中国国际金融股份有限公司
关于
宁波力勤资源科技股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市的

上市保荐书

保荐机构

CICC
中金公司

（北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层）

中国国际金融股份有限公司
关于宁波力勤资源科技股份有限公司
首次公开发行股票并在主板上市的上市保荐书

深圳证券交易所：

宁波力勤资源科技股份有限公司（以下简称“力勤资源”、“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行股票并在主板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”），并已聘请中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为首次公开发行股票并在主板上市的保荐人（以下简称“保荐机构”或“本机构”）。

中金公司及其保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票注册管理办法》（以下简称“《首发办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

（本上市保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《宁波力勤资源科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股意向书》中相同的含义）

目　录

目　录.....2
一、发行人基本情况.....3
二、发行人本次发行情况.....18
三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况.....19
四、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明.....20
五、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项.....21
六、保荐机构关于本次发行上市履行决策程序的说明.....22
七、保荐机构对发行人是否符合主板定位及国家产业政策的说明.....24
八、保荐机构关于发行人符合上市条件的说明.....58
九、持续督导期间的工作安排.....61
十、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式.....62
十一、保荐机构关于本项目的推荐结论.....62

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

中文名称	宁波力勤资源科技股份有限公司
英文名称	Lygend Resources & Technology Co., Ltd.
注册地址	浙江省宁波市鄞州区天童南路 707 号明创大楼二楼
成立时间	2009 年 1 月 5 日
股份公司成立时间	2021 年 9 月 16 日
注册资本	155,593.135 万元人民币
法定代表人	蔡建勇
董事会秘书	曹铮
邮政编码	315100
联系电话	0574-27702203
传真	0574-27702263
互联网网址	https://www.lygend.com/
电子信箱	ir@lygend.com
主营业务	镍产品贸易、镍产品生产与销售
本次证券发行的类型	首次公开发行股票并在主板上市

（二）发行人主营业务

公司是一家全球领先的镍产业链企业，报告期内主营业务涵盖上游镍资源采购、镍产品贸易、镍产品的生产与销售。公司深耕镍产业链领域，自镍产品贸易起步，通过不断向镍产业下游的延伸，完成产业链内多个环节布局。

公司积极响应国家的“一带一路”倡议、落实国家新能源等战略性产业的发展战略，围绕关键镍资源，重点布局全球主要资源产区。公司通过工艺创新、技术研发与本土化合作，实现了当地资源的高效利用、带动了产业升级，同时为国内下游产业提供重要金属资源的保障，实现跨国产业布局的双赢。

在镍产品贸易方面，公司是中国最大的镍矿贸易商。在镍产品生产方面，公司围绕印尼作为“一带一路”国家产业转型升级的需求，在印尼奥比岛建设完成 OBI 工业园区，稳步推进湿法冶炼项目和火法冶炼项目的生产布局，高效地实现了印尼当地红土镍矿资源的多品位、集约化、一体化的开发利用，为国内新能源汽车、不锈钢等下游客户提供品质出众、稳定供应的关键镍资源。公司的 OBI

项目入选了由浙江省政府牵头评选的《浙江省推进“一带一路”建设成果清单》，并获得了中国国家有色金属协会颁发的《中国标准海外示范工程》等荣誉奖项，为中印两国企业合作领域树立了良好典范。

（三）发行人主要经营和财务数据及指标

项目	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
资产总额（万元）	4,825,965.13	3,795,117.90	3,017,241.55
归属于母公司所有者权益（万元）	1,272,898.19	1,075,306.88	918,054.34
资产负债率（合并）	56.65%	53.42%	55.32%
资产负债率（母公司）	42.38%	51.56%	44.82%
营业收入（万元）	4,025,523.77	2,984,556.26	2,128,590.35
净利润（万元）	474,984.81	320,330.30	172,007.82
归属于母公司所有者的净利润（万元）	286,225.56	176,820.60	104,995.30
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	282,731.56	184,173.60	100,073.85
基本每股收益（元）	1.84	1.14	0.67
稀释每股收益（元）	1.84	1.14	0.67
加权平均净资产收益率	24.48%	17.79%	12.16%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	646,435.37	422,533.28	257,058.62
现金分红（万元）	54,457.60	31,118.63	46,677.94
研发投入占营业收入的比例	0.05%	0.04%	0.04%

（四）发行人存在的主要风险

1、与行业相关的风险

（1）镍价波动的风险

报告期内，公司主营业务收入分别为 2,037,680.18 万元、2,854,526.55 万元和 3,772,150.55 万元，其中镍产品贸易业务收入占比分别为 57.08%、56.55%和 42.15%，镍产品生产业务收入占比分别为 42.92%、43.45%和 57.85%，镍产品的贸易和生产、销售是发行人的主要收入来源。

镍产品市场价格的变化主要受市场供求关系、宏观经济等因素的影响。LME

镍金属价格作为全球性的公开且连续交易的期货市场价格，是公司产品定价所参照的核心价格指数之一。报告期内，由于镍产品供应量的上升、全球主要经济体增速放缓、下游不锈钢等行业的需求增长放缓等因素，镍价格总体呈波动下行趋势。2024 年度，LME 镍全年均价为 16,811.63 美元/金属吨，较 2023 年的 21,473.88 美元/金属吨下降 21.71%；2025 年度，LME 镍全年均价进一步下降 9.82%至 15,159.94 美元/金属吨。进入 2026 年，受到印尼收紧镍矿开采审批等因素影响，镍市场价格强势反弹，2026 年 5 月 LME 镍均价已达 18,805.00 美元/金属吨，较 2025 年全年均价上涨 24.04%。

发行人与客户、供应商签署的购销协议中通常根据一段时期内的市场均价和未来的预期价格等因素确定镍产品的交付价格，若镍产品市场价格因市场供需情况或政策发生大幅变动导致镍产品销售价格下降，公司镍产品贸易业务的采购价格和销售价格差异可能会收窄甚至出现倒挂，镍产品生产与销售业务的毛利率亦可能会下降，从而对发行人经营业绩产生不利影响。

另一方面，如果镍产品的价格出现持续上涨，下游客户可能会寻求更为经济的替代方案，例如，客户可能会寻找其他更经济可行的能源解决方案以代替三元电池，或者增加镍金属的回收及再利用，从而减少对镍产品的需求。此外，即使在镍价格上涨的背景下，公司若无法将价格变动完全传导给下游客户，将导致公司的经营业绩受到不利影响。

（2）印尼产业政策变化的风险

公司业务经营与印尼国内的产业政策环境密切相关。对于镍产品贸易业务，公司主要自印尼采购镍铁及镍矿；对于镍产品生产业务，公司主要在印尼利用红土镍矿冶炼加工镍铁、镍钴化合物。

在原材料供应端，近年来，印尼政府出台了一系列针对上游镍资源管控政策，包括调整镍矿基准价格（HPM）计算公式、收紧采矿配额、修改镍矿开采配额审批频率、上调镍矿等产品的非税国家收入费率、修改金属矿产参考价格（HMA）调价频率等，对于镍金属的市场价格趋势、定价方式、供需关系都产生了一定影响。

自 2025 年起，随着镍矿开采规模持续扩大及下游冶炼项目加速扩产，印尼

政府逐步收紧采矿审批政策，2025 年上半年，印尼的镍矿开采配额审批出现滞后，导致印尼本地的高品位镍矿供应极度紧张，镍矿价格相应上升。2026 年 2 月，印尼能源和矿产资源部通过媒体表示 2026 年镍矿开采审批配额的目标维持在 2.6 至 2.7 亿湿吨，这一数字较 2025 年同比下降超过 30%，亦较 2025 年实际开采量低约 10%。

此外，2026 年 4 月 15 日，印尼能源与矿产资源部对镍矿的 HPM 价格计算公式进行修订，主要调整包括（1）上调了原价格计算公式中的修正系数；（2）从此前单一按镍含量计价的模式，转而采用“镍+铁+钴+铬”的多种伴生金属元素综合计价方式，前述调整使得新规则下的 HPM 价格有所提高。由于 HPM 价格是镍矿开采企业缴纳特许权使用费的计算基础，其价格上涨将直接扩大政府税基。在额外税负的影响下，上游镍矿价格可能有所提升。受前述政策影响，印尼红土镍矿的市场价格有所上涨，以 1.6%镍品位的印尼红土镍矿为例，2026 年 4 月 15 日至 2026 年 5 月 31 日的 SMM 印尼内贸红土镍矿平均价格为 67.06 美元/湿吨，较 2025 年全年均价 41.89 美元/湿吨上涨 60.08%。

红土镍矿为公司镍产品冶炼业务重要原材料，报告期内公司生产用镍矿的采购金额分别为 203,344.63 万元、265,030.21 万元和 509,587.46 万元。2026 年 5 月，结合公司当期耗用镍矿中来自印尼合作伙伴和第三方的比例，经测算，公司 2026 年 5 月的湿法与火法用镍矿的采购均价较 2025 年全年均价分别上涨 50.47%和 97.82%，同期湿法与火法每金属吨镍产品的测算成本较 2025 年全年平均分别上涨 14.59%和 37.75%。与此同时，印尼政府推出的镍产业调控政策推动了市场镍金属价格提升，公司 2026 年 5 月的镍产品销售均价亦有所上涨，相较于 2025 年全年，湿法和火法镍产品的镍销售均价分别上涨 27.90%和 27.29%，销售价格涨幅基本抵消了同期成本涨幅。但若未来印尼进一步收紧镍矿开采审批配额或出台更多管控政策，导致镍矿价格持续上行，而公司无法将该等成本涨幅有效传导至下游客户，则仍可能对公司的财务状况和经营业绩产生不利影响。

在镍产品出口端，若印尼政府进一步出台其他镍产品出口限制性措施，包括加征关税、出口配额或全面出口禁令等，公司将面临竞争力下降、生产布局被迫调整等挑战。短期内，公司可能需要调整产品结构或售价，这将削弱公司产品的价格竞争力，并可能增加额外资本开支。长期来看，若政策趋严导致印尼生产基

地运营受限，公司整体业务稳定性、盈利能力及未来发展均可能受到一定不利影响。

（3）境外地区地缘政治相关的风险

公司的经营曾因印尼政府 2020 年全面禁止红土镍矿原矿出口而在短期内受到一定负面影响，公司转而从菲律宾、新喀里多尼亚及其他镍矿资源相对丰富的地区采购镍矿。2025 年 2 月，菲律宾参议院通过第 2826 号法案，拟自 2030 年起全面禁止未加工镍矿出口，以效仿印尼发展下游冶炼产业，但由于菲律宾国内各行业组织认为该法案的落实尚不具备成熟条件，菲律宾政府最终在 2025 年 9 月正式签发的法案中删除了“全面禁止未加工镍矿出口”的相关条款。报告期内，公司从菲律宾采购红土镍矿的数量分别为 1,111.95 万湿吨、1,171.47 万湿吨、1,313.98 万湿吨，占公司贸易及生产用红土镍矿采购数量的比例分别为 52.05%、35.43%和 26.64%。

若菲律宾未来对红土镍矿实施出口禁令，将迫使公司更多转向位于土耳其、新喀里多尼亚、危地马拉等更远距离的矿源，但这些地区的供应稳定性、产品数量及品质可能难以匹配公司较大的业务需求，且物流成本相对较高，进而可能对公司的盈利能力及长期发展构成不利影响。当前全球地缘政治局势复杂多变，而镍产品贸易行业因跨境属性突出，面临着政策壁垒、物流受阻或国际结算等风险，可能加剧业务发展的不确定性。

此外，公司湿法冶炼项目所需硫磺、液碱等辅料主要采购自大宗商品贸易商，其采购成本与供应稳定性受辅料最终产地地缘政治局势的影响较大，相关局势波动可能导致供应受阻及价格上涨，进而对公司的盈利能力构成不利影响。

（4）下游新能源行业需求变化的风险

报告期内，镍产品生产业务中的镍钴化合物产品为公司主要盈利来源，占主营业务毛利的比例分别为 83.67%、89.43%和 79.29%。公司镍钴化合物产品主要销往国内新能源材料制造商，因此会间接受到国内新能源汽车需求变动的影响。国内新能源汽车市场近年来受益于政府鼓励性政策，包括购置补贴、税收减免、产业链支持、技术研发激励等，迎来了迅速发展。若前述政策在未来发生对新能源汽车市场不利的变化，例如补贴退坡幅度超预期、税收优惠政策提前终止、地

方性支持政策取消或激励力度显著减弱，可能对新能源汽车的竞争力产生不利影响，导致消费者购买意愿下降，从而减少新能源汽车的需求，该等影响将通过产业链逐级传导至上游原材料环节，造成公司镍钴化合物产品的需求减少、销售价格承压，并影响公司的经营业绩及财务表现。

三元锂电池是目前新能源汽车使用的主流电池类型之一。近年来，新能源汽车制造商及上游电池供货商不断开发新技术以提高电池性能及降低其成本。若部分技术在未来的突破减少了动力电池对镍元素的需求，则新能源材料制造商将相应减少或替代公司镍钴化合物产品的使用，导致公司的镍钴化合物产品面临需求减弱、价格下行等压力，从而对公司的盈利情况造成不利影响。

（5）行业竞争加剧的风险

在国家政策的大力支持和市场参与主体持续进行技术创新的背景下，新能源汽车产业进入高速发展阶段，销量持续增长带动了包括镍产品在内的上下游产业链的持续快速增长。下游需求的充分释放促进了原有竞争对手扩大产能并吸引了新竞争对手的进入，近年来，华友钴业、格林美、PT Merdeka Battery Materials Tbk、PT Harum Energy Tbk、青山控股、中伟新材、金川集团股份有限公司等国内外企业纷纷在印尼当地布局火法和湿法冶炼项目，预计全球镍产品的供给能力将进一步提升。未来，若下游行业需求减弱，镍产品可能出现供大于求的状况。此外，如果公司不能准确把握行业发展趋势，在技术创新、工艺水平等方面进一步巩固自身优势，可能将面临市场份额下降的风险，进而对公司的业务发展产生负面影响。

2、与发行人相关的风险

（1）经营风险

① 与印尼合作伙伴合作关系变化的风险

公司与印尼合作伙伴建立了长期的业务合作关系，包括重要原材料的供应以及与其合资设立多家生产冶炼企业。

报告期内，印尼合作伙伴为公司生产冶炼业务所需红土镍矿的核心供应商，公司向其采购的红土镍矿占报告期各期用于生产业务的红土镍矿采购总额的比例分别为 70.51%、64.32%和 55.87%。尽管公司已与印尼合作伙伴签订了红土镍

矿长期供应协议，保障公司位于奥比岛的冶炼项目能够持续和稳定地获得红土镍矿供应，但不排除未来因不确定性因素导致公司无法从印尼合作伙伴持续和稳定地获得生产所需的红土镍矿，这些不确定性因素可能包括印尼合作伙伴违反印尼政府规定导致被暂停生产甚至被吊销采矿牌照、其已探明或勘探中的矿产资源储量、矿石品位与最终实际可利用的资源储量、出产镍矿的实际品位可能存在差异、印尼合作伙伴未来无法持续从其矿山成功地开采新的镍矿等。如果印尼合作伙伴因上述或其他因素无法及时足额供应红土镍矿，且第三方供应商无法以相近的价格和数量弥补供应缺口，则公司奥比岛镍产品冶炼项目的生产运营将受到不利影响，进而对公司的经营业绩造成负面影响。

报告期内，公司向印尼合作伙伴采购红土镍矿的价格主要按照印尼能源和矿产资源部公布的 HPM 定价公式确定，若镍矿价格在未来受下游市场供需变动、印尼收紧采矿配额等因素而发生大幅上涨，不排除双方在 HPM 的基础上进一步调整定价机制的可能，从而导致公司的生产成本上涨，对经营业绩将产生不利影响。

公司与印尼合作伙伴合资设立了 HPL、ONC、KPS、HJF 等公司并持续开展合作，如果公司在未来与印尼合作伙伴在商业目标、战略规划或运营决策方面出现严重分歧，甚至进一步发生诉讼或仲裁等事件，前述合资公司可能无法实现预期的收益，从而对公司的财务状况、经营业绩及发展前景产生不利影响。

② 公司经营业绩未来增速放缓或下滑的风险

报告期内，公司稳步推进印尼奥比岛冶炼项目建设工作，其中 ONC 湿法三期项目于 2024 年 5 月至 7 月陆续投产，KPS 火法二期项目于 2024 年 12 月起陆续投产。截至 2026 年 5 月，公司湿法及火法冶炼项目所有产线已全部实现投产。随着奥比岛冶炼项目生产线建设的持续推进及陆续投产，公司资产规模稳步增长，2025 年末，公司资产总额为 4,825,965.13 万元，较 2023 年末增加 59.95%。

受益于产线投产后产能扩张及下游市场需求稳定等因素，公司业绩规模在报告期内保持快速增长。2023 年度至 2025 年度，公司营业收入分别为 2,128,590.35 万元、2,984,556.26 万元和 4,025,523.77 万元，年均复合增长率为 37.52%；归属于母公司股东的净利润分别为 104,995.30 万元、176,820.60 万元和 286,225.56 万元，年均复合增长率为 65.11%。公司在 2023 年度至 2025 年度经审计财务报表、

