

財務資料

以下有關本集團財務狀況及經營業績之討論及分析應與載於本文件附錄一會計師報告的附註一併閱讀。本集團的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於本公司根據經驗、對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及本公司相信在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。閣下不應過分依賴任何該等陳述。由於多種因素(包括「風險因素」、「前瞻性陳述」及本文件其他部分所載者)，本集團的實際未來業績及特定事件的時間可能會與該等前瞻性陳述所預期者有重大差異。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2023年及2024年，分別指截至2023年及2024年12月31日止年度。

概覽

憑藉技術創新及經證實的規模化及商業化能力，按2024年收益計，我們是全球領先且中國第一大的高性能算力服務器電源供應商，為廣泛的工業、消費及商業電能轉換應用賦能。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年源自高性能算力服務器電源的收益計，我們在全球及中國內地高性能算力服務器電源市場的份額分別為8.9%及18.9%。我們的產品主要服務於專用算力(即為特定目的或功能執行計算任務)及AI算力(目前主要使用為實現通用目的而設計的GPU)，滿足對輸出功率、效率、功率密度及可靠性的嚴格要求。

憑藉在算力服務器電源方面的深厚技術經驗及強大的客戶資源，我們成功拓展至儲能解決方案(「**儲能系統**」或「**ESS**」)電能轉換業務。透過該業務線，我們主要為便攜式及戶用儲能產品提供電能轉換系統，服務於華寶新能等頂級便攜式儲能品牌，並兼顧工業及商業應用。

財務資料

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，本集團的收益分別為人民幣261.2百萬元、人民幣555.9百萬元及人民幣751.4百萬元。於同期，本集團的期內溢利分別為人民幣4.2百萬元、人民幣39.6百萬元及人民幣76.1百萬元。

影響本集團經營業績的重大因素

本集團的過往財務狀況及經營業績已受多項重要因素影響，本集團相信該等因素將於未來繼續影響本集團的財務狀況及經營業績。本集團的業績主要受以下因素影響：

全球對高性能算力服務器電源產品的需求

我們的收益與高性能電源產品的需求密切相關，因此亦與高性能算力服務器的需求密切相關。於2024年，按收益計，高性能算力服務器電源行業的市場規模全球達到人民幣45億元及中國內地達到人民幣18億元，自2021年起的複合年增長率分別為182.3%及162.1%。到2029年，按收益計，高性能算力服務器電源行業的市場規模預計將達到全球人民幣1,474億元及中國內地人民幣343億元，自2024年起的複合年增長率分別為100.9%及80.3%。預期快速增長主要由算力需求的持續增長所推動。

鑑於本集團的相關產品(包括專用算力服務器電源及AI算力服務器電源)具備高能源效益、高功率密度及高性能，故能受惠於此需求增長。由於市場需求預期將持續增長，且AI及專用算力服務器電源繼續作為AI技術擴散的關鍵組成部分，我們預期將進一步利用我們的核心競爭力，深化我們在AI服務器市場的滲透，並增加AI算力服務器電源的收益貢獻。

除高性能算力服務器電源外，我們亦參與快速增長的ESS電能轉換市場，其產品主要用於消費市場。隨著全球化石燃料及電力價格波動推動各界更關注家庭能源韌性及戶外電力需求，ESS電能轉換正成為我們日益重要的增長動力。根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地ESS電能轉換系統行業的市場規模預計將由2024年的人民幣221億元增長至2029年的人民幣745億元，複合年增長率為27.5%。在此背景下，我們的ESS電能轉換

財務資料

解決方案正朝著更高的能量密度、更高的轉換效率、更快的充電速度及更緊湊的設計方向開發，以抓住此結構性增長機會。

下游引進新技術及解決方案

本集團的增長及財務表現與下游行業採用下一代高性能算力系統的步伐息息相關。在AI及區塊鏈領域，AI算力中心的廣泛部署以及對基於GPU及ASIC的算力硬件需求的迅速增長，已大幅加快市場擴張，並推動了更高的電源性能標準。因此，高效電能轉換及先進熱管理已成為支持能源密集型算力運作的關鍵。

為此，本集團的研發工作一直專注於具備行業領先滿載效率、節能設計、模塊化架構及強大系統適應性的電源。關鍵項目包括支持70°C入口溫度的20千瓦液冷單元、效率提高的成本優化型10千瓦油冷型號，以及高密度AI電源，例如3,200瓦CRPS (100瓦／立方英寸)及符合Ruby標準且峰值效率為97.5%的5,000瓦OCP單元。該等產品旨在支持高端芯片組及要求苛刻的超算中心環境。就微電網系統而言，我們正推進量產我們的800伏直流輸出、100千瓦AC/DC轉換模塊及效率為99%的600千瓦並聯系統機櫃，旨在為AI算力中心提供高壓直流電源並支持算力電源及儲能一體化解決方案。此外，我們正致力於開發1兆瓦光儲荷集成算力微電網系統，以實現分佈式綠色算力電源系統的建設。

展望未來，本集團將繼續鞏固我們的產品組合及協作客戶關係，促成下一代算力系統的大規模商業化，並在行業技術進步及產能升級的轉型過程中鞏固我們的市場地位。

產品組合與市場需求週期

本集團的財務及經營業績與其產品組合以及各主要業務線呈現的不同需求動態密切相關，即(i)專用算力服務器電源、(ii)AI算力服務器電源及(iii)ESS電能轉換。我們在該等各業務線下銷售的產品的需求及盈利能力受到其服務的終端市場中不同市場驅動因素、客戶要求及技術趨勢的影響。

財務資料

該等業務線呈現不同的毛利率狀況，反映了不同業務線之間發展階段、產品成熟度、定價模式及客戶訂單模式的差異。一般而言，當一項業務處於其初始發展階段時，我們產品的平均售價及其毛利率往往會因多種原因而出現重大波動，包括為獲得市場認可度而採取的定價策略、因小批量交付而導致的生產利用率較低，以及以小批量及較高價格提供定製產品的靈活性。隨著業務線日趨成熟、生產規模擴大，產品定價也更緊密地跟蹤整體供需動態。因此我們產品的平均售價及其毛利率趨於正常化。例如，我們的ESS電能轉換及AI算力服務器電源正經歷類似的軌跡，儘管處於不同階段。在各業務線內，不同型號及規格的產品亦可能有不同的平均售價。因此，該等業務線及產品對本集團總收益的相對貢獻度的變化，可能會對本集團的盈利能力產生影響。

該等業務線的需求趨勢並不一致。在AI、機器學習和區塊鏈技術改進及加速採用的支持下，本集團預期AI算力服務器電源及專用算力服務器電源將成為主要增長動力，這繼而可能帶來更可觀的毛利率。更具體而言，根據弗若斯特沙利文的資料，自2022年以來，儘管高性能專用算力服務器電源的需求及價格先前與數字資產價格存在強烈關聯，但兩者的直接關聯性已降低。相反，產品性能及規格等因素，尤其是能源效益及輸出功率，現時在採購決策中起著更重要的作用。與此同時，本集團亦預期把握ESS電能轉換日益增長的需求所帶來的機遇。該等不同的需求及定價動態可能導致本集團產品組合的變化及盈利能力的波動。本集團管理及優化產品組合、在業務線之間分配產能以及應對不斷變化的客戶需求的能力，對維持本集團的毛利率、盈利能力及整體財務表現仍至關重要。

研發投資與創新

本集團經營所在的行業，其特點是技術發展迅速且性能要求不斷提高。本集團相信，持續設計及開發高性能電源產品的能力，對維持本集團的技術領先地位及支持客戶大規模商業化其下一代技術至關重要。因此，本集團的收益增長取決於能否持續推出與新興技術及客戶不斷變化需求相符的更新換代產品。

財務資料

本集團一直並預期將繼續投資於研發。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，本集團的研發開支分別為人民幣42.3百萬元、人民幣63.2百萬元及人民幣61.2百萬元，分別佔各期間總收益的16.2%、11.4%及8.1%。本集團的研發工作與戰略重點一致，旨在鞏固本集團在高性能電源解決方案領域的市場地位。研發成果從多方面影響本集團的業務，包括能否維持及深化與現有客戶的關係、設計中標、拓寬產品及解決方案組合以及提高生產效率。

持續的研發投資可能導致經營開支波動，且未必總能成功商業化。儘管如此，本集團相信，持續的研發投資對加強本集團的競爭地位至關重要，並預期將支持本集團的長期收益增長及盈利能力。

生產產能及供應鏈能力

本集團的生產產能及供應鏈能力對滿足客戶需求及確保及時交付產品至關重要。本集團大部分的客戶要求均涉及定製化解決方案。因此，本集團的訂單履行能力取決於多項因素，包括充足的生產產能、穩定的關鍵原材料供應，以及我們快速、高效可靠地響應定製化需求能力。

隨著對本集團產品的需求持續增長，在不影響產品質量或營運效率的前提下擴大生產能力至關重要。為此，本集團已實施一個靈活的生產系統，使本集團能夠根據不斷變化的客戶需求調整產能及分配資源。此外，本集團已與主要供應商建立穩固的關係，以確保關鍵原材料及OEM服務的穩定供應。

然而，本集團認識到，原材料成本、服務成本的波動及物流挑戰可能影響本集團按時滿足客戶需求的能力。該等因素可能會影響本集團的收益及盈利能力。為降低該等風險，本集團通過分散供應商基礎、優化生產流程以及實施先進的產能規劃系統，持續加強供應鏈的韌性。

本集團開發新客戶及維持現有主要客戶的能力

本集團於算力服務器電源行業經營，該行業的特點是技術週期快，且對定製產品的需求不斷增長。為保持自身競爭力，本集團必須不斷升級產品供應，並創新與不斷變化的市場及客戶需求相符的一體化解決方案。

