据本公司发行的2亿5,000万美元可换股债券而持有的151,289,533股相关股份的实益拥有人。有关更多详情，请参阅本报告「关连方交易、关连交易及持续关连交易」。
6. 蓝港国际控股有限公司（「蓝港国际」）为本公司46,358,978股已发行流通股份的注册及实益拥有人。高柱先生为蓝港国际的间接控股股东。
7. 此等权益为相关股份权益，包括本公司授出的购股权所涉及的股份权益。

除上表所披露的持股量外，据本公司所知，于2025年12月31日，本公司董事概无在本公司或其相联法团的任何股份、相关股份或债券中拥有任何权益或淡仓。

董事会报告

股权激励计划

本公司于2003年首次采纳本公司股权激励计划（「该计划」或「股权激励计划」），并于2022年7月在股东周年大会（「2022年大会」）上经股东最后一次修订、重述及批准（「经修订股权激励计划」）。经修订股权激励计划副本可于本公司网站发布的管理层代表委任通函内查阅。股权激励计划的修订在本公司的上市地位于2023年4月从多伦多证券交易所（「多伦多证交所」）更改为「多伦多证券交易所创业板（「TSX-V」）后生效。

该计划之目的乃为确保本公司及股东获得合资格参与者所拥有股权之固有奖励之好处，而董事会认为本公司的未来增长及成功主要有赖于该等参与者。人们普遍认为，当中所规定性质的股权激励计划有助于留住和激励具有特殊能力的员工及董事，因为彼等有机会获得本公司的专属权益。

该计划有效及生效直至于采纳该计划之日后满十(10)年之日本公司营业时间结束为止，此后不得再发行购股权，但该计划的条文应在必要的范围内继续有效，以使在此之前授予或行使的任何购股权生效。

根据该计划（连同本公司不时生效之任何其他以证券为基础的补偿安排）可保留用于发行的股份总数将不超过本公司2022年大会日期发行在外股份之百分之十(10%)。该规定之最高限额随后可增加至任何其他指定数额，惟该增加须获股东投票授权。此外，根据该计划保留发行的股份总数：

- (a) 根据该计划（或与本公司所有其他以证券为基础的补偿安排相结合）可保留供发行予内幕信息知情人（定义见经修订证券法（安大略省））的股份将不超过本公司不时发行在外股份之百分之十(10%)（除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利益关系股东批准）；
- (b) 于任何一年期间内根据该计划（或与本公司所有其他以证券为基础的补偿安排相结合）可发行予内幕信息知情人的股份将不超过于授出或发行日期计算的已发行流通股份数目之百分之十(10%)（除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利益关系股东批准）；及
- (c) 于任何一年期间内根据该计划可发行予任何一名内幕信息知情人及其联系人（定义见经修订证券法（安大略省））的股份将不超过于授出或发行日期计算的本公司股本之百分之五(5%)（除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利益关系股东批准）。

于任何时候保留供发行予该计划任何参与者的股份数目概不得超过本公司不时发行在外股份之百分之五(5%)。

承授人无须就申请或接纳该计划项下授出的购股权或奖励承担或支付任何价格或费用。

本财政年度内就根据该计划授出的购股权及奖励可予发行的股份数目除以本财政年度的股份（不包括库存股份（如有））加权平均数为0.001%。

该计划由两个部分组成，即购股权计划（「购股权计划」）及购股计划（「购股计划」）。

董事会报告

购股权计划

有关购股权计划的详情载列于财务报表附注30.1。

购股权计划的合资格参与者为(i)本公司或联属人士(定义见经修订证券法(安大略省))的董事(「合资格董事」);及(ii)本公司或联属人士的雇员,或本公司或联属人士的服务提供商,即本公司或联属人士所委聘以于初始、可续期或经延长12个月或更长期间内提供服务的任何人士或公司(「合资格雇员」)。

根据购股权计划所授出各份购股权(「购股权」)的购股权期间(「购股权期间」)为购股权授予日期起计五年,或董事会可能厘定的截至授予日期的更长或更短期限(自授予日期起计不会超过十年,惟购股权计划中明确规定者除外),且此后可能会根据购股权计划所拟定予以减少;惟倘于任何时候,购股权期间在根据本公司的企业披露、保密及证券交易政策或根据本公司当时生效的任何其他政策股份或本公司其他证券交易受到限制的期间(「禁售期」)内或于禁售期届满后十个营业日内结束,购股权期间将被视为于禁售期届满后第十个营业日结束。

于2022年,购股权计划引入以下股份发行限制:

- 于任何时候根据经修订股权奖励计划及本公司任何其他以证券为基础的补偿安排,可发行予属本公司内幕信息知情人的合资格参与者的普通股数目上限不得超过本公司不时已发行流通股份数目之百分之十(10%)(除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利害关系股东批准);
- 于任何一年期间内根据经修订股权奖励计划及本公司任何其他以证券为基础的补偿安排,发行予属本公司内幕信息知情人的合资格参与者的普通股数目上限不得超出于授出或发行日期计算的已发行流通股份数目之百分之十(10%)(除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利害关系股东批准);
- 于任何一年期间内根据经修订股权奖励计划及本公司任何其他以证券为基础的补偿安排,可发行予任何一名合资格参与者的普通股数目上限不得超出于授出或发行日期计算的本公司股本之5%(除非已根据适用的证券交易所规则获得必要的无利害关系股东批准);
- 于任何一年期间内根据经修订股权奖励计划及本公司任何其他以证券为基础的补偿安排,可发行予任何一名本公司服务提供商的普通股数目上限不得超出于授出或发行日期计算的本公司股本之2%;及
- 代表公司开展投资者关系活动的任何人士以及其角色和职责主要包括投资者关系活动的本公司任何雇员、高级职员或董事(各自为「投资者关系服务提供商」),仅可根据经修订股权奖励计划获授购股权,且根据任何授出的购股权在12个月期间内可发行予所有有关人士的普通股数目上限不得超出于授出日期计算的本公司股本之2%。

董事会报告

购股权将在购股权期间内归属并可予行使（于各情况下按最接近的完整股份行使）如下：

- (a) 于购股权期间首年后任何时间，购股权持有人（「购股权持有人」）可行使购股权，以购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目之33%；
- (b) 于购股权期间第二年后任何时间，购股权持有人可行使购股权，以购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目之66%；及
- (c) 于购股权期间第三年后任何时间，购股权持有人可行使购股权，以购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目之100%。

任何购股权的每股行使价将不低于公平市值（「公平市值」）之百分之一百（100%），即股份于紧接厘定公平市值日期前股份交易五日内在香港联合交易所有限公司（「香港联交所」），或倘股份于该日并无在香港联交所上市，则在TSX-V或股份于该日上市的其他证券交易所（「交易所」）的成交量加权平均价。

于本财政年度并无根据购股权计划发行、授出或授予任何购股权。有关购股权行使、没收及届满的资料载于下表。

购股权计划项下的购股权于本财政年度之变动如下表所披露：

姓名	购股权数目					于2025年 12月31日	授出购股权日期	购股权行使期	每股 行使价	行使 前一天的 加权平均 收盘价
	于2025年 1月1日	期内授出	期内行使	期内没收	期内届满					
董事										
权锦兰	150,000	-	-	-	-	150,000	2021年6月29日	2022年6月29日 - 2026年6月29日	1.41港元	-
	150,000	-	-	-	-	150,000				
赫英斌	150,000	-	-	-	-	150,000	2021年6月29日	2022年6月29日 - 2026年6月29日	1.41港元	-
	150,000	-	-	-	-	150,000				
蔡奋强	-	-	-	-	-	-				-
徐瑞彬	-	-	-	-	-	-				-
朱重临	-	-	-	-	-	-				-
申晨	-	-	-	-	-	-				-
高柱	-	-	-	-	-	-				-
温在祥	-	-	-	-	-	-				-
董事总计	300,000	-	-	-	-	300,000				
其他购股权持有人	907,000	-		(250,000)		657,000	2021年6月29日	2022年6月29日 - 2026年6月29日	1.41港元	
其他购股权 持有人总计	907,000	-		(250,000)		657,000				
总计	1,207,000	-		(250,000)		957,000				
可供授出购股权数目	26,218,442					26,468,442				

董事会报告

附注：

1. 于购股权期限内，购股权将按如下所述归属并可行使（于各情况下均为最接近的整股）：(a)于购股权期限第一年后任何时间，购股权承授人可行使购股权购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目的至多33%；(b)于购股权期限第二年后任何时间，购股权承授人可行使购股权购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目的至多66%；及(c)于购股权期限第三年后任何时间，购股权承授人可行使购股权购买截至购股权授出日期购股权相关股份数目的至多100%。
2. 若本公司股本因供股或发行红股或其他类似变动，购股权行使价可予调整。

布莱克斯克尔斯期权定价模型被普遍采纳为对购股权进行估值之方法。计算购股权之价值时所采用之重大假设包括购股权预期年期、无风险利率、本公司股份的预期波幅及预期股息收益率。估值计算中使用的计量日期为授出购股权之日期。

由于布莱克斯克尔斯期权模型之主观性质及关于预期将来表现的多项假设之不确定因素，使用布莱克斯克尔斯期权定价模型计算之购股权价值受制于若干基本限制及此一模式若干固有之限制。购股权之价值视乎若干主观假设之变数而有所不同。该等变数之任何变动可能重大影响对购股权公平值之估计。

有关购股权计划的会计政策详情载列于财务报表附注30。

购股计划

于2023年4月转换为在香港联交所第一上市后，本公司已承诺不再根据购股计划进一步发行任何股份。

购股计划的详情载列于财务报表附注30.3。

于2025年年报日期，购股计划项下可供发行的股份总数与2025年12月31日保持相同（2,297股），占本公司当时已发行股份的约0.00077%。

购股计划的合资格参与者为连续全职受雇于本公司或其任何附属人士至少连续12个月且已获董事会指定为购股计划参与者的合资格雇员。

购股计划准许参与者（「购股计划参与者」）出资高达彼等基本年薪的10%以购买股份。本公司出资各购股计划参与者出资额的50%，及于各日历季度末，由本公司代购股计划参与者发行股份。根据购股计划可发行的股份总数上限为500,000股。

董事会报告

于各财政年度的3月31日、6月30日、9月30日及12月31日，本公司将向各购股计划参与者发行一定数量的悉数缴足及毋须课税股份（不计碎股），相等于参与者出资额与本公司出资额之和除以发行价，即股份于紧接发行日期前90日期间在香港联交所，或倘股份于该日并无在香港联交所上市，则在股份于该日上市的该等其他交易所的加权平均价。倘股份于发行日期并无在证券交易所交易，相关发行价将为董事会真诚行事后可能确定的每股价格。

根据购股计划向参与者发行的股份受发行该等股份之日起计90天的持有期（「持有期」）规限。于持有期内，各参与者转让、出售、交换、质押、让与或以其他方式处置该等股份的权利将受到限制。就向参与者发行的股份交付的股票应当附有该等股份于持有期内不得转让的限制性文字，或倘该等股份以记账方式持有，本公司将向其过户代理作出指示，告知该等股份于持有期内不得转让。就本节而言，根据购股计划发行的相关股份之「归属」乃指于持有期届满时该等股份的状态发生变化，及相关参与者的权利不再受到限制，而「已归属」及「归属」应作相应解释。

于本财政年度，概无任何股份根据购股计划发行、授出、授予、归属、失效或注销。于本财政年度开始及结束时，根据购股计划可授出的股份总数为2,297股。

购股计划的会计政策详情载于财务报表附注30.3。

雇员人数及薪酬

于2025年12月31日，本公司有847名雇员在不同的地点工作。于本财政年度，员工成本（包括以薪金及其他福利形式支付的董事薪酬）约为1,760万美元，而2024年的员工成本为1,500万美元。

股份和债券购买安排

除上文「股权激励计划」各段所披露者外，本公司或其任何附属公司或同系附属公司或控股公司于本财政年度内概无订立任何安排，使董事可藉购入本公司或任何其他公司之股份或债券而获益。

董事会报告

主要股东

本公司须存置的股份权益和淡仓登记册（「权益登记册」）显示，于2025年12月31日，本公司获通知占本公司已发行股份5%或以上的股份及相关股份权益（不包括本公司董事或主要行政人员的权益）如下：

主要股东名称／姓名	身份／权益性质	所持股份／相关	
		股份数目 ⁽¹⁾⁽²⁾	股权百分比 ^(%) ⁽³⁾
JD Zhixing Fund LP（「JDZF」） ⁽⁴⁾	实益拥有人	85,714,194 ⁽⁵⁾	28.89%
JD Dingxing Limited ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194 ⁽⁵⁾	28.89%
朱重临 ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194 ⁽⁵⁾	28.89%
内蒙古天宇创新商贸有限公司（「IMTT」） ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194	28.89%
内蒙古宇鑫盛科技有限公司（「IMYTC」） ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194	28.89%
内蒙古天宇创新投资集团有限公司（「IMTIIG」） ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194	28.89%
安勇 ⁽⁴⁾	受控法团权益	85,714,194	28.89%
蓝港国际 ⁽⁶⁾	实益拥有人	46,358,978	15.62%
蒙发能源控股集团有限责任公司（「蒙发集团」） ⁽⁶⁾	受控法团权益	46,358,978	15.62%
高柱 ⁽⁶⁾	受控法团权益	46,358,978	15.62%
Voyage Wisdom Limited ⁽⁷⁾	实益拥有人	25,768,162	8.68%
阿敏布和 ⁽⁷⁾	受控法团权益	25,768,162	8.68%
李宁桥或其继承人 ⁽⁷⁾	受控法团权益	25,768,162	8.68%

附注：

- (1) 本公司、其董事或高级职员并不知悉的有关实益拥有或控制或受其指示的股份权益的资料是由相关股东提供或从公开存档资料中摘取。
- (2) 以上所列的所有权益均为好仓。
- (3) 该百分比为于2025年12月31日在当中拥有权益的股份及相关股份总数，除以当日的已发行股份数目（即296,704,666股股份）。
- (4) JD Dingxing Limited及IMTT为JDZF的普通合夥人及有限合夥人。IMTT为IMYTC的全资附属公司，而IMYTC的92.8%已发行股本由IMTIIG持有。安勇先生拥有IMTIIG的75.00%已发行股本。
- (5) 于2025年12月31日，JDZF为85,714,194股股份及本公司发行的2亿5,000万美元可换股债券项下151,289,533股相关股份的实益拥有人。有关2亿5,000万美元可换股债券的详情，请参阅本报告「关连方交易、关连交易及持续关连交易」。
- (6) 蒙发集团拥有蓝港国际的100%已发行股本，而高柱先生拥有蒙发集团的90.00%已发行股本。
- (7) 据本公司所知，于2025年12月31日，郭宇岚先生、阿敏布和先生及李宁桥先生或其继承人为Voyage Wisdom Limited的董事及股东，而Voyage Wisdom Limited为一家拥有本公司8.68%已发行流通普通股的私人公司。阿敏布和先生及李宁桥先生或其继承人各自分别拥有Voyage Wisdom Limited的45%已发行股本。

董事会报告

除上文所披露外，根据权益登记册记录显示，本公司概无接获有关于2025年12月31日于本公司已发行股本中拥有任何其他相关权益或淡仓的通知。

管理合约

本财政年度概无订立或存在有关本公司全部或任何重大部分业务的经营管理的合约。

薪酬政策

本公司行政人员的薪酬政策由薪酬及福利委员会根据表现、资历和能力制定，并由董事会批准。虽然薪酬通常与绩效目标挂钩，但薪酬及福利委员会和董事会在提出建议及薪酬决策方面保持一定程度的灵活性。

其余员工的薪酬政策则以部门为基础来确定，负责各部门的行政人员决定高级职员和部门经理的薪酬，而普通员工的薪酬则由适当的指定管理人员厘定。非行政人员的薪酬政策须与人力资源部联合管理，并根据表现、资历和能力制定。

本公司的行政人员及董事不得购买金融工具，包括为提高确定性而设计的预付可变远期合约、股权互换领口或外汇基金单位，这些工具旨在对冲或抵销作为补偿授予的股本证券市值下降或由本公司行政人员或董事根据本公司的企业披露、保密及证券交易政策直接或间接持有。本公司不断检讨其薪酬政策，以确保薪酬结果与本公司战略的成功实施保持一致。

独立非执行董事的薪酬政策由薪酬及福利委员会参考可比较市场统计数据确定，并经董事会批准。有关独立非执行董事的薪酬政策详情载于企业管治报告第54页董事薪酬一节。

退休福利计划

除下列当地法定要求所规定者外，本公司并无任何退休金、退休或递延薪酬计划（包括界定供款计划）。

本公司遵守本公司营运所在各司法权区有关其董事、高级管理人员及雇员退休及就业保险供款的法定要求。

对于居住在加拿大的董事，本公司向就业保险（「就业保险」）计划及加拿大养老金计划供款。雇员及雇主各自支付彼等自身部分的就业保险金。

对于居住在中国的董事，本公司根据中国法规向退休金计划及社会保险计划供款。

本集团为受香港雇佣条例管辖之司法权区受聘之雇员按相关薪金成本之5%向强制性公积金计划（「强积金计划」）作出供款，强积金计划为一项由独立受托人管理的界定供款退休计划。根据强积金计划，雇主及雇员各自须按雇员有关收入之5%向强积金计划作出供款，惟每月有关收入上限为30,000港元。向该计划作出的供款会实时归属。

董事退休金计划供款的详情载于财务报表附注13。

董事会报告

我们如何作出薪酬决定

薪酬及福利委员会一般监督并制定本公司行政人员薪酬政策的一般指引和原则。其评估本公司行政人员的个人表现，并向董事会提出与薪酬相关的建议。根据这些建议，董事会决定支付予本公司行政人员的薪酬性质及范围。薪酬及福利委员会结合其薪酬理念、同行比较组支付薪酬的市场分析、第三方顾问的意见以及委员会根据一套客观的绩效目标对个人绩效的评估，向董事会提出建议。在正常情况下，本公司的薪酬总额由三个要素组成：工资、奖金和股权激励。此外，若干行政人员还获得其他报酬，例如住房津贴、所得税优惠和差旅费，视具体情况而定。

薪酬及福利委员会通常每季度召开一次会议，以处理任何薪酬问题，或根据需要更频繁地召开会议，以解决与行政人员薪酬相关的具体问题。薪酬及福利委员会至少每年与首席执行官和首席财务官会面，以讨论管理层来年的企业目标，并完成对首席执行官及首席财务官绩效的年度检讨。薪酬及福利委员会与首席执行官和首席财务官一起评估其他行政人员的绩效并设定其薪酬，包括拟议的薪资调整、奖金奖励和股票期权授予。

董事会有责任监督本公司的薪酬计划。董事会已将某些监督职责委托给薪酬及福利委员会，但保留对薪酬计划和流程的最终决定权，包括批准对新的以股权为基础的薪酬计划的重大修改或采纳，以及审核和批准薪酬及福利委员会关于行政人员薪酬的建议。

在设计各种要素和厘定薪酬金额时，薪酬及福利委员会参考首席执行官和首席财务官的建议，亦可能就管理层的建议征求薪酬顾问的意见，作为其向董事会提交建议的一部分。

首席执行官和首席财务官在与董事会及高级管理层协商后，负责制定本公司的总体战略规划。根据战略规划，首席执行官和首席财务官制定年度业务计划，并设定企业策略、关键绩效指标和目标，并经董事会审议通过。这些目标包括个人、一般企业及财务目标，并构成评估行政管理层绩效的基础，以确定彼等的年度激励性奖励，该等奖励在个人基础上加权，以反映基于行政人员职位的具体目标。

董事会积极监察本公司对其战略规划以及年度业务计划和预算的遵守情况，并直接参与调查任何重大偏离这些计划的情况，该等计划可能会遭遇尚未发现并通过其正常商业惯例可能减轻的任何重大新风险。本公司亦已采纳购股权计划，以激励董事和合资格员工。有关此计划的详情载列于财务报表附注30。

有关董事及五名最高薪酬人士于本财政年度的酬金详情，载于财务报表附注13。

董事会报告

优先认购权

根据持续性章程或加拿大法律，概无要求本公司按比例向现有股东发售新股份的优先认购权条文。

公众持股量的充足性

根据TSX-V的规则及条例，二级上市发行人（如本公司）的公众持有之可自由交易证券数目如少于500,000股，或各持有一手100股普通股或以上的公众证券持有人的人数不足150人，公众持有之可自由交易证券数目少于本公司股本中已发行及流通股份总数的10%，或公众持有之可自由交易证券的市值低于100,000加元，该公司之股票可能被要求除牌。根据本公司循公众途径获得的资料及据董事所知，于本报告日期，本公司的公众持股量约为55.46%，于截至2025年12月31日止年度，本公司将其公众持股量维持在占已发行股份总数至少25%之水平，一直遵守上市规则项下之最低公众持股量规定。

主要客户及供应商

于本财政年度，本公司与其主要供应商和客户之间的交易详情载列如下：

采购

最大供应商占本公司采购额的12%。

五大供应商合共占本公司采购额的36%。

销售

最大客户占本公司销售额的17%。

五大客户合共占本公司销售额的41%。

在整个财政年度内，董事、董事的紧密联系人（定义见上市规则）或股东（据董事所知持有本公司5%以上股本的股东（不包括上市规则界定的库存股份））概无在本公司五大供应商或五大客户中拥有任何权益。

慈善捐款

于本财政年度，本公司作出的慈善捐款金额为578,066美元（2024年：853,273美元）。

环境政策及表现

本公司所采纳的环境及社会惯例的详情载于呈列于本报告第132至189页之环境、社会及管治报告，并于本公司网站www.southgobi.com刊载。

董事会报告

获准弥偿保证

于本财政年度，本公司有合适的保险保障董事及高级管理人员因公司活动而产生针对本公司董事及高级管理层提起的法律行动所涉及的责任。

根据持续性章程及加拿大英属哥伦比亚商业公司法，本公司须向本公司董事或前任董事及其继承人及法定遗产代理人就该等人士遭受或可能遭受的所有资格处罚提供弥偿，且本公司须于资格诉讼最终判定后支付该等人士就有关诉讼产生的实际合理开支。

关连方交易、关连交易及持续关连交易

本公司于本财政年度的关连方交易在财务报表附注34中披露，构成上市规则第14A章项下的关连交易，须获得上市规则第14A章项下的股东批准、年度审阅及披露要求。根据香港上市规则，JDZF为本公司的主要股东，故为本公司的关连人士。

本公司与JDZF之间的交易构成关连交易。于2022年5月，JDZF通过受让原注册持有人的所有权利与义务，成为本公司2亿5,000万美元可换股债券（最初于2009年11月19日发行，「可换股债券」）的注册持有人。此后，可换股债券、经修订及重列合作协议（由原注册持有人于2019年4月23日签署，「经修订及重列合作协议」）以及延期履行可换股债券项下的若干付款义务的各延期支付协议（「延期支付协议」）构成本公司的关连交易或持续关连交易，并须持续遵守上市规则第14A章。

有关可换股债券、经修订及重列合作协议及延期支付协议的详情，请参阅本年报第92至97页所载的财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析—可换股债券以及本公司日期为2022年11月11日；2023年3月26日；2023年8月30日；2023年10月13日；2023年11月17日；2024年1月19日；2024年3月19日；2024年4月30日；2024年5月13日；2024年8月29日、2025年3月20日及2026年3月23日的公告。

董事会已审慎考虑上市规则第14A章有关关连交易的披露规定，并厘定本公司已全面遵守上市规则第14A章的披露规定。

股份挂钩协议

除上文及「管理层讨论与分析—JDZF可换股债券」一节所披露的购股权计划及购股计划外，本公司于本财政年度内并无订立或于本财政年度末仍然生效的股份挂钩协议(i)将或可能导致本公司发行股份或(ii)要求本公司订立任何协议而将会或可能会导致本公司发行股份。

董事会报告

税务宽免

本公司并不知悉有任何适用于股东因持有股份而享有的税务宽免。如股东对于购买、持有、处置、买卖或行使股份中的任何权利的税务含义有任何疑问，应征询其专业顾问。

独立核数师

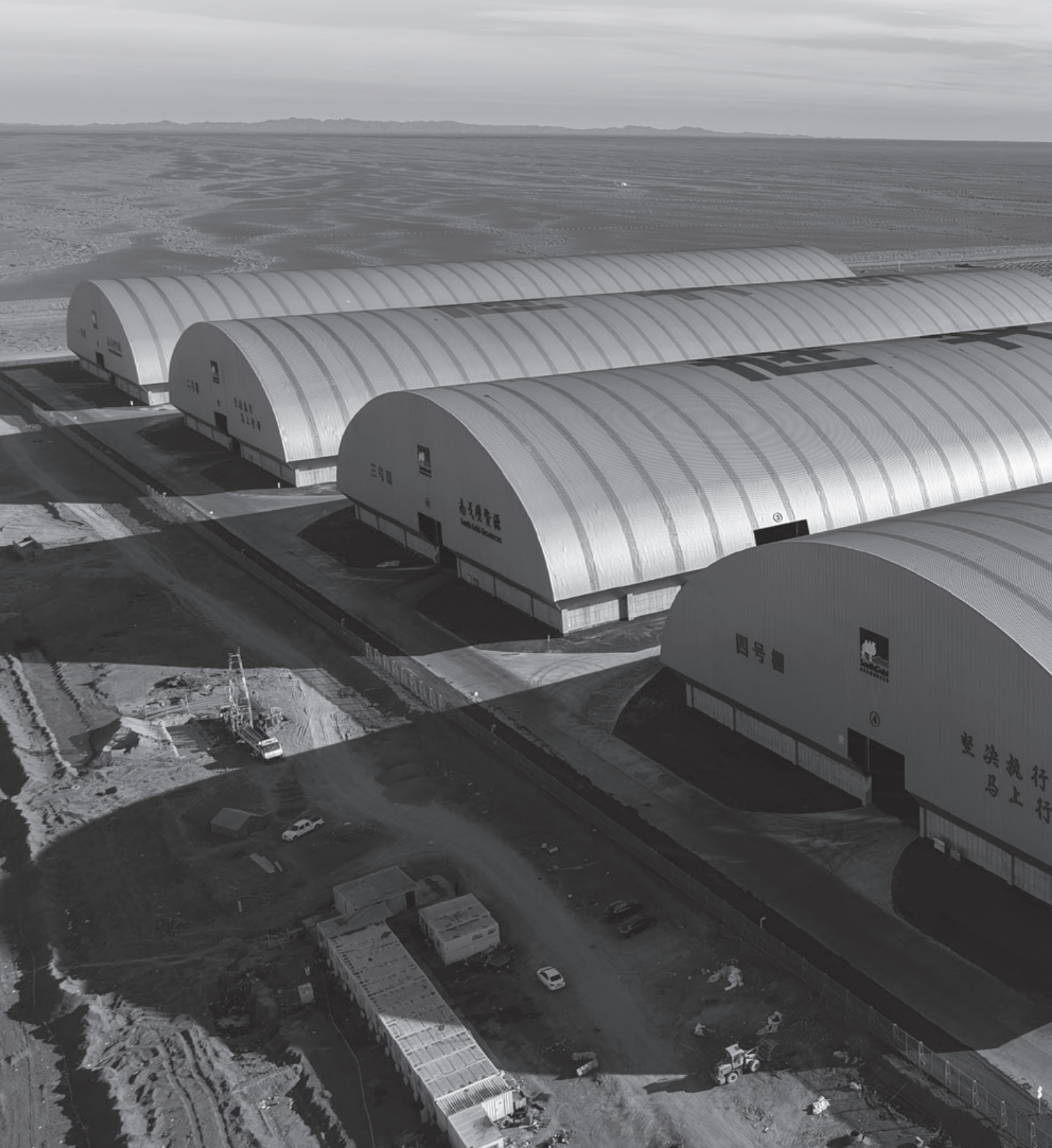
财务报表已经由执业会计师香港立信德豪会计师事务所有限公司（「香港立信德豪」）审核。香港立信德豪将于应届2026年股东周年大会上退任，并符合资格可膺选连新委任。于2026年股东周年大会上将提呈一项决议案，委任香港立信德豪为本公司的核数师。

代表董事会
赫英斌
独立首席董事
2026年3月27日

战略位置



敖包特陶勒盖煤矿距离本公司主要煤炭市场中国约40公里。本公司具有基础设施优势，距离中国主要煤炭分销中转站约50公里，并设有铁路连接中国主要煤炭市场。



企业管治报告

企业管治

本公司董事会（分别为「董事」和「董事会」）认为，良好的企业管治常规是本公司持续及长远成功的重要因素，并有助于未来为股东带来最大价值。董事会将根据经验和监管变化，继续审查（如适用）改进本公司的现行常规，以增强本公司股东的信心，并维护股东的利益，以实现本公司的持续及长远成功。

为进一步深化该理念并确保本公司遵循良好的企业管治常规，董事会已采取以下步骤：

- 批准及采纳董事会的职责约章（「董事会职责约章」），当中载列其管理责任；
- 委任独立非执行董事（「独立非执行董事」）为独立首席董事（「独立首席董事」），具体职责为（其中包括）整体领导董事会、维持董事会的独立性并确保董事会履行根据适用法定、监管规定，及证券交易所上市标准以及最佳惯例拟定的责任；
- 成立审计委员会、提名及公司治理委员会（「提名委员会」）、薪酬及福利委员会（「薪酬委员会」）、及健康、环境、安全及社会责任委员会（「健康、环境、安全及社会责任委员会」）；
- 审阅及批准董事会职责约章以及各董事会委员会（包括审计委员会、提名委员会、薪酬委员会、以及健康、环境、安全及社会责任委员会）章程的修订（如有）；
- 为本公司成立披露委员会，由管理层成员以及提名委员会的主席组成，负责制定职责约章以监督本公司的披露做法；
- 为全体董事及雇员采用及执行合规计划，包括职业操守政策及举报计划；
- 审阅及批准本公司职业操守标准（包括反腐败准则及利益冲突准则、「*The Way We Work*」以及调查工作严重失误指控的指引，统称「行为守则标准」）的修订（如有）；
- 审阅及批准企业合规政策的修订（如有）；
- 审阅及批准董事利益冲突政策的修订（如有）；
- 审阅及批准核数师过半数投票政策的修订（如有）；
- 审阅及批准本公司披露控制措施和程序以及公司信息披露和证券交易政策的修订（如有）；
- 审阅及批准股东沟通政策的修订（如有）；
- 审阅及批准过半数投票政策的修订（如有）；
- 审阅及批准董事会多元化政策的修订（如有）；

企业管治报告

- 审阅及批准股息政策的修订(如有)；
- 审阅及批准独立首席董事(履行主席职责)、首席执行官(「首席执行官」)、首席财务官(「首席财务官」)、副总裁(分管法务)、公司秘书及财务总监以及审计委员会、提名委员会、薪酬委员会以及健康、环境、安全及社会责任委员会的主席的正式书面职权范围(更清晰界定其各自的职权及责任)的修订(如有)；及
- 制定程序,定期评估董事会整体以及董事会委员会的效率及个别董事所作的贡献。

遵守企业管治守则

董事会审慎考虑香港联交所证券上市规则(「香港上市规则」)附录C1所载企业管治守则(「企业管治守则」)之规定,并认为,除下文所披露者外,本公司于截至2025年12月31日止年度(「本财政年度」)已遵守企业管治守则所载之强制性披露要求及守则条文:

- 根据企业管治守则第2部第C.2条,董事会主席应对董事会的整体管理负责。本公司自2017年11月起并无主席。董事会已委任独立首席董事履行主席职责;及
- 根据企业管治守则第2部第F.1.3条,董事会主席须出席本公司每届股东周年大会(「股东周年大会」)。独立非执行董事兼独立首席董事赫英斌先生出席本公司于2025年6月26日举行之股东周年大会(「2025年股东周年大会」)并于会上担任主席以确保与本公司股东(「股东」)进行有效交流。

根据企业管治守则第2部第C.2.7条,董事会主席应至少每年与独立非执行董事举行一次没有其他董事出席的会议。于本财政年度,履行主席职责的独立首席董事与非执行董事(「非执行董事」)举行了四(4)次会议。此外,于本财政年度,独立首席董事与独立非执行董事举行了一(1)次会议。在各董事会会议结束时均提供同样的沟通渠道。

本公司定期审阅和更新现行做法,以确保遵循和遵守企业管治的最新要求及最佳惯例。

于本财政年度,董事会审阅行为守则标准所载之本公司管治文件及政策。行为守则标准规定,本公司董事、高级管理人员、雇员及顾问须秉承诚实、正直及问责文化。本公司要求其雇员、顾问、高级管理人员及董事奉行最高标准的职业及道德操守。本公司董事、高级管理人员及雇员须每年确认彼等是否已审阅本公司的行为守则标准以及是否了解任何实际或潜在的利益冲突。

构成行为守则标准,还有股东沟通政策、董事过半数投票政策、核数师过半数投票政策、股息政策及董事会多元化政策的多项政策,可登陆本公司网站(www.southgobi.com)查阅。

企业管治报告

有关行为守则标准的副本可向南戈壁资源有限公司免费索取，南戈壁资源有限公司加拿大注册及记录办事处地址：20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，联系人：公司秘书，或致电 +1 604-762-6783(加拿大)、+852 2156 1438(香港)或通过电邮：corporate@southgobi.com。

为支持本公司及其雇员所期望的道德标准，南戈壁及其附属公司已采纳保密举报人计划，雇员可秘密举报任何疑虑或被察觉的不当行为。

本公司举报人计划由本公司的公司秘书与审计委员会主席共同管理。

提名委员会监控行为守则标准的遵守情况并负责设立系统查证法律、监管、企业管治及披露规定的遵守情况。

董事会组成

由加拿大证券管理局(「CSA」)提供的企业管治指引中建议公司大部分董事应为独立董事。根据CSA企业管治指引，独立董事指与本公司没有任何直接或间接重大关系的董事。「重大关系」指董事会认为合理预期将会干扰董事作出独立判断之关系。本公司认为，根据CSA企业管治指引与本公司有重大关系之机构的合夥人、股东或高级管理人员有间接重大关系，故并非为独立董事。企业管治守则包括在评估非执行董事的独立性时所考虑的若干因素，包括其于本公司所持股份的百分比以及在本公司任何主要业务活动中的重大利益。

董事会已评估所有独立非执行董事的独立性，并经考虑(i)已接获赫英斌先生、蔡奋强先生及权锦兰女士根据所有适用司法权区的证券法及证券交易所规则发出的有关彼等独立性的年度书面确认函；(ii)并无参与本公司日常管理；及(iii)无任何关系或情况对其行使独立判断构成干预及(iv)各董事每年提交有关个人和企业情况的全面问卷调查的资料后，认为彼等各自均属独立。

在对上述资料进行评估后，董事会已确定八(8)名现任董事中有三(3)名董事(即赫英斌先生、蔡奋强先生及权锦兰女士，代表全数董事会成员37.5%)为独立。此外，八(8)名现任董事中有五(5)名董事为非执行董事。

董事会认为董事会委员会的现时规模及组成能达到均衡的代表性。于本报告日期，本公司相信其董事会会保持平衡。董事会由三(3)名执行董事、两(2)名非执行董事及三(3)名独立非执行董事组成。

尽管董事会大部分成员并非独立董事，惟董事会认为已经实施适当的结构和程序，允许董事会可独立于管理层运作。董事会已委任一名独立非执行董事为独立首席董事，负责为董事会提供整体领导、维持董事会的独立性以及促进及改善独立非执行董事之间以及独立非执行董事与董事会其他成员和投资者之间的交流。若董事会须考虑潜在或实际冲突，该事件将会转介予独立非执行董事，且所有程序均须接受独立审查。董事会独立非执行董事及非执行董事会按需举行会议以便行使其各自独立判断。

企业管治报告

本财政年度直至本报告日期期间的董事如下：

董事会组成

董事

执行董事：

徐瑞彬先生
朱重临女士
申晨先生

非执行董事：

高柱先生
温在祥先生

独立非执行董事：

赫英斌先生 (独立首席董事)
权锦兰女士
蔡奋强先生

本公司董事 (包括非执行董事) 并无特定任期。根据本公司之持续性章程，全体董事须于本公司股东周年大会选举或委任董事之前终止职务，并符合资格于各届股东周年大会上膺选连任或获重新委任。

于2026年3月27日，据本公司所知，JDZF及蓝港国际于本公司的已发行流通普通股中分别占有约28.87%及15.61%权益。

本公司董事的履历详情载于本年报第10至14页「董事及高级管理层履历详情」一节及本公司网站。

非执行董事及独立非执行董事可为董事会带来广泛的业务、专业及财务知识、经验及独立判断。通过积极参与董事会会议及在董事会委员会任职，所有非执行董事及独立非执行董事均为有效管理本公司作出多方面贡献。根据本公司章程细则 (「本公司章程细则」)，所有董事每年须于本公司股东周年大会上重选连任。

本公司现时并无主席，然而；本公司独立首席董事兼独立非执行董事赫英斌先生履行主席的职责，负责 (其中包括) 保持董事会的独立性并确保董事会履行其职责及担任董事会会议主席。

本公司执行董事之一徐瑞彬先生自2023年5月15日起担任首席执行官，负责本公司的营运。

据本公司所知，除下文所示有间接联系外，概无董事为关连人士。董事会成员之间，特别是主席与主要行政人员之间的关连关系 (包括财务、业务、亲属或重大/相关关系) (如有)。就此而言，本公司知悉：

1. 根据本公司、JDZF及本公司前股东之间的证券持有人协议，以及JDZF、本公司及其若干附属公司之间就JDZF持有的本公司2亿5,000万美元可换股债券 (「可换股债券」) 订立的若干延期支付协议授予以JDZF为受益人的合约董事提名权，朱重临女士、徐瑞彬先生及申晨先生获JDZF提名委任为本公司董事。

企业管治报告

2. 朱重临女士的配偶为本公司通关运输部部长。
3. 根据认购协议以及本公司、蓝港国际及 Novel Sunrise 之间订立的相关转让书授予以蓝港国际为受益人的合约董事提名权，高柱先生及温在祥先生获蓝港国际提名。

董事信纳董事会的规模及组成在执行董事、独立非执行董事及非执行董事以及本公司控股股东之间能达到均衡的董事会代表性。鉴于本公司的公司规模及其复杂业务，董事会相信，董事会仍得以有效运作，本公司未来可能通过提名委员会寻求增加合格人士，以丰富董事会的经验及专业知识，并增强本公司能力以发展其业务。

各董事可自由作出其独立判断。董事（包括本公司现任非执行董事及独立非执行董事）于每届股东周年大会当选，任期直至下届股东周年大会为止，根据加拿大商业企业法（英属哥伦比亚省）（「BCBCA」）及本公司章程，惟董事职务提前出现空缺的情况除外。

企业文化与战略

本公司相信，建立强大的企业文化和战略对其实现长期增长和成功是不可或缺的。通过在蒙古和中国的多年经营，本公司形成了相互尊重的文化，并将安全作为其经营的基本原则。

管理层重视全体员工的福利及我们的资产为持份者带来的回报。这项承诺以安全、高效和对社会负责的方式运营予以证明。本公司认为员工是其最大的资产，并承诺为全体员工提供健康、尊重和安全的工作环境。

董事会授权

根据BCBCA，董事须管理本公司的业务及事务，并秉持诚实及真诚原则行事，以符合本公司的最佳利益。此外，各董事须以合理审慎人士在可比较环境下应有的谨慎、尽职及技能行事。董事会负责监督本公司事务的运作，以及管理本公司的业务。董事会授权书包括为本公司设定长期发展方向及目标，并为实现此等目标制定必要的计划及策略，以及监督高级管理层对此等计划及策略的执行情况。虽然董事会将其管理本公司日常事务的职责授予高级管理层，但董事会仍须监督本公司所有相关事务及业务，并就此承担最终责任。

董事会授权书要求董事会信纳，本公司高级管理层以符合股东最佳利益的方式管理本公司事务，同时，为管理本公司业务及事务而作出的安排与上述职责一致。董事会负责保障股东利益，并确保对股东及管理层的目标一致。董事会必须一以贯之履行职责，而不只是偶尔履行；在出现危机或突发事件时，董事会会在管理本公司事务方面或须承担更多直接责任。

在履行此职责方面，董事会授权书规定，董事会须监督及监控重大公司计划及战略性措施。董事会的战略性计划程序包括审议及批准年度及季度预算，及与管理层讨论战略性及预算事宜。每年至少有一(1)次的董事会会议，就管理层提交的企业战略计划作出全面的审核。

企业管治报告

作为持续检讨业务经营的一部分，董事会透过管理层定期提交的风险报告，定期检讨本公司业务固有的主要风险（包括财务风险），并评估为管理此等风险所制定的制度。董事会亦直接透过审计委员会，评估针对财务报告及管理信息系统的内部监控的完整性。

除法律规定须由董事会批准的事项外，根据董事会授权书，董事会亦须负责批准年度营运及资本预算，日常业务以外的或未纳入已批准预算的任何重大处置、收购及投资、长期策略、组织发展计划及委任高级管理人员。管理层获授权处理本公司日常业务过程中的所有相关事宜，而无须董事会批准。

董事会授权书规定，董事会也预期管理层及时向各董事提供有关本公司业务和事务的信息（包括财务和经营信息及有关行业发展动向的信息），以使董事会有效履行其管理职责。董事会期望管理层落实董事会为本公司制定的战略计划，让董事会全面知悉其执行计划的进展，及就其所获委派负责的所有事宜向董事会全面负责。

董事会已指示管理层建立监控及迅速处理股东关注事宜的程序，且董事会已指示及将会继续指示管理层就股东所反映的任何主要关注事宜知会董事会。

董事会辖下各委员会均有权在其认为需要时委聘外部顾问。任何个别董事均有权委聘外部顾问，费用由本公司承担，惟有关委聘须获提名委员会批准。为确保能够识别及适当管理本公司所承受的主要业务风险，董事每月都会收到本公司的管理层就评估及管理此等风险所提交的报告。在审查运营的过程中，董事会在适当时候会考虑风险问题，并批准针对本公司业务风险管理而制定的公司政策。

董事会就委任及监督本公司高级管理人员承担最终责任。董事会负责批准高级管理人员的委任，并通过薪酬委员会每年检讨他们的表现。

本公司订有披露政策，其中包括，订明本公司应如何处理及披露内幕消息的步骤及内部控制，如何与分析师及公众沟通，并载有避免本公司选择性披露的措施。本公司的公司信息披露、保密和证券交易政策条文的标准不低于由香港证券及期货事务监察委员会所发行的内幕消息披露指引。

本公司设有披露委员会，由管理层成员及提名委员会的主席以及相关其他顾问（视情况而定）组成，负责监督本公司的披露做法，包括有关公司披露之控制、程序及政策。披露委员会评估有关事项发展的重要性而决定进行公开披露。披露委员会每年评估披露政策，并且在必要情况下确保符合法律及遵守监管要求。披露委员会审议提供予董事会和审计委员会的所有文件。董事会审议及批准本公司的重大披露文件，包括年报、年度信息表及管理委任通函。本公司的年度及季度财务报表、管理层讨论与分析及其他财务披露信息于刊发前由审计委员会审议，并由董事会批准。

企业管治报告

董事会委员会

董事会已成立若干董事会委员会，包括审计委员会、提名委员会、薪酬委员会、健康、环境、安全及社会责任委员会，各自负责监督本公司事务的各个特定范畴。

所有委员会已成立及制定书面章程，并已刊登于本公司及香港联交所各自的网站，并将应股东要求而向股东提供。所有董事会委员会须就其决策或建议向董事会汇报。

本公司董事会委员会的人员组成载列如下：

审计委员会 ⁽¹⁾	提名委员会 ⁽¹⁾	薪酬委员会 ⁽¹⁾	健康、环境、安全及社会责任委员会
权锦兰 (主席) 赫英斌 蔡奋强	赫英斌 (主席) 权锦兰 蔡奋强	蔡奋强 (主席) 赫英斌 权锦兰	徐瑞彬 (主席) 赫英斌 徐金生 ⁽²⁾

附注：

- 1) 审计委员会、提名委员会及薪酬委员会仅由独立非执行董事组成。
- 2) 徐金生先生为本公司全资附属公司Southgobi Sands LLC之执行董事及总裁。

审计委员会

董事会成立了按董事会批准的章程运作的审计委员会。董事会有责任确保本公司设有有效的风险管理及内部控制架构，包括针对重要业务流程的效益及效率、保护资产安全、备存正确会计记录及财务信息的可靠性，以及非财务因素（例如主要营运表现指标基准的选取）的内部控制。审计委员会章程可于本公司网站查阅。

审计委员会由三(3)名独立非执行董事组成，即权锦兰女士（主席）、赫英斌先生及蔡奋强先生。

审计委员会的主要目标是在董事会和本公司的独立核数师（「核数师」）之间起联络作用并帮助董事会履行与以下相关事项的监督责任：(a)由本公司提供其股东、公众及其他人士的财务报表和其他财务信息的完整性及准确性；(b)本公司遵守法定和监管要求的情况；(c)核数师的资历、独立性和表现；及(d)本公司的风险管理和内部财务和会计控制及管理信息系统。

尽管审计委员会拥有载于其章程中的权力和责任，其主要职责是监督。于本财政年度，董事会已审阅审计委员会章程以确保其反映现有最佳常规。

企业管治报告

审计委员会的成员并非本公司的雇员，并有可能不是专业会计师或核数师或于会计或审计领域的专家，并且在任何情况下均并非以此身份服务。因此，审计委员会的职责并非进行审计，也并非确定本公司财务报表及相关披露是否完整和准确以及遵守公认会计准则及适用规则和法规。上述为管理层和核数师的职责。

核数师提供的所有服务均须事先经审计委员会或审计委员会指定成员（「指定成员」）批准。指定成员是获授权就审计及非审计服务授予预先批准的审计委员会成员。指定成员作出的事先批准，将由审计委员会于下次审计委员会会议上审核及追认。

审计委员会已考虑除审计服务外，核数师提供其他服务能否维持其独立性，并采纳政策规管此等服务。该政策规定，所有由核数师提供的审计及非审计服务，均须由审计委员会或指定成员事先批准，惟适用法律或法规容许的少数非审计服务除外。指定成员预先批准经许可服务的决定，须于审计委员会的定期会议上向审计委员会报告。审计委员会或指定成员可预先批准根据预算或承诺费用按计划聘用核数师。支付事先批准的费用无须进一步审批。倘审计服务范围扩大或最终费用增加，则须另行获得事先批准。根据上述程序，本公司外部核数师提供的各项服务所涉及的审计、审计相关、税金及其他费用，全部由审计委员会或指定成员事先批准，然后由彼等向董事会建议，以供董事会批准或核准。

在根据审计委员会章程履行其职责时，审计委员会于本财政年度已：

- 监督本公司与核数师之间的关系、核数费用及聘用条款；
- 检讨核数师的独立性并就重新委任核数师向董事会提供推荐建议；
- 审查本公司于本财政年度的季度、半年度及年度综合财务报表；
- 每年审阅和评估风险管理和内部控制系统的有效性；
- 检讨本公司内部审计职能的有效性，并监督第三方内部核数师的聘用；及
- 就审计委员会的议事程序和检讨向董事会进行汇报。

企业管治报告

提名及公司治理委员会

董事会已设立根据董事会批准之章程运作的提名委员会。于本财政年度，董事会已审阅提名委员会章程以及董事会授权书，以确保文件反映现有最佳常规。

提名委员会由三(3)名独立非执行董事组成，即赫英斌先生（主席）、蔡奋强先生及权锦兰女士。

本公司已采纳其提名委员会章程内的指引及程序，其严格程度不逊于企业管治守则第2部第B.3条中一良好企业管治原则、守则条文及建议最佳常规下所载有关建立提名政策的规定。提名委员会章程可于本公司网站查阅。

提名委员会的主要目标为协助董事会履行其监管职责，具体内容为(a)物色合资格人士出任董事会成员及董事会委员会成员，并建议董事会挑选被提名的董事，委任或推选其为董事会或其委员会成员（视情况而定）；及(b)制定及向董事会建议本公司的企业管治指引，并就企业管治常规向董事会提出建议。提名委员会监控向董事会提交的利益冲突披露，以确保概无董事就其拥有重大利益的事项投票或参与相关讨论。在各董事会委员会会议方面，委员会主席履行相同职能。

提名委员会负责物色董事会提名的新候选人。于通常情况下，董事会会根据本公司的目标和战略及其面临的预期风险，确定其认为潜在董事候选人所必备及适宜的能力、技能、经验及个人素质。提名委员会透过多种渠道物色候选人，包括由董事、股东、管理层、本公司顾问及外部猎头公司推荐。提名委员会继而物色具有部分或全部该等属性的潜在候选人，以提交给董事会并由其评估，并考虑本公司之战略以及多元化各方面之裨益，包括性别、年龄、文化、种族、教育背景、专业经验及其他因素。

在根据提名委员会章程履行其职责时，提名委员会于本财政年度已：

- 评估独立非执行董事的独立性；
- 审阅提名委员会章程，以确保本公司有适当的程序和流程，以便于提名董事；
- 对董事会及董事会委员会进行表现评估；
- 检讨董事会的结构及最佳规模；
- 检讨董事会技能表以评估组成（包括多元化、技能、知识和经验等）及资格；
- 考虑到每名董事的专业资格、工作经验、上市公司董事职位及其他重要的时间承诺，以及与彼等品格、诚信、独立性及经验相关的其他因素或情况，评估彼等对董事会的时间承诺及贡献；
- 根据获提名出任董事的人选的资历和相关专业知识向董事会提出建议；

企业管治报告

- 就获提名出任高级管理职务的人选向董事会提出建议；
- 确保董事会的结构和程序，能适当地独立于管理层而运作；
- 提供一个没有管理层存在的平台以表达关注的事项，包括涉及到董事会独立于管理层的关注；
- 根据需要进行新董事入职培训；
- 根据不断发展的法规及证券交易所要求和行业最佳实践的公司治理事宜，审阅董事会的常规和程序，并建议董事会考虑采用提名委员会认为任何必要或合适的变化，确定本公司的公司治理政策以及董事会及各委员会根据守则条文第A.2.1条履行的职责；
- 支持董事在企业管治守则的规定下的持续专业发展；
- 审阅及建议批准对本公司内部管治政策的必要修订（即：企业合规政策、企业披露及证券交易政策、披露控制和程序政策、董事会多元化政策、董事过半数投票政策、核数师过半数投票政策、董事利益冲突政策及股东通讯政策）；
- 审阅及建议批准对本公司行为守则标准的必要修订，包括：反贪腐标准、利益冲突标准、「*The Way We Work*」及调查工作严重失误指控的指引；及
- 审阅及建议批准独立首席董事（履行主席职责）、首席执行官、首席财务官、副总裁（分管法务）、公司秘书及财务总监，以及审计委员会、提名委员会、薪酬委员会以及健康、环境、安全及社会责任委员会的主席的书面职权范围（更清晰界定其各自的职权及责任）的必要修订。

就努力创建和维持多元化董事会而言，提名委员会已：

- 制定招聘协议，力求在任何董事物色中挖掘不同的候选人。此等协议已考虑到，除传统的公司董事和高级管理人员候选人库之外，仍可在学术机构、私营企业、非营利组织和行业协会等广泛组织中发掘合格的候选人；
- 利用可能有助于确定不同候选人的现有组织和贸易团体网络；
- 每年检讨每名董事对董事会投入的时间及贡献，以及能否有效履行其职责，当中须考虑该董事的专业资格及工作经验、其现有在主板或GEM上市的发行人董事职位及其他重大外部事务所需投入的时间，以及与该董事的个性、品格、独立性及经验有关的其他因素或情况，并根据上市规则进行其他评估；
- 定期审核董事会招聘和选拔协议，以确保多元化仍然是任何董事物色的一个组成部分；及
- 为支持性别多元化的特定目标，提名委员会已考虑女性在董事会中的代表水平，并将争取将女性纳入考虑担任未来董事会职位的最终候选人名单中。

企业管治报告

薪酬及福利委员会

董事会已设立根据董事会批准的章程运作的薪酬委员会。薪酬委员会章程可登陆本公司网站查阅。

薪酬委员会由三(3)名独立非执行董事组成，即蔡奋强先生（主席）、赫英斌先生及权锦兰女士。

薪酬委员会的主要目标为履行董事会有关厘定本公司董事及行政人员薪酬及福利的责任。该职责包括检讨及批准行政人员薪酬，包括长期奖励部分及向董事会提出适当建议、管理员工股权奖励计划（包括购股权计划及购股计划）、决定不时授予的股权报酬及奖金的获授人、性质及数额，以及审阅适用法律法规可能规定的各项报告。

薪酬委员会的目标是(i)为管理层提供强有力的激励，为实现本公司的短期和长期目标作出贡献；(ii)确保本公司行政人员和股东的利益保持一致；(iii)鉴于本公司所在行业对合格人员的竞争激烈，使本公司能够吸引、留住及奖励最优秀的行政人员；及(iv)提供公平、透明及合理的薪酬。

在根据薪酬委员会章程履行其职责时，薪酬委员会已：

- 根据企业管治守则第E.1.2(c)(ii)条，就本公司的行政董事、高级人员及独立非执行董事的薪酬和福利的薪酬政策的充足性及形式作出检讨和向董事会提出建议；
- 管理本公司的奖励薪酬计划和以股权为基础的计划并就此向董事会提出建议；
- 检讨和批准企业目标，以厘定首席执行官、首席财务官及副总裁（分管法务）的薪酬，评估其表现和设定其薪酬水平；
- 检讨首席执行官、首席财务官及副总裁（分管法务）的薪酬结构；
- 经考虑首席执行官及首席财务官的年度目标和绩效后，向董事会提交彼等的绩效评估意见；
- 批准执行董事服务合同的条款；
- 决定不时授予的股权薪酬奖励及奖金的获授人、性质及数额；及
- 检讨及／或批准与股权奖励计划（包括购股权计划）以及本公司根据香港上市规则第17章将采纳的任何股份计划有关的事项。

企业管治报告

健康、环境、安全及社会责任委员会

董事会已成立了按董事会批准的章程运作的健康、环境、安全及社会责任委员会。于本财政年度，已审阅健康、环境、安全及社会责任委员会章程，以确保其反映现有最佳常规。健康、环境、安全及社会责任委员会章程可于本公司网站查阅。

健康、环境、安全及社会责任委员会由一名执行董事、一名独立非执行董事及一名高级管理层成员组成，即徐瑞彬先生（主席）、赫英斌先生及徐金生先生（本公司全资附属公司Southgobi Sands LLC之执行董事及总裁）。

健康、环境、安全及社会责任委员会的主要目标是协助董事会履行其监管责任，就影响本公司的健康、环境、安全及社会责任事宜进行监察及绩效评估及提出批准相关政策及管理系统的建议。

在根据健康、环境、安全及社会责任委员会章程履行其职责时，健康、环境、安全及社会责任委员会于本财政年度已：

- 审阅及建议批准对本公司健康、环境、安全及社会责任政策的必要修订；
- 监察本公司在健康、环境、安全及社会责任方面的政策及适用法律法规的遵守情况；
- 检讨本公司在健康、环境、安全及社会责任方面的表现；
- 审阅本公司的环境、社会及管治报告（「环境、社会及管治报告」）；及
- 向本公司管理层提供环境、社会及管治报告中发现的指导及建议。

董事会认为，强大的企业管治为作出充分知情及合理的决策提供框架，这将促进政策及程序的实施，以保障其雇员、环境及邻近社区的安全与福利。

专项／特别委员会

在适当情况下，董事会可成立特别委员会，以审议若干董事或管理层可能存在利益冲突的事宜。

企业管治报告

董事会及董事会委员会的会议

董事会定期举行季度会议。于季度会议之间，董事会在需要时会召开会议，通常透过电话会议的形式进行。作为季度会议的一部分，独立非执行董事亦有机会与管理层分开召开会议。倘有需要，于定期举行的董事会会议之间，可由独立首席董事通过电话会议主持独立非执行董事及非执行董事会议，更新上次董事会会议后本公司的发展情况。董事会与高级管理层之间的合作关系高度透明和紧密协作，且高级管理层亦会与董事会成员定期进行非正式交流，并徵求董事会成员就彼等各自具备专业知识或经验之事项的意见。

董事参与本公司业务的方式包括出席股东周年大会、董事会会议和董事委员会会议，以及审阅董事会文件。

于本财政年度，本公司董事会及委员会会议以电话会议方式举行。

2025年董事会及委员会会议

总数：

董事会会议：

亲身出席：

1

以电话会议方式：

4

审计委员会会议：

亲身出席：

1

以电话会议方式：

4

薪酬委员会会议：

亲身出席：

1

以电话会议方式：

2

提名委员会会议：

亲身出席：

1

以电话会议方式：

3

健康、环境、安全及社会责任委员会会议：

亲身出席：

1

以电话会议方式：

3

2025年股东周年大会于2025年6月26日在加拿大温哥华以电话会议方式召开，全体董事（除因日程冲突未能出席的高柱先生外）均出席会议。

预计2026年股东周年大会将于2026年6月25日在加拿大举行。2026年股东周年大会的通知将在2026年股东周年大会召开前至少20个完整营业日寄发予股东。

企业管治报告

于本财政年度期间，本公司召开五(5)次董事会会议，董事的整体出席率为90%。各董事出席2025年股东周年大会、董事会及董事会委员会会议的详情如下所示：

	2025年 股东周年大会	董事会	审计	提名	薪酬	健康、环境、 安全及 社会责任
执行董事						
徐瑞彬	1/1	5/5	不适用	不适用	不适用	4/4
朱重临	1/1	5/5	不适用	不适用	不适用	不适用
申晨	1/1	5/5	不适用	不适用	不适用	不适用
非执行董事						
高柱	0/1	1/5	不适用	不适用	不适用	不适用
温在祥	1/1	5/5	不适用	不适用	不适用	不适用
独立非执行董事						
赫英斌	1/1	5/5	5/5	4/4	3/3	4/4
权锦兰	1/1	5/5	5/5	4/4	3/3	不适用
蔡奋强	1/1	5/5	5/5	4/4	3/3	不适用

董事付出的时间及董事承担

南戈壁董事（尤其是独立非执行董事）对董事会事务坚定承担，并知道他们需要符合期望，投放充分时间以处理董事会事务。董事已提供有关其他承担的必要资料，以供董事会评估。

充分时间和关注

董事会各成员须确保其能付出充分时间和关注于公司事务，并透过发表独立、具建设性及富信息性的意见，为本公司之战略及政策发展作出贡献。董事（尤其是独立非执行董事）通过全面参与和出席本公司董事会及委员会会议，表明了他们对本公司的承担。

其他职务和承担

董事每季度向本公司披露他们于香港或海外上市的公众公司和机构担任职务的数目、身份和性质，以及其他重大承担。

其他董事职务

于2025年12月31日，并无个别董事担任超过六(6)间上市公司（包括本公司在内）的董事职务。执行董事并无在任何其他上市公司担任董事职务，惟本公司鼓励他们参与专业、公共和社区组织。

关于在2026年股东周年大会上参选或重选的董事，其过去三(3)年在上市公司出任董事和董事会委员会成员的资料载于管理层代表委任通函。董事的履历载于本年报第10至14页「董事及高级管理层履历详情」一节及本公司网站。

企业管治报告

专业发展

本公司已采取措施，以确保未来的董事充分理解董事会及其委员会的作用，期望董事能作出贡献，特别是包括本公司预期及要求其在时间和精力上的付出。新董事将获得一份董事信息包，其中包括所有公司政策及程序、董事会及委员会授权及政策、公司披露协议、企业管治事项及其他关键文件的副本。新董事亦听取提名委员会主席及管理层有关本公司业务的简报，并获鼓励在允许的情况下参观本公司的营运和矿场。

新董事在加入董事会前，须根据香港上市规则第3.09D条的规定，接受本公司外部法律顾问提供的法律意见。

此外，所有董事均需了解有关董事的职责、责任和义务，包括董事的法定责任、诚实和真诚行事，在行使权力和履行董事职能时均以本公司的最佳利益为先。简报特别集中于董事不论是否有其他现在或过往关系，需要代表本公司全体股东提供客观监督的责任（如有）。

倘董事会必须考虑涉及潜在或实际冲突的事项，该事项将提交予独立非执行董事审议，以确保遵循适当的程序，并使该事项受到独立审查。

管理层和外部顾问为董事会及其委员会提供必要的资讯和教育会议，让董事能得悉本公司、其业务和其营运所在环境以及董事责任发展及最佳实践的最新资讯。董事每月获提供月度最新信息，其对公司业绩、财务状况及前景作出公正及易于理解的评估。

本公司鼓励董事参加与企业管治、财务、环境、采矿、法律、监管及／或商业事务有关的研讨会、网络研讨会及会议，费用由本公司支付。本公司为全体董事提供持续的专业发展机会，以发展和更新其知识及技能。

所有董事均参加适当的持续专业发展，并向本公司提供其在本财政年度接受培训的记录。所有董事参与不同程度的专业发展，包括阅读法规更新、参加研讨会或举办培训课程和交换意见。

企业管治报告

根据公司秘书保存的培训记录，董事在本财政年度的专业发展总结如下：

本公司共举办下文所述五(5)场专业发展研讨会，所有董事均参加研讨会。

研讨会	提供方	时长	模式／形式
香港监管框架及董事职责	香港董事学会	1小时	网络研讨会
公共关系危机管理及投资者关系	香港董事学会	1小时	网络研讨会
藉采纳人工智能实现业务策略转型	香港董事学会	1小时	网络研讨会
最新ESG监管规定对董事之影响	香港董事学会	1小时	网络研讨会
煤炭行业概览	赫英斌，首席董事	2小时	亲身出席