2026 年 1-3 月经审阅财务报表和 2026 年 4 月至 5 月未经审计或审阅的管理层实际经营业绩的基础上，以公司对预测期经营环境及经营计划等的合理审慎判断为前提，按照公司一贯采用的主要会计政策和会计估计，遵循谨慎性原则，编制了 2026 年度合并盈利预测报告。公司预测 2026 年度实现营业收入 5,641,270.04 万元，较上年同期增长 40.14%，预测 2026 年实现净利润和归属于母公司所有者的净利润分别为 600,135.62 万元和 361,641.36 万元，较上年同期分别增长 26.35%和 26.35%。

公司近年来的经营业绩快速增长在较大程度上依赖于产能的快速扩张、相对稳定的产业政策与国际贸易环境及稳定的合作伙伴关系等因素，如果前述因素发生重大不利变化，或多项风险因素同时发生，公司经营业绩在未来可能存在增速放缓或甚至大幅下滑的风险，具体可能包括：A.全球宏观经济环境景气度下滑或国际贸易环境冲突加剧，导致不锈钢、新能源等下游市场在未来对原材料的需求减弱；B.公司冶炼项目所在地区或原材料主要供应地区的政策环境发生重大变化，或当地的地缘冲突加剧，可能导致公司的境外业务无法稳定运营及面临关键原材料价格大幅上涨的压力；C.公司现有工艺技术可能出现更新升级，或下游市场因技术路线发生迭代，导致公司产品的市场竞争力出现下降，使得下游市场对公司产品的需求大幅缩减甚至完全消失；D.公司所在行业产能扩张速度加快，导致行业竞争加剧、市场供需失衡，产品面临价格大幅下调的压力；E.公司在未来与印尼合作伙伴在商业目标、战略规划或运营决策方面出现严重分歧等，可能导致公司与印尼合作伙伴合资的 HPL、ONC、KPS、HJF 等项目无法达到预期收益，从而对公司的盈利能力造成不利影响。

③ 原材料及能源的价格与供应的波动风险

除作为主要原料的红土镍矿以外，公司还采购硫磺、液碱、兰炭、生石灰等辅料及电力、柴油、煤炭等能源以维持镍冶炼项目的生产运营，其价格与供应可能受全球地缘政治冲突、通货膨胀、产出国供应中断或受限、其他行业对相同材料的需求增加等因素的影响。

2025 年起，中东地区作为全球硫磺主要产地，地缘政治冲突开始加剧，硫磺市场价格显著提升。2025 年 Argus 硫磺市场平均价格（CFR 中国中间价）较 2024 年同比上升 151.32%，2026 年 1-5 月平均价格较 2025 年进一步上涨 110.26%。

同期，公司 2025 年硫磺采购均价较 2024 年同比上升 134.50%，2026 年 1-5 月硫磺采购均价较 2025 年进一步上涨 98.81%，推动公司湿法冶炼项目生产成本显著上升。结合同期平均硫磺耗用量，2026 年 1-5 月硫磺采购价格的上升导致当期湿法每金属吨镍产品的测算成本较 2025 年全年平均上涨 26.42%。

若未来前述原材料和能源的价格出现大幅波动，且公司不能将价格上涨的压力向上游企业或下游企业转移；或者，前述原材料和能源的供应受限甚至中断，公司的经营业绩将受到重大不利影响。

④ 产品和技术创新风险

报告期内，公司不断研发、优化生产工艺流程以及机器设备，以提高生产效率、能源使用效率及产品质量。未来，公司可能无法有效地将研发成果转化为商业产品，或竞争对手可能拥有更强大的研发能力，使得其在成本和产品质量上取得竞争优势，导致公司的市场竞争力面临削弱，从而对公司业务、经营业绩、财务状况及增长前景产生不利影响。

⑤ 无法继续享受印尼税收优惠的风险

根据印尼现行税法规定，企业所得税税率一般为 22%。根据印尼政府出台的法律法规和相关产业政策，发行人下属的印尼子公司 HPL、ONC 和 KPS 自开始商业化生产的纳税年度起可以分别享受 10 年或 15 年的企业所得税豁免等优惠政策。然而，印尼的税收政策可能随宏观经济、产业调整或政府财政需求而变化。若未来政策收紧，或公司未能满足税收优惠的适用条件，则实际税负可能大幅上升，将对公司的经营业绩产生不利影响。

⑥ 全球反税基侵蚀规则下的补税风险

2021 年 12 月，经济合作与发展组织（“OECD”）发布了全球反税基侵蚀（Global Anti-Base Erosion，即“GloBE”）规则立法模板（以下简称“支柱二立法模板”），建立了全球最低税的规则体系，并在后续发布了一系列说明指引等文件。依照现有支柱二立法模板，合并报表年收入达到 7.5 亿欧元的集团将被纳入到其规则适用范围内。通常而言，纳入支柱二立法模板的集团须在全球范围内分辖区计算有效税负率；如果该辖区有效税负率低于 15%；则辖区内企业将被要求按相应规则进行补税。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司经营所在的若干辖区之中，印尼、中国香港、新加坡已颁布相应立法，并自 2025 年 1 月 1 日起生效支柱二的相关法规，而公司所在的其他辖区暂未立法。基于现有可得信息，公司已对当年度财务业绩相关的潜在风险敞口进行了评估，评估结果表明，印尼子公司 HPL、ONC、KPS 因享有特定税收豁免及优惠政策，其所在辖区内的实际税率低于最低 15%税率，成为公司受到支柱二规则影响的主要实体。公司对此已计提相应的当期所得税费用 40,549.39 万元，对于所在年度的财务业绩产生了一定影响，且后续须在印尼国内依其相关规定来补足税款。

如果印尼子公司在未来无法继续享受印尼税收优惠，或者享受的税收优惠到期，公司所在印尼辖区内的实际税率可能出现高于 15%的情形，虽不会继续因受到支柱二影响而产生补税义务，但印尼子公司将适用其国内更高的税率，例如 22%，进而会增加其纳税成本。以 2025 年度业绩情况进行模拟测算，新增纳税成本对于公司该期间归母净利润的差额影响数为 8,333.72 万元。此外，随着更多国家与地区在未来颁布并生效支柱二立法模板，如果公司未来在新辖区设立境外子公司并开展经营，则新设子公司将持续受到支柱二的影响并引发补税风险，从而对经营业绩产生不利影响。

⑦ 印尼经营资质续期可能产生的风险

公司印尼控股子公司生产基地位于印尼奥比岛，涉及部分林业用地。相关子公司根据印尼环境与林业部 2021 年第 7 号条例的规定，以合作使用的形式使用印尼合作伙伴 TBP、GPS 持有的森林区域使用许可证（IPPKH）。根据印尼法规，该项许可的有效期不超过 TBP、GPS 所持的矿业许可证（IUP）的有效期。印尼合作伙伴 GPS 和 TBP 目前持有的 IUP 的有效期至 2029 年和 2030 年。根据印尼《矿业法》及相关法规，IUP 通常可以续期 2 次，每次续期不超过 10 年。印尼合作伙伴所持 IUP 可有 2 次续期机会，预计可相应延期至 2049 年和 2050 年。到期后，印尼合作伙伴将计划申请林区属性解除认定，通过认定后，林区将变更为工业用地，无需受到 IUP、IPPKH 的期限限制。但若印尼合作伙伴的 IUP、IPPKH 未能成功续期，发行人印尼子公司所在土地可能无法基于现有许可继续使用，而需要会同印尼合作伙伴与主管部门重新协商，届时可能对印尼子公司的生产经营、财务业绩产生不利影响。

⑧ 主要业务盈利来源及股利分配依赖境外子公司及参股公司风险

报告期内，发行人主要原材料采购及生产基地均位于境外。发行人为控股型公司，报告期内的镍产品生产业务主要由境外子公司开展，盈利来源主要来自境外子公司，公司的主要经营情况依赖于境外子公司的生产经营状况。报告期各期内，按照穿透至销售产品来源或提供服务来源计，发行人营业收入来自主要境外子公司及境外参股公司 HJF 的比例分别为 65.18%、70.13%和 74.26%，发行人毛利额来自主要境外子公司及境外参股公司 HJF 的比例分别为 85.03%、91.32%和 93.68%，均呈现上升趋势。发行人部分分红资金来源于境外子公司的现金分红。发行人已在公司章程和境外子公司的公司章程中，均制定了符合注册地法规政策要求及公司经营发展的利润分配政策，并通过内控制度保障利润分配政策有效执行。此外，境外子公司的股利分配需符合外汇管制等规定，同时也依赖于子公司于当地的生产经营状况。如境外子公司的生产经营状况发生不利变化，或未能及时向公司分配股利，将对发行人的整体生产经营情况、盈利来源及股利分配产生不利影响。

（2）财务风险

① 应收账款回收风险

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 166,540.06 万元、210,542.88 万元和 228,819.00 万元，应收账款账面价值占流动资产的比例分别为 16.21%、16.72%和 12.07%。目前公司与下游客户合作密切，客户信用情况较好，公司整体回款速度较快，但随着未来公司业务规模的不断扩大，应收账款金额可能进一步增加，如果未来客户经营情况、市场环境等因素出现不利变化，可能发生应收账款无法收回的情况，对公司经营产生不利影响。

② 存货跌价风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 218,871.21 万元、336,835.92 万元和 531,102.11 万元，占流动资产的比例分别为 21.31%、26.75%和 28.01%，存货金额较大且占流动资产的比例较高。各期末公司存货跌价准备分别为 3,249.90 万元、11.73 万元和 0 万元，公司存货价值受市场行情影响，若未来公司产品或原材料市场出现重大不利变化，可能导致公司产生跌价风险。

③ 无形资产减值风险

报告期各期末，公司无形资产账面价值分别为 107,901.74 万元、76,765.47 万元和 68,878.36 万元，占非流动资产的比例分别为 5.42%、3.03%和 2.35%，公司无形资产主要为土地使用权和客户关系。客户关系系公司 2021 年收购 HPL 时，将 HPL 与两家客户签订的镍钴化合物 8 年期长期销售协议识别并确认为无形资产。2024 年，公司将其中一家客户对应客户关系全额计提减值准备。目前公司与另一家客户合作稳定，若未来双方合作关系发生重大不利变化，则存在无形资产进一步减值的风险。

④ 商誉减值风险

报告期各期末，公司商誉账面价值均为 21,803.69 万元，公司商誉主要形成自收购境外子公司 HPL 控股权，若未来由于外部环境或内部经营发生重大不利变化，HPL 经营情况不达预期，可能导致商誉减值，从而对公司经营业绩产生不利影响。

⑤ 偿债能力风险

公司所处的镍产品贸易及生产行业所需的资金投入较大，截至 2025 年 12 月 31 日，公司短期借款及长期借款（包括一年内到期的长期借款）余额分别为 66.49 亿元和 119.56 亿元，借款主要用于贸易业务信用证付款结算及生产项目建设。报告期各期末，公司资产负债率分别为 55.32%、53.42%和 56.65%，流动比率分别为 1.05、0.91 和 1.14，速动比率分别为 0.82、0.67 和 0.82。若未来公司因宏观政策变化、经营业绩波动等原因而无法及时偿付债务，可能导致公司出现偿债风险。

⑥ 延迟定价条款及衍生金融工具带来的公允价值和投资收益大幅波动风险

公司镍产品市场价格通常锚定或参照 LME、SMM 等市场公开价格指数确定，公司商品销售过程中由于运输期间价格指数存在波动，公司参照行业惯例，在部分商品销售合同中采用延迟定价条款。此外，为规避商品价格、利率、汇率波动对于公司日常经营风险，公司报告期内使用商品期货合约、远期外汇合约及利率合约等衍生金融工具达成风险对冲目的。根据企业会计准则相关要求，该等延迟

定价条款及衍生金融工具在各期末形成公允价值变动收益/损失，在合同结算或衍生金融工具平仓时转入投资收益/损失。该等公允价值变动收益/损失或投资收益/损失规模受交易规模、合约数量、外币规模及价格波动等影响。

公司针对衍生金融工具的使用建立了严格的内控制度，但在上述会计处理下，商品价格、利率、汇率如出现大幅波动可能对财务状况和经营业绩产生不利影响。

⑦ 汇率波动的风险

报告期内，公司主要生产基地位于海外，采购亦以境外镍矿及各类原辅料为主，销售端进口贸易亦包含信用证付款结算模式，涉及大量美元等外币结算。因此，公司各期利润水平受汇率变动的一定影响。报告期各期，公司汇兑损益（损失以“-”列示）分别为-24,998.24 万元、2,038.17 万元和-45,072.44 万元，占公司各期利润总额的比例分别为-14.20%、0.53%和-7.70%。未来，随着公司海外业务的持续扩大、销售端进口贸易及境外各国政治经济形势变化，公司存在因汇率大幅波动导致经营业绩发生变化的风险。

⑧ 毛利率较高的风险

报告期各期，公司镍产品贸易业务毛利率分别为 3.69%、3.03%和 3.80%，镍产品生产业务毛利率分别为 33.07%、38.82%和 31.86%，均高于同行业上市公司同类业务毛利率水平，该差异主要系公司与同行业上市公司在产品类型及结构上存在不同所致。未来，若出现印尼镍矿政策收紧、地缘政治风险加剧、下游市场景气度下行及税收外汇等宏观经济政策变动等情形，可能对公司各类镍产品的销售价格与生产成本形成不利影响，进而导致公司相关业务毛利率存在下滑风险。

（3）法律风险

① 安全生产的风险

镍产品生产过程通常涉及高温、高压环境，亦需要使用硫酸、液碱等危险化学品。报告期内，公司严格遵循境内外的安全生产政策法规，结合项目所在地法规及实际情况制定了《安全生产管理制度》等，建立安全生产管理架构并明确各级职责，确保安全生产标准有效执行。公司位于境内外的项目公司均设立了安环部并配备专职安全管理人员，负责安全生产及环境保护的审批监督。

虽然公司已建立了完善的安全生产管理体系，但若存在因设备故障、操作不当、安全管理措施执行不到位、危险化学品存储或使用不当、自然灾害或其他不可抗力的自然因素等引发的安全事故，公司可能面临监管部门的处罚，包括罚款、暂停项目施工及运营等，从而影响公司的正常生产经营。

② 环境保护的风险

镍产品生产过程中将产生废水、废气、固体废物及噪声等。报告期内，公司严格贯彻执行境内外有关环境保护的法律法规，严格执行内部环境保护管理制度和标准，并不断加大环保治理资金投入、优化工艺流程设计和稳定设备运行，降低“三废”产生，提高污染物治理能力，实现达标排放。但未来如发生因人为操作失误或意外原因导致的环保事故，公司可能面临罚款、停工等监管部门的处罚，从而影响公司的正常经营活动。

此外，随着境内外地区的环保要求日趋严格，当地政府在环保政策领域可能会采取更严格的标准，包括增加罚款，进行更严格的环境评估等，导致公司的环保开支进一步增长，甚至导致新建及已投产项目的延期或暂停运营，从而对公司的生产经营产生不利影响。

③ 子公司较多带来的内控管理风险

公司子公司数量众多，截至 2026 年 7 月 7 日，公司共有 38 家子公司，且地域分布广泛，对公司的内部管理、资源统筹及成本管控等方面提出了更高要求。尽管公司已经建立了相应的内部管理和控制体系，在安全生产、销售管理、财务会计管理等方面制定了对应的管理制度，并积累了丰富的管理经验。但随着公司产线不断投产，业务规模持续扩张，公司资产、人员亦将进一步增长，研发、采购、生产、销售等环节的资源配置和内控管理的复杂程度不断上升，如果公司未能同步完善管理体系及运作机制，可能导致管理漏洞与内部控制缺失，无法对子公司实施有效的管理，从而对公司生产经营产生不利影响。

④ 实际控制人不当控制的风险

截至本上市保荐书出具日，蔡建勇先生直接和间接控制发行人合计 51.42%股份的表决权，并担任发行人董事长，为发行人的实际控制人；其兄弟蔡建威直接和间接持有发行人合计 1.32%的股份，并担任发行人董事兼副总经理；其兄弟

蔡建松直接和间接持有发行人合计 0.99%的股份，并担任发行人副总经理；其女儿蔡晓鸥直接持有发行人 0.66%的股份，并在发行人任职，但未担任董事或高级管理人员。如果实际控制人及其前述关系密切的家庭成员利用其持有股权或管理权方面的优势对公司的发展战略规划、经营方针制定与重大投资决策等事项进行不当干预，则可能对公司及公司中小股东利益造成不利影响。

⑤ 部分房产未取得权属证书的风险

截至 2026 年 7 月 7 日，发行人境内房产面积合计为 37.50 万平方米，其中未能取得权属证书的房产面积为 1.01 万平方米，主要为境内子公司惠然实业的部分房产，该等房产均非作为发行人核心生产经营用途，面积较小、可替代性较强；发行人境外房产面积合计为 81.34 万平方米，正在申请办理权属证书 SLF 的房产面积为 39.44 万平方米，主要为 KPS 剩余产线于 2026 年 5 月竣工投产而新增的 32.29 万平方米房产正在申请办理 SLF。综上，发行人尚未取得权属证书的房产面积合计为 40.45 万平方米，占总房产面积的 34.03%。发行人印尼子公司尚未取得 SLF 的房产面积较大，主要因当地主管部门基础设施和人力资源配备不足、建筑管理信息系统存在技术问题等客观因素导致相关权属证书办理延迟，预计办理不存在实质障碍，在相关证书办理期间，主管部门允许印尼子公司继续使用该等房产，且不会对印尼子公司作出处罚。此外，由于印尼尚未正式签发 SBKBG，因此发行人印尼子公司的房产亦尚未取得 SBKBG。