財務資料

本集團維持客戶基礎的能力，取決於本集團能否持續努力加強與主要客戶及戰略合作夥伴的合作，以及支持彼等滿足不斷變化的行業要求的能力。隨著需求轉向AI算力、高能效系統及更具韌性的供應鏈等應用，客戶越來越需要定製化規格及一體化解決方案。為維持與主要客戶的關係，本集團必須繼續及時響應此等要求、確保穩定交付，並提供符合彼等技術及營運需求的產品。除了深化與現有客戶的關係外，本集團的業務表現及財務業績亦取決於贏取新客戶的能力。本集團通過開發及提供為滿足定製技術要求而量身訂造的產品，積極尋求擴大客戶基礎。此外，本集團在吸引新客戶方面的成功與否，取決於本集團的營銷舉措及品牌建設工作。

編製基準

為編製及呈列往績記錄期間的過往財務資料，本集團於整個往績記錄期間已貫徹應用符合國際財務報告準則會計準則的會計政策。於往績記錄期間生效的任何新訂或經修訂國際財務報告準則會計準則已酌情應用，而除另有披露外，任何已頒佈但尚未生效的新訂或經修訂準則概無獲提早採納。

重大會計政策及估計

本文件「附錄一—會計師報告」附註3載有若干重大會計政策資料，對了解本集團的財務狀況及經營業績至為重要。

本集團部分會計政策要求本集團就會計項目應用估計及假設以及判斷。本集團在應用會計政策時所用的估計和假設及所作的判斷，對本集團的財務狀況及經營業績有重大影響。本集團管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及對相信在有關情況下屬合理的未來事件的預期)持續評估該等估計、假設及判斷。本集團管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，而本集團於往績記錄期間亦無對該等估計或假設作出任何重大變動。本集團預期該等估計及假設在可見未來不會出現任何重大變動。請參閱「附錄一—會計師報告」附註4。

財務資料

收益確認

銷售電源產品

我們在履約責任獲達成時(或達成之際)確認收益，即於特定履約責任相關的貨品的「控制權」轉移予客戶時。銷售電源產品產生的收益於貨品交付至客戶處所後獲客戶驗收時在某個時間點確認，因為僅於該時間我們才將貨品的控制權轉移予客戶。客戶取得控制權前發生的運輸及處理活動被視為履約活動。客戶有時須於我們向客戶交付產品前支付總代價的一定百分比作為預付款。當已收取代價而收益尚未確認時，會確認合約負債。所有未達成的銷售合約均為期一年或以下。由於我們應用國際財務報告準則第15號中的實務權宜方法，故並無披露分配至該等未達成合約的交易價。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃持作生產或供應貨品或服務或作行政用途的有形資產(下文所述的在建工程除外)。物業、廠房及設備於綜合財務狀況表按成本減其後的累計折舊及其後的累計減值虧損(如有)列賬。

為生產、供應或行政目的而在建的物業、廠房及設備按成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括使資產達至其能夠按管理層擬定方式運作所需的地點及狀況而直接應佔的任何成本。該等資產的折舊與其他物業資產的基準相同，於資產可作擬定用途時開始。

折舊乃採用直線法於資產(在建工程除外)的估計可使用年期內確認，以撇銷其成本減其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於各報告期末進行審閱，而任何估計變動的影響則按未來適用法入賬。

財務資料

一項物業、廠房及設備項目於出售後或當預期持續使用該資產不會產生未來經濟利益時終止確認。出售或報廢一項物業、廠房及設備項目所產生的任何收益或虧損乃釐定為銷售所得款項與該資產賬面值之間的差額，並於損益中確認。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者的較低者列賬。存貨成本乃按加權平均法釐定。可變現淨值指存貨的估計售價減所有估計完工成本及作出銷售所需的成本。作出銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及我們為作出銷售而必須產生的非增量成本。

金融工具

金融資產及金融負債於集團實體成為工具合約條文的訂約方時確認。所有以常規方式買賣的金融資產均按交易日基準確認及終止確認。常規方式買賣指須在市場規例或慣例所訂時限內交付資產的金融資產買賣。

金融資產及金融負債初步按公允價值計量，惟因客戶合約產生的應收貿易賬款除外，其初步根據國際財務報告準則第15號「來自客戶合約的收益」計量。直接歸屬於收購或發行金融資產及金融負債（按公允價值計入損益的金融資產或金融負債除外）的交易成本，於初步確認時酌情計入金融資產或金融負債的公允價值或從中扣除。直接歸屬於收購按公允價值計入損益的金融資產或金融負債的交易成本即時於損益中確認。

實際利率法是計算金融資產或金融負債的攤餘成本以及於有關期間分配利息收入及利息開支的方法。實際利率是於金融資產或金融負債的預期年期或（如適用）更短期間，將估計未來現金收入及付款（包括構成實際利率不可或缺部分的所有已付或已收費用及點數、交易成本以及其他溢價或折價）準確貼現至初步確認時賬面淨值的利率。

財務資料

金融資產

所有以常規方式買賣的金融資產均按交易日基準確認及終止確認。常規方式買賣指須在有關市場按規例或慣例普遍所訂的時限內交付資產的金融資產買賣。

所有已確認金融資產其後均按金融資產的分類，以攤餘成本或公允價值作整體計量。

金融資產的分類及後續計量

符合以下條件的金融資產其後按攤餘成本計量：

- 該金融資產按其目標為收取的業務模式持有合約現金流量；及
- 合約條款於指定日期產生的現金流量僅為支付未償還本金及本金利息。

符合以下條件的金融資產其後按公允價值計入其他全面收益計量：

- 該金融資產按其目標為同時收取合約現金流量及出售金融資產的業務模式持有；及
- 合約條款於指定日期產生的現金流量僅為支付未償還本金及本金利息。

所有其他金融資產其後按公允價值計入損益計量。

倘出現以下情況，金融資產乃持作交易：

- 收購目的主要為於短期內出售；或
- 於初步確認時，其為我們共同管理的可識別金融工具組合的一部分，且近期有實際短期獲利模式；或
- 其為一項衍生工具，惟並非指定及有效對沖工具的衍生工具除外。

財務資料

攤餘成本及利息收入

利息收入就其後按攤餘成本及按公允價值計入其他全面收益計量的債務工具，採用實際利率法確認。利息收入乃按金融資產的賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值的金融資產除外(見下文)。就其後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入自下一報告期起乃按金融資產的攤餘成本應用實際利率確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險改善，以致該金融資產不再出現信貸減值，則利息收入自釐定該資產不再出現信貸減值後的報告期初起，按金融資產的賬面總值應用實際利率確認。

按公允價值計入損益的金融資產

不符合按攤餘成本或按公允價值計入其他全面收益計量標準或未指定為按公允價值計入其他全面收益的金融資產，乃按公允價值計入損益計量。

按公允價值計入損益的金融資產於各報告期末按公允價值計量，任何公允價值收益或虧損於損益中確認。於損益中確認的收益或虧損淨額包括金融資產所賺取的任何利息，並計入「其他收入、開支、收益及虧損淨額」項目。

根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值

我們根據預期信貸虧損模式對須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產(包括應收貿易賬款、應收票據及其他應收款項、按公允價值計入其他全面收益的債務工具／應收款項、受限制銀行存款以及現金及現金等價物)進行減值評估。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映信貸風險自初步確認以來的變動。

全期預期信貸虧損指因相關工具的預計年期內所有可能發生的違約事件而產生的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「**12個月預期信貸虧損**」)指預期由報告日期後12個月內可能發生的違約事件所引致的部分全期預期信貸虧損。評估乃基於我們的過往信貸虧損經驗進行，並就債務人特定因素、一般經濟狀況以及對過往事件、報告日期的當前狀況及未來經濟狀況預測的評估作出調整。

財務資料

就應收貿易賬款而言，我們始終確認全期預期信貸虧損。就所有其他工具而言，我們計量相等於12個月預期信貸虧損的減值虧損撥備，除非信貸風險自初步確認以來已顯著增加，在此情況下，我們則確認全期預期信貸虧損。是否應確認全期預期信貸虧損的評估，乃基於自初步確認以來發生違約的可能性或風險是否顯著增加。

信貸風險顯著增加

於評估信貸風險自初步確認以來有否顯著增加時，我們會將金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初步確認日期發生違約的風險進行比較。於作出此項評估時，我們會考慮可在不耗費過多成本或精力的情況下獲得的合理及可支持的定量及定性資料，包括過往經驗及前瞻性資料。所考慮的前瞻性資料包括從經濟專家報告、財務分析師及政府機構取得的我們債務人經營所在行業的未來前景，以及對有關我們核心業務的各種外部實際及預測經濟資料來源的考慮。

尤其於評估信貸風險是否顯著增加時會考慮以下資料：

- 金融工具的外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期顯著惡化；
- 信貸風險的外部(如有)市場指標顯著惡化，例如信貸息差顯著增加；
- 預期將導致債務人履行其債務責任的能力顯著下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變動；
- 債務人經營業績的實際或預期顯著惡化；
- 導致債務人履行其債務責任的能力顯著下降的債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動。

當合約付款逾期超過30天時，我們可根據過往經驗及貿易債務人的良好結算記錄，認為信貸風險並無顯著增加。

財務資料

倘債務工具於報告日期被釐定為具有低信貸風險，我們則假設該債務工具的信貸風險自初步確認以來並無顯著增加。倘(i)違約風險低，(ii)借款人有很強的能力履行其近期合約現金流量責任，及(iii)經濟及業務狀況的長遠不利變動可能(但未必一定)會削弱借款人履行其合約現金流量責任的能力，則債務工具被釐定為具有低信貸風險。

我們定期監察用以識別信貸風險有否顯著增加的標準的有效性，並酌情修訂，以確保該標準能夠在款項逾期前識別信貸風險的顯著增加。

違約的定義

就內部信貸風險管理而言，當內部產生或從外部來源獲得的資料表明債務人不大可能向其債權人(包括我們)全數付款(未計及我們持有的任何抵押品)時，我們認為已發生違約事件。當一項金融資產逾期超過90天，考慮到貿易債務人的過往及預期其後還款，我們未必會視之為違約。