截至2025年11月，每名董事均获得加拿大董事协会（「加拿大董事协会」）会员资格，作为促进为董事提供更多持续教育机会的方式。董事有机会参加由加拿大董事协会开设的与本公司及其业务相关的线上课程，特别是企业管治和采矿业方面，费用由本公司支付。透过加拿大董事协会，董事定期获取多个方面的更新讯息。

董事获提供与彼等作为董事的职责、本公司内部的变化以及有关监管及行业要求与标准相关的教育材料。

下文概述董事于本财政年度完成的额外自学专业发展。

董事	研讨会	提供方	时长	模式／形式
权锦兰	管治精要课程	加拿大董事协会	1小时	网络研讨会
	面向未来的会计	特许公认会计师公会	1小时	网络研讨会
	可持续发展框架与道德规范	澳大利亚及新西兰特许会计师协会	1小时	网络研讨会
	董事会人工智能监督	加拿大董事协会	1小时	网络研讨会
	探索人工智能的经济潜力	澳大利亚及新西兰特许会计师协会	1小时	网络研讨会

企业管治报告

董事	研讨会	提供方	时长	模式／形式
赫英斌	并购尽职调查：着重实地考察	加拿大矿业协会管理及经济学会	1小时	网络研讨会
	加拿大矿业估值标准及指引：概览与国际视角	加拿大矿业协会管理及经济学会	1.5小时	网络研讨会
	项目失败成因：资本项目经验总结及镍项目案例研究	加拿大矿业协会管理及经济学会	1小时	网络研讨会
	危机与应对策略	加拿大矿业协会管理及经济学会	1小时	网络研讨会
	防范企业工资支付不足披露规则最新变动及要点	Mondaq 香港方圆企业学院	45分钟 30分钟	网络研讨会 网络研讨会
蔡奋强	第七届「一带一路」高峰论坛	香港律师会	6.25小时	网络研讨会
	风险管理选修课程：反洗钱及反恐融资	何韦律师行	1小时	亲身出席
	负责人员及主管之职责、证监会调查及监察权力暨近期证监会重点执法案例分享	香港证券及投资学会	1小时	亲身出席
	我们还有多少个十年？离岸公司法近期重大修订及其实务影响回顾	何韦律师行	1小时	亲身出席
	风险管理选修课程：客户关怀	何韦律师行	1.5小时	亲身出席
	证券借贷、权益披露规则及虚拟资产交易监管概览	香港证券及投资学会 (共同发言人)	1小时	亲身出席
	循环时尚与知识产权：友或敌？创新、传统与可持续发展交汇处的时尚批判性探讨	香港中文大学	1小时	网络研讨会
	风险管理选修课程：非负责人核心课程单元一及二	香港律师会	8小时	网络研讨会
	风险管理选修课程：法律专业特权二	香港律师会	3.5小时	网络研讨会

企业管治报告

绩效考核

所有董事及董事委员会每年均会完成绩效考核，内容涵盖董事会及委员会责任、董事会运作、董事会及委员会效力、时间承诺、风险管理、治理实务、内部控制、高级管理绩效考核及企业披露监督。独立首席董事审阅已完成的董事会绩效评估，与董事会整体及个别董事讨论应对措施（如有）。完成审阅董事会绩效考核后，厘定董事会正在履行其董事会职责约章所载的义务。

各委员会主席审阅已完成的委员会绩效考核，与相关委员会及个别委员会成员讨论考核内容（如有）。完成审阅委员会绩效考核后，厘定各委员会正在履行其委员会章程所载的义务。

董事会技能矩阵

董事会各成员每年均会完成一份董事会技能矩阵。以下是对2025年董事会技能矩阵的审阅及分析，概述了董事会目前的技能组合，该组合为公司提供了全面及多样化的专业知识，在采矿业、会计及法律方面具有优势。

董事	一般商业 管理/领导力 与成长	国际	上市公司 行政总裁 及高级管理人员	董事会经验	采矿行业	企业管治	会计 财务专长/ 财务知识	法律专长	采矿技术/ 工程专长	财务/ 资本市场	薪酬/ 人力资源	健康与安全	环境/ 社会责任	蒙古	中国
蔡奇强	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
高柱	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
赫英斌	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓
狄锦兰	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
申展	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓
温在祥	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
徐瑞彬	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
朱董怡	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓

商业道德守则

本公司定期检讨及更新其现行惯例，以确保遵循及遵守企业管治的最新最佳惯例及进展。

本公司已采纳及实施名为「*The Way We Work*」的商业行为和道德守则（「道德政策」）。道德政策于本公司经营期间的任何时候任何地点均适用于全体本公司员工、顾问、高级管理人员及董事，不论其在公司组织架构中身兼任何职位。

除「*The Way We Work*」外，本公司亦采取其他指引说明及准则，该等指引说明及准则构成本公司整个行为守则标准的一部分。所采纳的有关行为守则标准包括下列政策及标准：反贪腐标准、「*The Way We Work*」、调查工作严重失误指控的指引以及公司的举报人计划。为支持行为守则标准，本公司采纳董事利益冲突标准。

为支持本公司及其雇员所期望的道德标准，南戈壁及其附属公司已采纳保密举报人计划，雇员可秘密举报任何疑虑或被察觉的不当行为。有关举报人计划的资料，可到本公司网站浏览。

本公司举报计划由本公司的公司秘书与审计委员会主席共同管理。

企业管治报告

道德政策及行为守则标准规定，本公司员工、顾问、高级管理人员及董事须秉持诚实、正直及负责的承诺和企业文化。本公司要求其员工、顾问、高级管理人员及董事奉行最高标准的职业及道德操守。构成行为守则标准的「*The Way We Work*」的副本及多项政策可登陆本公司网站查阅，并可向南戈壁资源有限公司免费索取，其加拿大注册及记录办事处地址：20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，联系人：公司秘书，或致电：+1 604-762-6783(加拿大)，+852 2156 1438(香港)或通过电邮：corporate@southgobi.com。

提名委员会监控行为守则标准的遵守情况并负责设立系统查证法律、监管、企业管治及披露规定的遵守情况。

股东沟通政策

董事会致力于与股东保持持续沟通，并及时向股东及投资者披露有关本集团重大发展的资料。本公司制定股东沟通政策，当中载列本公司就其与股东（个人及机构）及（如适用）对本公司表现进行汇报及分析的潜在投资者及分析师（统称「投资团体」）之沟通所采纳之一般政策及措施。

股东沟通政策的目的是确保股东及投资团体获提供有关本公司之完整、公正及及时的资料（包括其财务表现、战略目标及计划、主要业务发展、企业管治、风险组合及其他重要资料），并令股东对彼等于本公司之股份及其他证券作出明智决定，以及允许投资团体参与与本公司的建设性对话。股东及投资团体可随时索取本公司属公共领域的资料，本公司将向其提供指定联络方式、电邮地址及查询热线，以便其作出有关本公司的任何查询。

董事会每年检讨股东沟通政策，以确保企业传讯的及时性及有效性，让股东及其他持份者充分了解本公司的业务情况。于财政年度内，董事会经考虑提名委员会之建议，检讨了股东沟通政策，并对其执行情况感到满意。

经考虑现有的多元化沟通及互动渠道

独立首席董事履行主席职责，与其他大部分董事及外部独立核数师一起出席并主持本公司2025年股东周年大会，并在会议上回答股东和投资者的问题。所有提呈的决议案均在2025年股东周年大会上经股东投票正式通过。

根据香港上市规则，股东于股东大会上的任何表决均以投票方式进行。本公司会在股东周年大会上向股东解释投票表决的详细程序，以便股东熟悉该投票程序。投票结果会在本公司及香港联交所各自的网站上公布。

股东沟通政策之副本可登陆本公司网站查阅，并可向南戈壁资源有限公司免费索取，地址：20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，联系人：公司秘书，或致电+1 604-762-6783（加拿大），+852 2156 1438（香港）或通过电邮：corporate@southgobi.com。

企业管治报告

投资者关系及与股东的沟通

本公司实行及时披露相关资料予股东的政策。

本公司网站载有公司资料、企业管治常规、本公司刊发之中期及年度报告、新闻稿、公告及通函，使本公司股东可及时地取得本公司之最新资讯，并令股东对彼等于本公司之股份及其他证券作出明智决定，以及允许投资团体参与与本公司的建设性对话。

股东沟通政策载列本公司实施之框架以促进与其股东之间的有效双向沟通，从而让股东积极与本公司沟通并在知情情况下行使其作为股东之权利。本公司设有多种沟通渠道，包括：刊发通告、公告、通函、中期报告及年报；本公司网站上的投资者关系及公司治理专区；作为股东参与主要平台的股东大会；透过首席执行官及投资者关系主管进行的互动；以及电话会议及简报会。本公司投资者关系主管负责回应投资者的查询，以及收集市场信息和传递股东意见予董事及管理层，以确保该等意见获适当传达。

董事会多元化政策

本公司认为，董事会的委任应以候选人的优点为基础，并致力于选择最合适的人加入董事会。设计董事会的组成时，本公司从多个方面考虑董事会的多元化，包括但不限于专业经验、技能、知识、文化和教育背景、种族、年龄及性别。本公司认识到，多元化对于确保董事会成员提供有效管理所需的各种观点、经验及专业知识十分重要。特别是，本公司明白性别多元化是多元化的一个重要方面，并承认女性在促进董事会观点多元化方面发挥着重要作用。

本公司相信，一个多元化的董事会可透过利用董事会成员的不同技能、经验及背景、地区和行业经验、种族、性别、知识及服务年期，以及其他独有的才能，提升其决策。因著此信念，根据企业管治守则所载规定，董事会于2014年3月采纳一项董事会多元化政策，并于2017年11月及2022年3月批准及采纳董事会多元化政策的若干修订，以使董事会多元化政策与香港上市规则完全一致。

性别多元化是本公司多元化战略的重要组成部分。董事会致力于确保积极追求性别多元化，并力求确保女性至少占董事会组成的30%，同时适当考虑董事会多元化政策中规定的所有其他因素。本公司将争取在2025年12月31日之前实现董事会中女性比例不少于30%的目标。尽管本公司一直致力于推进性别多元化，这是其整体多元化策略的关键组成部分，惟于2025年12月31日之前董事会组成人员中女性人数至少达致30%的目标仍未实现。这项结果乃受到多种因素的影响，如是否有合格的候选人（该等候选人具备必要的技能、经验和背景以补充现有董事会组成人员）以及平衡董事会多元化政策中概述的多元化各个方面的必要性。这些不仅包括性别，还包括地理和行业专业知识、种族、知识以及其他有助于董事会全面发展的显著品质。本公司将继续于招聘时考虑性别多元化，以便未来有女性高级管理人员和潜在的董事会继任人选。

企业管治报告

董事会继续在招聘工作及继任计划中优先考虑性别多元化，以遵循本公司的策略重点及董事会多元化政策的原则。于2025年12月31日，员工性别比例为87%的男性雇员及13%的女性雇员。本公司亦致力于在其所有职位中实现包容性。本公司的劳动力性别多元化仍体现出行业整体趋势，由于行业的历史性质及作业需求，采矿及煤炭生产角色主要由男性主导。本公司会继续采取措施以促进性别多元化程度的提升，并逐步改善性别代表性。

提名委员会必须每年审查董事会多元化政策的有效性。提名委员会亦审查董事会的结构、规模及多样性，并就董事会的任何拟议变动提出建议，以与本公司的目标和战略相辅相成。

提名委员会负责推荐具备董事履行董事会职责所需能力、技能、业务和财务经验、领导能力及投入水平的合资格人士。在评估董事会的技能矩阵时会考虑董事的多元化。

在物色担任董事会成员的合资格人士的过程中，提名委员会争取吸纳不同的群体、知识和观点。为此，提名委员会可能会聘请猎头公司以助实现董事会的多元化目标。

根据董事会多元化政策，权锦兰女士于2015年8月6日加入董事会及朱重临女士于2022年9月8日加入董事会。

权锦兰女士于2015年9月1日加入审计委员会、于2015年12月14日加入提名委员会及于2016年6月30日加入薪酬委员会。权锦兰女士于财务咨询服务方面拥有丰富经验，在外部审计、内部审计架构、企业融资、风险管理及业务收购等方面具有专业技能。

朱重临女士为执行董事兼本公司首席财务官。彼于金融行业拥有丰富经验，于加入本公司前曾任内蒙古天宇创新投资集团有限公司（「天宇集团」）首席财务官。天宇集团为一家总部位于中国内蒙古的投资公司，涉及业务范围广泛，包括煤炭开采及煤炭加工。朱女士负责管理天宇集团的财务营运及投资。

董事会目前由两(2)名女士及六(6)名男士组成，女性占董事总人数的25%。就本公司整体而言，女性约占员工总数的13%，本公司将致力在未来数年努力提高该水平。于2026年3月27日，本公司四分之一的高级管理层为女性。

董事会多元化政策可于本公司网站查阅，并可向南戈壁资源有限公司免费索取，地址：20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，联系人：公司秘书，或致电+1 604-762-6783(加拿大)，+852 2156 1438(香港)或通过电邮：corporate@southgobi.com。

股息政策

本公司已采纳一项股息政策，当中载列指引，以供董事会考虑厘定日后是否及应于何时宣派及派付股息。根据该股息政策，董事会将作出所有有关本公司普通股股息之决定，及董事会应考虑以下因素，以厘定未来是否以及应在何时宣派和支付股息，其中包括：

- 本公司于相关时间之实际及预期财务业绩（包括本公司是否有足够的累计收益）；
- 经济状况，以及可能对本公司的业务或财务表现及状况构成影响之其他内部或外部因素；
- 本公司的业务策略及营运计划，包括未来的现金承担及投资需求，以维持本公司的长期增长；

企业管治报告

- 本公司当前及预期的流动资金状况及资本需求；及
- 董事会认为适当之其他任何因素。

董事会不时检讨股息政策，并有权于任何时候自行决定修订、暂停或终止股息政策。概不保证于任何特定时期会以任何特定金额支付股息。倘若董事会宣派股息，本公司所有普通股均有权平等分享任何所宣派及支付的股息。有关股息政策的进一步详情，请参阅本公司网站。

本公司自注册成立以来并无就其普通股支付任何股息，且董事会预计于近期或可预见将来亦不会就本公司普通股宣派任何股息。

董事会不建议派付本财政年度的末期股息（2024年：无）。本财政年度并无宣派或派付中期股息（2024年：无）。

董事的委任和连任

董事会根据本公司面临的机遇和风险，确定其寻求的新董事会成员应具备的资格类型、技能和个人品格，以为本公司增值。基于此框架，提名委员会制定了一个技能矩阵，该矩阵以识别及跟踪本公司所需董事资格、技能和特点的补充。该矩阵的具体构成包括国际商业经验、领导增长型公司、多元化、财务知识、法律知识、企业管治等项目和经验。提名委员会每年评估董事会目前具备的资格和技能组合，并且使用该矩阵确定董事会的优势及找到需要填补的差距。上述分析协助提名委员会履行持续物色、向董事会推荐合资格新候选董事以及考核董事的职责。提名委员会认为，董事会应由具有广泛经验及专业知识的董事组成，并利用技能矩阵识别董事会有效行使授权所需的必要技能。

技能矩阵亦被用于制定潜在候选人名单，以向董事会提名。各董事提名人所具备之多元化技能及经验可于本年报第49页的「董事会技能矩阵」一节查阅。

除非董事去世、辞任或根据BCBCA的规定被免职，否则现任董事（包括独立非执行董事及非执行董事）的委任期限均于其最近一次选举或任命后的下一届股东周年大会结束。

在每届股东周年大会上，有权出席及在股东周年大会上投票选举董事的股东，有权选出一个根据本公司的章程所载董事人数组成的董事会，并且全体董事在此等选举之前即时停任董事，但有资格获重选。若本公司未能在BCBCA要求举行股东周年大会之日或之前召开股东周年大会，或股东未能在股东周年大会上选出或委任任何董事，则当时在任的各董事将继续担任董事，直至以下较早者为止：

- 在选出或委任其继任者之日期；及
- 该等董事根据BCBCA或章程因其他原因卸任董事之日期。

企业管治报告

根据企业管治守则第B.2.3条，倘独立非执行董事任期超过九(9)年，其连任须以单独决议案经股东批准。

权锦兰女士于2015年8月6日加入董事会担任独立非执行董事，并已持续服务本公司超过九(9)年。根据企业管治守则的规定，进一步委任权锦兰女士须待股东于本公司应届股东周年大会上以独立决议案批准后方可作实。

赫英斌先生于2017年5月16日加入董事会担任独立非执行董事及于2026年股东周年大会日期将服务本公司超过九(9)年。根据企业管治守则的规定，进一步委任赫英斌先生须待股东于本公司应届股东周年大会上以独立决议案批准后方可作实。

董事的证券交易

董事于2025年12月31日于本公司证券的权益披露于本年报第18页的董事会报告内。

本公司已在其公司信息披露、保密和证券交易政策中采纳了多项政策，此等政策所载条款不逊于香港上市规则附录C3上市发行人董事进行证券交易的标准守则所载条款。经向全体董事作出具体查询后，本公司已收到书面确认，即董事已收到、检阅并于整个财政年度内遵守公司信息披露、保密和证券交易政策的条款。

此外，若董事(a)进行涉及本公司证券的交易，或因任何其他原因在本公司证券中拥有的直接或间接受益拥有权、控制权或指示权使该董事提交之最新内部人员报告里披露或须予披露；或(b)进行涉及相关金融工具的交易，则董事必须在指定期限内(i)按加拿大证券管理局(Canadian Securities Administrators)营运的System for Electronic Disclosure by Insiders网站(www.sedi.ca)要求的格式提交一份内部人士报告，并且(ii)向香港联交所提交利益披露表格。

「相关金融工具」的定义如下：(a)其价值、市价或付款责任源于、参考或基于某个证券的价值、市价或付款责任的工具、协议、证券或交换合约，或(b)直接或间接影响一名人士于某个证券或交换合约中所占经济利益的任何其他工具、协议或协定。

董事薪酬

薪酬委员会定期审议非管理层董事薪酬的充足性和形式，并就此向董事会提出建议，以确保此等薪酬真实反映担任执行董事涉及的责任和风险，同时不影响董事的独立性。作为本公司行政人员的董事或获提名董事不会由其担任董事而收取额外薪酬。

根据委聘的Roger Gurr & Associates发出的薪酬报告(「Roger Gurr报告」)内所提供的推荐建议，各独立非执行董事于本财政年度的经审批年度留任酬金如下：

	加元
独立董事：	45,000
独立首席董事：	25,000
审计委员会主席：	20,000
提名委员会主席：	20,000
薪酬委员会主席：	20,000

企业管治报告

倘健康、环境、安全及社会责任委员会主席由独立非执行董事担任，他或她将有权获得10,000加元的年度留任酬金。

于2025年11月及追溯至2025年9月1日，本公司批准每位蓝港国际控股的获提名董事获得年度任职报酬10,000加元。

每名独立非执行董事的会议费用为出席每次董事会会议及每次委员会会议1,500加元。独立非执行董事代表本公司出差时，亦可就每次双程来回超过四(4)小时的公务旅程时间收取旅费津贴2,000加元。所有董事有权就履行其董事职责时合理产生的实际费用获得补偿。

2025年并无授出任何购股权。

有关董事薪酬的详情载于财务报表附注13。

风险管理及内部控制

董事会负责维持合适及有效的风险管理及内部控制制度及其成效的年度审查。董事会使用内部控制以提高业务经营的效率和效力、保障股东投资和本公司资产，以及确保遵守相关法定和监管要求。本公司的内部控制政策旨在针对重大误述提供合理而非绝对保证，并有助董事会确认和降低（而非杜绝）风险。

由于存在固有的限制因素，内部控制及风险管理系统仅能提供合理保证，而不能预防或发现由于失误或欺诈而导致的错误陈述。该等固有的限制因素包括决策过程中的判断有误，且简单的失误或错误可导致决策失败。此外，控制或受个别行动、两名或以上人士的合谋所干扰或未授权凌驾控制所干扰。此外，对未来期间有效性评估的预测存在风险，内部控制可能由于情况变化或对政策或程序的遵守程度下降而变得不足。

本公司拥有自己的内部审计部，致力于保持及维护良好的企业管治常规和内部控制系统。同时，本公司继续委聘独立专业顾问（「独立顾问」），协助内部审计部以评估本公司之风险管理及内部控制制度，包括财务、营运及合规控制，及履行本年度的内部审计职能。独立顾问会指出内部控制设计及实施之不足之处并提出推荐建议以作改进。审计委员会及董事会将至少每年审查一次该报告以及内部审计部及独立顾问提出的建议。

审计委员会已代表董事会检讨本公司风险管理及内部监控系统的有效性，及审议相关评估及审阅报告，以评估风险管理及内部控制系统的有效性。审计委员会亦已审阅本公司会计和财务报告职能以及本公司内部审计职能的资源充足性、员工资格和经验、培训计划和预算，而该等职能由内部审计部及独立顾问执行。通过内部审计部、独立顾问和审计委员会所作审查，董事会认为，就企业管治守则原则D2所载之目的而言，本公司的风险管理和内部控制系统适当、有效且充分。

企业管治报告

披露控制及程序及财务报告的内部控制

披露控制及程序旨在提供合理保证，确保本公司在其年度及中期财务报表，或其他按照证券条例存档或提交的报告中的信息，都获得记录、处理、总结和报告，并在证券条例规定的时间内完成，并包括旨在确保本公司被要求在其年度及中期财务报表，或其他按照证券条例存档或提交的报告中的信息的控制及程序被累积和传达予本公司的管理层（包括首席执行官及首席财务官）使他们能及时作出有关有要求的披露的决定。

管理层（包括本公司首席执行官及首席财务官）已评估设计及运营本公司披露控制及程序的效力。截至2025年12月31日，本公司首席执行官及首席财务官各自认为，本公司披露控制和程序（定义见NI 52-109—发行者年度及中期财务报表披露证书）就达致其设计的目的而言属有效。

财务报告内部控制乃为就财务报告可靠性及根据国际会计准则委员会颁布的国际财务报告准则会计准则（「国际财务报告准则会计准则」）编制财务报表提供合理保证而设计。管理层也负责设计本公司财务报告的内部控制以合理保证财务报告的可靠性并保证对外使用的财务报表是根据国际财务报告准则会计准则编制。

本公司的财务报告内部控制包括以下政策和程序：记录与维持有关的政策和程序，此等记录须合理、详尽、准确及公平地反映资产的交易和处置；提供合理保证，即已记录必需交易的政策和程序以批准根据国际财务报告准则会计准则编制财务报表，并且仅按照本公司管理层和董事的授权收取款项及作出开支；及就防止或及时发现将对财务报表造成重大影响的未获授权资产收购、使用或处置政策和程序提供合理保证。

由于存在固有的限制因素，财务报告的内部控制仅能就失误或欺诈提供合理保证，而不能预防或发现误述。此外，对未来期间的有效性评估的预测都存在风险，内部控制可能会因应法律变化或对政策的遵守程度下降而变得不充分。

管理层根据Treadway Commission的Committee of Sponsoring Organizations发布的内部监控—更新整合框架（2013年）评估财务报告的内部控制的成效。根据该评估，管理层认为，截至2025年12月31日，本公司财务报告内部控制属有效。

本公司财务报告的内部控制在最近期完成的季度并无发生任何重大变动，从而对本公司财务报告的内部控制产生或可能产生任何重大影响。

核数师

注册执业会计师香港立信德豪会计师事务所有限公司（「立信德豪」）为本公司核数师，并依照英属哥伦比亚特许专业会计师公会专业行为规则属独立于本公司。

在应届股东周年大会上，立信德豪将获提名重新委任为核数师，酬金由董事会厘定。立信德豪自2019年11月13日至今出任核数师。

就本财政年度提供之核数和核数相关服务而向立信德豪及其附属公司已付／应付的费用约为675,000美元。

企业管治报告

此等费用的详情如下：

提供之服务性质	已付／应付费用 (千美元) 立信德豪 2025年
核数费 ⁽¹⁾	615
核数相关费用 ⁽¹⁾	60
总计	675

附注：

- (1) 2025财政年度有关核数服务费的费用包括：(i)审核本公司年度财务报表；(ii)审阅本公司季度财务报表；(iii)有关本公司附属公司的年度财务报表的法定审计；及(iv)与加拿大证券监管机构事务相关的其他服务。

与财务报表相关的责任

董事确认，其有责任监督真实和公平反映本公司财务状况的财务报表编制。在本公司管理层的协助下，董事确保及时按照适用会计标准及财务报告准则以及法定和监管规定编制及刊发本公司财务报表。

持续经营

本公司的综合财务报表以持续经营基准编制，即假设本公司至少直至2026年12月31日前将持续经营，并将能在正常营运中实现资产变现并清偿到期债务。然而，为实现持续经营，本公司必须产生足够营运现金流、获取额外资本或选择战略重组、再融资或其他交易以提供充足流动资金。

若干不利状况及重大不明朗因素使本公司持续经营能力及编制本公司综合财务报表所采用之持续经营假设存有重大疑问。于2025年12月31日本公司的资产亏绌为2亿2,720万美元，而于2024年12月31日的资产亏绌为4,980万美元，于2025年12月31日营运资金亏绌（流动负债超出流动资产）达3亿3,700万美元，而于2024年12月31日营运资金亏绌为2亿2,810万美元。

于2025年12月31日的营运资金亏绌中包括多项重大责任，乃指应付贸易及其他应付款项2亿1,820万美元及额外税款、税务罚款2,330万美元及利息借款1,110万美元。

本公司或未能按时偿还所有应付贸易及其他应付款项，因此持续延迟偿还结欠供应商及债权人的若干应付贸易及其他应付款项可能导致针对本公司而提出的潜在法律诉讼及／或破产程序。除管理层讨论与分析其他部份所披露者外，于2026年3月27日，本公司并无面对该等诉讼或程序。然而，本公司无法保证日后本公司的债权人将不会提出该等诉讼或程序，以及本公司的供应商及承包商将继续不间断向本公司提供服务。

企业管治报告

此外，近期全球地缘政治事件，特别是伊朗和美国之间紧张局势升级，国际能源价格及煤炭作为天然气替代品的需求增加，导致短期内显著推高了国际煤炭价格。然而，管理层认为煤炭价格走势仍会受冲突持续期间和更广泛的地缘政治发展等不确定因素影响。倘若冲突缓和或停止，由供应风险溢价和能源替代驱动的价格上涨走势可能会减弱甚至逆转，从而使煤炭价格面临相当大的下行风险。这种波动性可能会影响公司的营运，包括煤炭产品的销售价格和生产成本。

上述事件或状况之结果存在重大不明朗因素，而此可能令本公司持续经营能力存有重大疑问，因此，本公司可能无法在正常营运中变现资产并清偿债务。倘于编制综合财务报表时使用持续经营基准被厘定为不恰当，则将须作出调整以将本公司资产账面值撇减至其可变现价值，计提可能产生的任何额外负债拨备，并将非流动资产及非流动负债分别重新分类至流动资产及流动负债。该等调整的影响尚未于综合财务报表中反映。倘本公司不能持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

为评估使用持续经营基准编制综合财务报表的适当性，本公司管理层已编制涵盖2025年12月31日起的12个月期间的现金流预测。现金流预测已考虑本公司业务于预测期内将产生的预期现金流，其中包含节约成本措施。具体而言，本公司已计及以下改善本公司的流动资金及财务状况的措施，其中包括：(a)于2026年3月23日订立2026年3月延期支付协议，延期支付2026年3月延期支付款项；(b)与供应商沟通协定未付应付款项的还款计划；及(c)考虑到地缘政治紧张局势，特别是伊朗-美国冲突，预计这将在预测期内创造有利的定价环境。关于该等计划和措施，无法保证供应商将会同意本公司所传达的结算计划。然而，经考虑以上所述，本公司董事认为将有足够财务资源继续其营运，及履行其于2025年12月31日起未来12个月到期的财务责任，并因此信纳按持续经营基准编制综合财务报表乃属恰当。

本公司管理层实现上述计划的能力存在重大不确定性。本公司的持续经营取决于以下关键因素：能否利用本公司主要股东的联属公司提供的财务支持，及时支付应付款项，包括额外税款和税务罚款，以及受到地缘政治紧张发展的影响而令国际煤炭价格波动。

该因素之结果将对本公司持续经营的能力产生重大影响。密切监察及解决该等不确定因素对确保本公司的稳定性及长期生存能力至关重要。

对影响本公司流动资金状况的因素进行密切监察，有关因素包括但不限于本公司在中国销售其进口煤炭产品的能力受到限制、中国的经济增长、煤炭市场价格、生产水平、营运现金成本、资本成本、本公司营运所在国家的货币汇率，以及勘探及酌情开支。

企业管治报告

公司秘书

公司秘书负责通过独立首席董事就管治事宜向董事会提供意见，并协助董事就任及专业发展。公司秘书向独立首席董事汇报。全体董事均可获公司秘书提供意见及服务，以确保遵守董事会程序以及所有适用法律、规则及规例。

Allison Snetsinger女士自2012年5月以来一直担任本公司之公司秘书。于其获委任为公司秘书前，Snetsinger女士自2003年12月于加拿大进行首次公开发售时起即为本公司助理公司秘书。Snetsinger女士亦为公司若干附属公司董事。

Snetsinger女士于上市及私营公司（主要为采矿及资源行业）提供监管及公司服务方面拥有超逾25年经验。彼以优异成绩毕业于不列颠哥伦比亚理工学院，并为Association of the Governance Professionals（加拿大）会员。Snetsinger女士已根据香港上市规则第3.29条的规定于本财政年度参与超过15小时的专业发展培训。

苏淑韵女士于2021年1月1日获委任为香港公司秘书。苏女士于2011年2月加入本公司，自2018年以来一直担任本公司的助理公司秘书。

苏女士于上市及私营公司（主要为采矿及资源行业）提供监管及公司服务方面拥有超逾10年经验。彼持有香港理工大学的企业管治硕士学位及纽约市立大学柏鲁克学院的金融及投资学工商管理学士学位。彼为特许秘书、特许企业管治专业人员及香港公司治理公会的会员。苏女士已根据香港上市规则第3.29条的规定于本财政年度参与超过15小时的专业发展培训。

股东权利

根据加拿大公司法，股东权利受公司注册成立所在司法权区的业务公司法规及公司组织章程文件管辖。就本公司而言，BCBCA及本公司章程规管股东权利于本节概述。

股东沟通政策载有本公司就其与股东（无论为个人及机构，及为潜在投资者以及就本公司而采纳之表现作出报告及分析之分析师（倘适用））沟通之一般政策及措施，旨在所有股东均将获提供有关本公司之完整、平等及及时的信息（包括本公司之财务表现、战略目标及计划、重大业务进展、公司管治、风险水平及其他重大资料），以使股东可就本公司股份及其他证券作出知情决定及容许投资界可与本公司进行建设性对话。

除股东沟通政策外，下文「向董事会提出查询的程序」一节亦提供股东与本公司沟通之基准。

企业管治报告

股东如何召开股东特别大会

股东可就任何可于股东大会上处理之业务请求召开股东大会。股东或一组股东须（于向本公司提交要求之日）合共持有至少1/20（百分之五（5%））的本公司已发行及流通普通股。

有效的要求须：

- 说明将于会议上处理的业务（包括任何特别决议案或特殊决议案之陈述），字数在1,000字或以内；
- 由所有提出要求之股东（均为登记股东）签字并附上其姓名及邮件地址；
- 以单个记录或多个记录作出，分别由一名或多名提出要求之股东签字；及
- 交付本公司注册办事处地址或通过挂号邮件邮寄至本公司邮件地址。

本公司的邮寄地址：南戈壁资源有限公司(SouthGobi Resources Ltd.) 20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，收件人：公司秘书。

倘特别大会要求包括超过一个记录，该要求视作本公司于其收到符合以上所列条件且由持有合资格提出要求之最低数目普通股的股东发出之申请记录的首日收到。

于收到有效要求时，董事会须于本公司收到该要求之日后不超过四(4)个月内召集股东大会(BCBCA规定之情况下除外)。有关大会通知及信息通函须列明日期、时间、地点及将予批准之业务内容。倘董事会未能于收到该有效要求之日21天内召集大会，持有超过1/40（百分之二点五(2.5%)）本公司已发行及流通普通股的提出要求之股东或彼等其中任何一人可发出股东大会通知，处理要求所述之业务。

提出要求之股东召开的股东大会须于本公司接获该要求通知后四(4)个月内召开，且召集的方式须与董事会召集股东大会的方式相同。

除非股东于所召集会议上以普通决议案方式另行议决，本公司须就提出要求之股东因要求、召集及举行有关会议而合理产生的费用对彼等进行补偿。

股东大会的法定人数规定载于本公司章程细则。股东大会的法定人数为两(2)名亲自或委派代表出席的股东，彼等合共持有本公司已发行及流通至少百分之五(5%)的普通股。

向董事会提出查询的程序

BCBCA并无立法程序予以股东查询公司董事会，本公司组织章程文件并未强制规定一个具体向董事会质询的程序，但本公司按照适用加拿大证券法及所有适用司法权区的证券交易所规则，通过公开披露令股东获知有关本公司财务状况及运营的重大信息。此外，董事有责任将本公司的年度财务报表和该等财务报表的核数师报告内有关信息于股东周年大会上向股东公开，并须于股东周年大会后六(6)个月内向股东寄发其所要求的相关信息副本。

倘股东期望与董事会沟通，彼可透过联络本公司之公司秘书。邮件地址为南戈壁资源有限公司(SouthGobi Resources Ltd.) 20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8，收件人：公司秘书，或致电+1 604-762-6783（加拿大）、+852 2156 1438（香港），或通过电邮：corporate@southgobi.com。

企业管治报告

在股东大会上提出建议的程序

合资格股东(定义见下文)可提呈书面建议,其中载明合资格股东希望在下届本公司股东周年大会上予以考虑的事项。「合资格股东」是在签署建议日期前至少两(2)年不间断期间持有或实益拥有本公司已发行及流通普通股的人士(若干特例除外)。

一份有效的建议书须经提交者及合资格股东(均为「支持者」)签署,连同提交者均为普通股持有人,于签署时,合共:(i)持有至少有百分之一(1%)的本公司已发行及流通之普通股;或(ii)持有本公司市值超过2,000加元的股份。提交者及各支持者所签署的声明须随附建议书,其中载明联络方式及提交者或支持者(视情况而定)股权的详情。建议书须载明提交者及合资格股东拟于股东周年大会上提呈予股东之决议案具体文本,以及简要声明(最多200字),说明提交者及合资格股东提出该建议之理由。

每份建议书及声明须至少于上一年度的股东周年大会满一年的三(3)个月之前送到本公司注册办公处。本公司须(某些法定特例除外)向所有本公司已发行及流通普通股持有人发送建议文本。本公司须允许提交者在股东周年大会上提呈有关建议。

组织章程文件

于本财政年度,本公司的组织章程文件并无任何变动。

于2022年7月22日修订的本公司章程刊登在本公司及香港联交所各自的网站,以供查阅。

代表董事会

Allison Snetsinger

公司秘书

2026年3月27日

大量的储量基础



敖包特陶勒盖矿藏及苏木贝尔矿藏拥有至少8,057万吨矿储量。



财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

前瞻性陈述

除与南戈壁资源有限公司及其附属公司（统称「本公司」）有关的事实声明外，本节所载若干资料构成前瞻性声明。前瞻性声明经常使用「计划」、「预期」、「预计」、「拟」、「相信」、「预测」、「会」、「应」、「寻求」、「可能」、「估计」等词汇及其他类似词汇或声明来表达若干事件或情况「或会」或「将会」发生。前瞻性声明乃基于管理层作出声明之时的意见及估计，涉及到管理层的未来展望以及预期发生的事件或结果。本管理层讨论与分析及经营业绩（「管理层讨论与分析」）内前瞻性声明包括（但不限于）有关下列各项的声明：

- 本公司继续按持续基准经营及其于正常业务过程中变现资产及偿还到期债务的能力；
- 调整本公司综合财务报表内的资产及负债金额及分类及其影响；
- 本公司预期有充足流动资金及资本资源，以履行持续经营责任及未来合约承担，包括本公司偿还应付贸易账款、取得额外资金以及履行其于JD Zhixing Fund L.P.（「JDZF」）可换股债券（「可换股债券」）、2026年3月延期支付协议（定义见下文）及2025年银行贷款（定义见下文）项下到期应付责任的能力，以及本公司支付蒙古税务局（「蒙古税务局」）2,650万美元应付税务罚款和1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备的能力；
- 本公司与蒙古政府全权代表（定义见下文）就厘定蒙古政府于SGS的所有权权益（定义见下文）进行讨论；
- 本公司的预期融资需求、运营及开发计划及未来生产水平，包括2026年本公司采矿运营及产能提升；
- 本公司减值分析所包含的估计及假设以及有关变动的可能影响；
- 本公司提高在敖包特陶勒盖煤矿的洗煤设施的营运效率和产量之能力；
- 本公司透过进行选煤及洗煤提升产品价值的的能力；
- 本公司的活动对环境的影响以及为减轻潜在的环境影响采取的措施及计划对健康、安全及环境表现的专注；
- 中国未来煤炭需求；
- 中国煤炭行业未来趋势；
- 本公司计划扩展采矿业务及提升煤炭加工能力；
- 本公司加强备件管理以提高维护效率的举措；
- 本公司计划配置先进的远程控制系统，优化运输路线，并进一步扩大使用电力机车；
- 本公司对2026年及未来的展望和目标（详情载于本管理层讨论与分析第15节「展望」）；及
- 非历史事实的其他声明。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

前瞻性陈述^续

前瞻性资料乃基于下文及本管理层讨论与分析其他部分描述的若干因素及假设而编制，包括（其中包括）敖包特陶勒盖煤矿当前采矿计划；本公司的矿产开采、生产、建设及勘探活动；有关预期资本支出之成本；铺设公路的运载能力及未来收费率；采矿许可证申请程序进度计划；采矿方法；本公司之预期业务活动、计划开支及公司策略；管理层的业务展望，包括对2026年及未来的展望；货币汇率；营运、劳工及燃料成本；本公司筹集额外资金的能力；与蒙古政府全权代表磋商具建设性的谅解及协议；根据蒙古的特许权使用费机制预期应付的特许权使用费；本公司支付蒙古税务局2,650万美元应付税务罚款和1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备（如本管理层讨论与分析第1节「重大事件及摘要－蒙古税务局徵收的额外税款及税务罚款」所述）的能力；中国未来煤炭市场状况及对本公司利润率及流动资金的相关影响；对本公司煤炭产品的预期需求；未来煤炭价格以及全球煤炭产量水平。本公司根据目前可获得的信息，认为这些假设情况合理，但这些假设情况有可能被证明不正确。前瞻性声明受多种风险、不确定性以及其他因素的影响，可能导致实际事件或结果与前瞻性声明所预期者有重大差异。该等风险及不确定因素包括（其中包括）采矿活动的不确定性质，实际资本及营运成本超过管理层估计；矿产资源及矿产储备估计偏差；工厂、设备或流程运作未如预期；矿场年期、使用期限或折旧率变动对折旧费用的可能影响；与监管规定（包括环境法规）之变更及取得所有必要监管批准能力有关的风险；蒙古政府发布的许可证清单的潜在增加，涵盖的区域据称在本公司的某些采矿许可证中禁止勘探和采矿；蒙古政府指定本公司于蒙古的任何一个或多个矿产项目为具有重要战略意义的矿藏（如本管理层讨论与分析第1节「重大事件及摘要－蒙古政府全权代表发出的通知及本公司的矿藏被指定为具有重要战略意义的矿藏」所述）；本公司与蒙古政府全权代表顺利磋商具建设性的谅解及协议的能力；本公司无法顺利支付蒙古税务局2,650万美元应付税务罚款及1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备的风险（如本管理层讨论与分析第1节「重大事件及摘要－蒙古税务局徵收的额外税款及税务罚款」所述）；用于计算可换股债券嵌入式衍生工具价值的估值模型的输入数值变动的潜在影响；本公司或其附属公司违反其现有的债务承担，包括可换股债券、2026年3月延期支付协议及2025年银行贷款的相关风险；蒙古、中国及本公司经营业务所在的其他国家的法律修订或应用的影响；对现有的实践做法进行修改，以便符合监管人可能施加的任何未来许可条件；获得批准以及租约续期的延误；煤炭价格波动及中国和世界经济情况变化的相关风险；客户信贷风险；现金流及流动资金风险；与本公司决定暂停有关策克物流园项目发展的活动相关的风险，包括其投资夥伴可能针对本公司未能遵守项目发展相关协议而开展法律行动的风险；有关本公司能否提高在敖包特陶勒盖煤矿的洗煤设施的运营效率和产出量的风险；及本公司筹集额外融资及继续持续经营的相关能力的风险。有关该等及其他风险以及有关本公司及其业务的不确定因素的讨论，请参阅本管理层讨论与分析第10节「风险因素」。以上所载可能影响本公司之前瞻性声明的因素，并非详尽无遗。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

前瞻性陈述^续

由于假设、风险及不确定性，包括上文及管理层讨论与分析其他部分确定的假设、风险及不确定性，实际发生的事件可能与当前的预期产生重大差异。本公司发表前瞻性声明是因为本公司认为该等声明对当前预期的本公司未来运营情况以及财务业绩提供了有用的信息，提醒读者该等信息可能不适用于其他用途。除法律另有规定外，倘情况或管理层之估计或意见发生变更，本公司并无义务对前瞻性声明进行更新。读者不应过度依赖前瞻性声明。前瞻性声明仅截至本管理层讨论与分析之日，读者不应在任何其他日期依赖该等信息。

目录

页码

67	1.	概览
68		重大事件及摘要
76	2.	节选年度资料
77	3.	营运数据及财务业绩概览
84	4.	非国际财务报告准则财务计量
86	5.	物业
86		运营煤矿
87		采矿作业
88	6.	流动资金及资本资源
101	7.	监管事项及或然事件
104	8.	环境
105	9.	薪酬政策
105	10.	流通股数据
106	11.	对财务报告的披露控制及程序以及内部控制
107	12.	重大会计估计及判断
107	13.	最新会计声明
108	14.	风险因素
127	15.	香港上市规则规定
128	16.	展望

序言

本管理层讨论与分析日期截至2026年3月27日，应与本公司截至2025年12月31日止年度的综合财务报表及其附注一并阅读。本公司的综合财务报表乃根据国际会计准则理事会颁布的国际财务报告准则会计准则（「国际财务报告准则会计准则」）编制。

本综合财务报表以美元呈列，美元为南戈壁资源有限公司及其控制之附属公司之功能货币（后续所述者除外）。

本公司的中国附属公司（南戈壁贸易（北京）有限公司、内蒙古南戈壁能源有限公司、内蒙古南戈壁矿业发展有限公司、内蒙古南戈壁实业有限公司、内蒙古南戈壁贸易有限公司、乌海南戈壁矿业资源有限公司及阿拉善盟南戈壁煤业有限公司）的功能货币为人民币（「人民币」），本公司的蒙古业务（Southgobi Sands LLC（「SGS」）、Mazaalai Resources LLC、TST Coal Trans LLC、RDCC LLC、Nariinsukhait Railway LLC及Shiveekhuren Terminal LLC）的功能货币为蒙古图格里克（「蒙古图格里克」）。

除另有指明外，本管理层讨论与分析内所有数据均以美元呈列。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

序言^续

本管理层讨论与分析中有关本公司重大矿产项目的科学或技术披露资料是由下表的人士（均为加拿大证券行政人员(Canadian Securities Administrators)的National Instrument 43-101－矿产项目披露标准（「NI 43-101」）定义的「合格人士」）编制或在其监督下编制：

物业	合格人士	专业领域	与本公司的关系
敖包特陶勒盖	Jaydee Ammugauan	资源	独立顾问
敖包特陶勒盖	许涛	储量	独立顾问
苏木贝尔	Jaydee Ammugauan	资源	独立顾问
苏木贝尔	许涛	储量	独立顾问

本管理层讨论与分析所包含的与敖包特陶勒盖煤矿相关的科学或技术披露资料摘录自日期为2024年12月2日由宝万矿产有限公司（「宝万」）的Jaydee Ammugauan先生、许涛先生及Larry Li先生根据NI 43-101编制的技术报告（「敖包特陶勒盖技术报告」）。敖包特陶勒盖技术报告的副本可到SEDAR+网站www.sedarplus.ca的本公司资料查阅。自刊发日期起，宝万并无审阅或更新敖包特陶勒盖技术报告。

本管理层讨论与分析所包含的与苏木贝尔矿产相关的科学或技术披露资料摘录自日期为2024年12月2日由宝万的Jaydee Ammugauan先生、许涛先生及Larry Li先生根据NI 43-101编制的技术报告（「苏木贝尔技术报告」）。苏木贝尔技术报告的副本可到SEDAR+网站www.sedarplus.ca的本公司资料查阅。自刊发日期起，宝万并无审阅或更新苏木贝尔技术报告。

1. 概览

本公司为一家整合煤炭开采、开发及勘探的公司，于2025年12月31日有847名雇员。本公司的普通股（「普通股」）在香港联合交易所（「香港联交所」）以股票代码1878交易及在多伦多证券创业交易所（「TSX-V」）以股票代码SGQ交易。

本公司全资拥有敖包特陶勒盖露天开采煤矿（「敖包特陶勒盖煤矿」）及苏木贝尔矿藏及扎格苏吉矿藏开发项目。该等项目位于蒙古国Umnugobi Aimag（南戈壁省），彼此相距150公里（「公里」），紧靠中蒙边境。

敖包特陶勒盖煤矿的地理位置优越，距中蒙边境西伯库伦－策克口岸（「西伯库伦边境交界」）仅约40公里，是本公司的旗舰资产。本公司于2008年开始开采敖包特陶勒盖煤矿。本公司的煤炭存货运往中国并通过其中国附属公司在策克的仓库或客户要求的中国若干指定地点出售。策克地处西伯库伦边境交界之中方边界，是中国主要煤炭分销中转站之一，并设有铁路连接中国主要煤炭市场。

敖包特陶勒盖煤矿的可售产品主要包括南戈壁标准（「标准」）及南戈壁优质（「优质」）半软焦煤产品。部分高灰份产品经过加工并作为半软焦煤产品出售而部分未洗煤产品作为动力煤产品出售。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要

本公司于截至2025年12月31日止年度及其后至2026年3月27日期间的重大事件及摘要如下：

- **经营业绩**—本公司自2024年起扩大了采矿营运规模，并采用筛选、湿洗及乾选煤加工等多种煤炭加工方法，从而令煤炭质量及产量有所提高及增加，并促进了年内在中国的煤炭出口量。

为应对市场对不同煤炭产品的需求，本公司致力于扩大其产品组合中的煤炭产品类别，包括混合煤、湿洗煤及乾选加工煤。此外，本公司通过具成本效益的筛选程序，成功加工F级煤炭产品存货。由于加工后的F级煤炭质量提高，本公司能够达到中国当局制定的进口煤炭质量标准，并自2024年第一季度起将该产品出口到中国销售，从而进一步提高了本公司的煤炭出口量。

本公司于2025年录得销量1,120万吨，而2024年为700万吨；本公司于2025年录得平均实现售价每吨53.5美元，而2024年为每吨70.4美元。平均实现售价下降主要是由于本公司自2024年起受到中国煤炭市场下行的影响，导致本公司改变其产品组合，以销售更大比例的较低价煤炭产品。

- **财务业绩**—本公司于2025年录得经营业务亏损1亿3,320万美元，而2024年为经营业务溢利1亿5,390万美元。财务业绩因2025年平均实现售价较2024年有所下跌、产品组合按年变动（因为本公司销售更多生产成本较高的加工煤）及于2025年分别就煤炭库存以及物业、设备及器材项目录得减值亏损7,730万美元及4,200万美元而受影响。

- **蒙古政府全权代表发出的通知及本公司的矿藏被指定为具有重要战略意义的矿藏**—于2025年4月2日，SGS收到一封来自蒙古政府全权代表的函件（「函件」），邀请SGS参与有关厘定蒙古政府于SGS（即持有本公司于蒙古国的煤矿开采及勘探许可证的法律实体）所有权权益的磋商。

该函件指出，为推进蒙古国于2024年4月通过的《国家财富基金法》，蒙古政府于2025年2月5日决议任命一名全权代表（「蒙古政府全权代表」），与持有由蒙古政府指定为具有重要战略意义的矿藏（「具有重要战略意义的矿藏」）开采许可证的法律实体磋商，以厘定蒙古国于该法律实体中所占的权益比例，或是否以特许权使用费权益取代蒙古国于该法律实体的权益。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

本公司的蒙古法律顾问告知，蒙古政府有权以股权形式，按照蒙古政府与许可证持有人之间协商的条款，与许可证持有人共同参与各具有重要战略意义的矿藏的勘探及／或开采。根据本公司的蒙古法律顾问所知，本公司了解到若干其他具有重要战略意义的矿藏的许可证持有人已与蒙古政府全权代表进行类似的磋商。本公司亦了解到，持有具有重要战略意义的矿藏特别许可证的任何法人，不得单独或与具有统一利益的其他主体共同持有该法人已发行及发行在外的股份总数的34%以上。然而，该等法规将如何被诠释及适用于作为具有重要战略意义的矿藏实益拥有人之上市公司，目前尚存不确定性。倘若上述所有权限制未获遵守，蒙古政府有权委任全权代表接管该法人的管理，以确保其遵守法律。

于2025年4月24日，SGS与蒙古政府全权代表展开初步讨论。本公司预期SGS与蒙古政府全权代表的讨论将持续进行，且双方将尽力以诚信态度达成相互理解且具建设性的谅解及协议。本公司将全力配合蒙古政府，并在适用法律允许的范围内提供一切必要的资料。

于本管理层讨论与分析日期，本公司的四个蒙古开采许可证所涵盖的矿藏被蒙古政府当局指定为具有重要战略意义的矿藏。相关开采许可证与本公司敖包特陶勒盖煤矿及苏木贝尔矿藏有关。

- **2025年3月延期支付协议** — 于2025年3月20日，本公司与JDZF订立一项延期协议（「2025年3月延期支付协议」），据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据日期为2024年3月19日及2024年4月30日的延期支付协议于2025年8月31日或之前将到期应付予JDZF的现金及实物利息（「实物利息」）、管理费及相关延期费合共约1亿1,160万美元；(ii)可换股债券项下于2025年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约790万美元；(iii)可换股债券项下于2025年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约810万美元及于2025年11月19日应付予JDZF的价值400万美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列相互合作协议（「经修订及重列合作协议」）分别于2025年5月16日、2025年8月15日、2025年11月15日及2026年2月15日应付予JDZF的管理费合共约610万美元（统称「2025年3月延期支付款项」）。

2025年3月延期支付协议的效力以及各方于2025年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及香港联合交易所有限公司证券上市规则（「上市规则」）第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2025年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2025年3月延期支付协议由本公司无利益关系的股东于2025年6月27日召开的股东周年大会（「股东周年大会」）上批准。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

2025年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2025年3月延期支付款项将延期至2026年8月31日（「2025年3月延期支付协议延期支付日期」）支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2025年3月延期支付协议并无载明关于2025年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2025年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2025年3月延期支付协议项下到期应付的2025年3月延期支付款项及相关延期费。自2025年3月延期支付协议生效日期起至2025年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2025年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2025年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

于2026年3月23日，本公司与JDZF就2025年3月延期支付款项订立后续延期支付协议。请参阅下文标题为「2026年3月延期支付协议」之段落。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

- **蒙古税务局征收的额外税款和税务罚款**—于2023年7月18日，SGS收到蒙古税务局发出的正式通知（「通知」），称蒙古税务局已完成对SGS于课税年度2017年至2020年财务资料的定期税务审计（「审计」），包括转让定价、特许权使用费、空气污染费和未缴应付税金。根据审计结果，蒙古税务局通知SGS，彼将对SGS处以金额约7,500万美元税务罚款。这次罚款主要涉及本公司与蒙古税务局对税法诠释的不同看法。根据蒙古法律，本公司自收到通知之日起有30天的期限，可以就审计提出上诉。本公司随后委聘蒙古独立税务顾问为本公司提供税务建议及支援，并于2023年8月17日依据蒙古法律向蒙古税务局提交有关审计的上诉函。

于2024年2月8日，SGS收到蒙古税务争议解决委员会(Tax Dispute Resolution Council)（「TDRC」）的通知，该通知称，经过TDRC的审阅后，TDRC就SGS的审计上诉作出决定，要求就2023年7月18日通知所载的审计评估，发还蒙古税务局进行重新审查及评估。

于2024年2月22日，SGS收到蒙古税务局的另一项通知，称蒙古税务局预期将于2024年3月7日或前后开展重新评估流程，该流程将持续约45个工作日。

于2024年5月15日，SGS收到蒙古税务局有关审计重新评估结果（「重新评估结果」）的通知（「经修订通知」）。税务罚款的重新评估金额约为8,000万美元。根据适用蒙古法律，SGS有权自收到经修订通知之日起30天内就重新评估结果向TDRC提出上诉。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

于2024年6月12日，SGS向其蒙古独立税务顾问咨询后，根据适用蒙古法律，就重新评估结果向TDRC提交上诉函。

于2025年1月10日，SGS收到由TDRC发出，日期为2024年12月19日的决议（「该决议」），以回应SGS于2024年6月12日就重新评估结果向TDRC发出的上诉函。根据该决议，TDRC决定对SGS评估的税务罚款重新评估金额由约8,000万美元下调至约2,650万美元（「经修订重新评估结果」）。根据适用的蒙古法律，SGS有权于收到该决议日期起计30天期限内，就经修订重新评估结果向蒙古乌兰巴托一审法院（「一审法院」）提出上诉。经慎重考虑并咨询本公司蒙古独立税务顾问后，本公司决定不再就经修订重新评估结果向一审法院提出进一步上诉。

于2025年3月19日，SGS收到一审法院的信函，要求SGS提供有关蒙古税务局若干官员（「蒙古税务局官员」）针对TDRC提起法律诉讼的补充资料。经过进一步查询，SGS取得一审法院于2025年3月7日发出关于由蒙古税务局官员发起的法院诉讼之展开命令副本。蒙古税务局官员试图请求法院撤销TDRC将SGS的税务罚款由约8,000万美元降至约2,650万美元的裁决（「提呈案件」）。

于2025年4月25日，SGS收到一审法院于2025年4月15日发出拒绝接受提呈案件的命令（「最新法院命令」），根据最新法院命令，提呈案件已被一审法院撤销。根据适用的蒙古法律，原告有权向上诉法院提出上诉。本公司获悉，作为提呈案件原告的蒙古税务局官员已提出上诉。

于2025年6月9日，SGS收到蒙古乌兰巴托的行政案件上诉法院（「上诉法院」）于2025年5月27日发出的判决书（「上诉法院判决书」）。根据上诉法院判决书，上诉法院决定维持一审法院法官于2025年4月15日作出的法院命令。因此，蒙古税务局官员针对TDRC提起的诉讼请求，试图对TDRC先前就有关重新评估结果的决定提出异议或推翻该等决定，均被撤销及驳回。根据适用的蒙古法律，上诉法院判决书为最终裁决，不得再提出上诉。

于过往年度，本公司录得4,550万美元的额外税款和税务罚款，其中包括2,650万美元的应付税务罚款和1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备。由于经修订重新评估结果，本公司在2024年录得额外税款和税务罚款回拨4,850万美元。迄今为止，本公司已就上述税务罚款向蒙古税务局支付了总计2,220万美元。本公司预计将在正常情况下用经营业务产生的现金支付未付税款和税务罚款。根据蒙古税法，蒙古税务局具有法定权力可酌情要求本公司支付经修订重新评估结果的未支付金额。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

- **银行贷款**—于2025年10月7日，SGS与Khan Bank JSC（「该银行」）签订一笔本金金额最高达人民币2亿3,500万元（相当于约3,310万美元）的银行贷款（「2025年银行贷款」），其主要商业条款如下：
 - 到期日设定为自提款日起18个月（「期限」）；
 - 未偿还本金的利率为每年10%，且利息按一年365天之基准计算；
 - 贷款还款于期限最初12个月仅为利息付款，其后于期限第13至18个月摊还本金；
 - 若干物业、设备及器材项目（账面值为220万美元）、土地使用权及无形资产已抵押作为2025年银行贷款的担保物；及
 - 本公司拟将2025年银行贷款所得款项用于支持营运资金、营运开支、税项及SGS的应付账款结算所需。
- **诉讼**—于2014年1月，加拿大律师事务所Siskinds LLP于安大略省法院就本公司先前于本公司公开文件中披露的重列若干财务报表（「重列事宜」）对本公司、其若干前任高级职员及董事及其前任核数师（「前任核数师」）提起集体诉讼（「集体诉讼」）。

为开展及继续进行集体诉讼，原告须根据安大略省证券法寻求法院许可（「允许动议」）及根据安大略省集体诉讼法证实诉讼为集体诉讼。安大略省法院已于2015年11月5日对允许动议作出判决，驳回了针对前任高级职员及董事的诉讼，但容许进行针对本公司内容有关指称重列导致影响本公司证券在第二市场买卖的失实陈述的诉讼。原告针对前任核数师的诉讼于提出允许动议前得到和解。

原告与本公司双方均就允许动议判决向安大略省上诉法院提出上诉。于2017年9月18日，安大略省上诉法院驳回本公司关于允许动议的上诉，容许原告展开及继续进行集体诉讼。同时，安大略省上诉法院容许原告继续进行其就重列事宜针对前任高级职员及董事提起的诉讼。

本公司已于2017年11月向加拿大最高法院申请上诉，但加拿大最高法院于2018年6月驳回上诉。

于2018年12月，各方同意遵守证实命令，据此，针对前任高级职员及董事的诉讼已被撤回，仅继续进行针对本公司的集体诉讼，由此产生集体诉讼的原告（「集体诉讼的原告」），并允许集体诉讼的原告进行仅针对本公司的集体诉讼。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

原告及被告的代表律师已：(i)完成文件制作及辩护的口供取证；(ii)就责任及损害赔偿提供专家报告；及(iii)由本公司相关保险公司的参与下设计及落实调解程序，并在安大略省前首席大法官George Strathy的主持下，已于2025年8月11日举行并完成该调解（「调解」）。

根据调解结果，集体诉讼的原告与本公司就集体诉讼达成有条件和解（「和解」），和解金额为680万加元，包括所有责任、集体律师费用、通知及行政费用、与诉讼及和解相关的费用及开支（「和解费用」）。自2014年1月该和解费用为本公司保险公司的责任。

该和解已于2025年12月2日获安大略省高级法院大法官Morgan批准。目前无人提出上诉，且上诉期限已届满。

- **2026年3月延期支付协议** — 于2026年3月23日，本公司与JDZF订立2026年3月延期支付协议，据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据日期为2025年3月20日的延期支付协议于2026年8月31日或之前将到期应付予JDZF的现金及实物利息、管理费及相关延期费合共约1亿4,050万美元；(ii)可换股债券项下于2026年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约790万美元；(iii)可换股债券项下于2026年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约810万美元及于2026年11月19日应付予JDZF的价值400万美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列相互合作协议分别于2026年5月16日、2026年8月15日、2026年11月15日及2027年2月15日应付予JDZF的管理费合共约760万美元（统称「2026年3月延期支付款项」）。

2026年3月延期支付协议的效力以及各方于2026年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2026年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。本公司将于即将举行的股东周年大会上寻求无利益关系的股东批准2026年3月延期支付协议，该股东周年大会将于本公司董事会（「董事会」）决定的未来日期举行。

2026年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2026年3月延期支付款项将延期至2027年8月31日（「2026年3月延期支付协议延期支付日期」）支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

1. 概览^续

重大事件及摘要^续

- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2026年3月延期支付协议并无载明关于2026年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2026年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2026年3月延期支付协议项下到期应付的2026年3月延期支付款项及相关延期费。自2026年3月延期支付协议生效日期起至2026年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务运营的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2026年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2026年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。
- **持续经营**—与本公司有关的若干不利条件及重大不确定性对持续经营假设构成重大疑问，其中包括资产及营运资金不足。

详情请参阅本管理层讨论与分析第6节「流动资金及资本资源」及本管理层讨论与分析第14节「风险因素」。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

2. 节选年度资料

以千美元计，每股及每吨资料除外	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	2023年
收益	\$ 598,819	\$ 493,378	\$ 331,506
经营业务溢利／（亏损）	(133,217)	153,942	75,870
本公司权益持有人应占净溢利／（亏损）净额	(168,766)	92,497	908
每股基本盈利／（亏损）	\$ (0.569)	\$ 0.312	\$ 0.003
每股摊薄盈利／（亏损）	(0.569)	0.311	0.003
经营活动产生现金	51,420	107,916	160,839
投资活动已用现金	(74,108)	(123,115)	(49,944)
融资活动产生／（已用）现金	25,815	(23,821)	(72,587)
煤炭销量（以百万吨计） ⁽ⁱ⁾	11.20	7.02	3.59
平均实现售价（每吨）	\$ 53.49	\$ 70.40	\$ 93.02

以千美元计	于12月31日		
	2025年	2024年	2023年
现金及现金等价物	\$ 12,375	\$ 8,590	\$ 47,993
营运亏绌总额	(336,961)	(228,134)	(218,815)
资产总额	355,577	429,853	295,738
非流动负债总额	134,141	97,883	102,900

