

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們的經審計綜合財務報表（包括本文件附錄一所載會計師報告中包含的附註）一併閱讀。閣下應閱讀本文件附錄一中的會計師報告全文，而非僅依賴本節中所載的資料。會計師報告乃根據香港財務報告準則編製，該準則可能在重大方面與其他司法管轄區普遍接受的會計原則有所不同。

我們的歷史業績並不一定代表任何未來期間的預期業績。以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映了我們對未來事件和財務表現的當前看法，而該等看法涉及風險和不確定性。該等陳述基於我們的假設和分析，其中考慮到我們的經驗和對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在該情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果和發展是否符合我們的預期和預測取決於多種風險和不確定性。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件「前瞻性陳述」和「風險因素」各節所提供的資料。

概覽

我們是一家資深的人工智能機器人領域的供應商，專注於智能機器人及機器人解決方案的設計、開發、製造及商業化。憑藉我們的自主技術平台，我們培育了一個動態機器人應用生態系統，包括工業機器人、柔性協作機器人、具身智能機器人及相關機器人解決方案，具備卓越的性能、靈活性、智能性、安全性和穩健性。

我們於往績記錄期間實現了穩健增長，並不斷改善毛利率。我們的收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣267.0百萬元、人民幣325.3百萬元及人民幣521.7百萬元。我們分別錄得毛利人民幣30.6百萬元、人民幣71.2百萬元及人民幣114.2百萬元，毛利率分別為11.4%、21.9%及21.9%。於同期，我們分別錄得年內虧損人民幣157.5百萬元、人民幣191.8百萬元及人民幣179.3百萬元。於同期，我們分別錄得經調整年內虧損淨額（非香港財務報告準則計量）人民幣101.3百萬元、人民幣72.5百萬元及人民幣41.7百萬元。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到影響我們所處行業的一般因素的影響。例如，由於我們在快速增長的機器人市場中運營，我們的業務、財務表現、經營業績及未來增長受到全球機器人行業的發展尤其是多關節機器人行業以及我們的客戶所在行業的增長的影響。根據灼識諮詢報告，全球多關節機器人行業的機器人產品銷量預計將由2025年的47.90萬台增加至2030年的94.62萬台，複合年增長率達14.6%。

中國多關節機器人市場參與者正在通過不斷的技术升級加速全球擴張，突破增長瓶頸。在國內替代需求持續增長的推動下，國內企業大幅提升了其核心技術、產品性能和系統集成能力，逐步建立與全球領軍者競爭的能力。與此同時，高速、高精度運動控制和核心組件的突破使得國內企業能夠挑戰外國公司在高端市場的主導地位，為中國多關節機器人行業建立新的全球增長模式創造了重大機會。根據灼識諮詢報告，中國多關節機器人行業的機器人產品銷量預計將由2025年的25.31萬台增加至2030年的55.06萬台，複合年增長率達16.8%。我們預計將在未來繼續利用市場機會推動我們的銷售和收入增長。尤其是，我們預計我們的具身智能機器人將成為我們下一個增長引

財務資料

擊之一。根據灼識諮詢報告，全球具身智能機器人市場正處於快速增長階段，預計到2035年將達到約人民幣11,335億元。於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售機器人產品及向企業客戶提供機器人解決方案。我們的經營業績高度依賴於客戶在該等相關行業中的發展和表現，該等行業受到資本支出波動、監管變更、供應鏈效率以及宏觀經濟狀況等多種因素的影響。與此同時，宏觀經濟形勢、監管環境和產業政策以及全球技術進步和供應鏈發展，已經並將繼續對我們的業績產生影響。

除該等一般因素外，我們的經營業績亦受到以下公司特定因素的影響：

我們的技術優勢及研發能力

我們的機器人產品和解決方案受到快速發展的技術進步和客戶需求的影響。為保持我們在行業內的領先地位並實現可持續增長，我們須不斷提升我們的機器人產品和解決方案，以及時有效地適應該等變化。因此，我們高效開發和推出先進機器人模型的能力以及改善現有機器人產品和解決方案的能力，對於我們的增長前景至關重要。我們在這一領域表現出色，有力地證明了我們的機器人產品和解決方案能夠無縫融入高科技企業客戶複雜的製造過程。我們旨在繼續發揮現有優勢，鞏固我們的技術領導地位和產品組合，從而推動我們的增長。