信貸減值金融資產

當發生對一項金融資產的估計未來現金流量構成不利影響的一項或多項事件時，該金融資產即屬信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括有關下列事件的可觀察數據：

- 發行人或借款人出現重大財務困難；
- 違反合約，例如違約或逾期事件；
- 借款人的貸款人因與借款人財困有關的經濟或合約理由，而向借款人授出貸款人於其他情況下不會考慮的優惠；或
- 借款人很可能將會破產或進行其他財務重組。

財務資料

撤銷政策

當有資料顯示交易對手陷入嚴重財困且無實際收回可能時(例如交易對手已清盤或已進入破產程序)，我們會撤銷金融資產。已撤銷的金融資產仍可能根據我們的收回程序進行強制執行活動，並在適當時考慮法律意見。撤銷構成終止確認事件。任何其後收回的款項於損益中確認。

預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量為違約概率、違約損失率(即倘發生違約時的損失程度)及違約風險敞口的函數。違約概率及違約損失率的評估乃基於過往數據及前瞻性資料。預期信貸虧損的估計反映一個無偏頗及以概率加權的金額，該金額乃以各自發生違約的風險作為權重而釐定。我們在估計應收貿易賬款的預期信貸虧損時採用一項實務權宜方法，即使用撥備矩陣，當中已考慮過往信貸虧損經驗，並就可在不耗費過多成本或精力的情況下獲得的前瞻性資料作出調整。

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付予我們的所有合約現金流量與我們預期收取的所有現金流量之間的差額，按初步確認時釐定的初始實際利率貼現。

涉及重大未償付餘額或貿易債務人具高信貸風險的應收貿易賬款的預期信貸虧損乃按個別基準評估，而餘下部分則按組合基準考慮，當中已考慮未償付餘額的賬齡及相關信貸資料(如前瞻性宏觀經濟資料)。

我們管理層定期檢討分組，以確保各組別的組成部分繼續具有類似的信貸風險特徵。

利息收入乃按金融資產的賬面總值計算，除非金融資產出現信貸減值，於此情況下，利息收入乃按金融資產的攤餘成本計算。

財務資料

除按公允價值計入其他全面收益的金融資產外，我們就所有金融工具於損益中確認減值收益或虧損，方法為調整其賬面值，惟應收貿易賬款、應收票據及其他應收款項除外，其相應調整乃透過虧損撥備賬確認。就按公允價值計入其他全面收益的金融資產而言，虧損撥備於其他全面收益中確認，並於儲備中累計，而不會扣減該等應收款項的賬面值。該金額指按公允價值計入其他全面收益儲備中有關累計虧損撥備的變動。

終止確認金融資產

我們僅於自資產收取現金流量的合約權利屆滿時，或於其將金融資產及資產所有權的絕大部分風險及回報轉讓予另一方時，方會終止確認金融資產。倘我們並無轉讓亦無保留所有權的絕大部分風險及回報，並繼續控制已轉讓金融資產，則我們會確認其於該資產的保留權益，以及就其可能須支付的款項確認相關負債。倘我們保留已轉讓金融資產所有權的絕大部分風險及回報，則我們繼續確認該金融資產，亦會就已收所得款項確認有抵押借款。

於終止確認按攤餘成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價總和之間的差額於損益中確認。

於終止確認按公允價值計入其他全面收益的金融資產時，先前於儲備中累計的累計收益或虧損會重新分類至損益。

估計不明朗因素的主要來源

以下為於各報告期末可能存在重大風險導致資產賬面值須於未來十二個月內作出重大調整的主要估計不明朗因素。

財務資料

應收貿易賬款的預期信貸虧損撥備

誠如附錄一 — 會計師報告附註3所載，我們根據預期信貸虧損模式對應收貿易賬款進行個別及共同減值評估。

我們參考單項重大的應收貿易賬款或具有高信貸風險的貿易債務人的過往違約記錄(如有)、當前逾期風險敞口以及(如適用)對其當前財務資料及／或公開可得資料的分析，按個別基準釐定其預期信貸虧損。我們採用實務權宜方法，使用撥備矩陣估計未作個別評估的應收貿易賬款的預期信貸虧損。撥備率乃基於作為各類債務人分組的貿易債務人賬齡，並已考慮其過往違約率及可在不耗費過多成本或精力的情況下獲得的合理且有理據的前瞻性資料。於各報告日期，過往觀察違約率會被重新評估，而前瞻性資料的變動亦會予以考慮。

預期信貸虧損的撥備對估計變動甚為敏感。有關預期信貸虧損及我們應收貿易賬款的資料於附錄一 — 會計師報告附註19及36披露。

存貨撇減

我們的存貨按成本與可變現淨值兩者的較低者列賬。我們參考存貨的賬齡及狀況，連同有關該等存貨市場性的經濟環境，根據對可變現淨值的估計撇減存貨。存貨將於各報告期末進行檢討，以便在適當時作出撇減。存貨的進一步詳情載於附錄一 — 會計師報告附註18。

財務資料

經營業績

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
收益.....	261,189	100.0	555,884	100.0	332,193	100.0	751,398	100.0
銷售成本.....	(202,039)	(77.4)	(433,861)	(78.0)	(258,971)	(78.0)	(573,339)	(76.3)
毛利.....	59,150	22.6	122,023	22.0	73,222	22.0	178,059	23.7
其他收入、開支、收益及虧損淨額..	8,300	3.2	12,865	2.3	6,534	2.0	10,179	1.4
銷售及營銷開支.....	(4,735)	(1.8)	(6,749)	(1.2)	(4,458)	(1.3)	(5,291)	(0.7)
行政開支.....	(13,643)	(5.2)	(14,815)	(2.7)	(10,535)	(3.2)	(19,187)	(2.6)
研發開支.....	(42,258)	(16.2)	(63,231)	(11.4)	(44,602)	(13.4)	(61,174)	(8.1)
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)								
模式下的減值虧損淨額.....	(633)	(0.2)	(972)	(0.2)	(607)	(0.2)	(3,627)	(0.5)
融資收入.....	229	0.1	1,306	0.2	695	0.2	2,638	0.4
融資成本.....	(3,871)	(1.6)	(4,208)	(0.6)	(3,109)	(1.0)	(3,766)	(0.6)
贖回負債賬面值變動.....	(1,398)	(0.5)	(6,967)	(1.3)	(3,472)	(1.0)	(11,518)	(1.5)
除稅前溢利.....	1,141	0.4	39,252	7.1	13,668	4.1	82,041	10.9
所得稅抵免(開支).....	3,096	1.2	349	0.0	3,656	1.1	(5,936)	(0.8)
本公司擁有人應佔年/期內溢利...	4,237	1.6	39,601	7.1	17,324	5.2	76,105	10.1

非國際財務報告準則計量

為補充根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整溢利(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，而國際財務報告準則並無規定或未有根據其呈列該計量。我們相信，該計量為投資者及其他人士提供有用資料，以便其以本集團管理層評估本集團經營表現及制定業務計劃的相同方式，理解及評估本集團的綜合經營業績。然而，本集團的經調整溢利(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司呈列的類似名稱計量作比較。使用此非國際財務報告準則計量作為分析工具有其局限性，閣下不應將其獨立考慮，或視作替代對本集團根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況的分析。

財務資料

經調整溢利(非國際財務報告準則計量)的定義為期內溢利加回(i)與贖回負債相關的融資成本、(ii)[編纂]、(iii)贖回負債賬面值變動、及(iv)股份支付薪酬的影響。

- 與贖回負債相關的融資成本指與本集團股權融資中發行的股權工具有關的公允成本。贖回負債已於2025年9月30日終止，且本集團預期此後不會就該等工具錄得進一步的相關融資成本。
- 本集團撤除有關本次[編纂]的[編纂]。
- 本集團撤除贖回負債賬面值的變動，原因為該等變動屬非現金性質且不會導致現金流出，且本集團預期於2025年9月30日贖回負債終止後不會就該等工具錄得進一步的相關變動。
- 我們亦撤除股份支付薪酬，原因為其屬非現金性質且不會導致現金流出。

下表載列本集團於所示期間的經調整溢利(非國際財務報告準則計量)的對賬。

	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，百分比除外)			
	(未經審計)			
年／期內溢利	4,237	39,601	17,324	76,105
加：				
融資成本—贖回負債	3,150	3,285	2,444	2,597
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
贖回負債賬面值變動	1,398	6,967	3,472	11,518
股份支付薪酬	2,910	3,945	3,199	3,276
經調整年／期內溢利				
(非國際財務報告準則計量) ..	11,695	53,798	26,439	97,768

財務資料

經營業績的主要組成部分

收益

按業務線劃分

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
專用算力服務器電源	250,359	95.9	402,023	72.3	255,428	76.9	494,128	65.8
AI算力服務器電源.....	63	0.0	1,668	0.3	373	0.1	2,931	0.4
ESS電能轉換.....	10,723	4.1	152,055	27.4	76,286	23.0	254,339	33.8
其他 ⁽¹⁾	44	0.0	138	0.0	106	0.0	—	—
合計.....	<u>261,189</u>	<u>100.0</u>	<u>555,884</u>	<u>100.0</u>	<u>332,193</u>	<u>100.0</u>	<u>751,398</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的收益。

按地理位置劃分

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
中國內地	257,319	98.5	496,039	89.2	297,463	89.5	490,055	65.2
中國內地以外 ⁽¹⁾	3,870	1.5	59,845	10.8	34,730	10.5	261,343	34.8
總計.....	<u>261,189</u>	<u>100.0</u>	<u>555,884</u>	<u>100.0</u>	<u>332,193</u>	<u>100.0</u>	<u>751,398</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括香港、新加坡、馬來西亞和美國。

