

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公佈全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



玫源化工(集團)有限公司
Ko Yo Chemical (Group) Limited

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：00827)

截至二零二五年十二月三十一日止年度
全年業績公佈

摘要

- 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司擁有人應佔虧損約為人民幣747,000,000元，較二零二四年虧損約人民幣505,000,000元增加虧損約人民幣242,000,000元。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度，每股基本虧損約為人民幣0.1213元。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度，銷售額約為人民幣2,162,000,000元，較二零二四年減少約16.8%。

— 本集團主要產品之銷售額及數量如下：

品 種	銷 售 額 (人 民 幣 百 萬 元)	銷 售 數 量 (噸)	與二零二四年比較 之變動百分比%	
			銷 售 額	銷 售 數 量
尿 素	671.5	415,882	(9.5)	7.4
氨	618.2	284,618	(27.2)	(18.8)
甲 醇	870.9	432,251	8.1	11.0
N-甲 基 吡 咯 烷 酮	0.2	26	(97.8)	(97.6)
N,N-二 甲 基 甲 酰 胺	1.1	324	(92.7)	(92.3)
其 他 一 買 賣	零	不 適 用	(100.0)	不 適 用

— 董事不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度任何末期股息。

玖源化工(集團)有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核年度業績。

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

		二零二五年 附註 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	3	2,161,891	2,599,733
銷售成本		(2,227,681)	(2,565,554)
(毛損)/毛利		(65,790)	34,179
分銷成本		(28,413)	(25,285)
行政費用		(179,625)	(214,182)
其他收入/(虧損) — 淨額	5	11,030	(5,117)
其他費用	6	(287,004)	(512)
經營虧損		(549,802)	(210,917)
財務收入		5,863	12,261
財務費用		(224,136)	(335,638)
除稅前虧損		(768,075)	(534,294)
所得稅抵免/(開支)	7	30	(18,448)
年內虧損及全面開支總額	8	(768,045)	(552,742)
應佔：			
本公司擁有人		(747,180)	(505,395)
非控股權益		(20,865)	(47,347)
		(768,045)	(552,742)
每股虧損(人民幣)			
— 基本	9	(0.1213)	(0.0838)
— 攤薄	9	(0.1213)	(0.0838)

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

二零二五年 二零二四年
附註 人民幣千元 人民幣千元

資產

非流動資產

物業、廠房及設備		2,556,282	2,986,749
投資物業		7,307	7,584
使用權資產		207,863	215,251
採礦權		334,306	334,306
其他無形資產		61,665	65,642
預付款項	10	773,017	775,354
遞延所得稅資產		16,199	16,199
按公平值計入損益的投資		500	–
		<u>3,957,139</u>	<u>4,401,085</u>

流動資產

存貨		162,095	180,384
應收貿易賬款及其他應收款項	10	195,448	194,779
即期稅項資產		4,270	4,014
受限制銀行結餘		130	506
抵押銀行存款		118,604	624,940
現金及現金等價物		43,513	8,099
		<u>524,060</u>	<u>1,012,722</u>

總資產

4,481,199 5,413,807

權益

股本	11	611,869	520,569
儲備		<u>(868,221)</u>	<u>(117,350)</u>
本公司擁有人應佔權益		(256,352)	403,219
非控股權益		<u>(64,499)</u>	<u>(43,634)</u>
權益總額		<u>(320,851)</u>	<u>359,585</u>

二零二五年 二零二四年
附註 人民幣千元 人民幣千元

負債		
非流動負債		
借貸		74,290
可換股債券	12	597,462
遞延所得稅負債		113,735
租賃負債		195
		<u>113,930</u>
		<u>788,143</u>
流動負債		
應付貿易賬款及其他應付款項	13	760,070
合約負債		154,977
租賃負債		2,163
應付一間關連公司款項		843,193
借貸		2,364,508
可換股債券	12	563,209
		<u>4,688,120</u>
		<u>4,266,079</u>
總負債		<u>4,802,050</u>
		<u>5,054,222</u>
權益及負債總額		<u>4,481,199</u>
		<u>5,413,807</u>
流動負債淨額		<u>(4,164,060)</u>
		<u>(3,253,357)</u>
總資產減流動負債		<u>(206,921)</u>
		<u>1,147,728</u>
(負債)／資產淨額		<u>(320,851)</u>
		<u>359,585</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

1. 一般資料

本公司在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。主要營業地點則位於香港銅鑼灣告士打道255-257號信和廣場31樓02室。本公司股份在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司為一家投資控股公司。本集團主要於中華人民共和國(「中國」)從事生產和銷售化學製品和化學肥料。

綜合財務報表以本公司及其主要附屬公司的功能貨幣人民幣(「人民幣」)呈列。

2. 持續經營基準

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生虧損人民幣768,045,000元，且於二零二五年十二月三十一日，本集團的流動負債淨額及負債淨額分別為人民幣4,164,060,000元及人民幣320,851,000元。此外，誠如綜合財務報表附註14所述，於二零二五年十二月三十一日，本集團亦涉及多項訴訟，導致若干物業、廠房及設備、土地使用權、採礦權及銀行賬戶被凍結。該等情況顯示存在重大不確定性，或會對本集團之持續經營能力產生重大懷疑。

本公司董事已審閱本集團涵蓋自二零二五年十二月三十一日起十二個月期間的現金流量預測。彼等已根據下文所述本集團改善其現金流量的計劃及措施，評估採用持續經營基準編製截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表是否合適：