但若发行人子公司因未及时取得权属证书受到有关部门的处罚，被要求停止使用该等房产或责令拆除，可能对发行人及子公司的业务经营造成不利影响。

（4）募投项目相关风险

① 新建项目未能按计划投产及达产的风险

为增强行业竞争力并推动业务持续扩张，报告期内公司持续推进镍产品冶炼项目的投资建设。截至 2026 年 5 月，KPS 的 12 条生产线已全部投产。此外，本次募集资金将用于湿法渣资源化示范项目和 MHP 精炼生产项目的投资建设。上述项目在开展前均由公司经过严格的可行性及必要性论证，市场前景良好，有助于公司扩大产能、提升业绩并实现可持续发展，但如果在建设或运营阶段出现市场环境恶化、竞争加剧、管理不善、项目建设及运营成本超过预期等情况，则可

能导致项目延期投产或未能达产，进而导致项目的盈利水平不及预期，对公司盈利能力和经营业绩造成负面影响。

② 新增固定资产折旧及摊销等影响公司经营业绩的风险

本次公司的募集资金投资项目主要为资本性支出，从建设到投产、达产需要一定周期，因此项目建成后新增的折旧及摊销将在短期内对公司业绩产生影响。若因行业环境恶化、市场需求不及预期等因素导致项目未能如期实施或实现收益，且项目带来的营收增长未能覆盖新增的折旧、摊销等成本，则可能对公司的经营业绩造成不利影响。

二、发行人本次发行情况

（一）本次发行的基本情况			
股票种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	172,890,000 股	**占发行后总股本比例**	10.00%
其中：发行新股数量	172,890,000 股	**占发行后总股本比例**	10.00%
股东公开发售股份数量	不适用	**占发行后总股本比例**	不适用
发行后总股本	1,728,821,350 股（其中 A 股 1,178,127,059 股，H 股 550,694,291 股）		
每股发行价格	【】元/股		
发行市盈率	【】倍（按扣除非经常性损益前后净利润的孰低额和发行后总股本全面摊薄计算）		
发行前每股净资产	8.18 元/股（按照 2025 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司股东权益除以本次发行前总股本计算）	**发行前每股收益**	1.82 元/股（按照 2025 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润除以本次发行前总股本计算）
发行后每股净资产	【】元/股（按照【】年【】月【】日经审计的净资产加上本次发行筹资净额之和除以本次发行后总股本计算）	**发行后每股收益**	【】元/股（按照【】年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润除以本次发行后总股本计算）
发行市净率	【】倍（按照发行价格除以发行后每股净资产计算）		
发行方式	采用网下向询价对象询价配售和网上市值申购相结合的方式或中国证监会认可的其他方式		
发行对象	本次发行的对象为符合国家法律法规和监管机构规定的询价对		

	象和符合法律法规规定的自然人、法人及其他投资者（法律法规或监管机构禁止的购买者除外）或中国证监会、证券交易所等监管机构规定的其他对象
承销方式	余额包销
募集资金总额	【】亿元
募集资金净额	【】亿元
募集资金投资项目	1、湿法渣资源化示范项目
	2、MHP 精炼生产项目
发行费用概算	本次发行费用构成如下： 1、承销及保荐费用：保荐费及承销费为本次发行募集资金总额的 6.21%，其中，保荐费为 130.00 万元，剩余部分为承销费。保荐及承销费用参考同等或相当融资规模项目保荐及承销费率市场平均水平并考虑服务的工作要求、工作量等因素，经双方友好协商确定，根据项目进度分阶段支付； 2、审计及验资费用：2,247.74 万元。审计及验资费参考市场会计师费率平均水平并考虑服务的工作要求、工作量等因素，经双方友好协商确定，根据项目进度分阶段支付； 3、律师费用：858.49 万元。律师费参考市场律师费率平均水平并考虑服务的工作要求、工作量等因素，经双方友好协商确定，根据项目进度分阶段支付； 4、用于本次发行的信息披露费用：532.08 万元； 5、发行手续费及其他费用：114.91 万元 注：以上发行费用均不含增值税，各项费用根据发行结果可能会有调整；合计数与各分项数值之和尾数存在微小差异，为四舍五入造成；发行手续费中暂未包含本次发行的印花税，税基为扣除印花税前的募集资金净额，税率为 0.025%，将结合最终发行情况计算并纳入发行手续费。
（二）本次发行上市的重要日期	
刊登初步询价公告日期	2026 年 9 月 10 日
初步询价日期	2026 年 9 月 15 日
刊登发行公告日期	2026 年 9 月 17 日
申购日期	2026 年 9 月 18 日
缴款日期	2026 年 9 月 22 日
股票上市日期	本次股票发行结束后公司将尽快申请在深圳证券交易所主板上市

三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）本次证券发行的保荐代表人

李屹：于 2022 年取得保荐代表人资格，曾经负责或参与音飞储存 A 股 IPO 项目、星环科技 A 股 IPO 项目、银联商务 A 股 IPO 项目、海达股份 A 股 IPO 项目、鲲驰集团 A 股 IPO 项目、宁波港 A 股非公开发行项目、新宙邦重大资产重

组等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

张文召：于 2021 年取得保荐代表人资格，曾经参与先临三维北交所 IPO 项目、丽人丽妆 A 股 IPO 项目、遨森股份 A 股 IPO 项目、先临三维精选层公开发行股票项目、先临三维创新层定向发行项目、华源控股可转债项目等，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）本次证券发行的项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：罗亦阳，于 2021 年取得证券从业资格，曾经参与浙能燃气 A 股 IPO 项目、英飞特重大资产购买及非公开发行项目、先临三维创新层定向发行项目、鸿翔环境新三板挂牌等项目。

项目组其他成员：张磊、陈婧、赵晨、蒋熠、孙可儿、张新洋、朱灵非、方项莹。

四、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）本机构自身及本机构下属子公司持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况：

截至 2026 年 3 月 31 日，中金公司通过子公司 CICC Financial Trading Limited 持有发行人 H 股 8,175,200 股，通过子公司 CICC Wealth Investment Limited 持有发行人 H 股 165,200 股，中金公司及其下属机构合计持有发行人 8,340,400 股，占发行人总股本的 0.54%。除上述情况外，中金公司及下属子公司不存在其他持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

上述投资系中金公司及其子公司正常开展的二级市场交易行为，持股比例较低，不会影响中金公司独立开展尽职调查、独立作出判断，不会影响中金公司公正履行保荐及承销职责。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存

在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

（四）中金公司控股股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”或“上级股东单位”），截至 2025 年 12 月 31 日，中央汇金直接持有中金公司约 40.11%的股权，同时，中央汇金的下属子公司中国建银投资有限责任公司、建投投资有限责任公司、中国投资咨询有限责任公司共持有中金公司约 0.06%的股权。中央汇金为中国投资有限责任公司的全资子公司，中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。中央汇金不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。根据发行人提供的资料及公开信息资料显示，中金公司上级股东单位与发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方之间不存在相互持股的情况，中金公司上级股东单位与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方之间不存在相互提供担保或融资的情况。

（五）保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

本机构依据相关法律法规和公司章程，独立公正地履行保荐职责。

五、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

（一）本机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深交所的规定，对发行人及其发起人、控股股东、实际控制人进行了尽职调查和审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本上市保荐书。

（二）作为宁波力勤资源科技股份有限公司本次发行的保荐机构，本机构：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见

的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证本上市保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

六、保荐机构关于本次发行上市履行决策程序的说明

（一）本次发行上市的内部批准

1、董事会决策程序

2025 年 5 月 30 日，发行人召开 2025 年第二届董事会第五次会议，审议通过了《关于公司首次公开发行 A 股股票并在主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会及其授权人士全权处理公司首次公开发行 A 股股票并在主板上市有关具体事宜的议案》《关于公司首次公开发行 A 股股票募集资金投资项目及可行性分析的议案》，并决定将上述议案提请发行人于 2025 年 6 月 23 日召开的 2025 年第二次临时股东会审议。发行人于 2026 年 4 月 29 日召开了第二届董事会第十四次会议，审议通过了《关于延长 A 股发行方案及延长董事会及其授权人士全权处理 A 股股票发行具体事宜有效期的议案》，将发行人 2025 年第二次临时股东会审议通过的本次发行上市相关决议之有效期自届满之日起延长 12 个月，并决定将上述议案提请发行人于 2026 年 5 月 22 日召开的 2025 年年度股东会审议。

2、股东会决策程序

根据《公司法》与发行人《公司章程》规定的股东会召开程序，发行人于

2025 年 6 月 23 日召开了 2025 年第二次临时股东会，会议审议通过了《关于公司首次公开发行 A 股股票并在主板上市的议案》《关于提请股东会授权董事会及其授权人士全权处理公司首次公开发行 A 股股票并在主板上市有关具体事宜的议案》及其他相关议案，同意发行人向在深交所开户的境内自然人、法人等投资者或中国证监会规定的其他对象（国家法律、法规规定的禁止购买者除外）公开发行不少于公司本次发行上市后总股本的 10%，且不超过 16.40%，不低于 172,881,500 股，且不超过 305,126,000 股（不含采用超额配售选择权发行的股票数量）的人民币普通股股票（A 股），并在深交所主板上市。发行人于 2026 年 5 月 22 日召开了 2025 年年度股东会，审议通过了《建议延长公司首次申请公开发行 A 股股票并上市的发行方案及延长授权董事会及其授权人士全权处理公司首次公开发行 A 股股票并在深圳证券交易所主板上市有关具体事宜的有效期》，将发行人 2025 年第二次临时股东会审议通过的本次发行上市相关决议之有效期自届满之日起延长 12 个月。

（二）本次发行上市的授权

根据发行人 2025 年第二次临时股东会作出的决议，发行人股东会授权公司董事会具体办理本次发行上市的具体事宜，其授权范围包括但不限于：

1、办理本次发行上市的申报事宜及相关程序性工作，包括但不限于向有关政府部门、监管机构和证券交易所、证券登记结算机构办理审批、登记、备案、同意等手续；签署、执行、修改、完成与本次发行上市相关的所有必要的文件（包括但不限于招股意向书、招股说明书、保荐协议、承销协议、上市协议、声明与承诺、各种公告等）。

2、根据中国证监会、深交所的要求和证券市场的实际情况，在股东会审议通过的发行方案内，具体决定本次发行的发行数量、发行对象、发行价格、定价方式、发行方式、战略配售、超额配售选择权、发行时间等内容。

3、根据公司募集资金的投资需要、募集资金投资项目审批进展情况或中国证监会等监管机构要求，确定和修改本次发行募集资金投资方案，主要包括确定、修改或调减募集资金投资项目、建设主体、投资金额、投资方式、实施进度等。

4、根据本次发行上市方案的实施情况、市场条件、政策调整以及监管部门

的意见，对本次发行方案的具体内容进行必要调整。

5、根据本次发行上市方案的实施结果和监管机构的要求，对公司章程和有关内部制度的相关条款进行适应性修改，并办理工商变更登记、备案等事宜。

6、聘用中介机构、确认和支付与本次公开发行股票相关的公司各项费用。

7、在相关法律、法规及规范性文件允许的前提下，办理与本次发行上市有关的必须、恰当或合适的其他事宜。

8、授权有效期：自公司股东会审议通过之日起 24 个月内有效。

综上，发行人 2025 年第二次临时股东会、2025 年年度股东会已依照法律程序作出本次发行上市的决议，该等决议内容合法有效。股东会授权董事会具体办理有关本次发行上市事宜的授权范围、程序合法有效。发行人就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深交所规定的决策程序。发行人已取得本次发行上市现阶段所需的批准和授权。

七、保荐机构对发行人是否符合主板定位及国家产业政策的说明

（一）发行人符合板块定位的核查情况

1、发行人业务模式成熟

公司成立于 2009 年，以镍矿与镍铁的贸易业务为起点，逐步成长为镍产品领域的贸易龙头，并凭借多年来在镍产品贸易领域积累的深厚行业经验，不断向镍产业下游的延伸，完成产业链内多个环节布局。公司于 2017 年收购惠然实业之后拥有了镍产品生产能力，于 2018 年与印尼合作伙伴合作投资与开发了位于印尼奥比岛的湿法和火法冶炼项目，是国内第一家将产品服务体系从镍产品贸易延伸至镍产品生产且专注于镍全产业链的服务商。

经过多年于镍全产业链业务的深耕，公司已形成稳定成熟的业务模式，完成了资源保障在境外、生产冶炼在印尼、技术研究与市场在中国的布局。无论从采购、生产还是销售模式上看，公司各项具体情况均符合行业惯例，具有成熟与稳定的特点。具体分析如下：

（1）发行人与主要原材料供应商建立了稳定的合作关系

发行人采购的主要原材料可以分为贸易用与生产用的红土镍矿、贸易用镍铁、生产用的硫磺与液碱等，具体情况如下：

① 红土镍矿

A．贸易用红土镍矿

2019 年 8 月，印尼政府宣布将于 2020 年 1 月 1 日开始实施对镍矿出口的禁令，导致全球镍矿供应大幅减少，全球的镍矿砂与镍精矿出口量从 2019 年的 7,375.2 万吨减少至 2020 年的 4,998.7 万吨，下降幅度达 32.22%。自 2020 年以后，镍矿贸易企业转而自菲律宾、新喀里多尼亚等其他主要镍矿出口国家/地区采购镍矿以填补印尼镍矿出口禁令所导致的供应缺口。截至 2024 年，菲律宾已经占到了全球镍矿砂与镍精矿出口贸易的约 85%。

受上述全球镍矿供应格局重大变化的影响，公司在报告期内的红土镍矿贸易采购来源全部来自于境外，主要分布在菲律宾、新喀里多尼亚等国家与地区，亦通过子公司 BMS 从事印尼红土镍矿的内贸，即从奥比岛外第三方矿山采购镍矿，并向奥比岛项目公司以及印尼国内的其他第三方客户供应红土镍矿。

作为全球镍产品贸易领域的核心参与者，公司凭借多年行业深耕，已建立起广泛且稳定的下游销售网络，客户覆盖全球主要大宗商品贸易商及不锈钢制造商，年贸易规模稳居全球前列。依托领先的市场地位、渠道优势以及长期合作中积累的良好履约能力，公司与上游镍矿供应商维持着高度互信的合作关系。

在此基础之上，公司通过框架协议与一单一议两种模式相结合的采购体系，有效保障了贸易红土镍矿供应的稳定性与韧性。其中，框架协议为供应端提供重要支撑，避免因市场短期波动或其他因素导致货源中断；一单一议模式则作为灵活补充，根据下游需求和特定品质需求快速锁定资源。两种模式互为支撑。得益于此，公司能够在不同市场周期中持续稳定地匹配上游矿源与下游需求，保障镍产品贸易业务的高效运转。报告期内，公司的贸易镍矿采购量分别为 1,056.74 万湿吨、1,405.56 万湿吨和 1,872.57 万湿吨，采购规模保持稳定增长。

B．生产用红土镍矿

根据美国地质调查局（USGS）的《2025 矿产摘要》，截至 2024 年末，全球镍资源量超 3.5 亿吨金属；其中，54%为红土镍矿，35%为岩浆硫化物矿床，

10%为块状硫化物矿床，1%为尾矿等。在已探明的镍资源中，印尼是全球镍储量最为丰富的国家，占世界镍总储量约 42%，澳大利亚、巴西镍资源世界占比分别约为 19%、12%，位居世界镍储量第二名和第三名。

作为全球镍矿储量最高的国家，印尼于 2020 年 1 月 1 日起全面禁止镍矿出口，其目的在于发展印尼国内镍产业链中附加值更高的下游产品，以进一步带动当地经济发展和就业。为了能够利用印尼当地丰富的镍矿资源进行产业加工，中国及其他地区镍产业链上下游企业逐渐转向与印尼国内直接投资镍产品冶炼项目，并从印尼国内对外出口下游的镍产品（例如镍铁、氢氧化镍钴、硫酸镍等）。

在此背景下，公司在报告期内的生产用红土镍矿全部来自于境外，基本以印尼为供应国。公司与印尼合作伙伴共同投资了印尼奥比岛上的镍冶炼项目，并与其签订了长期镍矿供应协议，从源头锁定主要生产原料，有效减少了因市场供需波动或短期资源获取不确定性带来的潜在风险，为项目的长期稳定运营奠定了坚实基础。同时，公司通过贸易主体 BMS 亦积极开展红土镍矿印尼内贸业务，拓展印尼第三方镍矿供应商，增强采购议价能力。