財務資料

於往績記錄期間，本集團大部分收益來自中國內地。有關本集團客戶收益的信息乃根據該客戶註冊成立地點呈列。本集團的海外客戶所在地主要包括香港、新加坡、馬來西亞和美國。

於往績記錄期間，來自中國內地以外的收益持續增加，主要歸因於海外客戶的需求增長。由於本集團繼續擴大國際客戶基礎並加強在全球主要市場的業務佈局，我們預期海外市場的貢獻未來將持續增長。為順應此趨勢，自2025年起，我們已開始向包括新加坡及馬來西亞在內的更多海外市場出口，從而進一步多元化我們在中國內地以外的收益地域分佈。

銷量及平均售價

	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	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(人民幣)		(人民幣)		(人民幣)		(人民幣)	
	(千台)	千元/台	(千台)	千元/台	(千台)	千元/台	(千台)	千元/台
專用算力伺服器電源	258.6	1.0	340.3	1.2	216.4	1.2	321.7	1.5
AI算力伺服器電源.....	0.2	0.3	1.4	1.2	0.7	0.5	1.7	1.7
ESS電能轉換.....	9.6	1.1	268.5	0.6	127.2	0.6	421.7	0.6

於往績記錄期間，本集團產品的銷量一般受下游市場需求、客戶訂單模式、新產品推出及產能提升的時間安排所影響。平均售價則主要受產品組合、技術複雜程度、規格及客戶要求等因素影響。平均售價的計算方式為按給定產品類別的收益除以相應的銷量計算。

財務資料

銷售成本

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
原材料成本	179,683	89.0	390,457	90.0	237,328	91.7	494,301	86.2
勞工成本	12,798	6.3	23,050	5.3	13,536	5.2	40,969	7.2
間接費用 ⁽¹⁾	9,558	4.7	20,354	4.7	8,107	3.1	38,069	6.6
共計	<u>202,039</u>	<u>100.0</u>	<u>433,861</u>	<u>100.0</u>	<u>258,971</u>	<u>100.0</u>	<u>573,339</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括折舊及攤銷、OEM服務費、公用事業及運輸費用。

毛利及毛利率

	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
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
專用算力服務器電源	54,601	21.8	112,074	27.9	70,084	27.4	137,857	27.9
AI算力服務器電源	(5)	(7.9)	779	46.7	17	4.6	1,285	43.8
ESS電能轉換	4,522	42.2	9,115	6.0	3,095	4.1	38,917	15.3
其他 ⁽¹⁾	32	72.7	55	39.9	26	24.5	—	—
總計／整體 ⁽²⁾	<u>59,150</u>	<u>22.6</u>	<u>122,023</u>	<u>22.0</u>	<u>73,222</u>	<u>22.0</u>	<u>178,059</u>	<u>23.7</u>

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的毛利及毛利率。

(2) 整體毛利率按年／期內毛利除以同期收益再乘以100%計算。

財務資料

其他收入、開支、收益及虧損淨額

我們的其他收入、開支、收益及虧損淨額包括(i)與我們日常業務活動相關的政府補助(例如研發項目資金支持)、(ii)增值稅(「增值稅」)額外扣減(即高新技術企業可抵扣進項增值稅的額外抵免)、(iii)軟件產品增值稅退稅、(iv)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益淨額(主要產生自理財產品)、(v)出售物業、廠房及設備的(虧損)收益淨額、(vi)終止使用權資產及租賃負債的收益淨額、(vii)匯兌收益(虧損)淨額及(viii)其他(主要為出售廢料)。

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元, 百分比除外)							
	(未經審計)							
政府補助	5,501	66.3	3,914	30.4	3,413	52.2	5,524	54.3
增值稅(「增值稅」)額外扣減	—	—	2,959	23.0	1,100	16.8	—	—
軟件產品增值稅退稅	1,459	17.6	4,487	34.9	1,807	27.7	6,497	63.8
按公允價值計入損益的金融資產的 公允價值變動收益淨額	1,060	12.8	901	7.0	677	10.4	529	5.2
出售物業、廠房及設備的(虧損) 收益淨額	(13)	(0.2)	12	0.1	—	—	(992)	(9.7)
終止使用權資產及租賃負債的 收益淨額	—	—	—	—	—	—	538	5.3
外匯收益(虧損)淨額	173	2.1	520	4.0	(475)	(7.3)	(1,989)	(19.5)
其他 ⁽¹⁾	120	1.4	72	0.6	12	0.2	72	0.6
總計	8,300	100.0	12,865	100.0	6,534	100.0	10,179	100.0
佔總收益百分比		3.2		2.3		2.0		1.4

附註：

(1) 主要包括廢料銷售。

財務資料

銷售及營銷開支

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
員工成本	2,368	50.0	3,434	50.9	2,202	49.4	2,417	45.7
差旅開支	1,791	37.8	2,246	33.3	1,515	34.0	1,791	33.8
廣告及推廣開支	13	0.3	76	1.1	69	1.5	539	10.2
折舊及攤銷	334	7.1	484	7.2	362	8.1	22	0.4
其他 ⁽¹⁾	229	4.8	509	7.5	310	7.0	522	9.9
總計	4,735	100.0	6,749	100.0	4,458	100.0	5,291	100.0
佔總收益百分比		1.8		1.2		1.3		0.7

附註：

(1) 主要包括租賃及辦公室開支。

行政開支

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
員工成本	8,921	65.4	8,662	58.5	6,059	57.5	11,564	60.3
折舊及攤銷	1,212	8.9	1,718	11.6	1,310	12.5	1,533	8.0
辦公室開支	800	5.9	1,126	7.6	875	8.3	1,501	7.8
差旅開支	611	4.5	966	6.5	635	6.0	1,044	5.4
諮詢服務費 ⁽¹⁾	882	6.5	1,320	8.9	947	9.0	808	4.2
其他稅金及附加費	85	0.6	290	2.0	214	2.0	622	3.2
裝修費用	1,002	7.3	75	0.5	8	0.1	258	1.3
其他 ⁽²⁾	130	0.9	658	4.4	487	4.6	1,857	9.8
總計	13,643	100.0	14,815	100.0	10,535	100.0	19,187	100.0
佔總收益百分比		5.2		2.7		3.2		2.6

附註：

(1) 主要包括財務顧問及知識產權管理服務費。

財務資料

(2) 主要包括設備租賃費用和招聘及培訓費用。

研發開支

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
員工成本	30,732	72.7	49,732	78.7	35,487	79.6	48,581	79.4
折舊及攤銷	3,712	8.8	6,150	9.7	3,915	8.8	5,742	9.4
材料	1,935	4.6	2,424	3.8	1,770	4.0	3,473	5.7
測試及認證開支	1,482	3.5	1,499	2.4	1,135	2.5	1,075	1.8
技術諮詢費 ⁽¹⁾	1,089	2.6	991	1.6	283	0.6	144	0.2
其他 ⁽²⁾	3,308	7.8	2,435	3.8	2,012	4.5	2,159	3.5
總計	42,258	100.0	63,231	100.0	44,602	100.0	61,174	100.0
佔總收益百分比		16.2		11.4		13.4		8.1

附註：

(1) 主要包括合作研發費用。

(2) 主要包括外包開發費用。

贖回負債賬面值變動

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的贖回負債賬面值變動（主要與清算優先權及撤資權有關）分別為人民幣1.4百萬元、人民幣7.0百萬元及人民幣11.5百萬元。

財務資料

融資成本淨額

我們的融資收入主要包括銀行存款的利息收入。我們的融資成本主要包括租賃負債、銀行借款、貼現按公允價值計入其他全面收益的應收款項及贖回負債的利息開支。

	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	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
融資收入：								
— 銀行存款.....	229	6.3	1,306	45.0	695	28.8	2,638	233.9
融資利息：								
— 租賃負債.....	(633)	(17.4)	(542)	(18.7)	(419)	(17.4)	(330)	(29.3)
— 銀行借款.....	(88)	(2.4)	(359)	(12.4)	(246)	(10.2)	(668)	(59.2)
— 贖回負債.....	(3,150)	(86.5)	(3,285)	(113.2)	(2,444)	(101.2)	(2,597)	(230.2)
— 貼現按公允價值計入其他全面收 益的應收款項.....	—	—	(22)	(0.7)	—	—	(171)	(15.2)
小計.....	(3,871)	(106.3)	(4,208)	(145.0)	(3,109)	(128.8)	(3,766)	(333.9)
融資收入/成本淨額.....	<u>(3,642)</u>	<u>(100.0)</u>	<u>(2,902)</u>	<u>(100.0)</u>	<u>(2,414)</u>	<u>(100.0)</u>	<u>(1,128)</u>	<u>(100.0)</u>

所得稅抵免(開支)

我們於2023年及2024年錄得所得稅抵免人民幣3.1百萬元及人民幣0.3百萬元，並於截至2025年9月30日止九個月錄得所得稅開支人民幣5.9百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團已履行所有稅務責任，且無任何未解決的稅務糾紛。於2023年及2024年的所得稅抵免主要反映因本集團實體適用的法定及優惠所得稅率而產生的當期稅項及遞延稅項的合併影響。有關適用於本公司及其附屬公司的法定稅率及優惠所得稅率，請參閱本文件「附錄一—會計師報告」附註10。

財務資料

經營業績的期間比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月的比較

收益

	截至9月30日止九個月		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
專用算力服務器電源	255,428	494,128	93.5
AI算力服務器電源.....	373	2,931	685.8
ESS電能轉換.....	76,286	254,339	233.4
其他 ⁽¹⁾	106	—	(100.0)
總計.....	332,193	751,398	126.2

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的收益。

銷量及平均售價

	截至9月30日止九個月			
	2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(人民幣 千台)		(人民幣 千元/台)	
專用算力服務器電源	216.4	1.2	321.7	1.5
AI算力服務器電源.....	0.7	0.5	1.7	1.7
ESS電能轉換.....	127.2	0.6	421.7	0.6

我們的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣332.2百萬元增加126.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣751.4百萬元，乃由於我們所有業務線均錄得收益增長。