- (i) 本集團正與銀行及金融機構就借款延期／再融資進行積極磋商。若干借款已獲重續、重組或償還；
- (ii) 本集團一直與銀行及金融機構聯絡以獲取新融資；
- (iii) 對於已到期的可換股債券，除本金額10,800,000港元外，債券持有人同意不再要求於來年償還相關本金及利息；

(iv) 預期主席報告書所述之若干項目的開發能夠進一步改善本集團之流動資金及盈利能力。

本公司董事認為，鑒於上文所述，本集團將有充足財務資源為其營運提供資金，並於二零二五年十二月三十一日起計未來十二個月及時履行其財務責任。因此，本公司董事信納按持續經營基準編製此等綜合財務報表屬適當。

儘管如此，本公司管理層能否實現上述計劃及措施仍存在重大不確定性。本集團能否持續經營將視乎本集團能否透過成功重續到期的現有銀行貸款、獲得額外銀行借款及獲得其他融資來源產生充足融資現金流入；及產生充足的經營現金流入。倘本集團未能實現上述計劃及措施，以致其無法持續經營，則須作出調整，將資產價值撇減至其可收回金額，就未來可能產生的任何負債作出撥備，並將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響並未於此等綜合財務報表中反映。

3. 收益

來自客戶合約之收益細分

地區資料

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，所有收益來自中國。

主要製品

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
尿素	671,533	742,182
氨	618,163	849,248
甲醇	870,884	805,448
N-甲基吡咯烷酮	223	9,432
N,N-二甲基甲酰胺	1,088	14,723
其他一貿易	-	178,700
	<u>2,161,891</u>	<u>2,599,733</u>

收益確認時間

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，所有收益於某一時間點確認。

4. 分類資料

本集團的經營分部為製造及銷售化工產品及化肥。由於此乃本集團唯一經營分部，故並無呈列進一步分析。

本集團之營運及經營資產均位於中國。因此，並無呈列地區分部資料。

地區資料

本集團的收入全部來自中國，並按銷售貨品的所在地劃分，而本集團所有非流動資產均按資產實際所在地劃分位於中國。

來自主要客戶之收益

	二零二五年	二零二四年
客戶A	<u>16.61%</u>	<u>14.33%</u>

5. 其他收入／(虧損) — 淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
租金收入	289	48
租金收入相關折舊	<u>(277)</u>	<u>(277)</u>
租金收入淨額	12	(229)
補貼收入	7,318	4,592
出售物業、廠房及設備的虧損	(2,073)	(11,011)
出售使用權資產的虧損	—	(1,814)
終止租賃的收益	—	55
原材料銷售收入	5,187	1,036
其他收入淨額	<u>586</u>	<u>2,254</u>
	<u>11,030</u>	<u>(5,117)</u>

6. 其他費用

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
發行購股權的以股份為基礎的付款	-	512
物業、廠房及設備減值虧損	<u>287,004</u>	<u>-</u>
	<u>287,004</u>	<u>512</u>

7. 所得稅(抵免)/開支

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國內地中國企業所得稅	268	19,662
遞延所得稅	<u>(298)</u>	<u>(1,214)</u>
	<u>(30)</u>	<u>18,448</u>

8. 年內虧損

本集團年內虧損於扣除/(計入)以下各項後呈列：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
出售存貨成本	2,227,681	2,565,554
物業、廠房及設備折舊	187,690	200,617
投資物業折舊	277	277
使用權資產折舊	7,387	7,893
其他無形資產攤銷	3,977	3,977
核數師薪酬	1,660	1,691
員工成本(包括董事酬金)		
— 薪金、花紅及津貼	87,470	104,154
— 退休福利計劃供款	6,371	7,424
— 發行購股權的以股份為基礎的付款	<u>-</u>	<u>512</u>
	<u>93,841</u>	<u>112,090</u>

已售存貨成本包括員工成本、物業、廠房及設備折舊及有關短期租賃費用人民幣187,595,000元(二零二四年：人民幣185,939,000元)，而該金額亦計入上文另行披露之金額內。

9. 每股虧損

基本

每股基本虧損乃按本公司擁有人應佔虧損除以年內已發行普通股的加權平均數計算。

攤薄

由於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，假設轉換可換股債券及假設行使購股權產生的潛在普通股為具反攤薄性質，故並未用以計算每股攤薄虧損。

計算每股基本及攤薄虧損基於以下各項：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
虧損		
就計算每股基本及攤薄虧損之虧損	<u>(747,180)</u>	<u>(505,395)</u>
	二零二五年 千股	二零二四年 千股
股份數目		
用以計算每股基本及攤薄虧損之普通股加權平均數	<u>6,159,549</u>	<u>6,028,043</u>

10. 應收貿易賬款及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收貿易賬款(附註a)	18	2,407
應收票據	-	21
原材料預付款項	59,763	40,658
物業、廠房及設備的預付款	111,519	113,439
建築成本的預付款	661,498	661,915
其他應收稅項	73,881	90,988
應收僱員款項	1,069	1,594
其他預付款項	8,832	4,621
其他	51,885	54,490
	<u>968,465</u>	<u>970,133</u>
分析為：		
— 非流動資產	773,017	775,354
— 流動資產	<u>195,448</u>	<u>194,779</u>
	<u>968,465</u>	<u>970,133</u>

附註：

(a) 應收貿易賬款

根據發票日期呈列之應收貿易賬款(扣除應收貿易賬款撥備)賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
0至90日	<u>18</u>	<u>2,407</u>

11. 股本

每股面值0.1港元的普通股：

	股份數目		股本	
	二零二五年 千股	二零二四年 千股	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
法定：				
年初及年終	<u>20,000,000</u>	<u>20,000,000</u>	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>

