

## 財務資料

以下討論及分析應與附錄一會計師報告所載綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，當中涉及風險及不明朗因素。該等陳述乃基於我們鑒於我們的經驗及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析而作出。然而，實際結果可能與前瞻性陳述中的預測存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述中的預測存在重大差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所述內容。

### 概覽

我們是全球領先、發展迅速的獨立存儲器廠商，在AI時代具有廣闊的市場前景。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年收入計，我們是全球第五大、中國內地第二大獨立存儲器廠商。我們的存儲產品主要包括(i)嵌入式存儲、(ii)固態硬盤、(iii)DRAM及(iv)移動存儲。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年收入計，在全球嵌入式存儲市場中，我們是第二大獨立存儲器廠商。我們成立於2018年12月。於2023年，我們的收入已超過10億美元。我們自成立至今，深耕存儲產品的應用，取得了領先的市場地位。

於2023年及2024年，我們的收入保持相對穩定，分別為人民幣8,780.7百萬元及人民幣8,718.4百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣6,757.9百萬元增加14.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣7,744.2百萬元。我們的毛利由2023年的人民幣417.2百萬元大幅增加至2024年的人民幣1,399.6百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,603.8百萬元減少36.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,014.0百萬元。

---

## 財務資料

---

### 影響我們經營業績的主要因素

#### 存儲產品的下游需求

我們的經營業績受存儲產品的市場規模及客戶需求影響。近年來，全球存儲產品市場規模整體呈增長態勢。根據弗若斯特沙利文的資料，全球存儲產品的市場規模由2020年的1,499億美元增長至2024年的1,928億美元，年複合增長率為6.5%；及預計該市場將由2025年的2,633億美元進一步增長至2029年的4,071億美元，2025年至2029年的年複合增長率為11.5%。

根據弗若斯特沙利文的資料，按收入計，消費級是2024年全球存儲產品行業中最大的應用場景系列。消費級應用場景主要包括智能手機、平板電腦、個人電腦、智能影像設備、可穿戴設備、機器人及數據傳輸與備份等場景。以智能手機為例，2024年全球智能手機市場規模按銷量計達13億部。消費級應用場景的巨大市場規模為業務增長提供了空間。特別是，根據弗若斯特沙利文的資料，與存儲原廠相比，獨立存儲產品企業通常能更好地應對市場的多樣化長尾需求，其增長機遇主要在於消費級應用場景。

此外，我們的經營業績受到全球存儲產品市場行業週期的影響，行業週期通過反覆出現的價格波動和供需失衡直接影響我們的定價、利潤率及收入。在需求快速增長且採購積極的上行週期中，我們可能面臨需求激增，這將支撐更高的價格與收入，對我們的財務業績產生積極影響。相反，在需求減弱、產能擴張及庫存積壓引發的調整階段，我們可能面臨價格下跌，對我們的利潤率及盈利能力產生不利影響。

此外，AI技術是存儲產品行業的核心增長驅動因素之一。作為AI數據存儲與供應的核心基礎設施，存儲容量表現直接影響AI訓練效率及實施結果。AI驅動下的數據需求激增，已推動存儲產品市場實現快速增長。此外，根據弗若斯特沙利文的資料，除消費級應用場景外，企業級應用場景與車規級應用場景亦有望為全球存儲產品市場的增長作出貢獻。

---

## 財務資料

---

### 我們有效管理銷售成本的能力

我們的盈利能力在很大程度上取決於我們管理銷售成本的能力。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣8,363.5百萬元、人民幣7,318.8百萬元及人民幣6,730.2百萬元，分別佔各期間總收入的95.2%、83.9%及86.9%。

於往績記錄期間，原材料成本是我們銷售成本的最大組成部分。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的原材料成本分別佔總銷售成本的90.3%、88.9%及85.0%。於往績記錄期間，我們的原材料成本主要包括存儲晶圓及主控芯片的成本。於往績記錄期間，晶圓的市場價格存在波動。此外，於往績記錄期間，我們的原材料採購具有較高的集中度，截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們向前前五大供應商的採購金額分別為人民幣3,808.5百萬元、人民幣4,182.5百萬元及人民幣4,068.4百萬元，分別佔總採購額的43.5%、49.4%及51.5%。

我們構建了國際化的供應鏈系統。我們與供應鏈上的行業龍頭企業建立了深度合作，包括(i)原材料供應方面的全球領先存儲原廠，(ii)台積電及聯芯集成等晶圓加工方面晶圓製造商及(iii)OSE、沛頓科技、華天科技等(a)封裝測試及(b)SMT與測試方面的OSAT供應商。該等合作增強我們提前鎖定產能的能力，確保履行大規模訂單所需的可擴展性與可靠性。這一穩健的供應鏈基礎增強我們無縫整合資源的能力，並支持我們生態鏈的可持續增長。

### 技術創新與研發投入

我們的經營業績在很大程度上取決於我們適應並有效運用最新技術進展的能力。保持創新領先地位，對於維持競爭力及滿足不斷變化的市場需求至關重要。我們持續開展研發活動、開發新技術、設計新產品及改進現有產品的能力，是我們在市場中取得成功的關鍵。因此，我們持續投入技術開發與創新，以鞏固相對同行的競爭優勢。

於往績記錄期間，我們始終致力於產品研發。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的研發費用分別為人民幣282.6百萬元、人民幣392.2百萬元及人民幣

---

## 財務資料

---

354.9百萬元。我們的研發人員數量於往績記錄期間持續提升。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的研發團隊有472名、760名及856名成員，佔我們員工總數的60.4%、66.6%及65.2%。

### 存儲產品的定價

於往績記錄期間，我們存儲產品的平均售價於2023年至2024年整體呈上升趨勢，而截至2024年9月30日止九個月至截至2025年9月30日止九個月呈下降趨勢。產品定價直接影響我們的收入、毛利率及經營業績。

我們的產品定價在很大程度上取決於市場價格。於往績記錄期間，存儲產品的市場價格出現波動。例如，根據弗若斯特沙利文的資料，截至2024年9月30日止九個月至截至2025年9月30日止九個月，我們嵌入式存儲、固態硬盤、DRAM及移動存儲的平均售價已下降，主要是由於該等產品的市場價格波動。

### 產品組合

我們提供存儲產品綜合組合的能力，是影響我們財務狀況及經營業績的主要因素之一。我們未來的成功取決於能否預判行業趨勢，並開發出高性能產品，以滿足不同應用場景下下游客戶不斷變化的需求。

於往績記錄期間，我們的收入主要包括銷售(i)嵌入式存儲；(ii)固態硬盤；(iii) DRAM；(iv)移動存儲及(v)存儲顆粒。於往績記錄期間，我們的收入及毛利率受到產品組合變化的影響：

- **收入**。在我們的產品組合中，DRAM的平均售價相對較高。因此，由於我們的主要客戶在完成認證後向我們進行大宗採購，導致DRAM銷量增長，其在我們總收入中的佔比亦逐步提升。DRAM的收入佔比由2023年的1.3%增加至2024年的12.2%，並由截至2024年9月30日止九個月的9.6%進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的25.6%。
- **毛利率**。我們的總毛利率可能受到不同產品毛利率的影響。於往績記錄期間，隨著產品收入佔比的變化，我們的毛利率亦受到影響。

---

## 財務資料

---

我們旨在進一步豐富產品組合，並持續重點關注高利率產品品類。通過不斷優化產品組合及依託技術創新，我們致力於維持穩健的財務表現，並推動長期增長。然而，產品需求波動、市場動態變化及競爭壓力加劇，均可能對我們的財務業績產生影響。

### 呈列基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製，其中包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋。

於編製有關期間歷史財務資料時，我們已提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則會計準則，連同相關過渡性條款。

