

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的經審核綜合財務資料（連同相關隨附附註）一併閱讀。我們的綜合財務資料乃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，反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的經驗和看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否符合我們預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述均指我們截至該等年度12月31日止財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述財務資料乃按合併基準列示。

概覽

我們是中國內地領軍嵌入式存儲產品獨立廠商，主要專注於嵌入式存儲產品及其他存儲產品的研發、設計、測試和銷售。我們的嵌入式存儲產品包括基於DRAM的產品（DDR、LPDDR）、基於NAND Flash的產品（eMMC、UFS）、以及多芯片封裝嵌入式存儲產品（eMCP、uMCP、ePOP）。我們的其他產品主要包括固態硬盤和內存條。我們還為部分客戶提供測試服務，作為存儲解決方案的補充。我們的核心技術團隊在嵌入式存儲器領域深耕約二十年，打造了獲得客戶廣泛認可的RAYSON®和ARTMEM®品牌。我們的產品應用於多元化的終端領域。其為上述終端設備提供高性能、可靠及耐用的數據存取能力。面向AI全域變革，我們為AI手機、AI PC、機器人及智能座艙系統等跨時代產品落地提供富有市場競爭力的存儲方案。我們專注於存儲應用技術的研發與創新，已經成功形成核心技術能力。我們憑藉領先的創新能力、供應鏈生態、生產管理體系、敏捷高效的客戶服務水平，持續保持行業領先地位。

我們的收入由2023年的人民幣24億元增加54.6%至2024年的人民幣37億元，並進一步增加59.4%至2025年的人民幣59億元。於2023年、2024年及2025年，我們的淨利潤分別為人民幣37.0百萬元、人民幣88.9百萬元及人民幣879.9百萬元。

財務資料

呈列基準

歷史財務資料乃根據所有適用國際財務報告準則編製。編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需管理層在應用會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。管理層在應用國際財務報告準則時所作對歷史財務資料有重大影響的判斷以及估計不確定性的主要來源載於本文件附錄一所載會計師報告。

影響我們財務狀況及經營業績的因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受多項影響半導體存儲產品行業的一般因素所制約。該等因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展及市場競爭格局。任何不利發展均可能對我們的經營業績產生負面影響。除上述一般因素外，我們的經營業績亦受以下具體因素影響：

存儲產品的市場需求。存儲產品行業隨著技術創新而不斷發展，同時因上游市場高度集中及下游需求受多項因素影響而出現明顯的周期性。我們的經營及財務表現與行業的週期性以及宏觀經濟狀況、技術發展、下游需求、供應結構及資本支出趨勢密切相關。此外，端側AI應用及工業物聯網、數據中心擴張以及消費電子產品升級等，這些技術的快速發展大大影響了市場對半導體存儲產品的需求。AI驅動的設備對嵌入式存儲提出了更高的要求，因為它們需要在有限的體積和功耗預算下，高效存儲並運行日益複雜的AI模型進行端側推理。根據弗若斯特沙利文的資料，全球AI眼鏡出貨量正經歷爆發式增長，從2020年的17萬台增長到2024年的52萬台，年複合增長率達32.2%，而全球具身AI機器人市場規模也呈現強勁增長態勢，從2020年的人民幣378億元增至2024年的人民幣820億元，年複合增長率達21.3%。為了把握新的增長機遇，我們致力對不同產品組合進行升級及創新，以服務更廣泛的終端市場，提高我們應對市場波動的能力。

提升技術實力的能力。通過持續投入研發（包括升級設計能力及研發基礎設施），我們成功擴大產品組合，將新技術應用於智能手機、平板電腦／筆記本電腦及智慧家居裝置等多種用例，並把握新興領域快速發展所帶來的增長機遇。於往績記錄期間，我們的研發開支分別為人民幣56.1百萬元、人民幣77.6百萬元及人民幣97.5百萬元。我們相信，保持一支專注、穩定的研發人才隊伍，對於提升我們的技術及產品組合至關重要。我們的技術能力來自高素質的研發團隊的支持，該團隊在半導體行業擁有深厚的專業知識及豐富經驗。我們的研發工作具有戰略重心，資源會持續投放於符合我們業務發展需要和長期增長目標的優先領域，從而使我們能夠增強技術能力、提高產品

財務資料

競爭力，並支持核心業務的可持續發展。憑藉我們強大的研發能力及經驗豐富的研發團隊，根據弗若斯特沙利文的資料，我們按2024年LPDDR出貨量計在所有獨立存儲器廠商當中全球排名首位，以2024年出貨量計，我們在全球搭載自主研發的嵌入式主控芯片的控制器市場提供存儲產品的所有獨立存儲器廠商中排名第二。我們將繼續投放資源，吸引更多優秀的研發人員，進一步提升我們的芯片設計能力，以擴大我們的產品組合及推出我們的新增及現有產品線。

吸引及維持關鍵客戶並拓展客戶基礎的能力。我們業務的成功建基於我們與現有客戶的穩定關係以及我們不斷擴大客戶基礎的能力。憑藉我們良好的聲譽及強大的技術能力、直接客戶合作及完善的經銷合作網絡，我們已成功進入中國消費電子行業多個細分領域的知名企業供應鏈體系。此外，於2025年，在全球化戰略下，我們在擴大英國和法國等海外市場的主要客戶方面取得顯著進展，並致力進一步拓展我們的全球佈局。

此外，我們積極監察市場及客戶需求變化，並運用我們強大的規劃及技術能力確保整個生產流程的嚴格質量管控，以滿足對存儲產品的性能、穩定性及定制化的更高要求。我們對質量控制及技術創新的堅定承諾鞏固了客戶忠誠度，並吸引不同細分領域的新客戶。展望未來，我們將繼續加強現有客戶關係及擴大我們的客戶群，以在快速發展的存儲市場獲取更多市場份額，並鞏固我們的全球競爭地位。

原材料價格波動及供應鏈管理。原材料成本及供應鏈管理的效率對我們的銷售成本至關重要，過往曾經歷顯著波動。於2023年、2024年及2025年，原材料成本佔我們的銷售成本分別為92.6%、92.8%及90.7%。因此，上游供應商的原材料（尤其是存儲晶圓及存儲晶粒）供應狀況及價格的變動可能對我們的經營業績有重大影響。我們向有限數目的供應商採購大部份的主要原材料。於2023年、2024年及2025年，我們向五大供應商的採購，佔我們的總採購額分別72.5%、76.0%及82.0%。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們集中向若干主要供應商採購主要原材料及零部件。倘供應中斷或我們與該等供應商的關係發生變化，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響」。我們與供應商的穩固合作關係令我們獲得主要原材料的穩定供應。展望未來，我們致力於進一步鞏固國內外供應鏈的韌性並持續改善供應鏈管理，以迅速且有效地因應半導體存儲行業的變化。此外，我們致力於投資芯片設計、固件設計及生產能力，以優化我們的原材料利用效率。

財務資料

管理及提升營運效率的能力。我們的盈利能力及經營業績取決於我們能否有效控制成本及提高經營效率。透過準確的戰略定位、聚焦的資源分配、技術創新及高效的營運管理，我們降低了營運成本。同時，我們亦強化了庫存管理並配合客戶及市場趨勢實施實時庫存監控，以在滿足客戶需求的情況下，維持合理的庫存水平。例如，ATM002第二代控制器的推出，於往績記錄期間推動我們eMMC產品的銷售量增長。展望未來，我們預期將繼續投資於前沿技術研究及產品開發，同時研發仍是我們持續增長的關鍵推動力。

我們銷售及營銷活動的成效對我們的財務表現亦至關重要。我們通過直銷及經銷商銷售兩種方式銷售產品，使我們能夠適應各種市場需求、鞏固客戶關係及簡化產品經銷流程。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣13.3百萬元、人民幣22.5百萬元及人民幣37.0百萬元，分別佔同年總收入的0.6%、0.6%及0.6%。隨著我們的業務規模及客戶基礎不斷擴大，我們預期銷售及分銷開支的絕對金額將持續增加。我們致力於不斷提高銷售及分銷效率，並從規模經濟中獲益。

我們是領軍獨立存儲器廠商，於往績記錄期間實現業務穩步擴張。根據弗若斯特沙利文報告，以2024年出貨量計，在嵌入式存儲市場的全球獨立存儲器廠商中排名第二，在全球獨立LPDDR產品廠商中排名第一，在中國內地提供搭載自研嵌入式主控芯片的存儲產品的獨立存儲器廠商中排名第一。我們的行業領先地位及持續的業績增長證明我們業務營運有效，我們認為將繼續對我們的未來發展及盈利能力發揮關鍵作用。

重大會計政策、估計及判斷

本集團已辨識對根據國際財務報告準則編製歷史財務資料有重大意義的若干會計政策。本集團亦已在應用會計政策的過程中作出若干會計判斷及假設。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。在各情況下，釐定該等項目須管理層根據未來期間可能變動的資料及財務數據作出判斷。於審閱我們的財務資料時，閣下應考慮：(i)我們選擇的會計政策；及(ii)條件及假設變動的結果。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2及3。

財務資料

經營業績

下表載列於所示年度的節選綜合損益及其他全面收益表：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	2,401,888	3,713,804	5,919,483
銷售成本	(2,188,545)	(3,373,460)	(4,586,297)
— 貨物及服務成本	(2,171,457)	(3,331,815)	(4,429,434)
— 存貨減值虧損撥備	(17,088)	(41,645)	(156,863)
毛利	213,343	340,344	1,333,186
其他收入淨額	995	18,648	1,614
銷售及分銷開支	(13,319)	(22,495)	(36,980)
行政及其他營運開支	(41,702)	(63,743)	(116,604)
研發開支	(56,059)	(77,556)	(97,474)
貿易及其他應收款項 減值虧損(撥回)/撥備	1,521	(11,078)	11,751
經營利潤	104,779	184,120	1,095,493
財務成本	(52,722)	(74,013)	(92,970)
除稅前利潤	52,057	110,107	1,002,523
所得稅開支	(15,044)	(21,220)	(122,641)
年內利潤	37,013	88,887	879,882
以下各項應佔：			
本公司權益股東	36,808	88,625	878,840
非控股權益	205	262	1,042
年內其他全面收益 (於除稅及重新分類調整後)			
境外營運淨投資及財務報表換算產生 的匯兌差額	(5,189)	3,142	(9,540)
年內全面收益總額	31,824	92,029	870,342
以下各項應佔：			
本公司權益股東	31,618	91,758	869,329
非控股權益	206	271	1,013