我們的研發能力為我們提升和開發機器人產品和解決方案的能力的基石。我們已經投入並計劃繼續在我們的研發工作方面投入大量資源。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣59.4百萬元、人民幣54.2百萬元及人民幣65.5百萬元，分別佔同期我們收入的22.2%、16.7%及12.6%。鑒於機器人行業的研發密集特性，我們需要在開發專有核心技術、產品開發與升級以及研發人才方面進行大量投資以建立競爭力。我們將繼續致力於高精度和高速機器人控制系統、集成驅動與控制技術以及感知交互的迭代和優化。我們預計將繼續在我們的研發工作方面投入大量資源，包括利用我們擁有相關知識、專業技能和敏銳洞察力的研發團隊，並參與產品開發、升級和擴展以及技術增強的研發活動。因此，我們的研發開支可能會隨著(其中包括)新產品開發進展、研發人員的招聘、挽留及激勵等因素而波動。視乎我們對研發人員和活動的投入增加程度，我們的研發開支可能在絕對金額及／或佔我們總收入和運營開支的比例方面增加。此外，我們的研發活動在過程和結果上存在不確定性，我們無法預測這種投資的結果和回報，這可能進而影響我們的經營業績。

客戶獲取及商業化能力

我們加強與現有客戶的關係以及在國內和國際市場上獲取新客戶以擴大客戶基礎的能力以及有效將我們的機器人產品和解決方案商業化的能力，對我們的經營業績和持續增長至關重要。

我們戰略性地專注於行業領域，主要包括製造業、商業服務和醫療等行業。該等領域的特點為流程複雜、精度要求高及技術進步迅速，需要能夠在複雜的應用場景中自主和協作運作的智能機器人系統。通過密切貼合我們現有客戶不斷發展的需求，我們與關鍵客戶培育了長期合作關係，通過重複訂單和大規模部署推動了顯著的業務增長。截至最後實際可行日期，我們已服務全球40多個國家和地區的1,000多位客戶。

財務資料

我們致力於與客戶建立更深層次的關係，為客戶提供專業、高效和關懷的服務支持，幫助彼等通過關注機器人生命周期的各個階段（從採購到部署，再到運營和維護）最大化機器人的價值。此外，新客戶的成功獲取，尤其是在新興行業和服務不足的地區市場，是一個重要的增長驅動力，表明我們的機器人產品和解決方案的適用性不斷擴大。

在國內市場，我們受益於成熟的客戶關係、本地化的服務網絡以及對區域行業需求的深刻了解。與此同時，海外市場展現出可觀的增長潛力，這得益於新興經濟體日益廣泛的自動化應用、全球供應鏈重組以及全球勞工成本的上升。於2023年、2024年及2025年，我們從海外市場產生的收入分別為人民幣38.2百萬元、人民幣29.2百萬元及人民幣46.6百萬元，分別佔同期我們收入的14.3%、9.0%及8.9%。我們的商業化能力對於進一步滲透國內和國際市場至關重要。能夠滿足不同行業需求的快速可部署的機器人產品和解決方案、對客戶操作具有可衡量影響的競爭產品及解決方案、關鍵技術突破以及良好管理的商業化成本對於成功將我們的產品和解決方案商業化至關重要。

競爭、定價及產品組合

我們在一個競爭日益激烈的行業中運營。我們面臨來自國際和國內同行的競爭，他們的能力各不相同，其中若干同行可能擁有更長的運營歷史、更大的業務規模和資源、更高的市場認可度以及比我們更有效的定價策略。我們認為，包括強大的研發能力、對應用場景的深入理解、數字化製造環境和流程的能力以及定制機器人產品和解決方案的能力在內的諸多因素，對我們在這個市場的競爭力至關重要。我們認為，憑藉強大的研發能力，我們享有某些競爭優勢，並將繼續我們的發展戰略以提高我們的競爭力。我們的定價策略直接影響我們的收入生成、毛利率及整體盈利能力。我們的定價方法旨在反映我們機器人產品的技術複雜性和價值主張，同時在國內外市場保持競爭力。我們採用價值基礎和成本加成定價模型的組合，考慮諸如產品開發、生產和定製成本、售後服務承諾、涉及的技術水平、產品競爭力、市場價格及其他市場條件等因素。這一戰略使得我們能夠保持健康的利潤率，同時確保我們的機器人產品和解決方案在各個行業和地區對客戶具有經濟吸引力。然而，如果由於競爭加劇、市場飽和或客戶價格敏感性，我們無法維持適當的定價水平，則我們的財務業績將會受到不利影響。相反，我們在技術先進的機器人產品和解決方案上實施高端定價的能力可能會提升我們的收入和盈利能力。我們的定價策略的有效性仍將是我們未來財務表現的重要決定因素。

我們不同產品的收入組合亦影響我們的整體盈利能力。由於該等業務線的性質和定制化程度，我們的機器人產品和解決方案具有不同的毛利率。於往績記錄期間，機器人產品在2023年、2024年及2025年產生的毛利率（於存貨撇減前）分別為16.7%、26.5%及24.8%。於同期，機器人解決方案分別產生15.9%、13.1%及14.7%的毛利率（於存貨撇減前）。機器人產品通常為標準化產品，可享受規模經濟，一般具有成長性和更高的毛利率，而機器人解決方案則涉及不同程度的定制，因此通常具有較低的毛利率。此外，機器人解決方案的業務規模相較於機器人產品相對較小，因此單個或多個合約的利潤率更可能導致機器人解決方案整體利潤水平的波動。於往績記錄期間，我們的機器人產品的收入貢獻由2023年的68.0%增長至2025年的78.6%。該增長主要是由於機器人產品銷售的逐步增加，我們預計這將帶來更高的盈利能力和更快的存貨周轉率。