歷史財務資料已根據歷史成本法編製，惟若干金融工具則以各有關期間末的公允價值計量。

### 主要會計政策及估計

編製歷史財務資料要求管理層對影響收入、開支、資產及負債的報告金額及其附帶的披露作出判斷、估計及假設。該等假設及估計的不確定性可能導致須對未來受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。

有關重大會計政策、估計、假設及判斷（其對於理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要）詳載於本文件附錄一會計師報告附註3。

### 綜合損益表的主要組成部分

#### 收入

我們的收入主要來自(i)嵌入式存儲；(ii)固態硬盤；(iii)DRAM；(iv)移動存儲；及(v)存儲顆粒。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本包括(i)原材料；(ii)委外加工服務；及(iii)其他。

### 毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減銷售成本，而我們的毛利率指我們的毛利除以收入（以百分比列示）。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益包括(i)銀行利息收入；(ii)按公允價值計入損益的金融資產的投資收入；(iii)政府補助；(iv)外匯收益淨額；(v)視作出售於聯營公司投資的收益；及(vi)其他。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括(i)員工薪酬；(ii)保險開支；(iii)以股份為基礎的付款薪酬；(iv)廣告及推廣費；(v)差旅及招待費及(vi)其他。

### 行政開支

我們的行政開支包括(i)員工薪酬；(ii)以股份為基礎的付款薪酬；(iii)折舊及攤銷；(iv)稅項及附加；(v)[編纂]；(vi)租賃付款及公用設施；(vii)諮詢及專業服務費；及(viii)其他。

### 研發開支

我們的研發開支包括(i)員工薪酬；(ii)折舊及攤銷；(iii)技術服務費；(iv)以股份為基礎的付款補償；及(v)其他。

### 其他開支

我們的其他開支主要包括(i)商譽減值；(ii)其他無形資產減值；(iii)外匯虧損及(iv)其他。

---

## 財務資料

---

### 財務成本

我們的財務成本包括(i)銀行貸款利息；(ii)其他貸款利息；(iii)租賃負債利息；(iv)普通股贖回負債利息；及(v)其他財務成本。

### 應佔聯營公司利潤及虧損

我們的應佔聯營公司利潤及虧損指我們應佔聯營公司的利潤或虧損淨額。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支指我們根據我們營運或所處各稅務司法管轄區的相關法律及法規按適用稅率應付的所得稅。

有關適用稅項及稅率的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註11。

## 財務資料

### 經營業績

下表載列於往績記錄期間我們的綜合損益表概要：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
					(未經審核)		(未經審核)	
收入.....	<b>8,780,699</b>	<b>100.0</b>	<b>8,718,412</b>	<b>100.0</b>	<b>6,757,918</b>	<b>100.0</b>	<b>7,744,176</b>	<b>100.0</b>
銷售成本.....	(8,363,547)	(95.2)	(7,318,805)	(83.9)	(5,154,143)	(76.3)	(6,730,167)	(86.9)
<b>毛利.....</b>	<b>417,152</b>	<b>4.8</b>	<b>1,399,607</b>	<b>16.1</b>	<b>1,603,775</b>	<b>23.7</b>	<b>1,014,009</b>	<b>13.1</b>
其他收入及收益.....	51,585	0.6	38,926	0.4	9,298	0.1	17,772	0.2
銷售及分銷開支.....	(41,924)	(0.5)	(52,916)	(0.6)	(37,831)	(0.6)	(46,444)	(0.6)
行政開支.....	(161,960)	(1.9)	(148,063)	(1.7)	(100,474)	(1.5)	(130,350)	(1.6)
研發開支.....	(282,563)	(3.2)	(392,182)	(4.5)	(304,928)	(4.5)	(354,939)	(4.5)
金融資產減值虧損淨額.....	(19,938)	(0.2)	(13,868)	(0.2)	(6,664)	(0.1)	7,215	0.1
其他開支.....	(8,480)	(0.1)	(96,658)	(1.1)	(138,175)	(2.0)	(20,461)	(0.3)
財務成本.....	(72,342)	(0.9)	(154,607)	(1.8)	(110,936)	(1.6)	(106,068)	(1.4)
應佔聯營公司利潤及虧損.....	(13,059)	(0.1)	(11,654)	(0.1)	(7,132)	(0.1)	(2,071)	(0.1)
除稅前(虧損)/利潤.....	(131,529)	(1.5)	568,585	6.5	906,933	13.4	378,663	4.9
所得稅抵免/(開支).....	14,079	0.2	(85,712)	(1.0)	(135,369)	(2.0)	(27,992)	(0.4)
<b>年/期內(虧損)/利潤.....</b>	<b>(117,450)</b>	<b>(1.3)</b>	<b>482,873</b>	<b>5.5</b>	<b>771,564</b>	<b>11.4</b>	<b>350,671</b>	<b>4.5</b>

## 財務資料

### 收入

#### 按產品劃分的收入

下表載列於往績記錄期間我們按產品類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
					(未經審核)		(未經審核)	
嵌入式存儲 .....	3,732,376	42.5	5,687,730	65.2	4,548,707	67.3	3,576,349	46.2
固態硬盤 .....	1,932,012	22.0	776,110	8.9	642,142	9.5	716,094	9.2
DRAM .....	112,087	1.3	1,062,748	12.2	646,446	9.6	1,979,926	25.6
移動存儲 .....	321,041	3.7	227,486	2.6	174,270	2.6	238,579	3.1
存儲顆粒 .....	2,360,469	26.9	784,166	9.0	583,433	8.6	1,187,299	15.3
其他 <sup>(1)</sup> .....	322,714	3.6	180,172	2.1	162,920	2.4	45,929	0.6
<b>總計 .....</b>	<b>8,780,699</b>	<b>100.0</b>	<b>8,718,412</b>	<b>100.0</b>	<b>6,757,918</b>	<b>100.0</b>	<b>7,744,176</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 主要包括(i)控制芯片；(ii)技術服務；及(iii)服務器。

下表載列我們的主要產品於往績記錄期間的銷量(以GB計)：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(百萬GB)	(百萬GB)	(百萬GB)	(百萬GB)
嵌入式存儲 .....	12,410.7	15,462.7	10,389.9	18,547.4
固態硬盤 .....	9,458.7	2,366.0	1,869.2	2,480.6
DRAM .....	11.0	71.8	40.7	154.9
移動存儲 .....	1,285.0	788.1	574.2	966.1
存儲顆粒 .....	12,877.6	2,387.4	1,749.4	3,258.8

## 財務資料

下表載列我們的主要產品於往績記錄期間每GB的平均售價：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(每GB人民幣元)	(每GB人民幣元)	(每GB人民幣元)	(每GB人民幣元)
嵌入式存儲 .....	0.30	0.37	0.44	0.19
固態硬盤 .....	0.20	0.33	0.34	0.29
DRAM .....	10.20	14.80	15.88	12.78
移動存儲 .....	0.25	0.29	0.30	0.25
存儲顆粒 .....	0.18	0.33	0.33	0.36

**截至2025年與2024年9月30日止九個月的比較：**我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣6,757.9百萬元增加14.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣7,744.2百萬元，主要是由於(i)DRAM及(ii)存儲顆粒的收入增加，部分被嵌入式存儲收入下降所抵銷。

- **嵌入式存儲：**我們的嵌入式存儲產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4,548.7百萬元減少21.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3,576.3百萬元，主要是由於我們嵌入式存儲的平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每GB人民幣0.44元下降56.8%至截至2025年9月30日止九個月的每GB人民幣0.19元。該減少主要是由於自2024年4月起採用的客戶供應安排下的收入確認方法。詳情請參閱「業務—重疊客戶及供應商」。