財務資料

非國際財務報告準則財務計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量，而此並非國際財務報告準則所規定，亦非根據國際財務報告準則呈列。我們相信，非國際財務報告準則計量通過消除部分項目的潛在影響，有助於比較各期間及各公司之間的經營表現。

我們相信，該等計量為[編纂]及其他人士提供有用的資料，讓他們可採用與我們管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的該等非國際財務報告準則財務計量未必可與其他公司呈列的類似計量直接比較。

我們將期內經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）界定為通過加回贖回負債賬面值的變動而調整的年內利潤。贖回負債賬面值變動指為反映我們回購前輪投資者持有股份義務產生的利息所錄得的非現金、利息開支，其已於贖回權終止時重新分類至權益。下表為我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）與我們根據國際財務報告準則就2023年、2024年及2025年所示年內利潤的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內利潤.....	37,013	88,887	879,882
加：			
贖回負債賬面值的變動.....	37,325	46,951	43,968
經調整淨利潤（非國際財務報告 準則計量）.....	74,338	135,838	923,850

財務資料

使用此等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限，故不應被視為獨立於我們根據國際財務報告準則所呈報的經營業績或財務狀況或可替代有關經營業績或財務狀況的分析。此外，非國際財務報告準則計量的定義可能有別於其他公司所使用的類似詞彙。

經營業績主要組成部分說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自嵌入式存儲產品銷售，包括：(i)基於DRAM的產品(DDR、LPDDR)；(ii)基於NAND Flash的產品(eMMC、UFS)；及(iii)多芯片封裝嵌入式存儲產品(eMCP、uMCP、ePOP)。我們亦透過其他產品產生收入，主要為固態硬盤及內存條。我們亦向部分客戶提供測試服務，作為存儲解決方案的補充。

按業務線劃分的收入明細

下表載列所示年度按業務線劃分的收入明細，以絕對金額以及佔總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
嵌入式存儲產品						
基於DRAM的產品						
(DDR、LPDDR)	1,658,683	69.1	2,474,303	66.6	3,744,369	63.3
基於NAND Flash的產品						
(eMMC、UFS)	319,339	13.3	673,647	18.1	1,593,344	26.9
多芯片封裝嵌入式存儲產品						
(eMCP、uMCP、ePOP)	305,927	12.7	311,770	8.4	160,953	2.7
小計	2,283,949	95.1	3,459,720	93.2	5,498,666	92.9
其他*	117,939	4.9	254,084	6.8	420,817	7.1
總計	2,401,888	100.0	3,713,804	100.0	5,919,483	100.0

附註：

* 其他主要包括固態硬盤、內存條及測試服務。

財務資料

嵌入式存儲產品

銷售基於DRAM的產品 (DDR、LPDDR)

於往績記錄期間，銷售基於DRAM的產品所得收入整體保持增長趨勢，主要是由於我們容量更高的LPDDR產品（例如LPDDR4及LPDDR5）的收入貢獻持續增長。於2023年、2024年及2025年，銷售基於DRAM的產品所得收入分別為人民幣1,658.7百萬元、人民幣2,474.3百萬元及人民幣3,744.4百萬元，佔總收入的69.1%、66.6%及63.3%。該增長主要歸因於AI應用發展所帶動的市場需求增長；持續擴展主要客戶生態系統；優化產品組合並增加大容量LPDDR產品出貨量；及整合上游供應鏈以確保市場回升期間供應穩定。

我們的業績與市場需求的週期性及平均售價密切相關。於2023年下半年至2024年上半年，隨著此前庫存清理已大致完成、市場需求已經恢復，且存儲產品市場價格回升，市場開始復甦。於2025年，AI應用進一步推動了對存儲產品的市場需求。根據弗若斯特沙利文的資料，雖然全球嵌入式存儲產品市場經歷低迷，但頭部獨立存儲器廠商仍錄得銷量增長，展現出彼等憑藉深厚的客戶關係、多樣化的產品組合及強大的技術能力，對行業波動週期的抵禦力。

銷售基於NAND Flash的產品 (eMMC、UFS)

於往績記錄期間，銷售基於NAND Flash的產品所得收入呈現顯著增長趨勢，主要是由於eMMC產品的收入貢獻持續增長。於2023年、2024年及2025年，銷售基於NAND Flash的產品所得收入分別為人民幣319.3百萬元、人民幣673.6百萬元及人民幣1,593.3百萬元，佔總收入的13.3%、18.1%及26.9%。

該項增長主要受客戶群擴張、與現有客戶的深化合作、產品組合優化推出大容量eMMC產品、自2023年下半年起半導體存儲產品行業復甦及市場價格反彈驅動。我們成功地將我們基於NAND Flash的產品整合至其他業務線的客戶產品中，採購量增加使我們對原材料供應商的議價能力增強。此外，基於NAND Flash的產品在消費電子及智能設備領域之應用範圍持續擴大，受AI應用的發展驅動，其進一步推動往績記錄期間之收入增長。

財務資料

銷售多芯片封裝嵌入式存儲產品

於往績記錄期間，銷售多芯片封裝嵌入式存儲產品所得收入呈下降趨勢。於2023年、2024年及2025年，銷售多芯片封裝嵌入式存儲產品所得收入分別為人民幣305.9百萬元、人民幣311.8百萬元及人民幣161.0百萬元，分別佔總收入的12.7%、8.4%及2.7%。於往績記錄期間，銷售我們的多芯片封裝嵌入式存儲產品收入的變動主要受上游供給的變化影響。同時，我們自主研發了基於自研控制器的多芯片封裝嵌入式存儲產品，於2025年第三季度，該等產品已成功推出市場。

其他

我們亦(i)提供固態硬盤及內存條產品；(ii)利用現有產能為特定客戶提供技術支援與服務；及(iii)處理我們日常業務過程中的若干一次性交易。於2023年、2024年及2025年，該分部收入分別為人民幣117.9百萬元、人民幣254.1百萬元及人民幣420.8百萬元，分別佔總收入的4.9%、6.8%及7.1%。該分部收入於往績記錄期間之增長，主要歸因於客戶對我們的固態硬盤及內存條產品的需求不斷增長及我們服務能力提升。

銷量及平均售價

下表載列所示年度我們主要產品的銷量及平均售價明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
(千顆)	人民幣元／ 顆	(千顆)	人民幣元／ 顆	(千顆)	人民幣元／ 顆	
嵌入式存儲產品						
基於DRAM的產品						
(DDR、LPDDR)	80,059	21	95,702	26	103,998	36
基於NAND Flash的產品						
(eMMC、UFS)	26,214	12	41,611	16	60,326	26
多芯片封裝嵌入式存儲產品						
(eMCP、uMCP、 ePOP)	4,534	67	2,760	113	2,426	66

財務資料

於往績記錄期間，我們基於DRAM的產品及基於NAND Flash的產品的銷量持續增長，此增長的主要原因與該等分部收入增加的原因相同。於往績記錄期間，基於DRAM的產品及基於NAND Flash的產品的平均售價持續上漲，此乃主要由於半導體行業價格上漲及我們根據對核心客戶的戰略重點及因應不斷轉變的市場需求而進行產品組合調整所致。我們的業績與市場需求的週期性及平均售價密切相關。隨後是在2023年末開始並持續至2024年中期的復甦階段。2024年底至2025年初出現短暫的價格下跌。根據弗若斯特沙利文的資料，於2025年第二季度，行業見證了基於DRAM的產品價格的顯著上漲；隨著AI相關需求的強勁增長，加上行業供應增長未能跟上需求增長的步伐，基於DRAM的產品及基於NAND Flash的產品價格2025年下半年持續上漲及預計將於2026年全年持續上漲。詳情請參閱「行業概覽－半導體存儲晶圓及基於DRAM/NAND的產品價格分析」。

我們實行雙軌策略，專注於主要客戶及快速響應不斷變化的市場需求，從而支持我們的銷售增長，並在穩定平均售價的同時捕捉額外的市場需求。一方面，主要客戶的訂單帶來經常性需求，可緩解行業週期性，但我們或需在短期內提供定價激勵，以確保長期合作及客戶黏性。另一方面，通過動態調整產品組合以滿足主要客戶的定制產品需求，我們能夠向主要客戶提供高增值產品，例如容量更高的LPDDR及eMMC產品，從而支持我們產品的平均售價。

於2023年，儘管全球嵌入式存儲產品市場出貨量下降1.3%，但我們表現遠超市場，主要因為基於DRAM及基於NAND Flash的產品線錄得顯著增長。2024年，我們的銷售量增長超越市場復甦幅度並於2025年持續增長，展現我們身為領先獨立存儲器廠商，憑藉深厚的客戶關係、多元產品組合及強大技術實力，以在市場復甦期間把握市場機遇。

於往績記錄期間，我們多芯片封裝嵌入式存儲產品的銷量呈現下降趨勢，主要歸因於導致該分部收入波動的共同因素，包括就關鍵組件策略性減少依賴外部供應商提供的產品，以及按計劃轉向推廣自研產品。該類產品平均售價的變化，主要歸因於整體市價波動及我們對此分部內產品組合的調整。於往績記錄期間，我們的多芯片封裝嵌入式存儲產品的重要部件主要依賴外部供應商，使我們面臨供應鏈穩定性風險並限制該業務線的長期可持續性。為提高盈利能力及供應鏈彈性，我們一直積極推動由內部開發的控制器提供支持的多芯片封裝嵌入式存儲產品的開發，使我們能夠建立更穩定及獨立的定價框架，並提高定價自主和盈利能力。在過渡期間，多芯片封裝嵌入式存儲產品的整體銷量有所調整；然而，隨著我們自主研發的產品投入量產及與核心客戶的合作不斷加深，我們預計銷量將恢復可持續增長。

