

財務資料

閣下應將以下討論與本文件附錄一會計師報告及相關附註所載本集團綜合財務報表，以及本文件其他部分所載之選定歷史財務資料及經營數據一併細閱。本集團之綜合財務報表根據國際財務報告準則編製。

過往業績未必反映未來任何期間的預期業績。本討論載有涉及風險與不確定因素的前瞻性陳述。由於多種因素(包括本文件「風險因素」及其他部分所述因素)的影響，我們的實際業績及個別事件的時間安排可能與前瞻性陳述所預期者存在重大差異。

概覽

我們是中國一家知名的工業網絡安全及能源數智化綜合解決方案提供商。根據弗若斯特沙利文的資料，按市場份額計，我們於2024年位居中國工業網絡安全市場第一位，整體市場份額為約6.7%，尤其是於中國工業網絡安全市場能源領域的市場份額為約8.4%。憑藉我們的行業專屬技術與監管知識，我們提供可定製的解決方案，滿足各行各業企業用戶的多樣化且不斷變化的需求。我們採用AI驅動技術以提升企業用戶在不同工業場景下的安全防禦能力。除提供全面的工業網絡安全解決方案外，我們還為能源領域的企業用戶提供數智化解決方案，具備實時狀態感知、風險早期預警和流程優化等核心能力。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，我們的收益分別為人民幣473.8百萬元、人民幣726.8百萬元及人民幣438.9百萬元。

編製基準

本公司於2007年8月14日在中國註冊成立為有限責任公司。於2025年10月，我們改制為股份有限公司。

為編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料，我們於整個往績記錄期間貫徹採用符合國際財務報告準則會計準則的會計政策，該等準則對我們自2025年1月1日起開始的會計期間生效。有關我們採納的國際財務報告準則會計準則的新訂及經修訂準則詳情，請參閱本文件附錄一所載附註3。

影響經營業績的主要因素

一般因素

我們的經營業績與財務表現受各種行業範圍內及業務特定驅動因素影響。下述討論載有管理層基於往績記錄期間及之後的行業趨勢、我們的服務交付與營運執行狀況，認為對經營業績最具影響力的主要因素。

財務資料

我們持續創新與技術進步的能力

我們的領先市場地位建基於持續的技術創新領導力與一站式解決方案整合能力。技術平台開發與行業專屬解決方案設計的流程，涉及深厚的行業洞察力與漫長的研發週期。作為中國工業網絡安全及能源數智化領域公認的先驅與領導者，我們持續投入研發已打造出差異化平台與定製化解決方案，鞏固了我們在關鍵基礎設施領域的技術領導地位。我們相信，我們執行研發計劃、開發新基礎平台、推出行業與場景特定解決方案以及持續強化我們的硬件組合的能力，加上成功吸引並留住頂尖研發人才，對於維持我們的市場地位至關重要。我們已投入並計劃持續投入更多資源於研發。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，研發開支分別佔總收益的10.9%、9.0%及12.5%。具體而言，平台演進與解決方案開發的進步，很大程度上取決於我們的研發人才。該等投資將支助我們的下一代工業網絡安全平台。為持續擴展及擴大我們的營運，我們將持續提升研發效率、優先推動符合平台策略的高影響力項目，並加速將研發成果轉化為可擴展的行業專屬解決方案。

我們拓展客戶群及加強銷售團隊的能力

我們的成功建基於服務多元客戶群，項目涵蓋電網、石油與石化、軌道交通、智能製造、冶金與礦業、市政供水、緊急環境保護及電信等關鍵國家基礎設施領域。此廣泛的行業專屬覆蓋範圍是我們市場領導地位的基石。自成立起及直至最後實際可行日期，我們已累計為超過6,000個項目提供工業網絡安全解決方案，覆蓋電力、石化、軌道交通、智能製造、冶金與礦業、市政供水等不同行業領域，應用場景逾200種。該等企業用戶中，相當一部分為國有或國家控股企業，彰顯我們在關鍵基礎設施防護領域的信譽。於往績記錄期間，我們根據當時可獲得的商機，與企業用戶或主承包商合作。我們服務的企業用戶包括各行業的大型國有企業或國有控股企業。主承包商通常為科技公司或貿易公司，其可(i)通過委託我們提供特定解決方案，將其全部或部分項目供企業用戶使用的工作分配予我們；或(ii)向我們購買硬件及軟件和獨立技術服務。未來成功與收益的可持續增長，關鍵取決於我們能否深化現有領域合作關係、持續獲得項目並獲取新客戶、策略性拓展新產業版圖，並透過持續的解決方案創新與卓越營運維持高黏性客戶基礎。

財務資料

我們擁有獲取項目及企業用戶管理的系統化能力。藉由市場分析，我們發掘商機，並專注於與包括國有企業在內的大型企業的投資計劃進行早期策略對接。與此同時，我們專業的關鍵企業銷售及管理團隊致力於深化客戶關係、了解其運營場景並提供定製化方案。此外，我們致力於確保產品與國內外領先的工業自動化供應商的複雜工業控制系統兼容，從而形成重大技術複雜性壁壘，並使得我們處於有利地位，能夠在企業用戶採用該等頂尖供應商的工業控制系統時，被選為其特定的工業網絡安全解決方案供應商。過往及往績記錄期間，我們通過直接覆蓋企業用戶及通過其他技術服務公司(其與我們直接訂約並於該等情況下成為我們的直接客戶)的項目引薦獲取項目。詳情請參閱「業務－概覽」。

為進一步強化企業用戶的參與度與留存率，我們高度重視銷售團隊的培養、招募與留任。我們持續投入人才培育、培訓及團隊建設計劃，確保銷售團隊具備所需的產業知識、關係管理技巧與技術專長，以有效服務並維護企業用戶群體。

我們經營所在市場的增長與我們在中國的競爭能力

我們的財務表現受工業網絡安全市場增長的顯著影響，而該市場是往績記錄期間推動我們收益增長的主要市場，且可能受到技術創新、嚴格的監管要求以及對網絡物理風險認知不斷提高的影響。根據弗若斯特沙利文的資料，中國工業網絡安全市場的整體規模保持穩定增長。於2020年，市場規模為人民幣41億元。到2024年，市場規模已飆升至人民幣96億元，2020年至2024年的複合年增長率為24.2%。展望未來，預計到2029年，市場規模將達到人民幣294億元，2024年至2029年的估計複合年增長率為25.0%。

往績記錄期間，我們的收益主要來自提供工業網絡安全解決方案。自2024年9月我們策略性收購北京必可測及2025年12月收購海博電氣以來，能源數智化及後備儲能電源解決方案的貢獻有所增長，預期未來在我們的收益及業務營運中所佔份額將日益增加。根據弗若斯特沙利文的資料，中國能源數智化綜合解決方案穩步增長，市場規模由2020年的人民幣172億元增至2024年的人民幣476億元，複合年增長率為17.4%，預計到2029年將達到人民幣1,182億元，2024年至2029年的複合年增長率為22.9%。

財務資料

擴展性、成本效益及營運資金管理

我們的擴張將對管理、營運、技術、財務及其他資源需求龐大。控制成本、優化營運資金並運用規模經濟優勢爭取與供應商及客戶的有利條款，對維持盈利能力至關重要。然而，快速增長亦可能加劇人才流失風險，是因為項目工作量增加、組織擴編及營運架構調整，將對員工(尤其是研發與核心工程團隊內的員工)的留任造成壓力。採取主動措施(如具競爭力的薪酬、職業發展機會及支持性的職場文化)將是緩解此風險的關鍵。此外，運用先進分析技術預測庫存週轉率與銷售趨勢可提升營運效率。再者，我們將部署先進分析與營運智能系統，提升對項目週期、庫存利用率及行業趨勢的預測能力，從而優化資源配置、供應鏈韌性及整體經營效率。