根據客戶供應安排，嵌入式存儲產品的平均售價相對較低，主要原因是嵌入式存儲的收入按(i)我們向相關客戶銷售嵌入式存儲的收入扣除(ii)我們就製造該等嵌入式存儲相關客戶所提供的晶圓的成本計算。

若自我們的嵌入式存儲所得收入中扣除客戶供應安排項下確認的收入，截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月，我們的嵌入式存儲的平均售價分別為每GB人民幣0.48元及每GB人民幣0.40元。根據弗若斯特沙利文的資料，從每GB人民幣0.48元降至每GB人民幣0.40元，主要由於嵌入式存儲市場價格波動。

## 財務資料

平均售價的下降部分由嵌入式存儲銷量增加的78.5%所抵銷，從截至2024年9月30日止九個月的10,389.9百萬GB增至截至2025年9月30日止九個月的18,547.4百萬GB。該增長主要由於客戶供應安排項下的嵌入式存儲銷量增加。具體而言，客戶供應安排項下嵌入式存儲的銷量佔嵌入式存儲總銷量的比例，由截至2024年9月30日止九個月的11.1%增加至截至2025年9月30日止九個月的64.6%。

- **固態硬盤**：我們的固態硬盤產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣642.1百萬元增加11.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣716.1百萬元，主要是由於我們的客戶群擴大，導致我們的固態硬盤銷量從1,869.2百萬GB增加32.7%至2,480.6百萬GB。

我們固態硬盤銷量的增加部分被固態硬盤的平均售價下降(由每GB人民幣0.34元下降14.7%至每GB人民幣0.29元)所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該下降主要是由於固態硬盤的市場價格波動。

- **DRAM**：我們的DRAM產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣646.4百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,979.9百萬元，主要是由於我們的DRAM的銷量由40.7百萬GB大幅增加至154.9百萬GB。銷量增加主要是由於我們的DRAM產品於近年推出，且越來越多的客戶在完成認證後開始批量購買我們的DRAM。

我們DRAM銷量的增加部分被DRAM的平均售價下降(由每GB人民幣15.88元下降19.5%至每GB人民幣12.78元)所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該下降主要是由於DRAM的市場價格波動。

- **移動存儲**：我們的移動存儲產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣174.3百萬元增加36.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣238.6百萬元，主要是由於我們移動存儲的銷量由574.2百萬GB增加68.2%至966.1百萬GB，乃由於(i)我們的客戶群擴大及(ii)我們大容量移動存儲的收入佔比增加。

## 財務資料

銷量的增加部分被移動存儲的平均售價下降(由每GB人民幣0.30元下降16.7%至每GB人民幣0.25元)所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該下降主要是由於移動存儲的市場價格波動。

- **存儲顆粒**：我們的存儲顆粒產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣583.4百萬元增加103.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,187.3百萬元，主要是由於我們存儲顆粒的銷量由1,749.4百萬GB增加86.3%至3,258.8百萬GB。銷量增加主要是由於我們根據市場需求、市場價格趨勢、我們的業務及財務狀況以及我們的生產計劃調整了存貨管理策略，從而協助我們提升我們的運營效率。
- **其他**：其他產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣162.9百萬元大幅減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣45.9百萬元，主要是由於我們的主控芯片產生的收入有所下降，原因為我們將更多主控芯片用作自有存儲產品的元件。

**2024年與2023年的比較**：於2023年及2024年，我們的收入保持相對穩定，分別為人民幣8,780.7百萬元及人民幣8,718.4百萬元。

- **嵌入式存儲**：我們嵌入式存儲產生的收入由2023年的人民幣3,732.4百萬元增加52.4%至2024年的人民幣5,687.7百萬元，主要是由於：
  - (i) 我們嵌入式存儲的銷量由12,410.7百萬GB增加24.6%至15,462.7百萬GB，乃主要由於我們與客戶的合作不斷深化，因此現有客戶需求增加；及
  - (ii) 我們的嵌入式存儲的平均售價由每GB人民幣0.30元增加23.3%至每GB人民幣0.37元。根據弗若斯特沙利文的資料，該增加主要是由於嵌入式存儲的市場價格上漲。
- **固態硬盤**：我們的固態硬盤產生的收入由2023年的人民幣1,932.0百萬元減少59.8%至2024年的人民幣776.1百萬元，主要是由於我們將更多資源配置於嵌入式存儲業務的優先發展。

## 財務資料

- **DRAM**：我們的DRAM產生的收入由2023年的人民幣112.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣1,062.7百萬元，主要是由於：
  - (i) 我們的DRAM的銷量由11.0百萬GB大幅增加至71.8百萬GB，主要是由於(a)我們的DRAM產品於近年推出，且越來越多的客戶在完成認證後開始批量購買我們的DRAM；(b)我們的部分產品(如LPDDR)進入大規模生產；及(c)我們的客戶經常一併購買我們的DRAM及嵌入式存儲，其高銷量推動我們的DRAM銷量增加；及
  - (ii) 我們DRAM的平均售價由每GB人民幣10.20元增加45.1%至每GB人民幣14.80元，主要是由於我們平均售價較高的新DDR5產品的推出。
- **移動存儲**：我們的移動存儲產生的收入由2023年的人民幣321.0百萬元減少29.1%至2024年的人民幣227.5百萬元，主要是由於我們將更多資源配置於嵌入式存儲業務的優先發展。
- **存儲顆粒**：我們的存儲顆粒產生的收入由2023年的人民幣2,360.5百萬元減少66.8%至2024年的人民幣784.2百萬元，主要是由於我們的存儲顆粒銷量由12,877.6百萬GB大幅減少81.5%至2,387.4百萬GB。銷量減少主要是由於我們將更多存儲顆粒用於滿足內部生產需求。

我們存儲顆粒銷量的減少部分被其平均售價由每GB人民幣0.18元增加83.3%至每GB人民幣0.33元所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，平均售價增加主要是由於存儲顆粒的市場價增加。
- **其他**：其他產生的收入由2023年的人民幣322.7百萬元減少44.2%至2024年的人民幣180.2百萬元，主要是由於(i)由於我們將更多資源分配至自身產品的研發，並減少向其他方提供有關服務的數量，導致技術服務收入減少；及(ii)控制芯片收入下降，主要是由於我們將更多控制芯片用於自身儲存器產品的元件。

## 財務資料

### 按地區劃分的收入

下表載列於往績記錄期間我們按銷售合同對手方註冊地劃分的地區收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
					(未經審核)		(未經審核)	
中國內地 .....	1,824,779	20.8	1,264,609	14.5	603,101	8.9	2,663,038	34.4
海外 <sup>(1)</sup> .....	6,955,920	79.2	7,453,803	85.5	6,154,817	91.1	5,081,138	65.6
總計 .....	<u>8,780,699</u>	<u>100.0</u>	<u>8,718,412</u>	<u>100.0</u>	<u>6,757,918</u>	<u>100.0</u>	<u>7,744,176</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括中國香港、英國、中國台灣地區及新加坡。

於往績記錄期間，我們的收入大部分來自海外市場，主要包括中國香港。在海外市場中，我們的大部分收入來源於香港。有關詳情，請參閱「業務 — 銷售及營銷」。

**截至2025年與2024年9月30日止九個月的比較：**海外市場的收入佔比由截至2024年9月30日止九個月的91.1%減少至截至2025年9月30日止九個月的65.6%，主要是由於(i)我們的大部分DRAM客戶均位於中國內地，導致新DRAM的收入佔比提升；及(ii)我們的嵌入式存儲業務在中國內地的收入占比提升。