財務資料

我們供應鏈的有效性、穩定性及韌性

我們的供應鏈能力對我們能夠持續交付滿足客戶需求的高品質產品至關重要，同時亦是我們實現成本管理和提高盈利能力的基礎。我們與多家在機器人領域擁有豐富經驗的領先原材料供應商建立了長期合作關係，以確保我們供應鏈的完整性和穩定性，這對我們在大規模生產和成功交付方面的良好記錄至關重要。我們與該等供應商保持穩定和良好的業務關係以具有凝聚力和高效的方式與彼等合作並在符合我們要求的有利或合理商業條款方面確保彼等的能力，對我們的履約能力至關重要。

我們的收入成本、毛利率及經營業績受到機器人行業全球和地方供應鏈狀況、原材料的可得性、豐富程度和及時性以及供應商生產能力的結構性影響。該等因素將影響我們的成本水平，尤其是我們的原材料成本，這對我們的盈利能力有着重要影響。我們可能會根據該等不斷變化的供應鏈狀況不時調整我們的庫存準備和採購策略，這可能會影響我們的利潤率。於2023年、2024年及2025年，我們的原材料成本分別為人民幣190.2百萬元、人民幣213.4百萬元及人民幣347.2百萬元，分別佔同期我們總收入成本的80.4%、84.0%及85.2%。由於超出我們控制範圍的多項因素，例如供應鏈中斷和通貨膨脹，我們的原材料成本可能會波動，我們亦容易受到關鍵原材料的可得性、價格和標準的重大變化的影響。我們預計我們的經營業績將繼續受到供應鏈變化以及我們應對該等供應鏈波動的戰略的影響。

我們實現運營效率的能力

我們實現盈利及可持續增長的能力在一定程度上取決於我們對收益成本的管理。於2023年、2024年及2025年，我們的營業成本分別為人民幣236.5百萬元、人民幣254.1百萬元及人民幣407.6百萬元，分別佔同期我們收入的88.6%、78.1%及78.1%。我們的營業成本主要包括原材料成本、間接成本及直接人工成本。營業成本及總體成本結構的任何主要組成部分的變化均可能對我們的毛利及毛利率產生影響。請參閱「—我們供應鏈的有效性、穩定性及韌性。」

我們的業務和經營業績亦受到運營開支的顯著影響，運營開支主要包括於往績記錄期間產生的銷售及營銷開支、行政開支及研發開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣54.9百萬元、人民幣63.0百萬元及人民幣75.6百萬元，分別佔同期我們收入的20.6%、19.4%及14.6%。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣32.7百萬元、人民幣51.2百萬元及人民幣33.4百萬元，分別佔同期我們收入的12.3%、15.7%及6.4%。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣59.4百萬元、人民幣54.2百萬元及人民幣65.5百萬元，分別佔同期我們收入的22.2%、16.7%及12.6%。展望未來，我們可能會因員工人數增加和運營支出增加而繼續承擔日益增長的運營開支，以滿足我們日益增長的業務運營需求。我們的盈利能力亦將取決於（其中包括）我們提升運營效率、保持規模經濟和實現經營槓桿以將該等成本和開支保持在與我們業務增長相稱的水平的能力。

季節性

我們通常在一年中的下半年確認大量收入，主要是因為(1)我們的客戶傾向於在第三或第四季度完成檢查，以更好地控制彼等的年度資本支出並實現年度預算，及(2)

財務資料

我們的客戶傾向於提前安排採購，避開中國和海外市場的主要假期（該等假期中的許多出現在第四季度），以避免新年起始因假期造成的潛在運輸中斷及其他物流問題。根據灼識諮詢報告，這種季節性在機器人行業中普遍存在。

季節性程度可能會因行業狀況及其他因素而每年有所不同，這使得我們很難精確預測需求水平。如果季節性需求超出我們的預期，我們可能並無足夠的庫存或無法及時安排生產和交付。如果季節性需求低於我們的預期，我們可能會面臨過剩的存貨、更高的營運資金和流動性要求以及存貨減值虧損風險。該等風險均可能進而影響我們的經營業績。

編製基準

歷史財務資料乃根據所有適用的香港財務報告準則編製，該等準則包括香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋。

香港會計師公會已頒佈一系列新訂及經修訂香港財務報告準則。就編製歷史財務資料而言，除於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新準則或解釋外，我們已採用所有適用於往績記錄期間的新訂及經修訂香港財務報告準則。於2025年1月1日開始的會計期間已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂會計準則及詮釋載列於本文件附錄一會計師報告附註2。