財務資料

按銷售渠道劃分的收入明細

於往績記錄期間，我們通過直銷及分銷渠道產生收入。請參閱本文件「業務－銷售、經銷與營銷」。下表載列於所示年度按銷售渠道劃分的收入明細，以絕對金額以及佔總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
直銷	940,664	39.2	1,525,282	41.1	2,775,722	46.9
分銷	1,461,224	60.8	2,188,522	58.9	3,143,761	53.1
總計	2,401,888	100.0	3,713,804	100.0	5,919,483	100.0

於往績記錄期間，通過直銷與分銷渠道產生的收入整體呈現上升趨勢，此趨勢與我們的業務擴張及渠道策略相符。我們預期於可預見未來，通過直銷與分銷渠道產生的收益不會出現重大變動。有關詳情，請參閱本文件「業務－銷售、經銷與營銷」。

按地理位置劃分的收入明細

下表載列於所示年度按客戶地理位置劃分的收入明細，以絕對金額以及佔總收入的百分比列示。客戶地理位置乃根據向我們下單的客戶的註冊成立地點確定。於往績記錄期間，我們大部分收入來自中國內地及香港。根據弗若斯特沙利文的資料，於半導體行業，客戶通常因供應鏈管理考量而傾向透過其香港附屬公司訂購電子元件。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地	999,807	41.6	1,443,986	38.9	2,641,429	44.6
香港	1,275,784	53.1	2,208,785	59.5	2,924,249	49.4
韓國	54,440	2.3	44,716	1.2	89,611	1.5
其他*	71,857	3.0	16,317	0.4	264,194	4.5
總計	2,401,888	100.0	3,713,804	100.0	5,919,483	100.0

附註：

* 其他主要包括澳門、台灣、英國及法國。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包含原材料成本、外包服務成本、生產成本及直接勞工成本。我們的銷售成本由2023年的人民幣22億元增至2024年的人民幣34億元，並進一步增至2025年的人民幣46億元，這與各年度收入增長趨勢相符。於往績記錄期間，我們的銷售成本與收入同步增長，反映我們業務擴張的規模效應。

下表載列於所示年度按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額以及佔總銷售成本的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料成本	2,026,307	92.6	3,130,916	92.8	4,159,536	90.7
外包服務成本	111,235	5.1	161,332	4.8	223,295	4.9
生產成本	24,319	1.1	30,824	0.9	37,648	0.8
直接勞工成本	9,596	0.4	8,743	0.3	8,955	0.2
小計	2,171,457	99.2	3,331,815	98.8	4,429,434	96.6
存貨減值虧損撥備 . . .	17,088	0.8	41,645	1.2	156,863	3.4
總計	2,188,545	100.0	3,373,460	100.0	4,586,297	100.0

原材料成本構成銷售成本的最大組成部分。我們的原材料主要包括存儲晶圓及存儲晶粒。根據弗若斯特沙利文的資料，於往績記錄期間，存儲晶圓及存儲晶粒價格呈現週期性，而NAND Flash及DRAM的價格亦出現相似的波動。然而，由於存貨過剩及經濟不確定導致消費者支出減少，價格於2024年底至2025年初出現短暫下跌，隨後在AI應用快速增長的推動下價格反彈。有關往績記錄期間原材料價格波動情況的詳情，請參閱本文件「行業概覽－半導體存儲晶圓及基於DRAM/NAND的產品價格分析」。我們對客戶的定價已考慮原材料現行市場價格，此舉能使我們將大部分成本波動轉嫁予下遊客戶，有效緩解原材料價格波動的影響。我們與主要客戶訂立了框架協議，據此，每份採購訂單的價格於訂單下達時考量當時原材料的現行市價確定。根據弗若斯特沙利文的資料，此舉符合行業慣例。

外包服務成本主要包括晶圓封裝服務，該等服務由合資格第三方根據我們的規格及質量標準執行。有關詳情，請參閱本文件「業務－生產－我們的外包生產安排」。生產成本主要包括廠房及生產設備、生產設備維護開支，以及水電等公用事業費用。直接勞工成本則指生產人員的薪金、花紅及福利待遇。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，存貨減值虧損撥備分別為人民幣17.1百萬元、人民幣41.6百萬元及人民幣156.9百萬元。該持續增加主要是由於市場狀況變化影響我們的存貨可變現淨值。我們於2023年成功消耗於2022年撥備的存貨，且市場定價於2023年底相對穩定。因此，我們存貨的可變現淨值回升，導致減值虧損水平較低。2025年，行業層面的原材料價格上漲導致半導體存儲產品行業具有更高的原材料成本，這造成若干現有訂單的可變現淨值低於其存貨成本，導致該年度存貨減值虧損撥備金額上升。更多資料請參閱「— 綜合財務狀況表節選項目的討論 — 存貨」。

毛利及毛利率

我們的毛利乃收入減銷售成本所得，而毛利率則以毛利佔收入之百分比表示。於往績記錄期間，我們的毛利（計提存貨減值虧損撥備後）於2023年、2024年及2025年分別為人民幣213.3百萬元、人民幣340.3百萬元及人民幣1,333.2百萬元，同年毛利率（計提存貨減值虧損撥備後）分別為8.9%、9.2%及22.5%。

按業務線劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度按業務分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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	%
嵌入式存儲產品						
基於DRAM的產品						
(DDR、LPDDR)	163,085	9.8	214,215	8.7	1,143,476	30.5
基於NAND Flash的產品						
(eMMC、UFS)	15,025	4.7	56,226	8.3	251,538	15.8
多芯片封裝嵌入式存儲						
產品(多芯片封裝、eMCP、						
ePOP)	38,169	12.5	94,068	30.2	49,570	30.8
其他	14,152	12.0	17,481	6.9	45,465	10.8
小計 / 整體 ⁽¹⁾	<u>230,430</u>	<u>9.6</u>	<u>381,989</u>	<u>10.3</u>	<u>1,490,049</u>	<u>25.2</u>

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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	%
存貨減值虧損撥備	(17,088)	不適用	(41,645)	不適用	(156,863)	不適用
總計／整體 ⁽²⁾	<u>213,342</u>	8.9	<u>340,344</u>	9.2	<u>1,333,186</u>	22.5

附註：

- (1) 計提存貨減值虧損撥備前的毛利及毛利率。
- (2) 計提存貨減值虧損撥備後的毛利及毛利率。

於2023年至2024年，我們的整體毛利（計提存貨減值虧損撥備後）由人民幣213.3百萬元增加59.5%至人民幣340.3百萬元，毛利率（計提存貨減值虧損撥備後）保持相對穩定，於2023年為8.9%及於2024年為9.2%，此乃由於行業於2023年下半年進入上升趨勢，而此前庫存清理已大致完成、市場需求已經恢復，且存儲產品市場價格於2024年上半年回升。我們主要產品於2024年的平均售價普遍高於2023年，這符合整體市場趨勢。

於2024年至2025年，我們的整體毛利（計提存貨減值虧損撥備後）由人民幣340.3百萬元增加291.7%至人民幣1,333.2百萬元，而毛利率（計提存貨減值虧損撥備後）由2024年的9.2%顯著上升至2025年的22.5%，主要是由於(i)受AI應用驅動的需求增長及客戶群的擴大；(ii)受行業全面爆發性增長所帶動，我們的嵌入式存儲產品的平均售價上漲；及(iii)我們持續進行庫存及銷售成本管理，從而使整體毛利相對提升。

於往績記錄期間，我們的毛利主要來自銷售基於DRAM的產品。展望未來，憑藉市場對基於NAND Flash的產品及自研的eMCP及ePOP產品積累的認可，我們預期這兩條產品線亦將成為我們毛利及毛利率的主要增長動力。

財務資料

基於DRAM的產品：於2023年至2024年，我們基於DRAM的產品的毛利（計提存貨減值虧損撥備前）由人民幣163.1百萬元增長31.4%至人民幣214.2百萬元，而毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）則由9.8%輕微下降至8.7%，主要由於我們新增了大客戶，其需求大幅上升。然而，當原材料價格因市場需求復甦及基於DRAM的產品價格回升而較2023年有所上升時，平均原材料成本的上升幅度略大於平均產成品價格的漲幅，原因是我們為確保於2024年上半年內生產穩定而擴大原材料採購規模。然而，於2024年下半年，市場需求及價格的上升趨勢發生逆轉，導致後續市場低迷，這也對我們的毛利率造成負面影響。因此導致毛利上升的同時，毛利率輕微下降。

於2024年至2025年，我們基於DRAM的產品的毛利（計提存貨減值虧損撥備前）由人民幣214.2百萬元增加433.8%至人民幣1,143.5百萬元，而毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）亦由8.7%增加至30.5%，主要是由於(i)基於DRAM的產品於行業範圍內平均售價上漲及客戶群擴大所帶來的銷量增長；(ii)我們持續進行庫存及供應鏈管理以維持銷售成本；及(iii)AI應用所帶來的市場需求激增。

基於NAND Flash的產品：於2023年至2024年，我們的毛利（計提存貨減值虧損撥備前）由人民幣15.0百萬元進一步增長274.2%至人民幣56.2百萬元，毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）亦由4.7%提升至8.3%。此增長主要歸因於我們的市場聲譽不斷增長導致成功獲取新的關鍵客戶、現有客戶群訂單擴充，以及為順應市場趨勢調升基於NAND Flash的產品的平均售價。