**2024年與2023年的比較：**海外市場的收入佔比由2023年的79.2%增加至2024年的85.5%，主要是由於(i)我們嵌入式存儲的海外市場收入佔比增加；及(ii)由於我們大多數固態硬盤客戶為國內客戶，固態硬盤的收入比例下降。



## 財務資料

### 毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期間按產品劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
					(未經審核)		(未經審核)	
嵌入式存儲 .....	25,724	0.7	1,175,670	20.7	1,285,877	28.3	218,884	6.1
固態硬盤 .....	122,792	6.4	79,116	10.2	94,217	14.7	171,105	23.9
DRAM .....	(22,480)	(20.1)	(93,623)	(8.8)	(9,337)	(1.4)	307,818	15.5
移動存儲 .....	47,786	14.9	75,690	33.3	69,684	40.0	99,727	41.8
存儲顆粒 .....	130,093	5.5	145,200	18.5	152,606	26.2	205,462	17.3
其他 <sup>(1)</sup> .....	113,237	35.1	17,554	9.7	10,728	6.6	11,013	24.0
<b>總計 .....</b>	<b><u>417,152</u></b>	<b>4.8</b>	<b><u>1,399,607</u></b>	<b>16.1</b>	<b><u>1,603,775</u></b>	<b>23.7</b>	<b><u>1,014,009</u></b>	<b>13.1</b>

附註：

(1) 主要包括(i)控制芯片；(ii)技術服務；及(iii)服務器。

由於上文所述，我們於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得毛利人民幣417.2百萬元、人民幣1,399.6百萬元、人民幣1,603.8百萬元及人民幣1,014.0百萬元。於2023年、2024年、以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利率分別為4.8%、16.1%、23.7%及13.1%。

**截至2025年與2024年9月30日止九個月的比較：**我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的23.7%下降至截至2025年9月30日止九個月的13.1%，主要是由於(i)嵌入式存儲的毛利率下降；及(ii)存儲顆粒的毛利率下降。具體而言：

- **嵌入式存儲：**我們嵌入式存儲的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的28.3%下降至截至2025年9月30日止九個月的6.1%，主要由於(i)嵌入式存儲市場價格波

---

## 財務資料

---

動及(ii)由於與相關客戶協商，客戶供應安排項下嵌入式存儲產品毛利率下降。客戶供應安排的詳情請參閱「業務—重疊客戶及供應商」。

- **固態硬盤**：我們固態硬盤的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的14.7%增加至截至2025年9月30日止九個月的23.9%，主要是由於我們的技術能力提升，導致單位銷售成本下降，從而實現了對原材料更有效的利用。

單位銷售成本的下降部分被固態硬盤的平均售價下降(由每GB人民幣0.34元下降14.7%至每GB人民幣0.29元)所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該下降主要是由於市場價格波動。

- **DRAM**：我們的DRAM於截至2024年9月30日止九個月錄得毛損率1.4%，而於截至2025年9月30日止九個月錄得毛利率15.5%，主要是由於越來越多的客戶在完成認證後開始批量購買我們的DRAM，導致我們的規模經濟增強。
- **移動存儲**：截至2024年9月30日止九個月及截至2025年9月30日止九個月，我們移動存儲的毛利率保持相對穩定，分別為40.0%及41.8%。
- **存儲顆粒**：我們存儲顆粒的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的26.2%下降至截至2025年9月30日止九個月的17.3%。根據弗若斯特沙利文的資料，該下降主要是由於我們存儲顆粒的單位銷售成本增加，而成本增加主要是由於晶圓的採購價增加，這與行業趨勢一致。
- **其他**：其他的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的6.6%增加至截至2025年9月30日止九個月的24.0%，主要是由於(i)我們控制芯片的毛利率上升及(ii)毛利率相對較高的服務器收入佔比增加。

## 財務資料

**2024年與2023年的比較：**我們的毛利率由2023年的4.8%增加至2024年的16.1%，主要是由於(i)嵌入式存儲的毛利率增加，(ii)固態硬盤的毛利率增加，及(iii) DRAM毛損率減少。具體來說：

- **嵌入式存儲：**我們的嵌入式存儲的毛利率由2023年的0.7%上升至2024年的20.7%，主要是由於我們的嵌入式存儲的平均售價由每GB人民幣0.30元增加23.3%至每GB人民幣0.37元。根據弗若斯特沙利文的資料，該增加主要是由於嵌入式存儲的市場價格上升。
- **固態硬盤：**我們固態硬盤的毛利率由2023年的6.4%增加至2024年的10.2%，主要是由於我們固態硬盤的平均售價由每GB人民幣0.20元增加65.0%至每GB人民幣0.33元。根據弗若斯特沙利文的資料，該增加主要是由於固態硬盤的市場價格上升。

我們固態硬盤平均售價的上升部分被固態硬盤單位銷售成本的增加所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該增加主要是由於晶圓的採購價增加，這與行業趨勢一致。

- **DRAM：**我們DRAM的毛損率由2023年的20.1%下降至2024年的8.8%，主要是由於我們的DRAM的平均售價因平均售價更高及毛損率更低的新DDR5產品的推出，由每GB人民幣10.20元增加45.1%至每GB人民幣14.80元。

我們的DRAM的平均售價的增加部分被我們的DRAM的單位銷售成本增加所抵銷。根據弗若斯特沙利文的資料，該增加主要是由於晶圓的採購價增加，這與行業趨勢一致。

我們於2023年及2024年錄得DRAM毛損率，主要是由於我們在DRAM業務之初並未實現規模經濟。

- **移動存儲：**我們移動存儲的毛利率由2023年的14.9%增至2024年的33.3%，主要是由於：
  - (i) 我們移動存儲的平均售價由每GB人民幣0.25元增加16.0%至每GB人民幣0.29元，根據弗若斯特沙利文的資料，該增加是由於移動存儲的市場價格增加。









## 財務資料

### 其他開支

下表載列我們於往績記錄期間其他開支的明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
					(未經審核)		(未經審核)	
商譽減值 .....	—	—	55,551	57.5	55,551	40.2	—	—
其他無形資產減值.....	—	—	40,883	42.3	40,883	29.6	—	—
外匯虧損 .....	—	—	—	—	41,640	30.1	20,237	98.9
其他.....	8,480	100.0	224	0.2	101	0.1	224	1.1
總計.....	<u>8,480</u>	<u>100.0</u>	<u>96,658</u>	<u>100.0</u>	<u>138,175</u>	<u>100.0</u>	<u>20,461</u>	<u>100.0</u>

**截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較：** 我們的其他開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣138.2百萬元減少85.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣20.5百萬元，由於我們於2024年錄得了大量商譽及其他無形資產已確認的減值虧損。

**2024年與2023年比較：** 我們的其他開支由2023年的人民幣8.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣96.7百萬元，主要是由於確認商譽及其他無形資產的減值虧損，此乃由於我們對其中一家附屬公司可收回金額的估計。



## 財務資料

### 所得稅開支

下表載列我們於往績記錄期間所得稅開支的明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)	(未經審核)
即期稅項 .....	13,801	75,199	106,472	456
遞延稅項 .....	(27,880)	10,513	28,897	27,536
年度／期間稅項(抵免)／支出..	<u>(14,079)</u>	<u>85,712</u>	<u>135,369</u>	<u>27,992</u>

**截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較：**我們的所得稅開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣135.4百萬元減少79.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣28.0百萬元，主要是由於我們稅前利潤下降，進而導致即期稅項減少。

**2024年與2023年比較：**我們於2023年錄得所得稅抵免人民幣14.1百萬元，2024年則轉為所得稅開支人民幣85.7百萬元，主要由於我們自2023年的除稅前虧損轉為2024年的除稅前利潤，因此我們的即期稅項增加。

### 年度或期間利潤

基於上述情況，我們於2023年錄得年度虧損人民幣117.5百萬元，2024年則轉為年度利潤人民幣482.9百萬元。我們的期間利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣771.6百萬元減少54.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣350.7百萬元。