財務資料

專用算力服務器電源

我們來自專用算力服務器電源銷售的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣255.4百萬元增加93.5%至2025年同期的人民幣494.1百萬元，主要由於(i)銷量由截至2024年9月30日止九個月的216.4千台增加至2025年同期的321.7千台，乃由於我們憑藉強大的產品性能及擴大的產能，成功獲取新客戶及現有客戶訂單增加所致，及(ii)平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每台人民幣1.2千元增加至2025年同期的每台人民幣1.5千元，乃受產品組合變動所推動，繼而個別或共同推動高規格(如更高的功率輸出、轉換效率及功率密度)的先進產品銷售增加。

AI算力服務器電源

本集團來自AI算力服務器電源銷售的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.4百萬元增加685.8%至2025年同期的人民幣2.9百萬元。於2024年第四季度，隨著我們的AI算力服務器電源產品日趨成熟並獲得市場認可，相比先前旨在獲得認可的定價策略，我們開始以較高價格交付若干定製化的高性能產品，導致銷量由截至2024年9月30日止九個月的0.7千台增加至截至2025年9月30日止九個月的1.7千台，及平均售價由截至2024年9月30日止九個月的每台人民幣0.5千元增加至截至2025年9月30日止九個月的每台人民幣1.7千元。

ESS電能轉換

本集團來自銷售ESS電能轉換產品的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣76.3百萬元增加233.4%至2025年同期的人民幣254.3百萬元，主要由於銷量由截至2024年9月30日止九個月的127.2千台增加至2025年同期的412.7千台，乃受我們產品的強勁市場需求所推動，尤其是我們推出的新產品線具有更緊湊的設計及更高的輸出功率。

其他

本集團來自其他產品銷售的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.1百萬元減少至2025年同期的零，主要由於暫停加工服務。

財務資料

銷售成本

	截至9月30日止九個月		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本	237,328	494,301	108.3
勞工成本	13,536	40,969	202.7
間接費用 ⁽¹⁾	8,107	38,069	369.6
共計	258,971	573,339	121.4
佔總收益百分比	78.0	76.3	

附註：

(1) 主要包括折舊及攤銷、OEM服務費、公用事業及運輸費用。

本集團的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣259.0百萬元增加121.4%至2025年同期的人民幣573.3百萬元，主要由於(i)原材料成本增加108.3%、(ii)間接費用增加369.6%及(iii)勞工成本增加202.7%。有關增長主要反映本集團的業務增長及生產規模擴大。

毛利及毛利率

	截至9月30日止九個月			
	2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)			
專用算力服務器電源	70,084	27.4	137,857	27.9
AI算力服務器電源	17	4.6	1,285	43.8
ESS電能轉換	3,095	4.1	38,917	15.3
其他 ⁽¹⁾	26	24.5	—	—
總計／整體	73,222	22.0	178,059	23.7

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的毛利及毛利率。

財務資料

本集團的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣73.2百萬元增加143.2%至2025年同期的人民幣178.1百萬元，主要由於產品組合改善，以及原材料的有效成本控制及生產流程優化。

專用算力服務器電源

我們來自專用算力服務器電源的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣70.1百萬元增加96.7%至2025年同期的人民幣137.9百萬元，主要由於(i)專用算力服務器電源銷售收益增加93.5%及(ii)毛利率由截至2024年9月30日止九個月的27.4%增加至2025年同期的27.9%，主要由於具有高規格(如更高的功率輸出、轉換效率及/或功率密度)的先進產品比例增加。

AI算力服務器電源

我們來自AI算力服務器電源的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣17千元大幅增加至2025年同期的人民幣1.3百萬元，主要由於(i)AI算力服務器電源銷售收益增加685.8%及(ii)毛利率由截至2024年9月30日止九個月的4.6%增加至2025年同期的43.8%，因為我們於2024年第四季度開始以較高價格交付若干定製化的AI算力服務器電源產品。

ESS電能轉換

我們來自ESS電能轉換產品的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣3.1百萬元增加1,157.4%至2025年同期的人民幣38.9百萬元，主要由於(i)ESS電能轉換產品銷售收益增加233.4%及(ii)毛利率由截至2024年9月30日止九個月的4.1%增加至2025年同期的15.3%，主要由於產品設計優化帶來的成本降低。

其他

於截至2024年9月30日止九個月，我們錄得來自其他的毛利人民幣26千元及毛利率24.5%。於2025年同期，來自其他的毛利錄得為零，主要由於暫停加工服務。

財務資料

其他收入、開支、收益及虧損淨額

本集團的其他收入、開支、收益及虧損淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣6.5百萬元增加55.8%至2025年同期的人民幣10.2百萬元，主要由於(i)軟件產品增值稅退稅增加人民幣4.7百萬元及(ii)政府補助增加人民幣2.1百萬元，並被進項增值稅額外扣減減少人民幣1.1百萬元所部分抵銷。

銷售及營銷開支

	截至9月30日止九個月		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支.....	4,458	5,291	18.7
佔總收益百分比.....	1.3	0.7	

本集團的銷售及營銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.5百萬元增加18.7%至2025年同期的人民幣5.3百萬元，主要由於(i)廣告及推廣開支增加人民幣0.5百萬元，乃歸因於產品推廣活動增加，包括參加展覽及製作宣傳冊，及(ii)差旅開支增加人民幣0.3百萬元，乃歸因於我們的銷售及營銷活動增加。由於品牌知名度提高及銷售效率改善，在收益增長的情況下降低了獲取新客戶的邊際成本，我們的銷售及營銷開支佔總收益的百分比有所下降。

行政開支

	截至9月30日止九個月		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
行政開支.....	10,535	19,187	82.1
佔總收益百分比.....	3.2	2.6	

本集團的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣10.5百萬元增加82.1%至2025年同期的人民幣19.2百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣5.5百萬元，乃歸因於行政人員人數增加；(ii)差旅開支增加人民幣0.4百萬元，與我們的業務增長一致；及(iii)

財務資料

辦公室開支增加人民幣0.6百萬元，乃歸因於辦公軟件採購支出。我們的行政開支佔總收益的百分比有所下降，系受益於經改善的規模經濟效益及管理效率。

研發開支

	截至9月30日止九個月		變動百分比
	2024年	2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
研發開支	44,602	61,174	37.2
佔總收益百分比	13.4	8.1	

本集團的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣44.6百萬元增加37.2%至2025年同期的人民幣61.2百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣13.1百萬元，乃歸因於研發人員增加及平均薪酬增加，反映我們擴大研發力度以開發各業務線的廣泛先進產品；及(ii)材料開支增加人民幣1.7百萬元，乃歸因於研發項目擴大，與我們的業務增長一致。我們的研發開支佔總收益的百分比有所下降，乃由於我們能夠善用效率研發來推動收益增長。

融資收入

我們的融資收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.7百萬元增加279.6%至2025年同期的人民幣2.6百萬元，乃由於銀行存款利息收入增加人民幣1.9百萬元。

融資成本

本集團的融資成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣3.1百萬元增加21.1%至2025年同期的人民幣3.8百萬元，主要由於(i)銀行存款增加人民幣1.9百萬元及(ii)贖回負債增加人民幣0.2百萬元。

所得稅抵免(開支)

本集團於截至2024年9月30日止九個月錄得所得稅抵免人民幣3.7百萬元，並於2025年同期錄得所得稅開支人民幣5.9百萬元，主要由於遞延所得稅開支。

財務資料

期內溢利

由於上文所述，本集團的期內溢利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣17.3百萬元增加339.3%至2025年同期的人民幣76.1百萬元，而本集團的淨利率由截至2024年9月30日止九個月的5.2%增加至2025年同期的10.1%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收益

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	(人民幣千元，百分比除外)		
專用算力服務器電源	250,359	402,023	60.6
AI算力服務器電源.....	63	1,668	2,547.6
ESS電能轉換.....	10,723	152,055	1,318.0
其他 ⁽¹⁾	44	138	213.6
總計.....	261,189	555,884	112.8

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的收益。

銷量及平均售價

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	(人民幣		(人民幣	
	(千台)	千元/台)	(千台)	千元/台)
專用算力服務器電源	258.6	1.0	340.3	1.2
AI算力服務器電源	0.2	0.3	1.4	1.2
ESS電能轉換	9.6	1.1	268.4	0.6

財務資料

本集團的收益由2023年的人民幣261.2百萬元增加112.8%至2024年的人民幣555.9百萬元，主要由於市場需求整體增長以及我們與領先客戶的合作加強了我們的全球市場認可度。

專用算力服務器電源

我們來自專用算力服務器電源銷售的收益由2023年的人民幣250.4百萬元增加60.6%至2024年的人民幣402.0百萬元，乃由於(i)銷量因下游需求持續增長及我們對主要客戶的滲透率提高而由2023年的258.6千台增加至2024年的340.3千台，及(ii)平均售價由2023年的每台人民幣1.0千元增加至2024年的每台人民幣1.2千元，主要由於產品組合變動，我們成功推出並擴大銷售具有更高功率輸出及更高平均售價的先進產品。

AI算力服務器電源

我們來自AI算力服務器電源銷售的收益由2023年的人民幣63千元大幅增加至2024年的人民幣1.7百萬元。於2024年第四季度，隨著我們的AI算力服務器電源產品發展成熟並獲得認可，我們開始以較高價格及較大規模交付若干定製化的高性能產品。因此，銷量由2023年的0.2千台增加至2024年的1.4千台，而平均售價於同期從每台人民幣0.3千元增加至每台人民幣1.2千元。

ESS電能轉換

本集團來自ESS電能轉換產品銷售的收益由2023年的人民幣10.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣152.1百萬元，主要由於(i)銷量由2023年的9.6千台增加至2024年的268.4千台，主要由於我們ESS電能轉換產品的量產；及(ii)平均售價由2023年的每台人民幣1.1千元下降至2024年的每台人民幣0.6千元，主要由於為應對客戶對價格較低的低功率及更緊湊產品的需求而調整產品組合。相比之下，我們於2023年銷售的產品主要為小批量高價的定製產品。