政府政策及監管框架

我們的市場發展和業務表現受國家政策及工業網絡安全監管框架的驅動。中國政府將網絡安全從建議性指引提升為企業的強制性法律義務，從根本上改變該行業的合規格局。具體而言，以《中華人民共和國網絡安全法》、《網絡安全等級保護2.0》及《關鍵信息基礎設施安全保護條例》為核心的監管體系，對關鍵信息基礎設施運營者提出強制性要求。行業主管部門發佈的詳細實施指引及技術評估要求，進一步規範安全投入及運營實踐。此全面政策機制有效消除市場不確定性，為合規工業網絡安全解決方案創造了持續且不可逆的需求來源。該監管框架的建立及持續完善，推動了對我們工業網絡安全及能源數智化綜合解決方案的需求，為我們的業務增長提供政策驅動力。

重大會計政策及估計

我們已識別出若干對編製綜合財務報表屬重要的會計政策。部分會計政策要求我們運用估計與假設，並針對會計項目作出複雜判斷。我們在應用會計政策時所採用的估計與假設，以及所作出的判斷，對我們的財務狀況與經營業績具有顯著影響。管理層持續基於過往經驗及其他因素(包括行業慣例及在當前情況下被視為合理的未來事件預期)評估此類估計、假設與判斷。

於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果並無重大偏差，且我們並未對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期在可預見的未來，該等估計與假設亦不會出現重大變化。

財務資料

下文載列我們認為對我們至關重要，或涉及編製財務報表時所採用最重要估計、假設及判斷的會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策資料、估計、假設及判斷，載於本文件附錄一所載會計師報告附註4、5、6及35。

客戶合約收益

提供綜合解決方案

我們提供綜合解決方案，包括工業網絡安全解決方案與能源數智化解決方案，我們透過整合不同硬件、軟件及服務為企業用戶設計並實施綜合解決方案，以滿足客戶多元需求。綜合解決方案所得收益於完成且客戶收到解決方案的時間點確認。

銷售硬件及軟件

銷售硬件及軟件予客戶時，收益於商品控制權移轉時確認，通常為貨物送達客戶指定地點並被客戶接受後，即視為完成交付。

提供技術服務

除維護與支援服務隨著時間推移而確認外，我們向客戶提供的技術諮詢等其他服務於客戶接受服務時確認。

產品相關銷售質保不可單獨購買，而是作為所售產品符合約定規格的保障。因此，我們根據國際會計準則第37號對質保進行會計處理。

所有產品及相關服務銷售期限均為一年或以下。根據國際財務報告準則第15號的規定，未履行合約所分配之交易價格不予披露。

貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損撥備

對於有重大結餘且出現信貸減值的貿易應收款項及合約資產，我們會單獨評估其預期信貸虧損。此外，我們於各報告期末對未單獨評估的貿易應收款項及合約資產使用集體評估法估算預期信貸虧損。預期信貸虧損比率乃基於內部信用評級，為具有相似虧損模式的不同應收賬款分組。集體評估乃基於我們的歷史違約率，並考慮合理、有理據支持及可以合理的成本或努力取得的前瞻性資料而釐定。於各報告日期，對過往觀察到的違約率進行重新評估，並考慮前瞻性資料的變動。預期信貸虧損撥備對估計變動敏感。有關預期信貸虧損及我們貿易應收款項及合約資產的資料於本文件附錄一所載的會計師報告附註44披露。

財務資料

遞延稅項

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，由於未來利潤流難以預計，故並無就稅項虧損(分別為人民幣32,642,000元、人民幣167,378,000元及人民幣182,974,000元)確認任何遞延稅項資產，亦無就若干可抵扣暫時差額(分別為人民幣1,039,000元、人民幣15,834,000元及人民幣16,095,000元)確認遞延稅項資產。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，已分別就餘下可扣減暫時差額人民幣35,576,000元、人民幣65,825,000元及人民幣77,899,000元確認遞延稅項資產。變現遞延稅項資產主要取決於未來是否有充足的應課稅利潤可供動用或預計撥回之應課稅暫時差額，是由於預計撥回可扣減暫時差額為估計不確定性的關鍵來源。倘實際產生的未來應課稅利潤少於或超過預期，或事實及情況變動導致修訂未來應課稅利潤估計，可能會引起遞延稅項資產的重大撥回或進一步確認，而該等撥回或進一步確認將於發生期間在損益確認。

贖回負債

授予投資者的贖回權構成本公司回購自身股權工具的責任。該等責任確認為贖回負債，初始按贖回金額的現值計量，隨後按攤銷成本計量。贖回負債分類為非流動負債，是因為本公司於各報告日期有權將負債遞延至該日後至少十二個月結算。

當債務負債的合約條款被修改(例如延長期限、變更贖回價格)，修訂後的條款將導致原有條款出現實質性修改，經考慮所有相關事實及情況(包括定性因素)後，該修訂將作為終止確認原有金融負債及確認新金融負債而進行會計處理。終止確認的金融負債賬面值與已付或應付代價(包括所承擔的任何負債)公平值之間的差額於損益確認。詳情請參閱本文件附錄一 所載會計師報告附註35。

財務資料

經營業績

下表載列所示期間我們的綜合損益及其他全面虧損，摘錄自本文件附錄一會計師報告所載綜合全面收益表及附錄一A所載簡明綜合財務報表：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元 (未經審計)
收益	473,839	726,800	359,170	438,856
銷售成本	(185,239)	(360,794)	(187,491)	(225,690)
毛利	288,600	366,006	171,679	213,166
其他收入	32,693	16,898	10,786	10,757
其他收益及虧損	(195,934)	19,311	19,143	(511)
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損， 扣除撥回	(12,783)	(32,125)	(11,825)	(17,339)
銷售及營銷開支	(137,473)	(179,848)	(134,786)	(95,126)
行政開支	(37,821)	(50,076)	(32,800)	(51,612)
研發開支	(51,615)	(65,542)	(47,954)	(54,994)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
分佔聯營公司業績	(36)	(94)	(29)	(949)
財務成本	(66,557)	(113,693)	(78,648)	(93,934)
除稅前虧損	(180,926)	(39,163)	(104,434)	(92,129)
所得稅(開支)／抵免	(11,612)	(6,528)	1,638	(2,543)
年度／期間虧損及全面開支 總額	(192,538)	(45,691)	(102,796)	(94,672)

財務資料

非國際財務報告準則計量指標

為補充我們根據國際財務報告準則編製的綜合財務報表，我們亦採用經調整年度／期間利潤(非國際財務報告準則計量指標)及經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量指標)作為額外財務指標，該等指標並非國際財務報告準則所要求或根據其呈列。我們認為，該等非國際財務報告準則指標可透過消除若干項目的潛在影響，有助對各期間經營業績的比較。我們認為，該等指標幫助管理層的同時，同樣為投資者及其他人士提供有用資料，助其理解及評估我們的綜合財務報表。然而，我們所呈列的經調整年度／期間利潤(非國際財務報告準則計量指標)可能無法與其他公司呈列的類似項目指標相比較。該等非國際財務報告準則指標作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與根據國際財務報告準則呈報的綜合財務報表或財務狀況的分析分開考慮，亦不應將其作為上述分析的替代。我們將經調整年度／期間利潤(非國際財務報告準則計量指標)定義為經就以股份為基礎的付款、贖回負債調整及贖回負債利息作出調整後的年度／期間利潤。

	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
			(未經審計)	(未經審計)
淨利潤與經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量指標)的對賬				
年度／期間虧損	(192,538)	(45,691)	(102,796)	(94,672)
加：				
以股份為基礎的付款	5,072	11,968	8,975	6,492
贖回負債調整	191,489	(18,950)	(18,950)	—
贖回負債利息	66,212	108,076	78,234	92,333
經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量指標)	70,235	55,403	(34,537)	4,153

財務資料

綜合損益及其他全面收入表之選定組成部分概況

收益

我們的三類方案包括(i)工業網絡安全解決方案；(ii)能源數智化解決方案；及(iii)後備儲能電源解決方案。於往績記錄期間，我們的收益主要來自提供工業網絡安全解決方案，以及自2024年9月戰略性收購北京必可測起，亦來自提供能源數智化解決方案。我們於2025年12月收購海博電氣，從而開始提供後備儲能電源解決方案。下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的收益。