### 非國際財務報告準則計量

為補充按國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們採用期內經調整利潤／(虧損)及經調整EBITDA作為補充財務指標，該等指標並非國際財務報告準則所要求，或非按國際財務報告準則所呈列。我們認為，此等非國際財務報告準則指標通過扣除我們的管理層視為不反映我們經營業績的項目所產生的潛在影響，有助於期間與期間之間、公司與公司之間的經營業績比較。我們相信，該等指標可提供有用信息，以彼等幫助

## 財務資料

本公司管理層相同的方式，幫助投資者理解及評估我們的綜合經營業績。然而，所呈列的期內經調整利潤／(虧損)及經調整EBITDA，可能無法與其他公司所呈列的同類名稱指標進行比較。採用此等非國際財務報告準則指標作為分析工具存在局限性，且投資者不應單獨考慮該等指標，或取代按國際財務報告準則項下所列報的我們的經營業績或財務狀況分析。

下表呈列所示年度或期間我們的非國際財務報告準則財務指標：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
<b>年內利潤／(虧損)與經調整利潤／(虧損)(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)的對賬</b>				
年／期內(虧損)／利潤 .....	<b>(117,450)</b>	<b>482,873</b>	<b>771,564</b>	<b>350,671</b>
加：				
以股份為基礎的付款開支 .....	85,765	67,742	46,193	54,238
<b>經調整(虧損)／利潤淨額(非國際財務報告準則計量) .....</b>	<b>(31,685)</b>	<b>550,615</b>	<b>817,757</b>	<b>404,909</b>
加：				
折舊及攤銷 .....	125,556	161,911	120,459	126,429
財務成本 .....	72,342	154,607	110,936	106,068
所得稅開支／(抵免) .....	(14,079)	85,712	135,369	27,992
<b>經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量) .....</b>	<b>152,134</b>	<b>952,845</b>	<b>1,184,521</b>	<b>665,398</b>

## 財務資料

### 流動資金及資本資源

#### 概覽

我們歷來主要透過業務運營產生的現金及融資活動籌集現金需求。**[編纂]**完成後，我們擬透過業務運營產生的現金、**[編纂][編纂]**淨額及其他未來股本或債務融資，應付未來資本需求。我們目前預期短期內融資可用性不會發生任何變動，足以支持我們的業務運營。

#### 現金流流量分析

下表載列我們於往績記錄期間的選定現金流量表數據：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)	(未經審核)
經營活動所用現金流量淨額....	(1,048,244)	(1,122,025)	(1,227,791)	(38,839)
投資活動所用現金流量淨額....	(8,370)	(127,643)	(106,942)	(79,173)
融資活動所得現金流量淨額....	1,245,558	1,269,111	1,512,659	487,718
<b>現金及現金等價物淨增加.....</b>	<b>188,944</b>	<b>19,443</b>	<b>177,926</b>	<b>369,706</b>
年初現金及現金等價物.....	91,148	254,714	254,714	275,790
年末現金及現金等價物.....	<b>254,714</b>	<b>275,790</b>	<b>412,083</b>	<b>610,300</b>

## 財務資料

### 經營活動

我們的經營活動所得現金流量為稅前利潤經以下項目調整後的結果：(i)非現金或非經營項目(如物業、廠房及設備項目折舊、其他無形資產攤銷、存貨撇減至可變現淨值、財務成本及外匯虧損)；(ii)營運資金變動影響(如存貨、貿易應付款項、貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項、其他應付款項及應計費用以及合同負債)；及(iii)其他現金項目(如已繳稅項)。我們將繼續密切監控經營現金流量，並通過多種方式改善經營現金流量淨額狀況，包括(i)通過監控客戶信用狀況及加強收款系統管理貿易應收款項；(ii)提高存貨週轉率以增加經營活動現金流量；及(iii)增強與供應商的議價能力並延長信貸期。

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣38.8百萬元，該金額主要由人民幣378.7百萬元的稅前利潤組成，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，例如財務成本人民幣106.1百萬元、其他無形資產攤銷人民幣74.6百萬元及以權益結算以股份為基礎的付款人民幣54.2百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，例如存貨增加人民幣1,215.5百萬元、貿易應付款項增加人民幣376.8百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣128.8百萬元。

於2024年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣1,122.0百萬元，該金額主要由人民幣568.6百萬元的稅前利潤組成，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，例如存貨撇減至可變現淨值人民幣499.0百萬元、財務成本人民幣154.6百萬元及其他無形資產攤銷人民幣104.9百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，例如存貨增加人民幣1,900.6百萬元、貿易應收款項增加人民幣326.1百萬元及貿易應付款項減少人民幣279.4百萬元。

於2023年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣1,048.2百萬元，該金額主要由人民幣131.5百萬元的稅前虧損組成，並經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，例如存貨撇減至可變現淨值人民幣93.9百萬元、以權益結算以股份為基礎的付款人民幣85.8百萬元、無形資產攤銷人民幣79.9百萬元以及財務成本人民幣72.3百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，例如貿易應收款項增加人民幣1,375.3百萬元、貿易應付款項增加人民幣589.8百萬元以存貨增加人民幣547.5百萬元。

---

## 財務資料

---

### 投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣79.2百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備項目人民幣43.2百萬元及購買無形資產項目人民幣36.2百萬元。

於2024年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣127.6百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備項目人民幣76.5百萬元及購買無形資產項目人民幣53.5百萬元。

於2023年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣8.4百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備項目人民幣38.6百萬元及購買無形資產項目人民幣39.2百萬元，部分被出售按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣67.0百萬元所抵銷。

### 融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣487.7百萬元，主要由於(i)新增銀行及其他借款人民幣3,957.5百萬元及(ii)股東注資人民幣338.5百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣3,397.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣1,269.1百萬元，主要是由於新增銀行及其他借款人民幣4,320.1百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣3,199.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣1,245.6百萬元，主要由於(i)新增銀行及其他借款人民幣2,495.3百萬元及(ii)股東注資人民幣476.7百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣1,687.5百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 選定資產負債表項目

#### 流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)	(未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨.....	2,548,171	3,949,776	5,147,450	6,123,403
貿易應收款項.....	1,704,906	2,017,104	2,054,307	1,554,262
預付款項、按金及其他應收款項	260,070	397,128	267,972	215,959
受限制銀行存款.....	—	15,000	17,204	15,000
現金及現金等價物.....	254,714	275,790	610,300	1,275,491
<b>流動資產總額.....</b>	<b><u>4,767,861</u></b>	<b><u>6,654,798</u></b>	<b><u>8,097,233</u></b>	<b><u>9,184,115</u></b>
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項.....	1,342,195	1,062,787	1,439,624	2,166,053
合同負債.....	45,075	17,531	27,398	64,305
其他應付款項及應計費用.....	131,025	214,061	198,603	125,930
計息銀行借款.....	2,224,812	3,604,530	3,294,367	2,922,260
租賃負債.....	12,797	16,789	15,934	14,449
應付稅項.....	—	97	133	82,179
<b>流動負債總額.....</b>	<b><u>3,755,904</u></b>	<b><u>4,915,795</u></b>	<b><u>4,976,059</u></b>	<b><u>5,375,176</u></b>
<b>流動資產淨值.....</b>	<b><u>1,011,957</u></b>	<b><u>1,739,003</u></b>	<b><u>3,121,174</u></b>	<b><u>3,808,939</u></b>

**2023年12月31日與2024年12月31日比較：**我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣1,012.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,739.0百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣1,401.6百萬元；(ii)貿易應收款項增加人民幣312.2百萬元及(iii)貿易應付款項減少人民幣279.4百萬元，部分被計息銀行借款增加人民幣1,379.7百萬元所抵銷。

## 財務資料

**2024年12月31日與2025年9月30日比較：**我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣1,739.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣3,121.2百萬元，主要是由於存貨增加人民幣1,197.7百萬元。