已發行及繳足的普通股：

	股份數目		股本	
	二零二五年 千股	二零二四年 千股	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於年初	6,028,043	6,028,043	520,569	520,569
發行股份：				
— 轉換債券(附註a)	<u>1,000,000</u>	<u>—</u>	<u>91,300</u>	<u>—</u>
於年末	<u>7,028,043</u>	<u>6,028,043</u>	<u>611,869</u>	<u>520,569</u>

附註：

(a) 轉換債券

截至二零二五年十二月三十一日止年度，可換股債券持有人行使若干可換股債券，按行使價每股股份0.108港元認購1,000,000,000股普通股。

12. 可換股債券

根據本公司與認購人於二零一九年七月十日訂立的認購協議，於二零二一年十一月三十日，認購人認購本金為831,600,000港元的可換股債券。可換股債券就未行使的可換股債券本金金額按年利率5%計息。可換股債券可於緊隨可換股債券發行日期後翌日至到期日(即二零二六年十一月三十日)內按換股價0.108港元轉換為普通股。於二零二五年十一月十四日，可換股債券獲部分轉換，其中本金金額為108,000,000港元的可換股債券按每股0.108港元的轉換價轉換為1,000,000股普通股。轉換後，可換股債券的未償還本金金額為723,600,000港元。如可換股債券尚未轉換，則將按到期日的面值贖回。可換股債券須按人民幣1.00元兌1.2229港元之匯率換算。

	負債部分 人民幣千元	權益部分 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年一月一日	549,457	407,071	956,528
應計利息開支	82,005	—	82,005
計入應計開支之利息開支	<u>(34,000)</u>	<u>—</u>	<u>(34,000)</u>
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	597,462	407,071	1,004,533
應計利息開支	87,356	—	87,356
計入應計開支之利息開支	(34,000)	—	(34,000)
年內轉換	<u>(87,609)</u>	<u>(52,866)</u>	<u>(140,475)</u>
於二零二五年十二月三十一日	<u>563,209</u>	<u>354,205</u>	<u>917,414</u>

於二零二五年十二月三十一日，可換股債券本金金額為人民幣591,688,000元(二零二四年：人民幣680,000,000元)。

13. 應付貿易賬款及其他應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應付貿易賬款(附註a)	43,857	41,812
工程應付款	213,966	218,132
應計開支	39,033	28,116
應付利息	298,236	213,664
其他應付稅項	7,459	6,454
專有技術應付成本	69,000	69,000
遞延政府補助金	63,271	7,000
其他	25,248	17,860
	<u>760,070</u>	<u>602,038</u>

附註：

(a) 應付貿易賬款

應付貿易賬款按收到貨品日期之賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
少於一年	43,620	33,428
超過一年	237	8,384
	<u>43,857</u>	<u>41,812</u>

14. 法律訴訟

於二零二零年九月十五日玖源農資化工與交通銀行訂立的本金總額為人民幣68,000,000元的貸款協議(「農資化工貸款A」)。於二零二零年十月三十日，四川省成都市中級人民法院(「成都中級法院」)作出判決(「判決」)，據此，玖源農資化工須償還農資化工貸款A。於二零二一年八月三十一日，成都中級法院就本集團所持青島已抵押物業(「已抵押物業A」)拍賣作出強制執行行動。已抵押物業A已出售，所得款項總額人民幣24,720,000元已用於償還農資化工貸款A。於二零二二年十二月二十六日，本集團與交通銀行達成還款協議。本集團違反了還款協議並向交通銀行遞交經修訂的還款時間表。截至本公佈日期，本集團正等待交通銀行就該建議發表意見。

於二零一九年三月，廣安新材料與進出口銀行就日期為二零一五年七月三十一日之貸款協議訂立有關重續本金總額為人民幣90,000,000元貸款的補充協議(「新材料貸款」)，據此，新材料貸款的最後一次償還期延長至二零二一年三月。進出口銀行隨後要求提早償還新材料貸款，並就新材料貸款未償還金額人民幣76,919,000元向北京市第四中級人民法院提起針對廣安新材料的訴訟。北京市第四中級人民法院於二零二零年十二月二十八日作出判決(「新材料判決」)，據此，廣安新材料須償還新材料貸款。於新材料判決宣判後，本集團對新材料判決提出上訴。於二零二一年六月三十日，北京市高級人民法院駁回上訴維持原判。於二零二二年八月十九日，本集團與進出口銀行達成還款協議。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團根據還款協議償還新材料貸款。

二零二一年，興業銀行就未償還債務人民幣44,745,000元連同應計利息及費用，於成都中院向玖源農資化工、達州玖源化工、四川承源、玖源路特安、玖源廣安及廣安新材料提出申索。於二零二一年二月四日，該行向成都中院提起強制執行判決的訴訟。經本集團與興業銀行磋商後，強制執行判決已終止。本集團已將建議還款時間表提交予興業銀行。本集團正在等待興業銀行就該建議發表意見。

於二零一九年十一月，玖源農資化工、達州玖源化工及玖源廣安與浦發銀行訂立貸款協議，本金總額為人民幣177,400,000元(「貸款B」)。於二零二一年七月二十一日，成都中級法院作出判決，據此，玖源農資化工、達州玖源化工及玖源廣安須償還貸款B連同應計利息及成本。於二零二一年十一月十五日，成都中級法院發出執行通知。於二零二二年十二月十三日，本集團與浦發銀行達成還款協議。本集團違反了還款協議並向浦發銀行遞交經修訂的還款時間表。本集團正等待浦發銀行就該建議發表意見。