	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	%
工業網絡安全解決方案	473,839	100.0	643,900	88.6	359,170	100.0	418,797	95.4
能源數智化解決方案 ⁽¹⁾	-	-	82,900	11.4	-	-	20,059	4.6
後備儲能電源解決方案 ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-
總計	<u>473,839</u>	<u>100.0</u>	<u>726,800</u>	<u>100.0</u>	<u>359,170</u>	<u>100.0</u>	<u>438,856</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 自2024年9月戰略性收購北京必可測以來，我們通過提供能源數智化解決方案獲得收益。
- (2) 我們於2025年12月戰略性收購海博電氣，從而通過海博電氣提供後備儲能電源解決方案，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，我們並未錄得該項收益。

財務資料

我們的產品包括(i)提供綜合解決方案；(ii)銷售硬件及軟件；及(iii)提供技術服務。下表載列所示年度／期間我們按[編纂]不同性質劃分的收入明細(按絕對金額計)及所佔收益百分比。

	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 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
提供綜合解決方案	388,212	81.9	523,208	72.0	210,643	58.6	255,680	58.3
銷售硬件及軟件	49,059	10.4	159,319	21.9	134,525	37.5	160,071	36.5
提供技術服務	36,568	7.7	44,273	6.1	14,002	3.9	23,105	5.2
總計	<u>473,839</u>	<u>100.0</u>	<u>726,800</u>	<u>100.0</u>	<u>359,170</u>	<u>100.0</u>	<u>438,856</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)採購成本，指與製造及採購專有硬件組合直接相關的開支，包括關鍵部件、組裝、測試及質量保證成本；(ii)項目實施成本，指與硬件及平台解決方案的現場部署、系統集成、配置及定製化相關的開支；及(iii)技術服務成本，指提供持續性技術支援、軟件更新、網絡安全監控、運維及與客戶的合約當中規定的其他服務相關的開支。

財務資料

下表載列所示年度／期間按業務模式劃分的銷售成本明細(按絕對金額計)及所佔收益百分比。

	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 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
提供綜合解決方案	136,767	35.2	192,963	36.9	54,902	26.1	70,732	27.7
銷售硬件及軟件	35,198	71.7	151,091	94.8	130,524	97.0	150,176	93.8
提供技術服務	13,274	36.3	16,740	37.8	2,065	14.7	4,782	20.7
總計	185,239	39.1	360,794	49.6	187,491	52.2	225,690	51.4

毛利及毛利率

我們的毛利指收益減去銷售成本。毛利率則指毛利佔收益的百分比。下表載列所示年度／期間按服務類型劃分的毛利及毛利率明細(按絕對金額計)及所佔收益百分比或毛利率。

	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	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
提供綜合解決方案	251,445	64.8	330,245	63.1	155,741	73.9	184,948	72.3
銷售硬件及軟件	13,861	28.3	8,228	5.2	4,001	3.0	9,894	6.2
提供技術服務	23,294	63.7	27,533	62.2	11,937	85.3	18,324	79.3
總計	288,600	60.9	366,006	50.4	171,679	47.8	213,166	48.6

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的毛利分別為人民幣288.6百萬元、人民幣366.0百萬元、人民幣171.7百萬元及人民幣213.2百萬元。我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的毛利率分別為60.9%、50.4%、47.8%及48.6%。

財務資料

其他收入

我們的其他收入主要包括：(i)增值稅退稅；(ii)銀行利息收入；(iii)第三方及非控股股東利息收入；及(iv)政府補助。截至2023年及2024年12月31日止年度，我們的其他收入分別為人民幣32.7百萬元及人民幣16.9百萬元，分別佔相關年度收入的6.9%及2.3%。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入維持穩定，分別為人民幣10.8百萬元及人民幣10.8百萬元，分別佔相關期間收入的3.0%及2.5%。

其他損益

我們的其他損益主要包含：(i)按公平值計入損益的金融資產的公平值變動；(ii)處置物業及設備的收益；(iii)各輪融資相關的贖回負債調整；及(iv)於聯營公司的投資減值。下表載列我們於所示年度／期間按性質劃分的其他損益的明細(按絕對金額計)及佔其他損益總額的百分比。

	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	%
按公平值計入損益的金融資產								
的公平值變動	281	(0.1)	2,962	15.3	2,370	12.4	862	(168.7)
出售物業及設備的收益	16	0.0	14	0.1	-	-	-	-
贖回負債的調整	(191,489)	97.7	18,950	98.1	18,950	99.0	-	-
於聯營公司的投資減值	(4,691)	2.4	(2,458)	(12.7)	(2,094)	(10.9)	(198)	38.7
其他	(51)	0.0	(157)	(0.8)	(83)	(0.5)	(1,175)	230.0
總計	(195,934)	100.0	19,311	100.0	19,143	100.0	(511)	100.0

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損(扣除撥回)包括就貿易應收款項、合約資產及其他應收款項確認(撥回)的減值虧損。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的減值虧損分別為人民幣12.8百萬元、人民幣32.1百萬元、人民幣11.8百萬元及人民幣17.3百萬元。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(i)主要用於銷售及營銷人員的員工福利開支；(ii)就營銷及預售活動付予第三方的營銷活動服務費，主要包括在計劃啟動初期為確保計劃機會而進行的初步測試、研究及分析成本，通常不收取任何費用；(iii)定向推廣活動的營銷及推廣開支；(iv)差旅開支；(v)折舊及攤銷；及(vi)租金開支。

下表載列所示年度／期間按性質劃分的銷售及營銷開支明細(按絕對金額計)及所佔銷售及營銷開支總額的百分比。

	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	%
					(未經審計)		(未經審計)	
員工福利開支	48,957	35.6	63,915	35.5	44,591	33.1	54,927	57.7
用於營銷活動的								
服務費	59,653	43.4	64,146	35.7	56,872	42.2	18,611	19.6
營銷及推廣開支	17,762	12.9	39,249	21.8	23,780	17.6	12,413	13.0
差旅開支	6,124	4.5	7,865	4.4	6,054	4.5	5,654	5.9
折舊及攤銷	2,696	2.0	2,500	1.4	1,915	1.4	1,634	1.7
租金開支	1,338	1.0	1,325	0.7	939	0.7	1,390	1.5
其他	943	0.6	848	0.5	635	0.5	497	0.6
總計	<u>137,473</u>	<u>100.0</u>	<u>179,848</u>	<u>100.0</u>	<u>134,786</u>	<u>100.0</u>	<u>95,126</u>	<u>100.0</u>

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)有關行政人員的員工福利開支；(ii)差旅開支；(iii)專業代理費；(iv)折舊及攤銷；(v)業務發展開支；(vi)租金開支；及(vii)其他。下表載列所示年度／期間行政開支明細(按絕對金額計)及所佔行政開支總額的百分比。

	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	%
					(未經審計)		(未經審計)	
員工福利開支	22,416	59.3	32,504	64.9	21,230	64.7	34,201	66.3
差旅開支	2,308	6.1	4,333	8.7	2,693	8.2	4,224	8.2
專業代理費	3,628	9.6	4,599	9.2	4,201	12.8	2,626	5.1
折舊及攤銷	2,885	7.6	3,019	6.0	1,945	5.9	3,037	5.9
業務發展開支	2,981	7.9	2,307	4.6	1,236	3.8	2,508	4.9
租金開支	459	1.2	551	1.1	144	0.4	1,157	2.2
其他	3,144	8.3	2,763	5.5	1,351	4.2	3,859	7.4
總計	37,821	100.0	50,076	100.0	32,800	100.0	51,612	100.0

財務資料

研發開支

我們的研發開支包括：(i)有關研發人員的員工福利開支；(ii)有關外包予第三方的基本技術崗位的技術服務開支；(iii)折舊及攤銷；(iv)實驗室及檢測費；(v)差旅開支；(vi)租賃開支；及(vii)其他。下表載列我們於所示年度／期間按性質劃分的研發開支的明細(按絕對金額計)及佔研發開支總額的百分比。