重大會計政策、估計及判斷

我們已確定對編製我們的綜合財務報表具有重要性的若干會計政策。若干會計政策要求我們在會計項目中應用估計和假設以及複雜的判斷。我們使用的估計和假設以及在應用會計政策時做出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有着顯著的影響。在不同的假設和條件下，結果可能與該等估計有所不同。

我們的管理層根據歷史經驗及在特定情況下被管理層認為合理的其他假設，持續評估此類估計、假設及判斷。

我們在下文載列我們認為涉及在編製財務報表時使用的最重要的估計、假設及判斷的會計政策。我們的主要會計政策資料以及對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要的估計不確定性的主要來源載列於本文件附錄一會計師報告附註3及4。

客戶合約收入

機器人產品銷售

我們的機器人產品主要包括工業機器人、柔性協作機器人及具身智能機器人。由於此類標準產品通常無需複雜安裝或調試，收入於產品控制權轉移予客戶的時點確認，一般為產品交付並經客戶驗收時。根據對客戶信用狀況的評估，我們通常授予客戶30至90天的機器人產品銷售信貸期，且通常要求預付定金。

財務資料

提供機器人解決方案

機器人解決方案涉及根據銷售合約中規定的特定場景，設計、製造、實施及調試能執行所需任務的定制化機器人系統。

我們認為，機器人解決方案下承諾的商品及服務構成單一履約義務，因為該等承諾高度相互依存，且客戶在未獲得其他商品或服務的情況下，無法就其預定用途從任何單獨承諾中獲得重大利益。機器人解決方案的銷售收入於解決方案獲得客戶驗收的時點確認。款項一般於驗收後30至180天內到期。為滿足該履約義務而發生的成本確認為合約成本，並於相關收入確認時計入費用。

其他

其他主要包括與機器人產品相關的備件銷售及其他配套服務。履約義務於產品控制權轉移予客戶或服務完成的時點完成。款項一般於控制權轉移或服務完成及客戶驗收時到期。

保修

與銷售相關的保修並非單獨出售，其作用是確保所售產品符合約定規格。我們根據香港會計準則第37號「撥備、或然負債及或然資產」處理此類保修。保修撥備基於歷史經驗及管理層的最佳估計，並於各報告期間更新。

以股份為基礎的付款

以權益結算以股份為基礎的付款交易

授予僱員的股份

授予僱員的以權益結算以股份為基礎的付款，按授予日期權益工具的公允價值計量。

於授予日期確定的以權益結算以股份為基礎的付款之公允價值（不考慮所有非市場歸屬條件），根據我們對最終將歸屬的權益工具之估計，於歸屬期間按直線法攤銷為費用，並相應增加權益（資本及其他儲備）。於各報告期末，我們根據對所有相關非市場歸屬條件的評估，修正預期將歸屬的權益工具數量之估計。原始估計修正的影響（如有）於損益中確認，使累計費用反映修正後的估計，並相應調整資本及其他儲備。

修改以股份為基礎的付款安排之條款及條件

當以權益結算以股份為基礎的付款安排之條款及條件被修改時，除因未滿足授予日期指定的歸屬條件（市場條件除外）而導致該等權益工具未能歸屬外，我們至少應確認以所授予權益工具於授予日期的公允價值衡量的已收取服務。此外，若我們以對僱員有利的方式修改歸屬條件（市場條件除外），例如縮短歸屬期，我們將在剩餘歸屬期內考慮修改後的歸屬條件。

財務資料

所授予的任何增量公允價值，乃修改後的權益工具之公允價值與原始權益工具之公允價值（兩者均於修改日估計）之間的差額。

若修改發生於歸屬期間內，則所授予的增量公允價值，除了基於原始權益工具於授予日期公允價值（於原始剩餘歸屬期間內確認）的金額外，還應計入自修改日至修改後的權益工具歸屬日期間所收取服務的確證金額之衡量中。若修改發生於歸屬期後，則所授予的增量公允價值立即確認，若修改後的權益工具歸屬前需要額外服務期，則於該歸屬期間內確認。

若修改降低了以股份為基礎的付款安排之總公允價值，或並非對僱員有利，則我們繼續如同該修改未曾發生般對授予的原始權益工具進行會計處理。

金融工具

當集團實體成為金融工具合約條款的一方時，確認金融資產及金融負債。所有常規方式購買或銷售的金融資產均按交易日期基準確認和終止確認。

金融資產及金融負債初始按公允價值計量，但源自與客戶合約的貿易應收款項除外，該等貿易應收款項初始根據香港財務報告準則第15號「客戶合約收入」計量。直接歸屬於取得或發行金融資產及金融負債（以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產除外）的交易成本，於初始確認時按情況加計或自金融資產的公允價值中扣除。直接歸屬於取得以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之交易成本，立即於損益中確認。