於二零二一年三月，達州玖源化工與大連銀行就本金總額人民幣80,000,000元(「貸款C」)訂立貸款協議。於二零二一年八月二十四日，成都中級法院發出通知，據此，達州玖源化工須根據公證償還貸款C連同應計利息及成本。於二零二一年十二月八日，成都中級法院執行強制執行行動。於二零二二年八月三十一日及二零二四年九月十一日，本集團與大連銀行達成還款協議及補充協議。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已根據補充還款協議償還貸款C。

於二零二零年六月，達州玖源化工與恒豐銀行訂立貸款協議，本金總額為人民幣79,000,000元(「貸款E」)。於二零二一年十月十一日，成都中級法院發出通知，據此，達州玖源化工須根據公證，償還貸款E連同應計利息及成本。本集團正與恒豐銀行進行磋商，以續期及／或重組貸款E。本集團已將建議還款時間表提交予恒豐銀行。本集團正在等待恒豐銀行就該建議發表意見。

獨立核數師報告摘錄

下文為本公司的外聘核數師之獨立核數師報告摘錄：

「意見

不發表意見

吾等已獲委聘審核玖源化工(集團)有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的綜合財務報表，其中包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表，與截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料。

吾等不就 貴集團之綜合財務報表發表意見。由於吾等報告「不發表意見之基礎」一節所述該事項的重要性，吾等未能獲取充足適當的審核憑證，作為就該等綜合財務報表提供審核意見的基礎。至於所有其他方面，吾等認為，綜合財務報表已根據香港《公司條例》的披露規定妥為擬備。

不發表意見之基礎

有關持續經營會計基準之恰當性的範圍限制

吾等提請注意綜合財務報表附註2，當中述明，截至二零二五年十二月三十一日止年度，貴集團產生虧損人民幣768,045,000元，且於二零二五年十二月三十一日，貴集團的流動負債淨額及負債淨額分別為人民幣4,164,060,000元及人民幣320,851,000元。此外，誠如綜合財務報表附註43所述，於二零二五年十二月三十一日，貴集團亦涉及多項訴訟，導致若干物業、廠房及設備、土地使用權、採礦權及銀行賬戶被凍結。該等情

況顯示存在重大不確定性，或會對 貴集團之持續經營能力產生重大懷疑，因此， 貴集團可能無法於日常業務過程中變現其資產及清償其負債。

綜合財務報表已按持續經營基準編製。 貴公司董事已採取綜合財務報表附註2所述的多項計劃及措施，以減輕流動資金壓力及改善其財務狀況。

關於 貴集團一直與銀行及金融機構磋商及聯絡，以將其借貸延期／再融資及獲取新融資，截至本公佈日期，概無達成明確的延期／再融資協議及新融資。因此，吾等無法獲取吾等認為屬必要的充足適當審核憑證，以評估 貴集團將借貸延期／再融資及獲得新融資的能力。

關於 貴集團一直與債券持有人磋商，要求彼等來年不會要求償還相關本金及利息，截至本公佈日期， 貴集團與債券持有人之間概無達成明確協議。因此，吾等無法獲取充足適當的審核憑證，證明債券持有人同意來年不會要求償還相關本金及利息。

關於主席報告書所述之若干項目處於試運營階段， 貴集團預期若干項目可進一步改善 貴集團的流動資金及盈利能力。由於市場變幻莫測，管理層無法向吾等提供充足資料，說明若干項目如何能進一步改善 貴集團的流動資金及盈利能力。因此，吾等無法獲取吾等認為屬必要的充足適當審核憑證，以評估 貴集團藉若干項目改善 貴集團的流動資金及盈利能力。

鑑於上述範圍限制，吾等無法執行其他替代程序，令吾等信納 貴集團將能夠實施其計劃及措施，因此，吾等無法獲取吾等認為屬必要的充足適當憑證，以斷定採用持續經營會計基準編製綜合財務報表是否恰當。

倘 貴集團未能實現上述計劃及措施，其可能無法持續經營，則須作出調整，將 貴集團資產之賬面值撇減至其可收回金額，就可能產生的任何進一步負債作出撥備，並將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響並未於綜合財務報表中反映。」

主席報告書

管理層討論和分析

業務回顧

於業務回顧期，集團及子公司緊緊圍繞「更高標準、更優方法、更強執行」的管理目標積極穩健運行。前期各項激勵政策持續發力，生產、技術、管理等基礎工作不斷夯實，並在運行過程中持續優化調整，集團上下一心，齊心協力，團隊活力大幅提升。持續對生產裝置節能挖潛，降低生產成本以改善公司經營效益。其中，銷售模式繼續調整，結合各產品在不同市場的表現，動態調整競價和簽單比例，進一步提高公司效益，優化客戶結構；科技進步工作開展不斷深入，設備運行本質安全性能不斷提升，產品生產消耗持續降低，公司抗風險能力持續增強；新項目成功完成了進一步優化改進，蓄勢待發，將延伸產業鏈，提高公司綜合實力；標準化工作(管理標準化、業務標準化、技術標準化、操作標準化等)深入人心、外化於行，持續夯實管理基礎，提升管理水平，不斷增強集團的核心競爭力。

總體而言，2025年，在安全、環保、產量、消耗、營銷、費用控制等方面均較2024年歷史最好水平又再一次提升。2025年天然氣使用量雖基本得到保障，但天然氣價格大幅上漲；同時，產品市場行情震盪下行後維持在較低水平，在嚴峻的外部環境影響下，集團內部共同努力，整體運行平穩，經營狀況略低於預期。