財務資料

其他

本集團來自其他產品銷售的收益由2023年的人民幣44千元增加213.6%至2024年的人民幣0.1百萬元，主要由於我們努力提高產能利用率及加強營運效率。

銷售成本

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
原材料成本	179,683	390,457	117.3
勞工成本	12,798	23,050	80.1
間接費用 ⁽¹⁾	9,558	20,354	113.0
共計	202,039	433,861	114.7
佔總收益百分比	77.4	78.0	

附註：

(1) 主要包括折舊及攤銷、OEM服務費、公用事業及運輸費用。

本集團的銷售成本由2023年的人民幣202.0百萬元增加114.7%至2024年的人民幣433.9百萬元，主要由於(i)原材料成本增加117.3%、(ii)間接費用增加113.0%及(iii)勞工成本增加80.1%。與我們的收益增長大致相符。有關增長主要反映本集團的業務增長及生產規模擴大。

財務資料

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度			
	2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)			
專用算力服務器電源	54,601	21.8	112,074	27.9
AI算力服務器電源.....	(5)	(7.9)	779	46.7
ESS電能轉換.....	4,522	42.2	9,115	6.0
其他 ⁽¹⁾	32	72.7	55	39.9
總計／整體	59,150	22.6	122,023	22.0

附註：

(1) 主要包括來自加工服務的毛利及毛利率。

本集團的毛利由2023年的人民幣59.2百萬元增加106.3%至2024年的人民幣122.0百萬元，與我們的收益增長一致。

專用算力服務器電源

我們來自專用算力服務器電源的毛利由2023年的人民幣54.6百萬元增加105.3%至2024年的人民幣112.1百萬元，主要由於(i)專用算力電源銷售收益增加60.6%及(ii)毛利率由2023年的21.8%增加至2024年的27.9%，主要歸因於產品組合轉向利潤率較高的先進產品及產量提升，從而降低了單位固定成本。

AI算力服務器電源

我們於2024年就AI算力服務器電源錄得毛利人民幣0.8百萬元，而2023年則錄得毛損人民幣5.0千元。由於我們於2024年第四季度開始交付若干價格較高的定製高性能產品，我們於2024年錄得毛利率46.7%，較7.9%的毛損率顯著改善。此情況，加上我們於2024年銷售AI算力服務器電源的收益大幅增加，致使於2024年錄得毛利顯著提升。

財務資料

ESS電能轉換

我們來自ESS電能轉換的毛利由2023年的人民幣4.5百萬元增加101.6%至2024年的人民幣9.1百萬元，主要由於ESS電能轉換產品銷售收益大幅增加，惟部分被毛利率由2023年的42.2%下降至2024年的6.0%所抵銷。此影響主要歸因於(i)為應對客戶需求，來自銷售低功率、更緊湊及價格較低產品的收益貢獻較大，及(ii)我們於2023年銷售的產品主要為小批量高價的定製產品。

其他

本集團來自其他的毛利由2023年的人民幣32千元增加71.9%至2024年的人民幣55千元，主要由於擴大加工服務。

其他收入、開支、收益及虧損淨額

本集團的其他收入、開支、收益及虧損淨額由2023年的人民幣8.3百萬元增加55.0%至2024年的人民幣12.9百萬元，主要由於(i)軟件產品增值稅退稅增加人民幣3.0百萬元及(ii)進項增值稅額外扣減增加人民幣3.0百萬元。

銷售及營銷開支

	截至12月31日止年度		變動百分比
	2023年	2024年	
	(人民幣千元，百分比除外)		
銷售及營銷開支.....	4,735	6,749	42.5
佔總收益百分比.....	1.8	1.2	

本集團的銷售及營銷開支由2023年的人民幣4.7百萬元增加42.5%至2024年的人民幣6.7百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣1.1百萬元，歸因於銷售及營銷僱員人數及平均薪資增加，與我們的業務增長一致；(ii)差旅開支增加人民幣0.5百萬元，歸因於我們的銷售及營銷活動增加；及(iii)折舊及攤銷增加人民幣0.2百萬元，主要與銷售及營銷僱員使用的辦公設備及軟件有關。我們的銷售及營銷開支佔總收益的百分比有所下降，此乃由於品牌知名度提高及銷售效率改善，從而在收益增長的情況下降低了獲取新客戶的邊際成本。

財務資料

行政開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	<i>(人民幣千元，百分比除外)</i>		
行政開支	13,643	14,815	8.6
佔總收益百分比.....	5.2	2.7	

本集團的行政開支由2023年的人民幣13.6百萬元增加8.6%至2024年的人民幣14.8百萬元，主要由於(i)折舊及攤銷增加人民幣0.5百萬元，主要與行政僱員使用的辦公設備及軟件有關；(ii)諮詢服務及費用增加人民幣0.4百萬元，主要與我們的融資活動有關；及(iii)辦公開支增加人民幣0.3百萬元，主要用於採購辦公軟件，與我們的業務增長一致。我們的行政開支佔總收益的百分比有所下降，乃由於管理效率提高所致。

研發開支

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	變動百分比
	<i>(人民幣千元，百分比除外)</i>		
研發開支	42,258	63,231	49.6
佔總收益百分比.....	16.2	11.4	

我們的研發開支由2023年的人民幣42.3百萬元增加49.6%至2024年的人民幣63.2百萬元，主要由於員工成本增加人民幣19.0百萬元，主要歸因於研發僱員人數及平均薪資增加，此舉反映我們加大研發力度以開發跨業務線的各種先進產品。我們的研發開支佔總收益的百分比有所下降，乃由於我們善用過往的研發成果並受益於強大的規模經濟效益。

融資收入

本集團的融資收入由2023年的人民幣0.2百萬元增加470.3%至2024年的人民幣1.3百萬元，主要由於銀行利息收入增加人民幣1.1百萬元。

財務資料

融資成本

本集團的融資成本由2023年的人民幣3.9百萬元增加8.7%至2024年的人民幣4.2百萬元，主要由於銀行借款增加人民幣0.3百萬元。

所得稅抵免(開支)

本集團的所得稅抵免(開支)由2023年的所得稅抵免人民幣3.1百萬元減少88.7%至2024年的所得稅抵扣人民幣0.3百萬元，主要由於遞延所得稅開支。

年度溢利

由於上文所述，本集團的年度溢利由2023年的人民幣4.2百萬元增加834.6%至2024年的人民幣39.6百萬元，而我們的淨利率由2023年的1.6%增加至2024年的7.1%。

選定資產負債表項目

存貨

本集團的存貨包括原材料、在製品及製成品。下表載列於所示日期本集團存貨的明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
原材料.....	34,434	74,305	82,933
在製品.....	5,921	20,945	21,845
製成品.....	5,106	8,275	40,243
總計.....	45,461	103,525	145,030

本集團的存貨由截至2023年12月31日的人民幣45.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣103.5百萬元，主要由於(i)原材料由截至2023年12月31日的人民幣34.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣74.3百萬元；(ii)在製品由截至2023年12月31日的人

財務資料

人民幣5.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣20.9百萬元；及(iii)製成品由截至2023年12月31日的人民幣5.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣8.3百萬元，反映我們的原材料採購、生產及倉儲的擴張與我們的銷量增加及業務增長一致。

本集團的存貨由截至2024年12月31日的人民幣103.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣145.0百萬元，主要由於(i)製成品由截至2024年12月31日的人民幣8.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣40.2百萬元，及(ii)原材料由截至2024年12月31日的人民幣74.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣82.9百萬元，反映我們的原材料採購及生產擴張與我們的銷量增加及業務增長一致。

下表載列於所示日期本集團存貨的庫齡分析。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
0至179天.....	31,753	91,461	120,113
180天至359天.....	8,492	8,333	21,609
360天至719天.....	5,216	2,878	1,488
720天至1,079天.....	—	853	1,820
總計.....	45,461	103,525	145,030

下表載列於所示年／期本集團的存貨週轉天數。

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	87.7	62.7	58.5

附註：

- (1) 各年度／期間的存貨周轉天數等於該期間存貨的期初及期末結餘平均值除以該年度／期間的銷售成本，就2023年及2024年而言乘以365天，及就截至2025年9月30日止九個月而言乘以270天。

於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數持續減少，乃由於我們優化了存貨管理。

財務資料

截至2025年11月30日，我們於2025年9月30日的存貨總額中有62.5%（或人民幣96.1百萬元）已動用或出售。

應收貿易賬款及應收票據

應收貿易賬款及應收票據主要來自我們產品的賒銷。我們定期對進行信貸交易的客戶進行信貸評估。我們通常授予客戶一至四個月的信貸期，視乎其經營狀況、財務狀況及預期交易量而定。

下表載列於所示日期本集團應收貿易賬款及應收票據的明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收貿易賬款來自.....			
— 第三方	10,914	87,333	180,078
— 關聯方	17,496	29,321	3,271
小計.....	<u>28,410</u>	<u>116,654</u>	<u>183,349</u>
減：減值虧損撥備.....	(300)	(1,156)	(4,370)
應收貿易賬款淨額.....	28,110	115,498	178,979
應收票據總額及淨額	—	25,641	450
總計.....	<u>28,110</u>	<u>141,139</u>	<u>179,429</u>

本集團的應收貿易賬款及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣28.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣141.1百萬元。該增加主要由於我們的收益增加及客戶需求大幅增加，而我們考慮到巨大的銷量而向其授予更優惠的信貸期。其於截至2025年9月30日進一步增加至人民幣179.4百萬元，與我們的收益增長一致。

財務資料

下表載列於所示日期本集團應收貿易賬款的庫齡分析。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
0至180天.....	27,301	112,823	177,369
超過181天.....	809	2,675	1,610
總計.....	28,110	115,498	178,979