於2024年至2025年，我們的毛利（計提存貨減值虧損撥備前）由人民幣56.2百萬元進一步增加347.4%至人民幣251.5百萬元，而毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）由8.3%增加至15.8%，主要是由於(i)行業層面的基於NAND Flash的產品的平均售價上漲；(ii)AI應用發展帶動的市場需求快速增長；及(iii)透過與現有客戶深化合作關係及拓展新客戶，使銷售量增加。

財務資料

多芯片封裝嵌入式存儲產品：於2023年至2024年，毛利（計提存貨減值虧損撥備前）強勁反彈146.4%，由人民幣38.2百萬元增至人民幣94.1百萬元，毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）由12.5%大幅增至30.2%，主要是由於(i)市場需求於2024年上半年有所復甦；及(ii)我們以更高利潤率的高容量產品滲透市場。

於2024年至2025年，毛利（計提存貨減值虧損撥備前）由人民幣94.1百萬元減少47.3%至人民幣49.6百萬元，而毛利率（計提存貨減值虧損撥備前）於2024年及2025年分別保持相對穩定在30.2%及30.8%，主要是因為我們一直調整銷售策略及積極部署採用自主研發控制器驅動的多芯片封裝嵌入式存儲產品，並已於2025年第三季成功推出此類產品，預期產能將逐步提升。

其他：於往績記錄期間，該類別毛利及毛利率的波動主要歸因於(i)我們就新興固態硬盤及內存條產品因應終端市場波動而主動調節產量及定價；及(ii)我們日常業務中的若干一次性交易。

其他收入淨額

於往績記錄期間，我們的其他收入淨額主要包括銀行存款利息收入、政府補助、匯兌（虧損）／收益淨額、出售物業、廠房及設備的（虧損）／收益淨額，以及其他雜項。於若干年度，我們的其他收入亦受非經常性項目影響，例如訴訟撥備。

下表載列於所示年度我們的其他收入淨額明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
銀行存款利息收入	1,405	1,460	3,913
政府補助	8,194	19,391	34,240
出售設備及其他項目的			
收益淨額	15	68	268
匯兌收益／（虧損）淨額	6,184	(2,242)	(24,353)
訴訟撥備	(14,183)	—	—
金融負債的公允價值變動	—	—	(12,180)
金融負債虧損淨額	(665)	—	—
其他	45	(29)	(274)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總計	995	18,648	1,614

於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入淨額分別為人民幣1.0百萬元、人民幣18.6百萬元及人民幣1.6百萬元。2023年至2024年的其他收入淨額大幅增加主要是因為我們於2024年收到大額政府補助，主要是因為妙存科技於2023年被認定為全國專業化、精細化、特色化、創新型小巨人企業，並於2024年開始獲得政府補助，而在橫琴新區政府政策下，我們因推動橫琴新區集成電路產業和企業研發補貼計劃而獲得資金。於2024年至2025年，其他收入淨額大幅減少，主要是因為(i)匯兌淨虧損增加；及(ii)由於匯率波動導致的掉期公允價值減少，金融負債的公允價值變動增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括僱員薪酬、業務開發費用、辦公費用、折舊及攤銷費用以及其他。下表載列於所示年度我們的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬	7,929	59.5	14,884	66.2	27,428	74.2
業務開發費用	2,383	17.9	3,690	16.4	4,596	12.4
辦公費用	1,666	12.5	2,383	10.6	2,963	8.0
折舊及攤銷費用	1,305	9.8	1,389	6.2	1,932	5.2
其他*	36	0.3	148	0.7	61	0.2
總計	13,319	100.0	22,495	100.0	36,980	100.0

附註：

* 主要包括雜項成本。

財務資料

於往績記錄期間，僱員薪酬始終為我們銷售及分銷開支的最大組成部分，主要反映從事銷售及分銷活動的僱員的薪金、花紅、福利及以股份為基礎的付款，於2023年、2024年及2025年分別佔銷售及分銷開支總額的59.5%、66.2%及74.2%。業務開發費用主要包括市場拓展計劃相關成本、展會及其他營銷活動參與費用以及客戶關係維護費用，構成銷售及分銷開支的第二大組成部分。辦公費用則主要包括行政支持相關成本，涵蓋辦公運營所需的水電費用及銷售相關樣品的費用。

行政及其他營運開支

我們行政及其他營運開支主要包括僱員薪酬、折舊及攤銷、專業服務費、差旅及招待費、業務稅及附加、辦公費用及其他開支。下表載列於所示年度我們行政開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬.....	22,730	54.5	38,465	60.3	68,353	58.6
折舊及攤銷.....	5,731	13.7	5,947	9.3	8,202	7.0
專業服務費.....	4,435	10.6	9,272	14.5	4,607	3.9
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
差旅及招待費.....	2,197	5.3	3,074	4.8	4,141	3.6
辦公費用.....	1,077	2.6	2,608	4.1	2,317	2.0
業務稅及附加.....	3,419	8.2	3,653	5.7	7,028	6.0
其他*	2,113	5.1	724	1.1	5,111	4.4
總計	41,702	100.0	63,743	100.0	116,604	100.0

附註：

* 主要包括雜項成本。

於往績記錄期間，僱員薪酬始終為我們行政及其他營運開支的最大組成部分，主要反映行政管理人員的薪金、福利及以股份為基礎的付款，於2023年、2024年及2025年分別佔行政及其他營運開支總額的54.5%、60.3%及58.6%。專業服務費主要源自從事融資活動、法律事務及其他專業服務的中介機構，於2023年、2024年及2025年分別

財務資料

佔行政及其他營運開支總額的10.6%、14.5%及3.9%。折舊及攤銷費用主要體現為辦公設施的折舊及行政場所的翻新支出。辦公費用主要包括水電費用及行政耗材，而差旅及招待費則主要涉及商務差旅以及為支持行政管理人員出差及管理客戶關係而產生的成本。業務稅及附加主要包括印花稅及不可抵扣的增值稅，其他開支則主要包括各類雜項成本。

研發開支

我們的研發開支主要包括僱員薪酬、材料耗用費、折舊及攤銷、研發流程費用及辦公費用。下表載列於所示年度我們研發開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪酬.....	31,999	57.1	43,514	56.1	63,250	64.9
材料耗用費.....	6,098	10.9	8,079	10.4	12,484	12.8
折舊及攤銷.....	12,885	23.0	9,514	12.3	7,506	7.7
研發流程費用.....	2,509	4.5	13,628	17.6	8,396	8.6
辦公及差旅費用...	2,568	4.6	2,821	3.6	5,838	6.0
總計	56,059	100.0	77,556	100.0	97,474	100.0

於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣56.1百萬元、人民幣77.6百萬元及人民幣97.5百萬元。於往績記錄期間，我們的研發開支穩步增長，主要受對研發能力的持續投入所驅動。我們持續擴大研發項目的規模與範圍，以增強競爭力、應對市場動態，並滿足客戶日益複雜且不斷變化的需求。此舉支援產品組合的開發與優化，並有助於提升客戶滿意度與忠誠度，最終推動整體收入增長。

財務資料

僱員薪酬包括參與研發活動僱員的薪金、花紅及以股份為基礎的付款。材料耗用費指內部研發計劃所用材料。折舊及攤銷費用指IP授權、軟件的攤銷支出，以及研發活動所用資本資產（如實驗室設備或設施）於其可使用年期內的成本分攤。研發流程費用主要包括流片及產品驗證活動的相關成本。辦公及差旅費用則包括研發運營中產生的辦公用品、水電費用和商務差旅開支。

貿易及其他應收款項減值虧損撥回／（撥備）

我們的貿易及其他應收款項減值虧損撥回／（撥備）主要包括信貸減值虧損。信貸減值虧損指就貿易應收款項及其他應收款項的預期信貸風險所作撥備。我們於2023年及2025年則分別錄得減值虧損撥回人民幣1.5百萬元及人民幣11.8百萬元，並於2024年錄得減值虧損撥備人民幣11.1百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括贖回負債的賬面值變動、銀行貸款及其他借款的利息開支以及租賃負債利息。下表載列於所示年度我們財務成本的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
贖回負債的賬面值						
變動	37,325	70.8	46,951	63.4	43,968	47.3
銀行貸款及其他借款						
的利息開支	12,521	23.7	23,922	32.3	47,369	51.0
租賃負債利息	1,462	2.8	1,294	1.7	1,138	1.2
其他	1,414	2.7	1,846	2.5	495	0.5
總計	52,722	100.0	74,013	100.0	92,970	100.0

贖回負債的賬面值變動指本公司根據前輪投資者的贖回權承擔購回其所持股份義務而產生的相關利息。有關詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構」。銀行貸款及其他借款的利息開支主要包括銀行貸款及其他金融機構貸款的利息開支。租賃負債

財務資料

的利息開支指租賃合約所產生租賃義務的利息部分。於往績記錄期間，我們的財務成本增加主要與融資活動的規模及結構相關。

所得稅開支

我們須就本集團成員公司註冊及經營業務所在司法權區所產生或源自該等司法權區的利潤按實體基準繳納所得稅。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得所得稅開支人民幣15.0百萬元、人民幣21.2百萬元及人民幣122.6百萬元。

中國內地

根據相關中國規則及法規，於往績記錄期間，本公司及在中國內地註冊的附屬公司的適用中國企業所得稅稅率主要為25%，惟本公司及若干附屬公司獲認定為「高新技術企業」，於往績記錄期間享有15%的優惠所得稅稅率。該資格須由中國相關稅務機關每三年審核一次。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註7。

根據《財政部國家稅務總局關於河套深港科技創新合作區深圳園區企業所得稅優惠政策的通知》(財稅(2024)2號)，於往績記錄期間，深圳晶存技術有限公司作為位於河套深港科技創新合作區深圳園區指定封閉區域內符合資格的鼓勵類產業企業，享有15%的優惠稅率。