(i) 煤炭销量来自敖包特陶勒盖煤矿。

本公司于2022年底恢复主要采矿业务，包括煤炭开采，并于2023年4月恢复洗煤业务。本公司于2023年平均售价及吨数均呈现上升，经营业务溢利因中国市场状况改善、销售网络扩大及客户群多元化而于2023年增至7,590万美元。

本公司于2024年扩大了采矿营运规模，并采用筛选、湿洗及乾选煤加工等多种煤炭加工方法，从而令煤炭质量及产量有所提高及增加，并促进了年内出口至中国的煤炭出口量。

为应对市场对不同煤炭产品的需求，本公司致力于扩大其产品组合中的煤炭产品类别，包括混合煤、湿洗煤及乾选加工煤。此外，本公司通过具成本效益的筛选程序，成功加工F级煤炭产品存货。由于加工后的F级煤炭质量提高，本公司能够达到中国主管部门制定的进口煤炭质量标准，并自2024年第一季度起将该产品出口到中国销售，从而进一步提高了本公司的煤炭出口量。

本公司于2025年录得销量1,120万吨，而2024年为700万吨；本公司于2025年录得平均实现售价每吨53.5美元，而2024年为每吨70.4美元。平均实现售价下降主要是由于本公司自2024年起受到中国煤炭市场下行的影响，导致本公司改变其产品组合，以销售更大比例的低价煤炭产品。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾

年度营运数据概要

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
销量、售价和成本		
优质半软焦煤		
煤炭销量 (以百万吨计)	0.89	0.91
平均实现售价 (每吨)	\$ 66.21	\$ 105.10
标准半软焦煤 / 优质动力煤		
煤炭销量 (以百万吨计)	4.98	2.96
平均实现售价 (每吨)	\$ 58.02	\$ 71.86
标准动力煤		
煤炭销量 (以百万吨计)	0.94	0.86
平均实现售价 (每吨)	\$ 21.80	\$ 38.40
加工煤		
煤炭销量 (以百万吨计)	4.39	2.29
平均实现售价 (每吨)	\$ 52.53	\$ 66.62
总计		
煤炭销量 (以百万吨计)	11.20	7.02
平均实现售价 (每吨)	\$ 53.49	\$ 70.40
原煤产量 (以百万吨计)		
	16.63	10.20
售出产品之销售成本 (每吨)		
	\$ 53.46	\$ 51.37
售出产品的直接现金成本 (每吨)⁽ⁱ⁾		
	\$ 44.06	\$ 39.56
售出产品之矿场管理现金成本 (每吨)⁽ⁱⁱ⁾		
	\$ 1.29	\$ 1.58
售出产品总现金成本 (每吨)⁽ⁱⁱ⁾		
	\$ 45.35	\$ 41.14
其他营运数据		
生产废料剥离量 (百万立方米)	80.61	59.47
剥采率 (生产每吨煤炭之废料剥离量 (立方米))	4.85	5.84
损失受伤工时率 ⁽ⁱⁱ⁾	0.00	0.06

(i) 非国际财务报告准则财务计量，请参阅第4节。售出产品的现金成本不包括闲置矿场资产现金成本。

(ii) 每200,000工时及按照连续12个月的平均值计算。

年度营运数据回顾

本公司于2025年录得平均实现售价每吨53.5美元，而2024年为每吨70.4美元。平均实现售价下降主要是由于本公司自2024年起受到中国煤炭市场下行的影响，导致本公司改变其产品组合，以销售更大比例的较低价煤炭产品。2025年的产品组合包括约8%的优质半软焦煤、45%标准半软焦煤 / 优质动力煤、8%标准动力煤及39%加工煤，而2024年为约13%的优质半软焦煤、42%标准半软焦煤 / 优质动力煤、12%标准动力煤及33%加工煤。

本公司于2025年售出产品之单位销售成本为每吨53.5美元，而2024年为每吨51.4美元。该增加是由于产品组合按年变动，因本公司销售更多生产成本较高的加工煤。

2025年，本公司并无录得损失受伤工时，而2024年损失受伤工时率为0.06。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

年度财务业绩概要

以千美元列报，每股资料除外	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
收益 ⁽ⁱ⁾	\$ 598,819	\$ 493,378
销售成本 ⁽ⁱ⁾	(598,719)	(360,588)
毛利(不包括闲置矿场资产成本) ⁽ⁱⁱ⁾	1,339	133,286
毛利	100	132,790
其他经营收入/(开支)净额	1,038	(3,698)
管理费用	(14,724)	(13,454)
评估及勘探费用	(337)	(1,362)
煤炭库存之减值亏损	(77,334)	-
物业、设备及器材项目之减值亏损	(41,960)	-
额外税款和税务罚款回拨	-	39,666
经营业务溢利/(亏损)	(133,217)	153,942
融资成本	(37,845)	(37,766)
融资收入	2,001	3,626
应占合营企业盈利	3,982	3,227
应占联营公司盈利	556	587
即期所得税开支	(4,243)	(31,119)
本公司权益持有人应占净溢利/(亏损)	(168,766)	92,497
每股基本盈利/(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.312
每股摊薄盈利/(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.311

(i) 收益及销售成本与本公司煤炭经营分部的敖包特陶勒盖煤矿有关。有关本公司可呈报经营分部的进一步分析，请参阅综合财务报表附注4。

(ii) 非国际财务报告准则财务计量，闲置矿场资产成本指有关本公司闲置设备及器材的折旧费用。

年度财务业绩回顾

本公司于2025年录得经营业务亏损1亿3,320万美元，而2024年为经营业务溢利1亿5,390万美元。下降乃主要由于2025年平均实现售价较2024年有所下跌、产品组合按年变动（原因为本公司销售更多生产成本较高的加工煤）及于2025年分别就煤炭库存以及物业、设备及器材项目录得减值亏损7,730万美元及4,200万美元。

2025年收益为5亿9,880万美元，而2024年为4亿9,340万美元。财务业绩受到本公司销售网络扩大、客户基础多样化及产品组合中的煤炭产品类别扩大令销量按年增加的影响。

2025年销售成本为5亿9,870万美元，而2024年为3亿6,060万美元。销售成本增加乃主要由于销售按年增加，本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别，并向运输成本较高的更远目的地销售更多产品。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

年度财务业绩回顾^续

销售成本包括经营开支、股票薪酬开支、设备折旧、矿产损耗、特许权使用费及闲置矿场资产成本。销售成本中的经营开支反映本年内售出产品的现金成本总额（非国际财务报告准则财务计量，进一步分析请参阅本管理层讨论与分析第3节）。

以千美元计	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
经营开支	\$ 507,911	\$ 288,773
股票薪酬开支	–	18
折旧及耗损	46,495	19,924
特许权使用费	43,074	51,377
煤矿营运的销售成本	\$ 597,480	\$ 360,092
闲置矿场资产的销售成本	1,239	496
销售成本	\$ 598,719	\$ 360,588

2025年销售成本中的经营开支5亿790万美元，而2024年为2亿8,880万美元。经营开支整体有所增加是由于本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别，并向运输成本较高的更远目的地销售更多产品。

2025年闲置矿场资产的销售成本包括与闲置设备折旧费用有关的款项120万美元（2024年：50万美元）。

2025年其他经营收入为100万美元，而2024年为其他经营开支370万美元。该金额主要包括汇兑收益150万美元、材料及供应品存货之减值亏损回拨120万美元及其他应付款项撇销630万美元，均由管理费830万美元所抵销。

以千美元计	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
管理费	\$ 8,315	\$ 6,630
应收贸易及其他应收款项呆账拨备／（拨备回拨）	(67)	10
汇兑亏损／（收益）净额	(1,470)	134
出售物业、设备及器材项目之亏损／（收益）净额	2	(261)
材料及供应品存货之减值亏损／（减值亏损回拨）	(1,204)	231
其他应付款项撇销	(6,272)	–
合约抵销安排的收益	(342)	(3,046)
其他经营开支／（收入）净额	\$ (1,038)	\$ 3,698

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

年度财务业绩回顾^续

2025年的管理费用为1,470万美元，而2024年则为1,350万美元。该变动主要是由于经营规模扩大而导致日常管理费增加以及薪酬及福利增加。

以千美元计	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
企业行政	\$ 4,534	\$ 3,293
法律及专业费用	2,484	2,836
薪酬及福利	6,863	6,415
股票薪酬开支	-	45
折旧	843	865
管理费用	\$ 14,724	\$ 13,454

2025年本公司继续尽可能降低评估及勘探费用，以保留本公司的财务资源。于2025年，评估及勘探业务以及开支都在控制以内，以确保本公司符合蒙古矿产法有关开采许可证的规定。

2025年及2024年的融资成本为3,780万美元，其主要包括2亿5,000万美元可换股债券的利息支出。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

季度营运数据概要

季度截止日期	2025年				2024年			
	12月31日	9月30日	6月30日	3月31日	12月31日	9月30日	6月30日	3月31日
销量、售价和成本								
优质半软焦煤								
煤炭销量(以百万吨计)	0.38	0.30	0.17	0.04	0.16	0.10	0.29	0.36
平均实现售价(每吨)	\$ 68.76	\$ 63.37	\$ 59.84	\$ 90.75	\$ 89.56	\$ 116.48	\$ 102.61	\$ 111.01
标准半软焦煤/优质动力煤								
煤炭销量(以百万吨计)	1.13	1.25	1.65	0.95	1.31	1.09	0.28	0.28
平均实现售价(每吨)	\$ 55.58	\$ 48.03	\$ 60.07	\$ 70.46	\$ 69.30	\$ 72.54	\$ 77.04	\$ 76.07
标准动力煤								
煤炭销量(以百万吨计)	0.28	0.43	0.09	0.14	0.38	0.24	0.12	0.12
平均实现售价(每吨)	\$ 15.02	\$ 22.59	\$ 17.89	\$ 35.37	\$ 36.99	\$ 37.20	\$ 36.10	\$ 47.91
加工煤								
煤炭销量(以百万吨计)	1.35	1.06	1.05	0.93	0.81	0.68	0.51	0.29
平均实现售价(每吨)	\$ 58.23	\$ 56.96	\$ 42.46	\$ 50.57	\$ 68.66	\$ 63.65	\$ 73.04	\$ 56.65
总计								
煤炭销量(以百万吨计)	3.14	3.04	2.96	2.06	2.66	2.11	1.20	1.05
平均实现售价(每吨)	\$ 54.76	\$ 48.99	\$ 52.55	\$ 59.51	\$ 65.72	\$ 67.77	\$ 77.55	\$ 79.52
原煤产量(以百万吨计)								
	4.37	4.43	3.91	3.92	4.19	2.75	2.01	1.25
售出产品之销售成本(每吨)								
	\$ 51.60	\$ 47.22	\$ 53.87	\$ 64.90	\$ 48.92	\$ 52.77	\$ 61.32	\$ 43.36
售出产品直接现金成本(每吨)⁽ⁱ⁾								
	\$ 41.27	\$ 39.39	\$ 44.92	\$ 53.97	\$ 37.92	\$ 41.74	\$ 47.15	\$ 30.70
售出产品之矿场管理现金成本(每吨)⁽ⁱ⁾								
	\$ 1.34	\$ 0.97	\$ 1.28	\$ 1.70	\$ 1.88	\$ 0.94	\$ 2.42	\$ 1.08
售出产品总现金成本(每吨)⁽ⁱ⁾								
	\$ 42.61	\$ 40.36	\$ 46.20	\$ 55.67	\$ 39.80	\$ 42.68	\$ 49.57	\$ 31.78
其他营运数据								
生产废料剥离量(百万立方米)	21.91	19.48	19.86	19.36	17.48	15.04	14.59	12.36
剥采率(生产每吨煤炭之废料剥离量(立方米))	5.02	4.39	5.08	4.93	4.17	5.48	7.27	9.87
损失受伤工时率 ⁽ⁱⁱ⁾	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.22

(i) 非国际财务报告准则财务计量，请参阅第4节。已售出产品现金成本不包括闲置矿产资产现金成本。

(ii) 每200,000工时及按照连续12个月的平均值计算。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

季度营运数据回顾

本公司的平均煤炭售价由2024年第四季度的每吨65.7美元下降至2025年第四季度的每吨54.8美元，乃由于本公司于2025年受到中国煤炭市场下行的影响。该影响导致本公司改变其产品组合，以销售更大比例的较低价煤炭产品。2025年第四季度的产品组合包括约12%的优质半软焦煤、36%标准半软焦煤/优质动力煤、9%标准动力煤及43%加工煤，而2024年第四季度则包括约6%的优质半软焦煤、49%标准半软焦煤/优质动力煤、14%标准动力煤及31%加工煤。

本公司于2025年第四季度销量为310万吨，而2024年第四季度则为270万吨。

本公司售出产品之单位销售成本由2024年第四季度的每吨48.9美元上升至2025年第四季度的每吨51.6美元。该上升乃主要由于本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别。

季度财务业绩概要

本公司的年度财务报表根据国际财务报告准则会计准则呈报。以下表格提供摘录自本公司年度及中期综合财务报表过去八个季度的季度财务业绩摘要。

以千美元列报，每股资料除外 季度截止日期	2025年				2024年			
	12月31日	9月30日	6月30日	3月31日	12月31日	9月30日	6月30日	3月31日
财务业绩								
收益 ⁽ⁱ⁾	\$ 171,861	\$ 148,802	\$ 155,289	\$ 122,867	\$ 174,640	\$ 143,748	\$ 92,821	\$ 82,169
销售成本 ⁽ⁱ⁾	(162,036)	(143,542)	(159,452)	(133,689)	(130,119)	(111,354)	(73,582)	(45,533)
毛利/(亏损) (不包括闲置矿场资产成本) ⁽ⁱⁱ⁾	10,135	5,627	(3,852)	(10,571)	44,757	32,544	19,303	36,682
毛利/(亏损) (包括闲置矿场资产成本)	9,825	5,260	(4,163)	(10,822)	44,521	32,394	19,239	36,636
其他经营收入/(开支)净额	(2,027)	(699)	5,335	(1,571)	(1,194)	(294)	(1,157)	(1,053)
管理费用	(5,074)	(3,273)	(3,128)	(3,249)	(3,627)	(3,400)	(3,014)	(3,413)
评估及勘探费用	(49)	(234)	(22)	(32)	(314)	(1,003)	(23)	(22)
煤炭库存之减值亏损	(64,986)	-	(12,348)	-	-	-	-	-
物业、设备及器材项目之减值亏损	(41,960)	-	-	-	-	-	-	-
额外税款和税务罚款回拨	-	-	-	-	39,666	-	-	-
经营业务溢利/(亏损)	(104,271)	1,054	(14,326)	(15,674)	79,052	27,697	15,045	32,148
融资成本	(10,471)	(9,422)	(9,140)	(8,812)	(6,893)	(10,679)	(10,322)	(11,021)
融资收入	19	1,908	53	21	3,247	733	722	73
应占合营企业盈利	1,258	1,100	1,011	613	1,206	133	1,055	833
应占联营公司盈利/(亏损)	606	257	(120)	(187)	578	(1)	-	10
即期所得税抵免/(开支)	147	(1,940)	(284)	(2,166)	(4,899)	(7,844)	(8,585)	(9,791)
净溢利/(亏损)	(112,712)	(7,043)	(22,806)	(26,205)	72,291	10,039	(2,085)	12,252
每股基本盈利/(亏损)	\$ (0.380)	\$ (0.024)	\$ (0.077)	\$ (0.088)	\$ 0.244	\$ 0.034	\$ (0.007)	\$ 0.041
每股摊薄盈利/(亏损)	\$ (0.380)	\$ (0.024)	\$ (0.077)	\$ (0.088)	\$ 0.228	\$ 0.034	\$ (0.007)	\$ 0.041

(i) 收益及销售成本与本公司煤炭经营分部的敖包特陶勒盖煤矿有关。有关本公司可呈报经营分部的进一步分析，请参阅综合财务报表附注4。

(ii) 非国际财务报告准则财务计量，闲置矿场资产成本指有关本公司闲置设备及器材的折旧费用。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

季度财务业绩回顾

本公司于2025年第四季度录得经营业务亏损1亿430万美元，而2024年第四季度为经营业务溢利7,910万美元。下降乃主要由于2025年第四季度平均实现售价较2024年同期有所下跌、产品组合变动（原因为本公司销售更多生产成本较高的加工煤）及于2025年第四季度分别就煤炭库存以及物业、设备及器材项目录得减值亏损6,500万美元及4,200万美元。

2025年第四季度收益为1亿7,190万美元，而2024年第四季度为1亿7,460万美元。本公司得以维持其收益金额，乃由于销售网络扩大、客户基础多样化及产品组合中的煤炭产品类别扩所致。

2025年第四季度销售成本为1亿6,200万美元，而2024年第四季度为1亿3,010万美元。销售成本有所增加主要是由于销量增加，本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别，并向运输成本较高的更远目的地销售增加。

销售成本包括经营开支、股票薪酬开支、设备折旧、矿产损耗、特许权使用费及闲置矿场资产成本。销售成本中的经营开支反映季度内售出产品的现金成本总额（非国际财务报告准则财务计量，进一步分析请参阅本管理层讨论与分析第4节「非国际财务报告准则财务计量」）。

以千美元计	截至12月31日止三个月	
	2025年	2024年
经营开支	\$ 133,782	\$ 105,873
折旧及耗损	14,729	8,908
特许权使用费	13,215	15,102
煤矿营运的销售成本	\$ 161,726	\$ 129,883
闲置矿场资产的销售成本	310	236
销售成本	\$ 162,036	\$ 130,119

2025年第四季度销售成本中的经营开支为1亿3,380万美元，而2024年第四季度为1亿590万美元。经营开支整体有所增加是由于本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别，并向运输成本较高的更远目的地销售更多产品。

2025年第四季度，闲置矿场资产的销售成本包括与闲置设备折旧费用有关的款项30万美元（2024年第四季度：20万美元）。

2025年第四季度其他经营开支为200万美元，而2024年第四季度为120万美元。

以千美元计	截至12月31日止三个月	
	2025年	2024年
管理费	\$ 2,448	\$ 2,304
应收贸易及其他应收款项呆账拨备／（拨备回拨）	(12)	42
汇兑亏损／（收益）净额	(235)	1,114
出售物业、设备及器材项目之亏损净额	-	1
材料及供应品存货之减值亏损／（减值亏损回拨）	(171)	317
合约抵销安排的收益	(3)	(2,584)
其他经营开支净额	\$ 2,027	\$ 1,194

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

3. 营运数据及财务业绩回顾^续

季度财务业绩回顾^续

2025年第四季度管理费用为510万美元，而2024年第四季度为360万美元。该变动主要是由于经营规模扩大而导致日常管理费增加以及薪酬及福利增加。

以千美元计	截至12月31日止三个月	
	2025年	2024年
企业行政	\$ 2,179	\$ 826
法律及专业费用	530	719
薪酬及福利	2,153	1,883
折旧	212	199
管理费用	\$ 5,074	\$ 3,627

本公司于2025年第四季度继续减少评估及勘探费用，以节约本公司财务资源。于2025年第四季度，评估及勘探业务以及开支都在控制以内，以确保本公司符合蒙古矿产法有关开采许可证的规定。

于2025年第四季度，融资成本为1,050万美元，而2024年第四季度为690万美元，其主要包括2亿5,000万美元可换股债券的利息支出。

4. 非国际财务报告准则财务计量

本公司于本管理层讨论与分析中纳入非国际财务报告准则财务计量「现金成本」及「闲置矿场资产成本」，以补充根据国际财务报告准则会计准则编制的综合财务报表。所呈列的数据旨在提供额外资料，不应被视为独立于或用以取代按照国际财务报告准则会计准则编制的表现指标。

本公司认为，该指标连同根据国际财务报告准则会计准则厘定的指标可为投资者提供有用资料，以评估本公司的相关表现。非国际财务报告准则财务计量并无国际财务报告准则会计准则所规定的标准化涵义，因此不可跟其他公司所采用的同类指标作比较。非国际财务报告准则财务计量旨在提供额外资料，因此不应被视为独立于或用以取代按照国际财务报告准则会计准则编制的表现指标。

现金成本

本公司以现金成本说明就令存货达至其现址及现况所产生的现金生产及相关现金成本。现金成本包括所有生产成本，其中包括直接及间接生产成本，惟闲置矿场资产成本及非现金开支除外。非现金开支包括股票薪酬开支、煤炭库存存货减值，以及物业、设备及器材和矿产的折旧及损耗。本公司使用该绩效指标以监察其内部经营业务现金成本，相信该指标为投资者及分析师提供有关本公司相关经营业务现金成本的实用资料。本公司认为，根据国际财务报告准则会计准则编制的传统绩效指标不足以说明其采矿业务产生现金流的能力。本公司根据销售基准呈报现金成本。该绩效指标获采矿行业广泛使用。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

4. 非国际财务报告准则财务计量^续

现金成本^续

下表提供截至2025年12月31日及2024年12月31日止三个月及年度所销售产品的现金成本对账。下文所列售出产品的现金成本可能与已生产产品的现金成本不同，具体取决于过往期间的煤炭库存存货周转期以及煤炭库存存货减值。

以千美元计，每吨信息除外	截至12月31日止三个月		截至12月31日止年度	
	2025年	2024年	2025年	2024年
现金成本				
根据国际财务报告准则厘定的销售成本	\$ 162,036	\$ 130,119	\$ 598,719	\$ 360,588
扣除特许权使用费	(13,215)	(15,102)	(43,074)	(51,377)
扣除非现金开支	(14,729)	(8,908)	(46,495)	(19,942)
扣除闲置矿场资产非现金成本	(310)	(236)	(1,239)	(496)
总现金成本	133,782	105,873	507,911	288,773
扣除闲置矿场资产现金成本	-	-	-	-
总现金成本（不包括闲置矿场资产现金成本）	133,782	105,873	507,911	288,773
煤炭销量（百万吨）	3.14	2.66	11.20	7.02
售出产品总现金成本（每吨）	\$ 42.61	\$ 39.80	\$ 45.35	\$ 41.14

以千美元计，每吨信息除外	截至12月31日止三个月		截至12月31日止年度	
	2025年	2024年	2025年	2024年
现金成本				
售出产品直接现金成本（每吨）	\$ 41.27	\$ 37.92	\$ 44.06	\$ 39.56
售出产品矿场管理现金成本（每吨）	1.34	1.88	1.29	1.58
售出产品总现金成本（每吨）	\$ 42.61	\$ 39.80	\$ 45.35	\$ 41.14

每吨售出产品现金成本由2024年的41.1美元上升至2025年的45.4美元。上升是由于本公司业务扩充至生产成本较高的若干加工煤类别，及向运输成本较高的更远目的地的销售增加。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

4. 非国际财务报告准则财务计量^续

闲置矿场资产成本

本公司以闲置矿场资产成本说明矿场闲置期间产生的成本。闲置矿场资产成本包括股票薪酬开支、煤炭库存存货减值，以及物业、设备及器材和矿产的折旧及损耗。本公司使用该绩效指标以于内部监察其毛利，相信该指标为投资者及分析师提供有关本公司相关毛利的实用资料。本公司认为，根据国际财务报告准则会计准则编制的传统绩效指标不足以说明其采矿业务产生现金流的能力。该绩效指标获采矿行业广泛使用。

下表提供截至2025年12月31日及2024年12月31日止三个月及年度毛利的对账。

以千美元计，每吨信息除外	截至12月31日止三个月		截至12月31日止年度	
	2025年	2024年	2025年	2024年
闲置矿场资产成本				
毛利（不包括闲置矿场资产成本）	\$ 10,135	\$ 44,757	\$ 1,339	\$ 133,286
扣除闲置矿场资产非现金成本	(310)	(236)	(1,239)	(496)
毛利（包括闲置矿场资产成本）	\$ 9,825	\$ 44,521	\$ 100	\$ 132,790

5. 物业

本公司现于蒙古持有六项采矿许可证。获得采矿许可证的项目为敖包特陶勒盖煤矿(MV-012726)、苏木贝尔矿藏(MV-016869、MV-020436及MV-020451)及扎格苏吉矿藏(MV-020676及MV-020675)。

营运煤矿

敖包特陶勒盖煤矿

敖包特陶勒盖煤矿位于蒙古Umnugobi Aimag（南戈壁省）西南角。矿藏处于离省会Dalanzadgad市西南320公里及首都乌兰巴托市西南950公里的Gurvantes Soum行政区内。敖包特陶勒盖煤矿的采矿业务已于两个资源区开展，即西部的日落矿区及东部的日出矿区。

敖包特陶勒盖煤矿的可供出售产品主要包括标准及优质半软焦煤产品。若干高灰份煤产品进行加工后作为半软焦煤产品出售。倘市场允许，部分未湿洗产品可作为动力煤产品出售。本公司拟继续为其优质及标准半软焦煤品牌开发市场，寻求与中国终端用户达成长期供应采购协议，以补充其现有客户基础并于中国市场为本公司煤炭获取最大价值。本公司致力于透过各种煤炭加工方法进一步提升其煤炭产品质量并扩大其于中国的市场渗透。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

5. 物业

营运煤矿

资源

敖包特陶勒盖矿藏的资源预测载于敖包特陶勒盖技术报告，由宝万代表本公司编制。敖包特陶勒盖技术报告的副本于2024年12月2日于SEDAR+网站www.sedarplus.ca的本公司概况项下存档。

储量

敖包特陶勒盖矿藏的储量预测载于敖包特陶勒盖技术报告，由宝万代表本公司编制。敖包特陶勒盖技术报告的副本于2024年12月2日于SEDAR+网站www.sedarplus.ca的本公司概况项下存档。

采矿运营

采矿方法

敖包特陶勒盖矿藏使用的采矿方法为露天平台采矿法，当中使用大规模液压挖掘机以及挖车及卡车。平台采矿运用于极倾斜煤层，该煤层的斜度令机器无法在煤层顶及底部的地方运行。该平台或工作台在沿著固定的横向面进行挖掘，而该等工作台会同时贯穿煤及废物。每个工作台会分开开采煤及废物，并在有需要时使用推土机，以将煤或废物推至挖掘机以供装载于卡车上。该采矿方法实现了在极倾斜的煤层环境大规模进行高生产力的露天开采。所有废物将抛弃至煤场外，原因是煤层的斜度导致无法在煤场内弃置废物。

采矿设备

目前投入使用的采矿车队主要包括：1台Liebherr 996液压挖掘机（34立方米）、4台Liebherr R9250液压挖掘机（15立方米）、19辆MT4400AC（240吨运载能力）拖车及各种不同的辅助设备。

员工队伍

于2025年12月31日，SGS在蒙古雇用734名雇员。于该等734名雇员中，有48人受雇于乌兰巴托办事处、2人受雇于Dalanzadgad代表处及684人受雇于敖包特陶勒盖煤矿。于位于蒙古的734名雇员中，有732人(99%)为蒙古籍人，当中253人(34%)为当地Gurvantes、Dalanzadgad、Sevrei及Noyon Soums的居民。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源

流动资金与资本管理

本公司已制定一套策划、预算和预测程序，以协助确定本公司持续正常营运及其扩展计划所需的资金。

银行贷款

于2025年10月7日，SGS与该银行签订一笔本金额最高达人民币2亿3,500万元（相当于约3,310万美元）的2025年银行贷款，其主要商业条款如下：

- 到期日设定为自提款日起18个月；
- 未偿还本金的利率为每年10%，且利息按一年365天之基准计算；
- 贷款还款于期限最初12个月仅为利息付款，其后于期限第13至18个月摊还本金；
- 若干物业、设备及器材项目（账面值为220万美元）、土地使用权及无形资产已抵押作为2025年银行贷款的担保物；及
- 本公司拟将2025年银行贷款所得款项用于支持营运资金、营运开支、税项及SGS的应付账款结算所需。

蒙古税务局徵收的额外税款和税务罚款

于2023年7月18日，SGS收到蒙古税务局发出的通知，称蒙古税务局已完成对SGS于课税年度2017年至2020年财务资料的审计，包括转让定价、特许权使用费、空气污染费和未缴应付税金。根据审计结果，蒙古税务局通知SGS，彼将对SGS处以金额约7,500万美元税务罚款。这次罚款主要涉及本公司与蒙古税务局对税法诠释的不同看法。根据蒙古法律，本公司自收到通知之日起有30天的期限，可以就该审计提出上诉。本公司随后委聘蒙古独立税务顾问为本公司提供税务建议及支持，并于2023年8月17日依据蒙古法律向蒙古税务局提交有关该审计的上诉函。

于2024年2月8日，SGS收到TDRC的通知，该通知称，经过TDRC的审阅后，TDRC就SGS的审计上诉作出决定，要求就2023年7月18日通知所载的审计评估，发还蒙古税务局进行重新审查及评估。

于2024年2月22日，SGS收到蒙古税务局的另一项通知，称蒙古税务局预期于2024年3月7日或前后开展重新评估流程，该流程将持续约45个工作日。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

蒙古税务局征收的额外税款及税务罚款^续

于2024年5月15日，SGS收到蒙古税务局有关重新评估结果经修订通知。税务罚款的重新评估金额约为8,000万美元。根据适用蒙古法律，SGS有权自收到经修订通知之日起30天内就重新评估结果向TDRC提出上诉。

于2024年6月12日，SGS咨询其蒙古独立税务顾问后，根据适用蒙古法律，就重新评估结果向TDRC提交上诉状。

于2025年1月10日，SGS收到由TDRC发出的该决议，以回应SGS于2024年6月12日就重新评估结果向TDRC发出的上诉状。根据该决议，TDRC决定对SGS评估的税务罚款重新评估金额由约8,000万美元下调至约2,650万美元。根据适用的蒙古法律，SGS有权于收到该决议日期起计30天期限内，就经修订重新评估结果向一审行政法院提出上诉。经慎重考虑并咨询本公司蒙古独立税务顾问后，本公司决定不再就经修订重新评估结果向一审行政法院提出进一步上诉。

于2025年3月19日，SGS收到一审行政法院的信函，要求SGS提供有关蒙古税务局官员针对TDRC提起诉讼的补充资料。经过进一步查询，SGS取得一审行政法院于2025年3月7日发出关于提呈案件之命令副本。

于2025年4月25日，SGS收到一审行政法院发出拒绝接受提呈案件的最新法院命令。根据最新法院命令，提呈案件已被一审行政法院撤销。根据适用的蒙古法律，原告有权向上诉法院提出上诉。本公司获悉，作为提呈案件原告的蒙古税务局官员已提出上诉。

于2025年6月9日，SGS收到上诉法院发出的上诉法院判决书。根据上诉法院判决书，上诉法院决定维持一审行政法院法官于2025年4月15日作出的法院命令。因此，蒙古税务局官员针对TDRC提起的诉讼请求，试图对TDRC先前就重新评估结果的决定提出异议或推翻该等决定，均被撤销及驳回。根据适用的蒙古法律，上诉法院判决书为最终裁决，不得再提出上诉。

于过往年度，本公司录得4,550万美元的额外税款和税务罚款，其中包括2,650万美元的应付税务罚款和1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备。由于经修订重新评估结果，本公司在2024年录得额外税款和税务罚款回拨4,850万美元。迄今为止，本公司已就上述税务罚款向蒙古税务局支付了总计2,220万美元。本公司预计将在正常情况下用经营业务产生的现金支付未付税款和税务罚款。根据蒙古税法，蒙古税务局具有法定权力可酌情要求本公司支付经修订重新评估结果的未支付金额。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

持续经营考虑因素

本公司的综合财务报表以持续经营基准编制，即假设本公司至少直至2026年12月31日前将持续经营，并将能在正常营运中实现资产变现并清偿到期债务。然而，为实现持续经营，本公司必须产生足够营运现金流、获取额外资本或选择战略重组、再融资或其他交易以提供充足流动资金。

若干不利状况及重大不明朗因素使本公司持续经营能力及编制本公司综合财务报表所采用之持续经营假设存有重大疑问。于2025年12月31日本公司的资产亏绌为2亿2,720万美元，而于2024年12月31日的资产亏绌为4,980万美元，于2025年12月31日营运资金亏绌（流动负债超出流动资产）达3亿3,700万美元，而于2024年12月31日营运资金亏绌为2亿2,810万美元。

于2025年12月31日的营运资金亏绌中包括多项重大责任，乃指应付贸易及其他应付款项2亿1,820万美元及额外税款、税务罚款2,330万美元及计息借款1,110万美元。

本公司或未能按时偿还所有应付贸易及其他应付款项，因此持续延迟偿还结欠供应商及债权人的若干应付贸易及其他应付款项可能导致针对本公司而提出的潜在法律诉讼及／或破产程序。除本管理层讨论与分析其他部份所披露者外，于2026年3月27日，本公司并无面对该等诉讼或程序。然而，本公司无法保证日后本公司的债权人将不会提出该等诉讼或程序，以及本公司的供应商及承包商将继续不间断向本公司提供服务。

此外，近期全球地缘政治事件，特别是伊朗和美国之间紧张局势升级，国际能源价格及煤炭作为天然气替代品的需求增加，导致短期内显著推高了国际煤炭价格。然而，管理层认为煤炭价格走势仍会受冲突持续期间和更广泛的地缘政治发展等不确定因素影响。倘若冲突缓和或停止，由供应风险溢价和能源替代驱动的价格上涨走势可能会减弱甚至逆转，从而使煤炭价格面临相当大的下行风险。这种波动性可能会影响公司的营运，包括煤炭产品的销售价格和生产成本。

上述事件或状况之结果存在重大不明朗因素，而此可能令本公司持续经营能力存有重大疑问，因此，本公司可能无法在正常营运中变现资产并清偿债务。倘于编制综合财务报表时使用持续经营基准被厘定为不恰当，则将须作出调整以将本公司资产账面值撇减至其可变现价值，计提可能产生的任何额外负债拨备，并将非流动资产及非流动负债分别重新分类至流动资产及流动负债。该等调整的影响尚未于综合财务报表中反映。倘本公司不能持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

持续经营考虑因素^续

为评估使用持续经营基准编制综合财务报表的适当性，本公司管理层已编制涵盖2025年12月31日起的12个月期间的现金流预测。现金流预测已考虑本公司业务于预测期内将产生的预期现金流，其中包含节约成本措施。具体而言，本公司已计及以下改善本公司的流动资金及财务状况的措施，其中包括：(a)于2026年3月23日订立2026年3月延期支付协议，延期支付2026年3月延期支付款项；(b)与供应商沟通协定未付应付款项的还款计划；及(c)考虑到地缘政治紧张局势，特别是伊朗—美国冲突，预计这将在预测期内创造有利的定价环境。关于该等计划和措施，无法保证供应商将会同意本公司所传达的结算计划。然而，经考虑以上所述，本公司董事认为将有足够财务资源继续其营运，及履行其于2025年12月31日起未来12个月到期的财务责任，并因此信纳按持续经营基准编制综合财务报表乃属恰当。

本公司管理层实现上述计划的能力存在重大不确定性。本公司的持续经营取决于以下关键因素：能否利用本公司主要股东的联属公司提供的财务支持，及时支付应付款项，包括额外税款和税务罚款，以及受到地缘政治紧张发展的影响而令国际煤炭价格波动。

该因素之结果将对本公司持续经营的能力产生重大影响。密切监察及解决该等不确定因素对确保本公司的稳定性及长期生存能力至关重要。

对影响本公司流动资金状况的因素进行密切监察，有关因素包括但不限于本公司在中国销售其进口煤炭产品的能力受到限制、中国的经济增长、煤炭市场价格、生产水平、营运现金成本、资本成本、本公司营运所在国家的货币汇率，以及勘探及酌情开支。

截至2025年12月31日，本公司并无任何外部强加的资本要求。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

可换股债券

于2009年11月，本公司与中国投资有限责任公司（连同其全资附属公司及联属公司统称「中投公司」）签署了一份融资协议，以向其发行5亿美元的有担保可换股债券，利率为8.0%（其中6.4%以现金每半年支付一次，1.6%以本公司普通股每年支付一次），最长期限为30年。可换股债券由本公司资产（包括其重要附属公司的股份）的第一押记作抵押。该项融资主要用途是加快推进蒙古的投资计划、作为营运资金、偿还债务、一般费用和管理费用，以及其他一般企业用途。

于2010年3月29日，本公司行使了债券转换权，按11.64美元（折合11.88加元）的兑换价将最高为2亿5,000万美元的可换股债券转换为约2,150万股股份。

延期支付协议

2024年3月延期支付协议

于2024年3月19日，本公司与JDZF订立一项协议（「2024年3月延期支付协议」），据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据日期为2023年3月24日及2023年10月13日的若干过往延期支付协议于2024年8月31日或之前到期应付予JDZF的现金及实物利息、管理费及相关延期费合共约9,650万美元；(ii)可换股债券项下于2024年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约790万美元；(iii)可换股债券项下于2024年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约810万美元及于2024年11月19日应付予JDZF的价值400万美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列合作协议分别于2024年11月15日及2025年2月15日应付予JDZF的管理费合共220万美元（统称「2024年3月延期支付款项」）。

2024年3月延期支付协议的效力以及各方于2024年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2024年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2024年3月延期支付协议于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

延期支付协议^续

2024年3月延期支付协议^续

2024年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2024年3月延期支付款项将延期至2025年8月31日（「2024年3月延期支付协议延期支付日期」）支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2024年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2024年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2024年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2024年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2024年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2024年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2024年3月延期支付协议并无载明关于2024年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2024年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2024年3月延期支付协议项下到期应付的2024年3月延期支付款项及相关延期费。自2024年3月延期支付协议生效日期起至2024年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿应予JDZF的2024年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2024年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

延期支付协议^续

2024年4月延期支付协议

于2024年4月30日，本公司与JDZF订立一项协议（「2024年4月延期支付协议」），据此，JDZF同意允许本公司延期支付可换股债券项下于2022年11月19日应付的余下110万美元实物利息，其支付已根据日期为2022年11月11日的若干过往延期支付协议（「2022年11月延期支付协议」）延期至2023年11月19日，以及2022年11月延期支付协议项下相关延期费（统称「2024年4月延期支付款项」）。

2024年4月延期支付协议的效力以及各方于2024年4月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待本公司根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2024年4月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2024年4月延期支付协议于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

2024年4月延期支付协议的主要条款如下：

- 2024年4月延期支付款项将延期至2025年8月31日（「2024年4月延期支付协议延期支付日期」）支付。
- 作为延期支付2024年4月延期支付款项的代价，本公司同意就有关2024年4月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按年利率6.4%计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2024年4月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2024年4月延期支付协议并无载明关于2024年4月延期支付款项或相关延期支付费用的固定还款时间表。取而代之的是，2024年4月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2024年4月延期支付协议项下到期应付的2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用。自2024年4月延期支付协议的生效日期起至2024年4月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将每月向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用金额（如有）。
- 倘于2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名其首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

延期支付协议^续

2025年3月延期支付协议

于2025年3月20日，本公司与JDZF订立2025年3月延期支付协议，据此，JDZF同意允许本公司延期支付2025年3月延期支付款项。

2025年3月延期支付协议的效力以及各方于2025年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待本公司根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2025年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2025年3月延期支付协议于股东于2025年6月27日召开的股东周年大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

2025年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2025年3月延期支付款项将延期至2025年3月延期支付协议延期支付日期支付。
- 作为延期支付可换股债券所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2025年3月延期支付协议并无载明关于2025年3月延期支付款项或相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2025年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2025年3月延期支付协议项下到期应付的2025年3月延期支付款项及相关延期费。自2025年3月延期支付协议生效日期起至2025年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿应予JDZF的2025年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2025年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将首先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

延期支付协议^续

2026年3月延期支付协议

于2026年3月23日，本公司与JDZF订立2026年3月延期支付协议，据此，JDZF同意允许本公司延期支付2026年3月延期支付款项。

2026年3月延期支付协议的效力以及各方于2026年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待本公司根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2026年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。本公司将于即将举行的股东周年大会上寻求无利益关系的股东批准2026年3月延期支付协议，该股东周年大会将于董事会决定的未来日期举行。

2026年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2026年3月延期支付款项将延期至2026年3月延期支付协议延期支付日期支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2026年3月延期支付协议并无载明关于2026年3月延期支付款项或相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2026年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2026年3月延期支付协议项下到期应付的2026年3月延期支付款项及相关延期费。自2026年3月延期支付协议生效日期起至2026年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿应予JDZF的2026年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2026年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

流动资金及资本管理^续

可换股债券修订

于2024年5月13日，本公司与JDZF订立一项经修订协议（「可换股债券修订」），以修订可换股债券的若干条款。

根据可换股债券修订，本公司可在毋需支付罚金的情况下，随时及不时通过本公司董事会决议案提前偿还可换股债券项下的全部或任何部分未偿还本金额，连同截至提前还款日期的应计现金利息及实物利息，惟：

- (i) 于不迟于建议提前还款日期前三(3)个营业日，本公司已向JDZF发出由本公司一名独立董事签署并载列提前还款条款的不可撤回书面通知；
- (ii) 该提前还款金额应按(a)不少于50万美元以及(b)如超过50万美元，则按50万美元的整数倍对当时的可换股债券未偿还本金额进行扣减；及
- (iii) 建议提前还款日期应为营业日。

本公司并未就可换股债券修订向JDZF提供任何额外形式的代价。除上述修订外，可换股债券的现有条款继续具十足效力及效果且维持不变。

可换股债券修订的效力须待本公司根据适用的加拿大证券法律及上市规则规定向TSX-V发出通知并获得接纳（如要求）以及获得本公司无利益关系的股东的必要批准后，方可作实。可换股债券修订于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

净债务权益比率

净债务权益比率是按净债务除以权益计算，而总债务包括本公司之可换股债券及租赁负债。于2025年12月31日，净债务权益比率为-251%（2024年12月31日：-945%）。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源续

现金流量摘要

以千美元计	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
经营活动产生现金流量净额	\$ 51,420	\$ 107,916
投资活动已用现金	(74,108)	(123,115)
融资活动产生/(已用)现金	25,815	(23,821)
外汇汇率变动对现金的影响	658	(383)
年内现金增加/(减少)	3,785	(39,403)
年初现金结余	8,590	47,993
年末现金结余	\$ 12,375	\$ 8,590

经营活动产生的现金流量净额

于2025年，本公司经营活动产生现金5,140万美元，而2024年为1亿790万美元。该减少主要是由于2025年的平均实现售价较2024年有所降低及产品组合同比有所变动，原因是本公司销售更多生产成本较高的加工煤。

投资活动已用现金

于2025年，本公司于投资活动已用现金7,410万美元，而于2024年已用1亿2,310万美元。于2025年，物业、设备及器材的开支合共为7,310万美元（2024年：1亿1,860万美元）。

融资活动产生/已用现金

于2025年，融资活动产生现金为2,580万美元（2024年：已用现金2,380万美元）。该变动主要是由于SGS于2025年获得一笔本金金额为3,300万美元的新银行贷款，并被偿还550万美元的可换股债券利息所抵销。

合约责任及担保

日常采矿、扩张性及持续性的资本开支以及管理运营均引致未来最低付款承担。于2025年12月31日，本公司的经营及资本承担为：

	1年内	2至3年	3年以上	总计
于2025年12月31日				
资本开支承担	\$ 2,525	\$ 3,862	\$ 3,416	\$ 9,803
经营开支承担	689	38	165	892
承担	\$ 3,214	\$ 3,900	\$ 3,581	\$ 10,695

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

敖包特陶勒盖煤矿减值分析

本公司确定于2025年12月31日敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位（「现金产生单位」）存在减值迹象。减值迹象为未来中国煤炭价格的不确定性。

年内，其采矿业务内的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位遭受煤炭售价下跌的影响，对所涉及业务的预计使用价值产生不利影响，因此导致现金产生单位录得减值亏损4,200万美元。用于计量现金产生单位使用价值的除税前贴现率为22.8%。

本公司进行了减值测试，使用贴现未来现金流估值模型将本公司的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位之账面值与可收回金额（即「使用价值」）进行比较。本公司的现金流估值模型计及本公司最近可供使用的资料，包括但不限于2025年12月31日的售价、销量、洗煤产能、经营成本及煤矿生产寿命期估计。于2025年12月31日，本公司的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位之账面值为2亿690万美元。

根据涵盖有限许可期限的正式核准预算所产生之现金流量预测，上述所有现金产生单位之可收回金额乃透过使用价值计算厘定。

估值模型所采用的主要估计及假设包括以下各项：

- 独立第三方采矿咨询公司之煤矿资源及储量估计；
- 独立市场咨询公司之售价估计；
- 预期销量与开采计划的生产水平相符；
- 矿井寿命期内煤炭产量、剥采率、资本成本及经营成本；及
- 根据市场、国家及资产特定因素分析的税前折现率为22.8%。

营业利润率乃基于过往经验及对预期经济及市场状况的未来预估。折现率乃基于本公司的贝塔系数，并作出调整以反映管理层对现金产生单位有关特定风险的评估。增长率则以相关地区的经济数据为依据。

估值模型的主要敏感性如下：

- 长期价格估计每增长／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值增加／（减少）约1,130/(1,140)万美元；
- 税后折现率每上升／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(890)/940万美元；
- 现金采矿成本估计每增加／（减少）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(780)/770万美元；及
- 蒙古通胀率每上升／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(420)/410万美元。

若上述主要假设中的任何一项发生以下变动，则账面值及可收回金额将相等。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

6. 流动资金及资本资源^续

财务工具

以摊销成本列账之财务资产和财务负债的公允价值采用公认定价模型根据现金流折现分析确定，或使用取自当前可观测市场交易的价格确定。本公司所有财务工具之公允价值与其账面值相若，乃由于这些工具的短期到期性质所致，惟鉴于本公司之当前财务状况（详见本管理层讨论与分析第6节「流动资金及资本资源」），应付贸易及其他应付款项、计息借款及可换股债券之公允价值低于彼等各自之账面值。

可换股债券嵌入式衍生工具的公允价值采用蒙特卡罗模拟估值模型估值。可换股债券相关风险与本公司可能违反可换股债券条款项下责任有关。本公司通过确保其企业活动遵守可换股债券项目下所有合约责任，以降低这些风险。

以千美元计	于12月31日	
	2025年	2024年
财务资产		
现金	\$ 12,375	\$ 8,590
受限制现金	853	274
应收贸易及其他应收款项	24,141	31,486
财务资产总计	\$ 37,369	\$ 40,350

以千美元计	于12月31日	
	2025年	2024年
财务负债		
透过损益按公允价值入账		
可换股债券－嵌入式衍生工具	\$ 1	\$ 63
其他财务负债		
应付贸易和其他应付款项	218,167	169,281
计息借款	33,405	—
租赁负债	1,707	2,192
可换股债券－债务主体及应付利息	233,706	204,855
财务负债总计	\$ 486,986	\$ 376,391

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

7. 监管事项及或然事件

诉讼

于2014年1月，加拿大律师事务所Siskinds LLP于安大略省法院就本公司的重列事宜对本公司、其若干前任高级职员及董事及其前任核数师提起集体诉讼。

为开展及继续进行集体诉讼，原告须寻求允许动议及根据安大略省集体诉讼法证实诉讼为集体诉讼。安大略省法院已于2015年11月5日对允许动议作出判决，驳回了针对前任高级职员及董事的诉讼，但容许进行针对本公司内容有关指称重列导致影响本公司证券在第二市场买卖的失实陈述的诉讼。原告针对前任核数师的诉讼于提出允许动议前得到和解。

原告与本公司双方均就允许动议判决向安大略省上诉法院提出上诉。于2017年9月18日，安大略省上诉法院驳回本公司关于允许动议的上诉，容许原告展开及继续进行集体诉讼。同时，安大略省上诉法院容许原告继续进行其就重列事宜针对前任高级职员及董事提起的诉讼。

本公司已于2017年11月向加拿大最高法院申请上诉，但加拿大最高法院于2018年6月驳回上诉。

于2018年12月，各方同意遵守证实命令，据此，针对前任高级职员及董事的诉讼已被撤回，仅继续进行针对本公司的集体诉讼，由此产生集体诉讼的原告，并允许集体诉讼的原告进行仅针对本公司的集体诉讼。

原告及被告的代表律师已：(i)完成文件制作及辩护的口供取证；(ii)就责任及损害赔偿提供专家报告；及(iii)由本公司相关保险公司的参与下设计及落实调解程序，已于2025年8月11日举行并完成该调解。

根据调解结果，集体诉讼的原告与本公司就集体诉讼达成有条件和解，和解金额为680万加元，包括所有责任、集体律师费用、通知及行政费用、与诉讼及和解相关的费用及开支（「和解费用」）。截至2014年1月该和解费用为本公司保险公司的责任。

该和解已于2025年12月2日获安大略省高级法院大法官Morgan批准。无人提出上诉，且上诉期限已届满。

毋须于2025年及2024年12月31日对此事宜作出拨备。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

7. 监管事项及或然事件^续

南戈壁省的特别需求地区

于2015年2月13日，苏木贝尔的采矿许可证(MV-016869、MV-020436及MV-020451)（「许可证区域」）已被纳入至特别保护区（以下统称为「特别需求地区」），特别需求地区是由Umnugobi Aimag的大呼拉尔的公民代表（「大呼拉尔公民代表」）最新成立，以严格的制度保护自然环境且禁止特别需求地区内的开采活动。

于2015年7月8日，SGS与大呼拉尔公民代表主席（作为答辩人代表）就将许可证区域完全从特别需求地区剔除达成协议（「友好协议」），惟须待大呼拉尔公民代表召开大会确认友好协议后方可作实。双方已向第12行政案件法院第一庭（「行政法院」）主管法官正式呈交友好协议供其审批，要求根据蒙古行政法院程序法撤销有关诉讼。于2015年7月10日，法官颁令批准友好协议并撤销诉讼，重申大呼拉尔公民代表须于下届大会采取必要行动，将许可证区域从特别需求地区剔除，并向相关部门登记更新后的特别需求地区范围。本公司不可在苏木贝尔进行采矿活动，除非及直至本公司获得恢复苏木贝尔采矿许可证之法院颁令及直至将许可证区域从特别需求地区剔除为止。

于2021年7月24日，SGS从蒙古政府执行机构得知，两个采矿许可证(MV-016869及MV-020451)所涵盖的许可证区域不再交迭特别需求地区。本公司将继续与蒙古当局商讨采矿许可证(MV-020436)所涵盖的许可证区域。

于2023年12月7日，Gurvantes soum的大呼拉尔公民代表举行会议并通过一项决议案（「Gurvantes Soum决议案」），指称许可证区域为当地特别需求保护区的一部分。请求函于2024年1月4日送至蒙古矿产资源 and 石油管理局（「MRPAM」）。

于2024年1月11日，MRPAM向Gurvantes soum的大呼拉尔公民代表发出公函，认为该请求并不合理且许可证区域将不会在地籍测绘系统内登记。

于2024年6月18日，南戈壁省初审法院对SGS作为原告，Gurvantes soum公民代表会议作为被告的上述案件进行复审。初审法院裁定，Gurvantes soum公民代表会议就Gurvantes Soum决议案规定的许可证区域提出的索偿无效。Gurvantes soum公民代表会议已就初审法院的裁决向上诉法院提出上诉。

于2024年9月12日，上诉法院对Gurvantes soum公民代表会议提出的上诉进行复审，并裁定上诉无效。Gurvantes soum公民代表会议在申请期限届满后未就上诉法院的裁决向蒙古最高法院提出上诉。因此，上诉法院的裁决为最终及具决定性。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

7. 监管事项及或然事件^续

税法

蒙古税收、货币和海关法例经常面对不同阐释及更改。管理层对本公司交易及活动适用的立法的诠释可能受到有关当局的质疑。蒙古税务局可能对立法及评税的诠释采取强硬立场，及对过去未受质疑的交易及活动可能提出异议。因此，本公司可能被徵收重大额外税项、罚金及利息。蒙古税务局仍可重新查核以前五个财政年度的税项。在若干情况下，查核可能涉及更早之财政年度。

蒙古税法在若干领域并没有提供具体指引，尤其是增值税、预扣税、企业所得税、个人所得税、转让定价及其他领域。本公司不时引用对不确定领域的诠释，以降低本公司整体税率。诚如上文所述者，由于最近行政及法院的举动，该等课税情况可能受到严格的审查。税务当局作出任何质疑的影响不能可靠估计；然而，其可能对实体的财务状况及／或整体营运产生重大影响。

管理层认为其对相关立法的诠释属适当，及本公司有关税项及其他立法的情况将持续保持。然而，倘有关不利事件发生，本公司仍可能会受到影响。管理层定期重新评估税项风险及其情况未来可能由于目前无法充分预测的条件改变而改变。

于2025年3月19日，SGS收到一审行政诉讼的信函，要求SGS提供有关蒙古税务局官员针对TDRC提起诉讼的补充资料。经过进一步查询，SGS取得一审行政诉讼于2025年3月7日发出关于提呈案件之命令副本。

于2025年4月25日，SGS收到一审行政诉讼发出的最新法院命令，拒绝接受提呈案件，根据最新法院命令，提呈案件已被一审行政诉讼撤销。根据适用的蒙古法律，原告有权向上诉法院提出上诉。本公司获悉，作为提呈案件原告的蒙古税务局官员已提出上诉。

于2025年6月9日，SGS收到上诉法院发出的上诉法院判决书。根据上诉法院判决书，上诉法院决定维持一审行政诉讼法官于2025年4月15日作出的法院命令。因此，蒙古税务局官员针对TDRC提起的诉讼请求，试图对TDRC先前就重新评估结果的决定提出异议或推翻该等决定，均被撤销及驳回。根据适用的蒙古法律，上诉法院判决书为最终裁决，不得再提出上诉。

于过往年度，本公司录得4,550万美元的额外税款和税务罚款，其中包括2,650万美元的应付税务罚款和1,900万美元的额外税务滞纳金罚款拨备。由于经修订重新评估结果，本公司在2024年录得额外税款和税务罚款回拨4,850万美元。迄今为止，本公司已就上述税务罚款向蒙古税务局支付了总计2,220万美元，详情载于本管理层讨论与分析第6节「流动资金及资本资源」下「蒙古税务局徵收的额外税款和税务罚款」。

管理层将继续评估任何后续事件是否会影响额外税款和税务罚款的金额，在此情况下，将会在损益中作出调整且该税务负债的账面值亦会作出调整。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

8. 环境

本公司须遵守蒙古环境保护法 (Environmental Protection Law of Mongolia, 「EPL」), 并且在环境保护方面须履行以下责任:

- 遵守EPL及政府、当地自治组织、地方官员和蒙古国家稽查员的决定;
- 遵守环境标准、限制、法律和程序, 并且监管在其组织的实施情况;
- 记录有毒物质、对环境的不利影响及向环境排放的废物; 及
- 报告为了减少或杜绝有毒化学品、不利影响和废物而采取的措施。

除了EPL施加的责任外, 采矿许可证持有人必须在矿场投产之前编制初步环境影响评估分析。采矿许可证持有人也必须与环境、绿色发展和旅游部 (Ministry of Environment, Green Development and Tourism) 合作每年制定及实施一个环境管理计划 (包括复垦措施), 并且应考虑环境影响评估的结果。于2007年, 本公司的敖包特陶勒盖煤矿开采业务环境影响评估及环境管理计划获得了蒙古环境部发出的批准, 并于2016年重新获得批准。

本公司实施了多项内部政策, 以承担其业务活动对环境之影响造成的责任。通过开展研究、审慎设计开采计划、采纳内外部资源提供的防污染建议、监控开采活动对采矿区的影响以及审慎设计矿场关闭计划, 本公司致力将其活动对环境的影响降至最低。

本公司于2008年制定了环保政策。该环保政策确认了本公司的环保承诺。本公司监控其业务, 以确保遵守所有适用的环保规定, 同时采取行动以防止问题的发生, 并且在有需要时解决有关问题。根据蒙古法律及法规订明的新条文, 于2014年, 本公司已与专业组织共同制定环保策略。此策略计划可充当用于保护生物多样性、生态系统平衡及其保护的策略文件; 及支持敖包特陶勒盖矿区周边栖息的物种。

董事会已成立一个健康、环境、安全及社会责任委员会 (「健康、环境、安全及社会责任委员会」)。该委员会由独立非执行及执行董事及一名高级管理层组成。健康、环境、安全及社会责任委员会的主要目标是协助董事会通过监督及评估表现以履行监管责任, 并就影响本公司有关健康、环境、安全和社会责任相关事项之决策指引及管理系统作出建议。健康、环境、安全及社会责任委员会也审议任何可能发生的事故, 并且就如何防止事故复发提供指引。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

9. 薪酬政策

本公司行政人员的薪酬政策由薪酬及福利委员会根据表现、资历和能力制定，并由董事会批准。其余员工的薪酬政策则以部门为基础来确定，负责各部门的行政人员决定高级职员和部门经理的薪酬，而普通员工的薪酬则由适当的管理人员确定。非行政人员的薪酬政策需与人力资源部联合管理，并且根据表现、资历和能力制定。

本公司董事的薪酬政策由薪酬及福利委员会参考可比较市场统计数据确定，并且由董事会批准。

本公司也制订了一项股权激励计划，以激励董事和合格员工。有关此计划之详情载于本公司截至2025年12月31日止年度之综合财务报表附注30。

10. 流通股数据

本公司获授权发行数量不限的无面值普通股和数量不限的无面值优先股。截至2026年3月27日，本公司共有约2亿9,690万股已发行及流通普通股。本公司也有可按行使价1.41港元认购约100万股未发行普通股的奖励股票期权。本公司没有流通中的优先股。

于2026年3月27日，就本公司所尽悉：

- JDZF合共持有约8,570万股普通股，相当于已发行及流通普通股约28.9%；
- 蓝港国际控股有限公司合共持有约4,640万股普通股，相当于已发行及流通普通股约15.6%；
及
- Voyage Wisdom Limited合共持有约2,580万股普通股，相当于已发行及流通普通股约8.7%。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

11. 披露控制及程序及财务报告的内部控制

披露控制及程序旨在提供合理保证，确保本公司在其年度及中期财务报表，或其他按照证券条例存档或提交的报告中的信息，都获得记录、处理、总结和报告，并在证券条例规定的时间内完成，并包括旨在确保本公司被要求在其年度及中期财务报表，或其他按照证券条例存档或提交的报告中的信息的控制及程序被累积和传达予本公司的管理层，包括首席执行官（「首席执行官」）及首席财务官（「首席财务官」）（如适用），使他们能及时作出有关有要求的披露的决定。

管理层（包括本公司首席执行官及首席财务官）已评估设计及运营本公司披露控制及程序的效力。截至2025年12月31日，本公司首席执行官及首席财务官各自认为，本公司披露控制和程序（定义见NI 52-109—发行者年度及中期财务报表披露证书）就达致其设计的目的而言属有效。

财务报告内部控制乃为就财务报告可靠性及根据国际财务报告准则会计准则编制财务报表提供合理保证而设计。管理层亦负责设计本公司财务报告的内部控制以合理保证财务报告的可靠性并保证对外使用的财务报表是根据国际财务报告准则会计准则编制。

本公司的财务报告内部控制包括以下政策和程序：记录与维持有关的政策和程序，此等记录须合理、详尽、准确及公平地反映资产的交易和处置；提供有关以下各项之合理保证：已记录必需交易的政策和程序以批准根据国际财务报告准则会计准则编制财务报表，并且仅按照本公司管理层和董事的授权收取款项及作出开支；及就预防或及时发现将对财务报表造成重大影响的未获授权资产收购、使用或处置提供合理保证。

由于存在固有的限制因素，财务报告的内部控制仅能提供合理保证，而不能预防或发现误述。此外，内部控制可能由于法律变动或对政策的遵守程度下降而不足，对未来有效性评估的预测存在风险。

管理层根据Treadway Commission的Committee of Sponsoring Organizations发布的内部监控—更新整合框架（2013年）评估财务报告的内部控制的成效。根据该评估，管理层认为，截至2025年12月31日，本公司财务报告内部控制属有效。

本公司财务报告的内在控制在最近期完成的季度并无发生任何重大变动，从而对本公司财务报告的内部控制产生或可能合理产生任何重大影响。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

12. 重大会计估计和判断

为了编制符合国际财务报告准则会计准则的综合财务报表，本公司必须制定会计政策，并且作出会影响记录资产、负债、收益和费用的金额和时间的估计及判断。

本公司重大会计政策的所有详细总结载于本公司截至2025年12月31日止年度的综合财务报表附注3。

本公司于2025年1月1日采纳以下新订国际财务报告准则会计准则及诠释。详情请参阅本公司截至2025年12月31日止年度之综合财务报表附注2.4。

国际会计准则第21号的修订 对国际财务报告准则第7号、 国际财务报告准则第18号、 国际会计准则第1号、国际会计准则第8号、 国际会计准则第36号及国际会计准则第37号 说明性示例的修订	缺乏可兑换性 财务报表中的不确定性披露
--	------------------------

有关重大会计判断和估计的资料，请参阅本公司截至2025年12月31日止年度之综合财务报表附注3.20。

13. 最新会计声明

下列可能与本公司综合财务报表有关的新订及经修订国际财务报告准则会计准则经已颁布，惟尚未生效亦未经本公司提早采纳。

国际财务报告准则第9号及 国际财务报告准则第7号之修订本	涉及依赖自然电力的合约 ¹
国际财务报告准则第9号及 国际财务报告准则第7号之修订本 及国际财务报告准则第10号及 国际会计准则第28号之修订本	金融工具分类与计量之修订 ¹
国际会计准则第21号之修订本 年度改进	投资者与其联营公司或合营企业之间之 资产出售或注入 ³
国际财务报告准则第18号	换算为恶性通胀的呈列货币 ²
国际财务报告准则第19号	国际财务报告准则会计准则—第11卷 ¹ 财务报表之呈列及披露 ² 非公共受托责任子公司的披露 ²