报告期内，公司贸易及生产用红土镍矿的采购金额及来源地的分布具体如下：

单位：万元

区域	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
生产业务用的红土镍矿：						
印尼	456,600.76	89.60%	221,116.14	83.43%	149,627.13	73.58%
新喀里多尼亚	36,356.74	7.13%	20,734.53	7.82%	41,567.12	20.44%
菲律宾	10,011.20	1.96%	15,851.29	5.98%	11,015.55	5.42%
其他	6,618.76	1.30%	7,328.26	2.77%	1,134.83	0.56%
合计	**509,587.46**	**100.00%**	**265,030.21**	**100.00%**	**203,344.63**	**100.00%**
贸易业务用的红土镍矿：						
印尼	169,324.68	37.97%	94,380.13	34.03%	-	-
菲律宾	242,189.00	54.31%	164,972.55	59.48%	204,518.68	95.08%
其他	34,431.51	7.72%	17,992.98	6.49%	10,575.47	4.92%
合计	**445,945.19**	**100.00%**	**277,345.65**	**100.00%**	**215,094.16**	**100.00%**

注：生产业务采购中，新喀里多尼亚与菲律宾的镍矿全部供应中国境内惠然实业 RKEF 项目

② 贸易用镍铁

中国作为全球最大的镍铁消费市场，下游需求长期旺盛且持续，为镍铁产品提供了广阔的市场空间。在此背景下，公司需要拓展稳定与可靠的上游供应渠道，以支撑贸易规模的持续扩大。公司在报告期内采购镍铁均用于贸易业务，目前没有对镍铁进一步进行生产加工的业务。

报告期内，全球的火法 RKEF 项目的镍铁产能主要集中于印尼，公司向印尼合作伙伴所控制的 HJF 和 MSP 采购镍铁用于贸易业务。根据 Mysteel 统计数据，2024 年全球镍铁产量约为 206.00 万金属吨，其中印尼产量达 151.71 万金属吨，占比达 73.65%，而印尼合作伙伴作为当地规模较大的镍铁生产商，其控股的 HJF 和 MSP 在奥比岛建立了成熟的 RKEF 冶炼工艺产线，拥有 12 万金属吨的镍铁年产能，生产规模较大，产品品质稳定且优异，能够持续、稳定地向公司供应镍铁产品。基于上述市场需求与供应优势，公司主要向印尼合作伙伴采购镍铁，有利于锁定长期、稳定的上游镍铁资源，降低供应链波动风险，稳步扩大镍铁贸易规模，进一步巩固公司在镍产品贸易领域的市场地位。

报告期内，公司采购镍铁的金额占镍产品及原材料采购金额合计的比例分别为 56.23%、58.44%和 40.29%；其中，公司向印尼合作伙伴采购镍铁的金额占当期镍铁采购总额的比例则分别为 100.00%、78.54%和 67.26%，占比有所下降主要系公司向其他境外第三方采购镍铁用于贸易所致。

③ 硫磺及液碱

硫磺及液碱为公司印尼湿法冶炼项目所需原材料中的主要辅料，其中硫磺是石油冶炼和天然气脱硫的主要副产品，产能主要分布于中东的主要产油国；液碱是氯碱工业的联产品，全球液碱主要出口区域为美国、中国。

报告期内，公司主要通过 MITSUBISHI CORPORATION、ADITYA BIRLA GLOBAL TRADING (SINGAPORE) PTE. LTD.、HANWA CO., LTD.等全球大宗商品贸易商集中采购硫磺及液碱。这两类产品占镍产品及原材料采购金额合计的比例为 5.15%、8.53%和 14.44%。

（2） 发行人采用的采购模式符合行业惯例，具有成熟与稳定的特点

发行人采购模式可以分为贸易业务与生产业务，具体情况分别如下：

① 贸易业务

公司的采购内容主要包括红土镍矿、镍铁。公司对上游供应商的选择设立了严格的甄选标准。公司主要通过供应商的供货能力、货物品质、商业信誉、经营情况等方式对供应商进行定期考察和动态调整。镍矿资源具有稀缺性，因此对镍产业参与者而言，拥有稳定且充足的镍矿供应非常重要。经过在镍产品贸易领域的多年深耕，公司在全球红土镍矿资源丰富的国家和地区，与当地知名的镍矿开采商和镍铁生产商建立了长期稳定的合作关系。公司红土镍矿的采购模式主要分为框架协议采购和一单一议采购，镍铁的采购模式则主要为一单一议采购。

根据中信金属的招股说明书，其亦通过长期协议和一单一议两种模式向贸易业务的上游供应商采购，其中长期协议确保其能够获得稳定的贸易产品供应，并结合市场行情和下游需求通过一单一议进行灵活采购。

因此，公司的贸易业务的采购模式与行业惯例相符，与可比公司不存在明显差异。

② 生产业务

红土镍矿为公司冶炼项目主要原料。公司在印尼国内通过与合作伙伴在奥比岛共同投资湿法及火法冶炼项目。公司与印尼合作伙伴签订了为期二十年的红土镍矿长期供应协议，并将供货数量、计价规则均写入协议条款，供货关系和定价机制系制度化长协机制，能够长期锁定主力原料成本与供货体量。报告期内，印尼合作伙伴为公司生产冶炼业务所需红土镍矿的核心供应商，公司向其采购的红土镍矿占报告期各期用于生产业务的红土镍矿采购总额的比例分别为 70.51%、64.32%和 55.87%。

公司与印尼合作伙伴的合作模式符合行业特征。自 2020 年 1 月 1 日起，印尼全面实施镍矿出口禁令，旨在限制低附加值资源出口，推动外资企业在当地投资建设高附加值镍冶炼设施，延伸产业链并促进工业化与就业。受此政策驱动，青山控股、华友钴业、格林美等镍产业链下游企业加速将镍铁、MHP、硫酸镍等精炼产能向印尼转移，推动当地镍冶炼产能持续扩张。这与公司主要生产布局集中于印尼的特点保持一致。因此，发行人目前核心的生产业务采用当前的采购模式符合行业惯例，亦具备成熟与稳定的特点，业务的合理性可以进一步分析如下：

A．与镍矿开采商进行合作是镍冶炼行业内常见的合作模式

在镍产业链中，为应对印尼等主产国政策管控强化，规避镍资源供给趋紧、镍价波动带来的风险，国内镍冶炼行业头部企业大多采用纵向一体化的资源锁定策略，即通过海外矿山股权投资、合资开发运营、签署长期协议等方式锁定核心矿源，确保镍矿供给量和供应价格的稳定性和可控性，其中又以在印尼的产业布局最为集中。具体如下：

可比上市公司	与印尼镍矿开采商的合作方式
华友钴业（603799.SH）	截至 2024 年底，华友钴业已参股 WBN、SCM、AJB、WKM、TMS 五座矿山。其与印尼淡水河谷合资的 Pomalaa 及 Sorowako 湿法项目的镍矿原料由印尼淡水河谷独家供应
	根据 2024 年年报，其与印尼淡水河谷、福特汽车合作的年产 12 万吨镍金属量 Pomalaa 湿法项目已启动建设；与印尼淡水河谷合作的年产 6 万吨镍金属量的 Sorowako 湿法项目准备工作有序推进
格林美（002340.SZ）	格林美在印尼的主要镍矿供应商为 PT MERDEKA BATTERY MATERIALS TBK 和 PT HENGJAYA MINERAL INDO，且已与对方签署了长单保供协议。前述矿山占格林美镍矿采购总量的 90%以上
	其美明新能源 HPAL 项目由 PT MERDEKA BATTERY MATERIALS TBK 参股；ESG HPAL 项目由 PT MERDEKA BATTERY MATERIALS TBK 控股，格林美参股
中伟新材（300919.SZ）	中伟新材分别持有印尼三座红土镍矿的 51.0%、48.8%及 46.7%股权，并已就此取得在该矿生产的红土镍矿的优先购买权

信息来源：上市公司公告、公开新闻

B．双方合作系通过发挥各自的资源禀赋，实现利益最大化的战略选择

对公司而言，其在奥比岛投资建设镍产品冶炼项目是一项长期战略布局，项目的持续稳定运行依赖于上游镍矿资源的长期、稳定供应。为此，公司与印尼合作伙伴签订长期镍矿供应协议，从源头锁定主要生产原料，有效减少了因市场供需波动或短期资源获取不确定性带来的潜在风险，为项目的长期稳定运营奠定了坚实基础。

对印尼合作伙伴而言，该合作同样符合其核心利益。一方面，印尼合作伙伴在奥比岛深耕多年，投入了大量资源用于镍矿开采相关设施的建设和运营，而后续维持稳定且可持续的矿石销售渠道对其经营效益至关重要。通过与公司建立长期供应关系，合作伙伴为奥比岛镍矿锁定了就近、稳定且可预期的销售渠道，有效降低了中长期销售的不确定性，缓解了市场波动带来的销售压力，缩短了投资

回报周期，显著增强了经营的稳定性和抗风险能力。2023 年、2024 年及 2025 年，印尼合作伙伴对公司红土镍矿销售数量占其红土镍矿整体销售数量的比例分别为 59.18%、62.65%和 74.95%，发行人为其主要客户。另一方面，印尼合作伙伴通过参股 HPL、ONC 及 KPS 三个镍冶炼项目公司，与公司实现了更深层次的利益绑定，而该等冶炼项目的成功运营则依赖于发行人多年来在镍产品销售领域积累的成熟市场渠道与广泛客户资源，以及冶炼项目建设与运营过程中的技术实力和项目管理经验。合作伙伴以参股方式参与其中，既分享了下游冶炼环节的收益，又借助发行人的销售及技术能力降低了项目运营风险。

因此，双方的合作充分发挥了发行人在冶炼技术、项目运营与市场销售方面的专业能力，以及印尼合作伙伴在本地资源与区位保障方面的核心优势，实现了利益的最大化。在此背景下，双方继续保持稳定的合作具有商业合理性，符合各自利益。

C．印尼合作伙伴拥有充足的镍矿储备，可以支持长期供应

报告期内，双方的合作关系保持稳定，印尼合作伙伴向发行人位于奥比岛的项目公司持续稳定地供应镍矿，公司向印尼合作伙伴采购红土镍矿的金额占各期用于生产业务的红土镍矿采购总额的比例分别为 70.51%、64.32%和 55.87%。

红土镍矿主要形成于热带或亚热带气候条件下，由超基性岩（如纯橄榄岩、橄榄岩、蛇纹岩等）经强烈化学风化作用形成，其分布与超基性岩区直接相关。根据印尼能矿部官网的公开信息，奥比岛超基性岩石区域覆盖较广，剩余开采潜力较大。同时，根据印尼合作伙伴镍矿运营主体 TBP 的公告，截至 2025 年末，TBP 拥有 1.66 亿湿吨镍矿剩余储量，且其中部分矿区仍在持续勘探中，预计储量将进一步增长。因此，印尼合作伙伴具备充足的镍矿储备，能够为发行人镍冶炼项目的长期、稳定运行提供可靠的资源保障。

综上，公司与印尼合作伙伴的合作模式符合行业惯例，是双方发挥各自资源禀赋、实现利益最大化的战略选择，具备商业合理性。同时，印尼合作伙伴拥有充足的镍矿储备，能够为发行人镍冶炼项目的长期稳定运行提供可靠的资源保障。因此，双方的合作具有稳定性。

此外，除印尼合作伙伴以外，公司亦结合自身镍矿贸易经验，开展印尼镍矿内贸业务作为生产原料补充，进一步丰富供应商源头，且已落地将菲律宾镍矿发运至印尼厂区的镍矿贸易业务，依托多年菲律宾矿山合作资源拓宽外部货源，通过多元采购布局，公司上游镍矿供应具备充足稳定性。随着公司在印尼国内业务深入开展以及多年来对红土镍矿贸易业务的经验与渠道积累，公司在印尼成立全资子公司 BMS，于 2024 年开始开展印尼境内镍矿贸易业务。其中部分从奥比岛外第三方矿山采购的镍矿，亦向奥比岛上项目公司进行供应。

2024 年和 2025 年，公司通过 BMS 采购的用于生产的红土镍矿数量占公司印尼生产业务红土镍矿采购数量的比例情况如下：

单位：万湿吨

项目	2025 年度	2024 年度
公司通过 BMS 采购用于生产的红土镍矿数量	607.29	287.66
公司印尼生产业务红土镍矿的采购数量	2,945.51	1,784.90
占比	**20.62%**	**16.12%**

因此，公司在印尼当地积极开拓和建立其他红土镍矿采购渠道作为补充，从而能够进一步保障镍矿资源供应的稳定性。

（3）发行人采用的销售模式成熟，对应的贸易业务能力具有竞争优势

公司镍产品的贸易及生产业务均采用直销模式，主要产品包括 MHP、硫酸镍、红土镍矿和镍铁，下游客户主要为知名新能源材料、不锈钢制造商以及规模较大、信用状况良好的大宗商品贸易企业。根据上市公司公开披露信息，同行业可比公司中：中信金属同样主要面向下游客户直销，客户类型包括冶炼厂商、贸易商和加工厂商；华友钴业的镍、钴产品亦主要采用直销模式；格林美则通过直销模式销售给最终用户及部分贸易商。因此，公司销售模式与客户类型与上述同行业可比公司之间不存在明显差异。

在自身优势方面，公司具备动态匹配客户与供应商资源的能力。在供应商端，公司在菲律宾、印尼等全球红土镍矿资源丰富的地区设置有贸易采购团队，与当地主要镍矿开采商和镍铁生产商建立了长期稳定的合作关系。在客户端，公司针对不同类型镍产品设置销售团队，凭借公司多年来对镍产业链的深度参与，在行业内积累了良好的信誉和口碑，并成功与国内外领先的不锈钢生产企业、大型新

能源材料与贸易企业建立了长期稳定的合作关系。

公司镍产品贸易业务具备独立自主的供需动态匹配能力，不存在上下游一对一背靠背绑定的情形，具体运作机制如下：

① 双向探索供需，独立开展采销合作

公司提前与上游供应商对接排产、供货数量及产品品位指标，同步调研下游客户采购量、品位及杂质管控等个性化需求。基于双向供需信息，公司自主完成供需动态匹配，再分别与上下游独立谈判，确定产品规格、数量、价格等核心条款，并独立签订采购及销售合同，上下游合同相互独立、无背靠背绑定约定。

② 客户端多元匹配货源，有效对冲供货风险

公司可依托丰富的上游货源，为下游客户自主筛选适配货源，上游供应商按自身生产情况确定产品指标，不随下游调整供货标准。若合作货源出现品质偏差、无法履约等问题，公司可快速替换其他资源，同时将原有货物调配至适配客户。

③ 供应商端统筹货源，灵活匹配多元客户

针对上游供应商供应的整船货物，公司拥有完全自主的销售调配权。可根据下游客户需求差异，向大额需求客户直接交付整船货物，对中小零散需求客户拆分货源分别销售，最大化利用供货资源，精准适配不同客户的采购需求。

④ 自主把控贸易节奏，灵活调整经营策略

公司结合镍价走势、市场供需及上下游产销计划，自主决定采销顺序与合作间隔。市场上行紧缺时优先锁货、择机销售；市场下行宽松时优先锁定客户订单，或报关后灵活匹配客户。公司自主开展采销运作，市场灵活度与抗风险能力较强。

综上，公司依托成熟的采销体系，实现了货源筛选、供需匹配、货源调配、节奏调控的全流程自主运营，动态适配市场变化，具备稳定高效的贸易运营能力。

（4）发行人生产业务采用了行业内成熟的主流工艺路线

在技术路线的选取上，受益于较高的金属回收率，湿法 HPAL 工艺与火法 RKEF 工艺已成为行业主流工艺。根据中国期货业协会《镍矿如何冶炼》等权威期刊所述，我国 RKEF 工艺生产的镍铁产量占比约 80%，青山控股及江苏德龙在印尼的火法项目亦以 RKEF 为主，而 HPAL 则为全球湿法冶炼的主流工艺。目

前行业技术发展方向仍是在 HPAL 和 RKEF 基础上优化，尚无全面超越上述工艺的新路径。

报告期内，公司持续沿用成熟的生产与销售模式，对应选取的新增湿法、火法项目所采用的 HPAL、RKEF 工艺均已在此前投产项目中成熟应用，工艺路线未发生变化、符合行业特点。

2、发行人经营业绩稳定

报告期内，公司的经营业绩情况具体如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	4,025,523.77	2,984,556.26	2,128,590.35
净利润	474,984.81	320,330.30	172,007.82
归属于母公司股东的净利润	286,225.56	176,820.60	104,995.30
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	282,731.56	184,173.60	100,073.85

报告期内，公司营业收入分别为 212.86 亿元、298.46 亿元和 402.55 亿元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 10.01 亿元、18.42 亿元和 28.27 亿元。公司经营规模持续增长，利润水平总体保持稳定，公司持续聚焦主业，有效衔接采购、生产与销售等核心业务环节，优化存货周转率、降低产品库存风险，公司业务经营具有稳定性。

公司镍产品贸易及生产业务的产品主要为红土镍矿、镍铁、MHP、硫酸镍，相关产品的主要业务指标具体如下：

项目		2025 年度	2024 年度	2023 年度
镍产品贸易业务：				
红土镍矿	销售金额（万元）	596,047.80	399,901.62	317,428.59
	销量（万湿吨）	1,889.32	1,335.35	1,056.85
	平均单价（元/湿吨）	315.48	299.47	300.35
镍铁	销售金额（万元）	994,097.62	1,214,342.27	803,518.91
	销量（万吨）	99.45	117.40	67.63
	平均单价（元/吨）	9,996.19	10,343.81	11,880.46
镍产品的生产业务：				
MHP[1]	销售金额（万元）	994,470.54	674,930.23	482,820.38