	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	%
					(未經審計)		(未經審計)	
員工福利開支	33,762	65.4	38,219	58.3	24,981	52.1	35,417	64.4
技術服務開支	5,992	11.6	11,339	17.3	11,235	23.4	4,373	8.0
折舊及攤銷	5,925	11.5	7,076	10.8	5,118	10.7	6,629	12.1
實驗室及檢測費	2,018	3.9	2,178	3.3	1,642	3.4	1,613	2.9
差旅開支	1,804	3.5	1,178	1.8	822	1.7	836	1.5
租賃開支	401	0.8	438	0.7	364	0.8	413	0.8
其他	1,713	3.3	5,114	7.8	3,792	7.9	5,713	10.3
總計	51,615	100.0	65,542	100.0	47,954	100.0	54,994	100.0

財務資料

財務成本

我們的財務成本主要包括：(i)贖回負債利息、(ii)銀行借款利息、(iii)租賃負債利息、及(iv)其他利息支出。下表載列我們於所示年度／期間的財務成本明細(按絕對金額計)及佔財務成本總額的百分比。

	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 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
贖回負債利息	66,212	99.5	108,076	95.1	78,234	99.5	92,333	98.3
銀行借款利息	-	-	417	0.4	86	0.1	1,272	1.4
租賃負債利息	345	0.5	471	0.4	328	0.4	329	0.3
其他利息支出	-	-	4,729	4.1	-	-	-	-
總計	66,557	100.0	113,693	100.0	78,648	100.0	93,934	100.0

所得稅開支／(抵免)

我們須按實體基準就本集團成員公司註冊地及營運所在的稅務權區內產生或來源的利潤繳納所得稅。

	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 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
即期所得稅	12,961	10,697	25	5,184
遞延稅項	(1,349)	(4,169)	(1,663)	(2,641)
所得稅開支／(抵免)	11,612	6,528	(1,638)	2,543

根據中國企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，本公司及附屬公司於往績記錄期間的稅率為25%。然而，於往績記錄期間，本公司及若干附屬公司適用的實際稅率因下文詳述的優惠待遇而有所調整。

財務資料

本公司於2021年12月取得「高新技術企業」(「**高新技術企業**」)認證，據此於2021年至2023年享有為期三年的15%的優惠稅率。本公司於2024年10月續期高新技術企業資格認證，自2025年至2027年可繼續享有15%的優惠稅率。

附屬公司北京必可測亦取得高新技術企業認證，自被本集團收購起一直享有優惠稅率。北京必可測亦於2024年10月續期高新技術企業資格，將自2025年至2027年為期三年繼續享有15%的優惠稅率。

此外，本集團若干附屬公司於往績記錄期間獲認定為小規模及低利潤企業，適用20%的企業所得稅率。根據現行企業所得稅法，該等企業可進一步享受應稅所得減免，從而適用更低的實際企業所得稅率。因此，該等附屬公司於往績記錄期間的實際適用稅率為5%。根據中國國家稅務總局頒佈的相關法規，計算自2023年1月1日起之年度的應課稅利潤時，本公司有權將所產生的合資格研發開支按200%比例申報為應扣稅開支。

經營業績的年度比較

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

我們的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣359.2百萬元增加22.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣438.9百萬元，主要是由於(i)工業網絡安全解決方案的收益增長，是因為我們的產品線擴大及解決方案覆蓋更多行業；及(ii)繼我們收購北京必可測後，其財務報表自2024年10月起併入我們的財務報表，令能源數智化解決方案收益增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣187.5百萬元增加20.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣225.7百萬元，與同期收益增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣171.7百萬元增加24.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣213.2百萬元，該增加與業務擴張趨勢相符。我們的毛利率保持相對穩定，於截至2024年9月30日止九個月為47.8%，截至2025年9月30日止九個月為48.6%。

財務資料

其他收入

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入維持相對穩定，分別為人民幣10.8百萬元及人民幣10.8百萬元。

其他損益

我們的其他損益由截至2024年9月30日止九個月的收益人民幣19.1百萬元減少102.6%截至2025年9月30日止九個月的虧損人民幣0.5百萬元，主要是由於2024年確認贖回負債調整產生的收益，此乃由於2024年3月訂立的[編纂]中訂明的贖回日期延後所致。

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)，截至2024年9月30日止九個月為虧損人民幣11.8百萬元，截至2025年9月30日止九個月為虧損人民幣17.3百萬元。

銷售及營銷開支

我們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134.8百萬元減少29.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣95.1百萬元，主要是由於營銷活動的服務費與其他銷售及營銷開支減少，是因為自2023年起，通過項目進行初期提供初步檢測、研究及分析等技術服務(通常按免費基準)，以獲得項目機會，擴大我們所覆蓋的行業及客戶群，導致2023年及2024年的銷售及營銷開支相對較高。截至2025年9月30日止九個月，銷售及營銷開支呈現適度下降，是因為上述營銷舉措的戰略目標已實現。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣32.8百萬元增加57.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣51.6百萬元，主要是由於我們收購北京必可測後產生的行政人員的員工開支增加。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣48.0百萬元增加14.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣55.0百萬元，主要是由於自收購北京必可測起，我們產生的研發人員的員工開支增加。

財務資料

[編纂]

由於我們於2025年擬進行[編纂]而產生相關費用，我們的[編纂]從截至2024年9月30日止九個月的[編纂]增至截至2025年9月30日止九個月的[編纂]百萬元。

應佔聯營公司業績

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，我們分別錄得應佔聯營公司業績虧損人民幣29,000元及人民幣0.9百萬元。

財務成本

我們的財務成本虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣78.6百萬元增加19.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣93.9百萬元，主要是由於繼2024年3月新一輪[編纂]後，贖回負債利息增加所致。

所得稅(開支)/抵免

我們於截至2024年9月30日止九個月錄得所得稅抵免人民幣1.6百萬元，而截至2025年9月30日止九個月則錄得所得稅開支人民幣2.5百萬元，是因為我們的經營業績提高而產生應課稅收入。

期間虧損

基於上述因素，我們的期間虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣102.8百萬元減少7.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣94.7百萬元。

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

我們的收益由2023年的人民幣473.8百萬元增加53.4%至2024年的人民幣726.8百萬元，主要是由於(i)提供工業網絡安全解決方案的收益增加，是因為我們的產品線擴大及解決方案覆蓋更多行業；及(ii)繼我們收購北京必可測後，其財務報表自2024年10月起併入我們的財務報表，令能源數智化解決方案收益增加。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣185.2百萬元增加94.8%至2024年的人民幣360.8百萬元，與同年我們的收益增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣288.6百萬元增加26.8%至2024年的人民幣366.0百萬元，該增加與業務擴張趨勢相符。我們的毛利率由2023年的60.9%降至2024年的50.4%，主要是由於(i)我們於2024年引入一名新的大型企業用戶，其為兩個新項目委聘我們提供成本相對較高的硬件及軟件銷售。即使有關項目成本結構較高，根據我們的長期客戶維繫目標，我們戰略性的承接該等項目，以鞏固及保持與該大型企業用戶的關係；及(ii)2024年開展的能源數智化解決方案業務線貢獻的毛利率相對較低。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣32.7百萬元減少48.3%至2024年的人民幣16.9百萬元，主要是由於增值稅退稅減少所致，部分被年內銀行利息收入增加所抵銷。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們於2023年及2024年分別錄得預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣12.8百萬元及人民幣32.1百萬元。

其他損益

我們於2023年錄得其他虧損人民幣195.9百萬元，是因為股份轉讓加之重大調整贖回條款，導致確認調整虧損，而2024年錄得其他收益人民幣19.3百萬元，主要是由於2024年確認贖回負債調整產生的收益，乃受2024年3月我們訂立的[編纂]所訂明的贖回日期延後所驅動。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣137.5百萬元增加30.8%至2024年的人民幣179.8百萬元，主要是由於營銷團隊擴充導致員工福利開支增加。該增加亦歸因於營銷及推廣開支增加，與我們的業務擴張一致。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣37.8百萬元增加32.5%至2024年的人民幣50.1百萬元，主要是由於收購北京必可測後行政團隊擴充導致員工福利開支增加，部分被我們就[編纂]融資活動聘請的專業代理而向其支付的專業代理費減少所抵銷，是由於2023年已基本確認。