¹ 于2026年1月1日或之后开始的年度期间生效。

² 于2027年1月1日或之后开始的年度期间生效。

³ 尚无强制生效日期但可供采纳。

除以下准则外，本公司尚无法说明该等新声明是否会导致本公司会计政策及综合财务报表发生重大变化。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素

本公司的业务涉及若干风险，部分风险不受本公司控制。此等风险大致可分类为：(i)与本公司按持续经营基准的能力有关的风险；(ii)与普通股有关的风险；(iii)与本公司的敖包特陶勒盖煤矿的经济营运有关的风险；(iv)与本公司于蒙古的项目有关的风险；及(v)与其业务及行业有关的风险。下文所识别的风险因素或会对本公司业务、营运活动、经营业绩、财务状况及未来前景产生重大不利影响，并可能导致实际情况与前瞻性声明中所描述的本公司情况大不相同。本公司目前尚未知悉的，或并未于下文明示或暗示的，或目前被认为并不重要的其他风险及不确定性，亦可能损害本公司的业务、营运活动、经营业绩、财务状况及未来前景。部分下列声明为前瞻性声明，并且实际结果可能与此等前瞻性声明预计的结果有重大差异。请参阅「前瞻性声明」。

与本公司按持续经营基准的能力有关的风险

除非本公司短期取得其他融资及/或资金来源，否则本公司按持续经营基准的能力会受到威胁。本公司的综合财务报表以持续经营基准编制，即假设本公司至少直至2026年12月31日前将持续经营，并将能在正常营运中实现资产变现并清偿到期债务。然而，若干不利状况及重大不明朗因素对本公司持续经营的能力构成疑问。其中包括：

- 本公司于2025年12月31日有营运资金亏绌（流动负债超出流动资产）3亿3,700万美元；
- 本公司有责任根据可换股债券及相关延期支付协议向JDZF支付款项；
- 本公司的应付贸易及其他应付款项因流动性限制而仍然高企。请参阅本管理层讨论与分析第6节「流动资金及资本资源—流动资金与资本管理—持续经营考虑因素」；及
- 本公司有其他流动负债须于短期内偿还，包括应付贸易及其他应付款项2亿1,820万美元、额外税款和税务罚款2,330万美元及计息借款1,110万美元。

这可能导致对本公司综合财务报表中资产及负债的金额及分类作出调整，且相关调整可能重大。如本公司未能持续经营，本公司或被迫根据适用之破产及资不抵债法案寻求宽免，从而可能对普通股的价格及波动性造成不利影响，导致该等股份的任何投资价值可能大幅下跌或全部丧失。倘本公司不能持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司按持续经营基准的能力有关的风险^续

倘本公司不能继续持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

倘本公司根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免，其业务及营运将面临若干风险，包括但不限于以下各项：

- 本公司提出破产申请或针对本公司的破产申请将导致JDZF可换股债券项下的违约事件；
- 本公司提出破产申请或针对本公司的破产申请可能对其业务前景产生不利影响，包括其继续取得及维持必要合约以按有竞争力的条款经营业务的能力；
- 无法保证本公司能维持或取得业务营运所需的足够融资来源或拨付任何重组计划的资金及支付未来债务；
- 无法保证本公司将能够成功制定、贯彻、确认及进行适用法院及其债权人、权益持有人及其他利益相关方可接纳的一项或以上重组计划；及
- 普通股的价值可能由于破产申请降至零。

与普通股相关的风险

未来于公开市场发行或出售或预期可能发行或出售大量普通股可能对普通股现行市价及本公司未来筹集资金的能力造成重大不利影响。

普通股的市价可能因未来在公开市场出售大量普通股或其他有关普通股的证券（包括由本公司的主要股东出售）或因发行新普通股或预期可能出售或发行普通股而下跌。未来出售或预期可能出售大量普通股亦可能对本公司于未来按有利于本公司的时间和价格筹集资金的能力造成重大不利影响，而未来发行或出售额外普通股或其他证券后将可能摊薄股东的持股量。

未来股市市况或会改变。

任何股本投资均涉及多项风险。普通股的市价可能因多项因素及股市市况影响而有所升跌，此等因素及市况与本公司未来财务表现并无关系。国际股市、当地利率及汇率、当地及国际经济及政治状况的变动，以及政府、税务及其他政策变动均可能影响股市。由于本公司是香港联交所及TSX-V的上市公司，其普通股价格也受众多因素影响，包括股市的整体趋势及个别公司或行业的股价。

14. 风险因素^续

与本公司的敖包特陶勒盖项目的经济营运有关的风险

由于固有的营运风险，不保证就敖包特陶勒盖煤矿开发的煤矿计划将最终属可行或可从中获利。

根据宝万所开展的工作，本公司修订了其原于2024年技术报告内对敖包特陶勒盖矿藏的资源总量的预测、修订对敖包特陶勒盖矿藏拥有总储量的估计，并编制了新采矿计划。然而，概不保证本公司将执行其采矿计划及作实对敖包特陶勒盖矿藏的估计。煤矿业开采在商业生产中出现意外问题，导致延误并需要比预期更多的资金，这在煤矿业中并不罕见。实际成本及经济回报可能有别于本公司的估计。煤矿营运相关的风险包括但不限于以下因素：

- 不寻常或无法预期的地质构造；
- 可能导致塌方或山体滑坡的不稳定地面条件；
- 洪水；
- 断电；
- 主要物料供应受限或中断；
- 向中国出口煤炭受限或中断；
- 劳工纠纷或短缺；
- 周边地区社会动荡；
- 设备失灵；
- 火灾及爆炸；
- 适用法律变更；及
- 无法取得合适或充足的器械、设备或劳动力。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司的敖包特陶勒盖项目的经济营运有关的风险^续

由于固有的营运风险，不保证就敖包特陶勒盖煤矿开发的煤矿计划将最终属可行或可从中获利。^续

此外，本公司采矿计划的特定风险包括：

- 可按经济上可实现的价格产生足够销售量的能力；
- 为矿场供应足够水资源让湿洗煤厂可按计划持续运作；
- 可从湿洗营运中获得满意的收益；
- 于矿场的年期内成功将资源转化为储量；及
- 成功提高湿洗煤厂的运营效率及产值。

上文所载的任何风险可能会对本公司的财务表现、现金流量及经营业绩产生重大不利影响，从而可能对普通股的价格及波动产生负面影响，且该等股份的任何投资价值可能大幅下跌或全部丧失。

与本公司于蒙古项目有关的风险

本公司目前并无为其正在进行的采矿作业投保

就本公司若干业务营运方面而言，保险保障（特别是业务中断保险）受到限制或异常昂贵。截至本年报日期，考虑到采矿设备的老化情况和第三方采矿承包商的持续聘用，本公司未续保与矿产及商业一般责任有关的保单，并将在适当时候续保任何必要的保单。

倘本公司须承担任何责任，而本公司并无就此投保或保险保障不足以补偿全部责任，则会降低或削弱本公司的实际或潜在盈利能力，从而导致成本增加及普通股价值下跌，并可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

对蒙古法律的诠释可能会有冲突，或会对本公司业务造成不利后果。

蒙古法律体系的若干特性与发展中的国家一致，不少法律（尤其是税务方面的法律）仍在不断演变。在更完善的法律体系下可能被视为合适及相对简单的交易或业务架构于蒙古可能被视为不适用于蒙古现行法律或法规。因此，若干业务安排或架构及若干税务计划机制可能面临重大风险。尤其是，倘业务目标及可行性导致所使用的安排及架构在蒙古法律体系内较为新颖（不一定与现行蒙古法律相悖），则有关安排可能备受质疑，而令致其无效。

14. 风险因素^续

与本公司于蒙古项目有关的风险^续

对蒙古法律的诠释可能会有冲突，或会对本公司业务造成不利后果。^续

蒙古的法律体系有其本身的不确定性，或会限制本公司可获得的法律保障，包括：(i)各项法律之间的不一致性；(ii)诠释蒙古法律的司法及行政指引有限；(iii)由于延迟或未能执行法规导致监管架构出现重大漏洞；(iv)新订蒙古法律原则缺乏明确诠释，尤其是有关业务、企业及证券法律方面的诠释；(v)司法未能独立于政治、社会及商业力量；及(vi)破产程序并不完善，可能被滥用。蒙古的司法体系对执行现行法律法规的经验相对较少，这导致诉讼结果在一定程度上存在不确定性。同时，在蒙古可能难以迅速及平等地强制执行或取得强制执行另一司法管辖区域法院作出的判决。

此外，虽然已颁布法律保障私人财产免遭徵用及国有化，但由于有关部门执行该等条文缺乏经验及政治因素使然，倘有意徵用或国有化私人财产，该等保障可能无法执行。徵用或国有化本公司任何资产或其中任何部分可能并无足够赔偿，可能对本公司业务及经营业绩造成重大不利影响。

应用及修订法律或会对本公司项目的开采权造成不利影响或令本公司开发项目及进行开采的难度或开支增加。

2006年矿产法（定义见本公司最近期呈交的年度信息表「定义及其他信息—定义术语和缩写」）保留了之前1997年矿产法的部分条文，由矿产法规领域的法律专家协助草拟，被广泛视为一部革新、内容一致及有效的法律。然而，2006年矿产法随后进行了修订，政治干预的可能性增加，及蒙古矿产使用权持有人的权利及保障被削弱。2006年矿产法的若干条文含糊不清，无法确定将会如何诠释及实际应用。有关条文的例子包括指定矿藏为战略性重点矿藏（定义见本公司最近期呈交的年度信息表「定义及其他信息—定义术语和缩写」）。请见下文风险因素「蒙古政府可将本公司的任何一个或多个蒙古项目确定为战略性重点矿藏」。

此外，新蒙古法律法规的引进及对现行法律法规的诠释或会因应当地政治或社会变动而作出政策调整。例如，蒙古国会于2009年7月16日颁布特定区域禁止采矿法（「特定区域法」），禁止在2012年5月17日颁布的蒙古森林法（经修订）界定的河流湖泊的源头及森林等区域及2012年5月17日颁布的蒙古水法（经修订）界定的河流湖泊周边区域进行矿产勘探及开采。

根据特定区域法，蒙古政府已确定若干可能禁止勘探及采矿区域的边界。根据水务部门、森林部门及地方机关提交的数据草拟一份涵盖法律描述禁止区域的许可证列表已呈交予蒙古政府。

部分有关敖包特陶勒盖煤矿的开采许可证和勘探许可证（关于扎格苏吉矿藏），被列入特定区域法描述的特定区域列表。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司于蒙古项目有关的风险^续

应用及修订法律或会对本公司项目的开采权造成不利影响或令本公司开发项目及进行开采的难度或开支增加。^续

就敖包特陶勒盖采矿许可证而言，可能受影响的潜在地区相对较少（占采矿许可证整个地区约3%）及其并不包括任何储备或资源或不动产。因此，失去可能受影响地区不会对现有业务产生重大不利影响。

上述其他许可证先前进行的作业包括钻探、挖掘及地质勘测。本公司于该等许可证区域的任何可能受影响地区并无固定资产，而因失去任何或全部可能受影响的财产将不会对现有业务造成重大不利影响。

特定区域禁止采矿法迄今尚未完全执行，主要由于应付许可证持有人的赔偿事宜。

为解决其实施所面临的问题，于2015年2月，蒙古国会采纳了经修订的特定区域禁止采矿法实施条例（「经修订实施条例」）。经修订实施条例为许可证持有人提供在应用特定区域禁止采矿法后所涵盖的区域内继续从事采矿业务营运的机会，惟彼等须预先存放涵盖未来环境恢复成本100%的资金。政府将采纳标准合同及有关此规定的专项政府法规。许可证持有人也须在经修订的实施条例生效后的3个月内申请取得蒙古国矿产资源管理局（「MRAM」）的许可以恢复业务。本公司已于2015年6月16日最后期限之前，就其采矿许可证提交申请，但尚未从MRAM收到有关其申请申发的任何消息。

根据蒙古法律「禁止在河流上游、水源保护区及森林地区进行矿物勘探及开采活动」，政府行政机构已告知本公司，特定许可证区域12726A部分交迭水库区。本公司已与矿产资源管理局地籍司并透过环境部地籍登记制度共同检查该区域，确定Sukhait Bulag的29公顷土地部分交迭水库区，而其中部分土地已移交。（矿产资源管理局地籍司司长于2015年9月29日颁布的第6/7522号决议案）。

根据蒙古水利法第22.3条，5,602.96公顷土地（包括与勘探许可证9443X（已于2016年1月转换为采矿许可证MV-0125436）有关的Sukhaityn Bulag、Uvur Zadgai及Zuun Shand）交迭受保护区边界。该交迭土地已正式移交予地方行政部门。（矿产资源管理局地籍司司长于2015年9月24日颁布的第688号决议案）。由于在2012年6月5日颁布的政令第194号「有关厘定边界」附件二已失效，位于MV-016869许可证区域的水库区周边区域已自特定区域法废除。

因此，采矿许可证12726A已从与法律规定的禁采区域交迭的许可证清单中移除。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司于蒙古项目有关的风险^续

应用及修订法律或会对本公司项目的开采权造成不利影响或令本公司开发项目及进行开采的难度或开支增加。^续

于2016年法律的新发展有限，而本公司的两项勘探许可证（13779X及5267X）已于2016年11月转换为采矿许可证（MV-020676及MV-020675）。本公司将继续监察状况的发展，并确保其遵守经修订实施条例的必要步骤，以保障其营运和许可证以及全面遵守蒙古的法律。

本公司不能保证蒙古未来政治及经济环境不会造成蒙古政府采纳有关外资开发及拥有矿产资源的政策。任何政府或政策的相关变动均可能导致法律变动，对资产所有权、环境保护、劳资关系、汇回收入、退还资本、投资协议、所得税法、特许权法规、政府激励及其他方面造成影响，其中任何一项均可能对本公司按目前预期方式进行探勘及开发活动的的能力造成重大不利影响。对出口煤炭施加任何限制或根据蒙古法律徵收或征缴费用（包括特许权使用费）或会削弱本公司的竞争力。

本公司在蒙古开展业务的能力面临政治风险。

本公司有效开展勘探及开发活动的的能力会受到蒙古政府政策的变动或政治立场转变的影响，而此等变动均在本公司控制范围之外。

政府政策的变动或会打击境外投资、采矿业国有化或会发生或可能实施目前无法预见的其他政府规限、限制或规定。本公司无法保证本公司资产不会被任何政府机关或机构国有化、徵用或没收（不论是否合法）。蒙古法律有关在此等情况下赔偿及退还投资者损失的条文可能无法令本公司有效地收回原来投资价值。

此外，蒙古或会出现政局不稳。政局不稳对蒙古经济或社会环境可能造成重大不利影响，或导致爆发内乱，而可能对本公司业务及经营业绩造成重大不利影响。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司于蒙古项目有关的风险^续

蒙古政府可将本公司的任何一个或多个蒙古项目确定为战略性重点矿藏（惟其须符合法律规定）。

根据2006年矿产法，蒙古国家大呼拉尔（「蒙古国会」）拥有广泛决定权指定矿藏为战略性重点矿藏。蒙古政府有权于各战略性重点矿藏的开采及／或采矿中与许可证持有人共同参股，有关条款将由蒙古政府与此等许可证持有人进行磋商。有关许可证持有人须向蒙古政府提交矿产储量的详情，而此等战略性重点矿藏名单上的矿藏代表蒙古规模最大及等级最高的矿藏。除战略性重点矿藏名单及额外第2级矿藏名单上目前所列的矿藏外，蒙古国会可随时指定现时未列于上述名单的其他矿藏为战略性重点矿藏，将此等矿藏加入战略性重点矿藏名单或第2级矿藏名单内。倘出现第一种情况，蒙古政府会与有关许可证持有人进行条款磋商，从而让蒙古政府拥有该矿藏的权益。尽管蒙古政府正加入各战略性重点矿藏的确切位置及坐标，但战略性重点矿藏名单中若干矿藏仅有名称识别，并无注明矿藏的经纬坐标，因此并不能时常都可以精确确定各指定战略性重点矿藏的拟定覆盖地理区域，或准确确定任何许可证指定区域位于覆盖区域内或与战略性重点矿藏重迭。于2014年7月，蒙古国会对矿产法作出修订，对「战略性重点矿藏」重新定义。根据矿产法，战略性重点矿藏指「可影响国家安全、国家经济及社会发展的矿藏或年产量超过蒙古国内生产总值百分之五的矿藏」。

根据2006年矿产法，蒙古政府的参股规模很大程度上由政府投入资金的水平决定，此等资金用于勘探及开发任何矿藏，倘政府向有关矿藏投入资金，则蒙古政府有权参股的比例最多为50%，倘并无投入资金，则参股比例最多为34%。然而，2006年矿产法就蒙古政府拥有其权益的详情及方式以及蒙古政府于各战略性重点矿藏权益的最终安排十分含糊，包括支付予许可证持有人的赔偿金额及蒙古政府的实际权益形式有待蒙古政府与许可证持有人磋商。2015年，蒙古国会采纳经修订的2006年矿产法，其中规定政府可能对战略性重点矿藏收集专项特许权使用费以取代持有该等矿藏的股权。其规定在取得授权政府机构批准后，订约方可同意向许可证持有人转让国家于战略性重点矿藏的股份，而许可证持有人同意按政府批准的比率（不超5%）支付特许权使用费。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司于蒙古项目有关的风险^续

蒙古政府可将本公司的任何一个或多个蒙古项目确定为战略性重点矿藏（惟其须符合法律规定）。^续

本公司亦了解到，持有具有重要战略意义的矿藏特别许可证的任何法人，不得单独或与具有统一利益的其他主体共同持有该法人已发行及发行在外的股份总数的34%以上。倘若上述所有权限制未获遵守，蒙古政府有权委任全权代表接管该法人的管理，以确保其遵守法律。

2006年矿产法亦规定任何持有战略性重点矿藏的公司，在蒙古证券交易所的上市比例不得少于其股份的10%。2006年矿产法的此项特别条文尚未被执行过，现时无法确定会如何实际实施。

近年来，各方已就2006年矿产法提出若干修订建议，其中不少建议集中于修订2006年矿产法以提高蒙古政府的参股权益超过50%。尽管2006年矿产法规定蒙古政府应根据过往惯例以股本权益形式参股，并视乎个别磋商结果而定，但仍可以分享产品或利润或许可证持有人与蒙古政府协商的若干其他安排的形式拥有权益。本公司不能保证政府不会颁布法例以进一步强化蒙古政府参股蒙古私人持有矿产资源的权利。

于本管理层讨论与分析日期，本公司的四个蒙古开采许可证所涵盖的矿藏被蒙古政府当局指定为具有重要战略意义的矿藏。相关开采许可证与本公司敖包特陶勒盖煤矿及苏木贝尔矿藏有关。本公司不能保证日后本公司的开采许可证或勘探许可证的任何一个或多个不会被蒙古政府当局指定为具有重要战略意义的矿藏，而若被指定为具有重要战略意义的矿藏或会对本公司业务及经营业绩造成重大不利影响。

与本公司业务及行业有关的风险

本公司部分项目或未如计划中完成；成本或超出原有预算及可能未达到拟定的经济结果或商业可行性。

本公司的业务策略很大程度上须视乎扩充其于敖包特陶勒盖煤矿的产能及进一步将其他煤炭项目发展成商业上可行的煤矿。一个矿藏是否商业上可行视乎多个因素，包括：(i)该矿藏的特点，例如规模、品级及是否邻近基建；(ii)商品价格（该因素属高度周期性）；及(iii)政府规例，包括与价格、税项、特许费、土地年期、土地用途、进出口矿物资源以及环境保护方面有关的规例。

本公司的项目受限于(i)该等项目或未能按设计营运的技术风险；或(ii)由于持续对该等项目进行评估而需作出的营运重新设计或修改。开发成本增加、产量下降或营运成本上升或全部此等因素结合，令项目的利润较开发决定作出时所预期的为低。这或会对本公司的业务及经营业绩造成负面影响。如项目不符合预期的设计规格，概不保证本公司将可获第三方项目设计及建设公司（如非由本公司履行）足够补偿。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

本公司的煤炭储量及资源是根据多项假设作出预测，本公司所生产的煤炭或少于其现有的估计。

煤炭储量及资源估计是根据合格人士按照NI 43-101作出的多项假设而作出。储量及资源估计涉及根据包括知识、经验及行业惯例等多项不同因素作出的判断，而此等估计的准确性或受很多因素影响，包括勘探钻探的结果的质量和煤炭样品的分析，以及作出该等估计的人士所用的程序和其经验。

本公司注意到，一般而言，矿物资源及储量估计不时根据新的资料而须作出修改。特别是，倘本公司遇到矿物化有别于过去钻探、采样及类似的检测所预测者，矿物资源及／或储量估计或须向下作出调整。此外，最终所开采的煤炭的等级或有别于钻探结果所显的等级。概不保证在实验室测试中发现的煤炭相同于现场实地状况或以生产规模运作时生产出的煤炭。倘杂质的实际水平高于预期或所开采的煤炭质量低于预期，对本公司的煤炭的需求及可实现的价格或会下跌。与储量有关的短期因素，例如需要有秩序地开发煤层或洗选新的或不同质量的煤炭，可能亦会对本公司的业务及经营业绩造成重大及不利影响。

加入储量及资源估计不应被视为所有该等储量及资源可以经济地开采的声明，本年报内亦无任何声明（包括但不限于矿场的年期的估计）应被诠释为对本公司的煤炭储量及资源的经济年期或未来营运的盈利能力的保证。

并无对属非矿物储量的矿物资源做出经济可行性的声明。由于推断矿物资源量或会存在不确定性，概不保证矿物资源量将可升为证实和概略矿储量。推断矿物资源量因地质不明而无法对其进行可将其分类为矿物储量的经济因素分析。

本公司的经营业绩在很大程度上取决于中国在经济、政治及法律方面的发展。

本公司预期敖包特陶勒盖煤矿的（如非全部）大部分煤炭将销售予中国客户。因此，中国的经济、政治及社会环境以及政府政策可能影响本公司的业务。中国经济在不少方面有别于大部分发达国家，包括：(i)结构；(ii)政府参与程度；(iii)发展程度；(iv)增长率；(v)外汇管制；及(vi)资源分配。中国经济已由计划经济转型为进一步市场化的经济。过往20年，中国政府推行经济改革措施，重视调动市场力量发展中国经济。中国在政治、经济及社会环境、法律、法规及政策方面的变化可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

本公司主要持份者 JDZF、蓝港国际及 Voyage Wisdom 的利益可能有别于其他持份者。于2026年3月27日，就本公司所知：

- JDZF 合共持有 8,570 万股普通股，相当于已发行及流通普通股约 28.9%；
- 蓝港国际合共持有约 4,640 万股普通股，相当于已发行及流通普通股约 15.7%；及
- Voyage Wisdom 合共持有约 2,580 万股普通股，相当于已发行及流通普通股约 8.7%。

因此，本公司主要持份者或有能力对向本公司股东提交以供批准之事项结果产生重大影响，包括但不限于选举及罢免董事、对本公司组织章程细则及公司细则作出修订以及批准任何业务合并。此或会延误或阻碍本公司进行收购事项，或导致普通股之市价下跌。这些主要持份者各自的利益可能与其他股东的利益有冲突，且无法保证任何这些主要持份者将以有利于少数股东的方式行使其普通股投票权。尽管股东并无能力选择大多数董事会成员，但 JDZF 及蓝港国际获授合约董事委任权。此外，本公司的主要股东持份者可能于所寻求的收购事项、剥离财产及管理层判断将增加其股权或债务投资的其他交易（即使有关交易可能涉及对其他股东之风险，并可能对普通股的现行市价产生不利影响）中拥有利益。

在遵守适用证券法律的情况下，主要持份者可于未来销售彼等部分或全部普通股。概无法估计有关普通股的未来销售将对不时通行之普通股市价产生的影响（如有）。然而，主要持份者日后出售大部分普通股，或预期有关销售可能发生，将对普通股之现行市价产生不利影响。

本公司面临诉讼风险。

本公司面临诉讼风险。于本公司日常业务过程中，其可能作为当事方卷入或须面对的多项法律诉讼，包括但不限于本公司营运所在司法权区的采矿法、环保法、劳务法以及反贪污及反贿赂法律。本公司涉及一宗于 2014 年开始且于 2025 年达成和解的集体诉讼。本公司法律申索的相关抗辩及结算成本可能数额庞大，即使是琐碎或毫无法律依据的申索亦是如此。由于诉讼程序本身存在不确定性，故本公司所牵涉或可能牵涉的任何特定法律诉讼的判决均可能对其业务、营运活动、经营业绩、财务状况及未来前景产生重大不利影响。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

蒙古税收及特许权使用费立法面临不同解释及更改，可能对本公司的财务状况产生重大影响。蒙古税收、货币、海关及特许权使用费法例经常面对不同阐释及更改。本公司管理层对本公司交易及活动适用的立法的诠释可能受到有关当局的质疑。

蒙古税务部门可能对立法及评税的诠释采取强硬立场，及对过去未受质疑的交易及活动可能提出异议。因此，本公司可能被徵收重大额外税项、罚金、利息或特许权使用费。蒙古税务部门仍可重新查核以前五个财政年度的税项。在若干情况下，查核可能涉及更早之财政年度。

蒙古税收立法在若干领域并没有提供具体指引，尤其是增值税、预扣税、企业所得税、个人所得税、转让定价及其他领域。本公司不时引用对不确定领域的诠释，以降低本公司整体税率。诚如上文所述者，由于最近行政及法院的举动，该等课税情况可能受到严格的审查。税务当局作出任何质疑的影响不能可靠估计；然而，其可能对实体的财务状况及／或整体营运产生重大影响。

蒙古的特许权使用费机制不断演变，且自2012年以来一直处于变化之中。于2021年6月23日，蒙古政府公布了一项特许权使用费机制的新决议。由2021年7月1日起，应付特许权使用费将按蒙古政府厘定的基准价计算，而参考合同销售价格将会被移除。

然而，概不能保证蒙古政府不会否决本公司在厘定所计算销售价格时使用的方法，并要求应付特许权使用费将会根据蒙古政府的基准价计算，而此将对本公司的业务和营运产生重大不利影响，并可能对普通股的价格及波动产生负面影响。

于过往年度，本公司录得4,550万美元的额外税款和税务罚款，且截至目前，本公司已向蒙古税务局支付了与上述税务罚款相关的总计2,220万美元，详情载于本管理层讨论与分析第6节「流动资金及资本资源」项下「蒙古税务局徵收的额外税款和税务罚款」。

管理层认为其对有关立法的诠释属适当，及本公司有关税项、特许权使用费及其他立法的情况将持续保持。管理层认为，目前税项、特许权使用费及法律风险甚微。管理层定期重新评估税项风险及其情况未来可能由于目前无法充分预测的条件改变而改变。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

许可证及执照受续期及多项不确定性限制，而本公司的勘探许可证仅可在有限期间续期有限次数。

本公司的活动须受大量许可证及执照规定规限。本公司致力于及时取得所有必要许可证及执照，并随时遵守所有有关许可证及执照。然而，概无法保证本公司将获得及维持所有必要许可证及执照，及其将不会延迟获得所有必要许可证及执照、现有许可证及执照的续期、现有或未来营运或活动所需的额外许可证及执照，或新法律规定的额外许可证及执照。本公司注意到以下有关其获得及维持适用许可证及执照的能力之事宜：

- 2002年6月7日颁布的蒙古土地法（经修订）（「蒙古土地法」）以及2006年矿产法的若干条文规定，可因所涉土地被划定为特别需要地区而撤销先前授予的土地使用权、矿物勘探许可证或开采许可证。蒙古土地法授予地方主管机关宣布某幅土地为特别需要目的的酌情权，并列明符合特别需要资格的多个大致类别。2006年矿产法规定，划定土地为特别需求地区的地方主管机关须在一年内向有关权利或许可证状况受到影响的许可证持有人作出补偿。未在一年期间内支付补偿，将允许许可证持有人恢复营运。倘本公司于蒙古的任何土地使用权或开采许可证因相关土地被划定为特别需求地区而遭撤销，本公司无法保证将获足够补偿，而本公司的业务及经营业绩或会受到重大不利影响。
- 于2015年2月13日，许可证区域已被纳入至特别保护区（以下统称为「特别需求地区」），特别需求地区是由南戈壁省Aimag的大呼拉尔的公民代表最新成立，以严格的制度保护自然环境且禁止特别需求地区内的开采活动。
- 于2015年7月8日，SGS与大呼拉尔公民代表主席（作为答辩人代表）就将许可证区域完全从特别需求地区剔除达成协议（「友好解决协议」），惟须待大呼拉尔公民代表召集大会确认友好解决协议后方可作实。双方已向行政主管法官正式呈交友好解决协议供其审批，要求根据蒙古行政法院程序法撤销有关诉讼。于2015年7月10日，法官颁令批准友好解决协议并撤销诉讼，重申大呼拉尔公民代表须于下届大会采取必要行动，将许可证区域从特别需求地区剔除，并向相关部门登记更新后的特别需求地区范围。本公司不可在苏木贝尔进行采矿活动，直至将许可证区域从特别需求地区剔除为止。
- 于2021年7月24日，SGS从蒙古政府执行机构得知，两个采矿许可证(MV-016869及MV-020451)所涵盖的许可证区域不再交迭特别需求地区。本公司将继续与蒙古当局商讨采矿许可证(MV-020436)所涵盖的许可证区域。概不保证本公司将获得足够的补偿，而本公司业务及经营业绩可能受到重大不利影响。
- 于2023年12月7日，Gurvantes soum的大呼拉尔公民代表举行会议并通过一项决议案，指称许可证区域为当地特别需求保护区的一部分。请求函于2024年1月4日送至MRPAM。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

许可证及执照受续期及多项不确定性限制，而本公司的勘探许可证仅可在有限期间续期有限次数。^续

- 于2024年1月11日，MRPAM向Gurvantes soum的大呼拉尔公民代表发出公函，认为该请求并不合理，因此许可证区域将不会在地籍测绘系统内登记。
- 于2024年6月18日，南戈壁省初审法院对SGS作为原告，Gurvantes soum公民代表会议作为被告的上述案件进行复审。初审法院裁定，Gurvantes soum公民代表会议就决议案规定的许可证区域提出的索偿无效。Gurvantes soum公民代表会议已就初审法院的裁决向上诉法院提出上诉。
- 于2024年9月12日，上诉法院对Gurvantes soum公民代表会议提出的上诉进行复审，并裁定上诉无效。Gurvantes soum公民代表会议在申请期限届满后未就上诉法院的裁决向蒙古最高法院提出上诉。因此，上诉法院的裁决为最终及具决定性。

无法取得或维持有关其采矿业务之许可证及执照，或延迟获得有关许可证及执照可能对本公司的财务表现、现金流量及经营业绩产生重大不利影响。

长期恶劣天气状况或会对本公司业务及经营业绩造成重大不利影响。

遇上恶劣天气状况，本公司或须疏散人员或缩减营运规模，而项目场地、设备或设施可能会受损，这可能会导致营运暂时中断或削弱本公司的整体生产力。迄今为止，本公司的营运并无因恶劣天气状况而延误或受损。然而，本公司无法保证将不会出现恶劣天气。因长期恶劣天气导致本公司项目受损或营运出现延误，可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

本公司的业务及经营业绩易受煤炭市场的周期性影响，并且易受煤炭价格波动影响。

本公司预期其大部分收益及现金流量将来自煤炭销售。因此，普通股的市价、本公司筹集额外资金及维持持续运营的能力以及本公司的财务状况及经营业绩将与煤炭及煤炭相关产品的需求及价格直接相关。煤炭需求及价格取决于本公司控制范围以外的许多因素，包括全球对钢铁及钢铁产品的需求、能否取得具竞争力的煤炭供应、国际汇率、蒙古、中国及世界其他地区的政治及经济状况、较正常天气状况温和或恶劣的天气状况，以及主要产煤地区的生产成本。中国及国际煤炭市场具周期性，且供应、需求及价格过往每年都会出现大幅波动。煤炭现货市场价格曾大幅波动。中国煤炭供过于求，或本公司煤炭及煤炭相关产品任何主要市场的经济全面下滑，或会对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。此外，由于本公司依赖亚洲市场，这或会导致本公司营运因本公司无法控制的有关亚洲司法管辖区的政治及经济因素而不稳定。本公司无法预测任何或所有此等因素对煤炭价格或销售量的联合效应。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

本公司的业务及经营业绩易受煤炭市场的周期性影响，并且易受煤炭价格波动影响。^续

如果本公司有任何的未来开采业务所实现的煤价低于生产的总体成本，并维持低价一段时间，本公司可能出现更多的损失，并可能决定终止开采业务，那可能会令本公司产生关闭业务的开支，并导致进一步减少收益。

本公司的煤炭开采活动或受设备故障等经营风险的影响。

本公司的煤炭开采业务承受多种经营风险，部分并非本公司所能控制，可能导致煤炭生产及交付延误。此等风险包括无法预测的维修或技术问题以及严酷或恶劣天气及自然灾害、工业意外、电力或燃料供应中断、关键设备故障（包括本公司的煤炭开采业务高度依赖的铲车出现故障和损坏，而替换需时较长）对本公司开采业务造成的间歇中断。此等风险和灾害可能造成人员伤亡、财产或生产设施损坏或毁坏、环境破坏、业务中断及本公司声誉受损。此外，设备故障、获取替代铲车及其他设备出现困难或延迟、自然灾害、工业意外或其他原因均可能导致本公司营运暂时中断，进而亦可能对本公司的业务、前景、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。

本公司的未来财务表现部分取决于敖包特陶勒盖煤矿的洗煤厂的成功营运，而此受多项因素规限。

由于本公司目前的采矿计划当中部分包括对洗煤及选煤系统的预测，本公司的未来财务表现部分将取决于敖包特陶勒盖煤的洗煤厂的成功营运。洗煤厂的经营表现及相关经营和维护费用或受多项风险因素的不利影响，包括但不限于以下各项：

- 保持为矿场供应足够水电资源让洗煤厂可按计划持续运作；
- 可从湿洗营运中获得满意的收益；
- 本公司成功提升营运效率及湿洗煤厂的产值；
- 本公司成功与洗煤厂经营者就洗煤厂经营磋商达成协议；
- 意料之外的维护及更换开支；
- 洗煤厂设备故障或失灵导致的停工；
- 劳工纠纷；及
- 灾难性事件，如发生火灾、爆炸、强风暴或类似事件而影响洗煤厂设施或第三方为洗煤厂提供服务。

上文所载的任何风险会对洗煤厂的经营表现或营运成本产生重大不利影响，从而可能对本公司的财务表现、现金流量及经营业绩产生重大不利影响。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

本公司的前景取决于本公司招聘、挽留及培训关键人员的能力。

招聘、挽留及培训合格人员对本公司的成功至关重要。深谙矿产收购、勘探及开发的人员数量有限，且采矿业对此等人员的竞争激烈。尤其是，蒙古法律规定采矿公司最少90%的员工须为蒙古籍人士。由于这项法律规定，加上蒙古正在进行的采矿项目数量众多，使可用人员的数量进一步减少，对熟练人员的竞争亦进一步加剧。在较长时期内持续经营的声誉与能力，乃吸引主要人员至我们企业的关键因素。本公司正加强由高级管理人员以至所有持份者的道德行为为核心价值，以确保本公司能吸引合适的人员加入。随著本公司业务的发展，本公司需要更多关键财务、行政、采矿、营销、公关以及营运人员。倘本公司未能成功招聘此等关键人员或挽留现有关键人员，可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

此外，本公司培训营运及维修人员的能力亦是本公司业务活动成功的关键因素。倘本公司未能成功招聘、培训及挽留此等人员，将对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

煤炭行业的竞争或会阻碍发展计划，而倘本公司未能有效竞争，本公司的煤炭销售或会受到不利影响。

蒙古的采矿及矿产勘探活动持续增加，导致采矿设备及相关服务的需求日益上升。设备及服务短缺或成本增加可能限制本公司进行勘探、开发及生产活动的的能力，增加本公司的营运成本，并对本公司的未来计划造成不利影响。

本公司拟将所生产的大部分煤炭出售予中国。中国煤炭行业的竞争受多项因素影响，其中包括价格、产能、煤炭质素及特性、运输能力及成本、混煤能力及品牌等。本公司的煤炭业务极有可能在中国与中国及国际其他大型煤炭开采公司竞争。本公司部分中国竞争对手因所处位置有利，运输成本可低于本公司。中国的煤炭市场高度分散，本公司面临部分地方小型煤炭生产商的价格竞争，此等煤炭生产商因安全及监管合规开支较低等多项因素，煤炭生产成本远低于本公司。与本公司相比，本公司部分国际竞争对手（包括蒙古煤炭生产商）可能具有更大的煤炭产能，以及更多财务、营销、分销及其他资源，亦可能因其品牌在国际市场上更具声誉而受益。本公司未来能否成功将取决于本公司能否以有效及迅速的方式应对竞争压力。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

存在多项与本公司营运计划有关的风险。

现行营运计划预期需要对本公司的煤矿营运及设备维护投入大量营运资金，从而实现本公司的收益及现金流量目标。该等开支及其他营运资金需求可能令本公司需要寻求额外融资。概无保证本公司能够取得其他融资来源。倘本公司不能持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

本公司自2008年起销售其煤炭产品。本公司目前有103名活跃客户，最大客户占本公司截至2025年12月31日止年度销售总额约17%，第二大客户占约8%，第三大客户占约6%，而其余客户则占69%。为了降低此风险，本公司一直著力提升销售策略以扩展现有客户基础。就若干客户而言，本公司接受以银行工具的形式代替现金就所交付的煤炭付款。然而，无法保证本公司于完成煤炭交付后将能达到或符合有关工具的融资条件，或发行有关工具的银行将能向本公司支付全部或任何部分所得款项，这可能会对本公司的业务及营运造成重大不利影响，并对普通股的股价及波幅带来负面影响。

本公司仍预期将大部分在蒙古生产的煤炭出售予中国的客户。中国法律规定，中国煤炭进口企业须获特定授权。倘本公司客户或代其进口煤炭至中国的代理无法取得及维持必需授权，他们进口本公司煤炭至中国的能力或会受到影响，这可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

有关上述事件或状况之结果之重大不明朗因素可能令本公司持续经营能力严重成疑，因此，本公司可能无法于一般业务过程中变现资产及偿还负债。倘于编制综合财务报表时使用持续经营基准被厘定为不适当，则须作出调整以将本公司资产的账面值撇减至可变现价值，就任何可能出现的进一步负债作出拨备，并分别重新分类非流动资产及非流动负债为流动资产和流动负债。该等调整的影响尚未反映在综合财务报表中。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

未能维持有效的内部控制制度可能导致本公司财务报表的重大误报或导致本公司未能履行申报义务或无法防止欺诈。

有效的内部控制就本公司提供可靠的财务报告及防止欺诈而言属必要。若本公司未能维持有效的内部控制制度，本公司可能无法准确报告其财务业绩或防止欺诈；在该情况下，股东及投资者可能对本公司的财务报告失去信心，进而损害本公司的业务及对普通股的价格造成负面影响。

倘本公司的内部控制及程序日后出现重大缺陷或未能维持充足的内部控制及程序，则本公司或会面临监管审查、处罚或诉讼，继而对本公司业务造成损害且可能会对普通股股价造成不利影响。

本公司无法保证本公司于其内部控制中不会遭遇任何重大缺陷。即使本公司认为其财务报告的内部控制可合理保证财务报告的可靠性并保证对外使用的综合财务报表乃根据国际财务报告准则会计准则编制，但由于其固有局限性，财务报告的内部控制可能无法防止或发现欺诈或错误陈述。该等固有的限制因素包括决策过程中因简单的失误或犯错引致判断有误。此外，控制或受个别行动、两名或以上人士的合谋所干扰或未授权凌驾控制所干扰。未能执行所规定新的或经改进的控制措施或在执行中遇到困难，均可能损害本公司的经营业绩或导致本公司日后无法履行其申报义务。

本公司的业务承受与环境保护及恢复有关的风险。

煤矿营运涉及大量环境风险及危害，而本公司的营运受蒙古及中国有关环境、健康及安全与其他监管相关事宜的法律法规所规限。

本公司的业务营运本身也带有环境责任风险。本公司的营运或会因人员疏忽、不可抗力或其他原因而造成环境危害。本公司在日常业务过程中可能遭受索赔，包括与土地使用、安全、健康及环境相关事宜的索赔。本公司并无就环境责任投保，无法保证环境责任不会对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

此外，本公司须遵守环境恢复要求。本公司的矿场最终将会关闭。关闭矿场有关的主要事宜涉及(i)对永久工程建筑物（如溢流道、道路、废料场等）进行长期管理；(ii)符合关闭环境标准；(iii)有序撤离员工及承包商；及(iv)向新拥有者移交有关永久建筑物的地盘及社区发展基础设施及方案。能否顺利完成此等工作须视乎本公司能否成功执行与相关政府、社区及员工订立的协议而定。倘关闭遭遇困难，未能达致所预期的结果，或会产生关闭成本上升、交接延后乃至造成持续环境影响及公司声誉受损等影响，从而可能对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

本公司的业务承受与环境保护及恢复有关的风险。^续

于过往年度，本公司决定无限期暂停与过往宣布之策克物流园项目有关之所有进一步发展活动，直至另行通知，此乃其专注资本保全措施之一。本公司可能面临策克物流园项目之投资夥伴针对本公司未能遵守相关项目发展协议而提出诉讼之风险。由于诉讼程序本身存在不确定性，故本公司可能牵涉的任何特定法律诉讼的判决均可能对其业务、营运、经营业绩、财务状况及未来前景产生重大不利影响。

环境法律不断演化，可能会施加更为严格的标准及执法，违规罚金及罚款将会增加，建议项目将须进行更为严格的环境评估，而公司及其高级职员、董事及员工将须承担更大的责任。本公司或会因遵守环境法律法规而导致生产成本增加。倘本公司未能遵守现行或未来的环境法律法规，本公司或须缴纳罚款或作出纠正措施，而任何一项均可能对本公司的经营业绩及财务状况造成重大不利影响。

运输能力的不可靠性以及足够符合蒙古当局规例的煤炭运输设施或会令本公司产量减少，或影响向本公司客户供应煤炭的能力，从而减少本公司的煤炭收益。

本公司预期本公司蒙古项目的大部分煤炭产量将出口至中国，但向中国出口煤炭的限制或延误可能会影响本公司向客户出售煤炭的定价条款，以及此等客户向本公司采购煤炭的意愿及能力。客户于决定向本公司采购煤炭的价格时，会考虑运输过程中的任何延迟、成本及运输工具的可供使用情况。因此，本公司的开采业务预期将高度依赖蒙古及中国的公路及铁路服务。

西伯库伦—策克交界处的开放时段同样会影响本公司加快煤炭运输的能力。因此，本公司可能面临本公司煤炭的运输速度难以加快及／或运输服务成本大幅增加的风险，从而影响本公司的生产及降低本公司的盈利能力。

中国方面，铁路及公路基础设施及运力过去曾受到极端天气情况、地震、重大铁路事故导致的延误、新冠病毒疫情、车辆被用于运输紧急救援食物及公众假期的季节性拥挤的影响。本公司无法保证此等问题将不会再次发生或不会出现新问题。于此等情况下，客户可能无法承接本公司的煤炭，从而可能会延迟或拒绝支付有关采购本公司煤炭的款项，因而对本公司的业务及经营业绩造成重大不利影响。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

14. 风险因素^续

与本公司业务及行业有关的风险^续

外币波动可能影响开支及任何未来盈利。

本公司承受与蒙古图格里克、人民币、港元及加元有关的外汇波动风险。本公司的财务业绩乃以美元呈报。对蒙古的当地劳工乃以当地货币支付薪金。对中国的煤炭销售一直并可能继续以美元及人民币结算。本公司在香港拥有一家附属公司，因此会产生某些港元费用。由于本公司总部位于加拿大，因此本公司小部分费用以加元支付，并且本公司持有一定数量的加元现金。因此，本公司的财务状况及业绩受到上述货币与美元之间汇率波动的影响。

本管理层讨论与分析所载有关未来计划的信息反映现时意向，可能随时变动。

本公司最终是否会执行本管理层讨论与分析所述的业务策略将取决于若干因素，包括但不限于：蒙古与中国的政治情况；资本的可供使用情况及成本；当前及预测的煤炭价格；煤炭市场；钻探服务的成本及可供使用情况；重型设备、供给及人员的成本及可供使用情况；与本公司项目所在地类似地区所进行活动的成败；及项目完工成本估计的变动。本公司将继续收集有关本公司项目的信息，额外信息或会令本公司调整其计划或决定某一项目完全不必继续进行。因此，本管理层讨论与分析所述的本公司计划及目标或会发生变动。

15. 香港上市规则要求

重大投资

除于一间合营企业及联营公司的投资外，于2025年12月31日，本公司并无任何其他重大投资。

附属公司、合营企业及联营公司之重大收购及出售

截至2025年12月31日止年度，本公司并无任何有关附属公司、合营企业及联营公司之重大收购或出售。

重大投资或资本资产之未来计划

于2025年12月31日，本公司并无就重大投资或资本资产制定任何特定计划。

雇员

于2025年12月31日，本公司共有847名雇员。本公司提供具竞争力的薪酬待遇以吸引及留住人才。董事有权获得薪酬、董事袍金、与绩效目标挂钩的关键绩效指标（「关键绩效指标」）、酌情奖金及其他福利，并按照本公司的薪酬政策根据董事的表现、资历和能力厘定。雇员每月获得固定薪酬，亦可在达到特定的关键绩效指标后获得奖金，从而激励雇员的积极性，亦促进实现本公司的营运及财务目标。本公司亦设有购股权计划，以吸引、保留、激励和奖励雇员。公司亦资助雇员参加适合本公司业务需求之外部培训课程。

财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析

16. 展望

在地缘政治及经济状况瞬息万变笼罩下，全球煤炭市场持续面临结构性转变。尽管国际贸易紧张局势较往年有所缓和，但由于商品价格波动、能源转型政策及地区安全问题，仍然存在不确定因素。中国正在努力平衡能源安全与环境承担，将持续影响需求模式，预期煤炭于短期内仍将作为其能源结构的关键组成部分。

中国与蒙古国的战略合作夥伴关系（尤其是在「一带一路」倡议及蒙古国「新复兴政策」框架下）持续深化。对跨境基础设施（包括铁路网络及边境港口的持续扩展及现代化）的重大投资正逐步消除物流瓶颈，从而提升效率。该等发展预期将透过提升运输效率及降低整体到岸成本，从而增强蒙古焦煤在中国市场的竞争力。

同时，挑战依然存在。中国的房地产行业仍面临压力，且基础设施投资受到审慎管理，或会限制钢铁生产，进而抑制焦煤需求。

于此背景下，本公司对中国煤炭市场仍持谨慎乐观态度，原因是煤炭于可预见的未来仍被视为中国将会依赖的主要能源。由于日益严格的环境及安全要求，中国的煤炭供应及进口预计仍将受到限制，或会导致国内煤炭价格出现波动。本公司将持续密切关注市场发展动态，积极应对不断变化的状况。

在JDZF的持续帮助及支持下，本公司将专注于扩大其在中国的市场范围及客户基础，以提高其煤炭产品的利润率。

于2026年，本公司将持续扩展采矿业务及提升煤炭加工能力，以交付更优质的产品并满足不断变化的客户需求。本公司将推进加强备件管理的举措，提升维护效率，确保可靠、不间断的采矿运营。同时，本公司将配置先进的远程控制系统，优化运输路线，并进一步扩大使用电力机车，提升跨境运输的效率及运力，确保与产能同步增长。

就中期而言，本公司将逐步装配具有远程控制功能采矿作业设施，向无人作业场所方向稳步发展。有关转型将提升安全标准，同时解决制约产能扩张的劳工短缺问题。此外，本公司将持续采取多项策略提升产品组合，以最大限度地增加收入，扩大客户群及销售网络，提升物流效率，优化经营成本结构，及（最重要的是）以安全及对社会负责的方式运营。

本公司中期目标如下：

- 优化产品组合—本公司将著重通过以下措施改善产品组合：(i)改善采矿营运；(ii)运用本公司乾选及湿洗煤加工厂；及(iii)买卖及混合不同煤种以生产对本公司具有经济效益的混煤产品。
- 扩大市场范围及客户基础—本公司将致力通过以下措施增加销量及提高销售价格：(i)扩大销售网络及丰富客户基础；(ii)增加煤炭物流能力，解决分销渠道中的瓶颈；及(iii)以市场为主导的方法来设定和调整销售价，以实现利润最大化，同时与客户保持长期及可持续的业务关系。

财务状况及经营业绩的 管理层讨论与分析

16. 展望^续

- 增加产量及优化成本结构—本公司旨在增加煤炭产量以发挥规模经济优势。本公司亦将通过聘请大型协力厂商合约采矿公司提高营运效率、加强采购管理、持续培训和提高生产率，以降低生产成本及优化成本结构。
- 以安全及对社会负责的方式营运—本公司将继续维持最高水准的健康、安全及环保标准，以对企业社会负责的方式营运。

长期而言，本公司将充分发挥主要竞争优势，继续专注于创造及实现股东价值最大化，竞争优势包括：

- 战略位置—敖包特陶勒盖煤矿距离本公司主要煤炭市场中国约40公里。本公司具有基础设施优势，距离中国主要煤炭分销中转站约50公里，并设有铁路连接中国主要煤炭市场。
- 大量的储量基础—敖包特陶勒盖矿藏及苏木贝尔矿藏拥有至少8,057万吨矿储量。
- 若干增长潜力—本公司具备若干增长潜力，包括分别位于敖包特陶勒盖煤矿以东约20公里处的苏木贝尔矿藏及敖包特陶勒盖煤矿以东约150公里的Zag Suuj矿藏。
- 中国与蒙古之间的桥梁—本公司具备捉紧中国与蒙古之间商机的有利地位，且于过去十年在蒙古拥有优秀的营运业绩。本公司将寻求两名最大股东的协助和支持，这两间公司都是经验丰富的中国煤矿企业。

2026年3月27日



SANY

WINSWAY

KEWE

07

SANY

CIMC

Walsart
EDZU 303567 5
2M1A
2.55 m
35,000 KG
2,800 KG
52,140 KG
33.8 m
6050mm
2550mm
2380mm

F 001

FK-00011

K11

SANY SRC045L



XTJU 181433 0
2NUA

F 002

WINSWAY®

京K-00012

K12

KEWE

永曜

WINSWAY
001

环境、社会及管治报告

关于本公司

业务性质

南戈壁资源有限公司及其附属公司（统称「本公司」或「我们」）是一家集煤炭开采、开发及贸易于一体的综合性企业。本公司的主要营运地点位于蒙古境内的敖包特陶勒盖煤矿，该矿距离中国边境以北46公里。本公司在蒙古南戈壁省拥有冶金煤（或称焦煤）和动力煤矿藏的开采及勘探许可证，所生产的煤炭通过道路及铁路网络从矿场运送到中国市场。本公司得天独厚，拥有蒙古丰富的煤炭资源以及中国的资本市场，让其能够充分把握「一带一路」倡议所带来的发展机遇。

凭藉其优越的地理位置和完善的物流基础设施，本公司拥有近8亿吨的丰富煤炭资源和强大的生产能力，能够提供从煤炭生产到运输及销售的一站式服务。本公司在蒙古的营运安全管理方面亦拥有稳健往绩，其全资附属公司Southgobi Sands LLC（简称「SGS」）已在煤炭行业拥有悠久历史，自二零零七年以来屡获殊荣，成为蒙古规模最大、声誉甚佳的企业之一。

对可持续发展的承诺

随著时代演变与产业转型，本公司正重新审视能源在瞬息万变的世界中所扮演的角色。透过释放矿产资源中蕴藏的潜能，本公司致力于「唤醒沉睡中的黑色能量，为未来注入更绿色的动力」。

在「多挖煤、快卖煤、卖好煤、走出去」发展策略的带领下，本公司正稳步迈向成为领先跨国能源企业的愿景。这愿景的核心，在于对平衡资源开发、环境保护及长期价值创造的明确承诺。

秉持「黑色资源，绿色未来」的理念，本公司正积极将环境、社会及管治（「ESG」）原则融入其发展历程，将传统采矿业务转型至更可持续、科技化且负责任的能源业务。

宗旨与方向

使命	负责任地利用天然资源创造财富、推动长远发展繁荣、实现可持续就业机会
愿景	成为一家营运出色、信誉卓著、效率卓越的蒙古国领先煤业公司
核心价值	本公司的文化为承担责任、相互尊重、团队协作、公正诚信，旨在引导各层级的决策

透过规模、互联与创新创造价值

作为一家业务遍布多个地区的双重上市跨国企业，本公司已建立综合性价值链，涵盖资源开发、跨境物流及市场分销。透过对基础设施的战略性投资，包括专用重型货运道路、物流枢纽，以及跨境铁路开发的参与，本公司已巩固其作为区域能源互联上关键推动者的角色。

同时，本公司正积极利用技术创新，以提升营运效率及可持续发展表现。本公司引入先进设备、采用5G远程操作技术，以及逐步采纳智能低碳的采矿解决方案，这一系列的措施体现了本公司的决心，致力打造现代化、智能且对环境负责任的采矿营运。

环境、社会及管治报告

将ESG融入营运

可持续发展并非一项单独倡议，因此本公司已将ESG融入日常营运中，为利益持份者及整个社会创造价值。

环境管理

本公司致力打造「绿色矿场」，并推动对环境负责任的资源开发。本公司透过环境监测、土地修复、能源效益提升及减排措施，积极管理其环境足迹。

为配合蒙古国「十亿棵树」运动，本公司自成立以来已种植超过187,000棵树木及灌木，为生态恢复及气候韧性作出贡献。同时，本公司持续探索低碳技术并优化生产流程，以降低能源消耗及排放密度。

社会责任

本公司十分重视员工和营运所在社区的福祉，除了维持高标准的职业健康与安全外，本公司亦透过社区投资计划积极促进当地发展。这些计划包括兴建幼儿园设施、提供冬季所需物资、设立奖学金计划，以及赞助促进医疗服务普及和保育文化遗产的相关举措。透过这些努力，本公司致力于创造共享价值，促进具韧性的社区。

卓越管治

健全的管治框架是本公司可持续发展的基石。本公司秉持高标准的商业道德与诚信，并建立完善的管治架构及制定全面的管理政策。本公司亦持续加强环境及社会风险管理措施，同时逐步提升气候相关管治及监督，以改善新兴风险及机遇的识别、监察及管理。

创造实质影响

从2007年至2025年期间，本公司已投入近人民币2,000万元于ESG相关计划*，以体现其将可持续发展的决心转化为具体行动的承诺。这方面的投资不但支持环境保护及社区发展，亦能加强本公司的长远韧性及价值创造能力。

展望未来，本公司将继续把ESG的考量融入其策略及营运，并善用规模优势、创新能力及跨境连结，为其利益持份者创造长期且可持续的价值。

* 此投入金额仅包含企业社会责任计划的金钱捐赠，并不包括对「十亿棵树」全国运动的投资。

环境、社会及管治报告

重要成就（最近10年的奖项）

	奖项*	颁发机构*	国家
2025	2025年优秀战略合作夥伴	中国检验认证集团	中国
	2022-2024年纳税信用等级A级纳税人 Sukhbaatar区最佳社会保障缴款企业	国家税务总局额济纳旗税务局 Sukhbaatar区社会保险局	中国 蒙古
2024	蒙古国100强企业 — 第10位	蒙古政府	蒙古
	最佳信息提供机构 友谊勋章#	蒙古国家工商会 蒙古国家统计局	蒙古 蒙古
	南戈壁省优秀纳税企业奖	蒙古总统呼日勒苏赫 南戈壁省税务办公室	蒙古
2023	蒙古国100强企业 — 第11位	蒙古政府 蒙古国家工商会	蒙古
2021	蒙古国100强企业 — 第84位	蒙古政府 蒙古国家工商会	蒙古
2019	蒙古国100强企业 — 第50位	蒙古政府 蒙古国家工商会	蒙古
2018	年度最佳雇主	Umnugobi省省长	蒙古
	最佳社会保障缴款支付者雇主	Sukhbaatar区社会保险局	蒙古
	重视健康和安全工作场所的组织 丝绸之路—表彰对蒙古国社会经济发展 作出的杰出贡献	劳动和社会保障部 蒙古国家工商会	蒙古 蒙古
2017	蒙古国100强企业 — 第25位	蒙古政府 蒙古国家工商会	蒙古
	首府城市最佳社保缴款人雇主	首都省长 乌兰巴托市市长 首都卫生和社会保险局	蒙古
	重视健康和安全工作场所的组织	劳动和社会保障部	蒙古
2016	丝绸之路—表彰对蒙古国社会经济发展 作出的杰出贡献	蒙古国家工商会	蒙古
	首府城市最佳社保缴款人雇主	首都省长兼乌兰巴托市市长及 首都卫生和社会保险局	蒙古
2015	被选为连续5年纳税额前100名 全国领先雇主最佳社会保险缴费机构	蒙古税务局 社会保险总局	蒙古 蒙古

* 奖项及颁发机构的名称仅供识别用途。

奖项颁发予SGS首席负责人刘巴特先生。

环境、社会及管治报告

近期创新

推动创新以实现可持续发展

作为一家负责任的企业，本公司将技术创新视为长远发展及可持续发展的重要驱动力。自成立以来，本公司一直积极在营运各个环节探索并采用先进技术，以提升营运效率、降低环境影响，并巩固其在能源产业中的竞争优势。

同时，透过融入可再生能源的解决方案、数位技术及策略性合作夥伴关系，本公司正加速转型至绿色和智能采矿。

透过先进煤炭加工以提升资源使用效益

持续提升煤炭质量与生产力

自二零零八年在敖包特陶勒盖煤矿展开露天开采以来，本公司一直优化其煤炭加工能力。原煤分为南戈壁A煤、A-煤、B煤及WF煤，而最终产品主要为优质半软焦煤、标准半软焦煤、标准动力煤及加工煤。

为最大化生产力并提升产品质量，本公司已投资于高容量、高效率且对环保负责任的煤炭加工技术。于二零二四年，本公司与唐山神州机械集团有限公司签订协议，建立一座新乾法煤炭加工厂，配备先进乾法选煤系统，以提升煤炭加工能力及分选精准度。

随著这项新设施投入运作，本公司的总煤炭加工能力已达每年约910万吨，大幅提升其营运效率。

环境、社会及管治报告

透过先进加工技术坚守环境责任

洗煤厂

本公司的洗煤厂于二零一八年成立，并于二零二四年进行升级改造，经升级后加工能力为每年160万吨，主要产品为加工煤。而当中主要的环境及营运提升措施包括：

- 安装独立润湿水系统，以提升洗煤分选准确性
- 设置输送带喷洒系统，以降低粉尘的排放并提升工作场所的安全
- 采用双轴破碎机，将产品粒度从80毫米优化至25毫米以下，以满足客户需求
- 回收加工过程中约90%的用水，并循环利用于抑尘等用途

为应对未来水资源安全的挑战，本公司计划额外钻探深达200米的水井，并配备水泵等设施，以确保营运过程中的可持续供水。

乾选厂

本公司营运两座乾选厂，总加工能力合共为每年750万吨，而乾选厂的投入运作正正是本公司营运对环境负责任的重要一步。乾选厂一期和二期均采用中国尖端的煤炭加工技术，当中运用先进的智能光电技术，无需使用水资源及化学物质，所采用的方法：

- 在水资源缺乏的地区大幅降低耗水量
- 将土壤和地下水污染的风险降至最低
- 维持其成品处于5,000-5,500千卡的高热量值，提升终端用户的能源效益

于二零二五年，本公司进一步提升其环境表现，将乾选厂一期和二期的能源由柴油转型至电力，有助于降低温室气体排放量并提升营运稳定性。而加工能力达每年600万吨的乾选厂二期亦已升级增设分选系统（6-13毫米），进一步优化产品质量。



环境、社会及管治报告

加速转型至绿色及可再生能源

本公司深知降低碳排放密度及支持全球脱碳努力的重要性，因此正积极优化其策略，将可再生能源融入其营运。透过近期与业界夥伴的战略合作，本公司正探索以下领域的合作机会：

- 分布式太阳能光伏系统
- 「太阳能－储能－充电」的综合性基础设施
- 以新能源驱动的采矿及物流设备

本公司已在太阳能领域与业界夥伴展开合作，并计划以赛汉塔拉煤炭储存与分销基地为核心，开发可再生能源基础设施。本公司预计这些措施将有助于提升采矿业务及物流网络的洁净能源使用。

此外，本公司正探索采用新能源运输车辆及自动采矿的解决方案，在降低排放的同时进一步提升营运效率。

透过数位转型实现智能采矿

AI + 5G驱动的智能营运

为配合全球科技发展的趋势，本公司已引入远程智能操控系统，以实现采矿业务的现代化。

自去年第二季度起，本公司的挖掘机、装载机及起重机等主要设备已进行升级，配备了由北京拓疆者有限公司*开发的「5G远程操控 + 人工智能辅助」系统。该系统使操作员可以从中国乌海办公室远程遥控设备，大幅提升作业效率并降低现场作业。