项目		2025 年度	2024 年度	2023 年度
	销量（万湿吨）	47.16	32.56	21.15
	平均单价（元/湿吨）	21,086.74	20,725.88	22,823.09
	产量（万湿吨）	46.05	33.43	21.46[2]
	产销率	102.42%	97.40%	98.53%
硫酸镍	销售金额（万元）	410,725.71	412,353.96	223,107.46
	销量（万吨）	17.79	17.27	8.39
	平均单价（元/吨）	23,093.57	23,870.28	26,584.14
	产量（万吨）	17.69	17.84	9.47
	产销率	100.55%	96.80%	88.57%
镍铁	销售金额（万元）	658,951.45	130,219.22	151,127.97
	销量（万吨）	69.81	14.67	16.01
	平均单价（元/吨）	9,439.83	8,875.38	9,439.73
	产量（万吨）	73.13	15.33	18.31
	产销率	95.46%	95.69%	87.44%

注 1：部分自产 MHP 作为生产硫酸镍的上一级原材料，以其他产品的形式对外销售，这部分产量在计算 MHP 产量中予以剔除

注 2：为及时满足下游客户需求，2023 年公司临时将部分 MHP 委托给第三方加工为硫酸镍，并向客户销售，数量为 2.44 万吨，委托加工的部分已从 MHP 当期产量中剔除，并在硫酸镍的产量中加回，以反映每个产品真实的产销情况

2024 年度，镍市场价格整体呈下降趋势，全年 LME 镍均价为 16,811.63 美元/金属吨，同比下降 21.71%，导致公司的各类镍产品平均售价有所下降，但随着公司湿法三期项目的投产以及 HJF 镍铁产量的进一步增加，当期公司的自产 MHP 销量增长 53.93%至 32.56 万吨，自产硫酸镍销量增长 105.84%至 17.27 万吨，贸易镍铁销量增长 73.58%至 117.40 万吨，带动公司整体营业收入同比增长 40.21%至 2,984,556.26 万元。同时，当期受原辅料价格下降等因素影响，主要湿法产品 MHP 和硫酸镍的毛利率分别同比提升 5.46 个百分点、4.70 个百分点，结合湿法项目销量大幅提升，导致公司整体毛利率同比上升 2.00 个百分点至 18.08%。在营业收入上升叠加毛利率上升的双重影响下，2024 年度公司归属于母公司股东的净利润较 2023 年度增加 68.41%至 176,820.60 万元。

2025 年度的市场镍价较 2024 年下半年基本保持稳定，随着 ONC 产线的全面达产以及 KPS 产线的逐步投产，当期公司的自产 MHP 销量增长 44.82%至 47.16 万吨，自产镍铁增长 375.77%至 69.81 万吨，带动公司整体营业收入同比增长 34.88%

至 4,025,523.77 万元。同时，镍产品生产业务毛利率为 31.86%，显著高于贸易业务 3.80%的毛利率。随着镍产品生产业务规模持续提升，2025 年度公司毛利率较 2024 年度上升 1.11 个百分点至 19.20%。在营业收入上升叠加毛利率上升的双重影响下，2025 年公司归属于母公司股东的净利润进一步增长 61.87%至 286,225.56 万元。

具体针对公司的生产业务、贸易业务以及期后业绩等而言，对于公司经营稳定性的具体分析如下：

（1）生产业务具有稳定性

① 生产业务的业绩表现稳健

报告期内，公司镍产品生产业务收入分别为 874,630.90 万元、1,240,282.66 万元和 2,182,005.14 万元。2023 年以来，虽然镍价总体呈下降趋势，但受益于报告期内湿法和火法冶炼项目生产线的陆续投产，自产镍产品销量逐年上升，公司的镍产品生产业务收入持续增长，各项生产业务产品毛利率总体维持稳定水平。

此外，公司镍产品生产业务产品销售端主要锚定 SMM、LME 市场价格指数，采购端主要原材料红土镍矿主要参照 HPM 定价，HPM 定价公式亦主要参照 LME 同期价格确定，因此在上游镍矿采购和下游镍产品销售均主要参照市场价格确定的前提下，上游镍矿的成本涨跌能顺利传导至下游销售端，镍价波动对公司业绩的影响总体可控。

② 生产业务的成本结构稳定

报告期各期，公司镍产品生产与销售业务成本结构具体如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料	942,601.96	63.40%	470,887.91	62.06%	353,204.70	60.33%
制造	391,347.73	26.32%	170,222.42	22.43%	153,387.12	26.20%
人工	87,157.40	5.86%	74,140.33	9.77%	51,020.54	8.72%
运输	65,687.16	4.42%	43,561.37	5.74%	27,810.00	4.75%
合计	**1,486,794.24**	**100.00%**	**758,812.03**	**100.00%**	**585,422.36**	**100.00%**

报告期内，受益于湿法与火法冶炼项目生产线的逐步投产达产，公司自产镍

产品销量实现逐年稳步增长，推动镍产品生产业务收入持续上升。同期，生产业务的成本结构保持相对稳定，未发生重大波动。

③ 产能利用率与产销率保持稳定

报告期内，公司生产业务各项主要产品的产能利用率、产销率均维持较高水平，生产产品基本在当期完成足额消纳，具体情况如下：

A．湿法冶炼项目

a．湿法冶炼产品产销率

报告期内，公司湿法冶炼产品主要为 MHP、硫酸镍，相关产品的产量、销量、产销率等主要业务指标具体如下：

项目		2025 年度	2024 年度	2023 年度
MHP[1]	销量（万湿吨）	47.16	32.56	21.15
	产量（万湿吨）	46.05	33.43	21.46[2]
	产销率	102.42%	97.40%	98.53%
硫酸镍	销量（万吨）	17.79	17.27	8.39
	产量（万吨）	17.69	17.84	9.47
	产销率	100.55%	96.80%	88.57%

注 1：部分自产 MHP 作为生产硫酸镍的上一级原材料，以其他产品的形式对外销售，这部分产量在计算 MHP 产量中予以剔除

注 2：为及时满足下游客户需求，2023 年公司临时将部分 MHP 委托给第三方加工为硫酸镍，并向客户销售，数量为 2.44 万吨，委托加工的部分已从 MHP 当期产量中剔除，并在硫酸镍的产量中加回，以反映每个产品真实的产销情况

报告期各期，公司 MHP 产销率分别为 98.53%、97.40%和 102.42%，硫酸镍产销率分别为 88.57%、96.80%和 100.55%，报告期内处于较高水平。2025 年，公司 MHP 和硫酸镍产品产销率略高于 100%系部分 2024 年末存货于当期实现销售。

b．湿法冶炼项目的产能利用率

报告期内，湿法冶炼项目的报告期内核准产能及产量的情况具体如下：

项目[1]		2025 年度	2024 年度	2023 年度
MHP	核准产能（万湿吨）	73.50	58.09	36.50
	产量（万湿吨）[2]	66.27	53.48	33.01

项目[1]		2025 年度	2024 年度	2023 年度
	产能利用率	90.16%	92.07%	90.43%
硫酸镍	核准产能（万吨）	24.68	24.68	18.51
	产量（万吨）	17.69	17.84	7.03
	产能利用率	71.69%	72.32%	38.00%

注 1：镍产品的产能根据产线的实际投产月份加权计算实际产能

注 2：MHP 的产量包括后续转换成硫酸镍的部分

报告期各期，公司 MHP 产能利用率分别为 90.43%、92.07%和 90.16%，处于较高水平。报告期各期，公司硫酸镍产能利用率分别为 38.00%、72.32%和 71.69%，公司硫酸镍产线于 2023 年 4 月投产后产能逐步释放，故 2023 年产能尚在爬坡阶段产能利用率较低，2024 年起公司硫酸镍产能利用率有较大增长，稳定在 70%以上。

B．惠然实业及 KPS 火法冶炼项目

a．火法冶炼产品产销率

报告期内，公司火法冶炼产品为镍铁，其产量、销量、产销率等主要业务指标具体如下：

项目		2025 年度	2024 年度	2023 年度
镍铁	销量（万吨）	69.81	14.67	16.01
	产量（万吨）	73.13	15.33	18.31
	产销率	95.46%	95.69%	87.44%

报告期各期，公司镍铁产销率分别为 87.44%、95.69%和 95.46%，整体处于较高水平，其中 2023 年度产销率相对较低主要系受市场价格因素影响，公司为维持盈利水平主动放弃惠然实业部分低毛利订单所致，具有合理性。

b．火法冶炼项目的产能利用率

报告期内，火法冶炼项目的报告期内核准产能及产量的情况具体如下：

项目[1]		2025 年度	2024 年度	2023 年度
镍铁	核准产能（万吨）	85.91	17.36	15.00
	产量（万吨）	73.13	15.33	18.31
	产能利用率	85.12%	88.31%	122.06%

注 1：镍产品的产能根据产线的实际投产月份加权计算实际产能

报告期各期，公司镍铁产能利用率分别为 122.06%、88.31%和 85.12%。2023 年度，镍铁下游市场需求相对旺盛，惠然实业火法生产线存在超产能情形，但未超出环评批复产能 30%以上，不构成重大变动。同时，结合相关法规以及主管部门出具的合规证明，项目无需重新履行环评、节能审查、排污许可及安全生产相关手续。2024 年，公司镍铁产能利用率较 2023 年度下降较多，主要系：a. 2024 年惠然实业受大雪天气影响停工，当期产量有所下滑；b. 镍铁市场销售行情下行，惠然实业主动减少镍铁产量。2025 年，公司镍铁产能利用率较 2024 年基本保持稳定。

公司各生产产线投产即快速达产，各报告期产能利用率、产销率维持高位，产品快速实现销售，无大额产成品囤货、跌价滞销风险。

（2）贸易业务具有稳定性

① 采购渠道保持稳定

自成立以来，公司始终深耕镍产品贸易领域，依托多年积累的渠道资源与客户网络，已在国内市场构建起覆盖面广、客户结构多元的销售体系，逐步确立并巩固了行业领先地位。稳定、充足的上游商品来源对公司开展镍产品贸易业务至关重要。印尼合作伙伴在奥比岛上拥有品质优良、供应稳定的镍矿资源，能够为其控股的 MSP、HJF 项目持续提供稳定原料，从而保障镍铁产品的质量与生产的稳定性。同时，公司作为 HJF 的参股股东，对其生产计划较为了解，通过向其采购获得了稳定的上游镍铁供应。

② 盈利能力总体稳定

报告期各期，公司贸易业务各期毛利占比分别为 12.93%、9.22%和 7.99%，随着公司各生产产线不断投产，公司贸易业务占比较小，且逐年下降。公司镍产品贸易毛利率于 3%-4%小幅波动，总体保持稳定。镍矿贸易方面，公司为国内头部镍矿贸易商，与菲律宾亚洲镍业、C.T.P 等头部矿山建立了十余年深度战略合作，常年锁定稳定矿源，货源供给持续性强；国内不锈钢、新能源电池厂商采购需求刚性旺盛，稳定的上下游合作关系为公司的经营情况提供了稳定性。镍铁贸易方面，公司镍铁贸易供应商主要系参股的印尼 RKEF 火法项目公司 HJF，其生产的镍铁主要通过公司实现销售，各期镍铁毛利率分别为 1.54%、0.92%和

2.25%，总体较低。

（3）下游客户群体具有稳定性

公司红土镍矿及镍铁产品主要应用于不锈钢等终端市场。凭借公司在印尼、菲律宾等主要镍资源供应地建立的稳定供应链及严格的质量控制体系，公司已与青山控股、宝钢德盛不锈钢有限公司、POSCO 等大型钢铁企业以及中基宁波集团股份有限公司、嘉能可、厦门象屿股份有限公司、厦门建发股份有限公司等国内外领先的大宗商品贸易商达成紧密合作，为其供应红土镍矿及镍铁产品。

公司湿法冶炼项目生产的镍钴化合物产品被广泛地用作新能源汽车三元电池的核心原材料，由于近年来新能源汽车产业的快速增长，镍钴化合物产品具有较强的市场需求。公司已与湖南邦普、宁德邦普及宁波邦普、容百科技、格林美等业内领先的新能源材料生产商签订了持续数年的长期供应协议，亦向嘉能可、托克集团、中基宁波集团股份有限公司、伊藤忠商事株式会社等国内外领先的大宗商品贸易商进行销售。

公司下游主要客户均为规模较大、细分领域排名靠前的企业，客户资质良好，双方合作总体保持稳定。

综上，公司在报告期内的生产经营具有稳定性。

（4）近期行业政策变动不对经营业绩产生重大不利影响，公司期后业绩稳定

① 近年印尼镍矿政策及主要法律法规制定的调整情况

印尼于 2020 年 1 月 1 日开始实施镍矿出口禁令，旨在激励和鼓励对印尼下游镍产业价值链的投资及其发展，从而促进当地就业和经济增长。在该政策的影响下，包括发行人在内的中资企业纷纷将镍产品产能逐步向印尼本地转移。此后，印尼未再颁布镍产品相关的限制性贸易政策。除贸易政策外，近几年来，印尼政府出台了一系列针对上游镍资源管控政策，意在加强本土资源管理、掌控本土资源和产品的定价权、增加税收、提升印尼在镍领域的影响力，具体情况如下：

序号	政策名称	发文部门	发文时间	主要内容及调整情况
1	《关于战略自然资源商品出口管理》《关于战略性自然	印尼总统、印尼贸易部	2026 年 6 月	对煤炭、棕榈油及铁合金三项战略性资源出口实施统一管理，2026 年 6 月 1 日进入过渡期，2027 年 1 月 1 日起全面实施；上

序号	政策名称	发文部门	发文时间	主要内容及调整情况
	资源铁合金商品出口政策与管控》			述政策将通过 PT Danantara Sumberdaya Indonesia（“DSI”）进行实施，更具体的执行安排及铁合金范围中镍铁产品的适用标准等事项仍在评估与确定中。
2	《关于修订能源和矿产资源部长第268.K/MB.01/MEM.B/2025号金属矿物及煤炭商品销售基准价格确定指南的决定》	印尼能源和矿产资源部	2026年4月	修订了镍矿的基准价格（HPM）计算公式，主要涉及： 1、上调了镍矿的修正系数 2、新增了镍矿的伴生矿（铁、钴、铬）的计价
3	《2026年镍矿开采配额》注	印尼能源和矿产资源部	2026年2月	2026年，印尼镍矿开采配额为2.6至2.7亿湿吨，较2025年的3.79亿湿吨下降约30%。
4	《关于2026年矿产与煤炭采矿活动的工作计划与预算编制、提交、批准及执行报告的程序》	印尼能源和矿产资源部	2025年10月	采矿配额审批的有效期从三年缩短为一年，此前已审批的2025年开采配额仍然有效，但是持有矿业许可证的企业需对2026年和2027年的配额重新提交申请。
5	《基于风险的企业许可管理条例》	印尼政府	2025年6月	暂停仅生产镍半成品（MHP、镍铁、镍锍）的冶炼项目审批
6	《关于印尼能源和矿产资源部适用的非税国家收入的类型及费率》	印尼总统	2025年4月	上调了镍矿、镍铁等镍产品的非税国家收入费率标准，各镍产品的费率将根据指导价格HMA进行动态调整，其中镍矿税率从10%调整为14%-19%，镍铁税率从5%调整为5%-7%。
7	《关于设定金属矿产和煤炭商品销售基准价格的指引》	印尼能源和矿产资源部	2025年2月	HMA 价格由每月初更新一次，改为每月初及月中各更新一次。
8	《关于矿产与煤炭开采经营活动的实施》	印尼总统	2021年9月	要求持矿业许可证的外资公司按项目类型分阶段向印尼的政府、国企或私营企业剥离股权，最终保留不超过49%的股权。
9	《关于印尼能源和矿产资源部2018年第25号部长条例的第二次修订》	印尼能源和矿产资源部	2019年8月	自2020年1月1日起全面禁止镍矿原矿出口。

注:此处为印尼能源和矿产资源部通过媒体公布的实际审批目标，未有正式的书面政策

以上政策中，对于公司期后业绩可能产生直接影响的主要是新 HPM 政策。

② 新 HPM 政策的出台背景

HPM 是印尼能源和矿产资源部制定的金属矿产及煤炭商品基准价，也是印尼镍矿市场交易采纳的较为普遍的定价参考依据。2026 年 4 月 10 日，印尼能矿部发布了第 144.K/MB.01/MEM.B/2026 号部长决定，为优化国家收入，修订《关于金属矿物及煤炭商品销售基准价格确定指南》，对 HPM 的计算公式进行了较