**2025年9月30日與2025年11月30日比較：**我們的流動資產淨值由截至2025年9月30日的人民幣3,121.2百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣3,808.9百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣976.0百萬元及(ii)現金及現金等價物增加人民幣665.2百萬元，部分被貿易應付款項增加人民幣726.4百萬元所抵銷。

### 存貨

下表載列我們截至所示日期的存貨情況：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
原材料.....	1,415,250	2,429,753	3,036,066
製成品.....	760,818	1,014,567	1,362,935
在途貨物.....	2,915	23,077	928
合同履約成本.....	6,929	32,081	8,232
委託加工材料.....	362,259	450,298	739,289
<b>總計.....</b>	<b>2,548,171</b>	<b>3,949,776</b>	<b>5,147,450</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣2,548.2百萬元增加55.0%至截至2024年12月31日的人民幣3,949.8百萬元，主要是由於我們在2024年底保持了相對較高的庫存水平，以滿足客戶對嵌入式存儲及DRAM的需求。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣3,949.8百萬元增加30.3%至截至2025年9月30日的人民幣5,147.5百萬元，主要由於為(i)滿足市場對DRAM產品的需求，我們維持了較高水平的原材料庫存，導致原材料及來料加工物資增加；及(ii)產成品增加。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
3個月內.....	1,518,130	1,972,020	3,029,030
4至12個月.....	552,071	1,709,263	1,308,366
1至2年.....	316,076	436,966	579,840
2年以上.....	256,001	335,082	383,800
減：減值撥備.....	(94,106)	(503,556)	(153,586)
<b>總計.....</b>	<b>2,548,171</b>	<b>3,949,776</b>	<b>5,147,450</b>

下表載列我們於所示期間的存貨週轉天數。

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	101	162	185

附註：

- (1) 平均存貨週轉天數按指定年度或期間的存貨期初及期末餘額的平均值除以相應年度或期間的銷售成本，再乘以365天(就有關年度而言)及273天(就有關期間而言)計算。

我們的存貨週轉天數由2023年的101天增加至2024年的162天，由於我們為滿足客戶對嵌入式存儲及DRAM的需求，提升了存貨水平。

我們的存貨週轉天數保持相對穩定，2024年為162天及截至2025年9月30日止九個月為185天。

截至2025年11月30日，我們於截至2025年9月30日的存貨中，已有人民幣2,614.5百萬元(即49.3%)已售出或使用。

## 財務資料

### 貿易應收款項

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
貿易應收款項.....	1,728,972	2,055,171	2,084,700
預期信貸虧損撥備.....	(24,066)	(38,067)	(30,393)
<b>總計.....</b>	<b><u>1,704,906</u></b>	<b><u>2,017,104</u></b>	<b><u>2,054,307</u></b>

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣1,704.9百萬元增加18.3%至截至2024年12月31日的人民幣2,017.1百萬元，主要由於我們的客戶群擴大。

我們的貿易應收款項截至2024年12月31日為人民幣2,017.1百萬元，截至9月30日為人民幣2,054.3百萬元，保持相對穩定。

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
3個月內.....	1,546,684	1,607,378	1,848,579
3至6個月.....	155,076	392,036	171,325
6個月以上.....	3,146	17,690	34,403
<b>總計.....</b>	<b><u>1,704,906</u></b>	<b><u>2,017,104</u></b>	<b><u>2,054,307</u></b>

## 財務資料

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
			止九個月
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	43	78	72

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數按指定年度或期間的貿易應收款項期初與期末餘額的平均值(扣除減值撥備後)除以相應年度或期間的收入，再乘以365天(就有關年度而言)及273天(就有關期間而言)計算。

我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的43天增加至2024年的78天，主要是由於我們授予相對較長之信用期限的我們的大型客戶佔比上升。

我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的78天減少至截至2025年9月30日止九個月的72天，主要是由於我們加強了貿易應收款項管理並加大了收款力度。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應收款項中，已有人民幣1,720.1百萬元(即82.5%)完成結算。

## 財務資料

### 預付款項、按金及其他應收款項

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
預付款項 .....	180,969	77,589	52,078
按金及其他應收款項 .....	1,465	2,177	1,755
可收回增值稅 .....	77,636	317,362	212,245
遞延[編纂] .....	—	—	[編纂]
	260,070	397,128	267,972
減：其他應收款項減值 .....	—	—	—
<b>總計 .....</b>	<b>260,070</b>	<b>397,128</b>	<b>267,972</b>

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣260.1百萬元增加52.7%至截至2024年12月31日的人民幣397.1百萬元，主要是由於可收回增值稅增加，此乃我們境內實體採購的原材料增加所致。可收回增值稅的增加部分被預付款項減少所抵銷，主要由於我們與供應商的議價能力提升。

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣397.1百萬元減少32.5%至截至2025年9月30日的人民幣268.0百萬元，主要是由於可收回增值稅減少。可收回增值稅減少主要是由於中國內地收入佔比上升，導致增值稅銷項稅增加，從而抵銷了可收回增值稅。

### 貿易應付款項

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣1,342.2百萬元減少20.8%至截至2024年12月31日的人民幣1,062.8百萬元，主要是由於原材料成本下降，此乃我們為預期未來市場價格上漲而在2023年第四季度戰略性地以相對較低價格採購晶圓所致。

## 財務資料

我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣1,062.8百萬元增加35.5%至截至2025年9月30日的人民幣1,439.6百萬元，主要由於(i)原材料採購及(ii)委外服務增加以支持我們不斷擴大的生產及業務營運。

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
1年內.....	1,340,939	1,060,228	1,435,509
1至2年.....	1,256	2,559	4,115
2年以上.....	—	—	—
<b>總計.....</b>	<b><u>1,342,195</u></b>	<b><u>1,062,787</u></b>	<b><u>1,439,624</u></b>

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
			2025年
貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	46	60	51

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數按指定年度或期間的貿易應付款項期初與期末餘額的平均值除以相應年度或期間的銷售成本，再乘以365天(就有關年度而言)及273天(就有關期間而言)計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的46天增加至2024年的60天，主要是由於與我們供應商的議價能力有所增強，故供應商授予的信貸期較長。

我們的貿易應付款項的週轉天數由2024年的60天減少至截至2025年9月30日止九個月的51天，主要是由於我們提升的現金流管理，相比授予較長信用期的供應商，允許我們側重與報價更優惠的供應商合作。

## 財務資料

截至2025年11月30日，截至2025年9月30日的貿易應付款總額中，已有人民幣1,049.3百萬元(或72.9%)完成後續結算。

### 其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
長期資產購買付款.....	17,325	30,116	18,257
應付工資.....	56,798	81,222	71,350
其他應付款項及應計費用.....	9,417	29,526	18,326
預收投資.....	9,200	—	—
客戶預付款項.....	31,160	34,712	49,311
普通股贖回負債.....	—	31,317	32,663
應付[編纂].....	—	—	[編纂]
其他應付稅項.....	7,125	7,168	5,026
<b>總計.....</b>	<b>131,025</b>	<b>214,061</b>	<b>198,603</b>

我們的其他應付款項及應計費用從截至2023年12月31日的人民幣131.0百萬元增加63.4%至截至2024年12月31日的人民幣214.1百萬元，主要是由於(i)員工人數增加導致應付工資增加及(ii)普通股贖回負債增加。普通股贖回負債增加主要是由於我們於2024年3月與一名[編纂]前投資者訂立認購協議，據此我們授予該[編纂]前投資者贖回權，使其有權要求我們回購該[編纂]前投資者所持有的部分或全部股權。詳情請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資—[編纂]前投資者的特別權利」。

我們的其他應付款項及應計費用於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日保持相對穩定，分別為人民幣214.1百萬元及人民幣198.6百萬元。