迈向自动化与低碳采矿

展望未来，本公司旨在透过以下措施进一步提升其智能采矿能力：

- 引入无人矿用卡车
- 采用以可再生能源驱动的车辆
- 整合智能物流系统

以上举措将支持本公司实现更安全、更高效且低排放的采矿业务，并强化其对可持续发展的承诺。

透过创新创造长期价值

透过融入先进的加工技术、数位创新及可再生能源解决方案，本公司持续加强其营运韧性及环境表现。

一直以来，本公司不仅致力于善用创新科技以提升生产力及产品质量，亦采用创新技术将环境影响降至最低，促进能源产业的可持续转型。

* 仅供识别用途。

环境、社会及管治报告

关于本报告

本公司欣然提呈截至二零二五年十二月三十一日之财政年度（「报告期」或「二零二五年」）的环境、社会及管治报告（「本报告」或「ESG报告」），当中展示本公司的核心价值、ESG相关的政策、措施及绩效。本公司旨在透过本报告加强与各利益持份者之间的沟通，同时增进他们对本公司在重大可持续发展事宜的了解，认识相关发展方向及进展，从而建立他们对本公司的信任。

本ESG报告遵守《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（《上市规则》）附录C2所载的《环境、社会及管治报告守则》（《环境、社会及管治报告守则》），并按照「不遵守就解释」的条文编制而成。

报告范围

本报告采用营运控制法，报告内容涵盖由SGS所管理的煤炭开采及勘探业务分部，其营运范围遍及煤炭开采场地、洗煤厂及煤炭运输。为保持报告的一致性，除非另有说明，否则本报告所论述的环境及社会层面专注于SGS。本报告所界定的范围反映本公司于报告期内的环境及社会绩效，著重于对营运场地周边地区具有重大ESG影响的主要业务活动。

本报告披露本公司于二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日的ESG绩效。除非另有说明，否则本报告包含的资讯及数据涉及本公司的营运情况。本报告所载的资讯及数据从本公司的数据收集系统中收集，而该系统亦已整合到日常营运中，为本公司提供制定ESG惯例的支援。



环境、社会及管治报告

汇报原则

本报告遵循《环境、社会及管治报告守则》，并依照以下四(4)项汇报原则编制：

1. **重要性**：本公司透过定期与主要利益持份者进行沟通以了解他们的关注事项，从而识别重大的ESG事宜。本报告根据所识别的重大ESG议题披露资讯。有关识别ESG议题过程的详情，请参阅「利益持份者参与」及「重要性评估」分节。
2. **量化**：本报告采用量化方式披露本公司的环境及社会绩效，当中辅以可予计量的关键绩效指标（「关键绩效指标」）。相关统计数据 and 计算的准则、方法及参考来源遵循香港联交所（「联交所」）发布的《附录二：环境关键绩效指标汇报指引》及《附录三：社会关键绩效指标汇报指引》所载的规定。
3. **平衡**：为客观呈报本公司的表现，本报告同时披露所得成就及改进空间。本公司致力避免可能影响读者决策或判断的选择、遗漏或呈报格式。
4. **一致性**：为让ESG绩效能作长远且有意义的比较，本报告采用一致的计算方法及报告框架，并提供上一报告期的数据作参考。若本报告所用的报告框架或计算方法出现重大变动，本报告将提供相应解释。

资讯披露

本ESG报告所载的资讯采集自本公司旗下附属公司的内部政策、本公司贯彻实施ESG惯例的实证、按照报告框架向员工发出有关定量及定性问题形式的网上调查而获得的反馈意见，以及本公司在业务营运及可持续发展方面的年度表现统计数据。为方便读者查阅，本报告未提供内容索引的摘录。

本ESG报告以英文及中文编制。如有任何抵触或不一致之处，概以英文版本为准。

董事会致辞

本公司董事会（「董事会」）深知卓越ESG绩效的重要性，尤其是在推动可持续业务实践及为当地社区带来正面影响方面。董事会一直坚守其承诺，致力于促进本公司的业务发展，同时强化环境管理、履行社会责任，并维持健全的企业管治惯例。

管治架构及监督

本公司采用自上而下的方针管理ESG相关事宜。作为本公司的最高治理机构，董事会对监督所有ESG事宜负有最终责任。除了监察ESG相关议题的识别与分类、评估ESG议题对本公司营运及利益持份者的重要性，及决定相关优先次序，董事会亦透过审批和追踪ESG相关目标以进行定期监察，检讨本公司的ESG绩效及进展。同时，董事会还负责审批涉及健康、环境、安全及社会责任的ESG政策、报告框架及管理系统。

环境、社会及管治报告

HESS委员会的职责

本公司已成立健康、环境、安全及社会责任(HESS)委员会(「委员会」)，以协助董事会履行其监督职责。委员会透过监察和检讨ESG绩效、制定ESG政策及管理系统，并就优化重要性评估提供建议，以支援董事会以及提名及公司治理委员会的监督工作。委员会每年检讨本公司的ESG报告，提供切实可行的建议以改善ESG绩效。为确保与本公司的可持续发展目标保持一致，委员会定期检讨ESG方面的表现进展，以更新相关目标。

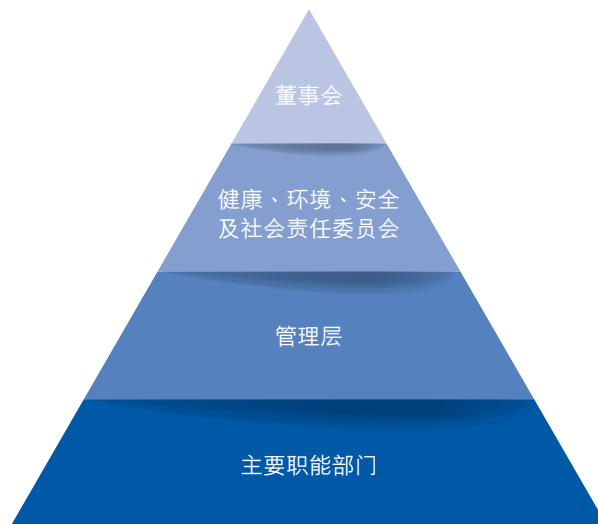
委员会负责调查事件、提供防止事件再次发生的纠正措施，同时亦于每季度向董事会汇报相关事宜。若遇到紧急情况，委员会将即时召开应急会议，以应对相关的ESG事宜。为确保遵循最佳实践，委员会于二零二五年对其内部政策及程序进行全面检讨，并参照领先的ESG管理标准进行基准比较。于报告期内，本公司共举行三(3)场委员会会议以讨论ESG事宜。

营运上的实施

本公司的管理层由矿场的环境管理、安全管理及人力资源管理团队组成，当中在制定和执行ESG管理策略及目标方面扮演关键角色。而煤炭生产、洗煤及人力资源等主要职能部门则负责降低环境污染、优化煤炭加工技术，并提高员工对ESG相关事宜的意识。

为确保及时有效地应对与ESG相关的反馈意见及关注，本公司善用内部的沟通渠道、对外的ESG报告以及利益持份者的积极参与。此外，董事会成员及员工定期参与培训计划，以加深他们对ESG事宜的理解，从而加强本公司有效管理ESG事宜的整体能力。

ESG管理架构



环境、社会及管治报告

董事会的承诺

作为本公司的最高治理机构，董事会重申其对诚信、营运责任及追求卓越的坚定承诺。为维持本公司在行业内的竞争力，我们积极尝试融入先进技术。我们深知自身肩负更广泛的社会责任，因此持续致力与公众建立稳定的关系，并为当地社区的可持续发展作出贡献。

为展现我们的环境管理责任，我们致力于降低营运所造成的环境足迹。为此，我们每年进行环境监测计划，当中涵盖对空气质素（包括灰尘及排放物）、地下水和地表水的水位及水质、土壤质素、植被、生物多样性，以及修复工作进展的全面评估。

安全为首要任务

作为负责任的煤矿开采企业，我们十分著重工作场所的安全。我们致力为所有员工营造并维持一个安全、包容及具支持性的工作环境。为实现零因工死亡及受伤事故的最终目标，本公司严格执行标准化的安全指引及措施。于报告期内，本公司成功实现零(0)因工死亡及受伤事故，彰显了我们对追求卓越安全表现的承诺，亦反映我们对安全相关政策及惯例的持续监察和改善。

于报告期内，我们亦为员工提供多场培训课程，以进一步提高他们的安全意识并推广商业道德。这些措施旨在强化安全相关实践，同时鼓励员工在业务营运的各个环节中坚守诚信。

利益持份者参与

本公司深知利益持份者的期望及关注对制定可持续发展策略方面发挥重要作用，因此本公司积极与主要利益持份者沟通并采纳他们的反馈意见，让本公司能客观评估其ESG绩效，并从多方面改善其表现及策略。为确保采取全面且具包容性的方针，本公司根据行业趋势、业务特色及发展目标，识别其内部和外部利益持份者，从而让本公司的策略与其利益持份者的利益相符，并有效促进可持续发展。

本公司的营运可能对各类主要利益持份者（包括员工及客户）产生重大影响，因此本公司透过强化沟通渠道，优先了解、重视及回应利益持份者的关注。透过善用一系列的沟通平台，本公司收集与营运及可持续发展工作相关的反馈意见及见解，以确保ESG表现的持续改进，并维持本报告的透明度，从而反映主要利益持份者的观点。

环境、社会及管治报告

本公司透过下表列出的多种沟通渠道持续与主要利益持份者保持开放沟通，以深入了解利益持份者对ESG相关议题的期望及看法。以下是本公司主要利益持份者的期望及关注事项总结：

利益持份者	期望及关注事项	沟通渠道
政府及监管机构	<ul style="list-style-type: none"> • 遵守法律法规 • 对地区经济的贡献 • 安全生产 • 节能减排 	<ul style="list-style-type: none"> • 政府会议 • 检查及监督 • 报税
股东及投资者	<ul style="list-style-type: none"> • 业务可持续发展与回报 • 投资回报 • 遵守法律法规 • 安全生产 • 水资源管理 • 保护生物多样性 	<ul style="list-style-type: none"> • 股东大会 • 业绩公告 • 资讯披露 • 公司网站 • 电话讨论 • 书面意见及回覆
员工	<ul style="list-style-type: none"> • 安全生产 • 员工权益 • 职业发展 • 健康与安全 • 培训及发展 • 水资源管理 	<ul style="list-style-type: none"> • 定期会议 • 培训 • 内部电子邮件 • 员工手册 • 举报热线 • 举报严重不当行为指控的指引 • 问卷及网上调查
客户	<ul style="list-style-type: none"> • 产品及服务质量 • 优质服务 • 公平交易 	<ul style="list-style-type: none"> • 售后服务 • 质量监督 • 满意度调查
供应商	<ul style="list-style-type: none"> • 公平守信的合作与竞争 • 产品质量 • 商业道德 	<ul style="list-style-type: none"> • 质量监督 • 技术基准 • 电话讨论 • 定期会议
社区	<ul style="list-style-type: none"> • 环境保护 • 社区发展 	<ul style="list-style-type: none"> • 环境影响评估 • 声明与承诺 • 社区慈善

本公司致力于维持营运的透明度及公信力，因此承诺重视和应对主要利益持份者的反馈意见。透过持续互动与对话，本公司从主要利益持份者获得宝贵见解，并持续完善其可持续发展政策及惯例，推动企业迈向负责任且可持续的发展。

环境、社会及管治报告

重要性评估

本公司明白来自不同背景的利益持份者持有各异的观点，因此本公司将他们的反馈意见视为识别重大ESG议题的关键要素。透过定期进行重要性评估，本公司收集和评估主要利益持份者的意见，以了解本公司的重大ESG议题，并改进相关策略。

本公司遵循程序化的系统进行重要性评估，过程包括识别、优先排序及验证，以确保有效管理ESG议题并透明地披露重大事项。具体过程概述如下：

1. 识别ESG议题

为制定与业务营运相关且全面的ESG议题清单，本公司参考了多种来源，包括主要利益持份者的反馈意见、上一报告期已识别的重大ESG议题、现有政策及程序、行业和国际趋势报告、最新监管状况及外部标准。透过整合这些来源的资讯，本公司已识别一份潜在ESG议题清单，以确保全面涵盖与业务营运相关的重大ESG议题。

下表列出16个主要可持续发展议题，被视为本公司日常营运可能在环境、社会及管治方面对其产生潜在影响的议题。

1	有害排放物与废弃物	9	健康与安全
2	生物多样性及土地利用	10	劳工权益
3	水资源管理	11	供应链管理
4	温室气体排放	12	产品安全及质量
5	气候变化韧性	13	私隐及数据安全
6	原材料采购	14	管治
7	资源使用	15	反贪污
8	能源转型与低碳战略	16	突发事件与危机管理

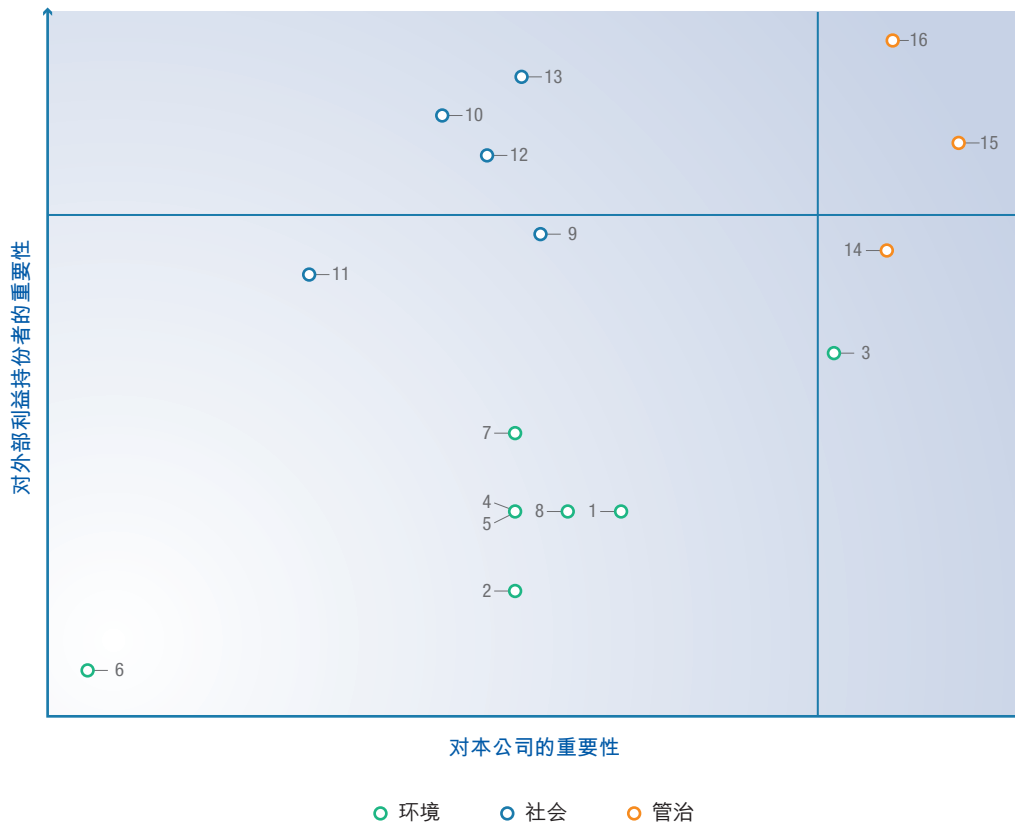
环境、社会及管治报告

2. 优先排序ESG议题

本公司将主要利益持份者分为两(2)大类：内部和外部利益持份者。内部利益持份者包括董事、高级管理层、中层管理人员以及一般员工，而外部利益持份者则包括客户、供应商、股东及投资者、政府及监管机构以及社区。

主要利益持份者的代表会被邀请参与网上调查，以评估所识别的各个潜在可持续发展议题的重要性，并为各议题评分。而本公司亦鼓励网上调查的参加者提出其他感兴趣的相关ESG议题，并提供有关本公司沟通惯例的反馈意见。透过加权评分的分析，本公司就可持续发展议题清单进行相应的优先排序。而所识别出的重大ESG议题已绘制于重要性矩阵中，如下所示：

利益持份者的参与重要性分析矩阵



根据重要性矩阵的结果，本公司已识别两(2)个对其营运较为重要的ESG议题，即「反贪污」及「突发事件与危机管理」。

3. 验证重要性评估的结果

重要性评估的结果最终由董事会及委员会审阅并确认。核准重大ESG议题让本公司能聚焦于最相关且最重要的ESG事宜，并落实相应的ESG政策及实践，从而朝著可持续发展的正确方向前进。本公司一直致力于优先考虑已识别的重大ESG议题、应对利益持份者的关注，并提升这些议题的相关表现。

环境、社会及管治报告

意见与反馈

本公司致力追求卓越，因此欢迎所有利益持份者及读者提供宝贵意见。我们非常感激每位利益持份者的意见投入，我们相信开放的对话是持续改进及与利益持份者建立良好关系的关键。我们致力于接收各项建议，以改善我们在可持续发展方面的表现。让我们一起携手共创更绿色的未来。

如对本公司的ESG表现持有任何意见或反馈，请透过以下渠道分享：

电子邮件： corporate@southgobi.com
邮寄地址： 香港九龙旺角太子道西193号新世纪广场一座1208-10室
电话： +852 2156 1438(香港)
+1 604-762-6783(加拿大)

A. 环境

本公司的主要业务营运点位于蒙古，而此章节的披露范围亦主要专注于SGS的营运活动。本公司已遵守蒙古国法律，包括但不限于《蒙古环境保护法》（《EPL》）*、《蒙古国环境影响评估法》*、《蒙古国水法》*、《蒙古国土壤保护与防治沙漠化法》*、《蒙古国废弃物法》*及《蒙古国空气法》*。

为配合相关法规，本公司致力透过以下承诺展示公司的环境管理责任以及履行保护环境的义务：

- 遵守《EPL》以及政府、地方自治组织、地方官员及蒙古国家检查员制定的规例；
- 遵守环境准则、限制、法律及程序，同时监察相关规定在组织内的实施；
- 透过以下方法尽可能避免对环境的影响：
 - 监测和追踪有害物质、对环境的不利影响以及排放到环境中的废弃物；
 - 汇报为减少或消除有害化学品、对环境的不利影响以及废弃物而采取的措施；以及
- 在无法避免环境影响的情况下，采取措施将其影响降至最低。

* 翻译仅供识别

环境、社会及管治报告

作为持牌的采矿营运商，SGS在其矿场展开任何生产活动前均进行初步的环境影响评估（「EIA」）。EIA连同环境管理计划（「EMP」）及包含修复措施的环境监测计划，均经过蒙古国自然环境与旅游部的审阅及批准。透过每年落实EMP，本公司按照所核准的计划管理并减缓其环境影响。更多有关EMP的详细资讯，请参阅本公司网站上「投资者关系」部分内的最新「年度资料表格」（https://www.southgobi.com/s/ir_reports.php）。

此外，本公司亦已制定「SGS社会及环境政策」，以进一步加强对环境及社会方面营运惯例的管理。透过落实其环境政策，本公司致力于实践以下惯例：

- 遵守与采矿活动相关的蒙古国法律，履行保护环境的责任；
- 确保所有业务活动优先考虑环境因素；
- 与政府组织及当地社区合作进行第三方和内部环境监测；
- 消除和降低环境影响，同时在项目区域内修复和落实生物多样性补偿；
- 在采矿营运期间和矿场关闭时遵守蒙古国的土地修复准则；
- 建立和落实环境管理体系，以识别、评估和管理与本公司规划和营运决策相关的环境风险；
- 定期监察和更新本公司的环境管理体系及政策，以提升环境表现；
- 与专家、专门机构和行政机构合作，以确保最佳实践；以及
- 为员工及承办商提供适时的工作环境相关培训。

A1. 排放物

透过各项积极措施，本公司致力肩负其环境责任，在环境政策框架下降低对环境的负面影响。除了定期监测排放物，并落实适当的减缓措施，包括修复及生物多样性补偿，本公司亦着重推动当地社区参与环境保护倡议。本公司致力于持续落实和完善其环境管理体系，包括有系统地记录与环境相关的事宜、进行内部合规审计，并在必要时聘请独立专家进行外部审计。

于二零二五年，本公司的主要排放物为废气及温室气体排放，以及有害及无害废弃物，本公司已遵守对其有重大影响、有关废气排放、向水及土地的排污、有害及无害废弃物的产生等的相关法律及规例。有关本公司温室气体排放的详情已概述于「气候相关指标」一节。

环境、社会及管治报告

A1.1 废气排放

本公司深知维持营运场地内及周边地区良好空气质素的重要性，因此致力制定全面的空气质素计划，以加强内部及独立的空气质素监测与分析机制。为支持这项计划，SGS聘请环境顾问公司ECOTYCOON进行现场评估。

于二零二五年，本公司的废气排放包括采矿营运过程中排放的硫氧化物（「SO_x」）、氮氧化物（「NO_x」）及颗粒物（「PM」）。本公司的废气排放概述如下。

表1.本公司二零二五年及二零二四年的废气排放量

废气排放 ¹	单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度 (公斤/百万吨原煤产量) ²	二零二四年的数量 ³	二零二四年的密度 (公斤/百万吨原煤产量) ³
SO _x	公斤	30.1	1.8	3.6	0.4
NO _x	公斤	20,145.2	1,211.3	203.2	19.9
PM	公斤	1,930.3	116.1	15.0	1.5

附注：

1. 废气排放仅包括柴油及汽油驱动的轻型货车所排放废气中的空气污染物；
2. 二零二五年的密度乃按废气排放的数量（公斤）除以本公司于二零二五年生产的原煤总量（16.63百万吨）计算得出；以及
3. 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据。

环境、社会及管治报告

根据SGS的环境监测计划，本公司于报告期内，在十二(12)个选定区域采集空气污染物样本，并于获授权的实验室进行分析。实验室分析结果总结的本公司空气污染物平均排放量如下。

表2.本公司二零二五年及二零二四年的空气污染物平均排放量¹

空气污染物	单位 ²	二零二五年的 平均排放量	二零二四年的 平均排放量 ³	MNS 4585:2016 标准
SO _x	毫克/立方米	0	0.028	<0.45
NO _x	毫克/立方米	0	0.027	<0.20
PM	毫克/立方米	0.234	0.143	<0.50

附注：

1. 上述数据摘录自SGS的「环境监测计划」；
2. 单位(毫克/立方米)是指每立方米废气排放中的空气污染物平均量(毫克)；以及
3. 二零二四年空气污染物的平均排放量摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据。

根据EMP，SGS定期对敖包特陶勒盖煤矿进行空气质素监测，并落实预防及减缓措施，以减少空气污染。作为一家在蒙古营运的公司，本公司已制定并落实符合国家法律及监管要求的监察计划。本公司严格遵循蒙古空气质量标准MNS 4585:2016，以管理及控制其空气质素指标，同时持续监测并记录采矿营运过程中所排放的上述空气污染物。

本公司明白，鉴于近年产量增加，矿场内行驶的车辆数量亦随之增加。因此，本公司可能面临空气污染物排放量超出空气质量标准的风险。为将营运期间所排放的空气污染物数量维持在标准范围内，本公司将于未来几年设计并落实相关计划。

尽管基于本公司的业务性质，完全消除营运过程中所排放的空气污染物并不可行，但本公司仍致力透过持续监测来管理其废气排放。于二零二五年，本公司修订其目标为：以上一报告期为基准年，本公司致力维持同等水平的废气排放量绝对值。为了解目标的达成进度，本公司将定期追踪其表现，并向公众披露废气排放数据。

环境、社会及管治报告

A1.2 废弃物管理

于二零二五年，本公司产生了有害及无害的固体废弃物，以及无害废水。本公司废弃物产生的细分数据概述如下。

表3.本公司二零二五年及二零二四年的废弃物量

废弃物		单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度(吨或立方米/百万吨原煤产量) ¹	二零二四年的数量 ²	二零二四年的密度(吨或立方米/百万吨原煤产量) ²
有害废弃物	固体废弃物	吨	136	8.2	120	11.8
	废水	立方米	- ³	- ³	41,067	4,028.9
无害废弃物	固体废弃物	吨	502	30.2	180	17.7
	废水	立方米	49,947	3,003.2	2,925	287.0

附注：

- 二零二五年的密度乃按废弃物的数量(固体废弃物：吨；废水：立方米)除以本公司于二零二五年生产的原煤总量(16.63百万吨)计算得出；
- 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据；以及
- 由于本公司于二零二五年并无产生或排放任何有害废水，故无相关数据可供披露。

有害废弃物

于报告期内，本公司修订其目标为：以上一报告期为基准年，本公司致力维持同等水平的有害及无害废弃物量绝对值。本公司著重于减少整体废弃物量，因此已采用3R原则：减少(Reduce)、重用(Reuse)及回收(Recycle)，落实以保护环境为核心的废弃物管理计划，主要举措包括：

- 「废弃物收集、装载、运输、处置程序」；
- 「矿场废弃物处理程序」；以及
- 「矿山车间废弃物处理程序」。

透过上述政策及程序，本公司为员工提供标准化的指引，以落实废弃物处理惯例，当中涵盖巴氏杀菌、妥善运输、回收、处置，以及全面减少对环境不利影响的措施。这不仅透过推广3R原则来保护环境，亦保障员工的健康与安全。

于二零二五年，本公司共产生120,000公升(二零二四年：120,000公升)废油，由蒙古的专业废油回收承办商负责处理。同时，本公司亦于报告期内产生了其他类别的有害废弃物，包括398吨(二零二四年：0.5吨)废旧轮胎、0.3吨(二零二四年：1.0吨)废旧汽车电池及0.1吨(二零二四年：2.7吨)废旧墨盒。

无害废弃物

本公司将无害废弃物分类，从中选取可回收的物料送至蒙古的当地村庄进行再利用的步骤。这计划让本公司减少送往堆填区的废弃物弃置量，同时透过创造就业机会及促进收入来源，支持当地社区发展。为进一步强化非矿物废弃物的处理及管理程序，本公司与蒙古当地的废弃物服务供应商紧密合作。

环境、社会及管治报告

A2. 资源使用

本公司采用自上而下的方针管理ESG相关事宜，透过内部有效的沟通机制，明确划分矿场内节约资源及保护环境方面的职责。于二零二五年，本公司主要消耗的资源包括电力、汽油、柴油、水及金属。

A2.1 能源消耗

于二零二五年，本公司的能源消耗主要来自电力、汽油及柴油。电力主要用于维持洗煤厂及矿山车间的营运，而汽油及柴油则用于驱动矿场内的各类器械。本公司能源消耗的总结如下：

表4. 本公司二零二五年及二零二四年的能源消耗量

能源消耗	单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度 (兆瓦时或公升/ 百万吨原煤产量) ¹	二零二四年的数量 ²	二零二四年的密度 (兆瓦时或公升/ 百万吨原煤产量) ²
电力	兆瓦时	14,402	865.9	1,774	174.0
柴油	公升	78,710,464	4,732,629.0	9,713,380	952,938.0
汽油	公升	2,200	132.3	2,200	215.8
总能源消耗	兆瓦时	856,880	51,521.7	105,760	10,375.6

附注：

- 二零二五年的密度乃按能源消耗的数量（电力及总能源消耗：兆瓦时；柴油及汽油：公升）除以本公司于二零二五年生产的原煤总量（16.63百万吨）计算得出；以及
- 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据。

除了上述的能源资源，本公司亦于采矿营运期间消耗气体及油类。于二零二五年，本公司的气体总消耗量约为541加仑／33,000psi（二零二四年：849加仑／33,000psi），而油类总消耗量约为316吨（二零二四年：270吨）。本公司消耗的气体包括丙烷、氧、乙炔、氩及氮，而消耗的油类包括齿轮油、液压油及引擎油。

透过持续监察能源消耗数据，本公司能有效追踪能源消耗的表现，提升管理效能。在煤炭开采业务中，本公司采用电动装载机及以可再生能源驱动的车辆，旨在以上一报告期为基准年，致力维持同等水平的柴油及汽油消耗量绝对值。

环境、社会及管治报告

为配合其经修订的目标：以上一报告期为基准年，本公司致力维持同等水平的耗电量绝对值，本公司已采取并落实以下措施以提高能源效益：

- 定期召开矿场会议，与所有员工探讨能源消耗效益；
- 设置告示提醒员工关闭闲置电灯；
- 每晚检查照明系统；
- 密切监测及维持室内温度；以及
- 按照固定的时间表使用空调。

A2.2 耗水量

敖包特陶勒盖煤矿的水资源主要用于两(2)大方面：矿场内的生活用水及采矿活动中的营运用水。生活用水包括饮用、淋浴、清洁及其他日常需求，而营运用水主要用于洗煤厂及抑尘。

本公司遵守相关政府部门制定的水资源使用法律要求。同时，本公司已与阿尔泰盆地管理部门签订协议，规范水资源的使用。根据该协议，本公司会按时缴交水费，为当地财政预算作出贡献。

耗水量

于二零二五年，本公司的总耗水量达527,600立方米。下表展示本公司耗水量的详细分布。

表5.本公司二零二五年及二零二四年的耗水量

耗水	单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度 (立方米/百万吨原煤产量) ¹	二零二四年的数量 ²	二零二四年的密度 (立方米/百万吨原煤产量) ²
生活用水	立方米	66,879	4,021.2	53,371	5,236.0
抑尘	立方米	228,773	13,755.4	179,875	17,646.8
洗煤厂	立方米	231,948	13,946.4	129,239	12,679.1
总耗水	立方米	527,600	31,723.0	362,485	35,561.9

附注：

1. 二零二五年的密度乃按耗水的数量(立方米)除以本公司于二零二五年生产的原煤总量(16.63百万吨)计算得出；以及
2. 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据。

环境、社会及管治报告

为降低采矿营运期间对环境的影响，本公司致力减少和管理耗水量，尤其在抑尘用水方面。本公司修订其目标，旨在以上一报告期为基准年，致力维持同等水平的耗水量绝对值。为推广节水举措，本公司已落实以下措施，其中包括：

- 与员工及当地居民召开会议，推广节约用水的重要性，并分享高效用水的最佳实践；
- 在敖包特陶勒盖煤矿内多个区域设置垃圾桶，防止垃圾污染水源；以及
- 定期清洁及保养水源周边区域，确保矿场及当地社区的供水质量。

于二零二五年，本公司在求取适用水源上并无遇到任何问题，持牌矿场内的水井具备可用的水资源。为应对本公司对水资源的高度需求，未来几年将需要进行更多研究与调查以开发新水源，而这项工作已纳入二零二六年的计划中。为确保充足的水源供应，本公司将于未来持续监测不同地区的供水情况，并探索多种水源。

灰水利用

作为其降低整体耗水量措施之一，本公司自二零一五年起已重用灰水，特别是来自矿场的灰水。生活废水经过污水处理设施处理后，重新用于灌溉及抑尘，这不仅促进节约水资源，亦强化本公司在环境保护方面的承诺。于二零二五年，SGS共处理并重用30,117立方米（二零二四年：8,987立方米）的生活废水，用于灌溉矿场绿化区域及抑尘。本公司会继续扩大灰水重用的能力及应用范围。

泄漏

泄漏是指有毒或有害物质意外排放至环境中，对自然生态系统及人类健康构成潜在危害。泄漏可能发生在自然环境或与工业相关的工作场所，包括矿场。

本公司深知泄漏的潜在影响，因此已制定并落实「废水泄漏」程序，以防止泄漏事件发生，并确保及时采取有效应对泄漏事件的应急措施。该程序涵盖设备及基础设施的定期保养，以及降低泄漏风险的预防措施。此外，本公司为员工提供培训计划，以提高他们对预防泄漏及应急处理的意识。

透过废水泄漏程序中概述的明确规范，本公司有信心能降低废水泄漏的风险。为保护环境，本公司已落实快速有效的应对行动，并将废水泄漏程序列为其整体风险管理策略的重要组成部分。这方针不仅保护生态系统，亦能保障员工和周边社区的健康。

A2.3 材料消耗

于报告期内，本公司除了消耗上述资源外亦有消耗金属。于二零二五年，本公司的金属总消耗量为1,500公斤（二零二四年：700公斤），主要用于矿场营运。

环境、社会及管治报告

A3. 环境及天然资源

本公司致力于生产绿色煤炭并发展可持续的矿场，因此已制定全面的「矿山关闭计划」，旨在保护环境、节约天然资源，并降低与采矿营运相关的重大环境影响。矿山关闭计划旨在有效管理并减缓与矿场关闭相关的潜在不利影响。

同时，本公司亦著重水土保持、绿化与修复，以及生物多样性保护。未来，本公司将持续致力参与生态项目及保育计划，以协助保护和改善当地环境及生态系统。

基于其业务性质，本公司深知其采矿营运可能对土壤、地下水、生态及生物多样性造成潜在的污染风险。为应对这些风险，本公司每年进行环境监测计划，以评估土壤及地下水的质素，并监察敖包特陶勒盖煤矿周边地区的修复进展。

土壤管理

二零二五年环境监测计划的结果显示，敖包特陶勒盖煤矿周边地区并未检测到与重金属相关的严重土壤污染。于二零二五年，本公司每季度从多个控制点采集共十四(14)个土壤样本(二零二四年：16个*)，并在获认证的实验室进行分析，以评估矿场周边土壤是否符合蒙古政府标准MNS 5850:2019。若土壤样本的重金属含量超出允许范围，本公司将及时落实必要的纠正措施。下表展示本公司二零二五年及二零二四年土壤中的重金属总含量的摘要。

表6. 本公司二零二五年及二零二四年的土壤重金属总含量¹

重金属	单位 ²	铬		铅		镉		镍		锌	
		2025	2024 ³	2025	2024 ³	2025	2024 ³	2025	2024 ³	2025	2024 ³
平均	毫克/公斤	50.2	49	21.5	25	0 ⁴	0	26.1	25	70	73
最高	毫克/公斤	63	59	27	30	0 ⁴	0	35	31	96	90
最低	毫克/公斤	30	34	18	22	0 ⁴	0	16	16	61	59
MNS 5850:2019 标准	毫克/公斤	<150		<100		<3		<100		<150	

附注：

1. 上述数据摘录自SGS的「环境监测计划」；
2. 单位(毫克/公斤)是指每公斤土壤中的重金属含量(毫克)；
3. 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告；以及
4. 土壤中镉含量纪录为少于1毫克/公斤。

地下水管理

为监测地下水质量，本公司于二零二五年一共从八(8)个水源中采集样本，并就十八(18)个参数进行分析。整体评估结果符合所有规定的标准。

* 二零二四年采集的土壤样本数量已重新表述。

环境、社会及管治报告

修复

采矿活动无可避免会导致土地退化，然而，本公司透过落实采矿、绿化与修复的措施来减缓相关影响。修复过程涉及几个主要步骤，包括表土剥离、分层、采矿、回填、表土覆盖及植被恢复。在这修复过程中，表土覆盖及植被恢复对蒙古的绿化计划至关重要，能逐步将退化土地恢复至采矿前的状态。

自二零零八年以来，SGS已成功恢复76.2公顷土地，并种植超过187,000棵树木及灌木，协助维持当地生态系统并减少温室气体排放。除了积极参与「十亿棵树」运动外，SGS每年春秋两季亦在敖包特陶勒盖煤矿举行植树活动。

目前，废弃物堆放场并无合适的修复区域，因此本公司将与蒙古各省政府紧密合作，将修复工作转移至其他区域。过去，地方政府曾提议将Gurvantes soum作为替代修复地，Nariin Sukhait地区或敖包特陶勒盖煤矿的四(4)家采矿公司曾共同参与相关的修复建设工作。

保护生物多样性

敖包特陶勒盖煤矿附近目前并无任何动植物被列为濒危物种。然而，本公司仍持续进行生物多样性监察，并落实措施以减低采矿活动对生态的影响。本公司致力于制定并落实进一步措施，旨在保护及提高生物多样性。过去，本公司曾与Nariin Sukhait地区的其他采矿公司合作，展开环境监测计划。

自二零一四年起，本公司与专业机构合作，依据蒙古法律及规例设计并落实各项策略，以促进敖包特陶勒盖煤矿周边地区的生物多样性保育及生态平衡。以下时间轴展示了本公司在生物多样性保育历程的重要里程碑：

- 二零一五年：与Mycobio LLC合作制定生物多样性补偿计划；
- 二零一六年：作为生物多样性补偿计划的一部分，在Tost Toson Bumba Nature Reserve为野生动物（尤其被归类为稀有物种的动物）设立饮水点；
- 二零一六至二零二零年：补偿Tost Toson Bumba Nature Reserve的退化土地，并向地方政府展示成果；
- 二零一七年：识别并标记Tost Toson Bumba Nature Reserve的边界；

环境、社会及管治报告

- 二零二零年：与「Tost and Toson Bumba」行政办公室合作，出版以Tost Toson Bumba Nature Reserve濒危鸟类为特色的小册子，旨在推广保育物种，加强生物多样性补偿的修复工作。此生物多样性补偿工作因新型冠状病毒疫情延误而被列为Sevrei soum于二零二一年的修复活动；
- 二零二二年：与Tost Toson Bumba Mountain Nature Reserve合作，复育一个野生动物的饮水点；
- 二零二三年：赞助Tost Toson Bumba Mountain Nature Reserve资讯中心的装修；
- 二零二四年：提供技术修复支援，以复育和保育戈壁濒危的鹅喉羚。本公司与Tost Toson Bumba Nature Reserve合作，为鹅喉羚配备全球定位系统项圈，以监察物种分布及移动，进一步推动生物多样性保育工作；以及
- 二零二五年：与蒙古国林木繁育与绿化专业行业协会签订合同，于Kharkhorin soum落实阶段性植树计划，为各物种建立更多天然栖息地。

环境、社会及管治报告

B. 社会

本公司致力履行社会责任，并为当地社区作出有意义的贡献，因此制定「*The Way We Work*」的企业政策，当中列明清晰指引及程序，以保障员工福祉。该政策涵盖广泛领域，包括雇佣政策、健康与安全、发展及培训、劳工准则、供应链管理、产品责任、反贪污以及社区投资。

本公司一直致力于营造舒适且具支持性的工作环境，让员工能够发挥最佳表现。同时，本公司持续与当地社区保持正面且透明的关系，定期与当地居民举行会议，就环境议题以及本公司营运带来的潜在环境影响交流。这些互动沟通不仅有助本公司更了解当地社区的观点并回应社区关注，亦有助提升当地居民的环境保护意识。

B1. 雇佣

于二零二五年，本公司已遵照下表的蒙古、中国大陆及香港雇佣条例，落实其雇佣政策，从而秉持最高的商业道德标准。

地区	法律及规例
蒙古	<ul style="list-style-type: none"> - 《蒙古劳动法》* - 《蒙古最低工资法》* - 社会保险基金即将颁布的《蒙古养老金、福利及工业事故和职业病补偿法》*
中国大陆	<ul style="list-style-type: none"> - 《中华人民共和国劳动法》 - 《中华人民共和国劳动合同法》 - 《中华人民共和国社会保险法》
香港	<ul style="list-style-type: none"> - 《雇佣条例》（第57章），包括强制性公积金计划 - 《最低工资条例》（第608章）

* 翻译仅供识别

环境、社会及管治报告

本公司视人力资源为其最重要的资产，因此已制定并落实相关政策以吸引并挽留人才。于二零二五年，本公司拥有847名全职员工。本公司的员工分布概述如下：

表7.本公司二零二五年及二零二四年按性别、年龄、职位及地理位置划分的雇员人数¹

	雇员人数		
	二零二五年	二零二四年 ²	百分比改变
雇员总数	847	768	+10.29%
按类别划分的雇员人数			
性别			
— 男性	734	665	+10.38%
— 女性	113	103	+9.71%
年龄			
— 30岁或以下	312	293	+6.48%
— 31至40岁	316	291	+8.59%
— 41至50岁	162	134	+20.90%
— 51岁或以上	57	50	+14.00%
职位			
— 一般员工	632	574	+10.10%
— 中级管理层	187	168	+11.31%
— 高级管理层	28	26	+7.69%
地理位置			
— 蒙古雇员	734	663	+10.71%
— 香港雇员	18	15	+20.00%
— 中国大陆雇员	95	90	+5.56%

附注：

1. 雇员人数中的雇佣数据取自本公司人力资源部，以本公司与其雇员签订的雇佣合同为基准。该等数据涵盖根据当地相关法律与本公司报告范围内有直接雇佣关系的雇员，以及其工作及/或工作场所受本公司控制的雇员。汇报上述雇佣数据所采用的方法乃以联交所颁布的《如何准备环境、社会及管治报告—附录三：社会关键绩效指标汇报指引》为基础；以及
2. 二零二四年的雇员人数摘录自本公司二零二四年ESG报告。

环境、社会及管治报告

于二零二五年，本公司雇员总流失率为20.78%。本公司的雇员流失率分布概述如下：

表8.本公司二零二五年及二零二四年按性别、年龄及地理位置划分的雇员流失率¹

	雇员流失率（百分比）		
	二零二五年	二零二四年 ²	百分比改变
按类别划分的雇员流失率			
性别			
— 男性	22.62%	17.89%	+26.38%
— 女性	8.85%	20.39%	-56.60%
年龄			
— 30岁或以下	28.21%	21.84%	+29.13%
— 31至40岁	19.30%	16.84%	+14.64%
— 41至50岁	8.64%	11.94%	-27.62%
— 51岁或以上	22.81%	22.00%	+3.67%
地理位置			
— 蒙古雇员	22.48%	18.70%	+20.19%
— 香港雇员	5.56%	13.33%	-58.33%
— 中国大陆雇员	10.53%	15.56%	-32.33%

附注：

1. 雇员人数中的流失率数据取自本公司人力资源部，以本公司与其雇员签订的雇佣合同为基准。上述数据仅涵盖报告范围，而流失率以离职雇员人数除以雇员人数计算得出。汇报上述流失率数据所采用的方法乃以联交所颁布的《如何准备环境、社会及管治报告—附录三：社会关键绩效指标汇报指引》为基础；以及
2. 二零二四年的雇员流失率摘录自本公司二零二四年ESG报告。

为确保雇佣政策依据规范化的程序及明确指引有效落实，本公已遵照国家法律及规例制定相关政策。于二零二五年，本公司已遵守有关薪酬及解雇、招聘及晋升、工作时数、假期、平等机会、多元化、反歧视以及其他待遇及福利的相关法律及规例。透过这些政策及程序，员工的合法权益能够得到保障。

招聘及晋升

本公司重视其人力资源，因此致力确保所有求职者及员工获得公平对待。本公司向内部员工和外部人士提供招聘机会，并以优点为本的方法作决定，当中考虑求职者或员工的资历、技能、经验、潜能及表现。而挑选合适候选人的面试将由本公司的经理及人力资源部共同进行。为确保符合相关法律法规，人力资源部会在发出录用通知前核实求职者的身份并按聘请清单验证求职者。

同时，本公司透过年度员工评核决定员工的晋升，当中考虑员工的表现、技能、年资及领导潜能等因素。晋升建议由经理提出，随后由相应的部门主管批准，以确保本公司的公平性。

环境、社会及管治报告

薪酬及解雇

透过提供具竞争力的薪酬待遇，本公司成功吸引、激励并留住优秀人才。本公司按时发放工资，并定期进行福利调查，以确保本公司的待遇在行业内保持竞争力。员工亦有资格获得与特定关键绩效指标挂钩的绩效奖金，从而营造积极进取的文化，并促进实现本公司的营运及财务目标。

为推动持续改进，本公司每年进行员工评核，以评估员工的表现、肯定员工的成就以及指出员工需要改进的地方。这些评核鼓励开放且具建设性的对话，让员工提出反馈意见。根据适用的劳工惯例，本公司遵循适当的解雇程序，严格禁止非法或不公平解雇。人力资源部负责审阅解雇原因并按解雇清单进行解雇，确保解雇公平且合法。

工作时数及假期

除了健康与安全外，员工的福祉亦一直是本公司的首要考量，尤其是矿工的健康及福祉。为确保员工获得充足的休息时间，本公司按照当地雇佣条例，在所有雇佣合同中订明标准的工作时数及假期，而轮班表中亦明确规定矿工的轮班时间等工作日程。此外，本公司员工享有一系列休假，包括病假、婚假、丧假、产假／侍产假及其他法定假期。

平等机会、多元化及反歧视

本公司明白维持一个具包容性、平等及多元化的工作场所十分重要，因此已制定雇佣政策，旨在杜绝任何基于种族、性别、年龄、婚姻状况、宗教、残疾或任何与工作无关的因素之偏见或歧视。本公司致力于各层级推广互相尊重的文化，并对歧视、骚扰及报复持零容忍态度。本公司鼓励员工透过保密的电子邮件向公司举报热线提出疑虑或举报不当行为，透过「举报人计划」，所有举报均可得到保密处理，亦绝不容许针对举报人的报复行为。

其他待遇及福利

本公司为所有员工提供法定福利及全面的福利保障，包括为须前往指定工作地点以外区域的员工提供差旅通勤补偿，而合资格员工可按内部雇佣政策索取相关的差旅费用。

员工及本公司每月缴纳社会福利基金，基金涵盖当地员工的养老金、房屋、医疗福利、工伤赔偿以及生育与失业的支援。缴纳的金额每年按政府颁布的法令进行检讨及调整，本公司会每年透过相关公告通知员工。

环境、社会及管治报告

B2. 健康与安全

作为一家煤炭开采及勘探公司，本公司一直十分重视员工的健康与安全。为履行保障员工福祉的承诺，本公司致力为所有员工提供安全的工作环境。于二零二五年，本公司已遵守对本公司有重大影响、有关提供安全工作环境及保障雇员避免职业性危害的相关法律及规例。

为确保员工充分了解安全操作程序，本公司已遵照《蒙古劳动安全卫生法》*制定并落实以下政策及惯例：

- 「工作前风险评估程序」；
- 「个人防护装备发放程序」；以及
- 「酒精检测政策」。

本公司有责任保障其员工及承办商的健康与安全，确保严格遵守内部政策以及《职业安全及健康条例》。为实践零因工死亡事故及降低受伤事故的承诺，本公司严禁员工及访客于大堂及卫生间等所有办公区域吸烟。

若对安全履行工作职责存有疑虑或不确定之处，本公司鼓励员工向其直属上司咨询，寻求意见。若发生意外或受伤，员工必须立即向上司汇报事件、寻求注册医生的治疗，以及尽快通知公司，避免延迟。工作期间受伤的员工可按《雇员补偿条例》获取赔偿，而员工必须填妥工伤声明并提交至行政部以索取赔偿，若未遵循这程序，相关员工可能丧失索取赔偿的权利。

为致力提高本公司各层级的职业健康与安全意识，本公司定期举办培训计划，以加强安全操作惯例及危害预防措施。若在工作场所内发生安全违规行为，本公司将进行彻底调查以查找根本原因，落实纠正措施并防止事件再次发生。

透过审视其义务及职责，本公司订定了符合以下职业健康与安全目标及目的之绩效目标，以进一步促进工作场所内的安全：

- 识别、减缓及监管可能危害员工及承办商健康及福祉的营运风险；
- 遵守适用的法律、规例及标准，同时致力做得比标准要求更好；
- 在各层面建立有关职业健康与安全目标、目的及绩效的问责制；
- 按照职业健康与安全目标及目的来规划、管理、执行及完成所有营运；
- 参考受国际认可的最佳实践，制定、落实及维持有效的职业健康与安全管理体系；

* 翻译仅供识别

环境、社会及管治报告

- 定期为员工及承办商提供培训，改进及提升他们对工作场所安全的态度、知识及技能；
- 识别职业健康与安全事故的直接及潜在起因，并采取措施以防止再次发生；以及
- 检讨、监察及审计职业健康与安全管理体系的有效性，确保持续改进。

于二零二五年，本公司连续第三年（包括报告期）录得零工伤死亡事故。同时，本公司于报告期内并无受伤事故（二零二四年：0）及因工伤损失工作日数（二零二四年：0）。有关损失受伤工时率的相关资讯，请参阅2025年年报中「财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析」一节。为确保员工福祉，本公司一直致力于完善其健康与安全政策及措施，并提升员工对工作场所安全的意识。

B3. 发展及培训

本公司明白终身学习的重要性，因此致力于提供多元化的发展及培训机会，以协助员工实现其职业抱负。透过掌握新知识及技能，员工能提升其专业发展并促进个人成长，而本公司亦能善用人才资源，推动公司的长远发展。

为此，本公司已制定并落实全面的发展与培训政策，确保SGS的员工及承办商能够定期得到学习机会。与工作相关的培训及发展计划旨在加强员工实现其职业目标所需的专业能力。本公司鼓励员工与他们的直属上司进行开放讨论，以识别合适的培训课程。这种协作方针有助员工更深入地了解他们的职业生涯规划以及各种培训计划的潜在得益，从而就个人发展作出明智决定。

此外，本公司推动个人职业生涯规划，鼓励员工积极采取措施提升他们的工作经验。本公司的发展政策旨在提供安全且具支持性的工作环境，让员工追求他们的个人职业目标。为进一步支持人才流动，本公司允许在必要且适当的情况下进行内部调动及跨部门任职机会，让员工得以扩展技能及累积多元的专业经验。

本公司提供各种在职培训，以加强各层级员工的能力及竞争力。新入职员工会参与入职培训，以熟悉本公司的核心价值、文化及工作职责。而本公司亦举办技术及管理技能的培训研讨会及工作坊，以提升员工的个人表现及团队协作能力。根据本公司的政策，中级和高级管理层会接受团队管理、情绪智商及凝聚力的专项培训，以助培育能干且以人为本的领导人才。

安全部定期为员工提供有关职业健康与安全的培训机会，以确保营运期间具备安全意识的文化。参观矿场的访客亦会在进入矿场前接受安全培训。专业培训活动由部门经理、行政部及人力资源部进行协调，共同筹办具结构化且有效的员工发展计划。

环境、社会及管治报告

在管治层面，本公司的每位董事截至二零二五年十一月均为加拿大公司治理协会的会员，从中得到持续学习的机会。透过加拿大公司治理协会的会员资格，董事们能参与有关企业管治及煤矿开采行业的网上课程，亦能定期接收相关事宜的最新资讯，让他们具备有效引领本公司业务及支持员工所需的知识及技能。

于二零二五年，除了新员工培训外，本公司亦提供有关职业健康与安全、管理、商业诚信及特定专业技能的培训课程，一共为701名员工提供13,031小时的培训。培训数据的详细分布概述如下：

表9.本公司二零二五年按性别及职位划分的受训雇员人数及比例¹

员工总数				847
受训员工总数				701
受训员工总百分比				82.76%
单位：员工人数		职位		
性别	一般员工	中级管理层	高级管理层	总计
男性	516	103	9	628
受训员工的比例	73.61%	14.69%	1.28%	89.59%
女性	37	34	2	73
受训员工的比例	5.28%	4.85%	0.29%	10.41%
总计	553	137	11	
受训员工的比例	78.89%	19.54%	1.57%	

附注：

1. 培训资料取自本公司人力资源部。培训指本公司雇员于二零二五年参与的职业培训，上述数据仅涵盖报告范围。汇报上述接受培训的雇员人数及比例所采用的方法乃以联交所颁布的《如何准备环境、社会及管治报告—附录三：社会关键绩效指标汇报指引》为基础。

环境、社会及管治报告

表10.本公司二零二五年按性别及职位划分的雇员培训时数¹

单位：培训时数	职位			总计
	一般员工	中级管理层	高级管理层	
性别				
男性	10,836	1,133	72	12,041
平均培训时数	19.04	8.04	3.00	16.40
女性	666	306	18	990
平均培训时数	10.57	6.65	4.50	8.76
总计	11,502	1,439	90	13,031
平均培训时数	18.20	7.70	3.21	15.38

附注：

1. 培训资料取自本公司人力资源部。上述数据仅涵盖报告范围。汇报上述培训时数所采用的方法乃以联交所颁布的《如何准备环境、社会及管治报告—附录三：社会关键绩效指标汇报指引》为基础。

透过提供职业发展及培训的机会，本公司致力于赋能员工，同时促进其业务的长远发展。除了表现评核系统外，这些学习机会亦让员工提升自身能力及工作表现，从而实现更高的职业目标。

B4. 劳工准则

本公司坚守人权理念，并以最高的道德标准及负责经营业务，因此所有雇佣政策及惯例高度重视保障儿童及青少年的福祉。本公司严格禁止聘用童工、强制劳工或任何形式的现代奴役，确保每位员工在受雇前均年满十八岁。

于二零二五年，本公司已遵守对本公司有重大影响、有关防止童工或强制劳工的相关法律及规例。为杜绝童工及强制劳工，本公司已遵循相关法律及规例制定内部政策及员工手册，包括但不限于：

- 《蒙古劳动法》*；
- 《中华人民共和国未成年人保护法》；
- 《禁止使用童工规定》；
- 《雇佣条例》（香港）；以及
- 《雇用儿童规例》（香港）。

本公司对任何涉及童工及强制劳工的行为采取零容忍态度。于报告期内，本公司并无发现这类案件。若发现任何涉嫌违反相关法律或规例的行为，本公司将立即展开彻底调查。若发现违规行为属实，本公司将及时终止相关雇佣合同，而人力资源部的负责员工将面临适当的纪律处分。如有必要，本公司将向地方政府汇报相关事件，以确保法律合规性并落实问责制。

* 翻译仅供识别

环境、社会及管治报告

B5. 供应链管理

于二零二五年，SGS一共有296家供应商，当中244家来自蒙古，51家来自中国，以及1家来自香港。本公司与这些主要供应商合作，以供给燃料及采矿营运服务。于报告期内，本公司的供应商管理政策涵盖其100%的供应商。

二零二五年及二零二四年按地理位置划分的供应商数量如下：

地区	二零二五年	二零二四年	百分比改变
蒙古	244	15	+1,526.67%
中国	51	58	-12.07%
香港	1	0	- ¹
总计	296	73	+305.48%

附注：

1. 由于本公司于上一报告期内并无与来自香港的供应商合作，因此该地区的百分比改变并不适用。

供应商聘用

本公司致力于透过与供应商持续合作并建立稳定合作关系，以促进可持续且具韧性的供应链。与可靠且高质量的供应商合作，让本公司得以维持其产品及服务质量的一贯卓越。

在拣选具潜力的供应商时，本公司会根据一系列标准评估每位候选供应商，当中包括可信性、声誉、产品及服务的质量、监管合规的纪录以及商业道德等标准。本公司会进行全面调查以评估候选供应商在这些标准的表现，确保本公司只拣选表现出色的供应商建立长远战略合作夥伴关系。

供应链风险管理

为有效识别及减缓供应链上的环境及社会风险，本公司遵守一套全面的供应商管理标准。本公司及其供应商均致力于实践环保惯例，包括采取洁净能源解决方案，以降低环境影响及相关风险。遵照「*The Way We Work*」，本公司优先考虑产品及服务有助降低排放量、提高能源效益及节约资源的供应商，以履行保护环境的承诺。

在社会风险方面，本公司确保所有采购活动及供应商拣选过程均以公平且客观的方式进行，并严格维持资料的保密性。为确保交付能力及供应链稳定性，本公司尽量避免过度依赖单一供应商。此外，本公司已制定明确的支付条款，以促进与供应商的公平合作。本公司会优先考虑获质量保证且专业可靠的供应商，以确保其服务能持续符合本公司的高标准。

本公司采购部负责落实供应商聘用政策及惯例、管理供应商关系、监察合规性，并识别供应链每个环节的环境及社会风险。同时，采购部亦致力推广采用环保产品及服务，而执行董事负责监督这些举措的落实及审批。

于二零二五年，本公司的绿色采购政策并无涵盖任何主要供应商。为维持可靠且可持续的供应链，本公司持续监察供应商的表现。若发生与供应商的产品或服务、环境及社会责任相关的事宜，本公司将及时终止与该供应商的合作。于报告期内，本公司并无发现因供应商的不当商业道德、环保惯例或劳工惯例而造成的重大影响。

环境、社会及管治报告

B6. 产品责任

于二零二五年，本公司生产的煤炭产品主要为优质半软焦煤、标准半软焦煤、标准动力煤及加工煤。本公司专注于提供稳定的煤炭产品供应，同时亦致力提升其生产力及煤炭产品的质量。

于二零二五年，本公司共生产1,663万吨的原煤。生产期间，剥离的过剩煤炭为8,061万立方米，而剥离系数为每吨4.85立方米。坚守其环境管理责任，本公司十分重视维持煤炭产品的各项参数，致力提供符合安全及洁净标准的产品。

本公司位于敖包特陶勒盖煤矿的洗煤厂自二零一八年十月起投入运作，主要用作冲洗高灰含量的原煤。于二零二五年，本公司从矿场的露天矿坑开采含有杂质的WF煤，在洗煤厂经冲洗后制成加工煤作销售。于报告期内，本公司加工煤的平均灰含量为10.5%，平均热量值为6,100千卡/公斤，平均硫含量为1.15%，G指数为75，挥发份为38.65%。未来，本公司将透过采用更先进的设备冲洗WF煤，以持续优化各项参数。同时，本公司亦将探索替代创新技术，以进一步提升出售至中国市场的煤炭产品质量。有关本公司所采用的最新洗煤技术之详情，请参阅「透过先进煤炭加工以提升资源使用效益」一节。

产品质量管理

本公司明白客户追求高质量的产品，因此致力于持续提升产品质量，以建立受信赖的长久关系。维持产品的安全及质量不仅增强客户的信心，亦能增强本公司在煤炭产业中的声誉及竞争力。为满足这些期望，本公司已落实全面措施，以确保持续供应安全且高质量的产品。

为维持产品质量，本公司已建立煤炭质量管理体系，其中包括将存放时间过长而导致参数未达标准的煤炭降级等程序。本公司从源头管理产品质量，并由销售部承担主要责任。透过与口岸化验室紧密合作，对煤炭产品进行多项参数检测，并分类为不同的质量等级，确保产品质量的一致性及稳定性。

产品召回及投诉管理

「采购订单一般条款和条件」的落实为员工提供处理产品召回的明确程序。若发现产品有缺陷、安全隐患或并无遵守相关法规要求，本公司将启动产品召回程序。于二零二五年，本公司并无已售或已运送的煤炭产品因安全与健康理由而须召回。

为推动产品质量的持续改善，本公司已建立多种沟通渠道，包括电子邮件及热线，以收集客户的反馈意见。本公司视所有反馈意见为了解客户体验及提升产品表现的宝贵资源，因此已设立投诉处理机制，以迅速且有效地处理产品相关事宜。本公司会在合理时间内处理客户的查询及投诉，同时记录及储档所有的投诉至本公司的数据库内，作日后分析之用。于二零二五年，本公司并无接获关于产品或服务的投诉。

环境、社会及管治报告

资料保障和私隐管理

本公司已落实全面的资料安全措施，以保护客户、供应商及其他利益持份者的保密敏感资料。本公司资讯科技部负责维护资料库的完整性，所有资料均受稳健的保护措施所保障。本公司销售部主管严格监管保密文档的存取，未经正式批准，一律禁止未经授权的存取、查阅或复制文档。

于二零二五年，本公司并无发现未经授权的存取、意外使用或修改资料的情况。本公司所有员工均定期接受有关资料私隐及保密性的培训，以强调保护个人资料的重要性。在未经适当授权下，本公司严格禁止向第三方披露任何个人或保密资料。

知识产权及其他

本公司指派高级管理层负责保护其知识产权，透过与员工及相关方签订协议，本公司确立共同保障其知识产权的责任。任何违反或涉嫌违反相关法律或规例的行为均可透过「举报人计划」进行保密举报。

标签事宜并不适用于本公司的营运，因此本公司并无相关资料可供披露。有关营销与广告的事宜，本公司因应不断变化的煤炭市场状况，采取灵活的政策及措施，以确保符合法规及行业最佳实践。于二零二五年，本公司已遵守对本公司有重大影响、有关所提供产品和服务的健康与安全、广告、标签及私隐事宜的相关法律及规例。

B7. 反贪污

本公司于报告期内已透过重要性评估识别「反贪污」为本公司的重大ESG事宜之一，因此，本公司尤其著重于展现商业诚信，确保所有业务营运均已遵循国家及当地有关防止贿赂、勒索、欺诈及洗黑钱的法律及规例。本公司坚决打击任何形式的贪污，因此本公司每年进行年度检讨并更新其反贪污惯例，以配合不断变化的最佳实践，并强化其企业管治及道德行为的内部框架。

自二零一二年起，本公司已制定并落实「商业行为和道德守则」（「道德政策」），亦称为「The Way We Work」。这政策适用于本公司的所有员工、董事、顾问及高级职员。为配合道德政策，本公司亦已制定以下政策，详细阐述应对各种商业道德相关事宜的指引及程序，旨在提升整体「行为守则标准」。

- 「反贪污标准」；
- 「利益冲突标准」；
- 「企业合规政策」；
- 「公司资讯披露」；
- 「保密和证券交易政策」；
- 「调查严重不当行为指控的指引」；以及
- 「举报人计划」。

环境、社会及管治报告

基于本公司对营造廉洁、诚实及负责的职场文化之坚定承诺，本公司已制定「道德政策」及「行为守则标准」，以维持专业及道德行为的最高标准。政策及标准的复本可透过本公司的官方网站取得，或透过本公司的电子邮件、邮寄地址或电话请求索取。提名及公司治理委员会负责监督「行为守则标准」的落实及遵守情况，并透过完善的验证系统以监察对法律、规例、公司治理及披露相关要求的遵守情况。

所有员工均必须遵循有关反贪污及反贿赂的当地法律及规例。根据「调查严重不当行为指控的指引」，若发现任何涉嫌违反有关贪污及贿赂相关法律及规例或任何其他道德标准的行为，本公司的员工必须及时透过公司的保密举报热线或向上司、高级管理层的任何职员举报。