進一步詳情請參閱「附錄一—會計師報告」附註19。

下表載列於所示年度／期間本集團應收貿易賬款及應收票據的週轉天數。

	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
應收貿易賬款及應收票據			
週轉天數 ⁽¹⁾	21.9	55.6	57.6

附註：

- (1) 各年度／期間的應收貿易賬款及應收票據週轉天數等於該年度／期間應收貿易賬款及應收票據的期初及期末結餘平均值除以該年度／期間的收益，就2023年及2024年而言乘以365天，及就截至2025年9月30日止九個月而言乘以270天。

我們的應收貿易賬款及應收票據週轉天數由2023年的21.9天增加至2024年的55.6天，主要歸因於客戶需求大幅增加推動產品銷售上升，而我們考慮到巨大的銷量而向其授予更優惠的信貸期。基於相同原因，截至2025年9月30日，本集團的應收貿易賬款及應收票據週轉天數由2024年的55.6天輕微增加至57.6天。

截至2025年11月30日，我們於2025年9月30日的應收貿易賬款總額中有83.2%（或人民幣152.5百萬元）已結清。

財務資料

應付貿易賬款及應付票據

我們的應付貿易賬款及應付票據主要指應付予第三方的未償還金額。

下表載列於所示日期本集團應付貿易賬款及應付票據的明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付貿易賬款.....	36,294	171,423	229,629
應付票據.....	51,212	84,881	146,551
總計.....	87,506	256,304	376,180

本集團的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣87.5百萬元增加192.9%至截至2024年12月31日的人民幣256.3百萬元，並進一步增加46.8%至截至2025年9月30日的人民幣376.2百萬元，此乃由於採購增加，且我們利用日益增長的規模努力爭取更優惠的信貸期，與我們的業務擴張一致。

下表載列應付貿易賬款的庫齡分析明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
90天以內.....	35,973	170,174	211,858
超過90天.....	321	1,249	17,771
總計.....	36,294	171,423	229,629

財務資料

下表載列於所示各年度／期間應付貿易賬款及應付票據的週轉天數。

	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
應付貿易賬款及應付票據			
週轉天數 ⁽¹⁾	126.0	144.6	148.9

附註：

- (1) 各年度／期間的應付貿易賬款及應付票據週轉天數等於該年度／期間應付貿易賬款及應付票據的期初及期末結餘平均值除以該年度／期間的銷售成本，就2023年及2024年而言乘以365天，及就截至2025年9月30日止九個月而言乘以270天。

我們的應付貿易賬款及應付票據週轉天數由2023年的126.0天增加至2024年的144.6天，主要由於採購金額增加，令我們可自若干供應商獲得更優惠的信貸期。於2025年9月30日，我們的應付貿易賬款及應付票據週轉天數保持穩定。

截至2025年11月30日，我們於2025年9月30日尚未償付的貿易應付款項中有68.5%（或人民幣157.4百萬元）已結清。

受限制銀行存款

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們分別有受限制銀行存款人民幣20.2百萬元、人民幣27.5百萬元及人民幣58.4百萬元，主要與銀行承兌匯票的保證金存款有關，該等存款將於結算時解除。

財務資料

按公允價值計入損益的金融資產

我們的按公允價值計入損益的金融資產主要包括非上市金融產品。下表載列於所示日期本集團其他流動資產的明細。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非上市金融產品.....	42,615	10,652	17,667
總計.....	42,615	10,652	17,667

我們的按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣42.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣10.7百萬元，主要由於為優先處理經營活動而對現金流量進行的戰略性重新分配。我們的按公允價值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣10.7百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣17.7百萬元，主要由於根據整體資本規劃將盈餘資金分配至短期理財產品。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過經營活動產生的現金及融資活動的組合為營運提供資金。截至2025年9月30日，我們擁有現金及現金等價物人民幣225.0百萬元。展望未來，我們相信我們的流動資金需求將透過使用經營所得現金及[編纂][編纂]淨額的資金組合撥付。

經計及[編纂][編纂]淨額及我們可動用的經營活動所得現金後，董事認為我們擁有充足的營運資金，可應付我們至少自本文件刊發日期起計未來12個月的現有及日後現金需求。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量。

	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)		
營運資金變動前的經營現金流量	21,887	74,027	120,686
營運資金變動	52,922	78,641	91,302
已付中國企業所得稅	(288)	(1,570)	—
經營活動所得現金淨額	74,521	151,098	211,988
投資活動所用現金淨額	(92,996)	(109,668)	(124,499)
融資活動所得／(所用)現金淨額	17,751	4,615	55,720
現金及現金等價物增加淨額	(724)	46,045	143,209
年初現金及現金等價物	37,415	36,691	82,736
匯率變動的影響	—	—	(986)
年／期末現金及現金等價物	36,691	82,736	224,959

財務資料

經營活動

截至2025年9月30日止九個月，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣212.0百萬元。此乃主要歸因於我們的期間溢利人民幣82.0百萬元，經主要包括非經營及非現金項目（主要包括(a)物業、廠房及設備折舊人民幣12.2百萬元、(b)贖回負債賬面值變動人民幣11.5百萬元及(c)融資成本人民幣3.8百萬元）。該金額進一步受營運資金變動影響，包括(a)應收貿易賬款、應收票據及其他應收款項增加人民幣67.4百萬元及(b)存貨增加人民幣43.4百萬元，惟部分被(c)應付貿易賬款、應付票據及其他應付款項增加人民幣197.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣151.1百萬元。此乃主要歸因於我們的期間溢利人民幣39.3百萬元，經主要包括非經營及非現金項目（主要包括(a)物業、廠房及設備折舊人民幣11.1百萬元、(b)贖回負債賬面值變動人民幣7.0百萬元及(c)使用權資產折舊人民幣5.1百萬元）。該金額進一步受營運資金變動影響，包括(a)存貨增加人民幣62.5百萬元及(b)應收貿易賬款、應收票據及其他應收款項增加人民幣116.0百萬元，惟部分被(c)應付貿易賬款、應付票據及其他應付款項增加人民幣266.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣74.5百萬元。此乃主要歸因於我們的期間溢利人民幣1.1百萬元，經主要包括非經營及非現金項目（包括(a)物業、廠房及設備折舊人民幣6.0百萬元、(b)使用權資產折舊人民幣4.7百萬元及(c)融資成本人民幣3.9百萬元）。該金額進一步受營運資金變動影響，包括應收貿易賬款、應收票據及其他應收款項增加人民幣23.4百萬元，惟部分被應付貿易賬款、應付票據及其他應付款項增加人民幣65.6百萬元及合約負債增加人民幣7.0百萬元所抵銷。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們錄得投資活動所用現金淨額人民幣124.5百萬元，主要包括(i)存放受限制銀行存款人民幣131.5百萬元、(ii)購買及就收購物業、廠房及設備支付的按金人民幣23.0百萬元，並由出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣20.5百萬元部分抵銷。

財務資料

於2024年，我們錄得投資活動所用現金淨額人民幣109.7百萬元，主要包括(i)存放受限制銀行存款人民幣126.0百萬元、(ii)購買物業、廠房及設備以及就收購支付按金人民幣34.8百萬元，及(iii)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣9.0百萬元，並由(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣122.6百萬元及(ii)提取受限制銀行存款人民幣26.8百萬元部分抵銷。

於2023年，我們錄得投資活動所用現金淨額人民幣93.0百萬元，主要包括(i)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣78.0百萬元、(ii)存放受限制銀行存款人民幣42.1百萬元及(iii)購買及就收購物業、廠房及設備支付的按金人民幣20.7百萬元，並由(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣47.0百萬元及(ii)提取受限制銀行存款人民幣1.8百萬元部分抵銷。

融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們錄得融資活動所得現金淨額人民幣55.7百萬元，主要包括(i)新籌集銀行借款人民幣49.0百萬元及(ii)發行附帶贖回權的金融工具所得款項人民幣20.0百萬元，並由(i)償還銀行借款人民幣9.7百萬元及(ii)支付發行成本人民幣0.7百萬元部分抵銷。

於2024年，我們錄得融資活動所得現金淨額人民幣4.6百萬元，主要包括(i)新籌集銀行借款人民幣16.5百萬元，並由(i)償還銀行借款人民幣5.8百萬元及(ii)支付租賃負債人民幣5.2百萬元部分抵銷。

於2023年，我們錄得融資活動所得現金淨額人民幣17.8百萬元，主要包括(i)發行附帶贖回權的金融工具所得款項人民幣20.0百萬元及(ii)新籌集銀行借款人民幣5.0百萬元，並由(i)支付租賃負債人民幣4.5百萬元及(ii)償還銀行借款人民幣2.0百萬元部分抵銷。

財務資料

流動資產淨額

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
流動資產：				
存貨.....	45,461	103,525	145,030	164,039
應收貿易賬款及應收票據.....	28,110	141,149	179,429	192,742
其他應收款項及預付款項.....	3,641	5,626	31,593	48,150
按公允價值計入其他				
全面收益的金融資產.....	—	13,790	—	15,710
可收回所得稅.....	23	151	151	151
按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融資產....	42,615	10,652	17,667	—
受限制銀行存款.....	20,213	27,510	58,374	103,590
現金及現金等價物.....	36,691	82,736	224,959	329,466
流動資產總額.....	176,754	385,129	657,203	853,848
流動負債：				
應付貿易賬款及應付票據.....	87,506	256,304	376,180	456,390
其他應付款項.....	17,395	25,510	33,173	20,988
合約負債.....	13,035	7,903	8,864	13,380
所得稅應付款項.....	1,442	—	1,208	1,208
銀行借款.....	5,000	15,700	55,000	49,500
租賃負債.....	3,763	5,156	3,653	4,578
贖回負債.....	9,202	16,169	—	—
流動負債總額.....	137,343	326,742	478,078	546,044
流動資產淨額.....	39,411	58,387	179,125	307,804