香港

根據香港相關稅務規則，依據《2018年稅務(修訂)(第3號)條例》，兩級制利得稅稅率制度將適用於本公司在2018年4月1日或之後開始的任何課稅年度。根據該兩級制利得稅稅率制度，合資格實體首2百萬港元利潤按8.25%的稅率徵稅，超出2百萬港元的利潤部分則按16.5%的稅率徵稅。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認，我們已履行所有稅務義務，且與相關稅務機關之間不存在任何糾紛或未解決的稅務問題。

年內利潤

由於上述原因，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得利潤人民幣37.0百萬元、人民幣88.9百萬元及人民幣879.9百萬元。

財務資料

歷史經營業績回顧

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣37億元增加59.4%至2025年的人民幣59億元，主要由於基於DRAM的產品及基於NAND Flash的產品的銷售收入增長所致。

嵌入式存儲產品

銷售基於DRAM的產品 (DDR、LPDDR)

我們銷售基於DRAM的產品所得收入由2024年的人民幣2,474.3百萬元增加51.3%至2025年的人民幣3,744.4百萬元。此增長主要受以下因素驅動：受到AI應用推進的推動，半導體存儲產品市場快速增長；我們通過增加大容量LPDDR產品出貨以應對AI終端需求增長而實現的產品組合優化；及我們持續拓展主要客戶生態系統的舉措。

銷售基於NAND Flash的產品 (eMMC、UFS)

我們銷售基於NAND Flash的產品所得收入由2024年的人民幣673.6百萬元大幅增長136.5%至2025年的人民幣1,593.3百萬元，主要得益於我們的大容量eMMC產品獲得了戰略客戶的認可，訂單數量有所增加。此外，隨著技術與產品性能持續提升，客戶對更大容量產品的接受程度不斷提高，促使基於NAND Flash的產品的銷量進一步上升。

銷售多芯片封裝嵌入式存儲產品 (eMCP、uMCP、ePOP)

我們銷售多芯片封裝產品所得收入由2024年的人民幣311.8百萬元下降48.4%至2025年的人民幣161.0百萬元，主要是由於我們一直在調整我們的銷售策略並專注於開發由自主研發的控制器提供支持的多芯片封裝嵌入式存儲產品，於2025年第三季度，該等產品已推出市場及預期經歷爬坡階段。

其他

該分部收入由2024年的人民幣254.1百萬元增長65.6%至2025年的人民幣420.8百萬元，主要由於客戶對我們的固態硬盤及內存條產品的需求的持續增長以及我們服務能力的提升所致。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣34億元增加36.0%至2025年的人民幣46億元，此變動與同年收入增長趨勢基本吻合，反映我們業務擴張的規模效應。

毛利及毛利率

我們的毛利（計提存貨減值虧損撥備後）由2024年的人民幣340.3百萬元增長291.7%至2025年的人民幣1,333.2百萬元，而整體毛利率（計提存貨減值虧損撥備後）由2024年的9.2%大幅增至2025年的22.5%，主要由於同年收入增幅高於成本增幅所致。詳見本節「一 經營業績主要組成部分說明 — 毛利及毛利率」。

其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2024年的人民幣18.6百萬元減少91.3%至2025年的人民幣1.6百萬元，主要歸因於：(i)匯兌虧損淨額大幅增加；及(ii)因外匯波動導致互換合約估值減少而引起的金融負債公允價值變動。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣22.5百萬元增加64.4%至2025年的人民幣37.0百萬元，主要由於我們為持續擴充客戶群及提升市場覆蓋導致員工薪酬開支增加所致。

行政及其他營運開支

我們的行政及其他營運開支由2024年的人民幣63.7百萬元增加82.9%至2025年的人民幣116.6百萬元，主要歸因於為持續招聘及留任行政及管理人員而產生的僱員薪酬開支增加，部分被辦公開支減少所抵銷。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣77.6百萬元增加25.7%至2025年的人民幣97.5百萬元。研發開支水平保持相對穩定，反映我們持續投入研發能力建設（包括人員及設備），以支援持續創新及產品開發。

財務資料

貿易及其他應收款項減值虧損撥回／(撥備)

我們的貿易及其他應收款項減值虧損撥回／(撥備)狀況由2024年的減值虧損撥備人民幣11.1百萬元轉變為2025年的減值虧損撥回人民幣11.8百萬元，主要是由於貿易應收款項減少。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣74.0百萬元增加25.6%至2025年的人民幣93.0百萬元，主要歸因於銀行貸款及其他借款利息開支增加，這反映我們融資活動的擴張及債務規模的變化。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣21.2百萬元增加478.0%至2025年的人民幣122.6百萬元，主要由於除稅前利潤增加。

年內利潤

由於上述原因，我們於2024年及2025年分別錄得利潤人民幣88.9百萬元及人民幣879.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣24億元增加54.6%至2024年的人民幣37億元，主要由於基於DRAM的產品及基於NAND Flash的產品的銷售收入增長所致。

嵌入式存儲產品

銷售基於DRAM的產品 (DDR、LPDDR)

我們銷售基於DRAM的產品所得收入由2023年的人民幣1,658.7百萬元增加49.2%至2024年的人民幣2,474.3百萬元。此增長主要受以下因素驅動：新增關鍵客戶需求大增、深化與現有客戶合作、我們通過增加大容量LPDDR產品出貨實現的產品組合優化，以及整合上游供應鏈，確保在市場回升時供應穩定。

財務資料

銷售基於NAND Flash的產品 (eMMC、UFS)

我們銷售基於NAND Flash的產品所得收入由2023年的人民幣319.3百萬元大幅增長111.0%至2024年的人民幣673.6百萬元，主要是由於我們的市場聲譽不斷提升，得以成功引進新客戶，並與現有客戶深化合作以及提升產品組合，推出更高容量的eMMC產品，同時得益於2023年下半年以來半導體存儲產品行業持續復甦及市場價格反彈。

銷售多芯片封裝嵌入式存儲產品

我們銷售多芯片封裝產品所得收入保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣305.9百萬元及人民幣311.8百萬元。

其他

該分部收入由2023年的人民幣117.9百萬元增長115.4%至2024年的人民幣254.1百萬元，主要由於客戶對我們的固態硬盤及內存條產品的需求的持續增長以及我們服務能力的提升所致。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣22億元增加54.1%至2024年的人民幣34億元，此變動與同年收入增長趨勢基本吻合，反映我們業務擴張的規模效應。

毛利及毛利率

我們的毛利(計提存貨減值虧損撥備後)由2023年的人民幣213.3百萬元增長59.5%至2024年的人民幣340.3百萬元，而同年整體毛利率(計提存貨減值虧損撥備後)由8.9%增加至9.2%，主要歸因於2023年下半年上行趨勢，以及2024年主要產品平均售價反彈大致符合大市趨勢。詳見本節「— 經營業績主要組成部分說明 — 毛利及毛利率」。

其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2023年的人民幣1.0百萬元增至2024年的人民幣18.6百萬元，主要由於：(i)於2023年確認訴訟撥備人民幣14.2百萬元；及(ii)政府補助由2023年的人民幣8.2百萬元增至2024年的人民幣19.4百萬元，部分被人民幣2.2百萬元的匯兌虧損淨額所抵銷。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣13.3百萬元增至2024年的人民幣22.5百萬元，同比增長68.9%，主要由於僱員薪酬及辦公費用增長，這反映我們為支援收益增長而擴充銷售團隊及加大業務開發活動投入。

行政及其他營運開支

我們的行政及其他營運開支由2023年的人民幣41.7百萬元增至2024年的人民幣63.7百萬元，同比增長52.9%。此增長主要得益於我們為支持業務規模擴張而持續增加僱員薪酬，以及為配合業務開發活動而增加專業服務費用及辦公開支。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣56.1百萬元增至2024年的人民幣77.6百萬元，同比增長38.3%。此增長主要歸因於：進一步擴展研發項目、加強對研發流程活動的投入，以及為支持產品類型開發與優化並滿足客戶日益複雜的需求而增加僱員薪酬。

貿易及其他應收款項減值虧損撥回／(撥備)

我們的貿易及其他應收款項減值虧損撥回／(撥備)由2023年的減值虧損撥回人民幣1.5百萬元轉變為2024年的減值虧損撥備人民幣11.1百萬元，相差人民幣12.6百萬元，主要是由於貿易應收款項及應收票據結餘大幅增加，導致預期信貸虧損模型下的信貸虧損相應增加。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣52.7百萬元增至2024年的人民幣74.0百萬元，同比增長40.4%。此增長主要受贖回負債的賬面值以及銀行貸款及其他借款利息開支增加所驅動，這與年內融資活動擴張相符。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣15.0百萬元增至2024年的人民幣21.2百萬元，同比增長41.1%，主要受2024年除稅前利潤增加所驅動。

財務資料

年內利潤

由於上述原因，我們於2023年及2024年分別錄得利潤人民幣37.0百萬元及人民幣88.9百萬元。

綜合財務狀況表節選項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的節選資料，有關資料乃摘錄自本文件附錄一所載經審核綜合財務報表：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	42,096	63,560	97,283
使用權資產	34,309	27,031	34,340
無形資產	7,702	4,461	12,288
商譽	7,086	7,086	7,086
預付款項、按金及其他應收款項	1,108	2,636	3,511
遞延稅項資產	10,886	16,259	49,613
	103,187	121,033	204,121
流動資產			
存貨	872,930	1,161,833	4,846,678
貿易應收款項及應收票據	324,529	789,308	137,793
預付款項、按金及其他應收款項	184,606	86,350	377,875
現金及現金等價物	119,510	285,668	462,846
	1,501,575	2,323,159	5,825,192
流動負債			
貿易應付款項	118,364	146,059	170,952
按公允價值計入損益的金融負債	-	-	12,180
其他應付款項及應計費用	24,677	18,908	76,458
合約負債	78,245	3,681	1,307,635
銀行貸款及其他借款	469,792	917,333	1,958,250
租賃負債	10,653	11,187	12,442
贖回負債	482,777	840,260	-