为确保举报过程安全且保密，本公司已推出专门的「举报人计划」，作为一个让员工能举报任何疑虑或可疑不当行为的匿名平台。这计划由本公司的公司秘书与审计委员会主席共同负责管理，所接获的上报案件均以保密且公正的方式处理。若经调查后发现违反国家法律及规例的事件属实，本公司将会向司法机关汇报事件以采取进一步行动。有关「举报人计划」的详情，请浏览本公司的网站。

「举报人计划」的多层及多渠道举报架构，有助提升透明度及问责制，从而巩固本公司在廉洁及道德行为方面的文化。此外，本公司已建立系统确保公平对待所有保持合作关系的供应商，而内部政策亦明确规定本公司的员工及供应商在任何情况下均不得赠送或接受礼物。若发现任何潜在的利益冲突事件，员工必须向高级管理层及／或本公司秘书披露并上报相关事宜。透过上述已强化的政策及惯例，本公司确保工作场所内维持廉洁文化。

为落实合乎道德的商业营运，本公司持续提高员工对道德标准的意识。于报告期内，本公司为三(3)名董事及329名员工举办了合共6小时的商业诚信培训课程。培训期间，本公司向员工重申「道德政策」的重要性，并就利益冲突等事宜进行讨论。同时，本公司已将反贪污条款添加至所有员工的雇佣合同，确保员工对商业诚信有清晰的了解。

于二零二五年，本公司已遵守对本公司有重大影响、有关防止贿赂、勒索、欺诈及洗黑钱的相关法律及规例，而且并无对本公司或其雇员提出并已审结的贪污诉讼案件。

环境、社会及管治报告

B8. 社区投资

除了追求业务增长及成功外，本公司亦致力实现其目标，旨在提升员工、员工家庭及当地社区的生活素质。贯彻其企业社会责任的政策，本公司致力支持当地经济、社会及环境发展，从而促进可持续的未来。于二零二五年，本公司共批准约二十亿蒙古图格里克的金额，为蒙古社区带来正面影响。

社区关系

为建立稳定且长期的社区关系，本公司一直秉持以下三个主要目标，旨在业务营运期间创造社会价值。

- (i) 关心当地公民，给予当地公民尊严及尊重；
- (ii) 与地方政府建立紧密互信的关系；以及
- (iii) 采用环保技术进行煤炭开采及勘探。

企业社会责任

遵循企业公民委员会讨论并解决利益持份者建议的原则，SGS于报告期内与地方政府续签了三方合作协议，以制定并落实各方提出的建议与倡议。为应对社会需求并提升社会福祉，企业公民委员会自成立以来已在各个领域作出贡献。

本公司于「十亿棵树」全国运动及冬季煤炭援助方面作出重大贡献，亦在幼儿教育领域推出了新举措。为支持社会就业，本公司于二零二五年共雇用17名来自Gurvantes soum的残疾人士。

1. 教育

作为企业社会责任计划的首要重点，本公司一直坚定支持幼儿至高等教育的各层教育。于二零一一年，本公司于Umnugovi省Gurvantes soum设立第三号幼儿园，初期可容纳120名儿童，现已扩建至可容纳180名儿童。普通教育方面，本公司已筹办各项计划，以支持学生的英语学习及体能发展竞赛，而高等教育方面，本公司亦已资助学生攻读当地急需人才的领域。

于二零二五年，本公司于以下教育领域作出贡献，确保当地居民能得到优质教育及学业成就：

- 透过国内大学奖学金计划，为40名学生提供奖学金，以全额支付学生的年度学费；
- 支持对象为学前儿童及小学生的「Umnugovi省 - Ul medekh Tsetsegkhen Khotkhond」教育项目，透过在Umnugovi省的敖包特陶勒盖进行初步实地考察，该项目自二零二五年启动以来已制作多部Facebook连续短片、YouTube影片，以及一本儿童读物的最终稿。透过书籍、广播及动画影片，该项目向儿童介绍了采矿业以及戈壁的独特景观。而Umnugovi省省长亦对该项目表达支持；

环境、社会及管治报告

- 捐款予蒙中文翻译协会，帮助学生學習蒙古語及中文；
- 捐款支持Gurvantes soum的學生參加Nomch Oyunii Gaikhamsig的國際競賽；
- 贊助Gurvantes Soum內普通教育學校的30名九年級學生參觀Umnugovi職業教育與培訓中心所需的學習材料；以及
- 贊助「世界水日活動」，推廣節約水資源。

2. 醫療保健

為提升當地社區的健康與福祉，本公司致力於改善民眾獲得醫療保健服務的機會。過去幾年，本公司資助了目標縣內衛生中心的裝修工程，並捐贈了醫療設備。此外，本公司亦為當地居民支付醫療診治的費用，而受惠的當地居民由企業公民委員會決定。

於二零二五年，本公司於以下醫療保健領域作出貢獻，幫助有需要的市民獲得專業且專門的醫療護理服務：

- 向一名當地居民提供經濟援助，幫助他到土耳其接受癌症治療及手術；以及
- 資助Gurvantes soum內Baga-Ovoo及Bayasakh bags的131名長者，前往中國策克邊境地區的一家蒙古傳統醫藥醫院接受預防性健康檢查。透過贊助該計劃，年長居民不再受限於遠距離的醫療保健，得到Ulaanbaatar接受醫療檢查，是次到訪大多為他們首次進行全面的健康篩查。

3. 文化遺產的保育及推廣

本公司持續保育蒙古的物質及非物質文化，透過舉辦一系列文化活動，推廣蒙古的習俗文化，包括賽馬、射箭、摔跤等運動、飼養雙峰駱駝，以及蒙古書法及傳統長調與短歌等藝術。

於二零二五年，本公司於以下傳統文化慶典及體育賽事領域作出貢獻，保育蒙古豐富的文化遺產，並於具代表性的國家節慶期間加強蒙古人民之間的連結及自豪感：

- 在農曆新年(Tsagaan Sar)期間，向Baga-Ovoo及Bayasakh bags的161名年長居民贈送節日禮物；
- 支持蒙古國第二屆全國牧民冠軍的頒獎典禮，以表彰Gurvantes soum的一名當地牧民，同時贊助兩歲馬賽事的獎金；以及
- 為「神奇Khuren Khan懸崖」的全國射箭比賽提供物資援助，該賽事由國家射箭協會、Gurvan Tegshiin Merged及Gurvantes Soum官員辦公室共同籌辦，以推廣蒙古體育項目。

环境、社会及管治报告

4. 建设、维修与基础设施的改善

过去几年，SGS曾参与敖包特陶勒盖机场的跑道铺设项目，以及Gurvantes与Shivee Khuren边境交界的道路保养项目。这些项目促进南戈壁地区的贸易及经济发展，同时亦提升当地居民的流动性，确保安全并缩短行车时间。此外，SGS与RDCC LLC合作，成功建造一条连接敖包特陶勒盖煤矿及Shivee Khuren边境交界的高速公路。这高速公路不仅提升煤炭运输的安全性并减少环境影响，亦改善了整体营运效率及能力。

于二零二五年，本公司于以下基础设施建设作出贡献，持续提升当地居民的生活便利度：

- 拨款支持Tost-Toson Bumbyn Nuruu保护区管理部门强化运作能力及物质基础的工作；
- 提供财务援助，用于采购由Umnugovi省紧急管理部门兴建的培训中心所需的建筑材料；
- 沿著Dalanzadgad-Gurvantes高速公路走廊，在已划定的74公里路段中建造一条15公里的技术道路；以及
- 于长达36公里的Gurvantes—敖包特陶勒盖道路中，每月维护10公里路段。

环境、社会及管治报告

5. 环境保护

除了创造直接的社会价值外，本公司亦致力保护环境，并为长期价值打造可持续的未来。于二零二五年，本公司于以下环境保护领域作出贡献，确保生态系统的健康：

- 连续第三年支持由蒙古国总统发起的「十亿棵树」全国运动，于二零二五年种植共98,000棵树木。此外，本公司与蒙古国林木繁育与绿化专业行业协会签订合同，于Kharkhorin soum落实阶段性植树计划；
- 根据与蒙古政府所签订的协议，于二零二五年赞助空气污染减量基金的计划，以支持Ulaanbaatar的Songinokhairkhan、Khan-Uul及Chingeltei地区的车辆减排系统安装项目，以及Ulaanbaatar第149号学校的燃气锅炉安装项目；以及
- 投放资金于废弃物运输及分类服务，以促进废弃物的管理。

6. 纪念活动的捐赠

为纪念蒙古国的杰出人物与重要时刻，本公司于二零二五年的捐赠支持在蒙古生活及工作的内蒙古人民举办年度「家庭日」活动，以及举办「二零二五年采矿业周」和「Mine Pro」展览，向外国投资者推广采矿业。本公司除了庆祝蒙古国家工商会成立65周年外，亦向前总统P. Ochirbat的遗属致以慰问。

7. 御寒准备

于二零二五年，本公司捐赠超过六千吨煤炭予当地社区，为居民储备资源以应对严寒冬季。而受惠地区包括Gurvantes soum、Noyon soum、Bayandalai soum、Sevrei soum及第0166号边境军队，以助居民在冬季保持温暖。

本公司相信，持续回馈社区能提升社区福祉，并与当地社区成员维系紧密连结。秉持企业社会责任的理念，本公司将继续回应社会需求，并积极筹办各项惠及社区成员的活动。

环境、社会及管治报告

气候相关披露

随著人们对气候变化的关注日益增加，本公司一直高度重视这一全球性议题，以聚焦了解其成因、影响及潜在冲击。本公司明白气候变化对生态系统及人类均构成广泛威胁，并已强调必须及时采取行动以减缓这些风险。为此，本公司已制定「P-05-015 敖包特陶勒盖煤矿环境监测法规」，用以识别并应对对其业务较重要的气候相关事宜。本公司遵循联交所的《环境、社会及管治报告守则》，正逐步建立更完善的气候管理体系，并就气候相关事宜制定相应计划及行动。

管治

本公司的气候管治架构与「董事会致辞」一节所述的ESG管治框架相似。董事会对监督所有气候相关事宜负有最终责任，而委员会则协助审阅气候相关风险及机遇。

在履行其监督职责时，董事会监察和追踪本公司的ESG表现，包括气候变化相关的管理方针、指标、目标及行动计划的有效性。为确保董事会具备适当的技能和胜任能力来监督应对气候相关风险和机遇的策略，董事会成员不时参与由专业机构举办的培训课程，并与外部顾问合作，以掌握最新的标准及最佳实践。

同时，委员会透过检讨、监察及执行内部气候相关政策，发挥著支援董事会这关键作用。在每季度举行的委员会会议中，董事会获取有关气候相关风险及机遇的最新资讯，以作出知情决策，从而监督本公司的策略、重大交易决策和风险管理程序及相关政策。若发生ESG或气候相关事件，委员会将召开应急会议以决定适当的应对方法。透过审阅ESG报告中的概要及数据，董事会及其委员会检讨ESG及气候相关绩效，以监督有关重大气候相关风险和机遇的新目标制定，并监察达成这些目标的进度。

为指导这些工作，本公司已制定指引及说明，提供管理气候相关风险及机遇的标准化程序。在营运层面，管理层负责制定和落实气候相关政策，并维持有效的环境及财务数据系统。除了识别气候相关事宜，管理层亦负责向董事会汇报气候相关事宜的资讯，并促进各部门之间的协调与沟通。

策略

透过进行定性风险评估，本公司已识别并评估与其营运及价值链相关的气候相关风险，旨在了解气候相关风险的潜在影响并制定适当的管理措施。为配合策略制定及资本配置的行动计划，本公司将气候相关风险分类为短期（1年）、中期（5年）及长期（10年）。本公司已识别出可能影响其业务营运的气候相关物理风险及转型风险，并概述于下表：

环境、社会及管治报告

物理风险

风险类型	风险	潜在影响	应对方法
急性风险	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 中期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 台风和洪水等极端天气事件的发生频率及严重程度增加 	<ul style="list-style-type: none"> • 煤炭生产属露天作业性质,因此容易受到极端天气情况的影响,可能导致露天矿坑积水和坍塌,继而中断本公司的营运,并对员工构成安全隐患 	<ul style="list-style-type: none"> • 实施灾害应急计划 • 密切监察天气预报 • 维持有效的通信系统,及时采取应对行动以降低影响 • 向员工及承办商普及事故应对措施,提升安全意识
慢性风险	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 中期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 降水模式变化和气候模式的极端变化 • 供水短缺 	<ul style="list-style-type: none"> • 本公司的生产和营运活动可能因水资源短缺而中断,导致收入减少及营运支出增加 	<ul style="list-style-type: none"> • 必要时探索替代水源,提高本公司在水资源短缺情况下的韧性 • 制定可持续的水资源管理政策及惯例 • 落实节约用水的措施
	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 长期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • 平均气温上升 	<ul style="list-style-type: none"> • 极端高温可能影响器械、设备及员工的表现,导致整体生产力及营运效率下降 	<ul style="list-style-type: none"> • 对设备进行常规保养 • 采用弹性工作时间表,以规范员工在每日最高温时段的作业时长

环境、社会及管治报告

转型风险

风险类型	风险	潜在影响	应对方法
政策及法律风险	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 短期到中期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 加强排放报告的要求 对现有产品及服务的强制性监管 	<ul style="list-style-type: none"> 遵守新实施的气候变化相关法律及规例需要投入额外资源,包括财力及人力 若未能遵守适用的气候相关法律及规例,可能导致罚款及处罚等额外支出,并损害本公司声誉 	<ul style="list-style-type: none"> 及时了解法规更新 按照最新的气候相关规例更新内部政策及惯例 聘请外部顾问,确保符合气候相关法律及规例的最新要求
技术风险	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 长期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 转型至较低排放技术的成本 	<ul style="list-style-type: none"> 在新法律法规推行下,转型至低排放技术需要使用先进且昂贵的节能设备,从而导致额外支出 购买低污染设备存在不确定性,包括无法与整个生产线接轨,以及开采或加工的煤炭质量下降 	<ul style="list-style-type: none"> 密切监察先进技术的更新,减少排放 探索适合本公司营运的节能设备选项 必要时提升设备,减少能源消耗并提高能源效益
市场风险	<p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 短期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 市场信号不确定 <p><u>影响时间范围:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 中期 <p><u>描述:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 客户行为不断变化 	<ul style="list-style-type: none"> 在全球转型至可再生能源及洁净能源的过程中,本公司必须根据多种因素重新评估并调整其销售策略及业务决策,预期收入可能下降 	<ul style="list-style-type: none"> 根据客户行为评估价值链,并调整业务策略,例如探索在营运中使用替代性洁净能源驱动设备的可能性

环境、社会及管治报告

风险类型	风险	潜在影响	应对方法
声誉风险	<u>影响时间范围:</u> <ul style="list-style-type: none"> • 中期 	<ul style="list-style-type: none"> • 随著消费者逐渐倾向选择比化石燃料更洁净的能源替代方案, 本公司使用不可再生能源可能对其公众形象造成负面影响 	<ul style="list-style-type: none"> • 探索在营运期间采用替代洁净能源的可行性 • 密切监察消费者偏好的转变, 适时了解市场趋势及不断变化的客户需求 • 自二零一八年, F级煤炭产品已被禁止出口至中国进行销售
	<u>描述:</u> <ul style="list-style-type: none"> • 消费者偏好的转变 		
	<u>影响时间范围:</u> <ul style="list-style-type: none"> • 中期 	<ul style="list-style-type: none"> • 随著人们对环境管理及企业社会责任的重视程度日益提高, 若延迟应对气候变化或落实可持续发展惯例, 可能削弱本公司的公信力及声誉, 从而导致客户信任度下降、销售额减少及潜在公众抵制 	<ul style="list-style-type: none"> • 制定和落实旨在降低温室气体排放量的可持续政策及惯例, 积极应对气候变化 • 检讨和更新环境目标, 改进排放量及消耗的绩效 • 加强ESG报告的披露, 提高透明度 • 参与应对气候变化的倡议, 例如「十亿棵树」运动
	<u>描述:</u> <ul style="list-style-type: none"> • 利益持份者的关注程度提高或利益持份者的负面反馈日益增加 		

环境、社会及管治报告

总括而言，本公司所识别的气候相关物理风险主要集中于本公司位于蒙古矿场的采矿设备、机械及煤炭生产活动，当中面临极端天气情况及气候模式变化。同时，气候相关转型风险则主要集中于蒙古及中国大陆的煤炭生产与销售业务，当中受到全球转型至绿色及可再生能源的影响。

为应对当前及未来或会浮现的气候相关风险，本公司沿著风险减缓的方向，著重制定并落实措施以降低其影响。本公司打算透过应急计划、资产保养及资源管理提升对物理风险的韧性，同时关注低碳技术发展，并探索合适的升级方案，以提升能源效益及逐步降低排放。除了收集和分析数据及指标以追踪进度外，本公司亦持续监察及审阅新的气候相关风险及法规发展。

在业务模式、策略及资源配置方面，本公司计划将更环保节能的煤炭开采方式融入其业务，并升级煤炭加工设备。为提升生产效率及煤炭质量，同时降低排放量及有害物质，本公司已增设一座加工能力达每年600万吨的煤炭加工设施，旨在提升产品质量并进一步减少排放。有关本公司最新的煤炭加工设施之详情，请参阅「透过先进煤炭加工以提升资源使用效益」一节。

目前，本公司尚未识别任何气候相关机遇，亦未制定任何与气候相关转型计划。未来，本公司将在适当时进行更全面的分析，以评估和识别相关机遇及其潜在影响。为进一步提升员工对气候变化的了解，以及鼓励他们实践环保措施，本公司将在必要时为员工提供持续的培训计划。

环境、社会及管治报告

财务影响

于报告期内，本公司已进行定性评估，估算所识别的气候相关风险对其财务状况、财务表现及现金流量造成的潜在不利影响。评估结果显示，已识别的气候相关风险并未对本公司营运造成重大财务影响，亦未发现资产和负债帐面价值需要进行重要调整的重大风险。为应对已识别的声誉风险，本公司已推行植树等可持续且环保的政策及措施，以提升企业形象及声誉。于二零二五年，本公司共投放约三十亿蒙古图格里克于「十亿棵树」全国运动，以降低其温室气体排放量。由于这项金额为本公司环境保护措施的投资之一，因此已识别的风险并未造成额外财务影响。

展望未来，本公司预计将于长期规划后购买新的绿色设备、采用更洁净的替代能源，并落实新措施以应对气候变化，而相关资本支出将维持相若水平。例如，本公司计划将为煤炭开采活动采购电动装载机，同时将以可再生能源驱动的车辆取替传统采矿设备，以配合本公司的能源转型策略。鉴于本公司在收集和估算精确财务影响方面的能力及资源有限，加上预期计划存在不确定性，本公司目前并无当前及预期财务影响的量化数据可供披露。

在财务资源方面，本公司将在制定财务配置策略时小心考虑其现金流量预测及当前财务状况，并探索绿色融资机会，以管理气候相关风险。未来，本公司将进行更深入的财务影响评估，以更了解气候相关风险及机遇所带来的潜在影响，并在气候管理体系更趋成熟时制定适当应对措施。

情景分析

为评估其气候韧性，本公司于报告期内已进行定性气候相关情景分析。该分析参考政府间气候变化专门委员会（「IPCC」）第五次评估报告（AR5），当中采用两个公开的气候相关情景，即代表性浓度路径（「RCP」）8.5及RCP 2.6，以分别评估本公司在高排放及低排放情景下的潜在影响。

RCP 8.5 – 高排放情景

这情景模拟「最坏情况」，即预计在二一零零年或之前，全球气温将较工业化前水平上升3.0°C至5.1°C。在这情景下，本公司假设政府并未推出新或收紧的气候政策与法规、未实施任何减缓措施，且全球温室气体排放持续增加。透过采用这情景，本公司聚焦于识别中期至长期的气候相关物理风险，从而评估本公司在面对气候变化的物理影响与不确定性的韧性。该分析主要涵盖本公司于蒙古矿场的员工、采矿设备、机械及煤炭生产活动，而分析结果显示，员工和设备在极端高温下将分别面临健康及运作方面的问题，可能导致本公司的营运中断及营运效率降低。透过该分析，本公司得以制定针对性的减缓与适应性措施（如上表所述），为最坏情况做好准备。

环境、社会及管治报告

RCP 2.6 – 低排放情景

这情景符合《巴黎协定》所订立的目标，模拟「最理想情况」，即旨在将全球升温控制在远低于 2°C ，甚至努力限制于 1.5°C 以内。在这情景下，本公司假设政府将收紧气候政策与法规（包括推行碳定价）、落实积极有效的减缓措施，且全球温室气体排放逐步减少。透过采用这情景，本公司聚焦于识别短期、中期及长期的气候相关转型风险，从而评估本公司应对转型至低碳经济时的韧性。该分析主要涵盖本公司于蒙古及中国大陆的法律义务、所采用的技术，以及煤炭生产与销售业务，而分析结果显示，本公司将面临合规风险，并在转型至更洁净技术及可持续惯例方面承受压力。透过该分析，本公司得以制定符合全球减排趋势的策略。

以上的气候相关情景分析，考虑到政策变化、先进技术、未来气候模式及适应性措施的有效性等重大不确定因素。根据分析结果，本公司估计其策略、减缓措施及财务配置，仅能在一定程度上应对其业务活动所面临的已识别风险。展望未来，本公司将在资源更充裕时进行更详细的气候相关情景分析，以更好地了解已识别风险的潜在影响，同时制定并落实相关减缓与适应性措施，以提升其气候韧性。

风险管理

近年，本公司已进行初步的风险评估，以管理气候相关风险。透过内部的风险列表，本公司有系统地识别、评估、优次排列和监察气候相关风险。凭藉于报告期内进行的定性风险评估及气候相关情景分析，本公司已识别出十一个物理风险及转型风险。

透过评估这些风险所带来的影响的性质、可能性及程度，并对照其风险承受能力，本公司将超出可接受范围的风险列为优先处理事项。这些风险将于季度及临时会议期间向委员会汇报，以供进一步审议及处理。在董事会的监督下，本公司亦进行重要性分析，并将利益持份者的意见纳入考量，作为评估及优先排列气候相关风险的策略之一。

为监察气候相关风险，本公司将于每年的委员会会议期间检视相关风险，而已识别的气候相关风险亦将在独立的可持续发展讨论中作审视，以确保充分了解本公司的气候相关状况并作出明智决策。

现阶段，本公司尚未识别任何气候相关机遇。对于将在未来识别的气候相关机遇，本公司计划采用相同的流程以识别、评估、优次排列和监察相关机遇。展望未来，本公司将在适当时对已识别的气候相关风险进行更深入的分析，以制定有效的适应性与减缓方案应对相关影响。分析完成后，本公司将披露相应资讯。

环境、社会及管治报告

指标及目标

气候相关指标

本公司明白温室气体排放是导致气候变化的主要原因，因此已将温室气体排放定为主要指标，持续追踪及监察温室气体排放量。本公司的温室气体排放涵盖范围1(直接排放)、范围2(能源间接排放)及范围3(其他间接排放)。

于二零二五年，本公司的范围1温室气体排放主要来自用于运输及工业活动的汽油及柴油消耗，而范围2温室气体排放则来自外购电力的消耗。为提升排放量报告的透明度，本公司于报告期内首次计量其范围3温室气体排放量，当中涵盖以下五个类别：

类别3：燃料和能源相关活动
类别5：营运中产生的废弃物
类别6：商务差旅
类别9：下游运输和配送
类别11：已售产品的使用

未来，本公司将视乎情况，在数据更齐全及数据收集能力提升时考虑纳入更多类别，以进一步加强其范围3温室气体排放的披露。

计量方法

为透过结构化的方法披露其排放数据，本公司已采用国际认可标准来计量其温室气体排放量。本公司温室气体排放量的计量详述如下：

所采用的标准	<ul style="list-style-type: none"> 联交所发布的《如何准备环境、社会及管治报告－附录二：环境关键绩效指标汇报指引》 《温室气体核算体系：企业核算与报告标准（2004年）》 《2006年IPCC国家温室气体清单指引》 《温室气体核算体系：企业价值链（范围3）核算与报告标准（2011年）》
所采用的方法	<ul style="list-style-type: none"> 营运控制法
营运范围	<ul style="list-style-type: none"> SGS旗下的煤炭开采及勘探业务分部，包括煤炭开采场地、洗煤厂及煤炭运输的营运

表11. 本公司二零二五年及二零二四年的温室气体排放量

温室气体排放	单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度(吨二氧化碳当量/百万吨原煤产量) ¹	二零二四年的数量 ²	二零二四年的密度(吨二氧化碳当量/百万吨原煤产量) ²
范围1 ³	吨二氧化碳当量	212,115	12,753.9	28,763	2,821.8
范围2(按地域计算) ⁴	吨二氧化碳当量	16,274	978.5	2,004	196.6
范围3 ⁵	吨二氧化碳当量	34,751,631	2,089,513.5	— ⁶	— ⁶
树木种植的温室气体量抵销	吨二氧化碳当量	2,254	135.5	1,265	124.1
温室气体总排放(范围1、2及3)	吨二氧化碳当量	34,977,766	2,103,110.3	29,502	2,894.3

环境、社会及管治报告

附注：

1. 二零二五年的密度乃按温室气体排放的数量（吨二氧化碳当量）除以本公司于二零二五年生产的原煤总量（16.63百万吨）计算得出；
2. 二零二四年的数量和密度摘录自本公司二零二四年ESG报告的数据；
3. 本公司的范围1（直接排放）仅包括车辆和营运中所消耗之汽油及柴油所产生的温室气体排放；
4. 本公司的范围2（能源间接排放）仅包括消耗外购电力所产生的温室气体排放（按地域计算）；
5. 本公司于二零二五年的范围3（其他间接排放）仅包括类别3：燃料和能源相关活动、类别5：营运中产生的废弃物、类别6：商务差旅、类别9：下游运输和配送以及类别11：已售产品的使用所产生的温室气体排放。详细细分数据请参阅表12；以及
6. 由于本公司于二零二五年首次计量其范围3温室气体排放量，因此并无二零二四年的相关数据可供披露。

全面的温室气体清单—范围3温室气体排放量

表12.本公司二零二五年按类别划分的范围3温室气体排放量

范围3类别	单位	二零二五年的数量	二零二五年的密度 (吨二氧化碳当量/百万吨原煤产量) ¹
类别3：燃料和能源相关活动 ²	吨二氧化碳当量	49,842	2,996.9
类别5：营运中产生的废弃物 ³	吨二氧化碳当量	157	9.4
类别6：商务差旅 ⁴	吨二氧化碳当量	258	15.5
类别9：下游运输和配送 ⁵	吨二氧化碳当量	7,870	473.2
类别11：已售产品的使用 ⁶	吨二氧化碳当量	34,693,504	2,086,018.5
范围3温室气体总排放	吨二氧化碳当量	34,751,631	2,089,513.5

附注：

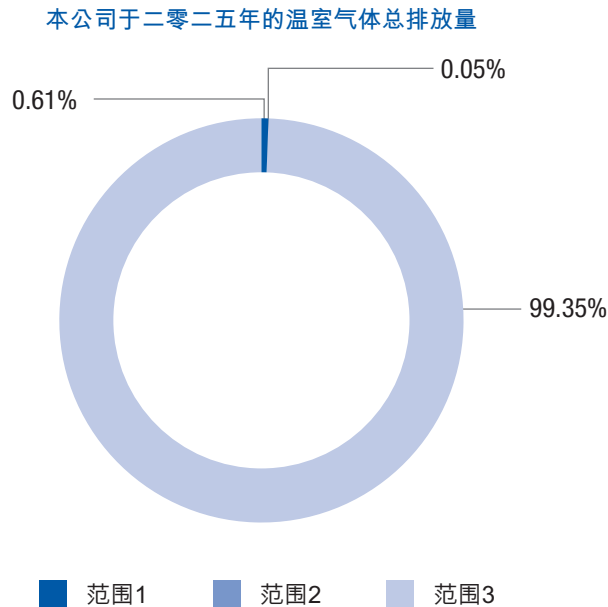
1. 二零二五年的密度乃按各类别或所有类别的范围3温室气体排放的数量（吨二氧化碳当量）除以本公司于二零二五年生产的原煤总量（16.63百万吨）计算得出；
2. 本公司的类别3仅包括营运过程中所购或所得之燃料和能源的开采、生产及运输而产生的范围3温室气体排放；
3. 本公司的类别5仅包括营运过程中所产生并弃置于堆填区的废弃物以及处理所耗水资源而产生的范围3温室气体排放；
4. 本公司的类别6仅包括业务活动中员工所进行航空差旅而产生的范围3温室气体排放；
5. 本公司的类别9仅包括从矿场运输和分销煤炭产品至销售市场而产生的范围3温室气体排放；以及
6. 本公司的类别11仅包括终端用户燃烧煤炭产品而产生的范围3温室气体排放。

环境、社会及管治报告

表13.本公司范围3温室气体排放量的计量所采用之排放系数来源

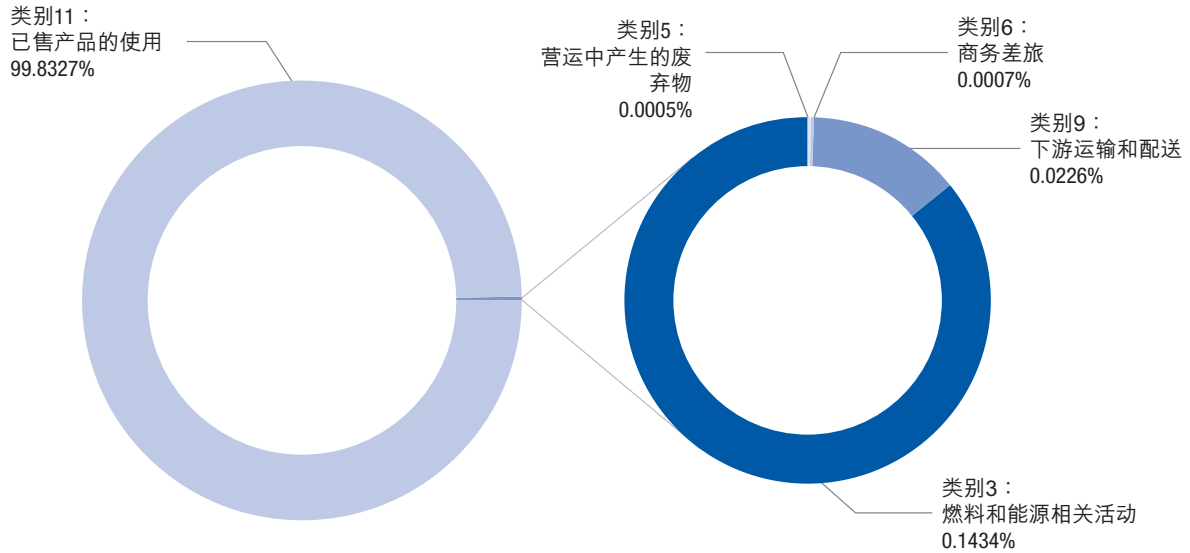
类别	排放系数来源
类别3： 燃料和能源相关活动	<ul style="list-style-type: none"> 英国政府－温室气体报告之转换系数2025
类别5： 营运中产生的废弃物	<ul style="list-style-type: none"> 中国水务集团有限公司ESG报告2025 英国政府－温室气体报告之转换系数2025 美国环保署－温室气体盘查排放系数2025
类别6： 商务差旅	<ul style="list-style-type: none"> 国际民航组织碳计算器
类别9： 下游运输和配送	<ul style="list-style-type: none"> 美国政府数据－供应链温室气体排放系数 美国劳动统计局－消费物价指数通胀计算器 蒙古中央银行－外币汇率走势
类别11： 已售产品的使用	<ul style="list-style-type: none"> 美国环保署－温室气体盘查排放系数2025

于二零二五年，本公司范围1及2的温室气体排放量相较上一报告期均有所增加，而范围3的温室气体排放量在本公司的排放情况中则占主导地位，约占总排放量的99.35%。这排放模式源于本公司的采矿业性质，其煤炭运输和配送，以及消费者对煤炭产品的消耗等下游活动尤其显著。在其范围3的温室气体排放量中，本公司于二零二五年的主要排放来自类别11：已售产品的使用(99.83%)，原因为终端用户燃烧煤炭产品以获取能源时会产生排放。



环境、社会及管治报告

本公司于二零二五年的范围3温室气体排放量

**目标**

在温室气体排放方面，本公司阐明其目标涵盖的范围仅包含范围1及2的温室气体排放，原因为大部分范围3的温室气体排放属于间接排放，本公司在管控相关排放时存在高度不确定性。因此，本公司经修订的短期年度目标为：以上一报告期为基准年，本公司致力维持同等水平的温室气体排放量绝对值。

温室气体抵销—「十亿棵树」运动

为促进温室气体减排，SGS积极推动由蒙古国总统发起的全国性倡议——「十亿棵树」运动，旨在加速绿化进程。于二零二五年，SGS共种植98,000棵树，其中包括：Uvurkhangai省Kharkhorin soum新定居地区种植的55,000棵落叶树及针叶树、Umnugovi省Gurvantes soum种植的30,000棵落叶树、Sevrei soum种植的10,000棵梭梭树，以及敖包特陶勒盖煤矿附近种植的3,000棵榆树及沙棘树。

目前，本公司尚未应用内部碳定价，亦未将气候相关考虑因素纳入其薪酬政策，作为应对气候相关议题的管理措施之一。然而，本公司致力在未来具备更多资源及能力时将采用跨行业指标，对气候相关议题进行更详细的评估，当中的指标包括易受气候相关风险影响的资产或业务活动的数量及百分比，以及用于气候相关机遇的资本配置。

气候相关目标

本公司尚未制定透过碳信用额抵销排放的计划，亦未订立具体的量化气候相关目标。然而，本公司将继续监察其排放量及资源消耗量的表现，以及达成目标的进度。除了温室气体排放目标外，降低相关排放量及资源消耗量的目标已于「A1.排放物」及「A2.资源使用」相应分节中概述。

环境、社会及管治报告

联交所《环境、社会及管治报告守则》内容索引

层面、一般披露及关键绩效指标	描述	相关章节／说明
C部分：「不遵守就解释」条文		
A.环境		
层面A1：排放物		
一般披露	有关废气及温室气体排放、向水及土地的排污、有害及无害废弃物的产生等的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	A.环境
关键绩效指标A1.1	排放物种类及相关排放数据。	A1.排放物
关键绩效指标A1.3	所产生有害废弃物总量（以吨计算）及（如适用）密度（如以每产量单位、每项设施计算）。	A1.3废弃物管理
关键绩效指标A1.4	所产生无害废弃物总量（以吨计算）及（如适用）密度（如以每产量单位、每项设施计算）。	A1.3废弃物管理
关键绩效指标A1.5	描述所订立的排放量目标及为达到这些目标所采取的步骤。	A1.排放物
关键绩效指标A1.6	描述处理有害及无害废弃物的方法，及描述所订立的减废目标及为达到这些目标所采取的步骤。	A1.3废弃物管理
层面A2：资源使用		
一般披露	有效使用资源（包括能源、水及其他原材料）的政策。	A2.资源使用
关键绩效指标A2.1	按类型划分的直接及／或间接能源（如电、气或油）总耗量（以千个千瓦时计算）及密度（如以每产量单位、每项设施计算）。	A2.1能源消耗
关键绩效指标A2.2	总耗水量及密度（如以每产量单位、每项设施计算）。	A2.2耗水量
关键绩效指标A2.3	描述所订立的能源使用效益目标及为达到这些目标所采取的步骤。	A2.1能源消耗
关键绩效指标A2.4	描述求取适用水源上可有任何问题，以及所订立的用水效益目标及为达到这些目标所采取的步骤。	A2.2耗水量
关键绩效指标A2.5	制成品所用包装材料的总量（以吨计算）及（如适用）每生产单位占量。	不适用

环境、社会及管治报告

层面、一般披露及关键绩效指标	描述	相关章节/说明
层面A3：环境及天然资源		
一般披露	减低发行人对环境及天然资源造成重大影响的政策。	A3.环境及天然资源
关键绩效指标A3.1	描述业务活动对环境及天然资源的重大影响及已采取管理有关影响的行动。	A3.环境及天然资源
B.社会		
层面B1：雇佣		
一般披露	有关薪酬及解雇、招聘及晋升、工作时数、假期、平等机会、多元化、反歧视以及其他待遇及福利的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	B1.雇佣
关键绩效指标B1.1	按性别、雇佣类型（如全职或兼职）、年龄组别及地区划分的雇员总数。	B1.雇佣
关键绩效指标B1.2	按性别、年龄组别及地区划分的雇员流失比率。	B1.雇佣
层面B2：健康与安全		
一般披露	有关提供安全工作环境及保障雇员避免职业性危害的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	B2.健康与安全
关键绩效指标B2.1	过去三年（包括汇报年度）每年因工亡故的人数及比率。	B2.健康与安全
关键绩效指标B2.2	因工伤损失工作日数。	B2.健康与安全
关键绩效指标B2.3	描述所采纳的职业健康与安全措施，以及相关执行及监察方法。	B2.健康与安全

环境、社会及管治报告

层面、一般披露及关键绩效指标	描述	相关章节／说明
层面B3：发展及培训		
一般披露	有关提升雇员履行工作职责的知识及技能的政策。 描述培训活动。	B3.发展及培训
关键绩效指标B3.1	按性别及雇员类别（如高级管理层、中级管理层）划分的受训雇员百分比。	B3.发展及培训
关键绩效指标B3.2	按性别及雇员类别划分，每名雇员完成受训的平均时数。	B3.发展及培训
层面B4：劳工准则		
一般披露	有关防止童工或强制劳工的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	B4.劳工准则
关键绩效指标B4.1	描述检讨招聘惯例的措施以避免童工及强制劳工。	B4.劳工准则
关键绩效指标B4.2	描述在发现违规情况时消除有关情况所采取的步骤。	B4.劳工准则
层面B5：供应链管理		
一般披露	管理供应链的环境及社会风险政策。	B5.供应链管理
关键绩效指标B5.1	按地区划分的供应商数目。	B5.供应链管理
关键绩效指标B5.2	描述有关聘用供应商的惯例，向其执行有关惯例的供应商数目，以及相关执行及监察方法。	B5.供应链管理
关键绩效指标B5.3	描述有关识别供应链每个环节的环境及社会风险的惯例，以及相关执行及监察方法。	B5.供应链管理
关键绩效指标B5.4	描述在拣选供应商时促使多用环保产品及服务的惯例，以及相关执行及监察方法。	B5.供应链管理

环境、社会及管治报告

层面、一般披露及关键绩效指标	描述	相关章节/说明
层面B6：产品责任		
一般披露	有关所提供产品和服务的健康与安全、广告、标签及私隐事宜以及补救方法的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	B6.产品责任
关键绩效指标B6.1	已售或已运送产品总数中因安全与健康理由而须回收的百分比。	B6.产品责任
关键绩效指标B6.2	接获关于产品及服务的投诉数目以及应对方法。	B6.产品责任
关键绩效指标B6.3	描述与维护及保障知识产权有关的惯例。	B6.产品责任
关键绩效指标B6.4	描述质量检定过程及产品回收程序。	B6.产品责任
关键绩效指标B6.5	描述消费者资料保障及私隐政策，以及相关执行及监察方法。	B6.产品责任
层面B7：反贪污		
一般披露	有关防止贿赂、勒索、欺诈及洗黑钱的： (a) 政策；及 (b) 遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例的资料。	B7.反贪污
关键绩效指标B7.1	于汇报期内对发行人或其雇员提出并已审结的贪污诉讼案件的数目及诉讼结果。	B7.反贪污
关键绩效指标B7.2	描述防范措施及举报程序，以及相关执行及监察方法。	B7.反贪污
关键绩效指标B7.3	描述向董事及员工提供的反贪污培训。	B7.反贪污

环境、社会及管治报告

层面、一般披露及关键绩效指标	描述	相关章节 / 说明
层面B8：社区投资		
一般披露	有关以社区参与来了解营运所在社区需要和确保其业务活动会考虑社区利益的政策。	B8.社区投资
关键绩效指标B8.1	专注贡献范畴（如教育、环境事宜、劳工需求、健康、文化、体育）。	B8.社区投资
关键绩效指标B8.2	在专注范畴所动用资源（如金钱或时间）。	B8.社区投资
段落	描述	相关章节 / 说明
D部分：气候相关披露		
I. 管治		
19.	a) 有关负责监督气候相关风险和机遇的治理机构或个人的资讯 b) 管理层在用以监察、管理及监督气候相关风险和机遇的管治流程、监控措施及程序中的角色的资讯	管治
II. 策略		
20.	在合理预期下可能在短期、中期或长期影响其现金流量、融资渠道或资本成本的气候相关风险和机遇的资讯	策略
21.	气候相关风险和机遇对其业务模式和价值链的当前和预期影响的资讯	策略
22.	让人了解气候相关风险和机遇对其策略和决策的影响的资讯	策略
23.	先前各汇报期内所披露计划的进度	由于本公司尚未制定任何气候相关转型计划，因此本ESG报告并无相关资讯可供披露。

环境、社会及管治报告

段落	描述	相关章节 / 说明
24.	<p>a) 气候相关风险和机遇如何影响发行人在汇报期的财务状况、财务表现及现金流量的定性和量化资料</p> <p>b) 当存在将导致下一汇报年度相关财务报表中的资产和负债账面价值发生重大调整的重大风险时，关于第24(a)段中识别的气候相关风险和机遇的定性和量化资讯</p>	策略
25.	经考虑其管理气候相关风险和机遇的策略后，预期其财务状况、财务业绩及现金流量在短期、中期及长期内将如何变化	策略
26.	<p>a) 在考虑已识别的气候相关风险和机遇后，截至汇报日对其气候韧性的评估的资讯</p> <p>b) 如何及何时进行气候相关情景分析的资讯</p>	策略
III. 风险管理		
27.	<p>a) 用于识别、评估气候相关风险，以及厘定当中轻重缓急并保持监察的流程及相关政策</p> <p>b) 用于识别、评估气候相关机遇，以及厘定当中轻重缓急并保持监察的流程</p> <p>c) 气候相关风险和机遇的识别、评估、优次排列和监察流程，是如何融入发行人的整体风险管理流程，以及融入的程度如何的资讯</p>	风险管理
IV. 指标及目标		
28.	汇报期内的温室气体绝对总排放量（以公吨二氧化碳当量表示）	指标及目标
29.	用于计量温室气体排放的方法的资讯	指标及目标
30.	容易受气候相关转型风险影响的资产或业务活动的金额及百分比	指标及目标
31.	容易受气候相关物理风险影响的资产或业务活动的金额及百分比	指标及目标

环境、社会及管治报告

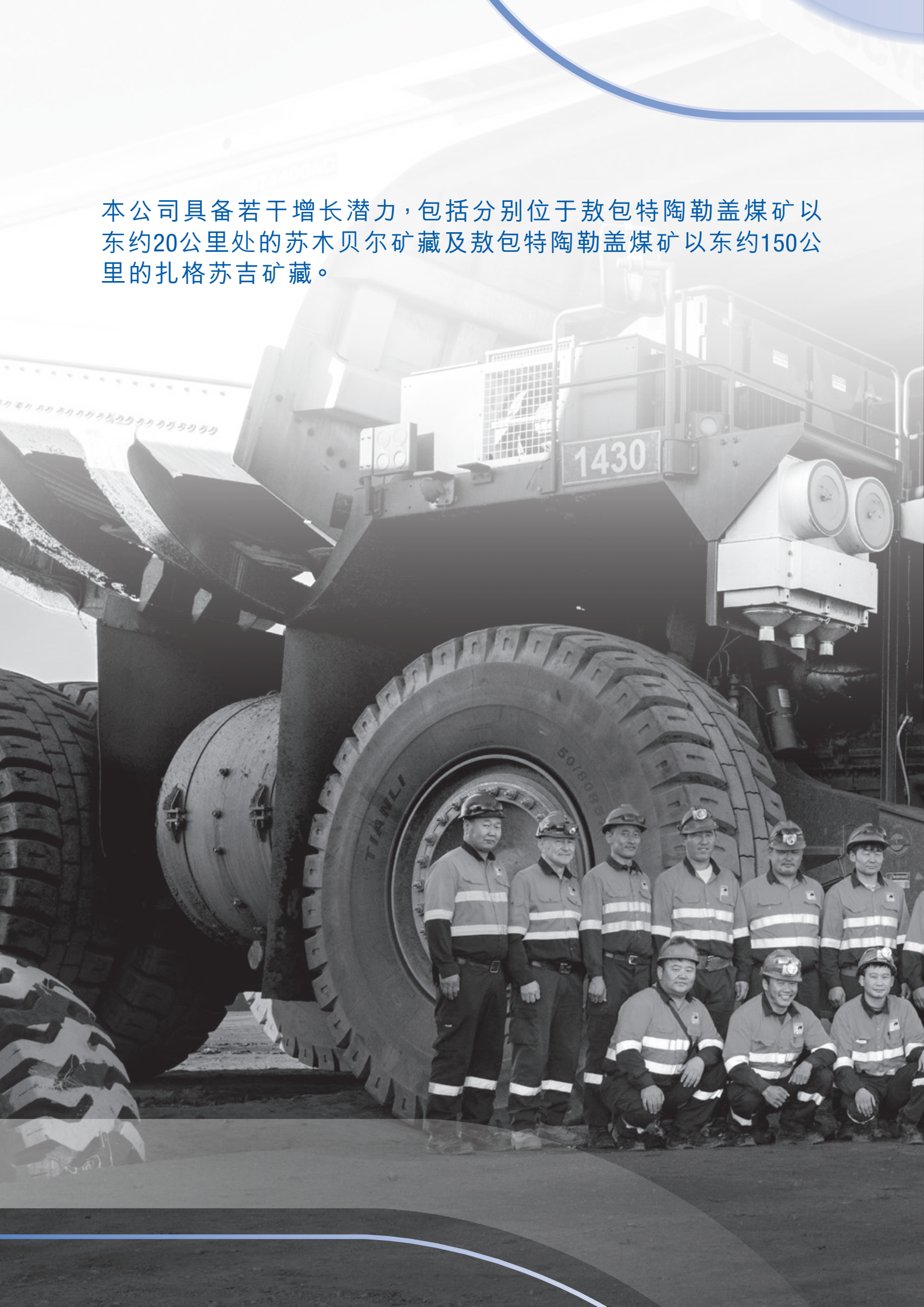
段落	描述	相关章节／说明
32.	涉及气候相关机遇的资产或业务活动的金额及百分比	指标及目标
33.	用于气候相关风险和机遇的资本开支、融资或投资的金额	指标及目标
34.	可有及如何在决策中应用碳定价，用于评估其温室气体排放成本的每公吨温室气体排放量定价的资讯；或适当的否定声明	指标及目标
35.	气候相关考虑因素可有及如何纳入薪酬政策的资讯；或提供适当的否定声明	指标及目标
36.	与一项或多项特定的业务模式和活动有关的行业指标，或与参与有关行业常见特徵有关的行业指标的资讯	指标及目标
37.	a) 为监察实现其策略目标的进展而设定的与气候相关的定性及量化目标 b) 法律或法规要求发行人达到的任何目标，包括任何温室气体排放目标	指标及目标
38.	其设定及审核每项目标的方法，以及其如何监察达标进度的资讯	管治
39.	有关每项气候相关目标的绩效的资讯以及对发行人绩效的趋势或变化分析	由于本公司于回顾年度内审阅并调整气候相关目标，因此本ESG报告并无趋势分析的资讯可供披露。
40.	就按第37至39段披露的每一项温室气体排放目标，涵盖范围、总量目标还是净额目标、得出方法及使用碳信用的计划的资讯	指标及目标
41.	关于在气候披露中跨行业指标及行业指标的适用性的资讯	指标及目标

*** 本表格摘录自附录C2《环境、社会及管治报告守则》—D部分：气候相关披露，仅供参考。完整资讯请参阅交所发布的原始文件。

若干增长潜力



本公司具备若干增长潜力，包括分别位于敖包特陶勒盖煤矿以东约20公里处的苏木贝尔矿藏及敖包特陶勒盖煤矿以东约150公里的扎格苏吉矿藏。



综合财务报表

目录

	页次
综合财务报表	
综合全面收入表	198
综合财务状况表	199
综合权益变动表	200
综合现金流量表	201
综合财务报表附注	
1. 公司概况及持续经营	202
2. 编制基准	204
3. 重大会计政策资料	208
4. 分部信息	222
5. 收益	223
6. 按性质划分的开支	223
7. 销售成本	224
8. 其他经营开支／(收入)净额	224
9. 额外税款和税务罚款	224
10. 管理费用	226
11. 融资成本及收入	226
12. 税项	227
13. 董事及员工酬金	229
14. 每股盈利／(亏损)	231
15. 现金及现金等价物	231
16. 应收贸易及其他应收款项	232
17. 存货	233
18. 预付开支	233
19. 物业、设备及器材	234
20. 于合营企业的投资	235
21. 于联营公司的投资	236
22. 应付贸易及其他应付款项	239
23. 递延收益	239
24. 计息借贷	240
25. 租赁负债	241
26. 可换股债券	241
27. 复垦费用	250
28. 长期服务金负债	250
29. 权益	251
30. 股票支付	252
31. 储备	254
32. 资本风险管理	254
33. 财务工具及公允价值计量	255
34. 关连方交易	259
35. 现金流补充资料	261
36. 支出承担	263
37. 或然事件	263
38. 投资公司财务状况表	265
39. 投资公司的储备及亏损	266
40. 期后事项之披露	266
额外证券交易所信息	
A1. 五年概要	267

独立核数师报告



Tel : +852 2218 8288
Fax : +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話：+852 2218 8288
傳真：+852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

致南戈壁资源有限公司的股东：

意见

我们已审计第198至266页所载的南戈壁资源有限公司（「贵公司」）及其附属公司（统称「贵集团」）的综合财务报表，当中包括于2025年12月31日的综合财务状况表及截至该日止年度的综合全面收入表、综合权益变动表及综合现金流量表，以及综合财务报表附注，包括重大会计政策资料概要。

我们认为，随附之综合财务报表已根据国际会计准则理事会颁布之国际财务报告准则会计准则（「国际财务报告准则会计准则」）在所有重大方面公允地呈报 贵集团于2025年12月31日的综合财务状况，以及其截至该日止年度的综合财务表现及综合现金流量，并已根据香港公司条例的披露要求妥为编制。

意见的基础

我们根据国际审计准则（「国际审计准则」）进行审计。我们于该等准则项下的责任于核数师报告「核数师就审计综合财务报表承担的责任」一节作进一步阐述。根据适用于审核公众利益实体财务报表的香港会计师公会的专业会计师道德守则（「守则」），我们独立于 贵集团，并已履行该等守则中的其他道德责任。我们相信，我们所获得的审计凭证能充足和适当地为我们的意见提供基础。

有关持续经营的重大不确定性

我们务请股东垂注综合财务报表附注1，当中表明于2025年12月31日， 贵集团有资产亏绌2亿2,720万美元，而营运资金亏绌达3亿3,700万美元。诚如附注1所述，该等情况（连同附注1所载列的其他事项）表明存在重大不确定性，或会对 贵集团的持续经营能力构成重大疑问。我们不会就该事宜修订我们的意见。

独立核数师报告

关键审计事项

关键审计事项是指根据我们的专业判断，认为对本期综合财务报表的审计最为重要的事项。这些事项均在我们审计整体综合财务报表及出具意见时进行处理，我们不会对这些事项提供单独的意见。除「有关持续经营的重大不确定性」一节所述事项外，我们已确定下述事项为须在我们的报告中沟通的关键审计事项。

物业、设备及器材减值

(参阅综合财务报表附注3.20(b)及19)

鉴于对 贵集团综合财务报表的重要性，我们确定了物业、设备及器材减值为重大审计事项，且 贵集团物业、设备及器材减值评估是一项判断程序，于确定可收回金额时需要对资产相关的预计未来现金流量进行估计。

评估模型的选择、关键假设的采用和输入数据可能受管理层的偏见的影 响，该等假设的变化和估值模型的输入数据可能会对财务造成重大影响。

我们的审计如何处理该事项

我们对物业、设备及器材减值的评估程序包括：

- 评估 贵集团识别单个现金产生单位的适当性；
- 评估 贵集团聘请的独立外部顾问（「管理层专家」）的能力、实力和客观性；
- 在我们内部估值专家的协助下，评估估值方法就相关会计准则、数据及技术资料的适当性以及 贵集团及管理层专家在估值模型中所用的重要假设的合理性（基于独立资料来源以及我们对 贵集团及其行业的了解）；及
- 评估估值模型中主要假设的敏感性分析的充分性，以作风险评估。

独立核数师报告

年报内的其他资料

管理层须对其他资料负责。其他资料包括 贵公司2025年年报(「年报」)除综合财务报表及我们就此发出的核数师报告外的所有资料。我们在本核数师报告日期前已获得财务状况及经营业绩的管理层讨论与分析。剩馀其他资料(包括首席执行官致辞、董事会及高级管理层、董事会报告、企业管治报告、环境、社会及管治报告、公司资料及其他章节(如有))将载入年报,预计将于本核数师报告日期后提供予我们。

我们对综合财务报表的意见并不涵盖其他资料,我们并未且不会对该等其他资料发表任何形式的鉴证结论。

结合我们对综合财务报表的审计,我们的责任是阅读上文所识别的其他资料,在此过程中,考虑其他资料是否与综合财务报表或我们在审计过程中所了解的情况存在重大抵触,或在其他方面似乎存在重大错误陈述。

基于我们对于本核数师报告日前获取的其他资料所执行的工作,如果我们认为该其他资料存在重大错误陈述,我们须要于核数师报告内报告该事实。在这方面,我们没有任何报告。

当我们阅读即将载入年报的剩馀其他资料时,倘我们认为其中存在重大错误陈述,我们需要将有关事项与治理层沟通,并于考虑我们的法律权利及义务后采取适当行动。

管理层及治理层就综合财务报表须承担的责任

管理层须负责根据国际财务报告准则会计准则拟备中肯的综合财务报表,并对其认为为使综合财务报表的拟备不存在由于欺诈或错误而导致的重大错误陈述所需的内部控制负责。

在拟备综合财务报表时,管理层负责评估 贵集团持续经营的能力,并在适用情况下披露与持续经营有关的事项,以及使用持续经营为会计基础,除非管理层有意将 贵集团清盘或停止经营,或别无其他实际的替代方案。

治理层须负责监督 贵集团的综合财务报告过程。

独立核数师报告

核数师就审计综合财务报表承担的责任

我们的目标，是对综合财务报表整体是否不存在由于欺诈或错误而导致的重大错误陈述取得合理保证，并出具包括我们意见的核数师报告。合理保证是高水平的保证，但不能保证按照国际审计准则进行的审计，在某一重大错误陈述存在时总能发现。错误陈述可以由欺诈或错误引起，如果合理预期它们单独或汇总起来可能影响综合财务报表使用者依赖综合财务报表所作出的经济决定，则有关的错误陈述可被视作重大。

在根据国际审计准则进行审计的过程中，我们运用了专业判断，保持了专业怀疑态度。我们亦：

- 识别和评估由于欺诈或错误而导致综合财务报表存在重大错误陈述的风险，设计及执行审计程序以应对这些风险，以及获取充足和适当的审计凭证，作为我们意见的基础。由于欺诈可能涉及串谋、伪造、蓄意遗漏、虚假陈述，或凌驾于内部控制之上，因此未能发现因欺诈而导致的重大错误陈述的风险高于未能发现因错误而导致的重大错误陈述的风险。
- 了解与审计相关的内部控制，以设计适当的审计程序，但目的并非对 贵集团内部控制的有效性发表意见。
- 评价管理层所采用会计政策的恰当性及作出会计估计和相关披露的合理性。
- 对管理层采用持续经营会计基础的恰当性作出结论。根据所获取的审计凭证，确定是否存在与事项或情况有关的重大不确定性，从而可能导致对 贵集团的持续经营能力产生重大疑虑。如果我们认为存在重大不确定性，则有必要在核数师报告中提请使用者注意综合财务报表中的相关披露。假若有关的披露不足，则修订我们的意见。我们的结论是基于截至核数师报告日期止所取得的审计凭证。然而，未来事项或情况可能导致 贵集团不能持续经营。
- 评价综合财务报表的整体列报方式、结构和内容，包括披露，以及综合财务报表是否中肯反映相关交易和事项。
- 计划及开展集团审计以就集团内实体或业务单位的财务数据采集充足、适当的审计凭证，作为对集团财务报表发表意见的基础。我们负责就集团审计进行审计工作的方向、监督和审查。我们为审计意见承担全部责任。

除其他事项外，我们与治理层沟通了计划的审计范围、时间安排、重大审计发现等，包括我们在审计中识别出内部控制的任何重大缺陷。

独立核数师报告

核数师就审计综合财务报表承担的责任^续

我们还向治理层提交声明，说明我们已符合有关独立性的相关专业道德要求，并与他们沟通有可能合理地被认为会影响我们独立性的所有关系和其他事项，以及在适用的情况下，为消除威胁而采取的行动或采用的防范措施。

从与治理层沟通的事项中，我们确定哪些事项对本期间综合财务报表的审计最为重要，因而构成关键审计事项。我们在核数师报告中描述这些事项，除非法律或法规不允许公开披露这些事项，或在极端罕见的情况下，若合理预期在我们报告中沟通某事项造成的负面后果超过产生的公众利益，我们决定不应在报告中沟通该事项。

香港立信德豪会计师事务所有限公司

执业会计师

李嘉威

执业证书编号：P04960

香港，2026年3月27日

综合全面收入表

(所有金额以千美元计, 股份及每股金额除外)

	附注	截至12月31日止年度	
		2025年	2024年
收益	5	\$ 598,819	\$ 493,378
销售成本	7	(598,719)	(360,588)
毛利		100	132,790
其他经营收入/(开支)净额	8	1,038	(3,698)
管理费用	10	(14,724)	(13,454)
评估及勘探费用		(337)	(1,362)
煤炭库存之减值亏损	17	(77,334)	-
物业、设备及器材项目之减值亏损	19	(41,960)	-
额外税款和税务罚款回拨	9	-	39,666
经营业务溢利/(亏损)		(133,217)	153,942
融资成本	11	(37,845)	(37,766)
融资收入	11	2,001	3,626
应占一间合营企业盈利	20	3,982	3,227
应占联营公司盈利	21	556	587
税前溢利/(亏损)		(164,523)	123,616
即期所得税开支	12	(4,243)	(31,119)
本公司权益持有人应占净溢利/(亏损)		(168,766)	92,497
其他全面亏损(以后将重新分类至损益的项目)			
换算海外业务之汇兑差额		(8,626)	(1,258)
本公司权益持有人应占净全面收入/(亏损)		\$ (177,392)	\$ 91,239
每股基本盈利/(亏损)	14	\$ (0.569)	\$ 0.312
每股摊薄盈利/(亏损)	14	\$ (0.569)	\$ 0.311

随附附注是该等综合财务报表不可或缺的一部分。

综合财务状况表

(所有金额以千美元计)

	附注	于12月31日	
		2025年	2024年
资产			
流动资产			
现金及现金等价物	15	\$ 12,375	\$ 8,590
受限制现金		853	274
应收贸易及其他应收款项	16	24,141	31,486
存货	17	68,600	107,246
预付开支	18	5,741	6,083
流动资产总值		111,710	153,679
非流动资产			
物业、设备及器材	19	206,883	243,564
于一间合营企业的投资	20	15,632	12,400
于联营公司的投资	21	21,352	20,210
非流动资产总值		243,867	276,174
总资产		\$ 355,577	\$ 429,853
权益及负债			
流动负债			
应付贸易及其他应付款项	22	\$ 218,167	\$ 169,281
额外税款和税务罚款	9	23,276	43,790
递延收益	23	52,583	34,350
计息借款	24	11,136	—
租赁负债	25	819	850
应付所得税		2,362	12,891
可换股债券	26	140,328	120,651
流动负债总额		448,671	381,813
非流动负债			
计息借款	24	22,269	—
租赁负债	25	888	1,342
可换股债券	26	93,379	84,267
复垦费用	27	17,568	12,245
长期服务金负债	28	37	29
非流动负债总额		134,141	97,883
负债总额		582,812	479,696
权益			
普通股	29	1,102,053	1,102,053
购股权储备	31	52,998	52,998
资本储备	31	536	533
汇兑波动储备	29	(64,831)	(56,205)
累计亏损	29	(1,317,991)	(1,149,222)
资产亏绌总额		(227,235)	(49,843)
权益及负债总计		\$ 355,577	\$ 429,853
流动负债净额		\$ (336,961)	\$ (228,134)
总资产减流动负债		\$ (93,094)	\$ 48,040

公司概况及持续经营(附注1)、支出承担(附注36)及或然事件(附注37)

随附附注是该等综合财务报表不可或缺的一部分。

董事会批准：

「赫英斌」

董事

「徐瑞彬」

董事

综合权益变动表

(所有金额以千美元计，股份以千股列报)