大幅度的调整，并自 4 月 15 日起正式生效。

本次修订主要涉及了红土镍矿的 HPM 计算公式调整，核心变化包括：

A．上调了原镍矿基准价格计算公式中的镍修正系数；

B．首次纳入伴生元素计价，镍矿基准价格计算从此前的单一按镍含量计价模式，转变为镍、铁、钴、铬多种金属元素综合计价方式。

修订前后镍矿基准价格（HPM）计算公式以及关键因素对比如下：

项目	修订后	修订前
定价公式	HPM镍矿价格 =[（HMA镍参考价格×镍含量×镍修正系数）+（**HMA铁参考价格×铁含量×铁修正系数×100）+（HMA钴参考价格×钴含量×钴修正系数）+（HMA铬参考价格×铬含量×铬修正系数×100**）]×（1-水分含量）	HPM镍矿价格 = HMA镍参考价格×镍含量×（1-水分含量）× 修正系数
其中：		
镍修正系数	镍修正系数的计算公式为含镍量×10+**14%**，例如镍矿含镍量为1.6%，则修正系数为30%	镍修正系数的计算公式为含镍量×10+1%，例如镍矿含镍量为1.6%，则修正系数为17%
铁修正系数	在铁含量≤35%时将铁价格纳入镍矿HPM价格计算，铁修正系数为30%	未作规定
钴修正系数	在钴含量≥0.05%时将钴价格纳入镍矿HPM价格计算，钴修正系数为30%	未作规定
铬修正系数	铬修正系数为10%	未作规定

注：加粗及下划线部分为本次政策的主要调整内容

HPM 价格是镍矿开采企业缴纳相关税费的最低计算基础，因此本次 HPM 公式修订后 HPM 价格的上涨将扩大政府税基，从而直接增加镍矿开采企业的税费水平。此外，印尼政府亦推行了收紧采矿配额、修改镍矿开采配额审批频率、上调镍矿等产品的非税国家收入费率、修改金属矿产参考价格（HMA）调价频率等政策。

① 新 HPM 政策对发行人业绩的影响

从目前整体看来，因本次新 HPM 政策及公司与发行人签订的关于镍采购价格补充协议而对发行人业绩的影响相对有限，主要原因系：

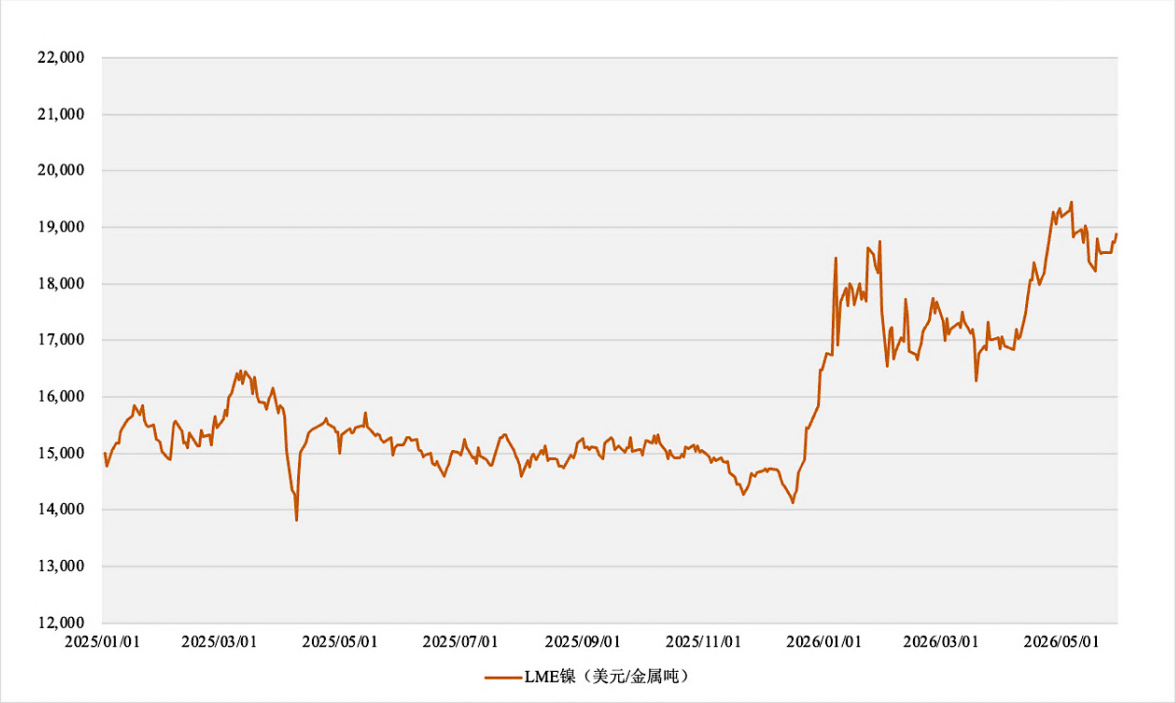
A．印尼政府推出的一系列调整政策同步拉升了镍金属的价格水平

2025 年四季度以来，印尼政府出台了一系列针对上游镍资源管控政策，意在推动镍矿价格乃至全球镍价上升，强化对本国矿产资源的收益能力，同时通过提高作为征税依据的 HPM 价格实现提高国家税费收入，包括修改镍矿开采配额审批频率、收紧采矿配额、调整 HPM 计算公式等，具体情况如下：

序号	政策名称	发文部门	发文时间	主要内容及调整情况
1	《关于 2026 年矿产与煤炭采矿活动的工作计划与预算编制、提交、批准及执行报告的程序》	印尼能源和矿产资源部	2025 年 10 月	采矿配额审批的有效期从三年缩短为一年，此前已审批的 2025 年开采配额仍然有效，但是持有矿业许可证的企业需对 2026 年和 2027 年的配额重新提交申请。
2	《2026 年镍矿开采配额》[注]	印尼能源和矿产资源部	2026 年 2 月	2026 年，印尼能源和矿产资源部设定的全年镍矿开采配额为 2.6 至 2.7 亿湿吨，较 2025 年同比下降约 30%。
3	《关于修订能源和矿产资源部长第 268.K/MB.01/MEM.B/2025 号金属矿物及煤炭商品销售基准价格确定指南的决定》	印尼能源和矿产资源部	2026 年 4 月	修订了镍矿的基准价格（HPM）计算公式，主要涉及： 1、上调了镍矿的修正系数 2、新增了镍矿的伴生矿（铁、钴、铬）的计价

注：此处为印尼能源和矿产资源部通过媒体公布的实际审批目标，未有正式的书面政策

受上述政策影响，特别是 2026 年作为新的镍矿配额年度审批机制全面落地的第一年，市场对 2026 年镍矿供应端显著收紧的预期不断强化。在此预期驱动下，镍矿价格自 2025 年年末开始进入明显的上升通道，进一步推高了镍产业链的定价中枢。2025 年以来，LME 镍的市场价格波动趋势具体如下：



B．公司在新 HPM 价格约定下的销售价格和成本的变动情况

随着镍矿市场价格持续上升，冶炼企业原材料采购成本承压，随之向产业链下游传导，下游镍产品价格的提升。2026 年以来，公司的镍产品单价、成本变动亦呈现整体上升的趋势。

C．公司与印尼合作伙伴的长协保证了生产业务所需原材料采购的稳定性

2021 年以来，考虑到双方的深入合作以及未来长期稳定的镍矿供货关系，公司与印尼合作伙伴签署了《保证供应框架协议》和《镍矿销售与采购协议》，其中《保证供应框架协议》主要约定印尼合作伙伴保证公司印尼项目公司镍矿供应至少 20 年（自 2021 年 1 月 1 日起），双方长期合作关系目前保持稳定。

在镍产业链中，为应对行业政策波动，规避镍资源供给趋紧等带来的风险，国内镍冶炼行业头部企业大多采用纵向一体化的资源锁定策略，即通过海外矿山股权投资签署长期协议等方式锁定核心矿源，确保镍矿供给量和供应价格的稳定性和可控性。对于公司而言，与印尼合作伙伴的长协机制，能够确保关键原材料的获取的稳定性与连续性，并最大程度地实现成本可控，有助于公司生产业务的平稳运行。

D．HPM 修订对印尼贸易业务的影响十分有限

除此之外，就镍产品贸易业务而言，公司印尼境内红土镍矿贸易业务的镍矿均采购自奥比岛外第三方矿山，采购与销售的定价方式均为公司与供应商、客户根据市场情况独立协商确定。贸易业务的核心盈利来源是获取采购与销售之间的价差，而采购和销售两端的价格均依据市场行情同步浮动，因此本次 HPM 修订不会直接对公司贸易业务盈利能力造成明显影响。

E．发行人的期后业绩情况预计表现向好

公司对于 2026 年 1-9 月业绩（合并口径）的预测情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-9 月	2025 年 1-9 月	变动率
营业收入	3,800,000.00 至 4,200,000.00	2,970,377.40	27.93%至 41.40%
净利润	510,000.00 至 530,000.00	337,785.93	50.98%至 56.90%
归母净利润	315,000.00 至 325,000.00	204,548.73	54.00%至 58.89%
扣非后归母净利润	311,000.00 至 321,000.00	200,974.96	54.75%至 59.72%

2026 年 1-9 月，受益于镍价回升、新建冶炼产能逐步释放，叠加下游市场需求持续扩张，发行人经营业绩预计维持良好态势，其中，营业收入预计较去年同期增长 27.93%至 41.40%，扣非后归母净利润预计较去年同期增长 54.75%至 59.72%，收入及利润呈现显著增长趋势。

公司 2026 年 1-9 月业绩预计数据是管理层综合目前自身经营状况和外部市场情况，在最佳估计假设的基础上编制，所依据的各种假设具有不确定性，并且相关数据未经审计或审阅，不构成公司的盈利预测或业绩承诺，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

（5）下游市场需求向好、上下游市场的供应商与客户群体优质

① 下游市场具有良好的发展前景，预计中长期将保持稳定增长

对于近年来镍价的波动，公司持续聚焦主业，有效衔接采购、生产与销售等核心业务环节，优化存货周转率、降低产品库存风险，以缓解镍价波动对公司经营业绩造成的影响。随着全球主要经济体逐渐降息、经济增速有所恢复以及下游新能源市场回暖，同时公司有序推进项目建设、产能如期达产，镍产品生产业务的产销量稳健增长。

随着新能源汽车下乡、以旧换新补贴等利好政策的持续推出以及车企产品的

更新迭代，中国汽车市场的消费潜力继续释放、助力新能源企业行业继续保持增长。自 2024 年起，中国不锈钢市场的供需格局有所改善，年度钢产量继续保持增长。在下游产业发展向好的背景下，公司未来发展具备广阔的市场空间与增长潜力，具体分析如下：

A. 新能源领域

从行业增速角度来看，镍需求增长的主要驱动力来自于下游的新能源领域。2024 年以来，我国政府陆续出台系列政策，引导市场向绿色低碳转型发展，提升购买新能源乘用车补贴，持续提振汽车终端消费市场，并对加快经济社会发展全面绿色转型进行系统部署。随着国家鼓励性政策的颁布，随着各家车企不断推出优质新车型，新能源汽车进一步得到了消费者的认可，市场渗透率持续走高。

根据中国汽车工业协会的统计数据，中国新能源汽车销量由 2020 年的 137 万辆增加至 2025 年的 1,649 万辆，对应的年均复合增长率为 64.55%。根据 EV Tank[1]的统计数据，全球新能源汽车销量由 2020 年的 331 万辆增加至 2025 年的 2,354 万辆，对应的年均复合增长率为 48.05%。根据灼识咨询统计，未来随着消费者对新能源汽车需求的提升以及新能源汽车技术进步，全球及中国新能源汽车销量在 2029 年预计将分别增加至 4,721 万辆和 2,815 万辆。

近年来，随着新能源车型产品力的不断提升、充换电等基础设施的持续完善，消费者对新能源车认可度和接受度逐渐提高，国内的新能源车市场需求持续增长。根据中国汽车工业协会的统计数据，2025 年中国新能源乘用车销量为 1,649 万辆，同比增长 28.2%。新能源汽车的增长，带动了动力电池市场的快速提升。镍作为动力电池的主要原材料之一，国内镍行业也将受益于动力电池的迅速发展。

B. 不锈钢领域

作为工业基础材料，不锈钢具有广泛的应用领域，包括交通、工业、建筑、家电消费品、装备制造等领域。随着不锈钢生产的发展，不锈钢的原材料已由纯镍向镍铁转变，且以镍铁为主要原材料的比例还在不断增加。随着不锈钢产量的增加，对镍铁的需求也会增加。近年来，尽管不锈钢行业受到了房地产需求波动的影响，下游需求仍保持了稳健增长；其中，家电消费、交通运输、装备制造等

[1] EV Tank 是一家专注于全球电动汽车及其相关产业链研究的市场研究机构，属于权威第三方机构，为产业链各环节提供独立而权威的专业研究服务。

细分领域表现优异。

根据中国钢铁工业协会不锈钢分会的统计数据，中国不锈钢产量由 2019 年的 2,940 万吨增加至 2025 年的 4,087 万吨，对应的年均复合增长率为 5.64%。根据世界不锈钢协会的统计数据，全球不锈钢产量由 2019 年的 5,222 万吨增加至 2025 年的 6,416 万吨，对应的年均复合增长率为 3.49%。根据灼识咨询预测，未来受老旧住宅区的改造升级、新型基础设施建设等因素带动下，全球及中国不锈钢产量在 2029 年预计将分别增加至 7,344 万吨以及 5,179 万吨。

近年来，不锈钢行业的需求总量持续上升，同时其需求结构也发生了显著变化，主要体现在从低镍含量的 200 系不锈钢向高镍含量的 300 系不锈钢转变。这一结构性变化直接推动了镍需求量的提升。根据中国钢铁工业协会不锈钢分会的统计数据，中国 300 系列不锈钢产量占比由 2019 年的 45.9%增加至 2025 年的 51.7%，中国 200 系列不锈钢产量占比由 2019 年的 34.8%下降至 2025 年的 28.5%。随着下游行业对高性能不锈钢需求的增长，300 系不锈钢市场份额不断扩大，进一步拉动了镍整体消费量。

② 公司围绕镍资源构建了完整的产业生态，形成了稳定的上游供应链，为公司的长期可持续发展奠定了良好的客户基础

A. 上游供应商

镍矿资源在全球具有一定的稀缺性，自 2020 年开始的印尼红土镍矿出口禁令进一步影响了全球镍矿供给。拥有稳定而充足的镍矿供应对行业内企业的稳定经营至关重要。印尼及菲律宾目前是全球镍资源的主要供应国家，亦是公司主要的镍资源来源地，公司在前述地区与上游矿山建立了长期稳定的供应渠道，确保了公司能够持续获得优质、质量稳定的镍矿和镍铁产品，从而加强和巩固公司的行业竞争地位。公司在印尼国内通过与合作伙伴在奥比岛共同投资湿法及火法治炼项目。公司与印尼合作伙伴签订了为期 20 年的红土镍矿长期供应协议，该协议有效期自 2021 年 1 月 1 日起。 在菲律宾国内，公司与亚洲镍业、C.T.P 等菲律宾领先的镍矿开采商均建立了超过十年的长期合作关系，双方合作关系稳定，且公司对其矿山出产的镍矿品质较为了解，进一步使得公司所需的镍矿资源能够得到长期稳定的供应。

B. 下游客户

公司的红土镍矿贸易及镍铁产品主要应用于不锈钢等终端市场。作为中国最大的镍矿贸易公司，凭借公司在印尼、菲律宾等主要镍资源供应地建立的稳定供应链及严格的质量控制体系，公司已与青山控股、宝钢德盛不锈钢有限公司、POSCO 等大型钢铁企业达成紧密合作，为其供应红土镍矿及镍铁产品。公司湿法冶炼项目生产的镍钴化合物产品被广泛地用作新能源汽车三元电池的核心原材料，由于近年来新能源汽车产业的快速增长，镍钴化合物产品具有较强的市场需求。公司已与宁德时代子公司（包括湖南邦普、宁德邦普及宁波邦普）、容百科技、格林美等业内领先的新能源材料生产商及大宗商品贸易商订立了长期供应协议。公司亦与宁德时代成立了合资企业普勤时代，该企业将专注于动力电池产业链项目，涵盖镍矿冶炼、电池材料生产等。

凭借公司多年来对镍产业链的深度参与，已于下游客户中积累了良好的信誉和口碑。报告期内，公司已与国内外具有领先地位的大型钢铁及新能源等领域生产企业建立了长期稳定的合作关系。报告期内，与发行人保持良好合作的知名龙头企业超过数十家，情况如下：

客户名称	合作开始时间	经营规模与行业地位	报告期内销售收入合计（亿元）
宁德时代（300750.SZ）	2022 年	为全球最大的新能源电池制造商，已连续 9 年（2017 年-2025 年）动力电池使用量排名全球第一	109.38
嘉能可（GLEN.L）	2014 年	为全球大宗商品交易巨头，位列 2025 年《财富》世界 500 强的第 24 位	72.40
青山控股	2010 年	为中国最大的不锈钢生产企业之一，位列 2025 年《财富》世界 500 强第 247 位；中国企业 500 强第 63 位；中国民营企业 500 强第 14 位	62.17
容百科技（688005.SH）	2022 年	为中国最大的三元正极材料生产企业之一，三元正极材料销量从 2021 年至 2024 年连续四年保持全球第一，2025 年营业收入为 122.67 亿元	46.12
中基集团	2022 年	为国内主要的大宗商品贸易商之一，位列 2025 年中国民营企业 500 强第 64 位	41.88
建发股份（600153.SH）	2023 年	为国内主要的大宗商品贸易商之一，母公司厦门建发集团有限公司位列 2025 年《财富》世界 500 强第 98 位	35.27
格林美（002340.SZ）	2017 年	为国内动力锂电池循环利用领域及新能源电池材料制造领域的领先企业，位列 2025 年《财富》中国 500 强第 411 位	23.79
托克集团	2017 年	为全球大宗商品交易巨头，位列 2025 年《财富》世界 500 强的第 23 位	21.31