貿易應收款項的預期信貸虧損撥備

一般情況下，我們使用實際權宜方法，採用撥備矩陣來估算貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備率乃根據不同債務人的組合按債務人賬齡計算，當中計及我們的歷史違約率以及在無需付出過多成本或努力的情況下即可獲得的前瞻性資料。於各報告日期，歷史觀察違約率乃進行重新評估且考慮前瞻性資料的變動。對發生信貸減值的貿易應收款項單獨評估預期信貸虧損。

存貨撇減

我們的存貨按成本與可變現淨值之較低者列賬。我們參考最新售價及當前市場狀況，根據對可變現價值的估計撇減存貨。存貨會定期審查以進行撇減（如適用）。計提存貨撥備需要運用判斷及估計。若實際結果或未來預期與原始估計不同，該等差異將影響存貨的賬面值及修改估計期間所確認的存貨撇減。

財務資料

經營業績

下表載列所示期間我們的綜合損益表項目摘要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	收入佔比(%)	金額	收入佔比(%)	金額	收入佔比(%)
收入	267,025	100.0	325,257	100.0	521,747	100.0
營業成本	(236,454)	(88.6)	(254,065)	(78.1)	(407,579)	(78.1)
毛利	30,571	11.4	71,192	21.9	114,168	21.9
其他收入	15,070	5.7	16,503	5.0	20,849	4.0
其他收益及虧損	14,198	5.3	9,060	2.8	2,907	0.6
預期信貸虧損模型下的減值虧損 (扣除撥回)	(975)	(0.3)	(19,943)	(6.1)	(4,847)	(0.9)
銷售及營銷開支	(54,887)	(20.6)	(62,951)	(19.4)	(75,624)	(14.6)
行政開支	(32,745)	(12.3)	(51,151)	(15.7)	(33,413)	(6.4)
研發開支	(59,370)	(22.2)	(54,218)	(16.7)	(65,508)	(12.6)
財務成本	(69,326)	(26.0)	(100,248)	(30.8)	(122,488)	(23.5)
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
除稅前虧損	(157,464)	(59.0)	(191,756)	(59.0)	(179,312)	(34.4)
所得稅開支	-	-	-	-	-	-
年內虧損	(157,464)	(59.0)	(191,756)	(59.0)	(179,312)	(34.4)

非香港財務報告準則計量

為補充按照香港財務報告準則編製的綜合財務報表，我們亦使用經調整虧損淨額（非香港財務報告準則計量）作為額外的財務指標，這並非香港財務報告準則所要求或按照香港財務報告準則呈列。我們認為，這種非香港財務報告準則計量通過消除項目的潛在影響，從而有助於不同期間及不同公司之間的經營業績比較。我們認為，這種計量為投資者和其他人士提供了有用的信息，幫助彼等理解和評估我們的綜合經營業績，就像彼等幫助我們的管理層一樣。然而，我們的經調整虧損淨額（非香港財務報告準則計量）的呈列可能與其他公司所呈列的類似標題的計量不可相比。使用這種非香港財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，因此閣下不應將其孤立地考慮或者作為分析我們根據香港財務報告準則報告的經營業績或財務狀況的替代物。

我們將經調整虧損淨額（非香港財務報告準則計量）定義為年度或期間的虧損，調整內容包括贖回負債的利息、贖回負債的修改、以股份為基礎的付款開支及[編纂]開支。[編纂]開支因[編纂]及[編纂]而產生。以股份為基礎的付款開支指由我們授予員工的股份激勵產生的非現金費用。贖回負債的利息指就我們的融資安排中包含的[編纂]投資者的贖回權利產生的利息。我們於往績記錄期間的贖回負債是由於我們的融資安排中包含的[編纂]投資者的贖回權利，該等權利被記錄為金融負債。贖回負債將在贖回權利終止時終止確認，並在[編纂]後將不再對該等[編纂]投資的贖回負債支付利息。此外，贖回負債的賬面值將於權益中確認，而我們的負債淨額狀況預計將於有關確認後轉為資產淨值狀況。請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]投資—[編纂]投資者的特別權利」。下表載列根據香港財務報告準則呈列的經調整虧損淨額（非香港財務報告準則計量）（即年內虧損）的對賬。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損.....	(157,464)	(191,756)	(179,312)
加：贖回負債的利息.....	68,209	99,937	122,284
加：贖回負債的修改.....	(13,919)	–	–
加：以股份為基礎的付款開支.....	1,847	19,351	–
加：[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整虧損淨額（非香港財務報告準則計量）...	(101,327)	(72,468)	(41,672)

綜合收益表的主要組成項目

收入

於往績記錄期間，我們主要通過以下業務產生收入：(1)銷售機器人產品，及(2)提供機器人解決方案。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣267.0百萬元、人民幣325.3百萬元及人民幣521.7百萬元。下表載列所示期間我們按產品及解決方案類別劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)
	(人民幣千元；百分比除外)					
銷售機器人產品.....	181,608	68.0	268,666	82.6	409,918	78.6
工業機器人.....	111,803	41.9	166,938	51.3	224,747	43.1
柔性協作機器人.....	67,041	25.1	94,643	29.1	138,157	26.5
具身智能機器人.....	2,764	1.0	7,085	2.2	47,014	9.0
提供機器人解決方案.....	79,211	29.7	51,112	15.7	100,014	19.2
其他 ⁽¹⁾	6,206	2.3	5,479	1.7	11,815	2.2
合計.....	267,025	100.0	325,257	100.0	521,747	100.0