研發開支

研發開支由2023年的人民幣51.6百萬元增加26.9%至2024年的人民幣65.5百萬元，主要是由於我們將更多基礎技術工作外包予第三方，導致技術服務開支增加。

應佔聯營公司業績

2023年及2024年應佔聯營公司業績虧損均低於人民幣0.1百萬元。

財務成本

我們的財務成本虧損由2023年的人民幣66.6百萬元增加70.7%至2024年的人民幣113.7百萬元，主要是由於2024年3月新一輪[編纂]後的贖回負債利息以及銀行借款利息及其他利息支出增加。

所得稅開支

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅開支人民幣11.6百萬元及人民幣6.5百萬元，是由於即期所得稅減少及遞延所得稅增加所致。

年度虧損

基於上述因素，我們的年度虧損由2023年的人民幣192.5百萬元減少76.3%至2024年的人民幣45.7百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表

流動資產與負債

下表載列我們於所示日期的流動資產與負債。

	於12月31日		於9月30日	於11月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元 (未經審計)
流動資產				
存貨	11,807	17,479	35,239	147,937
貿易應收款項	639,781	904,072	1,036,642	1,088,865
按公平值計入其他全面收入 (「按公平值計入其他全面收 入」)的應收票據	8,505	8,712	11,903	8,653
合約資產	13,241	26,616	21,435	35,522
合約成本	98	19,092	51,070	40,933
預付款項、按金及其他應收 款項	26,560	45,956	212,797	68,198
按公平值計入損益的金融資產	80,067	60,262	80,145	30,000
受限制銀行存款	952	5,273	9,265	9,519
定期存款	–	50,183	–	–
現金及現金等價物	179,728	234,195	133,005	186,940
流動資產總額	960,739	1,371,840	1,591,501	1,616,567
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	141,713	203,611	230,360	249,729
其他應付款項及應計費用	55,709	56,969	47,732	53,082
應付所得稅	10,009	5,228	2,868	4,856
銀行借款	–	2,069	60,525	80,000
租賃負債	3,146	8,575	4,419	4,378
合約負債	–	8,392	175,297	94,791
流動負債總額	210,577	284,844	521,201	486,836
流動資產淨額	750,162	1,086,996	1,070,300	1,129,731

財務資料

我們的流動資產淨額由2024年12月31日的人民幣1,087.0百萬元減至2025年9月30日的人民幣1,070.3百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物減少人民幣101.2百萬元；及(ii)銀行借款增加人民幣58.5百萬元，惟部分被貿易應收款項增加人民幣132.6百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由2023年12月31日的人民幣750.2百萬元增至2024年12月31日的人民幣1,087.0百萬元，主要是由於(i)貿易應收款項增加人民幣264.3百萬元；(ii)現金及現金等價物增加人民幣54.5百萬元；(iii)定期存款增加人民幣50.2百萬元；及(vi)按公平值計入損益的金融資產減少人民幣19.8百萬元。

存貨

我們的存貨包括原材料及製成品。原材料主要指我們從供應商購買的各種硬件。製成品主要指將我們自行研發的軟件嵌入所購買的硬件中後，全部組裝的系統。我們的存貨由2023年12月31日的人民幣11.8百萬元增至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元，並進一步增至2025年9月30日的人民幣35.2百萬元。我們的存貨按成本與可變現淨值的較低者列賬。我們的能源數智化解決方案業務線的存貨成本按先進先出法釐定，而工業網絡安全解決方案業務線則採用加權平均法釐定。可變現淨值指存貨的預估售價扣除所有預估完工成本及銷售必要成本後的淨額。銷售必要成本包括直接歸屬於該銷售的增量成本以及本集團為促成銷售必須承擔的非增量成本。

下表載列往績記錄期間我們按性質劃分的存貨明細。

	於12月31日		於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
			(未經審計)
原材料	9,667	14,225	10,894
製成品	2,140	3,254	24,345
	<u>11,807</u>	<u>17,479</u>	<u>35,239</u>

於2023年及2024年以及截至2025年9月止九個月，我們的存貨週轉天數分別為26天、15天及32天。特定期間的存貨週轉天數等於該期間期初與期末平均存貨餘額之和，除以期間總採購成本後，再乘以該期間的天數(即計算年度週轉天數時採用該年度實際天數，計算季度週轉天數時則採用90天)。

財務資料

我們於往績記錄期間不時評估存貨減值情況，倘存貨過期、損壞或價格下跌導致其可變現淨值大幅減少，我們可能會計提減值撥備，將存貨撇減至其可變現淨值。於往績記錄期間，我們主要基於以下因素於各結算日作出減值撥備：(i)庫存品的賬面值；(ii)相關產品及服務的售價；及(iii)估計銷售成本。

截至最後實際可行日期，於2025年9月30日的存貨中，人民幣20.4百萬元或57.8%已獲動用。

貿易應收款項／按公平值計入其他全面收入的應收票據

我們的貿易應收款項主要包括就我們提供的解決方案應收客戶的款項。下表載列我們於所示日期的貿易應收款項及其他應收款項。

	於12月31日		於9月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審計)
貿易應收款項	663,558	956,320	1,107,742
減：信貸虧損撥備	(23,777)	(52,248)	(71,100)
	<u>639,781</u>	<u>904,072</u>	<u>1,036,642</u>
按公平值計入其他全面收入的應收票據	<u>8,505</u>	<u>8,712</u>	<u>11,903</u>

釐定信貸虧損撥備金額時，我們應用國際財務報告準則第9號，使用撥備矩陣計量貿易應收款項的預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）。貿易應收款項根據信貸風險特徵進行分組，包括客戶類型（如國有企業及非國有企業）與賬齡類別（基於相關金額的逾期天數）。撥備率參考我們的恢復記錄中得出的歷史信貸虧損率確定，然後根據前瞻性資料（包括對未來宏觀經濟狀況的預測）進行調整，以反映當前及預期經濟環境的影響，而不會產生不必要的成本或工作。

財務資料

我們根據多項因素決定是否向客戶授出信貸額度或信貸期，該等因素包括客戶的註冊資本額與財務狀況、銷售額，以及與我們的合作記錄。貿易應收款項通常於客戶完成內部付款審批流程後結算。下表載列貿易應收款項(扣除減值虧損撥備)按收益確認日期的賬齡分析。

	於12月31日		於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
			(未經審計)
1年內	409,402	468,908	501,061
1至2年	193,996	277,271	376,141
2至3年	28,528	145,799	149,707
3至4年	7,855	12,094	9,733
	<u>639,781</u>	<u>904,072</u>	<u>1,036,642</u>

於2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應收款項分別為人民幣639.8百萬元、人民幣904.1百萬元及人民幣1,036.6百萬元。於往績記錄期間各年結算日，貿易及其他應收款項增加乃由於我們的貨品及服務銷售額上升，以及因客戶的內部付款審批流程而導致其付款週期逐漸延長所致。

於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應收款項週轉天數分別為414天、389天及597天。特定期間的貿易應收款項週轉天數的計算方式為該期間的期初與期末的貿易應收款項的平均餘額除以該期間的收益，再乘以該期間的天數(即計算年度週轉天數時採用該年度實際天數，計算季度週轉天數時則採用90天)。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們的貿易應收款項週轉天數與行業慣例相符，是由於我們的業務運營性質導致企業用戶通常需要較長時間完成內部程序後方能向我們結算。就同為我們主承包商的客戶而言，其通常於收到各自企業用戶的付款後再向我們付款，因此導致週期較長。