2025年11月30日與2025年9月30日的比較

我們的流動資產淨額由截至2025年9月30日的人民幣179.1百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣307.8百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2025年9月30日的人民幣225.0百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣329.5百萬元、(ii)受限制銀行存

財務資料

款由截至2025年9月30日的人民幣58.4百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣103.6百萬元及(iii)應收貿易賬款及應收票據由截至2025年9月30日的人民幣179.4百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣192.7百萬元，並由應付貿易賬款及應付票據由截至2025年9月30日的人民幣376.2百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣456.4百萬元部分抵銷。

2025年9月30日與2024年12月31日的比較

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣58.4百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣179.1百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣82.7百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣225.0百萬元、(ii)應收貿易賬款及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣141.1百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣179.4百萬元及(iii)存貨由截至2024年12月31日的人民幣103.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣145.0百萬元，並由應付貿易賬款及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣256.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣376.2百萬元部分抵銷。

2024年12月31日與2023年12月31日的比較

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣39.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣58.4百萬元，主要由於(i)應收貿易賬款及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣28.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣141.1百萬元、(ii)存貨由截至2023年12月31日的人民幣45.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣103.5百萬元及(iii)現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣36.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣82.7百萬元，並由應付貿易賬款及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣87.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣256.3百萬元部分抵銷。

銀行借款

於2023年及2024年12月31日以及於2025年9月30日及2025年11月30日，我們的銀行借款分別為人民幣5.0百萬元、人民幣15.7百萬元、人民幣55.0百萬元及人民幣49.5百萬元。下表載列於所示日期我們的銀行借款類別。

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			
				(未經審計)
銀行貸款，固定利率.....	5,000	15,700	55,000	49,500
分析如下				
有抵押及有擔保.....	—	4,000	4,000	—
有抵押及無擔保.....	3,000	—	20,000	20,000
無抵押及有擔保.....	2,000	11,700	2,000	—
無抵押及無擔保.....	—	—	29,000	29,500
總計.....	5,000	15,700	55,000	49,500

於往績記錄期間，我們的借款來自政策性銀行及商業銀行，實際年利率介乎2.50%至3.85%。我們的銀行借款協議載有商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。詳情請參閱「附錄一—會計師報告」附註26。

於2025年11月30日，我們有銀行融資人民幣305.5百萬元，其中人民幣147.7百萬元尚未動用。

租賃負債

我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)主要與租賃辦公樓宇及生產廠房有關。

我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)結餘由截至2023年12月31日的人民幣13.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣11.7百萬元，主要由於租賃期內作出的租金付款。我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)結餘由截至2024年12月31日的人民幣11.7百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣12.1百萬元，並進一步增加至截至2025年11月30日的人民幣13.0百萬元，主要由於租賃增加。

或有負債

於2025年9月30日，我們並無任何重大或有負債。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，除上文所披露者外，我們並無任何銀行及其他貸款，或任何已發行及未償

財務資料

資本承擔

下表載列於所示日期的資本承擔。

	截至12月31日				截至9月30日	
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
已訂約但未在過往財務資料中撥備的收購物業、廠房及設備以及無形資產的資本開支.....	3,359	100.0	12,948	100.0	5,292	100.0
總計.....	3,359	100.0	12,948	100.0	5,292	100.0

主要財務比率

下表載列我們於所示各年度／期間的主要財務比率。

	截至12月31日止年度／截止12月31日		截至9月30日止九個月／截止9月30日
	2023年	2024年	2025年
	毛利率 ⁽¹⁾	22.6	22.0
淨利率 ⁽²⁾	1.6	7.1	10.1
資產負債比率 ⁽³⁾	43.2	28.5	20.8
資產回報率 ⁽⁴⁾	2.2	11.3	16.6
股本回報率 ⁽⁵⁾	41.5	118.7	63.5

附註：

- (1) 毛利率的計算方法為年度／期間的毛利除以相應年度／期間的收益，再乘以100%。
- (2) 淨利率的計算方法為年度／期間的純利除以相應年度／期間的收益，再乘以100%。
- (3) 資產負債比率按於相關年度／期間末的借款除以於相關年度／期間末的總權益，再乘以100%計算。

財務資料

- (4) 資產回報率乃按年度／期間純利除以於年度／期初及期末的平均總資產計算。截至2025年9月30日止九個月，該比率乃將九個月數字乘以12/9而年化。
- (5) 股本回報率按相關年度／期間的總溢利／(虧損)除以於年度／期初及期末總權益的平均結餘，再乘以100%計算。截至2025年9月30日止九個月，該比率乃將九個月數字乘以12/9而年化。截至2025年9月30日止九個月的股本回報率受截至2025年9月30日將贖回負債轉撥至權益及於2025年9月30日完成的B輪[編纂]前投資所影響，導致該日權益總額大幅增加。

與深圳比特微集團的交易

於往績記錄期間，深圳比特微集團及其附屬公司(「深圳比特微集團」)為我們的關聯方，直至2025年12月為止。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註37(a)，了解我們於往績記錄期間與深圳比特微的交易。我們與深圳比特微集團維持戰略互惠關係。我們與深圳比特微集團在多個領域合作，主要包括銷售專用算力服務器電源產品及銷售ESS電能轉換產品。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們與深圳比特微的交易分別產生收益人民幣234.9百萬元、人民幣284.3百萬元及人民幣176.7百萬元，分別佔我們於相應期間收益的約89.9%、51.1%及23.5%。

展望未來，我們將繼續與深圳比特微集團進行各類交易。我們的董事認為，關聯方交易乃按公平原則進行，不會扭曲我們於往績記錄期間的業績，或導致該等業績未能反映我們的未來表現。

有關財務風險的披露

我們的金融工具產生的主要風險為貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。請參閱「附錄一 — 會計師報告」附註36。

貨幣風險

本集團及本公司有外幣交易(包括銷售)，令本集團面臨外幣風險。本集團及本公司的若干銀行結餘及應收貿易賬款以我們功能貨幣以外的貨幣計值，並面臨該等外幣風險。

財務資料

利率風險

我們因定息現金及現金等價物、銀行借款、租賃負債及贖回負債而面臨公允價值利率風險。我們亦因浮息受限制銀行存款以及現金及現金等價物而面臨現金流量利率風險。我們透過根據利率水平及前景評估任何利率變動所產生的潛在影響，管理我們的利率風險。

信貸風險

信貸風險指因客戶或交易對手未能履行其合約責任而導致我們蒙受財務損失的風險。為作風險管理，我們考慮信貸風險承擔的所有因素，如交易對手違約風險及行業風險。

倘交易對手未能於各報告期末履行彼等的責任，我們就各類已確認金融資產承受的最高信貸風險為於綜合財務狀況表列賬的該等資產的賬面值。

流動資金風險

我們的管理層監控及維持管理層認為足以為本集團及本公司的營運提供資金及減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。為管理流動資金風險，我們監控及維持管理層認為足以為我們的營運提供資金及減輕現金流量波動影響的現金及銀行結餘以及未動用銀行融資水平。

資本風險管理

我們管理資本旨在確保旗下實體能夠持續經營，同時透過優化債務及權益結餘為股東實現最大回報。我們的整體策略維持不變。

我們的資本架構包括債務淨額(包括分別於「附錄一—會計師報告」附註26、27及28披露的銀行借款、租賃負債及贖回負債，扣除現金及現金等價物)及本公司擁有人應佔權益(包括實繳股本及各項儲備)。

財務資料

我們的管理層不時檢討資本架構。作為檢討的一部分，我們的管理層會考慮資本成本及與其資本相關的風險。根據管理層的建議，我們將透過發行新股、新債或贖回現有債務來平衡整體資本架構。

資產負債表外安排

我們並無訂立亦不預期訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保生產合作夥伴的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鈎並分類為擁有人權益的衍生合約。我們並無於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們從事租賃、對沖或研發服務的任何非綜合實體中擁有任何可變權益。

股息政策

[編纂]完成後，我們可按我們的組織章程細則允許以現金或其他方式派付股息。任何建議的股息分派須由董事會制訂，並須經股東批准。日後宣派或派付任何股息的決定以及任何股息的金額將取決於多項因素，包括我們的盈利及財務狀況、營運需求、資本需求、業務前景、有關我們宣派及派付股息的法定、監管及合約限制以及董事可能認為重要的任何其他因素。

概不保證會於任何年度宣派或分派任何金額的股息。截至最後實際可行日期，我們並無任何股息政策。中國現行法規僅允許中國公司從可供分派溢利中派付股息，可供分派溢利指根據其組織章程細則以及中國內地的會計準則及法規釐定的除稅後溢利減去任何累計虧損彌補及其須作出的法定及其他儲備撥款。

可供分派儲備

截至2024年12月31日，本公司錄得保留溢利人民幣57.3百萬元。

財務資料

按上市規則第13.13條至第13.19條須作出的披露

除本文件另有披露者外，董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的情況。

未經審計[編纂]財務資料

詳情請參閱「附錄二—未經審計[編纂]財務資料」。

[編纂]

[編纂]指[就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]及費用]。我們的[編纂]估計約為[編纂]港元(包括[編纂])，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%(假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)且[編纂]未獲行使)。於我們的[編纂]中，約[編纂]港元直接歸屬於發行H股，並將於[編纂]完成後計入權益，而約[編纂]港元已經或將會於我們的綜合全面收益表扣除。我們於往績記錄期間已產生及預期產生的[編纂]將包括約[編纂]港元的[編纂]相關開支及費用(包括[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)、約[編纂]港元的非[編纂]相關開支及費用(包括予獨家保薦人、法律顧問及申報會計師的費用)及約[編纂]港元的其他非[編纂]相關費用及開支。

上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，而實際金額或會與該估計有所不同。

無重大不利變動及近期發展

我們的董事確認，截至本文件日期，自2025年9月30日以來我們的財務狀況並無重大不利變動，且自同日起概無發生任何會對本文件附錄一所載會計師報告資料構成重大影響的事件。