客户名称	合作开始时间	经营规模与行业地位	报告期内销售收入合计（亿元）
厦门象屿（600057.SH）	2017 年	为国内主要的大宗商品贸易商之一，母公司厦门象屿集团有限公司位列 2025 年《财富》世界 500 强第 241 位	20.72
宝武集团	2017 年	为全球最大的钢铁制造企业，位列 2025 年《财富》世界 500 强第 73 位	15.70
中国五矿	2021 年	为中国最大、国际化程度最高的金属矿业企业集团，亦为全球最大最强的冶金建设运营服务商，位列 2025 年《财富》世界 500 强第 86 位	9.63
韩国浦项	2015 年	为全球前十的钢铁制造企业，位列 2025 年《财富》世界 500 强第 272 位	9.51
华友钴业（603799.SH）	2021 年	国内领先的新能源材料制造企业，位列 2025 年《财富》中国 500 强第 278 位	3.21

报告期内，公司向上述 13 家企业的累计销售金额合计为 471.09 亿元，占报告期内的营业收入比例为 51.55%。

3、发行人规模较大，具有行业代表性

（1）公司具有较大的经营规模

随着镍产品生产线的持续投产以及下游旺盛的市场需求，公司的经营稳步增长。2023 年、2024 年及 2025 年，公司的营业收入分别为 212.86 亿元、298.46 亿元和 402.55 亿元。

公司与同行业头部可比公司的收入规模对比情况如下：

公司名称	主营业务	2025 年度营业收入	2025 年度镍相关领域收入占比	2025 年度镍产品领域的经营规模	A 股市值
华友钴业（603799.SH）	主要从事新能源锂电材料和钴新材料产品的研发制造业务，主要产品为钴、镍、三元前驱体、铜、贸易及其他。	2025 年营业收入 810.19 亿元	1、镍产品业务收入占比 31.96%；2、镍中间品业务收入占比 14.54%	镍产品销售量 29.25 万吨	907.58 亿元
格林美（002340.SZ）	主要产品及服务包括电池原料与电池材料、动力电池综合利用、钴钨综合利用与硬质合金、电子废弃物综合利用、报废汽车综合利用、环境服	2025 年营业收入 371.24 亿元	镍资源业务收入占比 19.74%	印尼镍资源项目镍金属出货 110,839 吨（含参股产能）	358.19 亿元

公司名称	主营业务	2025 年度营业收入	2025 年度镍相关领域收入占比	2025 年度镍产品领域的经营规模	A 股市值
	务、贸易				
盛屯矿业（600711.SH）	主要产品为有色金属铁精粉铜精矿	2025 年营业收入 300.03 亿元	能源金属业务（包括铜、镍、钴等）收入占比 67.94%	镍产品产量为 4.94 万金属吨	352.02 亿元
中伟新材（300919.SZ）	主要从事锂电池正极材料前驱体的研发、生产、加工及销售	2025 年营业收入 481.40 亿元	新能源金属业务（包括镍、钴、锂等）收入占比 36.99%	在印尼的镍原矿粗炼总产能达到近 20 万金属吨	469.32 亿元
力勤资源	主要从事镍产品的贸易及生产	2025 年营业收入 402.55 亿元	镍产品的贸易及生产业务收入占比为 93.71%	镍产品生产业务的销量为 20.91 万金属吨镍；镍产品贸易业务的销量为 11.78 万金属吨镍铁以及 1,889.32 万湿吨红土镍矿	-

注：表中可比公司数据来自于上市公司公告文件，市值数据截至 2026 年 6 月 9 日

目前国内镍产业可比公司主要为新能源材料及金属生产领域的龙头企业，具有业务多元化、收入规模大、市值高的特点。公司的收入规模与头部可比公司相当，经营规模较大。

（2）公司的收入、盈利规模优于多数同行业上市公司的同期水平

根据中国证监会《上市公司行业统计分类与代码》（JR/T0020—2024），公司所处行业为“C 制造业”之“CF 金属、非金属”之“CF32 有色金属冶炼和压延加工业”。截至 2026 年 6 月 10 日，共有 97 家 A 股上市公司属于“CF32 有色金属冶炼和压延加工业”，根据公告的 2025 年财务数据，97 家公司的营业收入平均值和中位数分别为 301.80 亿元和 74.23 亿元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润平均值和中位数分别为 8.08 亿元和 1.50 亿元。同期，公司的营业收入和扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 402.55 亿元和 28.27 亿元，收入和盈利规模均高于同行业上市公司的平均值和中位数。因此，公司属于有色金属冶炼和压延加工业中规模较大的企业。

（3）公司的资产、人员与产能等规模体量较大的情况

随着公司经营规模的扩大以及印尼镍产品冶炼项目的建设，发行人资产总额稳步增长，截至 2025 年末，发行人资产总额为 482.60 亿元，归属于母公司所有者净资产为 127.29 亿元，资产规模较大。发行人所处有色金属冶炼行业属于资

本密集型行业，具有资本投入大的特点，固定资产和在建工程等非流动资产占比较高，截至 2025 年末，发行人固定资产和在建工程金额合计为 254.44 亿元。

截至 2025 年末，发行人在册员工共 15,453 人，其中境外员工共 14,262 名，员工人数较多，发行人为当地创造了大量稳定就业岗位，有力带动了区域经济发展与产业升级。发行人境外员工以印尼籍员工为主，该情形系公司在报告期内从事生产冶炼业务的主要子公司产能分布以及对应的属地化人力需求等因素共同作用的结果。

发行人凭借积累的大量镍冶炼项目的设计、建设、管理与运营经验，通过新建生产线的方式逐步扩大镍产品生产规模，精准地把握了新能源汽车产业不断增长的市场机会，积极布局氢氧化镍钴、硫酸镍等镍钴化合物产品的产能，在报告期内陆续实现了湿法二期、三期以及火法二期项目的投产，镍生产板块的产能持续提升，其中，发行人湿法冶炼项目共规划三期位于印尼奥比岛，合计 6 条镍钴化合物生产线，总计年设计产能为 120,000 金属吨镍钴化合物（包括 14,250 金属吨钴），在印尼已投产的湿法项目中产能合计排名第二。发行人火法冶炼项目在印尼奥比岛和中国境内均有布局，合计年设计产能为 20.3 万金属吨镍铁，其中印尼控股子公司 KPS 共有 12 条采用 RKEF 工艺的镍铁生产线，年设计产能为 18.5 万金属吨镍铁，境内全资子公司惠然实业拥有 3 条采用 RKEF 工艺的镍铁生产线，年设计产能为 1.8 万金属吨镍铁，截至 2026 年 5 月，发行人所有镍产品冶炼项目产线已全部投产。

4、公司具有行业代表性

（1）镍是有色金属领域中具有代表性的战略金属

镍金属在不锈钢和新能源电池两大国家支柱产业中均发挥着不可或缺的作用。在不锈钢领域，镍作为决定不锈钢材料性能的核心元素，能够显著改善不锈钢的可塑性、可焊接性及韧性。作为重要的基础材料，不锈钢已广泛应用于工业、建筑、交通、能源等重要国民经济领域。中国钢铁工业协会不锈钢分会数据显示，2024 年我国不锈钢产量达 3,944 万吨，占全球总产量的 63%，是全球最大的不锈钢生产国，该行业已成为我国的关键产业之一。在此背景下，不锈钢行业的稳定发展既是支撑我国经济稳健增长的重要基石，也是落实 “建设现代化基础设施

体系”等国家战略目标的关键环节，而镍金属作为不锈钢的关键原材料，其稳定的供应是保障该行业长期健康发展的重要支撑；在新能源领域，镍为提升电池能量密度的关键成分，直接影响电池的续航能力，因此是驱动三元锂电池、固态电池及其下游新能源汽车、无人机、人形机器人等战略新兴产业发展的核心材料。工信部等六部门于2023年1月颁布的《关于推动能源电子产业发展的指导意见》提出，要“加快研发固态电池等新型电池”以及“提高镍等关键资源保障能力”，进一步强调了镍作为新能源电池关键材料的重要性。

根据灼识咨询报告，中国镍需求量由 2019 年的 116.9 万金属吨增加至 2024 年的 190.9 万金属吨，期间年均复合增长率为 10.3%，这一增长主要由国内新能源汽车市场的快速扩张和不锈钢消费量的持续上升驱动。截至 2024 年，我国是全球最大的镍消费国，占全球总需求的 57.1%，但资源储量相对有限。为提升供应链韧性、保障不锈钢、新能源电池等关键产业的稳定发展，工信部、发改委、自然资源部等部门出台了《“十四五”原材料工业发展规划》《有色金属行业稳增长工作方案》《新型储能制造业高质量发展行动方案》等一系列政策，指出要“培育镍等重要有色金属产业链“链主”企业，从资源配置、品牌价值、创新能力、国际化程度等方面与世界一流企业对标对表，提升企业综合竞争力”和“指导国内企业多元、有序、协同布局海外资源项目，降低资源开发运输成本”，旨在进一步保障镍作为战略金属的供应稳定性。

综上所述，镍金属作为不锈钢、新能源电池等国家支柱产业的核心材料具有较高的战略价值，在有色金属领域中具有较强的代表性。

（2）公司是镍领域中具有代表性的企业

① 公司在镍领域的行业排名领先

公司从镍产品贸易起步，通过持续的产业链垂直整合，现已构建起覆盖镍产品贸易、镍产品生产与销售等在内的一体化业务布局。镍产品贸易方面，经过在镍产品贸易领域的多年深耕，公司在全球红土镍矿资源丰富的国家和地区，与当地知名的镍矿开采商和镍铁生产商建立了长期稳定的合作关系，贸易量位居国内前列。镍产品生产方面，公司精准地把握了新能源汽车产业不断增长的市场机会，积极布局氢氧化镍钴、硫酸镍等镍钴化合物产品的产能。公司位于印尼奥比岛的

湿法项目一期 2 条 MHP 生产线于 2021 年投产，硫酸镍及硫酸钴生产线于 2023 年投产，湿法二期、三期项目的 MHP 生产线分别于 2023 年和 2024 年投产。在三期湿法冶炼项目全部投产后，公司已形成 12 万金属吨镍钴化合物的生产能力，使其成为了国内新能源汽车行业领先的原料供应商之一。截至 2026 年 5 月末，KPS 的 12 条生产线已全部投产。公司目前合计拥有 20.3 万金属吨的 RKEF 产能。

除此之外，根据灼识咨询报告，镍产品贸易方面，公司镍产品贸易量于 2024 年位居全球第一，相当于当年全球镍产品市场需求的 10.4%，公司亦是中国最大的镍矿供货商，当年市场份额约为 35.8%。

b.公司排名拥有市场数据的支持

根据公开信息、行业数据及上市公司公告，公司于镍行业各领域的排名具体如下：

<table>
<tr><th>业务板块</th><th colspan="2">市场排名</th><th>公司名称</th><th>经营规模</th><th>数据来源</th></tr>
<tr><td rowspan="3">湿法生产（控股项目产能合计）</td><td colspan="2">1</td><td>华友钴业</td><td>年产能为18.00万金属吨</td><td rowspan="3">上市公司公告，统计截止日为2025年末</td></tr>
<tr><td colspan="2">2</td><td>力勤资源</td><td>年产能为12.00万金属吨</td></tr>
<tr><td colspan="2">3</td><td>格林美</td><td>年产能为9.00万金属吨</td></tr>
<tr><td>业务板块</td><td colspan="2">市场排名</td><td>公司名称</td><td>经营规模</td><td>数据来源</td></tr>
<tr><td rowspan="9">火法生产（控股项目产能合计）</td><td rowspan="2">第一梯队</td><td>1</td><td>青山控股</td><td>年产量为98.34万金属吨[2]</td><td rowspan="2">CRU 统计数据[1]，统计期间为2025年度</td></tr>
<tr><td>2</td><td>江苏德龙</td><td>年产量为47.00万金属吨</td></tr>
<tr><td rowspan="4">第二梯队</td><td>1</td><td>力勤资源</td><td>年产能为14.13万金属吨</td><td rowspan="7">上市公司公告及其官网信息，统计截止日为2025年末</td></tr>
<tr><td>2</td><td>中伟新材</td><td>年产能为13.50万金属吨</td></tr>
<tr><td>3</td><td>印尼合作伙伴</td><td>年产能为12.00万金属吨[3]</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Nickel Industries Limited</td><td>年产能为10.20万金属吨</td></tr>
<tr><td rowspan="3">第三梯队</td><td>1</td><td>PT MERDEKA BATTERY MATERIALS TBK</td><td>年产能为8.80万金属吨</td></tr>
<tr><td>2</td><td>华友钴业</td><td>年产能为6.90万金属吨</td></tr>
<tr><td>3</td><td>盛屯矿业</td><td>年产能为3.40万金属吨</td></tr>
</table>

注 1：CRU（Commodity Research Unit）是一家全球领先的采矿和金属行业咨询机构，专注于该领域的市场研究、数据分析与咨询服务，并定期发布相关价格指数及市场报告；

注 2：青山控股的年产能为以其为主的 Morowali 工业园区和 Weda Bay 工业园区的 RKEF 项目产能合计，包括少数第三方的 RKEF 项目；

注 3：印尼合作伙伴的火法 RKEF 项目产能包括与发行人合资设立的 HJF 以及与 A 股上市

公司新兴铸管（000778.SZ）合资设立的 MSP。

② 公司的湿法项目为印尼首个集约化利用中低品位红土镍矿的项目

2021 年 5 月公司的湿法一期项目首条生产线投产之前，印尼的镍冶炼产业长期由火法项目主导，其采用的 RKEF 工艺若使用较低品位的镍矿，将显著增加矿石处理量、能耗及废渣量，从而推升项目生产成本，因此火法项目普遍使用 1.5%以上的高品位镍矿，而大量低于该品位的镍矿则被认为不具备经济价值。在此背景下，公司凭借多年来在镍产品贸易和生产领域积累的深厚行业经验，在印尼当地率先攻克了 HPAL 工艺的技术和装备难题，湿法一期项目以高效率、低成本及低排放的形式实现了中低品位红土镍矿高效、大规模利用，不仅巩固了公司在镍领域的行业领先地位，也带动了印尼资源利用效率的提升和产业升级进程，助力其从单纯的“资源出口国”向高附加值的“镍产业链枢纽”转型。

③ 公司对镍冶炼项目工艺技术进行了升级创新，具有行业代表性

自成立以来，公司始终重视对现有生产流程和工艺的优化以及对先进技术的探索，通过实地运营管理积累镍产品生产的实践经验，使公司的镍产品生产项目多项指标均保持行业领先。

湿法冶炼方面，公司掌握了当前业内最先进的 HPAL 技术之一，并积累了大量镍湿法冶炼项目的设计、建设、管理与运营经验。公司湿法冶炼项目采用的第三代 HPAL 工艺是镍湿法冶炼的主流工艺，亦为目前全球处理中低品位红土镍矿最先进的工艺。第三代 HPAL 技术具有低排放和低能耗的特点，是当前原生镍矿生产技术中最具竞争力的技术之一。

火法冶炼方面，公司通过火法冶炼关键流程及工艺上的突破实现降本增效，将其在惠然实业的成熟项目运营管理经验运用在印尼火法冶炼项目上，同时针对印尼当地红土镍矿和其他原材料的特点进行了进一步创新及升级，提高了热能利用率，减少了机器设备的维护和维修费用，降低了整个生产流程的能耗和生产成本。

公司在湿法冶炼与火法冶炼方面实现的具体提升包括：

一、湿法冶炼（HPAL）项目		
改进类型	**改进方式**	**改进效果**

1、工艺改进	利用高压矿浆余酸高效回收砾石中的镍，在不增加成本的前提下提升了资源利用率	✓ 使MHP产品镍金属回收率提升至92%，镍含量达42%，产品质量处于行业领先地位
	采用CCD连续逆流洗涤技术替代传统压滤方式，显著提升了作业效率与MHP的洗涤效果	
	实现了镍钴的选择性浸出，将锰等杂质有效富集于渣中	
2、设备改进	ONC湿法冶炼项目的高压釜容积达到1,003m³，相比瑞木等传统第三代HPAL项目所采用的700-800 m³高压釜，容积较大	✓ 有效降低了单位产品能耗及原材料消耗
3、课题研发	公司深度参与 “十四五” 国家重点研发计划 “战略性矿产资源开发利用” 重点专项的核心子课题技术攻关任务	✓ 聚焦于红土镍矿高效浸出、危废渣资源化等行业关键难题的突破
二、火法冶炼（RKEF）项目		
改进类型	**改进方式**	**改进效果**
1、工艺改进	利用印尼当地褐煤（具备低价格、高水分、高挥发分特性）制备煤气，作为回转窑焙烧热源	✓ 充分利用褐煤特性，减少回转窑结圈的频次，保障了回转窑的运转稳定； ✓ 有利于精准控制焙砂温度、提升焙砂品质，从而实现冶炼成本的降低； ✓ 相较于成本较高的澳洲动力煤，公司采购的印尼褐煤均价低约40%，进一步降低冶炼成本
2、设备改进	KPS项目采用66兆伏安大型电炉，设备规模在印尼RKEF工艺火法冶炼项目处于第一梯队	✓ 摊薄单位投资、降低单位能耗及人工成本，建立显著的规模经济效应，提升项目的整体盈利能力
	KPS项目采用组合式电极把持器，具备电极焙烧热量足、强度高、电效率高等优势，且可保障电极受力均匀、电流分布均衡	✓ 该设备使电效率提升约5%，电极事故比例降低90%以上，从而有效保障了电极的长期稳定运行