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
即期稅項.....	8,728	15,902	77,143
撥備.....	22,194	20,730	22,898
	1,215,430	1,974,060	3,637,958
流動資產淨值.....	286,145	349,099	2,187,234
資產總值減流動負債.....	389,332	470,132	2,391,355
非流動負債			
銀行貸款及其他借款.....	–	–	99,600
租賃負債.....	26,589	19,985	24,690
撥備.....	2,440	2,227	2,617
遞延收入.....	3,568	1,356	1,162
遞延稅項負債.....	853	233	40,446
	33,450	23,801	168,515
資產淨值.....	355,882	446,331	2,222,840
資本及儲備			
實繳資本／股本.....	88,922	102,160	102,160
儲備.....	266,595	343,535	2,119,031
本公司權益股東			
應佔權益總額.....	355,517	445,695	2,221,191
非控股權益.....	365	636	1,649
權益總額.....	355,882	446,331	2,222,840

財務資料

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括機器及設備、辦公設備及其他、車輛、租賃物業裝修及在建工程。下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
機器及設備.....	23,204	34,404	59,973
辦公設備及其他.....	3,851	6,600	11,674
車輛.....	272	189	2,677
租賃物業裝修.....	13,661	18,217	10,771
在建工程.....	1,108	4,150	12,188
總計.....	42,096	63,560	97,283

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣42.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣63.6百萬元，主要由於：(i)機器及設備增加，主要歸因於為中山生產線購置設備；及(ii)租賃物業裝修支出增加，乃由於中山一體化生產基地新址的裝修工程所致。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣63.6百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣97.3百萬元，主要由於：(i)機器及設備增加，主要歸因於中山一體化生產基地的生產線擴充；(ii)因應業務擴張而增加的辦公設備及其他開支；及(iii)在建工程增加，乃由於生產基地自動化升級項目仍處於測試階段所致。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括用作生產基地及辦公室的租賃樓宇。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣34.3百萬元下降至截至2024年12月31日的人民幣27.0百萬元，主要由於使用權資產的折舊費用所致，部分被新增租賃物業所抵銷。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣27.0百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣34.3百萬元，主要由於辦公室租約到期後續期及為業務擴張而新增倉庫所致。

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括IP授權、軟件及版權及其他資產。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣7.7百萬元下降至截至2024年12月31日的人民幣4.5百萬元，主要由於攤銷費用累積所致。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣4.5百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣12.3百萬元，主要是由於購買IP授權及軟件。

商譽

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽分別維持在人民幣7.1百萬元。於2021年1月1日，我們收購妙存科技的94%股權，總代價為人民幣50,292,000元，該代價高出妙存科技94%可識別資產及負債的公允價值，其中人民幣7,086,000元已確認為商譽。現金產生單位（「現金產生單位」）的可收回金額根據使用價值計算釐定，且該等計算採用基於管理層批准的五年期財政預算的現金流量預測。預測期後的現金流量保持不變。截至2023年、2024年及2025年12月31日，根據可收回金額扣除現金產生單位賬面值計算的緩衝額分別為人民幣89,669,000元、人民幣73,614,000元及人民幣2,358,937,000元。我們認為，上述任何假設的任何合理可能變動均不會導致妙存科技截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的賬面值超過其可收回金額。有關包含商譽之現金產生單位減值測試詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

預付款項、按金及其他應收款項

我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括材料預付款項及開支、其他按金及應收款項、可收回增值稅及其他可收回稅款，以及物業、廠房及設備預付款項。

下表載列截至所示日期我們預付款項、按金及其他應收款項的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動			
材料預付款項及開支	148,786	51,999	143,512
其他按金及應收款項	9,771	9,905	73,762
可收回增值稅	32,704	28,235	155,736

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
可收回所得稅.....	136	702	–
遞延開支.....	1,154	3,678	14,084
虧損撥備.....	(7,945)	(8,169)	(9,219)
小計	184,606	86,350	377,875
非流動			
購買物業、廠房及設備預付款項－			
第三方.....	1,108	2,636	3,511
小計	1,108	2,636	3,511
總計	185,714	88,986	381,386

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185.7百萬元下降至截至2024年12月31日的人民幣89.0百萬元，主要由於墊付予供應商的預付款項減少，此乃因我們在2024年下半年市場低迷的情況下減少以預付款項進行採購。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89.0百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣381.4百萬元，主要由於：(i) 墊付予供應商的材料預付款項及開支增加；及(ii) 可收回增值稅增加，此乃因我們為應對產品需求上升而擴大採購規模所致。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未支付的預付款項、按金及其他應收款項中有人民幣243.9百萬元或63.9%已於其後結清。

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產主要包括存貨撥備及虧損撥備以及租賃負債。我們的遞延稅項資產由截至2023年12月31日的人民幣10.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣16.3百萬元，主要由於：(i) 存貨撥備增加，此乃因我們存貨的市場價格下跌；及(ii) 未實現集團內部利潤增加，與我們的銷量及收入增長一致。我們的遞延稅項資產由截至2024年12月31日的人民幣16.3百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣49.6百萬元，主要是由於未實現集團內部利潤增加以及存貨跌價準備增加。有關詳情，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註28(b)。

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括原材料（主要含存儲晶圓）、半成品及在製品（含生產中的物品）以及製成品（如完成測試與品質驗證的嵌入式存儲產品）。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	63,044	131,704	1,014,137
半成品及在製品	288,073	220,834	1,400,673
製成品	521,813	809,295	2,431,868
總計	872,930	1,161,833	4,846,678

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨結餘分別為人民幣872.9百萬元、人民幣1,161.8百萬元及人民幣4,846.7百萬元。有關增長一般與我們因應產品需求增加而進行的業務擴張相符。半成品及在製品大幅增加主要是由於受AI應用進步所推動，2025年市場需求顯著復甦，我們加快生產流程並增加半成品及在製品庫存以配合客戶的生產計劃。我們認為，維持合理的存貨水平使我們能夠滿足客戶需求，並有利於擴大我們的戰略客戶基礎。通過緊貼客戶及市場趨勢，我們加強存貨監控及管理能力，以提升存貨的流動性。有關我們存貨管理的詳情，請參閱本文件「業務－存貨管理」。

下表載列截至所示日期存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	852,980	1,130,856	4,795,567
1至2年	41,252	66,188	136,669
超過2年	9,306	10,799	18,189
小計	903,538	1,207,843	4,950,425
存貨虧損撥備	(30,608)	(46,010)	(103,747)
總計	872,930	1,161,833	4,846,678

財務資料

下表載列於所示年度我們存貨周轉天數的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數*	131	111	248

附註：

* 存貨周轉天數乃根據相關期間期初與期末存貨結餘的平均值，除以同期貨物及服務成本，再乘以365天（適用於2023年、2024年及2025年）計算得出。

我們的存貨周轉天數由2023年的131天下降至2024年的111天，主要由於存儲市場復甦，我們有效地控制存貨並取得強勁的生產及銷售表現，反映我們業務擴張的規模效應。我們的存貨周轉天數由2024年的111天增至2025年的248天，主要是因為AI應用發展的推動，我們增加原材料及半成品的採購及庫存，以滿足客戶需求並及時回應市場動態。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未使用存貨中有人民幣1,690.1百萬元或34.9%已於其後使用。我們的存貨以成本及可變現淨值兩者中之較低者列賬。成本採用加權平均成本公式計算，包括所有採購成本、轉換成本以及將存貨調整到目前位置及狀態所產生的其他成本。可變現淨值按估計售價減完成及出售所產生之任何估計成本計算。鑒於當前市況及客戶對我們產品的強勁需求，我們認為我們已就存貨減值計提充足撥備。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要指客戶銷售產生的應收款項以及應收票據（已扣除減值）。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項－第三方	311,511	800,261	139,312
應收票據－第三方	17,327	3,892	-

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
減：虧損撥備.....	(4,309)	(14,845)	(1,519)
總計	324,529	789,308	137,793

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣324.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣789.3百萬元，主要受2023年及2024年收入基數擴大所驅動。我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣789.3百萬元下降至截至2025年12月31日的人民幣137.8百萬元，主要由於2025年市場需求復甦且市場供應緊張，客戶為保障其生產所需原材料而加快付款速度所致。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據的虧損撥備分別為人民幣4.3百萬元、人民幣14.8百萬元及人民幣1.5百萬元。我們按全期預期信貸虧損的相同金額計量貿易應收款項及應收票據的虧損撥備，該撥備使用撥備矩陣計算。

我們通常向客戶提供自發票日期起計最高90天的信貸期。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據的賬齡分析（基於發票日期）：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
少於3個月	297,028	629,742	135,985
超過3個月但少於12個月	27,439	155,737	1,808
超過1年但少於2年.....	4	3,829	—
超過2年但少於3年.....	58	—	—
總計	324,529	789,308	137,793

財務資料

下表載列於所示年度我們貿易應收款項周轉天數的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數*	37	54	28

附註：

- * 貿易應收款項周轉天數乃根據相關期間貿易應收款項期初與期末結餘的平均值(減去虧損撥備)，除以同期收益，再乘以365天(適用於2023年、2024年及2025年)計算得出。

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項周轉天數均處於我們向客戶提供的正常信貸期範圍內。我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的37天增加至2024年的54天，主要由於隨著業務擴張，我們深化與關鍵客戶的合作，並向新獲得的主要品牌客戶授出信貸期，導致貿易應收款項及應收票據總體增加。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的54天減少至2025年的28天，主要是因為(i)我們持續改善我們的應收賬款的管理及(ii)我們已針對部分客戶調整信貸期限，以迅速應對市場變化。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未清償貿易應收款項中有人民幣95.7百萬元或68.7%已於其後結清。我們的貿易應收款項虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額使用撥備矩陣計算。我們認為已作出足夠撥備。我們亦預期貿易應收款項及應收票據不會產生可收回性問題，因截至2026年2月28日，我們已收回大部分貿易應收款項及應收票據，且截至2025年12月31日大部分貿易應收款項及應收票據的賬齡為三個月內，處於我們授予客戶的信貸期範圍內。