(1) 其他主要包括與機器人產品相關的備件銷售及其他技術服務。

於往績記錄期間，我們的收入有所增加，主要是由於銷量增加推動了機器人產品的銷售收入增長，因為我們不斷增強現有機器人產品的功能，推出新機器人產品且市場需求增加，同時我們的品牌知名度日益擴大及銷售渠道不斷拓展。

於往績記錄期間，我們從多個國家和地區產生收入，主要包括中國、歐洲、其他亞洲市場、美洲及非洲。下表載列所示期間我們按地區市場劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)
	(人民幣千元；百分比除外)					
中國.....	228,856	85.7	296,027	91.0	475,126	91.1
海外市場 ⁽¹⁾	38,169	14.3	29,230	9.0	46,621	8.9
合計.....	267,025	100.0	325,257	100.0	521,747	100.0

財務資料

(1) 包括歐洲、其他亞洲市場、美洲及非洲。

我們來自中國的收入佔總收入的百分比及絕對金額於2024年均有所增加，主要由於我們的機器人產品矩陣及品牌知名度擴張及提升，捕捉了中國客戶的市場需求。我們來自海外市場的收入於2024年有所減少，主要由於若干當地客戶採購計劃的變動。

我們來自中國的收入佔總收入的百分比及絕對金額於2025年有所增加，主要由於我們的具身智能機器人銷售額增長，捕捉了主要中國客戶的市場需求。我們來自海外的收入佔總收入的百分比及絕對金額於2025年有所增加，主要由於我們加強了對海外市場的投資，因我們參加了更多海外展覽會以提升品牌知名度。

營業成本

於2023年、2024年及2025年，我們的營業成本分別為人民幣236.5百萬元、人民幣254.1百萬元及人民幣407.6百萬元，分別佔同期我們收入的88.6%、78.1%及78.1%。我們的營業成本主要包括(1)原材料，主要包括鑄件及機械加工件、減速器、伺服電機、電纜、傳感器及其他組件；(2)間接成本，主要包括生產設施的水電費及生產設備的折舊費用；及(3)直接人工成本，主要涉及我們的生產人員。下表載列所示期間按性質劃分的我們的營業成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)
	(人民幣千元；百分比除外)					
原材料成本	190,184	80.4	213,368	84.0	347,192	85.2
間接成本	15,557	6.6	15,747	6.2	27,117	6.7
直接人工成本	16,229	6.9	16,738	6.6	26,998	6.6
小計	221,970	93.9	245,853	96.8	401,307	98.5
存貨撇減	14,484	6.1	8,212	3.2	6,272	1.5
合計	236,454	100.0	254,065	100.0	407,579	100.0

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣30.6百萬元、人民幣71.2百萬元及人民幣114.2百萬元，毛利率分別為11.4%、21.9%及21.9%。下表載列所示期間按產品類別劃分的我們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；百分比除外)					
	(人民幣)	(%)	(人民幣)	(%)	(人民幣)	(%)
機器人產品	30,403	16.7	71,190	26.5	101,628	24.8
機器人解決方案	12,585	15.9	6,673	13.1	14,664	14.7
其他 ⁽¹⁾	2,067	33.3	1,541	28.1	4,148	35.1
小計	45,055	16.9	79,404	24.4	120,440	23.1
減：存貨撇減	(14,484)		(8,212)		(6,272)	
合計	30,571	11.4	71,192	21.9	114,168	21.9

(1) 其他主要包括與機器人產品相關的備件銷售及其他技術服務。

財務資料

我們的整體毛利率由2023年的11.4%上升至2025年的21.9%，主要由於機器人銷售的毛利率上升，因我們繼續規模化生產，並實現降低單位成本，部分被提供機器人解決方案的毛利率整體下降部分抵銷，原因在於我們拓展新行業領域時產生了較高的初始佈局成本。

其他收入

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得其他收入人民幣15.1百萬元、人民幣16.5百萬元及人民幣20.8百萬元。我們的其他收入主要包括(1)政府補助，主要包括就前端技術的研究和開發所獲得的政府補貼，(2)銀行及定期存款的利息收入，及(3)增值稅超額扣除。下表載列所示期間我們的其他收入明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
政府補助.....	10,502	11,145	14,343
銀行及定期存款的利息收入.....	3,476	3,198	6,298
增值稅超額扣除.....	891	2,111	155
其他.....	201	49	53
合計.....	15,070	16,503	20,849