### 計息銀行借款

我們的計息銀行借款包括(i)銀行貸款及(ii)其他貸款。

---

## 財務資料

---

我們的計息銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣2,224.8百萬元增加62.0%至截至2024年12月31日的人民幣3,604.5百萬元，主要由於我們的業務增長。

我們的計息銀行借款於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日保持相對穩定，分別為人民幣3,604.5百萬元及人民幣3,294.4百萬元。

### 租賃負債

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣12.8百萬元增加31.2%至截至2024年12月31日的人民幣16.8百萬元，主要是由於新辦公室及倉庫租賃增加以支持業務擴張。

截至2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們的租賃負債保持相對穩定，分別為人民幣16.8百萬元及人民幣15.9百萬元。

### 合同負債

我們的合同負債來自自客戶收取的短期預收款。

我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣45.1百萬元減少61.1%至截至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元，主要是由於因存儲產品市場呈上升趨勢，我們在2023年收到更多的客戶預收款。

我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元增加56.3%至截至2025年9月30日的人民幣27.4百萬元，主要是由於自客戶收取的預收款增加，這與我們的業務擴張及存儲產品市場復甦的態勢基本保持一致。

## 財務資料

### 非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備.....	59,677	100,365	98,723
使用權資產.....	27,367	36,110	39,123
無形資產.....	462,205	372,512	323,633
於聯營公司的投資.....	27,141	18,959	19,921
商譽.....	341,475	285,924	285,924
遞延稅項資產.....	179,216	154,431	117,684
預付款項、按金及其他應收款項.....	3,892	7,071	12,411
<b>非流動資產總額.....</b>	<b><u>1,100,973</u></b>	<b><u>975,372</u></b>	<b><u>897,419</u></b>
<b>非流動負債</b>			
計息銀行借款.....	50,000	65,140	646,870
租賃負債.....	15,985	21,532	25,156
遞延收入.....	950	313	—
遞延稅項負債.....	52,461	36,731	28,405
<b>非流動負債總額.....</b>	<b><u>119,396</u></b>	<b><u>123,716</u></b>	<b><u>700,431</u></b>
<b>非流動資產淨值.....</b>	<b><u>981,577</u></b>	<b><u>851,656</u></b>	<b><u>196,988</u></b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
在建工程 .....	33	33	2,097
機器設備 .....	8,054	26,341	25,667
電子設備 .....	40,098	64,359	63,650
傢俬及固定裝置 .....	1,362	1,333	1,327
運輸設備 .....	270	55	—
翻新及租賃物業裝修 .....	9,860	8,244	5,982
<b>總計 .....</b>	<b>59,677</b>	<b>100,365</b>	<b>98,723</b>

我們的物業、廠房及設備的賬面值由截至2023年12月31日的人民幣59.7百萬元增加68.2%至截至2024年12月31日的人民幣100.4百萬元，主要是由於我們為進行必要功能性評估而投入檢測設備，導致機器及電子設備增加。

截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們的物業、廠房及設備的賬面值保持相對穩定，分別為人民幣100.4百萬元及人民幣98.7百萬元。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括租賃物業及樓宇。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣27.4百萬元增加31.9%至截至2024年12月31日的人民幣36.1百萬元，並進一步增加8.3%至截至2025年9月30日的人民幣39.1百萬元，主要是由於新增了用於研發、辦公運營、倉儲及員工住宿的租賃物業及樓宇。

## 財務資料

### 無形資產

下表載列我們截至所示日期的無形資產：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
軟件.....	6,083	22,685	20,002
專利.....	421,246	320,786	279,542
知識產權授權.....	34,876	29,041	24,089
<b>總計.....</b>	<b>462,205</b>	<b>372,512</b>	<b>323,633</b>

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣462.2百萬元減少19.4%至截至2024年12月31日的人民幣372.5百萬元，主要是由於就專利確認的減值虧損及攤銷。

我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣372.5百萬元進一步減少13.1%至截至2025年9月30日的人民幣323.6百萬元，主要是由於我們的專利攤銷。

### 計息銀行借款

我們的計息銀行借款包括有抵押銀行貸款。

我們的計息銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣50.0百萬元增加30.3%至截至2024年12月31日的人民幣65.1百萬元，並由截至2024年12月31日的人民幣65.1百萬元大幅增加至截至2025年9月30日的人民幣646.9百萬元，主要是由於我們的業務拓展。

### 租賃負債

我們的租賃負債包括用於研發、辦公運營、倉儲和員工住宿的物業及樓宇。

## 財務資料

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣16.0百萬元增加34.7%至截至2024年12月31日的人民幣21.5百萬元，主要是由於新增了用於研發、辦公運營、倉儲及員工住宿的物業及樓宇。

我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣21.5百萬元進一步增加16.8%至截至2025年9月30日的人民幣25.2百萬元，主要是由於辦公樓宇租賃增加。

### 債務

下表載列截至所示日期我們的債務詳情：

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)	(未經審核)
<b>流動</b>				
計息銀行及其他借款 .....	2,224,812	3,604,530	3,294,367	2,922,260
租賃負債 .....	12,797	16,789	15,934	14,449
<b>非流動</b>				
計息銀行及其他借款 .....	50,000	65,140	646,870	666,710
租賃負債 .....	15,985	21,532	25,156	25,185
<b>總計</b> .....	<b>2,303,594</b>	<b>3,707,991</b>	<b>3,982,327</b>	<b>3,628,604</b>

### 銀行借款

截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的銀行借款(包括流動及非流動部分)分別為人民幣2,274.8百萬元、人民幣3,669.7百萬元及人民幣3,941.2百萬元，主要指主要用於一般公司用途的銀行貸款。詳情請參閱「— 經選定資產負債表項目 — 流動資產／負債 — 計息銀行借款」，及「經選定資產負債表項目 — 非流動資產及負債 — 計息銀行借款」。

我們的銀行借款由截至2025年9月30日的人民幣3,941.2百萬元減少8.9%至截至2025年11月30日的人民幣3,589.0百萬元，主要是由於償還銀行貸款。

---

## 財務資料

---

於往績記錄期間，我們的銀行借款以人民幣、新台幣及美元計值。截至2025年11月30日，我們未使用的銀行融資為人民幣1,113.9百萬元。有關我們計息銀行借款的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無出現負債償付違約或違反契約條款的情況。

### 租賃負債

截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)分別為人民幣28.8百萬元、人民幣38.3百萬元及人民幣41.1百萬元，主要指主要用於租賃辦公樓及倉庫的租賃負債。詳情請參閱「—經選定資產負債表項目—流動資產／負債—租賃負債」及「—經選定資產負債表項目—非流動資產及負債—租賃負債」。

我們的租賃負債保持相對穩定，截至2025年9月30日為人民幣41.1百萬元，截至2025年11月30日為人民幣39.6百萬元。

### 無其他未償還債務

除上述披露者外，截至2025年11月30日，我們並無任何未償還的抵押、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。經審慎周詳考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年11月30日起，我們的債務並無重大不利變動。

### 或有負債或擔保

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何會對我們的財務狀況或經營業績造成重大影響的重大或有負債。

## 財務資料

### 資本支出

下表載列我們於所示期間的資本支出明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
			止九個月
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
購買物業、廠房及設備 .....	38,636	76,466	43,172
添置無形資產 .....	39,192	53,512	36,244
<b>總計 .....</b>	<b>77,828</b>	<b>129,978</b>	<b>79,416</b>

我們於往績記錄期間的資本支出需求主要來自經營活動、股權及債務融資產生的現金流量。我們預期以經營活動產生的現金流量、股權及債務融資以及[編纂][編纂]淨額的組合為該等資本支出提供資金。有關進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們將繼續進行資本支出，以滿足我們業務的預期增長。