現金及現金等價物

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣119.5百萬元、人民幣285.7百萬元及人民幣462.8百萬元，主要反映我們經營及融資活動所用現金。有關詳情，請參閱本節「一 現金流量」。

財務資料

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指應付供應商款項。下表載列截至所示日期我們貿易應付款項的明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
貿易應付款項	118,364	146,059	170,952
總計	118,364	146,059	170,952

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應付款項分別為人民幣118.4百萬元、人民幣146.1百萬元及人民幣171.0百萬元，主要由於業務擴張，以及因採購量增加而提升對供應商的議價能力所致。

下表載列截至所示日期貿易應付款項的賬齡分析（基於發票日期）：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
1年內	118,364	146,018	170,911
1年至2年	—	41	—
超過2年	—	—	41
總計	118,364	146,059	170,952

下表載列於所示年度我們貿易應付款項周轉天數的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數*	12	14	13

附註：

- * 貿易應付款項周轉天數乃根據相關期間初與期末貿易應付款項結餘的平均值，除以同期貨物及服務成本，再乘以365天（適用於2023年、2024年及2025年）計算得出。

財務資料

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項周轉天數保持相對穩定，分別為12天、14天及13天，主要由於持續的採購量使我們與供應商的議價能力增強所致。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未清償貿易應付款項中有人民幣152.5百萬元或89.2%已於其後結清。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要指應付薪金、工資、花紅及福利、其他應繳稅款、其他流動負債及其他應付款項及應計費用。下表載列截至所示日期我們其他應付款項及應計費用的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付薪金、工資、花紅及福利.....	11,505	14,256	56,545
其他應繳稅款.....	2,526	4,156	1,748
其他應付款項及應計費用.....	9,382	312	3,133
其他流動負債.....	1,264	184	15,032
總計	24,677	18,908	76,458

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣24.7百萬元降至截至2024年12月31日的人民幣18.9百萬元，主要由於我們於2021年向股東派付宣派的股息令其他應付款項及應計費用下降。我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣18.9百萬元增加至截至2025年12月31日人民幣76.5百萬元，主要由於業務增長帶動應付薪金、工資、花紅及福利增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未清償其他應付款項及應計費用中有人民幣52.6百萬元或68.8%已於其後結清。

合約負債

我們的合約負債主要反映商品交付確認前向客戶收取的預收款項。於往績記錄期間，合約負債的變化主要歸因於收入確認時點及相關履約義務的完成情況。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣78.2百萬元下降至截至2024年12月31日的人民幣3.7百萬元，主要由於嵌入式存儲產品市場於2024年下半年低迷，導致客戶預付意願

財務資料

降低所致。我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣3.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣1,307.6百萬元，主要是由於(i)我們持續改善應收帳款的管理；及(ii)我們針對部分客戶調整信貸期限，以迅速應對市場變化。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的未清償合同負債中有人民幣977.6百萬元或74.8%已於其後確認為收入。

贖回負債

贖回負債指我們授予[編纂]前投資者的特殊權利，其中包括贖回權、回購權、優先購買權、共同出售權、反攤薄權、知情權及查閱權。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的贖回負債分別為人民幣482.8百萬元、人民幣840.3百萬元及零。詳情請參閱本文件章程附錄一所載會計師報告附註25。有關詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

現金流量

下表載列於所示年度我們現金流量資料的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所用現金淨額	(229,672)	(490,619)	(849,582)
投資活動所用現金淨額	(18,839)	(35,469)	(60,086)
融資活動所得現金淨額	283,467	690,822	1,094,138
現金及現金等價物			
增加淨額	34,956	164,734	184,470
匯率變動影響	691	1,424	(7,292)
年初現金及現金等價物	83,863	119,510	285,668
年末現金及現金等價物	119,510	285,668	462,846

財務資料

經營活動所用現金淨額

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣849.6百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣1,002.5百萬元，並經若干非現金及非經營項目作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括(i)財務成本人民幣93.0百萬元，(ii)存貨撇減撥備人民幣156.9百萬元及(iii)折舊人民幣33.2百萬元。該金額因營運資金變動而作進一步調整，主要包括(i)存貨增加人民幣3,841.7百萬元及(ii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣290.8百萬元，部分被(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣641.8百萬元及(ii)合約負債增加人民幣1,304.0百萬元所抵銷，主要是由於我們擴大業務規模、預先採購原材料及增產以應對客戶需求，以及就已確認訂單自客戶收取的預付款增加所致。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣490.6百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣110.1百萬元，並經若干非現金及非經營項目作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括(i)財務成本人民幣74.0百萬元；(ii)存貨撇減撥備人民幣41.6百萬元；及(iii)折舊人民幣25.6百萬元。該金額因營運資金變動而作進一步調整，主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣477.4百萬元；及(ii)存貨增加人民幣330.5百萬元，部分被預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣98.0百萬元所抵銷，主要是由於我們與知名主要客戶的業務不斷增長，而有關主要客戶要求較長的信貸期，並需要更早採購更多存貨以應對預期訂單。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣229.7百萬元，主要包括除稅前利潤人民幣52.1百萬元，並經若干非現金及非經營項目作出調整。就非現金及非經營項目作出的調整主要包括(i)財務成本人民幣52.7百萬元；(ii)折舊人民幣19.7百萬元；(iii)存貨撇減撥備人民幣17.1百萬元。該金額因營運資金變動而作進一步調整，主要包括(i)存貨增加人民幣208.1百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣135.1百萬元；及(iii)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣96.6百萬元，部分被貿易應付款項增加人民幣83.7百萬元所抵銷，主要是由於2023年收入基數增加及對我們產品的需求增加。

我們於整個往績記錄期間錄得經營現金流出淨額，主要是由於(i)於往績記錄期間，AI應用的推進推動對嵌入式存儲產品的需求增加，導致我們的業務規模及原材料採購資金需求迅速擴大，且我們與主要客戶的業務不斷增長，使我們需要提前採購更多存貨以應對預期訂單；及(ii)向若干主要客戶及新獲得的主要品牌客戶授出更長的信貸期，延長了本公司應收款項周轉天數。為(i)加強與主要客戶的關係並提高客戶忠誠度，(ii)與行業規範的慣常信貸期保持一致，以吸引或留住優質客戶，及(iii)鞏固我們於資本密集型行業的競爭優勢，我們採用分級信貸期制度。我們基於公司資料、財務實力、行業風險概況、與我們過往交易記錄及外部信貸檢查對各客戶進行評估，並

財務資料

根據評估結果將客戶分類至不同的信貸等級。我們通常要求中小型直接客戶預付款項或貨到付款。我們或會根據選定客戶的信用狀況及過往表現授予信貸期。於往績記錄期間，我們向主要直接客戶授出的信貸期由月底至長達三個月不等。於2025年12月31日，我們的大部分貿易應收款項及應收票據的賬齡為三個月內。有關我們貿易應收款項及應收票據的賬齡分析詳情，請參閱「一 綜合財務狀況表節選項目的討論 – 貿易應收款項及應收票據」。我們預期在可預見的未來通過持續更新我們的ERP系統，以優化存貨水平及改善存貨管理政策，不斷擴大我們的客戶群，以實現收入來源多元化，加快應收賬款的回收週期，並積極與客戶跟進以加速付款流程，及逐步拓展供應商基礎，獲得多種付款方式選擇並優化採購條款來改善經營現金淨流出狀況。

於往績記錄期間，我們的現金轉換週期分別為156天、151天及263天。現金轉換週期的計算方法為存貨周轉日數加貿易應收款項周轉天數再減去貿易應付款項周轉日數。我們的貿易應收周轉率及存貨周轉率對我們的現金轉換週期產生影響，是由於收入確認後收取現金的時間延長，而此主要是由於主要客戶的付款週期較長及我們將存貨維持於戰略性水平以確保及時向客戶交付貨物。我們密切監察營運資金水平，並努力檢討未來現金流量需求，並於有需要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保維持充足營運資金以支持業務運營。我們的現金結餘總額足以應付經營活動所用現金淨額，並為我們擴充業務運營提供充足的流動資金。因此，考慮到我們可使用的財務資源，我們認為我們擁有充足的營運資金（包括充足的現金及流動資產）以滿足目前及自文件日期起計未來12個月的需求。

此外，我們已實施一系列戰略措施，以管理較長的現金轉換週期，並確保有充足的營運資金及改善流動資金，且已加強貿易應收款項管理，為客戶建立信貸檔案，並根據客戶的公司資料、財務實力、行業風險概況、與我們過往的交易記錄及外部信貸記錄將客戶分類為不同的信貸等級。對於收款期較長的客戶，我們指派專責人員通過定期跟進主動聯繫有關客戶、動態監控其營運狀況，與其協商還款計劃，並在必要時採取法律行動。為進一步優化並加快收款速度，我們推廣使用商業票據以及貿易應收款項保理安排，以加快現金回收速度。我們亦通過與供應商磋商更靈活的付款條款及

財務資料

協調銷售、生產及採購部門以優化存貨水平，從而改善存貨周轉率及供應鏈管理。此外，我們與銀行及金融機構保持穩固關係，以取得及充分利用可用信貸融資，確保取得必要資金。

投資活動所用現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣60.1百萬元，主要由於就購置物業、廠房及設備以及無形資產支付人民幣60.1百萬元所致。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣35.5百萬元，主要由於就購置物業、廠房及設備以及無形資產支付人民幣35.5百萬元所致。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣18.8百萬元，主要由於就購置物業、廠房及設備以及無形資產支付人民幣18.9百萬元所致。