廣安玖源工廠

廣安玖源工廠順利完成裝置大修工作後，醇氨聯產裝置於2025年1月3日復產。工廠積極響應集團「更高標準、更優方案、更強執行」的要求，通過強基賦能、制度診斷等舉措強化內部管理。項目建設按照既定計劃有序推進，其中，能投管輸項目已竣工投運；醇氨蒸汽節能改造項目與利爾管輸項目投入試運行，將為公司創造新的利潤增長點。生產運營成效突出，通過對裝備技術升級，開展成本管控和操作平穩率競賽，產量、能耗均在2024年歷史最好水平繼續有所提升。儘管公司在成本管控和裝置運行等方面取得了歷史最好成績，但受天然氣價格大幅上漲，以及產成品銷售價格低迷等情況影響，經營狀況未能達到預期。

達州玖源工廠

達州玖源工廠今年繼續按照生產裝置「安穩長滿優」的目標組織生產，在年初開展年度大修工作，合成氨、尿素裝置於2月13日恢復生產。通過年度大修，裝置存在的問題和隱患得到有效解決。裝置恢復生產後，經過持續優化調整，合成氨與尿素的產量、能耗均達到了較好的水平。全年通過新HSE管理體系、生產運行管理體系、科技進步體系、設備完整

性管理體系、「三基」工作體系的高效運轉執行，公司上下形成了從嚴要求、精細嚴謹、開拓創新、實幹創業的優良作風和積極向上的工作氛圍，公司管理再上新台階。雖然公司在成本管控、裝置運行、科技進步、新產品開發等方面取得了較好成績，但受上游天然氣價格上漲，以及產品銷售價格持續低迷等影響，經營狀況未能達到預期。

廣安玖源電子材料工廠

廣安玖源電子材料工廠受市場需求低迷影響，2025年裝置處於停車狀態。為應對日漸激烈的市場競爭，公司始終堅持以提產降耗、提質增效為有效抓手提高核心競爭力，積極對裝置進行優化、增產技術改造，經改造DMF(N,N-二甲基甲酰胺)裝置的穩定性和NMP(N-甲基吡咯烷酮)裝置的產能得到大幅度提升，生產成本得到有效降低，提高了產品的競爭力，將根據產品市場情況擇機恢復生產。

江蘇藍色星球工廠

江蘇藍色星球環保科技有限公司(40萬噸/年環氧丙烷項目)，目前，項目主體建設基本竣工，進入調試、檢測、手續辦理階段，將根據產品市場行情進行試生產和生產。該項目投產之後，預計年新增銷售額40億左右。

行業回顧及展望

甲醇

一、2025年行情回顧

2025年甲醇市場總體呈震盪走跌態勢。年內新增產能約700萬噸，總產能超1.1億噸，平均開工率84%，產量同比增長5.6%。儘管階段性宏觀利好及西北烯烴外採對價格形成支撐，但新增產能持續釋放、主力下游利潤欠佳、港口高庫存倒流至內地等因素共同促使價格下行。分季度看，一季度供需博弈呈現先抑後揚；二季度受外部政策及高開工影響持續走低；三季度在檢修與備貨帶動下偏強震盪；四季度則因新增產能釋放與港口累庫探底後小幅回升。

二、2026年展望

預計2026年甲醇市場因美以伊戰爭震盪偏強，均價略高於上年。原料煤供應寬鬆，成本支撐一般；國內新增產能約330萬噸，但多配套下游，實際流通增量有限。進口方面因美以伊戰爭，進口規模可能減少。需求端有烯烴及傳統下游多項投產計劃，預計需求穩步增加。整體在需求增長預期下，市場走勢有望偏強。

合成氨

一、2025年行情回顧

2025年合成氨市場產能過剩加劇，行情震盪下跌。新增產能590萬噸，總產能達8,716萬噸，平均開工率73.16%，產量同比增長4.9%。供需結構偏弱，價格整體下行。年初供應恢復及節前需求減弱導致弱勢震盪；春節後補庫與裝置臨停推動價格沖高；二季度後供應恢復、需求走弱，價格持續探底；年底因氣頭檢修、冬儲需求等支撐，行情小幅回暖。

二、2026年展望

2026年合成氨市場預計因美以伊戰爭而上升，原料煤供應或延續寬鬆局面，天然氣價格預計窄幅震盪調整，成本面支撐一般；新增產能約500–600萬噸，供應維持寬鬆，需求端則難有較大提升。進出口方面，合成氨內外價差收窄導致進口減少，一定程度上緩解了國內供應過剩的局面，對市場價格起到底部支撐作用。整體供需結構仍偏弱，行情承壓運行。

尿素

一、2025年行情回顧

2025年尿素市場供過於求格局凸顯，價格震盪下行。新增產能624萬噸，總產能約7,800萬噸，平均開工率88%，產量同比增長4.7%。雖出口政策階段性提振，但高日產、弱需求導致價格整體走低。分階段看：一季度出口預期與春耕備貨帶動上漲；二季度出口政策推動沖高後回落；三季度需求淡季價格承壓；四季度在檢修、國儲及印度招標帶動下觸底反彈，但受需求弱勢限制漲幅。

二、2026年展望

因美以伊戰爭，2026年尿素市場價格預計走高。原料支撐一般；新增產能約595萬噸，供應保持寬鬆。

二甲基甲酰胺(DMF)

一、2025年行情回顧

2025年DMF市場重心下移，供需矛盾突出。總產能180萬噸，年均開工率49.2%，供應量同比增長9.38%，高於需求增速，供需差擴大。價格受下游漿料行業開工及旺季備貨影響波動，上半年沖高後回落，下半年傳統旺季提振有限，四季度跌至近年低點。

二、2026年展望

受美以伊戰爭推高原材料價格影響，2026年DMF市場價格預計同步走高。雖無新增投產，但潛在裝置可隨時開車，供應承壓；下游需求增速預計與2025年持平，終端出口受限。