（3）公司的镍冶炼项目是“一带一路”倡议框架下的标志性项目

为深化区域经济协同发展，我国积极践行“一带一路”倡议，与沿线国家深化互信、共促合作。2022 年 3 月，国家发改委等部门印发《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》，鼓励有条件的企业拓展对外投资与劳务合作。2023 年 11 月，国务院相关领导小组发布的《坚定不移推进共建“一带一路”高质量

发展走深走实的愿景与行动》进一步明确，未来十年将着力提升贸易和投资自由化便利化水平，推动双向投资与全球贸易合作。

公司积极响应 “一带一路”国家倡议，紧密围绕新能源、不锈钢等支柱产业需求，聚焦关键镍资源，重点布局菲律宾、印度尼西亚等全球主要资源产区，为下游客户提供品质出众、稳定供应的关键镍资源；公司通过工艺创新、技术研发与本土化运营，在实现资源高效利用的同时，也积极履行社会责任。截至 2025 年 12 月 31 日，公司拥有境外员工 14,262 名，为当地创造了大量稳定就业岗位，有力带动了区域经济发展与产业升级。由公司火法和湿法冶炼项目共同组成的 OBI 项目是积极响应“一带一路”国家倡议的标志项目，为中印尼两国企业跨境产业合作树立了良好典范，项目技术水平与行业贡献获得行业及官方高度认可。

凭借优异的产业规模、扎实的技术积累、稳定优质的全球客户资源以及良好的行业口碑，公司先后斩获多项国家级、省级重磅荣誉与资质认定，具体包括：

序号	奖项名称	获奖时间	颁发单位	获奖意义
1	入选第三届“一带一路”国际合作高峰论坛企业家大会签约项目及第三届“一带一路”国际合作高峰论坛多边合作成果文件清单	2023 年 10 月	第三届“一带一路”国际合作高峰论坛 [注 1]	标志公司 OBI 项目入选国家级“一带一路”项目清单，彰显项目国际级战略价值与示范作用
2	2024 年与 2025 年中国制造业企业 500 强	2024 年 9 月 2025 年 9 月	中国企业联合会、中国企业家协会 [注 2]	连续两年入选国内制造业权威五百强榜单，体现公司经营规模、综合实力位居国内制造业前列
3	2024 年与 2025 年中国跨国公司 100 大	2024 年 9 月 2025 年 9 月	中国企业联合会、中国企业家协会	连续两年入选中国百强跨国公司，体现公司全球化布局成熟、跨境经营能力突出，国际化发展水平位居国内企业前列
4	2025 年中国民营企业 500 强	2025 年 8 月	中华全国工商业联合会 [注 3]	入选全国五百强民企榜单，体现公司整体经营规模、综合实力位居国内民营企业前列
5	2024 年与 2025 年中国制造业民营企业 500 强	2024 年 9 月 2025 年 8 月	中华全国工商业联合会	连续两年入选国内民营企业五百强榜单，体现公司经营规模、综合实力位居国内民营制造业前列
6	中国标准海外示范工程-印尼 OBI 岛镍钴项目	2021 年 6 月	中国有色金属工业协会 [注 4]	标志公司 OBI 项目成为中资企业出海的标志性项目
7	入选浙江省推进“一带一路”建设成果清单	2023 年 11 月	浙江省推进“一带一路”建设大会 [注 5]	标志公司 OBI 项目是浙江省对外产业合作的代表性项目，获得省级层面高度认可
8	2024 年浙江省制造业百强企业	2024 年 9 月	浙江省企业联合会、浙江省企业家协会、浙江省	入选省级制造业百强，体现公司在浙江省制造产业中规模领先、综合实力雄厚

序号	奖项名称	获奖时间	颁发单位	获奖意义
			工业经济联合会[注 6]	
9	浙江省民营企业 200 强、浙江省制造业民营企业 200 强	2025 年 12 月	浙江省工商联[注 7]、浙商总会[注 8]	入选两项省级民企榜单，体现公司在浙江省民营经济、民营制造领域均位居前列
10	浙江省民营经济总部领军企业	2025 年 12 月	浙江省经济和信息化厅	入选省级民营企业榜单，体现公司运营能力、产业带动作用及区域引领价值获得省级主管部门高度认可

注 1：第三届“一带一路”国际合作高峰论坛是“一带一路”框架下最高规格的国际活动，是新中国成立以来，由中国首倡、中国主办的层级最高、规模最大的多边外交活动，包括 151 个国家、41 个国际组织的代表与会。

注 2：中国企业联合会和中国企业家协会是全国性社会团体，是企业、企业家、企业团体的联合组织，受国务院国资委直管。

注 3：中华全国工商业联合会是中国共产党领导的以民营企业和民营经济人士为主体，具有统战性、经济性、民间性有机统一基本特征的人民团体和商会组织。

注 4：中国有色金属工业协会是由我国有色金属行业的企业、事业单位及社会团体自愿结成的全国性、非营利性、行业性经济类社会团体，是依法设立的社团法人。

注 5：浙江省推进“一带一路”建设大会是浙江省落实共建“一带一路”倡议的省级核心官方会议，由浙江省人民政府主办。

注 6：浙江省企业联合会是以企业和企业经营者为主体，由全省、行业和地方相关团体及专家、学者、新闻工作者自愿组成的全省性社会团体；浙江省企业家协会是浙江省的企业家社团组织；浙江省工业经济联合会是由浙江省工业行业协会、工业企业及经济界人士组成的非营利性社会组织，与浙江省企业联合会、浙江省企业家协会形成“省三会”联合机制。

注 7：浙江省工商业联合会是中国工商业联合会的省级地方组织。

注 8：浙商总会是在浙江省民政厅登记的社会团体，由浙商自愿组成，受浙江省委统战部主管。

综上所述，发行人符合主板关于业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的要求。

（二）发行人符合国家产业政策的核查情况

为了加快我国镍工业的发展，充分开发国内外镍矿资源，以满足经济与社会发展的需求，我国政府实施了一系列针对性的政策，旨在促进镍行业的健康和可持续发展。同时，这些政策也鼓励并规范了包括镍在内的有色金属及其加工行业的发展，推动整个产业链的优化与升级。

2023 年 8 月，工信部等七部门联合印发了《有色金属行业稳增长工作方案》，提出要培育镍等重要有色金属产业链的“链主”企业，从资源配置、品牌价值、创新能力、国际化程度等方面与世界一流企业对标，提升企业综合竞争力，并支

持冶炼企业与国外矿企签订长期采购协议，加大镍精矿等原料的进口。2025 年 2 月，工信部等八部门发布《新型储能制造业高质量发展行动方案》，强调将指导国内企业多元、有序、协同布局海外资源项目，降低资源开发运输成本，以及在防范风险前提下，支持企业加强对外投资合作，提升海外矿产开发供给能力。一系列政策的实施，显示了国家对镍行业发展的高度重视和支持，有助于提升我国镍工业的国际竞争力，推动行业高水平发展。

2021 年 3 月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》系统部署了国家中长期发展战略，明确以能源革命为驱动，构建清洁低碳、安全高效的现代能源系统，加速非化石能源占比提升至 2025 年的 20%；将应对气候变化上升为国家战略，要求全面落实 2030 年前碳达峰行动方案，并锚定 2060 年前碳中和目标；重点培育新能源、新能源汽车全产业链及绿色环保等战略新兴产业，推动绿色低碳技术产业化与规模化应用，强化核心技术攻关与市场应用场景拓展。镍作为新能源电池和储能领域的关键材料，其绿色低碳发展对支撑国家“双碳”战略至关重要。

公司作为全球镍产业发展的重要参与者之一，上游供应商覆盖了印尼和菲律宾等国家的主要镍矿开采商，下游客户包括全球领先的新能源材料和不锈钢生产商、大宗商品贸易商；公司建设了印尼首个顺利达产的红土镍矿湿法冶炼项目，镍产品贸易量和产量稳居全球市场前列。公司积极落实国家“一带一路”倡议，持续推进在全球镍资源富集区的产业布局，在保障国内新能源、不锈钢等产业稳定发展方面发挥着关键作用，符合国家相关产业政策。

（三）保荐机构核查程序

保荐机构执行的核查程序包括：

1、访谈发行人管理层、生产、技术等相关人员，了解公司发展历程、业务发展战略及主要产品、核心技术、工艺流程等情况；

2、获取专业机构出具的行业研究报告，查询相关产品的市场规模情况、市场占有率等，了解公司行业地位；

3、查询公司所在行业以及下游行业的国家产业政策，了解上下游产业链的最新发展情况；获取并查阅行业内可比上市公司的年报、公告等资料；

4、查阅公司审计报告，了解公司各年财务状况及变动原因；

5、获取公司的销售明细表，了解公司各期的销售增长情况。

通过上述核查程序，保荐机构对发行人是否符合主板定位进行了审慎的调查分析和独立判断。

（四）关于发行人符合主板定位要求的结论性意见

经核查，本机构认为：

（1）发行人业务模式成熟、经营规模较大、经营业绩稳定、具有行业代表性，符合《首次公开发行股票注册管理办法》和《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》规定的主板定位要求；

（2）发行人符合国家产业政策。

八、保荐机构关于发行人符合上市条件的说明

（一）发行人符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（一）符合《证券法》、中国证监会规定的发行条件”规定

1、发行人符合《证券法》规定的发行条件

（1）发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第（一）项的规定；

（2）发行人具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）项的规定；

（3）发行人最近三年财务会计文件被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第（三）项的规定；

（4）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第（四）项之规定；

（5）发行人符合中国证监会规定的其他条件，符合《证券法》第十二条第（五）项之规定：中国证监会发布的《首发办法》对于首次公开发行股票并上市规定了相关具体发行条件，本机构对发行人符合该等发行条件的意见请见下文

“2、发行人符合《首发办法》规定的发行条件”。

2、发行人符合《首发办法》规定的发行条件

（1）发行人业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性，符合主板定位要求，符合《首发办法》第三条的规定。

（2）发行人系依法设立且合法存续的股份有限公司，其前身力勤有限于2009年1月5日注册成立。2021年9月16日，力勤有限按经审计净资产折股整体变更为股份有限公司，因此发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。同时，发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首发办法》第十条的规定。

（3）根据安永出具的无保留意见的《审计报告》（安永华明（2026）审字第70062094_K01号），并经本机构审慎核查，本机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，符合《首发办法》第十一条第一款的规定。

根据安永出具的无保留意见的《内部控制审计报告》（安永华明（2026）专字第70062094_K02号），并经本机构审慎核查，本机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，符合《首发办法》第十一条第二款的规定。

（4）发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

1）发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立。发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《首发办法》第十二条第（一）项的规定；

2）发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近三年主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化。发行人的股份权属清晰，最近三年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《首发办法》第十二条第（二）项的规定；

3）发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项，符合《首发办法》第十二条第（三）项的规定。

综上，发行人符合《首发办法》第十二条的规定。

（5）经核查，本机构认为：

1）发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《首发办法》第十三条第一款的规定；

2）最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，符合《首发办法》第十三条第二款的规定；

3）发行人的董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形，符合《首发办法》第十三条第三款的规定。

综上，发行人符合《首发办法》第十三条的规定。

综上，发行人本次发行上市符合《证券法》、中国证监会规定的发行条件。

（二）发行人符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（二）发行后股本总额不低于 5000 万元”规定

发行人本次发行前股本总额为 155,593.135 万元，根据本次发行上市方案，发行人拟公开发行的股数占公司发行后总股本的比例为 10%，因此本次发行后股本总额不低于 5,000 万元，符合《上市规则》第 3.1.1 条第（二）项的规定。

（三）发行人符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（三）公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上”规定

截至本上市保荐书出具日，发行人本次发行前股本总额为 155,593.135 万元，

超过 4 亿元。本次拟发行 172,890,000 股，发行人拟公开发行的股份达到公司股份总数的 10%以上，符合《上市规则》第 3.1.1 条第（三）项的规定。

（四）发行人符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（四）市值及财务指标符合本规则规定的标准”规定

发行人本次发行选择的具体上市标准为《上市规则》第 3.1.2 条第（一）项财务指标：最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 2 亿元，最近一年净利润不低于 1 亿元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 2 亿元或营业收入累计不低于 15 亿元。

发行人 2023 年、2024 年及 2025 年经审计的营业收入分别为 212.86 亿元、298.46 亿元及 402.55 亿元；2023 年、2024 年及 2025 年，扣非前后归母净利润孰低者分别为 10.01 亿元、17.68 亿元和 28.27 亿元。公司最近三年扣非前后归母净利润孰低者均为正，且累计为 55.96 亿元，不低于 2 亿元，最近一年净利润不低于 1 亿元；公司最近三年营业收入累计为 913.87 亿元，不低于 15 亿元。符合所选上述上市标准。

（五）发行人符合《上市规则》第 3.1.1 条之“（五）本所要求的其他条件”规定

经核查，本机构认为发行人符合深圳证券交易所规定的其他上市条件。

综上，本机构认为发行人符合《上市规则》规定的上市条件。

九、持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行的股票上市当年剩余时间及其后 2 个完整会计年度对发行人进行持续督导。
1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度	1、督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度； 2、与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	1、督导发行人有效执行并进一步完善已有的防止董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度； 2、与发行人建立经常性沟通机制，持续关注发行人上述制度的执行情况及履行信息披露义务的情况。
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发	1、督导发行人有效执行并进一步完善《公司章程》《关联（连）交易决策制度》等保障关联交易公允性和合规性的制度，履行有关关联交易的信息披露制度；

事项	工作安排
表意见	2、督导发行人及时向保荐机构通报将进行的重大关联交易情况，并对关联交易发表意见。
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	1、督导发行人严格按照《证券法》《上市规则》等有关法律、法规及规范性文件的要求，履行信息披露义务；
	2、在发行人发生须进行信息披露的事件后，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件。
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、使用、投资项目的实施等承诺事项	1、督导发行人执行已制定的《A 股募集资金管理制度》等制度，保证募集资金的安全性和专用性；
	2、持续关注发行人募集资金的专户储存、投资项目的实施等承诺事项；
	3、如发行人拟变更募集资金及投资项目等承诺事项，保荐机构要求发行人通知或咨询保荐机构，并督导其履行相关信息披露义务。
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	1、督导发行人执行已制定的《对外担保管理制度》等制度，规范对外担保行为；
	2、持续关注发行人为他人提供担保等事项；
	3、如发行人拟为他人提供担保，保荐机构要求发行人通知或咨询保荐机构，并督导其履行相关信息披露义务。
（二）保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	1、指派保荐代表人或其他保荐机构工作人员或保荐机构聘请的第三方机构列席发行人的股东会、董事会会议，对上述会议的召开议程或会议议题发表独立的专业意见；
	2、指派保荐代表人或保荐机构其他工作人员或聘请的第三方机构定期对发行人进行实地专项核查。
（三）发行人和其他中介机构配合保荐机构履行保荐职责的相关约定	1、发行人已承诺全力支持、配合保荐机构做好持续督导工作，为保荐机构的保荐工作提供必要的条件和便利，及时、全面提供保荐机构开展保荐工作、发表独立意见所需的文件和资料，并确保公司高管人员尽力协助保荐机构进行持续督导；
	2、发行人应聘请律师事务所和其他证券服务机构并督促其协助保荐机构在持续督导期间做好保荐工作。
（四）其他安排	无

十、保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

保荐机构（主承销商）：	中国国际金融股份有限公司
法定代表人	陈亮
保荐代表人：	李屹、张文召
联系地址：	北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层
联系电话：	010-65051166
传真：	010-65051156

十一、保荐机构关于本项目的推荐结论

保荐机构认为，发行人申请其股票上市符合《中华人民共和国公司法》《中

华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的规定，发行人股票具备在深圳证券交易所主板上市的条件。中金公司同意担任力勤资源本次发行上市的保荐人，推荐其股票在深圳证券交易所主板上市交易，并承担相关保荐责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于宁波力勤资源科技股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市的上市保荐书》签章页）

法定代表人：

陈　亮　　2026年9月10日

保荐业务负责人：

孙　雷　　2026年9月10日

内核负责人：

章志皓　　2026年9月10日

保荐代表人：

李　屹　　张文召　　2026年9月10日

项目协办人：

罗亦阳　　2026年9月10日

保荐人公章

中国国际金融股份有限公司　　2026年9月10日