	股票数量 /单位	股本	购股权储备	资本储备	汇率波动储备	累计亏损	总计
2024年1月1日的结余	295,278	\$ 1,101,771	\$ 53,030	\$ 499	\$ (54,947)	\$ (1,241,685)	\$ (141,332)
年内净溢利	-	-	-	-	-	92,497	92,497
换算海外业务所产生之 汇兑差额	-	-	-	-	(1,258)	-	(1,258)
本公司权益持有人应占 全面收入总额	-	-	-	-	(1,258)	92,497	91,239
就以下各项发行股份：							
行使购股权	1,427	282	(95)	-	-	-	187
计入业务的股票薪酬	-	-	63	-	-	-	63
拨至资本储备	-	-	-	34	-	(34)	-
2024年12月31日的结余	296,705	\$ 1,102,053	\$ 52,998	\$ 533	\$ (56,205)	\$ (1,149,222)	\$ (49,843)
2025年1月1日的结余	296,705	\$ 1,102,053	\$ 52,998	\$ 533	\$ (56,205)	\$ (1,149,222)	\$ (49,843)
年内净亏损	-	-	-	-	-	(168,766)	(168,766)
换算海外业务所产生之 汇兑差额	-	-	-	-	(8,626)	-	(8,626)
本公司权益持有人应占 全面亏损总额	-	-	-	-	(8,626)	(168,766)	(177,392)
拨至资本储备	-	-	-	3	-	(3)	-
2025年12月31日的结余	296,705	\$ 1,102,053	\$ 52,998	\$ 536	\$ (64,831)	\$ (1,317,991)	\$ (227,235)

随附附注是该等综合财务报表不可或缺的一部分。

综合现金流量表

(所有金额以千美元计)

	附注	截至12月31日止年度	
		2025年	2024年
经营活动			
税前溢利／(亏损)		\$ (164,523)	\$ 123,616
调整：			
折旧与耗损	6	48,577	20,890
股票薪酬	6	—	63
长期服务金拨备	6	8	8
材料及物料存货之减值亏损／(减值亏损回拨)	6	(1,204)	231
煤炭库存之减值亏损	6	77,334	—
应收贸易及其他应收款项呆账拨备／(回拨)	6	(67)	10
出售物业、设备及器材项目之亏损／(收益)净额	6	2	(261)
其他应付款项撤销	6	(6,272)	—
合约抵销安排收益	6	(342)	(3,046)
额外税款和税务罚款回拨	9	—	(39,666)
可换股债券利息开支	11	36,241	37,103
计息借款利息开支	11	711	—
租赁资产利息部分	11	226	292
复垦费用支出	11	667	371
可换股债券嵌入式衍生工具的公允价值收益	11	(62)	(298)
修订可换股债券的收益	11	(1,890)	(3,187)
利息收入	11	(49)	(141)
物业、设备及器材项目之减值亏损	19	41,960	—
应占一间合营企业盈利	20	(3,982)	(3,227)
应占联营公司盈利	21	(556)	(587)
营运资金项目变动前的经营现金流		26,779	132,171
营运资金项目净变动	35.2	57,636	5,323
经营活动产生现金		84,415	137,494
已付所得税及其他税项		(32,995)	(29,578)
经营活动产生现金流量净额		51,420	107,916
投资活动			
物业、设备及器材之开支		(73,135)	(118,618)
出售物业、设备及器材项目之所得款项		—	1,038
已收利息	11	49	141
于一间联营公司的投资		(1,310)	(8,299)
已收一间合营企业的股息	20	288	2,623
投资活动已用现金流量净额		(74,108)	(123,115)
融资活动			
可换股债券利息付款	26.4	(5,500)	(23,000)
计息借款利息付款		(517)	—
计息借款所得款项		32,954	—
行使购股权之所得款项		—	187
已付租赁租金资本部分		(896)	(716)
已付租赁租金利息部分		(226)	(292)
融资活动产生／(已用)现金流量净额		25,815	(23,821)
外汇汇率变动的影响净额		658	(383)
现金及现金等价物增加／(减少)		3,785	(39,403)
年初现金及现金等价物		8,590	47,993
年末现金及现金等价物		\$ 12,375	\$ 8,590

随附附注是该等综合财务报表不可或缺的一部分。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

1. 公司概况及持续经营

南戈壁资源有限公司是按照不列颠哥伦比亚省法律成立的加拿大上市有限责任公司，其股份在香港联合交易所（「香港联交所」）（股票代码：1878）及多伦多证券交易所创业板（「TSX-V」）（股票代码：SGQ）上市及交易。本公司及其附属公司（统称为「本公司」）是一家综合煤炭开采、开发和勘探公司。于2025年12月31日，就本公司所获悉，JD Zhixing Fund L.P.（「JDZF」）持有本公司约28.9%已发行普通股。蓝港国际控股有限公司及Voyage Wisdom Limited分别持有本公司约15.6%及8.7%已发行普通股。

本公司在蒙古国有以下煤炭项目：敖包特陶勒盖露天开采煤矿（「敖包特陶勒盖煤矿」）、苏木贝尔矿藏、扎格苏吉矿藏和敖包特陶勒盖地下矿藏。该等项目位于蒙古国Umnugobi Aimag（南戈壁省），彼此相距150公里，紧靠中蒙边境。本公司于该等煤炭项目拥有百分之百的权益。

本公司的注册及登记办事处位于20th Floor, 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada, V6C 3R8。本公司主要营业地点位于香港九龙旺角太子道西193号新世纪广场一座1208-10室。

持续经营假设

本公司的综合财务报表以持续经营基准编制，即假设本公司至少直至2026年12月31日前将持续经营，并将能在正常营运中实现资产变现并清偿到期债务。然而，为实现持续经营，本公司必须产生足够营运现金流、获取额外资本或选择战略重组、再融资或其他交易以提供充足流动资金。

若干不利状况及重大不明朗因素使本公司持续经营能力及编制本公司综合财务报表所采用之持续经营假设存有重大疑问。于2025年12月31日本公司的资产亏绌为227,235美元，而于2024年12月31日的资产亏绌为49,843美元，于2025年12月31日营运资金亏绌（流动负债超出流动资产）达336,961美元，而于2024年12月31日营运资金亏绌为228,134美元。

于2025年12月31日的营运资金亏绌中包括多项重大责任，乃指应付贸易及其他应付款项218,167美元，额外税款和税务罚款23,276美元及计息借款11,136美元。

本公司或未能按时偿还所有应付贸易及其他应付款项，因此持续延迟偿还结欠供应商及债权人的若干应付贸易及其他应付款项可能导致针对本公司而提出的潜在法律诉讼及／或破产程序。除综合财务报表其他部份所披露者外，截至2026年3月27日，本公司并无面对该等诉讼或程序。然而，本公司无法保证日后本公司的债权人将不会提出该等诉讼或程序，以及本公司的供应商及承包商将继续不间断向本公司提供服务。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

1. 公司概况及持续经营^续

持续经营假设^续

此外，近期全球地缘政治事件，特别是伊朗和美国之间紧张局势升级，国际能源价格及煤炭作为天然气替代品的需求增加，导致短期内显著推高了国际煤炭价格。然而，管理层认为煤炭价格走势仍会受冲突持续期间和更广泛的地缘政治发展等不确定因素影响。倘若冲突缓和或停止，由供应风险溢价和能源替代驱动的价格上涨走势可能会减弱甚至逆转，从而使煤炭价格面临相当大的下行风险。这种波动性可能会影响公司的营运，包括煤炭产品的销售价格和生产成本。

上述事件或状况之结果存在重大不明朗因素，而此可能令本公司持续经营能力存有重大疑问，因此，本公司可能无法在正常营运中变现资产并清偿债务。倘于编制综合财务报表时使用持续经营基准被厘定为不恰当，则将须作出调整以将本公司资产账面值撇减至其可变现价值，计提可能产生的任何额外负债拨备，并将非流动资产及非流动负债分别重新分类至流动资产及流动负债。该等调整的影响尚未于综合财务报表中反映。倘本公司不能持续经营，则其可能被迫根据适用的破产及资不抵债法案寻求宽免。

为评估使用持续经营基准编制综合财务报表的适当性，本公司管理层已编制涵盖2025年12月31日起的12个月期间的现金流预测。现金流预测已考虑本公司业务于预测期内将产生的预期现金流，其中包含节约成本措施。具体而言，本公司已计及以下改善本公司的流动资金及财务状况的措施，其中包括：(a)于2026年3月23日订立2026年3月延期支付协议（定义见附注26.5），延期支付2026年3月延期支付款项（定义见附注26.5）；(b)与供应商沟通协定未付应付款项的还款计划；及(c)考虑到地缘政治紧张局势，特别是伊朗-美国冲突，预计这将在预测期内创造有利的定价环境。关于该等计划和措施，无法保证供应商将会同意本公司所传达的结算计划。然而，经考虑以上所述，本公司董事认为将有足够财务资源继续其营运，及履行其于2025年12月31日起未来12个月到期的财务责任，并因此信纳按持续经营基准编制综合财务报表乃属恰当。

本公司管理层实现上述计划的能力存在重大不确定性。本公司的持续经营取决于以下关键因素：能否利用本公司主要股东一间附属公司的财务支持以及及时支付应付款项，包括额外税款和税务罚款，以及受到地缘政治紧张发展的影响而令国际煤炭价格波动。

该因素之结果将对本公司持续经营的能力产生重大影响。密切监察及解决该等不确定因素对确保本公司的稳定性及长期生存能力至关重要。

对影响本公司流动资金状况的因素进行密切监察，有关因素包括但不限于本公司在中国销售其进口煤炭产品的能力受到限制、中国的经济增长、煤炭市场价格、生产水平、营运现金成本、资本成本、本公司营运所在国家的货币汇率，以及勘探及酌情开支。

截至2025年12月31日，本公司并无任何外部强加的资本要求。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

2. 编制基准

2.1 合规声明

综合财务报表(包括比较数据)乃根据国际会计准则理事会(「国际会计准则理事会」)颁布的国际财务报告准则会计准则、国际会计准则(「国际会计准则」)及诠释(统称「国际财务报告准则会计准则」)以及香港公司条例的披露规定编制。此外，综合财务报表包括香港联合交易所有限公司证券上市规则(「上市规则」)规定的适用披露资料。

2.2 呈列基准

本公司于截至2025年12月31日止年度的综合财务报表已于2026年3月27日获本公司董事会(「董事会」)批准并授权刊发。

除若干按公允价值计量之财务资产及财务负债外，综合财务报表按照历史成本基准编制。本公司的金融工具于附注33进一步披露。

2.3 综合基准

综合财务报表包括南戈壁资源有限公司及其主要控制附属公司的财务报表(附注34)。

年内购买或出售之附属公司的业绩自收购生效日起或直至出售生效日止(视具体情况而定)纳入综合全面收入表。所有公司间的交易、馀额、收入和开支在综合账目时对冲。

当本公司因为参与实体而承担可变回报的风险或享有可变回报的权益，并有能力透过其对该实体的权力影响此等回报时，本公司即控制该实体。

2.4 采纳新订及经修订准则及诠释

以下为本公司于2025年1月1日采纳的新订国际财务报告准则会计准则及诠释。

国际会计准则第21号的修订 对国际财务报告准则第7号、 国际财务报告准则第18号、 国际会计准则第1号、 国际会计准则第8号、 国际会计准则第36号及 国际会计准则第37号 说明性示例的修订	缺乏可兑换性 财务报表中的不确定性披露
--	------------------------

截至2025年12月31日止年度，并无其他新订国际财务报告准则会计准则或国际财务报告诠释委员会之诠释对本公司之业绩及财务状况产生重大影响。截至2025年12月31日止年度，本公司并无提前采纳尚未生效之新订或经修订国际财务报告准则会计准则。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

2. 编制基准^续

2.5 已颁布但尚未生效的准则

下列可能与本公司综合财务报表有关的新订及经修订国际财务报告准则会计准则经已颁布，惟尚未生效亦未经本公司提早采纳。

国际财务报告准则第9号及 国际财务报告准则第7号的修订	涉及依赖自然电力的合约 ¹
国际财务报告准则第9号及 国际财务报告准则第7号的修订	金融工具分类与计量的修订 ¹
国际财务报告准则第10号及 国际会计准则第28号的修订	投资者与其联营公司或合营企业之间之资产出售或注入 ³
国际会计准则第21号的修订 年度改进	换算为恶性通胀的呈列货币 ² 国际财务报告准则会计准则—第11卷 ¹
国际财务报告准则第18号	财务报表之呈列及披露 ²
国际财务报告准则第19号	非公共受托责任子公司的披露 ²

¹ 于2026年1月1日或之后开始的年度期间生效。

² 于2027年1月1日或之后开始的年度期间生效。

³ 尚未厘定强制生效日期惟可供采纳。

本公司目前尚无法断定该等新订准则是否将对本公司的会计政策及综合财务报表造成重大变动，惟下列准则除外。

预期将适用于本公司的国际财务报告准则会计准则的更多资料如下载列：

国际财务报告准则第18号取代国际会计准则第1号财务报表的呈列。尽管许多章节乃出自国际会计准则第1号并作出有限改动，国际财务报告准则第18号引入于损益表内呈列的新规定，包括列明总额及小计。实体须将损益表内所有收入及开支分类为以下五个类别之一：经营、投资、融资、所得税及已终止经营业务，并呈列两个新界定的小计。当中亦要求于单独的附注中披露管理层界定的表现计量，并对主要财务报表及附注中的资料分组（汇总及拆分）及位置提出更严格要求。先前载于国际会计准则第1号的若干规定已转移至国际会计准则第8号会计政策、会计估计更改及错误更正（重新命名为国际会计准则第8号财务报表的编制基准）。由于颁布国际财务报告准则第18号，国际会计准则第7号现金流量表、国际会计准则第33号每股盈利及国际会计准则第34号中期财务报告亦作出有限但广泛适用的修订。此外，其他国际财务报告准则会计准则亦作出相应的轻微修订。国际财务报告准则第18号及其他国际财务报告准则会计准则的相应修订将于2027年1月1日或之后开始的年度期间生效，允许提早应用，并须追溯应用。预期新要求将会影响到本公司损益及其他全面收入表的列报及本公司财务表现的披露。截至目前为止，本公司认为，国际财务报告准则第18号不大可能对本公司的经营业绩及财务状况产生任何重大影响。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

2. 编制基准^续

2.5 已颁布但尚未生效的准则^续

国际财务报告准则第19号允许合格实体选择应用经削减的披露规定, 同时仍应用其他国际财务报告准则会计准则之确认、计量及呈列规定。为符合资格, 于报告期末, 实体必须为国际财务报告准则第10号综合财务报表所界定的附属公司, 且并无公共受托责任, 以及必须拥有一间遵从国际财务报告准则会计准则编制可供公众使用之综合财务报表的母公司(最终或中间公司)。国际财务报告准则第19号于2025年已予修订, 以(i)移除国际财务报告准则第19号中的披露目标; (ii)减少与供应商融资安排及特定类别金融负债相关的披露规定; 及(iii)对于采用管理层界定的表现计量的实体, 以相互参照国际财务报告准则第18号的方式取代相关披露规定。允许提早应用。该等修订预计不会对本公司之财务报表构成任何重大影响。

国际财务报告准则第9号及国际财务报告准则第7号的修订本金融工具分类及计量的修订澄清金融资产或金融负债的终止确认日期, 并引入一项会计政策选择, 在达致特定标准的情况下, 终止确认于结算日期之前通过电子支付系统结算的金融负债。该等修订澄清如何评估具有环境、社会及管治以及其他类似或然特性的金融资产的合约现金流特性。此外, 该等修订澄清对具有无追索权特性的金融资产及合约挂钩工具进行分类的规定。该等修订亦包括对指定按公允价值变动计入其他全面收益的权益工具及具有或然特性的金融工具之投资的额外披露规定。该等修订须追溯应用, 并于初始应用日对期初保留溢利(或权益的其他组成部分)进行调整。过往期间毋须重列, 且仅可在不作出预知的情况下重列。允许同时提早应用所有该等修订或仅应用与金融资产分类相关的修订。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。

国际财务报告准则第9号及国际财务报告准则第7号的修订本涉及依赖自然能源生产电力的合同澄清范围内合同「自用」规定的应用, 并修订范围内合同现金流量对冲关系中被对冲项目的指定规定。该等修订亦包括额外披露规定, 令财务报表使用者能够了解该等合同对实体财务表现及未来现金流量的影响。有关自用例外情况的修订须追溯应用。过往期间毋须重列, 且仅可在不作出预知的情况下重列。有关对冲会计的修订须前瞻应用于首次应用日期或之后指定的新对冲关系。允许提早应用。国际财务报告准则第9号及国际财务报告准则第7号的修订本须同时应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。

国际财务报告准则第10号及国际会计准则第28号的修订本针对国际财务报告准则第10号与国际会计准则第28号在处理投资者与其联营公司或合营企业之间的出售或注资方面规定的不一致性。该等修订规定当出售或注资构成一项业务时, 须全面确认下游交易造成的收益或亏损。就涉及不构成业务的资产的交易而言, 来自有关交易的收益或亏损仅在非相关投资者于该联营公司或合营企业中利益范围内确认投资者的损益。该等修订按前瞻基准应用。国际会计准则理事会取消了之前对国际财务报告准则第10号及国际会计准则第28号的修订本的强制生效日期。然而, 该等修订目前可供采纳。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

2. 编制基准^续

2.5 已颁布但尚未生效的准则^续

国际会计准则第21号的修订本换算为恶性通胀的呈列货币规定以收市汇率从非恶性通胀的功能货币换算至恶性通胀的呈列货币。该等修订亦规定，功能货币及呈列货币同属恶性通胀经济货币的实体，须根据国际会计准则第29号恶性通胀经济中的财务报告第34段，对功能货币为非恶性通胀经济货币的海外业务的比较数字应用一般物价指数予以重列。该等修订引入若干额外披露规定。允许提早应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。

国际财务报告准则会计准则的年度改进—第11册载列国际财务报告准则第1号、国际财务报告准则第7号（及实施国际财务报告准则第7号的随附指引）、国际财务报告准则第9号、国际财务报告准则第10号及国际会计准则第7号的修订本。预期适用于本公司的修订详情如下：

- 国际财务报告准则第7号金融工具：披露：该等修订已更新国际财务报告准则第7号第B38段及实施国际财务报告准则第7号的指引第IG1、IG14及IG20B段的若干措辞，以简化或与准则的其他段落及／或其他准则所用的概念及术语达致一致性。此外，该等修订澄清实施国际财务报告准则第7号的指引未必说明国际财务报告准则第7号参考段落的所有规定，亦未必增设额外规定。允许提早应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。
- 国际财务报告准则第9号金融工具：该等修订澄清当承租人根据国际财务报告准则第9号厘定租赁负债已终止时，承租人须应用国际财务报告准则第9号第3.3.3段，并于损益中确认所产生的任何收益或亏损。然而，该等修订并未处理承租人如何区分国际财务报告准则第16号所界定的租赁修订与根据国际财务报告准则第9号终止租赁负债。此外，该等修订已更新国际财务报告准则第9号第5.1.3段及国际财务报告准则第9号附录A的若干措辞，以消除潜在混淆。允许提早应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。
- 国际财务报告准则第10号综合财务报表：该等修订澄清国际财务报告准则第10号第B74段所述的关系仅为投资者与作为投资者实际代理的其他各方之间可能存在的各种关系的其中一个例子，移除与国际财务报告准则第10号第B73段的规定的的不一致性。允许提早应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何重大影响。
- 国际会计准则第7号现金流量表：于先前删除「成本法」的定义后，该等修订于国际会计准则第7号第37段以「按成本」一词取代「成本法」。允许提早应用。该等修订预期不会对本公司的财务报表产生任何影响。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料

3.1 外币

综合财务报表均以美元列报, 美元为南戈壁资源有限公司的功能货币。本公司旗下各实体有其自身的功能货币, 而各实体财务报表所列项目均以该功能货币计量。以外币结算之交易最初按交易日以美元汇率入账。以外币计值的货币资产和负债按各报告期末通行的汇率重新换算为美元。以外币历史成本计量的非货币项目使用交易日的汇率换算。以外币公允价值计量的非货币项目使用确定公允价值之日的汇率换算。

于报告期末, 具有外币功能货币的实体的资产及负债乃按报告期末的汇率换算为美元, 溢利或亏损则按年内加权平均汇率换算为美元。所产生的汇兑差额乃于其他全面收入内确认, 并于汇率波动储备中累计。于出售外国业务时, 其他全面收入中与特定外国业务相关的项目于损益内确认。

3.2 借款成本

与合格资产(需要相当长的时间来准备其拟定用途或出售的资产)的收购、建设或制造直接相关的借款成本均资本化为该等资产的部分成本。所有其他借款成本列作开支及包括在损益内。

3.3 存货

煤炭存货以生产成本和可变现净值之较低者计量。生产成本以加权平均成本法计算, 其中包括直接和间接劳工、经营材料和物料、加工成本、运输成本以及固定和可变经常开支的应占部分。固定及可变经常开支包括折旧及耗损。可变现净值等于产品未来预计售价减预计完工成本及必需销售成本。

材料和物料存货包括以加权平均成本和可变现净值(减过时存货拨备)之较低者计值的易耗部件和物料。重置成本被视作可变现净值的最佳计量方式。若使用物料生产之成品的预计售价将等于或高于成本, 则此等物料将不会减记至成本以下。

3.4 物业、设备及器材

物业、设备及器材包括本公司的营运机械及基建、在建工程和矿业资产。物业、设备及器材以成本减累计折旧及损耗和累计减值损失列账。

初始确认

营运机械及基建项目的成本包括购买价格或建筑成本, 包括供应商预付款项、使资产到达所在位置及达到预定可使用状态所发生的可直接归属于该项资产的任何成本、复垦费用的初步估计以及资本化借贷成本。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.4 物业、设备及器材^续

初始确认^续

在建工程竣工后且可用于既定用途时将被列入相应的物业、设备及器材类别。

收购矿业资产权益有关的所有直接费用根据个别物业的情况为基础进行资本化。矿业资产的成本亦包括矿业资产开发费用(附注3.5)、若干生产剥采费用(附注3.6)及本公司矿业资产的填平恢复费用(附注3.7)。

折旧和耗损

折旧和耗损乃使用直线法或单位产量法在以下估计使用年期撤销物业、设备及器材项目成本(减预计残值)的比率计提：

移动装置	5至7年
其他经营设备	1至10年
建筑和道路	5至20年
在建工程	不会折旧
矿业资产	基于探明和概算储量的单位产量

在出售、重新分类至待售或继续使用资产预计将不会产生未来经济利益时将会终止物业、设备及器材原成本及相关累计折旧的确认。出售资产的任何收益或亏损，即净出售所得款与资产账面值之差额，在损益中确认。本公司每年评估物业、设备及器材的馀值、估计使用年期和折旧方法，并且本公司将换未来适用法应用评估所导致的任何变化。

3.5 矿业资产

评估及勘探开支

评估及勘探开支列入期内所产生的损益，直到确定该矿业资产达到技术及经济效益可行。

生产阶段

在矿业资产开发可作拟定用途时，其进入生产阶段，并使用矿业资产计划中预期可开采的估计资源量作为耗损基准，按单位产量法记录矿业资产之耗损。管理层根据数个定性和定量因素作出何时资产可作拟定用途的决定，其中包括但不限于以下因素：

- 已经达到待采煤炭的水平或标准；及
- 已经完成主要经营设备及基建的试营运。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.6 开发与生产剥采成本

一旦矿业资产被厘定达到技术及经济效益可行, 则本公司随后的勘探及评估及开发开支资本化为物业、设备及器材内的矿业资产成本。

当符合下列三项标准时确认剥采活动资产:

- 与剥采活动相关之未来经济效益(提升矿体开采能力)将很有可能流入企业;
- 企业能辨认开采能力提升之所属矿体组成部分; 及
- 与该组成部分相关剥采活动之有关成本能可靠地计量。

倘并未符合所有标准, 剥采活动成本纳入产生期间生产存货的成本。

3.7 停用、重建及同类责任

倘本公司因收购、建造、发展或正常使用有关资产而产生法定、合同、推定或法律责任(包括有关矿场填平的责任), 则本公司就此等责任确认拨备。起初, 资产恢复费用以其产生期间的现值确认拨备。于首次确认有关责任后, 相应的资产复垦费用金额计入相关资产的账面值, 而成本则采用单位产量法在资产的估计可使用年期内摊销为开支。于首次确认资产复垦费用后, 有关责任的账面值随著时间的推移逐渐增加, 并根据清偿债务时所需的相关现金流量的折现率及金额或时间的变动作出调整。所用折现率为信贷经调整无风险利率。

3.8 于联营公司及合营企业的投资

联营公司为一家实体, 而本公司对其拥有一般不少于20%股本投票权的长期权益, 且可对其发挥重大影响。重大影响指的是参与被投资方的财务和经营决策的权力, 但不是控制或者是共同控制这些决策的权力。

合营企业为一项合营安排, 据此, 拥有安排共同控制权的人士均有权享有合营企业的资产净值。共同控制为合约协定应占安排控制权, 其仅在相关活动决策必须获应占控制权的人士一致同意方存在。

本公司于联营公司及合营企业的投资根据会计权益法按本公司分占净资产净值减任何减值亏损计算, 并于综合财务状况表列账。倘若会计政策存在任何不一致, 将会作出相应调整。本公司应占联营公司及合营企业的收购后业绩及其他全面收入分别计入综合损益表及综合其他全面收入。此外, 当联营公司或合营企业的权益内直接确认一项变动, 则本公司在适当情况下会在综合权益变动表确认其应占的任何变动。本公司与其联营公司或合营企业进行交易产生的未变现盈利及亏损按本公司应占该等联营公司或合营企业的投资撇销, 惟倘未变现亏损证明所转让资产出现减值则除外。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.8 于联营公司及合营企业的投资^续

收购联营公司或合营企业产生的商誉计入本公司于联营公司或合营企业投资的一部分。

如果对合营企业的投资成为对联营企业的投资，或反之亦然，则保留的权益不重新计量。相反，投资继续以权益法核算。在所有其他情况下，在对联营公司丧失重大影响或对合营企业丧失共同控制时，本公司按其公允价值计量并确认任何留存投资。在失去对联营公司或合营企业的重大影响或共同控制后，其账面价值与留存投资的公允价值及处置收益之间的任何差额均在损益内确认。

3.9 股票付款

股票付款交易

本公司员工(包括董事及高级管理人员)按股票付款方式收取部分薪酬，据此员工提供服务作为权益工具的代价(「权益结算交易」)。

倘已向非员工发行权益工具，而实体所收取作为代价的部分或全部货品或服务的价值未能可靠地计量，则按股票付款的公允价值计量。否则，股票付款乃按已收货品或服务的公允价值计量。

权益结算交易

员工权益结算交易之成本乃参照该权益工具于奖励授予日期的公允价值计量。

在表现及/或服务条件达成期间内确认权益结算交易的成本以及购股权储备相应增加，直到相关员工完全可享相关奖励之日为止。在各报告日期对权益结算交易确认的累计费用，乃反映本公司对最终归属之权益工具数量的最佳估计。对于最终未予归属的奖励，则不确认任何开支。

倘若权益结算奖励的条款有所变更，所确认之开支最少须达到犹如条款无任何变更之水平。倘若按变更日期的计算，任何变更导致股票付款安排之总公允价值有所增加，或为员工带来其他利益，则应另外就此等变更确认开支。

3.10 每股盈利

每股基本盈利乃以本公司股权持有人应占溢利或亏损除以报告期内在外流通加权平均股数计算。

每股摊薄盈利乃通过就所有摊薄股份等值项目的影响调整本公司股权持有人应占溢利或亏损除以在外流通股份的加权平均股数计算。本公司的摊薄股份等值项目包括购股权。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续**3.11 税务**

所得税开支等于即期应缴税款与递延税款的总额。

即期所得税

即期及过往期间的即期所得税资产及负债, 乃按预期可自税务局收回或须向税务局缴付的金额计量。用于计算有关金额的税率及税法为各报告期末实质上已颁布者。

递延所得税

递延所得税乃根据资产及负债的税基及其用于财务报告目的的账面值之间于各报告期末的暂时性差异采用负债法计提拨备。

递延所得税负债乃就所有应课税暂时性差异予以确认, 惟以下情况除外:

- 倘若递延所得税负债的起因, 是由于在一宗非业务合并的交易中初始确认商誉或初始确认的资产或负债, 而且在交易时, 对会计利润或应课税利润或亏损均无影响; 及
- 对于涉及附属公司、联营公司和合营公司的投资的应课税暂时性差异而言, 倘若回拨暂时性差异的时间可以由母公司、投资者或合营者控制, 以及暂时性差异不可能于可见未来回拨。

对于所有可扣减暂时性差异、结转的未用税项抵扣及未用税损, 若日后有可能出现应课税利润, 可用以抵扣此等可扣减暂时性差异、结转的未用税项抵扣及未用税损, 则递延所得税资产一律确认入账。

递延所得税资产的账面值, 在各报告期末予以审阅。若不再可能有足够应课税利润用以使用递延所得税资产的全部或部分, 则扣减递延所得税资产账面值。未被确认递延所得税资产于各报告期末进行重新评估, 并当可能有未来应课税溢利可供收回递延税项资产时确认。

递延所得税资产和负债仍按资产变现或负债清偿的年度预期适用的税率计算, 并以在各报告期末大致上已经生效的税率(及税法)结算。

与直接在权益上确认的项目相关的递延所得税在权益上确认, 而不在损益上确认。

当且仅当拥有以净额结算当期税项资产及当期税项负债的法定权利, 且递延税项资产及递延税项负债是与同一税务当局对同一纳税主体征收的税项相关或者是对不同的纳税主体征收相关, 但在大额递延税项资产或负债预期结算或回拨的各未来期间内, 涉及的纳税主体意图以净额结算当期税项资产和负债或是同时变现资产及清偿负债时, 方可互相抵销递延所得税资产与递延所得税负债。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.12 财务工具

(a) 财务资产

所有财务资产最初均以公允价值列账，之后则指定为以下财务资产之一：其后透过其他全面收入按公允价值计量（「FVOCI」）或透过损益按公允价值计量（「FVTPL」）及按摊销成本计量。

分类取决于管理财务资产及现金流量合约条款之实体业务模式。

就按公允价值计量之资产而言，收益及亏损将于损益或其他全面收入记账。就并非持作买卖之股本工具投资而言，其收益及亏损之计量将取决于本公司是否于初始确认时已作出不撤回选择，按FVOCI将股本投资列账。

本公司于及仅于管理该等资产之业务模式改变时，方会重新分类债务投资。

就持作收合同现金流量的资产而言，倘有关资产的现金流量仅为支付本金及利息，则按摊销成本计量。来自该等财务资产的利息收入按实际利率法计入融资收入。终止确认产生的任何收益或亏损连同外汇收益及亏损于损益直接确认，并于其他收益／（亏损）呈列。减值亏损于综合全面收入表呈列为其他经营开支。

就持作收合同现金流量及出售财务资产的资产而言，且有关资产的现金流量仅为支付本金及利息，则按FVOCI计量。账面值变动计入其他全面收入，惟于损益确认的减值收益或亏损、利息收入及外汇收益及亏损的确认则除外。终止确认财务资产时，先前于其他全面收入确认的累计收益或亏损由权益重新分类至损益并于其他收益／（亏损）确认。来自该等财务资产的利息收入按实际利率法计入融资收入。外汇收益及亏损于其他收益／（亏损）呈列，而减值开支则于综合全面收入表作为其他经营开支呈列。

不符合摊销成本或按FVOCI标准的资产按FVTPL计量。其后按FVTPL计量的债务投资的收益或亏损于其产生期间在损益的其他收益／（亏损）以净值确认及呈列。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续**3.12 财务工具**^续**(b) 财务负债**

财务负债于首次确认时分类为按FVTPL列账之财务负债、贷款及借款、应付款项、或指定为有效对冲之对冲工具之衍生工具(如适用)。

所有财务负债初步按公允价值确认, 且倘为贷款及借款及应付款项, 则扣除直接应占成本。

归类为按摊销成本计量之财务负债初步按公允价值减直接应占交易成本确认。于初步确认后, 按摊销成本计量之财务负债其后使用实际利率法按摊销成本计量。实际利率法为计算财务负债摊销成本及于有关期间分配利息开支的方法。实际利率是指可准确将估计未来现金支出于财务负债之预计年期或较短期间(如适用)贴现之利率。

归类为FVTPL的财务负债包括在初次确认时指定为FVTPL的财务负债。除非衍生工具(包括独立的嵌入式衍生工具)指定为有效的对冲工具, 否则亦会分类为FVTPL的财务负债。归类为FVTPL之财务负债的交易成本于产生时列作开支。在初次确认之后的各报告期末, 归类为FVTPL的财务负债以公允价值计量, 并且在公允价值发生变化的期间直接在损益中确认公允价值变化。在损益中确认的净收益或亏损不包含财务负债的任何已付利息。对于指定为FVTPL的负债, 因信贷风险而产生的变动于其他全面收入中确认。

3.13 财务资产减值

本公司应收贸易及其他应收款项须遵守国际财务报告准则第9号预期信贷损失(「预期信贷损失」)模型。

本公司应用国际财务报告准则第9号简化法以计量预期信贷损失, 就所有应收贸易及其他应收款项使用全期预期亏损拨备。本公司对违约情形的定义为, 倘应收客户款项逾期超过六个月, 或倘有合理且可靠的证据表明客户将无法清偿其与本公司的应收款项。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.14 非财务资产的减值

于各报告期末，本公司审阅其有形及无形资产账面值，以确认是否有任何迹象显示此等资产出现减值亏损。若存在任何此等迹象，将估计资产之可收回金额，以确定减值亏损（若有）的程度。若未能估计个别资产的可收回金额，本公司将估计资产所属现金产生单位的可收回金额。

可收回金额为公允价值减销售成本和使用价值的较高者。在评估公允价值减销售成本时，会考虑到最近的市场交易。本公司亦会考虑到适合的估值模型结果，普遍会根据从持续使用及最终处置资产而产生的估计未来现金流量现值而决定。在评估使用价值时，采用可反映资金时间价值及资产特定风险的现行市场评估的税前贴现率将估计未来现金流量贴现至现值。

若资产（或现金产生单位）的可收回金额估计低于其账面值，资产（或现金产生单位）的账面值则调低至其可收回金额。减值亏损实时在损益确认。

倘减值亏损其后回拨，则资产（或现金产生单位）账面值会调高至经修订估计可收回金额，但已增加之账面值不得超过倘资产（或现金产生单位）于过往期间并无确认减值亏损时之账面值。

3.15 现金及现金等价物

现金及现金等价物包括银行现金及初始到期日为三个月或更短的短期货币市场工具。

3.16 收益确认

客户合约收益于商品或服务的控制权转移予客户时确认，该金额应能反映出本公司就交换该等商品或服务而有权获得的代价的金额，惟不包括代表第三方所收取的款项。收益不包括增值税或其他销售税，并已扣减任何贸易折扣。

视乎合约条款及适用于该合约的法律，商品或服务的控制权可于一段时间内或于某一时间点转移。倘本公司在履约过程中满足下列条件，则商品或服务的控制权将于一段时间内转移：

- 提供客户收到且同时消耗的所有利益；
- 本公司履约时创造或提升客户所控制的资产；或
- 并无创造对本公司而言有其他用途之资产，而本公司可强制执行权利收回至今已完履约的款项。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.16 收益确认^续

倘商品或服务的控制权于一段时间内转移, 将按整个合约期间参考已完成履约责任的进度进行收益确认。否则, 收益于客户获得商品或服务的控制权的时间点确认。

倘合约载有融资部分, 向客户提供货品或服务转让的重大融资利益超过一年, 则收益按应收金额的现值计量, 并使用于本公司与客户之间在合约开始时的独立融资交易反映的贴现率进行贴现。倘合约载有融资部分, 向本公司提供重大融资利益, 则根据该合约确认的收益包括根据实际利率法的合约负债附有的利息开支。就承诺商品或服务付款与转让之间的期限为一年或以内的合约而言, 交易价格不会使用国际财务报告准则第15号的可行权宜方法就重大融资部分的影响作出调整。

矿业煤炭销售

销售矿业煤炭的收入于商品交付予客户及所有权已转让的时间点确认。

其他收入

利息收入就未偿还本金以适用利率按时间基准累计。

经营租赁下的租金收入于相关租赁年期内以直线法确认。

递延收益

递延收益指本公司因已自客户收取代价(或代价到期), 而须向客户转让服务的责任。

3.17 拨备

若本公司目前的责任(包括法定或推定)是由于过去已发生之事件所致, 并且可能未来需要调配资源以清偿该责任, 同时能够可靠估计有关责任的金额, 则会确认拨备。

拨备以清偿该责任预计需要的开支现值计量, 使用反映资金时间价值及责任特定风险的现行市场评估的税前比率。随著时间而增加的拨备确认为融资成本。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.18 关连方交易

(a) 倘下列情况适用，该名人士或该名人士之近亲即被视为与本公司有关连：

- (i) 对本公司有控制权或共同控制权；
- (ii) 对本公司有重大影响；或
- (iii) 为本公司或本公司母公司主要管理人员。

(b) 倘任何下列情况适用，该实体即被视为与本公司有关连：

- (i) 该实体及本公司属同一集团之成员（即各母公司、附属公司及同系附属公司互相关连）。
- (ii) 一实体为另一实体之联营公司或合营企业（或为某一集团之成员之联营公司或合营企业，而该另一实体为此集团之成员）。
- (iii) 两个实体皆为相同第三方之合营企业。
- (iv) 一实体为第三方实体之合营企业及另一实体为第三方实体之联营公司。
- (v) 该实体为本公司或与本公司有关连之实体之雇员福利而设之离职后福利计划。
- (vi) 该实体受(a)项所识别人士控制或共同控制。
- (vii) 于(a)(i)项所识别人士对实体有重大影响，或是实体（或实体之母公司）主要管理人员。
- (viii) 实体或其所属集团的任何成员公司向本公司或本公司母公司提供主要管理人员服务。

任何人士之近亲为可能预期于与该实体之交易中影响该名人士或受该名人士影响之家族成员，包括：

- (i) 该名人士之子女及配偶或同居伴侣；
- (ii) 该名人士之配偶或同居伴侣之子女；及
- (iii) 该名人士或其配偶或同居伴侣之受养人。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料续**3.19 雇员福利****(a) 退休福利计划**

本公司依据营运所在国家之法律法规，为其员工设有界定供款退休福利计划。相关供款于雇员提供服务之期间于损益中确认为费用。

香港

香港合资格雇员（年满18岁至65岁且服务满59日者）须参与强制性公积金计划（「强积金计划」）。雇主及雇员的供款率均为雇员相关收入的5%，每月相关收入上限为30,000港元（2024年：30,000港元）。本公司于强积金计划下的供款，一经支付即全数归属于相关雇员。然而，根据相关法例，该等供款及其累算回报须保存至该雇员年满65岁的退休年龄。本公司除支付上述供款外，并无进一步责任。

蒙古

就本公司于蒙古营运之附属公司而言，其雇员须参与由当地政府营运之社会保险计划。根据《蒙古社会保险法》，该等附属公司须负责从雇员薪金或类似收入（下称「相关收入」）中预扣11.5%作为雇员供款，并按相关收入的12.5%至14.5%缴纳雇主供款。雇主供款于应付期间于损益中确认。

中华人民共和国（中国）

本公司于中国营运之附属公司参与由当地市政府管理之统筹养老金计划。该等附属公司须按其薪资成本之特定百分比向该计划缴纳供款。有关供款将根据统筹养老金计划之规则于应付期间在损益中确认。

(b) 短期雇员福利

短期雇员福利于雇员提供服务期间，按预期支付的福利金额确认，不予折现。所有短期雇员福利均确认为费用，惟若另一项香港财务报告准则规定或准许将该福利计入资产成本，则属例外。对于雇员应计的工资、薪金、年假及病假福利，于扣除已付款项后确认为负债。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.20 重大会计判断和估计

以下是运用会计政策时所作出判断和估计的相关信息，其对综合财务报表确认的金额有重大影响：

(a) 持续经营假设

本公司董事认为本公司有能力持续经营。如附注3.1所披露，持续经营假设之评估涉及本公司董事需于特定时间点就本身具不确定性的未来事件结果或情况作出判断。该等判断包括本公司主要股东之联属公司向本公司提供财务支援以偿付应付款项之财务能力，以及受地缘政治紧张局势发展影响之国际煤炭价格波动。

(b) 资产账面值和减值费用检讨

在确定账面值和减值费用时，本公司的管理层对于非财务资产将检讨可收回金额（公允价值去除销售成本或使用价值，取其两者之中较高者为准）。这决定过程和期间的个别假设，要求管理层按照每个报告期之中，可取得的最佳信息来作决定。这些假设的改变可能影响非财务资产和财务资产减值测试的结果，亦会影响在损益中确认的减值费用，以及因此而计算出的资产账面值。

敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位（「现金产生单位」）

本公司确定于2025年12月31日敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位存在减值迹象。该减值迹象为中国未来煤炭价格的不确定性。

年内，其采矿业务内的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位遭受煤炭售价下跌的影响，对所涉及业务的预计使用价值产生不利影响，因此导致现金产生单位录得减值亏损41,960美元。用于计量现金产生单位使用价值的除税前贴现率为22.8%。

本公司进行了减值测试，使用贴现未来现金流估值模型将本公司的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位之账面值与可收回金额（即「使用价值」）进行比较。本公司的现金流估值模型计及本公司最近可供使用的资料，包括但不限于2025年12月31日的售价、销量、洗煤产能、经营成本及煤矿生产寿命期估计。于2025年12月31日，本公司的敖包特陶勒盖煤矿现金产生单位之账面值为206,883美元。

根据涵盖有限许可期限的正式核准预算所产生之现金流量预测，上述所有现金产生单位之可收回金额乃透过使用价值计算厘定。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.20 重大会计判断和估计^续

(b) 资产账面值和减值费用检讨^续

估值模型所采用的主要估计及假设包括以下各项：

- 独立第三方采矿咨询公司之煤矿资源及储量估计；
- 独立市场咨询公司之售价预测；
- 预期销量与开采计划的生产水平相符；
- 矿井寿命期内煤炭产量、剥采率、资本成本及经营成本；及
- 根据市场、国家及资产特定因素分析的税前折现率为22.8%。

营业利润率乃基于过往经验及对预期经济及市场状况的未来预估。折现率乃基于本公司的贝塔系数，并作出调整以反映管理层对现金产生单位有关特定风险的评估。增长率则以相关地区的经济数据为依据。

估值模型的主要敏感性如下：

- 长期价格估计每增长／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值增加／（减少）约11,300/(11,400)美元；
- 税后折现率每上升／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(8,900)/9,400美元；
- 现金采矿成本估计每增加／（减少）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(7,800)/7,700美元；及
- 蒙古通胀率每上升／（下降）1%，现金产生单位之估计公允价值（减少）／增加约(4,200)/4,100美元。

若上述主要假设中的任何一项发生以下变动，则账面值及可收回金额将相等。

(c) 应收贸易及其他应收款项之预期信贷损失

本公司应用国际财务报告准则第9号简化法以计量其应收贸易款项之预期信贷损失及根据可能发生之应收贸易及其他应收款项违约事件评估预期信贷损失。本公司厘定2025年12月31日应收贸易及其他应收款项之亏损拨备为22,488美元（2024年：22,348美元）。

(d) 预测资源

本公司在适当合资格人士编制之有关矿体之规模、深度及形状之地质数据之资料之基础上对其矿产资源进行预测，并需要作出复杂地质判断对数据进行诠释。资源预测之变动可能会影响开矿权益之账面值、矿场修复拨备、递延税项资产确认及折旧及摊销费用。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

3. 重大会计政策资料^续

3.20 重大会计判断和估计^续

(e) 预测可回收储量

预测涉及根据多种因素的判断，该等因素包括知识、经验及行业惯例等，而该等预测的准确性或受很多因素影响，包括与煤炭价格、经营成本、矿场计划及可用寿命、煤炭质量及回收率、外汇汇率及通胀率等有关的预测和假设。储量预测由合格人士作出，但将受以上预测及假设中的变动影响。

预测可回收储量是用于厘定矿物财产的耗损、计算递延生产剥采成本、执行减值测试及预测支付停用、复修及类似费用的时间。因此，用于厘定可回收储量的预测及假设可影响在损益内确认的资产账面值、耗损开支及减值支出，以及停用、复修及类似责任的账面值。

年内，宝万矿产有限公司根据适用加拿大证券法下National Instrument 43-101－矿产项目披露标准(「NI 43-101」)要求就敖包特陶勒盖煤矿编制独立技术报告(日期为2024年12月2日)(「宝万报告」)。宝万报告的主要目的是提供对敖包特陶勒盖煤矿储量的最新估计。

技术报告中报告了敖包特陶勒盖煤矿的最新探明和概算储量估计为82.26百万吨，这主要是由于剩馀矿场年期和本公司制定的开采计划发生了变化。根据国际会计准则第8号，前瞻性地采用了更新的储量估算。

(f) 物业、设备及器材的可使用年期和折旧率

按照物业、设备及器材的估计使用年期和折旧率分派折旧费用，惟矿业资产以探明之概算储量按单位产量法计算折旧。因此，使用年期或折旧率相对初始估计值的变化将影响物业、设备及器材的账面值，相关调整将于损益确认。

(g) 税项

本公司于多个司法权区纳税，于确定课税情况及与转让定价、特许权使用费、空气污染费和未缴应付税金有关的税项拨备的估计及假设时，需要根据其性质作出重大判断。在日常业务中有许多未能确定最终税项之交易及计算。蒙古存在上述税项问题，目前由司法部下属的蒙古税务局(「蒙古税务局」)及蒙古税务争议解决委员会(Tax Dispute Resolution Council)(「TDRC」)重新评估，并于其监督下开展工作。

本公司根据蒙古税务局签发的官方税法函件确认税务负债。本公司依据蒙古法律向蒙古税务局提交有关税务罚款的上诉函。该重新评估依赖估计及假设，可能涉及有关蒙古税务局最终决定的一系列复杂判断。倘该等事项的最终税务结果与记录的金额不同，相关差异将影响作出该决定的日后财政期间的所得税开支。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

4. 分部信息

本公司的首席执行官（主要经营决策人）审阅财务资料，将此等财务资料用于作出向该分部调配资源的决策及评估其表现。于达致本公司可呈报分部时，并无将董事会识别之经营分部综合入账。就管理而言，本公司仅有一个可呈报经营分部，即煤炭分部。截至2025年及2024年12月31日止年度，该分部主要在蒙古从事煤炭开采、开发及勘探及在中国及蒙古从事煤炭物流及贸易。

本公司资源经过整合，故并无独立之营运分部财务资料。由于此为本公司之唯一可呈报经营分部，故并无呈列进一步分析。截至2025年及2024年12月31日止年度，本公司之收益均来自煤炭贸易。

有关主要客户之资料

截至2025年及2024年12月31日止年度，煤炭分部分别有103名及78名活跃客户。截至2025年12月31日止年度，1名客户贡献总收益10%以上，占总收益的17%（100,000美元）。截至2024年12月31日止年度，1名客户贡献总收益10%以上，占总收益的15%（74,434美元）。

本公司的业务主要位于蒙古、香港及中国。

	蒙古	香港	中国	综合总计
收益 ⁽ⁱ⁾				
截至2025年12月31日止年度	\$ 23	\$ -	\$ 598,796	\$ 598,819
截至2024年12月31日止年度	1,309	-	492,069	493,378
非流动资产				
于2025年12月31日	\$ 242,703	\$ 254	\$ 910	\$ 243,867
于2024年12月31日	274,372	467	1,335	276,174

(i) 上述收益资料乃根据客户所在的地点而定。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

5. 收益

收益为已售货品的价值，来自煤炭贸易。当客户取得对货品及服务控制权时，本公司确认煤炭贸易的全部收益。

6. 按性质划分的开支

本公司的税前溢利／(亏损)经扣除／(计入)以下项目：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
折旧	\$ 48,577	\$ 20,890
核数师酬金	675	877
雇员福利支出(包括董事酬金)		
薪金及工资	\$ 17,583	\$ 14,958
权益结算购股权支出(附注30)	—	63
退休金计划供款	2,670	2,102
长期服务金拨备(附注28)	8	8
	\$ 20,261	\$ 17,131
经营租约下的短期租赁付款	\$ 208	\$ 508
外汇亏损／(收益)净额(附注8)	(1,470)	134
材料及供应品存货之减值亏损／(减值亏损回拨)(附注17)	(1,204)	231
煤炭库存之减值亏损(附注17)	77,334	—
物业、设备及器材项目之减值亏损(附注19)	41,960	—
特许权使用费(附注7)	43,074	51,377
管理费(附注34)	8,315	6,630
应收贸易及其他应收款项呆账拨备／(拨备回拨)(附注16)	(67)	10
出售物业、设备及器材项目之亏损／(收益)净额	2	(261)
其他应付款项撤销(附注8)	(6,272)	—
合约抵销安排的收益(附注8)	(342)	(3,046)
额外税款和税务罚款回拨		
额外税务滞纳金罚款拨备	\$ —	\$ 8,797
额外税务罚款回拨	—	(48,463)
	\$ —	\$ (39,666)
矿场营运成本及其他	\$ 500,985	\$ 284,621
经营开支总额	\$ 732,036	\$ 339,436

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

7. 销售成本

本公司的销售成本包括以下金额：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
经营开支	\$ 507,911	\$ 288,773
股票薪酬开支(附注30)	-	18
折旧及耗损	46,495	19,924
特许权使用费	43,074	51,377
煤矿营运的销售成本	597,480	360,092
闲置矿场资产的销售成本 ⁽ⁱ⁾	1,239	496
销售成本	\$ 598,719	\$ 360,588

(i) 截至2025年12月31日止年度闲置矿场资产的销售成本包括折旧费用1,239美元(2024年：496美元)。折旧费用与本公司闲置设备及器材有关。

截至2025年12月31日止年度确认为销售成本费用的存货成本总计为463,526美元(2024年：231,543美元)。

8. 其他经营开支／(收入)净额

本公司的其他经营开支／(收入)净额包括以下金额：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
管理费(附注34)	\$ 8,315	\$ 6,630
应收贸易及其他应收款项呆账拨备／(拨备回拨)(附注16)	(67)	10
外汇亏损／(收益)净额	(1,470)	134
出售物业、设备及器材项目之亏损／(收益)净额	2	(261)
材料及供应品存货之减值亏损／(减值亏损回拨)(附注17)	(1,204)	231
其他应付款项撤销 ⁽ⁱ⁾	(6,272)	-
合约抵销安排的收益	(342)	(3,046)
其他经营开支／(收入)净额	\$ (1,038)	\$ 3,698

(i) 本公司已撤销一项重大其他应付款项，金额为6,272美元(2024年：零美元)，根据相关法律法规，该款项的合约索赔时效已于报告期末届满。

9. 额外税款和税务罚款

于2023年7月18日，SGS收到蒙古税务局发出的正式通知(「通知」)，称蒙古税务局已完成对SGS于课税年度2017年至2020年财务资料的定期税务审计(「审计」)，包括转让定价、特许权使用费、空气污染费和未缴应付税金。根据审计结果，蒙古税务局通知SGS，彼将对SGS处以金额约74,990美元税务罚款。这次罚款主要涉及本公司与蒙古税务局对税法诠释的不同看法。根据蒙古法律，本公司自收到通知之日起有30天的期限，可以就该审计提出上诉。本公司随后委聘蒙古独立税务顾问为本公司提供税务建议及支持，并于2023年8月17日依据蒙古法律向蒙古税务局提交有关该审计的上诉函。

于2024年2月8日，SGS收到TDRC的通知，该通知称，经过TDRC的审阅后，TDRC就SGS的审计上诉作出决定，要求就2023年7月18日通知所载的审计评估，发还蒙古税务局进行重新审查及评估。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

9. 额外税款和税务罚款^续

于2024年2月22日，SGS收到蒙古税务局的另一项通知，称蒙古税务局预期将于2024年3月7日或前后开展重新评估流程，该流程将持续约45个工作日。

于2024年5月15日，SGS收到蒙古税务局有关审计重新评估结果(「重新评估结果」)的通知(「经修订通知」)。税务罚款的重新评估金额约为80,000美元。根据适用蒙古法律，SGS有权自收到经修订通知之日起30天内就重新评估结果向TDRC提出上诉。

于2024年6月12日，SGS向其蒙古独立税务顾问咨询后，根据适用蒙古法律，就重新评估结果向TDRC提交上诉状。

于2025年1月10日，SGS收到由TDRC发出的日期为2024年12月19日的决议案(「该决议」)，以回应SGS于2024年6月12日就重新评估结果向TDRC发出的上诉状。根据该决议，TDRC决定对SGS的税务罚款重新评估金额由约80,000美元下调至约26,500美元(「经修订重新评估结果」)。根据适用的蒙古法律，SGS有权于收到该决议日期起计30天期限内，就经修订重新评估结果向蒙古乌兰巴托一审法院(「一审法院」)提出上诉。经慎重考虑并咨询本公司蒙古独立税务顾问后，本公司决定不再就经修订重新评估结果向一审法院提出进一步上诉。

于2025年3月19日，SGS收到一审法院的信函，要求SGS提供有关蒙古税务局若干官员(「蒙古税务局官员」)针对TDRC提起法律诉讼的补充资料。经过进一步查询，SGS取得一审法院于2025年3月7日发出关于由蒙古税务局官员发起的法院诉讼之展开命令副本。蒙古税务局官员试图请求法院撤销TDRC将SGS的税务罚款由约8,000万美元降至约2,650万美元的裁决(「提呈案件」)。

于2025年4月25日，SGS收到一审法院于2025年4月15日发出拒绝接受提呈案件的命令(「最新法院命令」)，根据最新法院命令，提呈案件已被一审法院撤销。根据适用的蒙古法律，原告有权向上诉法院提出上诉。本公司获悉，作为提呈案件原告的蒙古税务局官员已提出上诉。

于2025年6月9日，SGS收到蒙古乌兰巴托的行政案件上诉法院(「上诉法院」)于2025年5月27日发出的判决书(「上诉法院判决书」)。根据上诉法院判决书，上诉法院决定维持一审法院法官于2025年4月15日作出的法院命令。因此，蒙古税务局官员针对TDRC提起的诉讼请求，试图对TDRC先前就有关重新评估结果的决定提出异议或推翻该等决定，均被撤销及驳回。根据适用的蒙古法律，上诉法院判决书为最终裁决，不得再提出上诉。

于过往年度，本公司录得45,477美元的额外税款和税务罚款，其中包括26,527美元的应付税务罚款和18,950美元的额外税务滞纳金罚款拨备。由于经修订重新评估结果，本公司在2024年录得额外税款和税务罚款回拨48,463美元。迄今为止，本公司已就上述税务罚款向蒙古税务局支付了总计22,201美元。本公司预计将在正常情况下用经营业务产生的现金支付未付税款和税务罚款。根据蒙古税法，蒙古税务局具有法定权力可酌情要求本公司支付经修订重新评估结果的未支付金额。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

10. 管理费用

本公司的管理费用包括以下金额：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
企业行政	\$ 4,534	\$ 3,293
法律及专业费用	2,484	2,836
薪酬及福利	6,863	6,415
股票薪酬开支(附注30)	—	45
折旧	843	865
管理费用	\$ 14,724	\$ 13,454

11. 融资成本及收入

本公司的融资成本包括以下金额：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
可换股债券利息开支(附注26.4)	\$ 36,241	\$ 37,103
计息借款利息开支	711	—
租赁资产之利息部分	226	292
复垦费用支出	667	371
融资成本	\$ 37,845	\$ 37,766

本公司的融资收入包括以下金额：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
可换股债券嵌入式衍生工具之公允价值收益(附注26.4)	\$ 62	\$ 298
修订可换股债券的收益(附注26.4)	1,890	3,187
利息收入	49	141
融资收入	\$ 2,001	\$ 3,626

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

12. 税项

12.1 于损益确认的所得税

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
即期税项：		
中国企业所得税(「企业所得税」)	\$ 200	\$ 1,031
蒙古企业所得税	4,043	30,088
所得税开支	\$ 4,243	\$ 31,119

由于本公司两年均无应税溢利，故并无于财务报表就香港利得税、加拿大企业所得税、新加坡企业所得税作出拨备。

根据中国企业所得税法(「企业所得税法」)及企业所得税法实施条例，中国附属公司的估计应税溢利之税率为25%。

蒙古企业所得税乃按两个年度的首60亿蒙古图格里克应税年度收入以10%计算及余下应税年度收入以25%计算。

加拿大法定税率为27%(2024年：27%)。本公司税项开支与本公司税前溢利/(亏损)乘以本公司当地税率的乘积对账如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
税前溢利/(亏损)	\$ (164,523)	\$ 123,616
法定税率	27%	27%
基于加拿大联邦及省综合法定税率的所得税开支/(抵免)	(44,421)	33,376
外国管辖区较高/(较低)的实际税率税务影响	1,974	(1,953)
过往年度所得税拨备不足/(超额拨备)	82	(9,890)
未确认税项亏损及暂时性差异的税项影响	(900)	9,382
公司间利息预扣税的税务影响	1,730	1,814
一间合营企业应占溢利的税务影响	(996)	(807)
毋须课税收入的税务影响	(4,823)	(6,029)
不可作税项扣减之开支的税务影响	51,597	5,226
所得税开支	\$ 4,243	\$ 31,119

12.2 未确认可抵扣暂时性差异及未动用税项亏损

本公司的可抵扣暂时性差异及已确认递延税项资产的未动用税项亏损包括以下金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
非资本亏损	\$ 213,459	\$ 205,660
资本亏损	30,049	30,049
外汇及其他	317,543	320,975
未确认款项总额	\$ 561,051	\$ 556,684

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

12. 税项^续

12.3 到期日

本公司未动用税项亏损的到期日如下：

	于2025年12月31日	
	美元等值	到期日
非资本亏损		
加拿大	\$ 191,545	2043年 - 2045年
中国	21,914	2030年
	\$ 213,459	
资本亏损		
加拿大	\$ 30,049	无期限

	于2024年12月31日	
	美元等值	到期日
非资本亏损		
加拿大	\$ 201,141	2042年 - 2044年
中国	4,519	2029年
	\$ 205,660	
资本亏损		
加拿大	\$ 30,049	无期限

12.4 支柱二所得税

于2021年，经济合作与发展组织已就适用于大型跨国企业的新全球最低税制改革发布全球反基础侵蚀规则范本（「支柱二规则范本」）。本公司于支柱二规则范本尚未颁布或已生效的司法权区运营。然而，由于本公司运营所在的所有司法权区的估计实际税率均高于15%，经计及基于管理层最佳估计的支柱二规则范本项下的调整，本公司董事认为，本公司无需根据支柱二规则范本缴纳补足税款。

本公司已应用强制性临时豁免确认及披露有关与支柱二所得税相关的递延税项资产及负债的资料，并于产生时将税项入账列为即期税项。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

13. 董事及员工酬金

董事酬金

根据上市规则、香港公司条例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)条及公司(披露董事利益资料)规则第2部披露年内董事及主要行政人员薪酬，本公司的董事酬金包括如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
董事袍金	\$ 254	\$ 281
执行董事及非执行董事的其他酬金		
工资及其他福利	840	1,113
退休计划供款	69	68
董事酬金	\$ 1,163	\$ 1,462

截至2025年12月31日止年度

董事姓名	董事袍金	工资及其他福利	股票薪酬	退休金及社会保险供款	总计
执行董事					
徐瑞彬	\$ -	\$ 280	\$ -	\$ 22	302
朱重临	-	280	-	22	302
申晨	-	280	-	22	302
	\$ -	\$ 840	\$ -	\$ 66	906
非执行董事					
蔡奋强	\$ 75	\$ -	\$ -	\$ -	75
高柱	3	-	-	-	3
赫英斌	98	-	-	3	101
权锦兰	75	-	-	-	75
温在祥	3	-	-	-	3
	\$ 254	\$ -	\$ -	\$ 3	257
董事酬金	\$ 254	\$ 840	\$ -	\$ 69	1,163

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

13. 董事及员工酬金^续

截至2024年12月31日止年度

董事姓名	董事袍金	工资及其他福利	股票薪酬	退休金及社会保险供款	总计
执行董事					
徐瑞彬	\$ -	\$ 371	\$ -	\$ 18	389
朱重临	-	371	-	22	393
申晨	-	371	-	22	393
	\$ -	\$ 1,113	\$ -	\$ 62	1,175
非执行董事					
蔡奋强 ⁽ⁱ⁾	\$ 41	\$ -	\$ -	\$ -	41
高柱	-	-	-	-	-
赫英斌	103	-	-	3	106
权锦兰	86	-	-	-	86
孙茅 ⁽ⁱⁱ⁾	51	-	-	3	54
温在祥	-	-	-	-	-
	\$ 281	\$ -	\$ -	\$ 6	287
董事酬金	\$ 281	\$ 1,113	\$ -	\$ 68	1,462

(i) 于截至2024年12月31日止年度任命于董事会。

(ii) 于2024年6月27日举行的本公司股东周年大会结束后不再担任非执行董事。

五名最高薪人士

本公司截至2025年12月31日止年度五名最高薪人士包括三名董事(2024年：三名董事)。该五名最高薪人士酬金如下所示：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
工资及其他福利	\$ 1,302	\$ 1,560
股票薪酬	-	63
酬金总额	\$ 1,302	\$ 1,623

该五名最高薪人士的酬金属于以下范围：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
1,500,001港元至2,000,000港元	2	2
2,000,001港元至2,500,000港元	3	-
2,500,001港元至3,000,000港元	-	-
3,000,001港元至3,500,000港元	-	3
	5	5

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

14. 每股盈利／(亏损)

每股基本及摊薄盈利／(亏损)乃根据下列数据计算：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
净溢利／(亏损)	\$ (168,766)	\$ 92,497
股份加权平均数	296,705	296,618
每股基本盈利／(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.312
盈利／(亏损)		
每股摊薄盈利／(亏损)所用溢利／(亏损)	\$ (168,766)	\$ 92,497
股份数目		
每股基本盈利／(亏损)所用普通股加权平均数	296,705	296,618
潜在摊薄普通股的影响：		
— 购股权	—	1,278
每股摊薄盈利／(亏损)所用普通股加权平均数	296,705	297,896
每股摊薄盈利／(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.311