N-甲基吡咯烷酮(NMP)

一、2025年行情回顧

2025年NMP市場持續低迷，價格低位震盪。合成液產能約107萬噸，開工率僅20.56%，回收產能充足且佔據主導，市場流通量有限。需求端鋰電行業回收率高，實際消耗增長緩慢。全年僅隨原料BDO價格短期沖高，整體缺乏活力。

二、2026年展望

2026年NMP市場低迷或成常態。合成液產能嚴重過剩，開工率維持低位；下游鋰電增長對實際需求拉動有限；原料BDO供需錯配，價格承壓。市場預計延續低位震盪，價格主要受BDO走勢及行業開工率影響。

策略

2025年，受國內國際大環境的影響，化肥化工行業震盪下行，天然氣價格上漲至歷史高位、產成品價格持續走低，兩頭擠壓公司利潤空間，極大地增加了公司經營困難。面對重重困難，集團主要加強企業內部改革與創新力度：一方面，通過技術改造及大修工作，有效解決了甲醇、合成塔催化劑性能下降等問題，降低生產運營成本，實現生產單耗降至歷史最低水平；另一方面，通過優化全品類競價模式，動態調整競價與簽單比例，實現效益最大化；控制銷售節奏，在行情波動中把握機遇，為公司增加收益。

2026年，我們將通過精準把握行業動態，實施創新策略和措施，以確保公司能夠適應市場變化，實現從困境中突圍，邁向可持續發展的道路。

一、持續做好水、電、氣等生產原料的組織協調，保障達州玖源工廠、廣安玖源工廠裝置長週期、高負荷穩定運行；以安全環保為底線，在確保安全長週期運行的基礎上，每日開展監控、核算與預警，及時調整優化生產組織及運行負荷，實現最佳運行效益；

- 二、做好裝置年度大修籌備工作，減少年度非計劃停車次數，提升產量、降低消耗；在天然氣供應量逐步緩解的大前提下，探索裝置從一年一修到兩年一修的可行性；
- 三、引入智能監控、動作識別等數字化技術，構建更高水平的風險防控體系；定期組織應急演練與安全文化建設活動，提升全員安全意識及應急處置能力，打造本質安全型工廠；
- 四、持續推進專項改善，推動「開源節流，降本增效」各項措施落地，降低運營成本，減少浪費；
- 五、推進備品備件庫存改革，逐步降低庫存資金佔用。同時，持續完善安全庫存及庫存管理機制，提升安全係數，降低成本；
- 六、逐步降低獨家供應商佔比，破解行業性難題。逐步推行競價採購模式，以降低採購成本並提升採購質量；
- 七、持續推進績效考核、薪酬改革、專項獎勵及技能評定等措施，以公司經營成果為導向，統一集團人員行動方向，激發團隊的創造力與執行力；
- 八、開展專業知識與技能競賽，建立內部講師制度，強化員工培訓，提升全員技術與管理能力；

- 九、推進授權體系改革，提升子公司決策效率；
- 十、開展「三基」工作，推動基礎工作終端化、技術管理專業化，實施「護士+醫生」設備管理模式及「行為安全+本質安全」HSE管理新模式，提升團隊工作效能與管理水平；
- 十一、優化銷售模式，加大化工產品中小終端客戶開發力度，拓寬優質客戶群體；開發新型尿素推動化肥產品迭代升級，提升市場競爭力；完善競價模式，提高差異化尿素銷量；優化簽單節奏，建立內部銷售競爭機制，實現銷售利益最大化；
- 十二、推進新項目報批、開工與建設，盤活現有資產，推動企業產品從基礎化工向以基礎化工為基礎的精細化工升級，增強集團競爭力；
- 十三、推進合成氨裝置節能降碳改造項目一期工程，降低單位產品綜合能耗和碳排放，為可持續發展提供動力；
- 十四、針對醇氨蒸汽節能改造項目，在投運後持續開展數據監測、效能評估與運行分析，深入挖掘節能潛力，持續提升運行效益，確保項目優勢切實轉化為企業降本增效的經營成果，增強可持續發展能力；
- 十五、加強標準化(管理標準化、業務標準化、技術標準化、操作標準化等)建設，不斷夯實管理基礎，為集團穩健運行保駕護航。

致謝

回顧過往一年，化肥、化工行業行情波動較大，在董事會和管理層的帶領下，全體員工團結一致，堅持以市場為導向開展生產經營活動，及時跟進市場行情，實時測算，確保裝置達到最佳的運行效益，並實現了裝置的長週期穩定運行。2026年度將繼續按照董事會的決策和策略，在管理層的帶領下，穩定基礎化工業務，開拓新項目，抓住市場機遇。

藉此機會，本人謹代表董事會全體同仁，向各位股東、公司客戶、公司管理層和全體員工致以衷心的感謝！感謝你們的辛勤付出！我們將一如既往地努力付出，為股東、為社會創造更多回饋！

財務表現

業績

於回顧年度，本集團錄得營業額約人民幣2,162,000,000元，較去年減少16.8%。營業額減少主要由於產品市價降低。本公司的擁有人應佔虧損約人民幣747,000,000元，較去年增加虧損約人民幣242,000,000元。每股基本虧損約為人民幣0.1213元。