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損主要包括(1)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動收益，(2)匯兌收益淨額，及(3)與擁有贖回權利的若干投資者的股份轉讓相關的贖回負債的修改。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得其他收益人民幣14.2百萬元、人民幣9.1百萬元及人民幣2.9百萬元。下表載列所示期間我們的其他收益及虧損明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動..	504	9,245	3,317
匯兌收益淨額.....	258	125	11
出售物業、廠房及設備以及無形資產的虧損.....	(304)	(253)	(131)
贖回負債的修改.....	13,919	-	-
租賃終止(虧損)/收益.....	(72)	18	-
其他.....	(107)	(75)	(290)
合計.....	14,198	9,060	2,907

財務資料

預期信貸虧損模型下的減值虧損（扣除撥回）

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得預期信貸虧損模型下的減值虧損（扣除撥回）人民幣1.0百萬元、人民幣19.9百萬元及人民幣4.8百萬元。預期信貸虧損模型下的減值虧損主要與我們於往績記錄期間的貿易應收款項有關，詳情請參閱「若干資產負債表項目的討論－以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據」。

銷售及營銷開支

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣54.9百萬元、人民幣63.0百萬元及人民幣75.6百萬元，分別佔同期我們收入的20.6%、19.4%及14.6%。我們的銷售及營銷開支主要包括(1)員工福利開支，主要指我們的銷售及營銷人員的薪金、工資、獎金及以股份為基礎的薪酬，(2)業務開發及客戶服務開支，主要指售前業務開發和售後客戶服務，(3)廣告及推廣開支，(4)租金及(5)折舊及攤銷。下表載列所示期間我們的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額 佔比(%)	金額	總額 佔比(%)	金額	總額 佔比(%)
員工福利開支.....	36,174	65.9	39,924	63.4	48,297	63.9
業務開發及客戶服務開支.....	8,606	15.7	14,456	23.0	18,449	24.4
廣告及推廣開支.....	4,513	8.2	2,593	4.1	3,537	4.7
租金.....	1,821	3.3	1,946	3.1	1,753	2.3
折舊及攤銷.....	1,428	2.6	1,423	2.3	1,299	1.7
其他 ⁽¹⁾	2,345	4.3	2,609	4.1	2,289	3.0
合計.....	54,887	100.0	62,951	100.0	75,624	100.0

(1) 其他主要包括辦公開支及雜項開支。

行政開支

於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣32.7百萬元、人民幣51.2百萬元及人民幣33.4百萬元，分別佔同期我們收入的12.3%、15.7%及6.4%。我們的行政開支主要包括(1)員工福利開支，主要指薪金、工資、獎金，(2)諮詢服務費，主要指招聘服務費，(3)租金，(4)折舊及攤銷，(5)差旅和辦公開支及(6)行政人員以股份為基礎的薪酬。下表載列所示期間我們的行政開支明細。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)
員工福利開支.....	15,238	46.5	15,504	30.3	18,825	56.3
諮詢服務費.....	4,718	14.4	4,845	9.5	2,147	6.4
租金.....	3,925	12.0	3,819	7.5	3,350	10.0
折舊及攤銷.....	3,786	11.6	3,075	6.0	3,167	9.5
差旅和辦公開支.....	1,952	6.0	2,536	5.0	2,827	8.5
以股份為基礎的薪酬.....	1,150	3.5	19,129	37.4	-	-
其他 ⁽¹⁾	1,976	6.0	2,243	4.3	3,097	9.3
合計	32,745	100.0	51,151	100.0	33,413	100.0

(1) 其他主要包括物業稅及其他附加稅。

研發開支

於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣59.4百萬元、人民幣54.2百萬元及人民幣65.5百萬元，分別佔同期我們收入的22.2%、16.7%及12.6%。我們的研發開支主要包括(1)員工福利開支，主要指我們的研發人員的薪金、工資、獎金及以股份為基礎的薪酬；(2)專業服務費用，主要指外包測試費、認證費和設計費；(3)租金；(4)材料及消耗品及(5)折舊及攤銷。下表載列所示期間我們的研發開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)	金額	總額佔比(%)
員工福利開支.....	40,989	69.0	39,425	72.7	48,255	73.7
專業服務費用.....	1,303	2.2	3,414	6.3	3,309	5.1
租金.....	2,882	4.9	2,056	3.8	2,540	3.9
材料及消耗品.....	10,366	17.5	6,308	11.6	6,868	10.5
折舊及攤銷.....	2,112	3.6	1,893	3.5	2,015	3.1
其他 ⁽¹⁾	1,718	2.8	1,122	2.1	2,521	3.7
合計	59,370	100.0	54,218	100.0	65,508	100.0

(1) 其他主要包括差旅費用。

財務成本

我們的財務成本主要包括贖回負債、租賃負債以及借款等的利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣69.3百萬元、人民幣100.2百萬元及人民幣122.5百萬元。