財務資料

我們已實施一套內部控制及信貸管理政策，以管理我們的貿易應收款項。包括對客戶進行徹底的信用評估，設定適當的信用額度，定期監控應收款項的賬齡，及系統地跟進逾期賬款。此外，我們加強對銷售團隊的績效評估。我們的銷售管理政策規定，銷售人員的薪酬及評估將與收款績效掛鉤，因此銷售人員的指定客戶的收款情況對其整體評估至關重要。為確保持續監督，我們指定專責人員持續監控貿易應收款項的狀態。該等人員定期向管理層提供詳細的報告，從而能夠主動識別及管理我們的信貸風險。

截至最後實際可行日期，我們截至2025年9月30日的貿易及其他應收款項中人民幣82.7百萬元(或7.9%)已結清。

按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)的金融資產

我們的按公平值計入損益的金融資產於流動資產及非流動資產中列賬，包括理財產品及非上市公司投資。

我們的按公平值計入損益的金融資產由2023年12月31日的人民幣80.1百萬元減至2024年12月31日的人民幣60.3百萬元，再於2025年9月30日增至人民幣80.1百萬元，主要是由於我們的購買主要商業銀行的投資產品。

根據我們的金融資產採購投資政策，我們已建立一套完整的內部政策與指引以管理投資，藉此監控金融資產組合相關的投資風險。根據內部資本管理政策，投資業務的付款須經相關審批機構的批准，嚴禁不按規定程序投資股票或期貨等高風險項目。此外，根據投資政策，我們會監控閒置現金與銀行存款水準，並根據當期營運資金需求動用閒置現金以提升回報率。根據內部控制政策，董事會於各財政年度之初制定金融資產購置的總體指導方針。財務部門負責根據該指導方針作出金融資產購置的決策，並管理及監控金融資產組合的相關風險。我們亦定期評估金融資產的公平值，此評估包括公平值計量、盈利能力評估及投資相關風險狀況的考量。倘評估期間發現任何問題，應立即向董事會報告並附上已採取的糾正措施詳情。我們的管理層(包括財務部門)於營運財務管理方面具備豐富經驗。針對該等產品的投資策略，我們著重於降低金融風險(包括市場風險、信用風險及流動性風險)，同時創造理想投資回報。

財務資料

[編纂]後，我們將嚴格遵循內部控制政策及組織章程，擬繼續購買風險相對較低的結構性存款及銀行金融產品。[編纂]後，按公平值計入損益的金融資產投資須符合上市規則第14章規定。財務部門將確保所有投資決策符合上市規則相關條款。我們的[編纂]後的投資策略將著重於產生理想投資回報的同時盡量降低財務風險。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易及其他應付款項主要包括：(i)應付相關供應商的貿易應付款項；(ii)應付相關供應商的票據。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項的明細。

	於12月31日		於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
貿易應付款項	141,713	196,074	227,098
應付票據 ^(附註)	—	7,537	3,262
	<u>141,713</u>	<u>203,611</u>	<u>230,360</u>

附註：其涉及我們的已向相關供應商開立票據以結清貿易應付款項的款項。供應商可於票據到期日向銀行兌現票據金額。我們將持續確認該等貿易應付款項，是由於我們有義務於票據到期日向相關銀行付款，且須遵循與供應商約定的相同條件，不得另行延期。於簡明綜合現金流量表中，我們對該等票據的結算基於安排的性質計入經營現金流。

我們的貿易應付款項及應付票據由2023年12月31日的人民幣141.7百萬元增至2024年12月31日的人民幣203.6百萬元，再進一步增至2025年9月30日的人民幣230.4百萬元，主要反映應付款項增加與收益增加一致。

財務資料

下表載列基於發票日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析。

	於12月31日		於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 (未經審計)
1年內	115,447	126,315	157,256
1至2年	11,874	41,796	43,018
2至3年	14,211	11,598	6,454
3年以上	181	16,365	20,370
	<u>141,713</u>	<u>196,074</u>	<u>227,098</u>

於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應付款項的週轉天數分別為231天、175天及260天。特定期間的貿易應付款項週轉天數的計算方式為該期間的期初與期末貿易應付款項的平均結餘除以該期間的銷售成本，再乘以該期間的天數(即計算年度週轉天數時採用該年度實際天數，計算季度週轉天數時則採用90天)。於往績記錄期間，我們的貿易應付款項的週轉天數增加主要是由於採購及付款計劃變動。

截至最後實際可行日期，我們於2025年9月30日的貿易應付款項及應付票據中的人民幣59.1百萬元(或25.6%)已結清。

財務資料

非流動資產與負債

下表載列我們於所示日期的非流動資產與負債。

	於12月31日		於9月30日
	2023年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2025 人民幣千元 (未經審計)
非流動資產			
物業及設備	13,250	26,204	25,745
使用權資產	4,604	14,539	9,584
無形資產	14,751	21,186	16,496
於聯營公司的投資	3,012	1,760	5,593
商譽	–	12,252	12,252
受限制銀行存款	–	127	–
定期存款	–	10,142	10,179
遞延稅項資產	4,740	8,827	12,029
預付款項、按金及其他應收款項	538	2,082	2,090
按公平值計入損益(「按公平值計入 損益」)的金融資產	–	893	2,893
合約資產	8,171	11,685	15,700
非流動資產總值	<u>49,066</u>	<u>109,697</u>	<u>112,561</u>
非流動負債			
銀行借款	–	36,186	39,326
租賃負債	1,386	5,897	5,397
遞延稅項負債	–	1,568	2,128
贖回負債	1,181,538	1,429,582	1,528,415
非流動負債總額	<u>1,182,924</u>	<u>1,473,233</u>	<u>1,575,266</u>
淨負債	<u>(383,696)</u>	<u>(276,540)</u>	<u>(392,405)</u>

財務資料

物業及設備

我們的物業及設備主要與在建工程、租賃裝修、辦公傢俱、電子設備、樓宇和機械設備有關。我們的物業及設備由2023年12月31日的人民幣13.3百萬元增至2024年12月31日的人民幣26.2百萬元，主要是由於我們收購北京必可測，而其擁有自有物業。我們亦於2024年初在雲南購買用於辦公的物業。截至2025年9月30日，我們的物業及設備減至人民幣25.7百萬元，主要是由於物業及設備折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要與租賃辦公室和倉庫有關。我們的使用權資產由2023年12月31日的人民幣4.6百萬元增至2024年12月31日的人民幣14.5百萬元，主要是由於我們於2024年在武漢租賃更多辦公室作辦公用途，並收購北京必可測，導致樓宇價值增加。截至2025年9月30日，我們的使用權資產減至人民幣9.6百萬元，主要是由於根據相關辦公室及倉庫租賃協議的條款攤銷使用權資產所致。

無形資產

我們的無形資產主要與我們擁有的技術、專利及軟件相關。我們的無形資產由2023年12月31日的人民幣14.8百萬元增至2024年12月31日的人民幣21.2百萬元，主要是由於2024年收購北京必可測所致。於2025年9月30日，我們的無形資產減至人民幣16.5百萬元，主要是由於有關無形資產攤銷所致。

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產主要與確認預期信貸虧損和應計費用之撥備對應的遞延稅項資產有關。我們的遞延稅項資產由2023年12月31日的人民幣4.7百萬元增至2024年12月31日的人民幣8.8百萬元，並進一步增至2025年9月30日的人民幣12.0百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債與我們主要用於倉儲和辦公用途的租賃物業有關。我們的租賃負債(包括流動及非流動部分)由2023年12月31日的人民幣4.5百萬元增至2024年12月31日的人民幣14.5百萬元，是由於我們於2024年在武漢租賃更多辦公室用作辦公用途，並收購北京必可測。截至2025年9月30日，我們的租賃負債減至人民幣9.8百萬元，是由於租賃物業的剩餘租期減少。

財務資料

贖回負債

我們的贖回負債與我們向[編纂]發行的優先股有關。由於贖回負債及贖回負債利息的調整，我們的贖回負債由2023年12月31日的人民幣1,181.5百萬元增至2024年12月31日的人民幣1,429.6百萬元，由於贖回負債的利息，贖回負債進一步增至2025年9月30日的人民幣1,528.4百萬元。