成本及毛利率

本集團的銷售成本約為人民幣2,228,000,000元，較二零二四年的數字減少13.2%。銷售成本減少主要是因為銷售量略有減少所致。

本集團的毛利率由二零二四年約1.3%下降至二零二五年的-3.0%。毛利率下降主要是因為產品市價下降所致。

於回顧年度，分銷成本與去年相比增加約12.4%。分銷成本增加乃因為通貨膨脹。二零二五年分銷成本與銷售額的比率為1.31%，較二零二四年高0.34%。

與去年比較，本集團的行政費用由二零二四年的約人民幣214,200,000元減少約16.2%至二零二五年的約人民幣179,600,000元。行政費用減少主要是由於廣安玖源電子材料工廠暫停生產及嚴格控制成本所致。

其他收入由二零二四年虧損約人民幣5,100,000元增加約人民幣16,100,000元至二零二五年收益約人民幣11,000,000元。該差異主要是由於出售物業、廠房及設備之虧損較二零二四年減少，以及補貼收入及出售原材料收入增加所致。詳情載於綜合財務報表附註5。二零二五年其他費用增加約人民幣286,500,000元至約人民幣287,000,000元(二零二四年：約人民幣500,000元)。二零二五年其他費用增加主要是由於物業、廠房及設備減值虧損所致。詳情載於綜合財務報表附註6。

財務費用由二零二四年的約人民幣336,000,000元減少約人民幣112,000,000元至二零二五年的約人民幣224,000,000元。該減少主要由於以港元計值的到期可換股債券產生的匯兌虧損減少所致。

本集團二零二五年的所得稅抵免約為人民幣30,000元。稅項詳情載於綜合財務報表附註7。

股息

鑑於本集團於回顧年度的業績，董事不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的任何末期股息。截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團並無宣派任何股息(二零二四年：無)。

產品

本集團產品在二零二四年及二零二五年的銷售額如下：

	二零二五年的營業額		二零二四年的營業額		營業額變動
	人民幣		人民幣		百分比
	百萬元	綜合%	百萬元	綜合%	%
尿素	671.5	31.0	742	28.5	(9.5)
氨	618.2	28.6	849	32.7	(27.2)
甲醇	870.9	40.3	806	31.0	8.1
N-甲基吡咯烷酮	0.2	0.0	9	0.3	(97.8)
N,N-二甲基甲酰胺	1.1	0.1	15	0.6	(92.7)
其他一買賣	零	零	179	6.9	(100.0)

流動資金、財政資源及資本架構

於二零二五年十二月三十一日，本集團有流動負債淨額約人民幣4,164,060,000元。於二零二五年十二月三十一日的流動資產包括現金及現金等價物約人民幣43,513,000元、抵押銀行存款約人民幣118,604,000元、受限制銀行結餘約人民幣130,000元、存貨約人民幣162,095,000元、即期稅項資產約人民幣4,270,000元、應收貿易賬款約人民幣18,000元和預付款項及其他應收款項約人民幣195,430,000元。於二零二五年十二月三十一日的流動負債包括短期借貸約人民幣2,364,508,000元、租賃負債約人民幣2,163,000元、應付貿易賬款約人民幣43,857,000元、可換股債券約人民幣563,209,000元、合約負債約人民幣154,977,000元、應付關連公司款項約人民幣843,193,000元和應計費用及其他應付款項約人民幣716,213,000元。本集團於編製綜合財務報表時採納持續經營基準的詳情，載列於綜合財務報表附註2。

資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團有約人民幣2,716,000,000元尚未支付資本承擔。

財政資源

於二零二五年十二月三十一日，本集團有現金及現金等價物約人民幣43,500,000元、抵押銀行存款及受限制銀行結餘約人民幣118,700,000元。本公司擬透過現有銀行結餘及經營收入，為本集團將來業務、資本支出及其他資本需要提供資金。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的借款及可換股債券總額約為人民幣2,927,700,000元。

資本負債比率

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團之資本負債比率分別約為113%及88%。資本負債比率乃根據負債淨額除以總資本而計算。

或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團就一間關聯公司獲授銀行融通向一間銀行發出擔保人民幣28,000,000元(二零二四年：人民幣53,900,000元)。

重大收購／出售

本集團於二零二五年並無任何根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)須予披露的重大收購或出售。

分類資料

本集團的業務主要在中國進行。本集團的營業額及溢利源自製造及銷售化學製品及化學肥料，因此並無在綜合財務報表呈列分類資料。

有關重大投資或資本資產之未來計劃詳情

除於本公佈主席報告書、日期為二零二零年十二月四日(達州新生產線、廣安新生產線及PBAT生產線)及二零二二年三月二十三日(收購江蘇藍色星球環保新材料有限公司，其正在建立環氧丙烷生產線)的通函所披露之計劃外，董事並無任何有關重大投資的未來計劃。

本集團資產之抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團之土地使用權總賬面淨值約人民幣169,299,000元(二零二四年：約人民幣211,152,000元)、物業、廠房及機械總賬面淨值約人民幣1,184,818,000元(二零二四年：約人民幣1,479,316,000元)、投資物業總賬面淨值約人民幣862,000元(二零二四年：約人民幣894,000元)、採礦權總賬面淨值約人民幣334,306,000元(二零二四年：約人民幣334,306,000元)和銀行存款約人民幣118,604,000元(二零二四年：約人民幣624,940,000元)，作為本集團所獲的借貸的抵押品。

僱員數目

於二零二五年十二月三十一日，本集團聘用684名(二零二四年：773名)僱員，其中包括6名(二零二四年：6名)管理層僱員、124名(二零二四年：118名)財務及行政部僱員、543名(二零二四年：631名)生產部僱員、11名(二零二四年：16名)銷售及市場推廣部僱員，零名(二零二四年：2名)研發僱員，678名(二零二四年：769名)僱員在中國受聘及6名(二零二四年：4名)僱員在香港受聘。