### 資本承擔

下表載列我們於所示期間的資本承擔明細：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
			止九個月
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)
購買物業、廠房及設備 .....	4,723	9,430	11,027
添置無形資產 .....	5,004	3,450	6,479
<b>總計 .....</b>	<b>9,727</b>	<b>12,880</b>	<b>17,506</b>

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列於所示期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日或截至該日止年度		截至9月30日或 截至該日止九個月
	2023年	2024年	2025年
淨利率 <sup>(1)</sup> .....	(1.3)%	5.5%	4.5%
流動比率 <sup>(2)</sup> .....	1.3	1.4	1.6
經調整EBITDA (千元) (非國際財務報 告準則計量) .....	152,134	952,845	665,398
股本(虧損)／回報率 <sup>(3)</sup> .....	(6.4)%	21.1%	11.9%

附註：

- (1) 淨利率等於期內淨利潤除以收入再乘以100%。
- (2) 流動比率等於截至期末的流動資產除以流動負債。
- (3) 股本回報率等於該年度或期間的利潤除以該年度或期間期初及期末權益總額的平均結餘再乘以100%。

### 淨利率

我們於2023年錄得淨虧損率1.3%，於2024年錄得淨利潤率5.5%，主要由於我們的毛利率由2023年的4.8%大幅增加至2024年的16.1%，乃由於我們存儲產品的平均售價增加。我們的純利率由2024年的5.5%下降至截至2025年9月30日止九個月的4.5%，主要由於我們的毛利率由2024年的16.1%下降至截至2025年9月30日止九個月的13.1%，乃由於我們大部分存儲產品的平均售價下降所致。

### 流動比率

截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.3及1.4。我們的流動比率由截至2024年12月31日的1.4增加至截至2025年9月30日的1.6，主要是由於我們流動資產增加，原因為(i)隨著我們為滿足市場需求而維持較高存貨水平，存貨增加；及(ii)現金及現金等價物增加。

---

## 財務資料

---

### 經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量)

請參閱「—經營業績—非國際財務報告準則計量」。

### 股本(虧損)／回報率

我們於2023年錄得權益虧損6.4%，於2024年錄得股本回報率21.1%，主要由於我們由2023年的淨虧損人民幣117.5百萬元扭虧為盈至2024年的淨利潤人民幣482.9百萬元。我們的股本回報率由2024年的21.1%減少至截至2025年9月30日止九個月的11.9%，主要由於我們的淨利潤由2024年的人民幣482.9百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣350.7百萬元。

### 資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

### 重大關聯方交易

關聯方交易載於本文件附錄一會計師報告附註34。我們的董事確認，該等交易均於日常及一般業務過程中按公平交易基準進行，且未扭曲我們的經營業績，亦未導致我們過往業績無法反映未來經營表現。

### 財務風險披露

我們的主要金融工具包括現金及現金等價物、計息銀行借款以及按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的投資。該等金融工具之主要用途乃為我們的業務籌集資金。我們有各種由其經營業務直接產生的其他金融資產及負債，例如貿易應收款項及貿易應付款項，其他應收款項及其他應付款項。

我們的金融工具所產生主要風險為利率風險、外幣風險、信用風險及流動資金風險。董事會已審閱並同意以下風險管理政策。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

---

## 財務資料

---

### 利率風險

利率風險為金融工具的未來現金流量將因市場利率變動而波動。我們所面對的市場利率變動風險主要與我們的計息銀行及其他借款有關。

### 外匯風險

外匯風險指因外匯匯率變動而產生虧損的風險。我們開展業務所涉及人民幣與其他貨幣之間的匯率波動，可能會對我們的財務狀況及經營業績造成影響。

### 信貸風險

我們僅與獲認可和信譽良好之訂約方進行交易。我們的政策為，所有希望按信用條款進行交易之客戶均須經過信用審核程序。此外，應收款項結餘均受到持續監測，因此我們面臨壞賬風險並不重大。我們的其他金融資產(包括現金及現金等價物、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產)的信貸風險乃因對手方違約所致，其最大風險敞口相等於該等工具的賬面值。

對於計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產，管理層基於歷史結算記錄及過往經驗，對其他應收款項的可收回性同時執行定期組合評估與單項評估。董事認為，我們其他應收款項的未償還結餘不存在重大固有信用風險。

有關我們信貸風險的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

### 流動資金風險

我們通過使用經常性流動資金規劃工具監控資金短缺的風險。有關工具考慮其金融工具及金融資產的到期日，及運營所得的預測現金流量。我們的目標為透過使用計息銀行借款及租賃負債維持資金持續性及靈活性之間的平衡。有關剩餘金融負債合同到期日的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

---

## 財務資料

---

### 資本管理

我們進行資本管理的主要目標乃為確保我們持續經營及保持資本比率穩健以支持其業務發展及令股東價值最大化。我們根據經濟狀況的變動及相關資產的風險特徵管理其資本架構並對其作出調整。為維持或調整資本架構，我們可能調整向股東派付的股息，向股東退還資本或發行新股份。我們使用資本負債比率(負債總額除以資產總額)監控資本。我們的政策是將資本負債比率保持在合理水平。有關我們信貸風險的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

### 股息

於往績記錄期間，我們並無派付或宣派股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式股息政策或固定股息分派比率。中國法律規定，股息只能從我們的可分派利潤中派付。可分派利潤指我們的稅後利潤經彌補以往年度虧損(如有)、提取法定儲備(我們須按稅後利潤的10%提取法定儲備，當法定儲備累計額達到註冊資本的50%時，可停止提取)及按規定提取其他儲備。根據我們的組織章程細則，董事會可於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可獲得性以及其他當時可能認為相關的其他因素後於日後制定利潤分配預案。任何宣派及派付股息以及股息金額將須遵守我們的組織章程文件、適用中國法律，並經股東於股東會上批准。

### 營運資金

董事認為，經計及我們可動用的財務資源，包括(i)我們於各期間的未來經營現金流量；(ii)現金及現金等價物；(iii)按公允價值計量且其變動計入當期損益的流動金融資產；(iv)可用銀行融資；及(v)[編纂]的估計[編纂]淨額，我們有足夠營運資金滿足自本文件日期起計至少未來12個月的需求。

---

## 財務資料

---

### [編纂]

我們的[編纂]主要包括(i)[編纂]開支，如[編纂]費用及[編纂]，及(ii)[編纂]開支，包括就法律顧問及申報會計師提供有關[編纂]及[編纂]的服務而向彼等支付的專業費用以及其他費用及開支。假設酌情激勵費用悉數支付，[編纂]的估計[編纂]總額(基於[編纂]範圍的中位數及假設[編纂]未獲行使)約為[編纂]港元，佔我們[編纂]總額的約[編纂]%。在該估計[編纂]總額中，我們預期支付[編纂]開支[編纂]港元、法律顧問及申報會計師的專業費用[編纂]港元以及其他費用及開支[編纂]港元。我們的[編纂]估計金額為[編纂]港元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%，已或預期將透過損益表支銷，而剩餘[編纂]港元預期將於[編纂]後直接確認為權益扣減。我們在2023年及2024年並未確認任何[編纂]。截至2025年9月30日止九個月，我們於綜合損益及其他全面收入表中分別確認人民幣[編纂]元的[編纂]。

### 未經審核[編纂]經調整合並有形資產淨值

請參閱「附錄二－未經審核[編纂]財務資料」。

### 無重大不利變動

我們的董事確認，自最新經審核財務報表日期(即2025年9月30日)起至本文件日期止，我們的財務或貿易狀況及前景並未發生重大不利變化，且自2025年9月30日後未發生會對本文件附錄一所載會計師報告所示資料產生重大影響的事件。

### 根據上市規則規定作出披露

除本文件另行披露者外，我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉存在任何須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。