流動資金及資本資源

現金流

我們歷來主要通過銀行借款、經營所得現金和股權融資來滿足現金需求。

我們的現金及現金等價物通常由活期存款和短期存款組成。

我們認為，目前的現金結餘水平及現有信貸融資將足以滿足未來至少12個月的預期現金需求，為我們的運營提供資金。儘管於往績記錄期間內，我們錄得負經營現金流量淨額，主要歸因於我們的貿易應收款項回款週期與貿易應付款項結算期限之間的時間錯配，但我們預期，現有銀行信貸及[編纂]將提供充足的流動資金。如發現並希望尋求投資、收購、資本支出或類似行動的機會，我們未來可能還需要額外的現金資源。如我們確定現金需求超過手頭的現金及現金等價物金額，我們可能會尋求發行債務或股本證券或獲得額外的信貸融資。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審計)
經營活動			
除稅前虧損	(180,926)	(39,163)	(92,128)
調整項目：			
財務成本	66,557	113,693	93,943
利息收入	(893)	(2,846)	(2,155)
分佔聯營公司業績	36	94	949
調整贖回負債的虧損／(收益)	191,489	(18,950)	—
物業及設備折舊	3,008	5,756	3,941
使用權資產折舊	6,860	7,295	5,557
無形資產攤銷	3,985	4,604	4,689
存貨撇減	1,002	1,565	(346)
預期信貸虧損模式下的減值虧損，			
扣除撥回	12,783	32,125	17,339
以股份為基礎的付款開支	5,072	11,968	6,491
出售一間聯營公司的虧損	—	70	—
出售物業及設備的收益	(16)	(14)	—
按公平值計入損益的金融資產的公			
平值變動	(281)	(2,962)	(862)
於聯營公司的投資減值	4,691	2,458	198
終止租賃的收益	(4)	(69)	—

財務資料

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	人民幣千元	人民幣千元	2025年
			人民幣千元
			(未經審計)
營運資本變動前的經營現金			
流量	113,363	115,624	37,607
存貨減少／(增加)	1,574	(2,490)	(17,415)
貿易應收款項增加	(218,096)	(265,730)	(149,911)
按公平值計入其他全面收入的應收票據(增加)／減少	(5,320)	2,966	(3,190)
預付款項及其他應收款項(增加)／減少	(14,383)	10,892	(172,156)
合約成本減少／(增加)	5,360	31,358	(31,976)
合約資產減少／(增加)	(7,453)	(10,309)	1,167
貿易應付款項增加	46,642	46,153	26,750
合約負債增加／(減少)	(88)	(21,830)	166,906
其他應付款項增加／(減少)	3,039	17,211	(9,193)
經營活動所用現金	(75,362)	(76,155)	(151,411)
已付所得稅	(8,158)	(15,479)	(7,544)
經營活動所用現金淨額	(83,520)	(91,634)	(158,955)
投資活動			
已收利息	844	1,909	1,383
存放受限制銀行存款	(952)	(853)	(9,156)
提取受限制銀行存款	1,485	1,170	5,291
購買按公平值計入損益的金融資產	(130,000)	(1,193,990)	(178,000)
按公平值計入損益的金融資產到期	50,220	1,216,757	156,978
購買定期存款	(30,000)	(127,000)	(100,000)
定期存款到期	30,000	67,000	150,325
購買物業及設備	(602)	(11,739)	(3,485)
收購一間附屬公司的現金流入淨額	—	36,387	—
貸款予第三方、非控股股東及員工	(20,400)	(32,000)	(1,300)
使用權資產的付款	—	(103)	(67)
向第三方、非控股股東及員工償還貸款	16,500	24,230	800
收購於聯營公司的投資	(7,740)	(1,500)	(4,980)
撤回於聯營公司的投資	—	130	—

財務資料

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審計)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(90,645)	(19,602)	17,789
融資活動			
借款所得款項	227	38,219	64,344
償還借款	—	—	(2,921)
租賃付款的本金部分	(6,688)	(6,905)	(5,520)
已付利息	(345)	(5,581)	(1,100)
附優先權的股份發行成本	(5,860)	(23,530)	6,500
收購一間附屬公司部分權益	—	—	(23,917)
預付[編纂]發行成本	—	—	(42)
實繳資本所得款項	—	—	2,632
附優先權的股份所得款項	240,000	163,500	6,500
融資活動所得現金淨額	227,334	165,703	39,976
現金等價物增加／(減少)淨額	53,169	54,467	(101,190)
年／期初現金及現金等價物	126,559	179,728	234,195
年／期末現金及現金等價物	179,728	234,195	133,005

財務資料

經營活動所用現金淨額

於往績記錄期間，我們的經營活動所得或所用現金流量主要包括經以下調整後的除稅前虧損：(i)非現金項目，例如贖回負債調整虧損／(收益)、財務成本、物業及設備折舊、使用權資產折舊、無形資產攤銷、以股份為基礎的付款開支、預期信貸虧損模式下的減值虧損及按公平值計入損益的金融資產的公平值變動；及(ii)營運資金變動，例如存貨、貿易應收款項及應收票據、合約資產、合約成本、預付款項及其他應收款項、貿易應付款項、其他應付款項及合約負債。

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣159.0百萬元，主要是由於我們的除稅前虧損人民幣92.1百萬元所致，經調整(i)財務成本人民幣93.9百萬元，以及其他非現金開支，包括預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣17.3百萬元；及(ii)營運資金變動產生的現金使用淨額，主要是由於合約負債增加人民幣166.9百萬元，預付款項及其他應收款項增加人民幣172.2百萬元與貿易應收款項及應收票據增加人民幣153.1百萬元。

2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣91.6百萬元，主要是由於我們的除稅前虧損人民幣39.2百萬元所致，經調整(i)財務成本人民幣113.7百萬元及預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣32.1百萬元，以及其他非現金項目(包括以股份為基礎的付款開支、折舊及攤銷)合計人民幣29.6百萬元，部分被贖回負債調整收益人民幣19.0百萬元所抵銷；及(ii)營運資金變動導致大量使用現金，主要是由於貿易應收款項大幅增加人民幣265.7百萬元，合約成本減少人民幣31.4百萬元，合約負債減少人民幣21.8百萬元及合約資產增加人民幣10.3百萬元，部分被存貨增加人民幣2.5百萬元、貿易應付款項增加人民幣46.2百萬元以及預付款項及其他應收款項減少人民幣10.9百萬元所抵銷。

2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣83.5百萬元，主要是由於我們的除稅前虧損人民幣180.9百萬元所致，經調整(i)贖回負債調整虧損人民幣191.5百萬元及財務成本人民幣66.6百萬元，以及其他非現金支出(包括預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)人民幣12.8百萬元、使用權資產折舊人民幣6.9百萬元及無形資產攤銷人民幣4.0百萬元)；及(ii)營運資金變動產生的現金使用淨額，主要是由於貿易應收款項大幅增加人民幣218.1百萬元，合約資產增加人民幣7.5百萬元以及預付款項及其他應收款項增加人民幣14.4百萬元，部分被存貨減少人民幣1.6百萬元及貿易應付款項增加人民幣46.6百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動所得(所用)現金淨額

於往績記錄期間，我們的投資活動所用現金流量主要反映我們購買按公平值計入損益的金融資產及購買定期存款。我們的投資活動所得現金流量主要反映按公平值計入損益的金融資產到期收益以及已收利息。

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣17.8百萬元，主要是由於按公平值計入損益的金融資產到期收益人民幣157.0百萬元及定期存款到期人民幣157.0百萬元所致，部分被購買按公平值計入損益的金融資產人民幣178.0百萬元及存放受限制銀行存款人民幣9.2百萬元所抵銷。

2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣19.6百萬元，主要是由於購買按公平值計入損益的金融資產人民幣1,194.0百萬元所致，部分被按公平值計入損益的金融資產到期收益人民幣1,216.8百萬元及定期存款到期人民幣67.0百萬元所抵銷。