退休福利計劃

於截至二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度，本集團並無代表於悉數歸屬供款前退出該計劃的僱員沒收有關供款，亦無動用任何該等沒收供款以減少未來供款。於二零二四年及二零二五年十二月三十一日，本集團概無動用可用沒收供款以降低上市規則附錄十六第26(2)段所述的現有供款水平。

環境、社會及管治

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團主要業務營運不斷努力，於管理及監控環境及社會表現方面投入資源。科技的進步，尤其是新物料的開發，持續協助本集團達致長遠業務復原能力，達成其經濟、環境及社會的可持續發展。本集團確保嚴格遵守並緊密關注任何適用法規、法律及準則的更新。權益人的參與令關鍵重大事宜如能源、排放、污水及廢物、環保政策以及職業健康及安全引起更多關注。本集團將持續識別相關方面的有待改進之處，並與其權益人緊密溝通，以改善環境、社會及管治管理。

管理合約

年內概無訂立或存在有關本公司全部或任何重大部份業務的管理及行政的合約。

審核委員會

本公司已於二零零三年六月十日成立審核委員會，並已採納與聯交所頒佈的企業管治常規守則一致的職權範圍。審核委員會主要職責是檢討及監察本公司的財務申報程序及內部監控系統，並向董事提供意見及建議。審核委員會由三名成員組成，包括三名獨立非執行董事徐從才先生、樂宜仁先生及魯藝女士。

審核委員會已與管理層審閱本公司及本集團所採納的會計原則及慣例，並商討內部監控及財務申報的事項，包括審閱本公司及本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表。

審核委員會就本集團持續經營的能力，特別是本集團管理層已採取的行動及措施，與管理層達成一致意見。審核委員會的意見乃經嚴格審閱本集團管理層的行動及措施、本集團工廠當前運營狀況、預計產品市場價格將於二零二六年上漲及未來發展以及本集團於二零二五年現金流量狀況，以及就核數師對有關本公司持續經營的不發表意見（「不發表意見」）與管理層及核數師討論後，方始作出。基於實施並完成企業管治報告中所述的本集團行動及措施計劃，董事會（包括審核委員會）認為，下一年度財務報表預期將免去不發表意見。

中匯安達會計師事務所有限公司的工作範圍

載列於初步公佈中本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及相關附註中的數字已經由本集團核數師中匯安達會計師事務所有限公司按本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表所載的金額進行核對。中匯安達會計師事務所有限公司就此執行的工作並不構成核證聘用，因此，中匯安達會計師事務所有限公司並未就初步公佈發出任何意見或核證結論。

企業管治常規

董事會(「董事會」)相信採納高水平的企業管治常規可提升本公司的透明度及問責性，並逐漸建立股東及大眾對本集團的信心。在整個回顧年度內，董事會採納上市規則附錄十四所載的企業管治常規守則(「企業管治守則」)，且本公司已遵守企業管治守則。

持續經營和緩解措施

於二零二五年，本集團與銀行仍有若干項訴訟(詳見綜合財務報表附註14)，本集團仍在與銀行磋商還款計劃，以及綜合財務報表附註2所述的其他事宜，這表明存在重大不明朗因素，可能引致對本集團持續經營的能力產生重大疑問。本集團持續經營的能力很大程度上取決於本集團是否能從往來銀行持續取得融資支持及本集團工廠的盈利能力。自二零二零年以來，本集團已採取多項措施改善流動資金及財務狀況，且本集團於二零二二年及二零二一年分別取得稅後淨利潤約人民幣202,000,000元及約人民幣379,000,000元。於二零二五年，本集團有營運資金變動及支付利得稅和利息後的經營業務流入現金淨額。

本集團將採取以下措施進一步改善本集團的流動資金及財務狀況：

- 1) 本集團自二零二一年起已與多家訴訟中的銀行積極磋商重續或重組貸款。大多數銀行貸款已重續、重組或償還。於二零二五年十二月三十一日，本集團就金額約為人民幣231,000,000元之銀行貸款之續期或重組進行磋商；
- 2) 本集團一直與銀行及金融機構聯絡以獲取新融資；
- 3) 對於已經到期的可換股債券，除本金額10,800,000港元外，債券持有人已同意來年不會要求償還相關本金及利息；
- 4) 預期主席報告書所述之廣安玖源電子材料工廠及江蘇藍色星球工廠的開發能夠進一步改善本集團之流動資金及盈利能力；
- 5) 本集團實施銷售模式優化以提高直銷客戶的比例，截至二零二五年十二月三十一日，直銷客戶數量較去年年底增加14名；及
- 6) 本集團將繼續採取主席報告書「策略」所述積極措施，以控制行政及生產成本。

經計及上述計劃及措施之完成、現有銀行現金結餘、產品市價預期於二零二六年上漲、除營運資金變動及利息及稅項後的正數經營現金流量、本集團工廠之盈利能力，董事認為本集團將擁有充足營運資金以為自本報告日期起未來十二個月內的營運提供資金。因此，董事信納按持續經營基準編製綜合財務報表屬適當。倘本集團無法維持持續經營，則會

對綜合財務報表進行調整，以調整本集團資產價值至其可收回金額，為任何進一步的負債計提撥備及分別將非流動資產以及非流動負債重新分類為流動資產及流動負債。

購買、出售或贖回股份

於回顧年度內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司的上市股份。

承董事會命
玖源化工(集團)有限公司
主席
湯國強

香港，二零二六年三月三十日

於本公佈日期，董事會包括三位執行董事，為湯國強先生、張偉華先生及范超先生，及三位獨立非執行董事徐從才先生、樂宜仁先生及魯藝女士。