计算截至2025年12月31日止年度之每股摊薄亏损时，并未计入潜在摊薄项目，包括具反摊薄作用的可换股债券(附注26)及购股权(附注30)内含的相关股份。

15. 现金及现金等价物

	于12月31日	
	2025年	2024年
现金及银行结余	\$ 13,228	\$ 8,864
减：受限制现金 ⁽ⁱ⁾	(853)	(274)
现金及现金等价物	\$ 12,375	\$ 8,590

(i) 根据中国内地相关规定，本公司须根据中国海关的要求，在指定银行帐户存入一定数额的担保存款，以签发担保函。

银行存款根据每日银行存款利率赚取浮动利息。短期定期存款由一天至三个月期限不等，视乎本公司的即时现金需求而定，并按各自的短期定期存款利率赚取利息。银行结余存入信誉可靠及近期无拖欠记录的银行。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

15. 现金及现金等价物^续

本公司之现金是以下列货币计值：

	于12月31日	
	2025年	2024年
以美元计值	\$ 55	\$ 99
以人民币计值	10,197	6,271
以蒙古图格里克计值	1,809	1,962
以加元计值	97	25
以港元计值	217	233
现金	\$ 12,375	\$ 8,590

16. 应收贸易及其他应收款项

本公司之应收贸易及其他应收款项包括以下金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
应收贸易款项	\$ 19,714	\$ 25,418
其他应收款项	3,986	2,114
应收票据	441	3,954
应收贸易及其他应收款项总额	\$ 24,141	\$ 31,486

根据发票日期及经扣除拨备，本公司应收贸易及其他应收款项之账龄如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
1个月以下	\$ 22,710	\$ 28,630
1至3个月	1,413	2,856
3至6个月	18	-
应收贸易及其他应收款项总额	\$ 24,141	\$ 31,486

逾期结余由高级管理层定期审阅。本公司不持有任何其应收贸易及其他应收款项余额的抵押品或其他信用增级。

本公司根据逾期90天之应收贸易及其他应收款项10%之预期损失率及逾期180天之应收贸易及其他应收款项100%之预期损失率，厘定于2025年12月31日应收贸易及其他应收款项之亏损拨备为22,488美元（2024年12月31日：22,348美元）。

于2025年12月31日应收贸易及其他应收款项的期末拨备与期初亏损拨备对账如下：

应收贸易及其他应收款项之亏损拨备		
于2025年1月1日之期初亏损拨备	\$	22,348
年内于损益确认之亏损拨备减少（附注8）		(67)
汇兑调整		207
于2025年12月31日之期末亏损拨备	\$	22,488
于2024年1月1日之期初亏损拨备	\$	22,487
年内于损益确认之亏损拨备增加（附注8）		10
汇兑调整		(149)
于2024年12月31日之期末亏损拨备	\$	22,348

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

17. 存货

本公司的存货包括以下金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
流动存货		
煤炭库存	\$ 53,501	\$ 90,390
材料及供应品	15,099	16,856
存货总额	\$ 68,600	\$ 107,246

截至2025年12月31日止年度，本公司确认煤炭库存之减值亏损77,334美元（2024年：零美元）及材料及供应品存货之减值亏损回拨1,204美元（2024年：材料及供应品存货之减值亏损231美元）。

材料及供应品存货之减值亏损回拨是由于重用了之前减值的若干备件，用于若干采矿设备的维修及保养。

自2024年下半年起，由于中国市场需求疲弱，本公司煤炭销售价格下跌。因此，本公司对其煤炭产品进行减值亏损评估，并于截至2025年12月31日止年度录得煤炭库存之减值亏损77,334美元（2024年：零美元）。

本公司将继续密切监察市场情况，重新评估任何潜在减值亏损迹象及其后续财务影响，并将考虑在有需要时作出任何进一步调整。

18. 预付开支

本公司的预付开支包括以下金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
供应商预付款项	\$ 4,265	\$ 4,644
其他预付开支	1,476	1,439
预付开支总额	\$ 5,741	\$ 6,083

截至2025年12月31日止年度，本公司并未录得任何供应商预付款项减值（2024年：零美元）。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

19. 物业、设备及器材

本公司的物业、设备及器材包括以下金额：

	移动设备	其他 营运设备	建筑和道路	使用权资产	矿业资产	不折旧资产	总计
成本							
于2025年1月1日	\$ 219,568	\$ 23,171	\$ 64,843	\$ 5,881	\$ 337,495	\$ 14,104	\$ 665,062
添置	5,159	2,108	215	362	65,066	225	73,135
出售	(6,357)	(423)	(15)	-	-	-	(6,795)
重新分配	-	1,406	3,274	-	-	(4,680)	-
汇兑调整	(8,995)	(1,081)	(2,627)	(234)	(10,514)	(483)	(23,934)
于2025年12月31日	\$ 209,375	\$ 25,181	\$ 65,690	\$ 6,009	\$ 392,047	\$ 9,166	\$ 707,468
累计折旧和减值费用							
于2025年1月1日	\$ (204,763)	\$ (21,008)	\$ (58,019)	\$ (2,771)	\$ (134,937)	\$ -	\$ (421,498)
本年度折旧	(6,983)	(1,138)	(1,217)	(1,276)	(53,943)	-	(64,557)
出售时抵销	6,357	421	15	-	-	-	6,793
减值费用	(2,062)	(745)	(1,491)	(349)	(35,768)	(1,545)	(41,960)
汇兑调整	8,444	959	2,374	110	8,750	-	20,637
于2025年12月31日	\$ (199,007)	\$ (21,511)	\$ (58,338)	\$ (4,286)	\$ (215,898)	\$ (1,545)	\$ (500,585)
账面值							
于2025年1月1日	\$ 14,805	\$ 2,163	\$ 6,824	\$ 3,110	\$ 202,558	\$ 14,104	\$ 243,564
于2025年12月31日	\$ 10,368	\$ 3,670	\$ 7,352	\$ 1,723	\$ 176,149	\$ 7,621	\$ 206,883
成本							
于2024年1月1日	\$ 207,947	\$ 21,794	\$ 64,107	\$ 5,226	\$ 245,533	\$ 1,404	\$ 546,011
添置	12,128	1,367	543	639	91,246	12,695	118,618
出售	(2,116)	(63)	(10)	-	-	-	(2,189)
汇兑调整	1,609	73	203	16	716	5	2,622
于2024年12月31日	\$ 219,568	\$ 23,171	\$ 64,843	\$ 5,881	\$ 337,495	\$ 14,104	\$ 665,062
累计折旧和减值费用							
于2024年1月1日	\$ (202,796)	\$ (20,360)	\$ (56,739)	\$ (1,536)	\$ (107,461)	\$ -	\$ (388,892)
本年度折旧	(2,129)	(675)	(1,153)	(1,230)	(27,036)	-	(32,223)
出售时抵销	1,339	63	10	-	-	-	1,412
汇兑调整	(1,177)	(36)	(137)	(5)	(440)	-	(1,795)
于2024年12月31日	\$ (204,763)	\$ (21,008)	\$ (58,019)	\$ (2,771)	\$ (134,937)	\$ -	\$ (421,498)
账面值							
于2024年1月1日	\$ 5,151	\$ 1,434	\$ 7,368	\$ 3,690	\$ 138,072	\$ 1,404	\$ 157,119
于2024年12月31日	\$ 14,805	\$ 2,163	\$ 6,824	\$ 3,110	\$ 202,558	\$ 14,104	\$ 243,564

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

19. 物业、设备及器材^续

19.1 不折旧资产

不折旧资产主要包括在建工程。该等资产于达致其拟定用途后开始计提折旧。

19.2 物业、设备及器材项目的抵押

于2025年12月31日，本公司账面价值为12,071美元(2024年12月31日：11,350美元)之大部分移动设备、建筑物及其他营运设备已抵押作为可换股债券之抵押品；而账面价值为2,244美元(2024年12月31日：零美元)之建筑物则已抵押作为有息借款之抵押品。该等已抵押建筑物已相应地自可换股债券之担保中解除。

19.3 使用权资产

使用权资产涉及2025年及2024年12月31日的建筑物、设备及器材。

19.4 减值费用

截至2025年12月31日止年度作出减值亏损41,960美元(2024年：零美元)。

20. 于一间合营企业的投资

本公司的投资包括以下金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
在一间合营企业的非流动投资		
于RDCC LLC的投资	\$ 15,632	\$ 12,400
投资总额	\$ 15,632	\$ 12,400

本公司在RDCC LLC占有40%的权益，RDCC LLC是一间合营企业。RDCC LLC与蒙古国家产业委员会签订一项特许协议，以铺设一条由本公司敖包特陶勒盖煤矿通往蒙古与中国边界的公路，专供第三方运煤公司使用。于2012年10月，该项特许协议订立为一项为期17年的建筑、营运和转移协议。建设于2014年完工并于2015年第二季度开始营运。于2015年9月17日，蒙古投资机构与RDCC LLC签订特许营运协议的修订协议，以将专有所有权延长至30年。

本公司于RDCC LLC的投资变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结馀	\$ 12,400	\$ 11,834
已收股息	(288)	(2,623)
应占一间合营企业盈利	3,982	3,227
汇兑调整	(462)	(38)
年末结馀	\$ 15,632	\$ 12,400

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

20. 于一间合营企业的投资^续

重大合营企业RDCC LLC的财务报表信息概述如下(按100%基准呈列, 而本公司于其中拥有40%的投资):

	于12月31日	
	2025年	2024年
流动资产	\$ 12,886	\$ 11,682
非流动资产	26,022	17,115
资产总额	\$ 38,908	\$ 28,797
流动负债	\$ (3,409)	\$ (3,765)
负债总额	\$ (3,409)	\$ (3,765)

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
收益	\$ 16,403	\$ 12,888
毛利	13,159	10,192
其他经营及融资成本	(597)	(272)
税前溢利	12,562	9,920
所得税开支	(2,607)	(1,854)
净溢利	\$ 9,955	\$ 8,066
其他全面收入	\$ -	\$ -
全面收入总额	\$ 9,955	\$ 8,066

本公司于Shiveekhuren Terminal LLC的投资变动如下:

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ -	\$ 3,344
转拨至联营公司的投资	-	(3,344)
年末结余	\$ -	\$ -

21. 于联营公司的投资

本公司的投资包括以下金额:

	于12月31日	
	2025年	2024年
在联营公司的非流动投资		
于Nariinsukhait Railway LLC的投资	\$ 16,829	\$ 16,290
于Shiveekhuren Terminal LLC的投资	4,523	3,920
投资总额	\$ 21,352	\$ 20,210

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

21. 于联营公司的投资^续

本公司于Nariinsukhait Railway LLC (「Nariinsukhait」) 的投资变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 16,290	\$ 8,086
资金注入	1,310	8,299
应占联营公司盈利／(亏损)	(159)	3
汇兑调整	(612)	(98)
年末结余	\$ 16,829	\$ 16,290

重大联营公司Nariinsukhait的财务报表信息概述如下(按100%基准呈列，而本公司于其中拥有40%的投资)：

	于12月31日	
	2025年	2024年
流动资产	\$ 73,427	\$ 69,414
非流动资产	119	627
资产总额	\$ 73,546	\$ 70,041
流动负债	\$ (7,007)	\$ (5,844)
非流动负债	(24,489)	(23,493)
负债总额	\$ (31,496)	\$ (29,337)

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
收益	\$ -	\$ -
毛利	-	-
其他经营及融资收入／(开支)	(396)	11
税前溢利／(亏损)	(396)	11
所得税开支	(3)	(2)
净溢利／(亏损)	\$ (399)	\$ 9
其他全面收入	\$ -	\$ -
全面收入／(亏损)总额	\$ (399)	\$ 9

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

21. 于联营公司的投资^续

于2024年12月，Shiveekhuren Terminal LLC（「Shiveekhuren」）的公司章程有所更新，Shiveekhuren业务活动的决策程序由一致决策变为过半数投票。因此，本公司对Shiveekhuren的投资由合营企业被重新分类为联营公司。

本公司于Shiveekhuren的投资变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 3,920	\$ -
转拨自合营企业的投资	-	3,344
应占联营公司盈利	715	584
汇兑调整	(112)	(8)
年末结余	\$ 4,523	\$ 3,920

重大联营公司Shiveekhuren的财务报表信息概述如下（按100%基准呈列，而本公司于其中拥有14.65%的投资）：

	于12月31日	
	2025年	2024年
流动资产	\$ 7,486	\$ 9,785
非流动资产	27,190	21,823
资产总额	\$ 34,676	\$ 31,608
流动负债	\$ (4,716)	\$ (4,872)
负债总额	\$ (4,716)	\$ (4,872)

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
收益	\$ 10,153	\$ 9,414
毛利	9,205	8,644
其他经营及融资成本	(3,034)	(3,350)
税前溢利	6,171	5,294
所得税开支	(1,290)	(1,252)
净溢利	\$ 4,881	\$ 4,042
其他全面收入	\$ -	\$ -
全面收入总额	\$ 4,881	\$ 4,042

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

22. 应付贸易及其他应付款项

本公司应付贸易及其他应付款项主要包括与煤炭开采、开发及勘探活动有关的贸易采购未结账款以及应付的采矿特许权使用费。贸易采购的信贷期限通常为30至90天。

根据发票日期，本公司应付贸易及其他应付款项的账龄如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
1个月以下	\$ 63,802	\$ 53,646
1至3个月	45,091	50,936
3至6个月	19,530	18,205
6个月以上	89,744	46,494
应付贸易及其他应付款项总额	\$ 218,167	\$ 169,281

应付贸易及其他应付款项218,167美元(2024年：169,281美元)包括应付其他税项35,641美元(2024年：55,225美元)。

23. 递延收益

于2025年12月31日，本公司录得递延收益52,583美元(2024年：34,350美元)，指来自客户的未来煤炭销售现金预付款项。

本公司递延收益变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 34,350	\$ 65,670
已计入递延收益结余的已确认收益	(34,256)	(65,508)
偿还贸易预付款	(16,191)	(8,435)
因已收贸易预付款(不包括年内确认为收益的金额)而增加	66,045	44,157
汇兑调整	2,635	(1,534)
年末结余	\$ 52,583	\$ 34,350

与客户未完成(或部分未完成)合约的收益有关的履约责任预计于报告日期后一年内确认。本公司应用切合实际的权宜之计，而并无披露有关属于原预计期限为一年或以下的合约一部分的任何剩馀履约责任的资料。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

24. 计息借款

	于12月31日	
	2025年	2024年
即期计息借款 银行贷款 ^①	\$ 11,136	\$ -
非即期计息借款 银行贷款 ^①	22,269	-
计息借款总额	\$ 33,405	\$ -

(i) 银行贷款

于2025年10月7日，SGS与Khan Bank JSC（「该银行」）签订一笔本金额最高达人民币235,000,000元（相当于约33,075美元）的银行贷款（「2025年银行贷款」），其主要商业条款如下：

- 到期日设定为自提款日起18个月（「期限」）；
- 未偿还本金的利率为每年10%，且利息按一年365天之基准计算；
- 贷款还款于期限最初12个月仅为利息付款，其后于期限第13至18个月摊还本金；
- 若干物业、设备及器材项目（账面值为2,244美元）、土地使用权及无形资产已抵押作为2025年银行贷款的担保物；及
- 本公司拟将2025年银行贷款所得款项用于支持营运资金、营运开支、税项及SGS的应付账款结算所需。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

25. 租赁负债

本公司租赁若干办公物业及设备以供日常营运使用。此等租约的剩餘租约年期介乎2至5年。

于2025年12月31日，未来最低租约付款总额及其现值如下：

	最低租约付款 于12月31日		最低租约付款的现值 于12月31日	
	2025年	2024年	2025年	2024年
应付金额：				
一年内	\$ 978	\$ 1,213	\$ 820	\$ 1,023
第二年	681	726	604	622
第三至第五年，包括首尾两年	301	603	283	547
最低租约付款总额	\$ 1,960	\$ 2,542	\$ 1,707	\$ 2,192
未来融资费用	(253)	(350)		
净租约付款总计	\$ 1,707	\$ 2,192		
分类为流动负债的部分	(819)	(850)		
非流动部分	\$ 888	\$ 1,342		

26. 可换股债券

26.1 主要商业条款

于2009年11月19日，本公司向中国投资有限责任公司（连同其全资附属公司及联属公司统称「中投公司」）发行500,000美元可换股债券。可换股债券之年利率为8.0%（其中6.4%以现金每半年支付一次，1.6%以本公司普通股每年支付一次），最长期限为30年。可换股债券由本公司资产（包括其主要附属公司的股份）的第一押记作抵押。于2010年，本公司行使债券权利要求将250,000美元债券兑换为21,471股普通股。于兑换后，未兑换本金结馀为250,000美元，及该馀额在2025年12月31日前保持未变。

于2022年8月30日中投公司出售交易完成后，中投公司在以下各方面的相关权利及义务已转让予JDZF：(i)可换股债券及相关担保文件；(ii)于2019年4月23日签署的经修订及重列相互合作协议（「经修订及重列合作协议」）及相关文件；(iii)中投公司、本公司及其若干附属公司就延期支付可换股债券及经修订及重列合作协议项下的利息付款及其他未偿费用订立的延期支付协议；及(iv)本公司、中投公司及本公司前股东订立的证券持有人协议。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券 续**26.1 主要商业条款** 续

该融资的主要商业条款包括：

- 利息—每年8% (每半年以现金支付6.4%，每年以本公司普通股支付1.6%。发行的股份数量按50天成交易加权平均价(「成交量加权平均价」)计算)。
- 期限—最长30年。
- 抵押—本公司资产(包括主要附属公司的股份)的第一押记。
- 转换价—转换价定为11.88加元或转换日的50天成交易加权平均价(以较低者为准)，最低价为每股8.88加元。
- 向本公司董事会派驻代表— 在可换股债券未清偿或JDZF直接或间接持有本公司至少15%的股权时，JDZF有权任命一名董事加入董事会。截至本报告日期，本公司目前有八名董事会成员，当中有三名成员(徐瑞彬先生、朱重临女士及申晨先生)是由JDZF任命。
- 投票限制—JDZF同意，即使JDZF收购股东股份的拥有权，其在本公司拥有的投票权也不超过29.9%。
- 优先认购权— 在可换股债券未清偿或JDZF直接或间接持有本公司15%的股权时，JDZF拥有特定优先认购权，以按比例认购本公司在可换股债券未清偿期间配发及发行的任何新股份。优先认购权不适用于在按比例公开发行股票发售中向全体股东发行的新股份、行使购股权及为了达到25%的公众流通比例而发行的股份。
- 注册权— 根据适用的加拿大省级证券法律，JDZF拥有与在转换可换股债券后发行的普通股相关的注册权。
- 违约事件— 当发生若干事件时，其中包括拖欠利息付款、本公司股份于TSX-V及香港联交所暂停买卖及除牌，JDZF可能要求本公司偿还本金及相应利息。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.2 债务主体部分及嵌入式衍生工具

可换股债券并无权益部分，因此呈列为负债。可换股债券属混合工具，具有债务主体部分及三个嵌入式衍生工具－投资者转换权、发行人转换权及权益基准利息支付拨备（股份利息付款之1.6%）（「嵌入式衍生工具」）。债务主体部分分类为其他财务负债，并采用实际利率法以摊销成本计量。嵌入式衍生工具分类为透过损益按公允价值入账，而所有公允价值变动于损益列账。

债务主体部分与未偿还贷款本金额之差额于可换股债券之预计年期内于损益计算。

嵌入式衍生工具于初始计量时予以估值，并于往后期间以蒙特卡罗仿真估值模型估值。蒙特卡罗仿真估值模型为依赖随机抽样的估值模型，一般用于具有大量输入数据、输入数据之未来数值具有重大不确定性及输入数据变动相互独立的模型系统。本公司用于蒙特卡罗仿真估值模型之部分主要数据包括：最低及最高转换价、本公司普通股股价、无风险回报率、本公司普通股股价预期波幅、远期外币汇率（加元兑美元）及现货外币汇率。

可换股债券乃于负债项下的责任解除或取消或届满时终止确认。当现有可换股债券由另一项来自相同借贷人的负债按重大不同的条款替代，或现有负债的条款大幅修改，有关交换或修订会被视为终止确认原有可换股债券及确认新可换股债券，而各自账面值的差额乃于损益表内确认。

倘若新条款下现金流的现值净额（包括扣除任何已收取费用及以原有实际利率贴现的任何已付费用）与原有可换股债券的剩馀现金流的贴现现值最少有10%的差额，则所交换或经修订债务的条款「有重大差异」。

26.3 估值假设

本公司的估值模型所采用的具体条款及假设如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
最低转换价格	8.88加元	8.88加元
最高转换价格	11.88加元	11.88加元
普通股股价	0.21加元	0.56加元
历史波动率	20%	25%
无风险回报率	3.79%	3.48%
外汇即期汇率（加元兑美元）	0.729	0.695
远期外汇汇率曲线（加元兑美元）	0.729至0.893	0.695至0.930

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.4 呈报

基于本公司于2025年12月31日的估值，嵌入式衍生工具的公允价值较2024年12月31日减少62美元（2024年：减少298美元）。该减少列作截至2025年12月31日止年度的融资收入。

截至2025年12月31日止年度，本公司录得与可换股债券相关作为融资成本的利息费用36,241美元（2024年：37,103美元）。该利息费用包括以合约利率计算的利息以及可换股债券的债券主体部分增值。为了计算增值费用，本公司使用30年的合约年期及14.1%的实际利率。

截至2025年12月31日止年度，按新实际利率贴现的2025年3月延期支付协议（定义见附注26.5）的初始合约现金流与经修订现金流的差额于损益确认修订收益1,890美元（2024年：3,187美元）。

可换股债券项下的欠款变动如下所示：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 204,918	\$ 194,300
可换股债券的利息开支（附注11）	36,241	37,103
嵌入式衍生工具的公允价值减少（附注11）	(62)	(298)
修订可换股债券的收益（附注11）	(1,890)	(3,187)
已付利息	(5,500)	(23,000)
年末结余	\$ 233,707	\$ 204,918

可换股债券之结余包括下列金额：

	于12月31日	
	2025年	2024年
即期可换股债券		
应付利息	\$ 140,328	\$ 120,651
	140,328	120,651
非即期可换股债券		
债务主体及应付利息	\$ 93,378	\$ 84,204
嵌入式衍生工具的公允价值	1	63
	93,379	84,267
可换股债券总额	\$ 233,707	\$ 204,918

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.5 利息延期支付及结算

于2024年3月19日，本公司与JDZF订立一项协议(「2024年3月延期支付协议」)，据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据日期为2023年3月24日及2023年10月13日的若干过往延期支付协议于2024年8月31日或之前到期应付予JDZF的现金及实物利息(「现金及实物利息」)、管理费及相关延期费合共约96,500美元；(ii)可换股债券项下于2024年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约7,900美元；(iii)可换股债券项下于2024年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约8,100美元及于2024年11月19日应付予JDZF的价值4,000美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列合作协议分别于2024年11月15日及2025年2月15日应付予JDZF的管理费合共2,200美元(统称「2024年3月延期支付款项」)。

2024年3月延期支付协议的效力以及各方于2024年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及香港联合交易所有限公司证券上市规则(「上市规则」)第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2024年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2024年3月延期支付协议于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

2024年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2024年3月延期支付款项将延期至2025年8月31日(「2024年3月延期支付协议延期支付日期」)支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2024年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2024年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2024年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2024年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2024年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2024年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2024年3月延期支付协议并无载明关于2024年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2024年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2024年3月延期支付协议项下到期应付的2024年3月延期支付款项及相关延期费。自2024年3月延期支付协议生效日期起至2024年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务运营的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2024年3月延期支付款项及相关延期费的金额(如有)。

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.5 利息延期支付及结算^续

- 倘于2024年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间, 本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员, 则于进行有关委任、更换或终止委任前, 本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意(有关同意不得被无理拒绝)。

于2024年4月30日, 本公司与JDZF订立一项协议(「2024年4月延期支付协议」), 据此, JDZF同意允许本公司延期支付可换股债券项下于2022年11月19日应付的馀下1,100美元实物利息, 其支付已根据日期为2022年11月11日的若干过往延期支付协议(「2022年11月延期支付协议」)延期至2023年11月19日, 以及2022年11月延期支付协议项下相关延期费(统称「2024年4月延期支付款项」)。

2024年4月延期支付协议的效力以及各方于2024年4月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待本公司根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2024年4月延期支付协议的必要批准后, 方可作实。2024年4月延期支付协议于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

2024年4月延期支付协议的主要条款如下:

- 2024年4月延期支付款项将延期至2025年8月31日(「2024年4月延期支付协议延期支付日期」)支付。
- 作为延期支付2024年4月延期支付款项的代价, 本公司同意就有关2024年4月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按年利率6.4%计算的延期支付费用, 自根据可换股债券各笔2024年4月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2024年4月延期支付协议并无载明关于2024年4月延期支付款项或相关延期支付费用的固定还款时间表。取而代之的是, 2024年4月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2024年4月延期支付协议项下到期应付的2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用。自2024年4月延期支付协议的生效日期起至2024年4月延期支付协议延期支付日期止期间, 本公司将每月向JDZF提供本公司财务状况及业务营运的更新资料, 而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求, 同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下, 每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用金额(如有)。
- 倘于2024年4月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间, 本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名其首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员, 则于进行有关委任、更换或终止委任前, 本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意(有关同意不得被无理拒绝)。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.5 利息延期支付及结算^续

于2025年3月20日，本公司与JDZF订立一项协议(「2025年3月延期支付协议」)，据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据2024年3月延期支付协议及2024年4月延期支付协议于2025年8月31日或之前将到期应付予JDZF的现金及实物利息、管理费及相关延期费合共约111,600美元；(ii)可换股债券项下于2025年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约7,900美元；(iii)可换股债券项下于2025年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约8,100美元及于2025年11月19日应付予JDZF的价值4,000美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列合作协议分别于2025年5月16日、2025年8月15日、2025年11月15日及2026年2月15日应付予JDZF的管理费合共约6,100美元(统称「2025年3月延期支付款项」)。

2025年3月延期支付协议的效力以及各方于2025年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2025年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。2025年3月延期支付协议由本公司无利益关系的股东于2025年6月27日召开的股东周年大会(「股东周年大会」)上批准。

2025年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2025年3月延期支付款项将延期至2026年8月31日(「2025年3月延期支付协议延期支付日期」)支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2025年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2025年3月延期支付款项的未支付结馀向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2025年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 2025年3月延期支付协议并无载明关于2025年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2025年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2025年3月延期支付协议项下到期应付的2025年3月延期支付款项及相关延期费。自2025年3月延期支付协议生效日期起至2025年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务运营的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2025年3月延期支付款项及相关延期费的金额(如有)。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.5 利息延期支付及结算^续

- 倘于2025年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

于2026年3月23日，本公司与JDZF订立一项协议（「2026年3月延期支付协议」），据此，JDZF同意允许本公司延期支付：(i)根据日期为2025年3月20日的延期支付协议于2026年8月31日或之前将到期应付予JDZF的现金及实物利息、管理费及相关延期费合共约140,500美元；(ii)可换股债券项下于2026年5月19日应付予JDZF的半年度现金利息付款约7,900美元；(iii)可换股债券项下于2026年11月19日应付予JDZF的半年现金利息付款约8,100美元及于2026年11月19日应付予JDZF的价值4,000美元的实物利息；及(iv)根据经修订及重列相互合作协议分别于2026年5月16日、2026年8月15日、2026年11月15日及2027年2月15日应付予JDZF的管理费合共约7,600美元（统称「2026年3月延期支付款项」）。

2026年3月延期支付协议的效力以及各方于2026年3月延期支付协议项下的相关契诺、协议及责任须待根据适用加拿大证券法及上市规则第14.33条及第14A.36条的规定获得股东对2026年3月延期支付协议的必要批准后，方可作实。本公司将于即将举行的股东周年大会上寻求无利益关系的股东批准2026年3月延期支付协议，该股东周年大会将于董事会决定的未来日期举行。

2026年3月延期支付协议的主要条款如下：

- 2026年3月延期支付款项将延期至2027年8月31日（「2026年3月延期支付协议延期支付日期」）支付。
- 作为延期可换股债券所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按6.4%年利率计算的延期支付费用，自根据可换股债券各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。
- 作为延期支付经修订及重列合作协议所产生付款义务有关的2026年3月延期支付款项的代价，本公司同意就该等2026年3月延期支付款项的未支付结余向JDZF支付按1.5%年利率计算的延期支付费用，自根据经修订及重列合作协议各笔2026年3月延期支付款项另行到期应付之日起计。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

26. 可换股债券^续

26.5 利息延期支付及结算^续

- 2026年3月延期支付协议并无载明关于2026年3月延期支付款项及相关延期费的固定还款时间表。取而代之的是，2026年3月延期支付协议要求本公司尽最大努力向JDZF支付2026年3月延期支付协议项下到期应付的2026年3月延期支付款项及相关延期费。自2026年3月延期支付协议生效日期起至2026年3月延期支付协议延期支付日期止期间，本公司将向JDZF提供本公司财务状况及业务运营的每月更新资料，而本公司与JDZF将在充分顾及本公司营运及业务于当时的营运资金需求，同时兼顾确保本公司的营运及业务不会因任何还款而受到重大损害的情况下，每月真诚讨论及评估本公司能够偿还予JDZF的2026年3月延期支付款项及相关延期费的金额（如有）。
- 倘于2026年3月延期支付款项及相关延期支付费用悉数偿还之前的任何时间，本公司建议委任、更换或终止委任一名或多名首席执行官、首席财务官或其他负责其主要业务职能或主要附属公司的任何高级管理人员，则于进行有关委任、更换或终止委任前，本公司将事先与JDZF沟通并取得其书面同意（有关同意不得被无理拒绝）。

26.6 可换股债券修订

于2024年5月13日，本公司与JDZF订立一项经修订协议（「可换股债券修订」），以修订可换股债券的若干条款。

根据可换股债券修订，本公司可在毋需支付罚金的情况下，随时及不时通过董事会决议案提前偿还可换股债券项下的全部或任何部分未偿还本金额，连同截至提前还款日期的应计现金利息及实物利息，惟：

- 于不迟于建议提前还款日期前三(3)个营业日，本公司已向JDZF发出由本公司一名独立董事签署并载列提前还款条款的不可撤回书面通知；
- 该提前还款金额应按(a)不少于500美元以及(b)如超过500美元，则按500美元的整数倍对当时的可换股债券未偿还本金额进行扣减；及
- 建议提前还款日期应为营业日。

本公司并未就可换股债券修订向JDZF提供任何额外形式的代价。除上述修订外，可换股债券的现有条款继续具十足效力及效果且维持不变。

可换股债券修订的效力须待本公司根据适用的加拿大证券法律及上市规则规定向TSX-V发出通知并获得接纳（如要求）以及获得本公司无利益关系的股东的必要批准后，方可作实。可换股债券修订于2024年8月28日召开的股东特别大会上获得本公司无利益关系的股东批准。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

27. 复垦费用

于2025年12月31日，复垦费用与本公司的敖包特陶勒盖煤矿之复垦与关闭成本相关。

敖包特陶勒盖煤矿的复垦费用按估计未来复垦和关闭成本的净现值计算，于2025年12月31日，恢复费用总额为22,446美元（2024年：16,313美元）。该估计未来复垦和关闭成本以每年估计的通胀率7.5%（2024年：7.5%）及每年折现率16%（2024年：每年16%）计算，以厘定年末之复垦费用。有关复垦费用的履行将于2038年发生。

于截至2025年及2024年12月31日止年度的复垦费用的变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 12,245	\$ 9,939
调整	5,166	1,981
增长	667	371
汇兑调整	(510)	(46)
年末结余	\$ 17,568	\$ 12,245

28. 长期服务金负债

本公司于香港为雇员推行强制性公积金计划（「强积金计划」）。此外，根据香港雇佣条例受雇的雇员，如符合资格准则，亦可获发长期服务金（「长服金」）。

	于12月31日	
	2025年	2024年
长期服务金负债总额	\$ 37	\$ 29

根据香港雇佣条例，本公司于若干情况下为其雇员于离职时提供长服金。

根据香港雇佣条例，于若干情况下，连续受雇至少5年的香港雇员有权获得长服金。该等情况包括雇员因严重不当行为或裁员以外的原因被解雇，雇员于65岁或以上辞职，或雇佣合同为固定期限，且并未续期。应付长服金的金额根据雇员的最终工资（上限为22,500港元）及服务年数，减本公司向强积金计划供款所产生的累算权益，每名雇员的总上限为390,000港元。

于2022年6月，政府刊宪修订条例，将最终取消雇主使用其于强积金计划项下之强制性供款减少其应付香港雇员之长服金之法定权利。政府随后宣布修订条例将自2025年5月1日（「过渡日期」）起生效。其次，政府亦预期推出一项补助计划以在取消对冲机制后协助雇主。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

28. 长期服务金负债^续

其中，一旦取消对冲机制生效，雇主自过渡日期起概不得使用其强制性强积金供款（无论于过渡日期之前、当日或之后作出之供款）所产生之任何累计权益减少有关雇员服务年期之长服金。然而，倘雇员于过渡日期前已开始受雇，则雇主可继续使用上述累计权益减少截至过渡日期前就雇员服务年期之长服金；另外，于过渡日期前就服务年期之长服金将按雇员紧接过渡日期前之月薪及截至过渡日期之服务年期计算。于2025年12月31日，本公司于香港雇用9名长期雇员，受长服金规限（2024年：9名）。

于综合财务状况表确认的长期服务金拨备的变动情况如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 29	\$ 26
当期服务成本	8	8
已付福利	-	(5)
年末结余	\$ 37	\$ 29

采用的主要精算假设如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
折现率	每年2.02%	每年2.02%
预计未来工资增长率	3%	3%

截至2025年12月31日止年度，本公司对长期服务金义务的预期供款于在抵销应计强积金账户余额后约为405美元（2024年：405美元）。

29. 权益

29.1 股本

本公司已授权发行数量不限的无面值普通股和优先股。于2025年12月31日，本公司拥有流通普通股296,705股（2024年：296,705股）及无流通中的优先股（2024年：无）。

	于12月31日			
	2025年		2024年	
已发行并缴足股款的普通股	股份 数目/股	股本	股份 数目/股	股本
年初结余	296,705	\$ 1,102,053	295,278	\$ 1,101,771
根据购股权发行的股份（附注30）	-	-	1,427	282
年末结余	296,705	\$ 1,102,053	296,705	\$ 1,102,053

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

29. 权益^续

29.2 汇率波动储备

重新换算海外业务之资产净值为呈列货币产生之收益／亏损。

29.3 累计亏损和股息

于2025年12月31日，本公司的累计亏损为1,317,991美元（2024年：1,149,222美元）。本公司自成立以来未派付或宣派任何股息。

截至2025年12月31日止年度，董事会不建议派付任何股息（2024年：无）。

30. 股票支付

30.1 购股权计划

本公司制定了一项购股权计划，该计划允许董事会授予以授予日之前五日成交量加权平均收盘价购买本公司普通股的购股权。本公司已获授权根据购股权计划发行最多为已发行流通普通股10%的购股权。购股权计划允许董事会设定各购股权的授予条款，但是，根据计划，授予购股权的一般条款包括五年的最长行使期及三年的归属期，其中33%的购股权在首个授予周年日归属，33%的购股权在第二个授予周年日归属，34%的购股权在第三个授予周年日归属。

截至2025年12月31日止年度，本公司并无向高级职员、员工、董事及其他合格人士授出购股权（2024年：无）。

该布莱克斯克尔斯期权定价模型采用的加权平均假设如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
无风险利率	0.87%	0.87%
预计年限	3.43	3.43
预计波动率 ⁽ⁱ⁾	79%	79%
预计每股股息	零美元	零美元

(i) 预计波动率基于本公司在相等于购股权预计年限公开交易股份的历史波动率计算。

截至2025年12月31日止年度并无股票薪酬开支（2024年：63美元）。并无股票薪酬开支（2024年：45美元）分配至管理费用其并无股票薪酬开支（2024年：18美元）分配至销售成本。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

30. 股票支付^续

30.2 已发行的购股权

购股权计划项下的购股权交易如下：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	购股权数量	加权平均 行使价 (加元)	购股权数量	加权平均 行使价 (加元)
年初结余	1,207 \$	0.22	3,213 \$	0.19
行使购股权	-	-	(1,427)	0.17
过期购股权	(250)	0.22	(579)	0.14
年末结余	957 \$	0.22	1,207 \$	0.22

已发行且可行使的购股权如下：

行使价 (港元)	于2025年12月31日					
	已发行购股权			可行使的购股权		
	已发行 购股权	加权平均 行使价 (港元)	加权平均 剩余合约 年期 (年)	已发行且 可行使的 购股权	加权平均 行使价 (港元)	加权平均 剩余合约 年期 (年)
\$1.41	957 \$	1.41	0.49	957 \$	1.41	0.49
总计	957		0.49	957		0.49

行使价 (港元)	于2024年12月31日					
	已发行购股权			可行使的购股权		
	已发行 购股权	加权平均 行使价 (港元)	加权平均 剩余合约 年期 (年)	已发行且 可行使的 购股权	加权平均 行使价 (港元)	加权平均 剩余合约 年期 (年)
\$1.41	1,207 \$	1.41	1.49	1,207 \$	1.41	1.49
总计	1,207		1.49	1,207		1.49

综合财务报表附注

(除另有说明外, 金额以千美元计, 股份及购股权以千份列报)

30. 股票支付^续

30.3 员工购股计划

购股计划为长期员工保留计划股权激励计划的一部分, 允许本公司合格员工以其基本年薪最高7%) 购买本公司股份。本公司会支付员工供款的50%, 并在各季度末代员工购买股份。本公司股份将于各季度末发行。于转换为在香港联交所第一上市后, 本公司已承诺不再根据购股计划进一步发行任何股份。截至2025年及2024年12月31日止年度, 合资格员工并未支付, 而本公司并未出资, 根据员工购股计划购买本公司任何普通股。

31. 储备

31.1 购股权储备

本公司的购股权储备与本公司根据其购股权计划向高级职员、员工、董事及其他合格人士授予的购股权有关。有关本公司股票支付的详情进一步披露于附注30。

于截至2025年及2024年12月31日止年度, 购股权储备的交易如下:

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
年初结余	\$ 52,998	\$ 53,030
行使购股权	-	(95)
计入业务开支的股票薪酬	-	63
年末结余	\$ 52,998	\$ 52,998

31.2 资本储备

根据中华人民共和国适用法律法规, 一间附属公司部分溢利已转拨至储备基金(即资本储备), 该部分为本公司禁止使用。

32. 资本风险管理

本公司的资本风险管理目标是确保本公司的持续经营能力, 满足本公司的正常经营要求、继续开发及勘探其矿业资产及维持灵活的资本结构, 在可接受的风险水平优化资本成本。

本公司根据经济条件变化以及相关资产风险特征管理其资本结构并进行调整。为维护或调整资本结构, 本公司可能发行新股、收购之前发行的股份、发行新债券、收购或处置资产或调整现金和现金等价物的金额。为促进资本要求的管理, 本公司编制年度开支预算, 并视需要根据不同因素进行更新, 这些因素包括资本部署、经营业绩、矿产勘探和开发业绩以及一般行业状况。年度及更新预算由董事会批准。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

32. 资本风险管理^续

于2025年12月31日，本公司的资本结构包括计息借款（附注24）、租赁负债（附注25）、可换股债券（附注26）和本公司的股本（附注29）。除综合财务报表其他部分所披露者外，本公司不须遵守任何由外界施加的资本要求。为了在最大程度上推进持续的开发活动，本公司不支付股息。

于报告期末的净债务权益比率如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
债务	\$ 582,812	\$ 479,696
现金及现金等价物	(12,375)	(8,590)
净债务	\$ 570,437	\$ 471,106
权益	\$ (227,235)	\$ (49,843)
净债务权益比率	-251%	-945%

截至2025年12月31日止年度，本公司采用的流程或本公司的资本管理目标和政策无重大变化。于2025年12月31日，本公司持有现金及现金等价物12,375美元（2024年12月31日：8,590美元）。

33. 财务工具及公允价值计量

33.1 财务工具的分类

本公司财务资产和财务负债的分类如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
财务资产		
按摊销成本		
现金及现金等价物	\$ 12,375	\$ 8,590
受限制现金	853	274
应收贸易及其他应收款项（附注16）	24,141	31,486
财务资产总额	\$ 37,369	\$ 40,350
财务负债		
通过损益反映公允价值		
可换股债券—嵌入式衍生工具（附注26）	\$ 1	\$ 63
按摊销成本		
应付贸易及其他应付款项（附注22）	218,167	169,281
计息借款（附注24）	33,405	—
租赁负债（附注25）	1,707	2,192
可换股债券—债务主体（附注26）	233,706	204,855
财务负债总额	\$ 486,986	\$ 376,391

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

33. 财务工具及公允价值计量^续

33.2 公允价值

以摊销成本计量之财务资产和财务负债的公允价值采用公认定价模型根据现金流折现分析确定，或使用取自可观测当前市场交易的价格确定。本公司认为，除下文所披露者外，以摊销成本计量之所有财务资产和财务负债的账面值与其公允价值接近。

本公司列为通过损益反映公允价值的财务工具之公允价值按以下方法确定：

- 没有在活跃市场交易的财务工具公允价值采用公认估价模型和直接（即价格）或间接（源自价格）可观测输入数据确定。可换股债券嵌入式衍生工具（附注26）的公允价值采用蒙特卡罗仿真估值模型确定。截至2025年12月31日止年度，嵌入式衍生工具公允价值的任何变动均与可换股债券信用风险的变化无关。公允价值的所有变化均与市况变化有关。

下表为初步确认后按公允价值计量及披露之本公司财务工具的分析，根据用于确定公允价值之输入数据的可观测程度将此等财务工具划分为一级至三级。

- 一级公允价值计量源自类似资产或负债在活跃市场的报价。
- 二级公允价值计量源自一级所含报价以外的直接或间接可观测输入数据。
- 三级公允价值计量源自估值技术，此等技术包括并非基于可观测市场数据的输入数据。

经常性计量	于2025年12月31日			总计
	一级	二级	三级	
按公允价值计量的财务负债				
可换股债券—嵌入式衍生工具	\$ -	\$ -	\$ 1	\$ 1
按公允价值计量的财务负债总额	\$ -	\$ -	\$ 1	\$ 1

经常性计量	于2024年12月31日			总计
	一级	二级	三级	
按公允价值计量的财务负债				
可换股债券—嵌入式衍生工具	\$ -	\$ -	\$ 63	\$ 63
按公允价值计量的财务负债总额	\$ -	\$ -	\$ 63	\$ 63

截至2025年12月31日止年度第一级、第二级及第三级之间并无转拨（2024年：无）。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

33. 财务工具及公允价值计量^续

33.3 财务风险管理的目标和政策

本公司的经营导致的财务风险包括货币风险、利率风险、信用风险、流动性风险和商品价格风险。这些风险源自正常的业务经营过程，并且为了支持本公司持续经营的能力而开展所有交易。与这些财务工具相关的风险以及与降低这些风险的方法相关的政策载于下文。本公司的管理层管理及监控这些风险敞口，以确保能够及时有效实施适当的措施。

货币风险

本公司在其销售或采购时以美元以外的货币列值而承受外汇风险，本公司会以同一货币接收及支付款项以管理此风险。

本公司之税前亏损对以外币列值货币资产和负债的账面值变动的敏感度分析如下，正数表示年内亏损减少，负数则表示年内全面亏损增加。

	于12月31日	
	2025年	2024年
外币对各功能货币汇率上升/下跌		
+5%	\$ (1,573)	\$ 273
-5%	\$ 1,573	\$ (273)

利率风险

由于现金的利率变化，本公司面临利率风险。然而，由于在这些工具赚取的利率在3%（2024年：3%）以下。

本公司并无订立任何衍生工具来管理利率波动，但管理层密切监察利率风险，本公司的利率风险有限。

本公司有若干按固定利率计息的银行借款及租赁负债。按浮动利率计息的银行借款及租赁负债使本公司面临现金流量利率风险，而按固定利率计息的银行借款及租赁负债则使本公司面临公允价值利率风险。

信贷风险

本公司面临与现金和应收贸易及其他应收款项有关的信贷风险。本公司的最大信用风险为这些工具的账面值。

本公司应用国际财务报告准则第9号的简化方法，对所有应收贸易及其他应收款项采用全期预期亏损拨备来计量预期信贷损失。

为计量预期信贷损失，应收贸易及其他应收款项已按共有信贷风险特徵及逾期日数而分组。预期损失率基于2025年或2024年12月31日前2年期间销售的付款情况及本期间内出现的相应过往信贷损失以及有关行业环境预测。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

33. 财务工具及公允价值计量^续33.3 财务风险管理的目标和政策^续信贷风险^续

按此基准，于2025年及2024年12月31日的应收贸易及其他应收款项亏损拨备乃厘定如下：

	1个月以下	1至3个月	3至6个月	6个月以上	总计
于2025年12月31日					
预期损失率	(i)	(i)	10%	100%	
账面总值					
— 应收贸易及其他应收款项	\$ 22,710	\$ 1,413	\$ 20	\$ 22,486	\$ 46,629
亏损拨备	\$ -	\$ -	\$ 2	\$ 22,486	\$ 22,488
于2024年12月31日					
预期损失率	(i)	(i)	10%	100%	
账面总值—					
— 应收贸易及其他应收款项	\$ 28,630	\$ 2,856	\$ -	\$ 22,348	\$ 53,834
亏损拨备	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 22,348	\$ 22,348

(i) 预期信贷损失率并不重大。

本公司的现金信贷风险来自交易对手可能违约。本公司只会与具有高信贷评级的金融机构交易，以限制交易对手在这些现金上带来的信贷风险。

本公司与其认为信誉良好的第三方客户进行交易，以管理应收贸易及其他应收款项的信贷风险。根据本公司的政策，所有客户需要就未来自本公司采购向本公司预付按金，及该等希望以信贷条件交易的客户必须经过信贷审核程序。

流动性风险

流动性风险指本公司不能清偿或管理与财务负债相关之责任的风险。基于本公司涵盖2025年12月31日起计12个月期间的现金流预测，本公司预期拥有充足资金来源以满足其持续责任及未来合约承担。详情请参阅附注1。

下表详列本公司协议偿还期之财务负债的当前和预计剩馀合约到期时间。该表乃根据本公司可被要求偿还负债的最早日期按财务负债的未折现现金流编制。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

33. 财务工具及公允价值计量^续

33.3 财务风险管理的目标和政策^续

流动性风险^续

	0至6个月	6至12个月	1至5年	5年以上	合约未折现 现金流总额	账面值
于2025年12月31日						
应付贸易及其他应付款项	\$ 218,167	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 218,167	\$ 218,167
计息银行借款 ⁽ⁱ⁾	1,666	12,765	22,733	-	37,164	33,405
租赁负债 ⁽ⁱ⁾	489	489	983	-	1,961	1,707
可换股债券－现金利息 ⁽ⁱ⁾	15,437	14,656	100,000	410,000	540,093	233,707
	\$ 235,759	\$ 27,910	\$ 123,716	\$ 410,000	\$ 797,385	\$ 486,986
于2024年12月31日						
应付贸易及其他应付款项	\$ 169,281	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 169,281	\$ 169,281
租赁负债 ⁽ⁱ⁾	607	606	1,329	-	2,542	2,192
可换股债券－现金利息 ⁽ⁱ⁾	14,673	14,388	100,000	430,000	559,061	204,918
	\$ 184,561	\$ 14,994	\$ 101,329	\$ 430,000	\$ 730,884	\$ 376,391

- (i) 上表所注财务负债之预期未折现现金流包括截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度的计息借款、租赁负债及可换股债券的现金利息付款。有关计息借款、租赁负债及可换股债券条款请分别参见附注24、附注25及附注26。

34. 关连方交易

本综合财务报表包括南戈壁资源有限公司及载于下表之主要附属公司的财务报表：

名称	注册成立所在地	股本权益百分比 于12月31日	
		2025年	2024年
南戈壁资源(香港)有限公司	香港	100%	100%
Southgobi Sands LLC	蒙古	100%	100%
SGQ Coal Investment Pte. Ltd.	新加坡	100%	100%
南戈壁贸易(北京)有限公司 ⁽ⁱ⁾	中国	100%	100%
内蒙古南戈壁能源有限公司 ⁽ⁱ⁾	中国	100%	100%
内蒙古南戈壁矿业发展有限公司	中国	100%	100%
内蒙古南戈壁贸易有限公司	中国	100%	100%
乌海南戈壁矿业资源有限公司	中国	100%	100%
阿拉善盟南戈壁煤业有限公司 ⁽ⁱ⁾	中国	100%	N/A

- (i) 南戈壁贸易(北京)有限公司、内蒙古南戈壁能源有限公司及阿拉善盟南戈壁煤业有限公司为依照中国法律所注册的外商独资企业。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

34. 关连方交易^续

除于损益中所载之交易详情外，截至2025年及2024年12月31日止年度，本公司与由于拥有共同董事或股东而有关连的以下公司订立了关连方交易：

- 管理费须按本公司收益的1.5%计算，并按季度支付予JDZF。

截至2025年12月31日止年度，管理费8,315美元已计入损益(2024年：6,630美元)。

34.1 关连方开支

本公司的关连方开支细分如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
融资成本	\$ 36,241	\$ 37,103
管理费	8,315	6,630
租赁开支 ⁽ⁱ⁾	81	81
关连方开支	\$ 44,637	\$ 43,814

- (i) 向关联公司支付租赁开支为81美元，乃于正常业务过程中根据本公司与关联公司订立的租赁协议条款进行。出租人为本公司最大股东所控制的实体，被归类为关联公司(2024年：81美元)。

34.2 关键管理人员薪酬

本公司董事及承担本公司经营活动的策划、统领和管控权限及职责的其他关键管理层成员的薪酬如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
薪金、袍金及其他福利	\$ 1,276	\$ 1,910
薪酬总额	\$ 1,276	\$ 1,910

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

35. 现金流补充资料

35.1 非现金融资及投资活动

本公司的非现金投资及融资交易如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
已资本化之矿业资产折旧及摊销	\$ 5,872	\$ 3,287
复垦费用增加	5,282	1,981

35.2 营运资金项目净变动

本公司的营运资金项目净变动如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
应收贸易及其他应收款项减少／(增加)	\$ 8,174	\$ (22,355)
存货增加	(25,403)	(53,351)
预付开支及按金减少	404	398
应付贸易及其他应付款项增加	56,262	111,794
递延收益增加／(减少)	18,199	(31,163)
营运资金项目净变动	\$ 57,636	\$ 5,323

截至2025年12月31日止年度存货资本化的折旧及耗损总计为10,214美元(2024年：6,131美元)。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

35. 现金流补充资料^续

35.3 融资活动产生之负债调节

	计息借款	租赁负债	可换股债券	总计
于2024年1月1日	\$ -	\$ 2,991	\$ 194,300	\$ 197,291
融资现金流变动：				
可换股债券利息付款	-	-	(23,000)	(23,000)
已付租赁租金之资本部分	-	(716)	-	(716)
已付租赁租金之利息部分	-	(292)	-	(292)
融资现金流总变动	-	(1,008)	(23,000)	(24,008)
其他支出：				
利息开支	-	292	37,103	37,395
嵌入式衍生工具的公允价值变动	-	-	(298)	(298)
修订可换股债券的收益	-	-	(3,187)	(3,187)
应付融资租赁款项减少	-	(61)	-	(61)
	-	231	33,618	33,849
汇兑调整	-	(22)	-	(22)
于2024年12月31日及2025年1月1日	\$ -	\$ 2,192	\$ 204,918	\$ 207,110
融资现金流变动：				
可换股债券利息付款	-	-	(5,500)	(5,500)
计息借款所得款项	32,954	-	-	32,954
计息借款利息付款	(517)	-	-	(517)
已付租赁租金之资本部分	-	(896)	-	(896)
已付租赁租金之利息部分	-	(226)	-	(226)
融资现金流总变动	32,437	(1,122)	(5,500)	25,815
其他支出：				
利息开支	711	226	36,241	37,178
嵌入式衍生工具的公允价值变动	-	-	(62)	(62)
修订可换股债券的收益	-	-	(1,890)	(1,890)
应付融资租赁款项增加	-	457	-	457
	711	683	34,289	35,683
汇兑调整	257	(46)	-	211
于2025年12月31日	\$ 33,405	\$ 1,707	\$ 233,707	\$ 268,819

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

36. 支出承担

本公司未有在综合财务报表其他部分披露的支出承担如下：

	1年内	2-3年	超过3年	总计
于2025年12月31日				
资本开支承担	\$ 2,525	\$ 3,862	\$ 3,416	9,803
经营开支承担	689	38	165	892
承担	\$ 3,214	\$ 3,900	\$ 3,581	10,695
于2024年12月31日				
资本开支承担	\$ 1,422	\$ 3,829	\$ 4,195	9,446
经营开支承担	1,354	39	172	1,565
承担	\$ 2,776	\$ 3,868	\$ 4,367	11,011

37. 或然事件

37.1 诉讼

于2014年1月，加拿大律师事务所Siskinds LLP于安大略省法院就本公司先前于本公司公开文件中披露的重列若干财务报表（「重列事宜」）对本公司、其若干前任高级职员及董事及其前任核数师（「前任核数师」）提起集体诉讼（「集体诉讼」）。

为开展及继续进行集体诉讼，原告须根据安大略省证券法寻求法院许可（「允许动议」）及根据安大略省集体诉讼法证实诉讼为集体诉讼。安大略省法院已于2015年11月5日对允许动议作出判决，驳回了针对前任高级职员及董事的诉讼，但容许进行针对本公司内容有关指称重列导致影响本公司证券在第二市场买卖的失实陈述的诉讼。原告针对前任核数师的诉讼于提出允许动议前得到和解。

原告与本公司双方均就允许动议判决向安大略省上诉法院提出上诉。于2017年9月18日，安大略省上诉法院驳回本公司关于允许动议的上诉，容许原告展开及继续进行集体诉讼。同时，安大略省上诉法院容许原告继续进行其就重列事宜针对前任高级职员及董事提起的诉讼。

本公司已于2017年11月向加拿大最高法院申请上诉，但加拿大最高法院于2018年6月驳回上诉。

于2018年12月，各方同意遵守证实命令，据此，针对前任高级职员及董事的诉讼已被撤回，仅继续进行针对本公司的集体诉讼，由此产生集体诉讼的原告（「集体诉讼的原告」），并允许集体诉讼的原告进行仅针对本公司的集体诉讼。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

37. 或然事件^续

37.1 诉讼^续

原告及被告的代表律师已：(i)完成文件制作及辩护的口供取证；(ii)就责任及损害赔偿提供专家报告；及(iii)由本公司相关保险公司的参与下设计及落实调解程序，并在安大略省前首席大法官George Strathy的主持下，已于2025年8月11日举行并完成该调解(「调解」)。

根据调解结果，集体诉讼的原告与本公司就集体诉讼达成有条件和解(「和解」)，和解金额为680万加元，包括所有责任、集体律师费用、通知及行政费用、与诉讼及和解相关的费用及开支(「和解费用」)。自2014年1月该和解费用为本公司保险公司的责任。

该和解已于2025年12月2日获安大略省高级法院大法官Morgan批准。目前无人提出上诉，且上诉期限已届满。

毋须于2025年及2024年12月31日对此事宜作出拨备。

37.2 税法

蒙古税收、货币和海关法例经常面对不同阐释及更改。管理层对本公司交易及活动适用的立法的诠释可能受到有关当局的质疑。蒙古税务局可能对立法及评税的诠释采取强硬立场，及对过去未受质疑的交易及活动可能提出异议。因此，本公司可能被徵收重大额外税项、罚金及利息。蒙古税务局仍可重新查核以前五个财政年度的税项。在若干情况下，查核可能涉及更早之财政年度。

蒙古税法在若干领域并没有提供具体指引，尤其是增值税、预扣税、企业所得税、个人所得税、转让定价及其他领域。本公司不时引用对不确定领域的诠释，以降低本公司整体税率。诚如上文所述者，由于最近行政及法院的举动，该等课税情况可能受到严格的审查。税务当局作出任何质疑的影响不能可靠估计；然而，其可能对实体的财务状况及/或整体营运产生重大影响。

管理层认为其对相关立法的诠释属适当，及本公司有关税项及其他立法的情况将持续保持。然而，倘有关不利事件发生，本公司仍可能会受到影响。管理层定期重新评估税项风险及其情况未来可能由于目前无法充分预测的条件改变而改变。

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

38. 投资公司财务状况表

单独编制的投资公司财务状况表呈列如下：

	于12月31日	
	2025年	2024年
资产		
非流动资产		
于附属公司的投资	\$ -	\$ -
非流动资产总值	-	-
流动资产		
现金及现金等价物	107	66
其他应收款项	13	5
预付开支	98	97
流动资产总值	218	168
资产总值	\$ 218	\$ 168
权益及负债		
流动负债		
其他应付款项	\$ 25,274	\$ 22,888
可换股债券的即期部分	140,328	120,651
流动负债总额	165,602	143,539
非流动负债		
可换股债券	93,379	84,267
非流动负债总额	93,379	84,267
负债总额	258,981	227,806
权益		
普通股	1,102,053	1,102,053
购股权储备	52,998	52,998
累计亏损	(1,413,814)	(1,382,689)
资产亏绌总额	(258,763)	(227,638)
权益及负债总计	\$ 218	\$ 168

董事会批准：

「赫英斌」

「徐瑞彬」

董事

董事

综合财务报表附注

(除另有说明外，金额以千美元计，股份及购股权以千份列报)

39. 投资公司的储备及亏绌

单独编制的投资公司储备及亏绌呈列如下：

	购股权储备	累计亏绌	总计
于2024年1月1日之结绌	\$ 53,030	\$ (1,364,041)	\$ (1,311,011)
本年度亏损净额	-	(18,648)	(18,648)
行使购股权	(95)	-	(95)
计入业务的股票薪酬	63	-	63
于2024年12月31日之结绌	\$ 52,998	\$ (1,382,689)	\$ (1,329,691)
于2025年1月1日之结绌	\$ 52,998	\$ (1,382,689)	\$ (1,329,691)
本年度亏损净额	-	(31,125)	(31,125)
于2025年12月31日之结绌	\$ 52,998	\$ (1,413,814)	\$ (1,360,816)

40. 期后事项之披露

于2026年3月23日，本公司与JDZF订立2026年3月延期支付协议，据此，JDZF同意允许本公司延期支付2026年3月延期支付款项。

未经审核综合财务报表附录

(除另有说明外，所有金额以千美元计，股份以千股列报)

额外证券交易所信息

香港联交所要求提供尚未在本报告其他章节列载的额外信息如下所述：

A1. 五年概要

本公司的业绩、资产和负债的五年概要如下所示：

	截至12月31日止年度				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
收益	\$ 598,819	\$ 493,378	\$ 331,506	\$ 73,084	\$ 43,398
毛利	\$ 100	\$ 132,790	\$ 173,311	\$ 15,322	\$ 12,094
本公司权益持有人应占净全面收入／(亏损)	\$ (177,392)	\$ 91,239	\$ 1,173	\$ (55,163)	\$ (14,570)
每股基本盈利／(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.312	\$ 0.003	\$ (0.110)	\$ (0.053)
每股摊薄盈利／(亏损)	\$ (0.569)	\$ 0.311	\$ 0.003	\$ (0.110)	\$ (0.053)

	于12月31日				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
总资产	\$ 355,577	\$ 429,853	\$ 295,738	\$ 181,359	\$ 206,113
减：总负债	\$ (582,812)	\$ (479,696)	\$ (437,070)	\$ (323,883)	\$ (296,563)
资产亏绌总计	\$ (227,235)	\$ (49,843)	\$ (141,332)	\$ (142,524)	\$ (90,450)

公司资料

董事

执行董事：

徐瑞彬先生 (首席执行官)
朱重临女士 (首席财务官)
申晨先生 (副总裁—分管法务)

非执行董事：

高柱先生
温在祥先生

独立非执行董事：

赫英斌先生 (独立首席董事)
权锦兰女士
蔡奋强先生

审计委员会

权锦兰女士 (主席)
赫英斌先生
蔡奋强先生

提名及公司治理委员会

赫英斌先生 (主席)
权锦兰女士
蔡奋强先生

薪酬及福利委员会

权锦兰女士 (主席)
赫英斌先生
蔡奋强先生

健康、环境、安全及社会责任委员会

徐瑞彬先生 (主席)
赫英斌先生
徐金生先生 (SGS之执行董事)

联席公司秘书

Allison Snetsinger女士及苏淑韵女士

登记及注册办事处

20th floor – 250 Howe Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6C 3R8

香港主要营业地点

香港九龙旺角太子道西193号新世纪广场一座1208-10室

蒙古主要营业地点

8th Floor, Monnis Building, Orgil Stadium 22, Great Mongolian State Street, 18th Khoroo, Khan-Uul District, Ulaanbaatar, Mongolia, 17011

主要往来银行

加拿大：

BMO Bank of Montreal

香港：

渣打银行(香港)有限公司

股份过户登记总处

TSX Trust Company
Suite 1600-1066 West Hastings Street, Vancouver, British Columbia, Canada V6E 3X1

股份过户登记分处

香港中央证券登记有限公司
香港湾仔皇后大道东183号合和中心17楼
1712-1716室

独立核数师

香港立信德豪会计师事务所有限公司

网址

SouthGobi.com