2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣90.6百萬元，主要是由於購買按公平值計入損益的金融資產人民幣130.0百萬元及購買定期存款人民幣30.0百萬元所致，部分被按公平值計入損益的金融資產到期收益人民幣50.2百萬元及定期存款到期人民幣30.0百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於往績記錄期間，我們的融資活動所得現金流量主要反映發行新股及新增銀行借款所得款項。我們的融資活動所用現金流量主要反映償還銀行借款及租賃負債，以及支付股份發行成本。

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣40.0百萬元，主要是由於新增銀行借款所得款項人民幣64.3百萬元及發行實繳資本人民幣2.6百萬元所致，部分被收購一間附屬公司部分權益人民幣23.9百萬元、償還銀行借款人民幣2.9百萬元以及租賃負債及借款的本金及利息付款共計人民幣9.5百萬元所抵銷。

2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣165.7百萬元，主要是由於發行新的附優先權的股份所得款項人民幣163.5百萬元及新增銀行借款人民幣38.2百萬元所致，部分被支付發行成本人民幣23.5百萬元及已付租賃負債及借款利息合計人民幣5.6百萬元所抵銷。

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣227.3百萬元，主要是由於發行新股所得款項人民幣240.0百萬元，部分被支付股份發行成本人民幣5.9百萬元及支付租賃負債本金人民幣6.7百萬元所抵銷。

財務資料

債務

下表載列於所示日期我們的債務詳情。

	於12月31日		於9月30日	於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
			(未經審計)	(未經審計)
流動負債				
銀行借款	–	2,069	60,525	80,000
租賃負債	3,146	8,575	4,419	4,378
非流動負債				
銀行借款	–	36,186	39,326	49,514
租賃負債	1,386	5,897	5,397	3,972
贖回負債	1,181,538	1,429,582	1,528,415	1,550,007
總計	1,186,070	1,482,309	1,638,082	1,687,871

銀行借款

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的銀行借款分別為零、人民幣38.3百萬元及人民幣99.9百萬元。我們的銀行借款主要包括往績記錄期間按實際利率計息的銀行借款。該等銀行借款按與1年期貸款市場報價利(「LPR」)掛鉤，每年加5個基點，或減15至70個基點的浮動利率計算。請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

於2025年11月30日，我們的未動用銀行融資為人民幣352.2百萬元。於2025年11月30日(即我們的債項聲明日期)，我們並無任何其他已發行且未贖回或法定或以其他方式設定但未發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、抵押、押記、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。我們目前並無任何重大外部債務融資計劃。董事確認，截至最後實際可行日期，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務訂立任何重大契約，概無違反任何契約。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團在獲得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契約。經審慎考慮，董事進一步確認，自2025年11月30日起及直至本文件日期，我們的債務並未發生重大變動。

財務資料

租賃負債

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的流動及非流動租賃負債分別為人民幣4.5百萬元、人民幣14.5百萬元及人民幣9.8百萬元。於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們主要用作辦公室和倉庫的租賃物業有關。詳情請參閱本文件「業務－物業」。

或有負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

資本支出

於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的資本支出分別為人民幣8.3百萬元、人民幣13.2百萬元及人民幣8.5百萬元，主要用於購買物業及設備，與收購於聯營公司的投資。我們主要通過經營活動所得現金、借款和股權融資來滿足資本支出需求。

我們預計2026年的資本支出將主要由物業、廠房及設備付款組成，與我們的業務增長一致。我們計劃通過借款、銷售所得現金和股權融資，為未來的資本支出和長期投資提供資金。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們進行了若干關聯方交易。於往績記錄期間，我們的關聯方交易主要包括自關聯方購買硬件及服務與向關聯方銷售產品。有關往績記錄期間分類為關聯方交易的已付或應付高級管理層(包括董事)的薪酬詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註47及附錄一A簡明綜合財務報表附註25。

該等關聯交易均按照我們與各關聯方協定的條款進行。董事確認，往績記錄期間的所有重大關聯方交易均按公平原則進行，不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會導致往績記錄期間的歷史業績無法反映我們對未來業績的預期。

財務資料

關鍵財務比率

下表載列於所示結算日期我們的關鍵財務比率。

	於12月31日		於9月30日
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾ (%)	60.9	50.4	48.6
淨利潤率 ⁽²⁾ (%)	(42.0)	(6.3)	(21.6)
經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量指標) ⁽³⁾ (%)	13.5	7.6	0.9
流動比率 ⁽⁴⁾	4.6	4.8	3.1
速動比率 ⁽⁵⁾	4.5	4.8	3.0

附註：

- (1) 毛利率等於年／期內(毛損)／毛利除以收益，再乘以100%。
- (2) 利潤率等於年／期內淨(虧損)／利潤除以收入，再乘以100%。
- (3) 經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量指標)按年／期內經調整利潤(非國際財務報告準則計量指標)除以相應年度／期間收益，再乘以100%計算。
- (4) 流動比率等於流動資產總額除以流動負債總額。
- (5) 速動比率等於流動資產總額減存貨再除以流動負債總額。

有關往績記錄期間我們的流動資產及流動負債變動詳情，請參閱本節「綜合財務狀況表－流動資產與負債」。

金融風險

市場風險

市場風險是指金融工具的公平值或未來現金流量因市場價格變動而波動的風險。我們主要面臨利率風險。我們面臨的風險以及我們管理和衡量風險的方式並無變化。

信貸風險與減值評估

我們因交易對手未能履行責任而導致本集團蒙受財務損失的最大信貸風險是由於綜合財務狀況表所列相關已確認金融資產(包括貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、受限制銀行存款、定期存款和現金及現金等價物)以及合約資產的賬面值所致。

財務資料

流動資金風險

在流動資金風險管理方面，我們監控並維持管理層認為足以支持運營並減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註44。

為管理流動資金風險，我們監控並維持管理層認為足以支持運營並減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。我們定期審查主要資金狀況，以確保擁有充足的財務資源來履行財務義務。管理層根據預期現金流量對流動資金儲備的滾動預測進行監控。

審慎的流動資金風險管理包括保持充足的現金和現金等價物，以及在必要時申請信貸融資的能力。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註44。

營運資金充足率

考慮到我們可動用的財務資源，包括手頭的現金及現金等價物、可動用的銀行融資及[編纂]估計[編纂]，董事認為我們擁有充足的營運資金，足以滿足目前以及自本文件日期起計未來12個月的需求。我們的董事進一步確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無任何重大拖欠貿易及非貿易應付款項與借款，及／或違反契約。

股息

本公司並無就往績記錄期間支付或宣派股息。

可分配儲備

截至2025年9月30日，我們並無任何可分配儲備。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條予以披露的情況。

[編纂]

[編纂]指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]的[編纂])，我們應支付的[編纂]總額估計約為人民幣[編纂]百萬元(相當於約[編纂]百萬港元)，佔[編纂]約[編纂]%

財務資料

[編纂]總額包括(i)[編纂]費用約人民幣[編纂]百萬元(包括[編纂]佣金、激勵費、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)及(ii)非[編纂]費用約人民幣[編纂]百萬元，主要包括(a)支付予法律顧問及會計師的費用約人民幣[編纂]百萬元，及(b)支付予其他專業人士的其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元。在[編纂]總額中，[編纂]、[編纂]及人民幣[編纂]百萬元分別自截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月的綜合全面收益表扣除，約人民幣[編纂]百萬元預期將自損益扣除，而發行股份直接應佔開支約人民幣[編纂]百萬元預期將於[編纂]完成後自權益扣除。我們的[編纂]總額估計佔[編纂]的[編纂]%。上述[編纂]為最近期在可行情況下作出的估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

有關我們未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表的進一步詳情，請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」。

資產負債表外安排

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無資產負債表外安排。

無重大不利變動

董事確認，經對本集團作出合理盡職調查後，自2025年9月30日起至本文件日期，我們的財務、經營狀況或前景並無發生重大不利變動。