融資活動所得現金流量淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,094.1百萬元，主要由於銀行貸款及其他借款的所得款項人民幣2,618.2百萬元，部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣1,464.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣690.8百萬元，主要由於(i)銀行貸款及其他借款的所得款項人民幣949.4百萬元及(ii)投資者注資人民幣289.6百萬元，部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣503.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣283.5百萬元，主要由於銀行貸款及其他借款的所得款項人民幣518.2百萬元，部分被償還銀行貸款及其他借款人民幣211.7百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們流動資產及流動負債的明細：

	截至12月31日			截至 2月28日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨	872,930	1,161,833	4,846,678	6,201,366
貿易應收款項及應收票據	324,529	789,308	137,793	523,665
預付款項、按金及其他				
應收款項	184,606	86,350	377,875	351,272
現金及現金等價物	119,510	285,668	462,846	597,312
流動資產總值	1,501,575	2,323,159	5,825,192	7,673,615
流動負債				
貿易應付款項	118,364	146,059	170,952	95,739
按公允價值計入損益的金融負債	–	–	12,180	14,032
其他應付款項及應計費用	24,677	18,908	76,458	60,365
合約負債	78,245	3,681	1,307,635	1,580,947
銀行貸款及其他借款	469,792	917,333	1,958,250	2,001,870
租賃負債	10,653	11,187	12,442	12,939
贖回負債	482,777	840,260	–	–
即期稅項	8,728	15,902	77,143	293,871
撥備	22,194	20,730	22,898	22,803
流動負債總額	1,215,430	1,974,060	3,637,958	4,082,565
流動資產淨值	286,145	349,099	2,187,234	3,591,049

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣286.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣349.1百萬元，主要由於：(i)存貨由截至2023年12月31日的人民幣872.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣1,161.8百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣324.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣789.3百萬元；及(iii)現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣119.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣285.7百萬元。該等增加部分被以下因素所抵銷：(i)銀行貸款及其他借款由截至2023年12月31日的人民幣469.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣917.3百萬元；及(ii)贖回負債由截至2023年12月31日的人民幣482.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣840.3百萬元。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣349.1百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣2,187.2百萬元，主要是由於(i)存貨由截至2024年12月31日的人民幣1,161.8百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣4,846.7百萬元，(ii)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86.4百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣377.9百萬元及(iii)現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣285.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣462.8百萬元。該等增加部分被以下各項所抵銷：(i)合約負債由截至2024年12月31日的人民幣3.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣1,307.6百萬元及(ii)銀行貸款及其他借款由截至2024年12月31日的人民幣917.3百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣1,958.3百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣2,187.2百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣3,591.0百萬元，主要是由於(i)存貨由截至2025年12月31日的人民幣4,846.7百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣6,201.4百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據由截至2025年12月31日的人民幣137.8百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣523.7百萬元；及(iii)貿易應付款項由截至2025年12月31日的人民幣171.0百萬元減至截至2026年2月28日的人民幣95.7百萬元。該等部分被(i)即期稅項由截至2025年12月31日的人民幣77.1百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣293.9百萬元；及(ii)合約負債由截至2025年12月31日的人民幣1,307.6百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣1,580.9百萬元所抵銷。

營運資金充足性

經計及我們可動用的財務資源(包括經營現金流量、現有現金及現金等價物、可動用的融資信貸以及[編纂]估計[編纂]淨額)，我們的董事認為，我們可用的營運資金足以滿足我們自本文件日期起計至少12個月的需求。

資本開支

於往績記錄期間，本集團於2023年、2024年及2025年分別產生資本開支人民幣18.8百萬元、人民幣35.5百萬元及人民幣60.1百萬元，主要用於購買設備及無形資產。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣8.4百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣5.0百萬元，與已訂約購置的物業、廠房及設備有關。

債項

於往績記錄期間，我們的債項主要包括銀行貸款及其他借款、租賃負債及贖回負債。下表載列我們截至所示日期的債項明細：

	截至12月31日			截至
				2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026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)
流動				
銀行貸款及其他借款	469,792	917,333	1,958,250	2,001,870
租賃負債	10,653	11,187	12,442	12,939

財務資料

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審核)
贖回負債.....	482,777	840,260	—	—
非流動				
銀行貸款及其他借款.....	—	—	99,600	206,200
租賃負債.....	26,589	19,985	24,690	24,304
總計	989,811	1,788,765	1,995,382	2,245,313

銀行貸款及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得銀行貸款及其他借款為人民幣469.8百萬元、人民幣917.3百萬元及人民幣2,057.9百萬元，主要由於我們為支持業務擴張而獲取更多銀行貸款。截至2026年2月28日（即本債項聲明的最後實際可行日期），我們進一步錄得銀行貸款及其他借款人民幣2,208.1百萬元。

於往績記錄期間，我們所有銀行貸款及其他借款均設有抵押及／或擔保。於往績記錄期間，我們銀行貸款及其他借款的實際利率介乎0.65%至10.80%。有關金融負債到期分析等詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23及附註32。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們借款項下的協議並無包含任何會對我們日後作出額外借款或發行債務或股本證券的能力造成重大不利影響的重大契諾。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無拖欠銀行借款，亦無違反任何契諾。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款、信貸融資方面未遇到任何困難，亦無經歷撤回融資或要求提早還款的情況。我們的董事確認，自2026年2月28日起及直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。

截至2026年2月28日，我們的未動用銀行融資為人民幣1,160.2百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行融資方面並無遇到任何困難。

租賃負債

我們的租賃負債（包括流動及非流動部分）主要與我們租用的辦公樓及生產設施有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債（包括流動及非流動部分）結餘分別為人民幣37.2百萬元、人民幣31.2百萬元、人民幣37.1百萬元及人民幣37.2百萬元。

財務資料

或然負債

於往績記錄期間，我們的或然負債主要涉及一宗未解決的爭議。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。除上文所披露者外，截至2025年12月31日，我們並無任何重大按揭、押記、債券、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌責任（正常貿易票據除外）、承兌信貸（不論為有擔保、無擔保、有抵押或無抵押），亦無任何擔保或其他或然負債。截至最後實際可行日期，我們的債務或者或然負債並無任何重大變動。

主要財務比率

下表載明於所示年度／截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) ⁽¹⁾	8.9%	9.2%	22.5%
淨利率(%) ⁽²⁾	1.5%	2.4%	14.9%
權益回報率(%) ⁽³⁾	10.9%	22.2%	65.9%
流動比率 ⁽⁴⁾	1.2	1.2	1.6

附註：

- (1) 毛利率（計提存貨減值虧損撥備後）按各個年度毛利除以收入再乘以100%計算。
- (2) 淨利率按各個年度除稅後淨利潤除以收入再乘以100%計算。
- (3) 權益回報率按各個年度淨利潤除以權益總額期初與期末結餘的算術平均數再乘以100%計算。
- (4) 流動比率按截至相關日期流動資產總值除以流動負債總額計算。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們曾訂立若干關聯方交易。截至最後實際可行日期，本集團最多人民幣2,704.6百萬元的貸款由（其中包括）我們的控股股東擔保。我們的董事確認所有該等擔保將於[編纂]前解除。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註35。

董事確認，於往績記錄期間，所有重大關聯方交易均按正常商業條款或本集團所獲得不遜於獨立第三方可獲得的條款進行，屬公平合理，並符合股東的整體利益，且不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會使我們於往績記錄期間的過往業績

財務資料

無法反映我們對未來表現的預期。關聯方交易的定價主要基於(i)按公平原則磋商；(ii)可資比較市場價格；(iii)交易總銷售／採購量。關聯方交易的定價及信貸條款與獨立第三方的類似交易可比，且未曾向／由該等關聯方授予任何優惠條款。價格乃經考慮現行市場價格後由雙方協定。我們的董事及管理層將考慮一系列因素，以決定[編纂]及[編纂]後是否繼續該等安排，從而符合本集團的最佳利益。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未進行任何資產負債表外交易。

風險披露

我們面臨多種財務風險，包括信貸風險、流動資金風險及利率風險。我們的董事管理並監察該等風險，以確保及時且有效地實施適當措施。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

股息

本公司及本集團任何附屬公司於往績紀錄期概無宣派股息。[編纂]完成後，我們可以現金或公司章程允許的其他方式分派股息。任何建議股息分派須由董事會制定，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、經營要求、資本要求、業務前景、關於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。

概不保證將於任何年度宣派或分派任何金額的股息。目前，我們無意於[編纂]後採納正式的股息政策或固定的股息分派比率。中國法律規定僅可從根據中國會計原則計算的年度利潤中派付股息，而中國會計原則在許多方面與其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）有所不同。根據適用的中國法律及我們的公司章程，我們僅會在作出(i)彌補上一年度產生的虧損；(ii)提取相當於除稅後利潤10%的法定公積金；及(iii)經股東會批准，提取除稅後利潤的不少於10%至任意公積金後，從除稅後利潤中派付股息。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們可供分派予股東的綜合保留利潤為人民幣893.7百萬元。

[編纂]

按指示性[編纂]的中位數計算且假設[編纂]未獲行使，估計將由我們承擔的[編纂]約為人民幣[編纂]元，並預計將佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]%，由下列各項組成：(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]及其他開支）人民幣[編纂]元；及(ii)非[編纂]相關開支人民幣[編纂]元（包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支人民幣[編纂]元；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元）。

我們預期將產生[編纂]人民幣[編纂]元（假設[編纂]未獲行使及按指示性[編纂]的中位數計算），其中(i)截至2025年12月31日止年度，約人民幣[編纂]元已計入綜合損益表內；(ii)約人民幣[編纂]元預計將於綜合損益表扣除及(iii)約人民幣[編纂]元預計將於[編纂]後確認為自權益扣減。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所差異。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

請參閱本文件附錄二－未經審核[編纂]財務資料。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，除上文及本文件「概要－近期發展及無重大不利變動」項下所披露者外，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載歷史財務資料最後申報日期）以來，我們的財務、經營或前景概無重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條規定作出披露。