所得稅開支

於往績記錄期間，我們並未錄得所得稅開支，原因是我們於過往期間錄得稅前虧損。

財務資料

於往績記錄期間，本公司及本集團內若干附屬公司根據相關稅務法規，符合高新技術企業或小型微利企業資格，有權享有15%或20%的優惠所得稅稅率。本公司及若干附屬公司亦有權就合資格研發開支申請加計扣除（175.0%或200.0%）作為稅務可抵扣開支。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何未解決的爭議或稅務問題。

詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。

經營業績的逐期比較

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325.3百萬元增長60.4%至2025年的人民幣521.7百萬元。

- **銷售機器人產品**。我們銷售機器人產品的收入由2024年的人民幣268.7百萬元增加52.6%至2025年的人民幣409.9百萬元，主要是由於機器人產品的銷量由2024年的逾6,000台增加至2025年的逾10,000台，這得益於我們日益擴大的品牌知名度及拓展的機器人應用場景。
- **提供機器人解決方案**。我們提供機器人解決方案的收入由2024年的人民幣51.1百萬元增加95.7%至2025年的人民幣100.0百萬元，主要是由於2025年通過最終驗收的更多項目的收入確認。
- **其他**。我們其他的收入由2024年的人民幣5.5百萬元大幅增加至2025年的人民幣11.8百萬元，主要是由於與機器人產品相關的備件銷售及其他技術服務的增加，與機器人產品的銷量增加相一致。

營業成本

我們的營業成本由2024年的人民幣254.1百萬元增加60.4%至2025年的人民幣407.6百萬元，主要是由於原材料成本增加人民幣133.8百萬元，與2025年機器人產品的銷售增加相一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣71.2百萬元大幅增加至2025年的人民幣114.2百萬元，這與我們收入的整體增加大致一致。我們的毛利率於2024年及2025年保持穩定，分別為21.9%及21.9%。

- **銷售機器人產品**。銷售機器人產品的毛利率（扣除存貨撇減前）由2024年的26.5%減少至2025年的24.8%，主要是由於具身智能機器人銷售增加，該等機器人處於商業化部署初期，單位成本相對較高，因此毛利率較低。
- **提供機器人解決方案**。提供機器人解決方案的毛利率（扣除存貨撇減前）由2024年的13.1%上升至2025年的14.7%，主要是由於2025年若干毛利率較高的項目完成最終驗收。
- **其他**。其他的毛利率（扣除存貨撇減前）於2024年的28.1%增加至2025年的35.1%，主要由於提供的其他技術服務的增加，該等服務通常具有較高的毛利率。

財務資料

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣16.5百萬元增加26.3%至2025年的人民幣20.8百萬元，主要是由於與2025年完成若干關鍵研發項目相關的政府補助增加人民幣3.2百萬元，惟部分被增值稅加計抵減減少人民幣2.0百萬元所抵銷。

其他收益及虧損

我們的其他收益由2024年的人民幣9.1百萬元減少67.9%至2025年的人民幣2.9百萬元，主要是由於以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值變動減少人民幣5.9百萬元，主要由於2024年購買的理財產品收益率高於2025年。

預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)由2024年的人民幣19.9百萬元減少75.7%至2025年的人民幣4.8百萬元，主要是由於我們於2025年加強了貿易應收款項的催收力度，就貿易應收款項確認的減值虧損減少人民幣15.2百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣63.0百萬元增加20.1%至2025年的人民幣75.6百萬元，主要是由於(1)員工福利開支的增加，乃主要由於我們的銷售及營銷人員人數的增加；及(2)隨著我們的業務增長，業務開發和客戶服務開支的增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣51.2百萬元減少34.7%至2025年的人民幣33.4百萬元，主要是由於以股份為基礎的薪酬減少，主要受2024年確認的一筆一次性以股份為基礎的付款開支所推動。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣54.2百萬元增加20.8%至2025年的人民幣65.5百萬元，主要是由於員工福利開支的增加，主要受我們的研發人員人數的增加推動。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣100.2百萬元增加22.2%至2025年的人民幣122.5百萬元，主要是由於贖回負債的利息增加，這是因為我們的融資安排中包含的[編纂]投資者的贖回權利產生的利息增加以及我們融資活動的增加所致。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣191.8百萬元減少6.5%至2025年的人民幣179.3百萬元。

財務資料

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267.0百萬元增長21.8%至2024年的人民幣325.3百萬元。

- **銷售機器人產品**。我們銷售機器人產品的收入由2023年的人民幣181.6百萬元增加47.9%至2024年的人民幣268.7百萬元，主要是由於機器人產品的銷量由2023年的逾3,700台增加至2024年的逾6,100台，這得益於我們日益擴大的品牌知名度及拓展的機器人應用場景。
- **提供機器人解決方案**。我們提供機器人解決方案的收入由2023年的人民幣79.2百萬元減少35.5%至2024年的人民幣51.1百萬元，主要是因為我們在爭取新項目的關鍵客戶方面變得更加具有戰略性和選擇性。
- **其他**。我們其他的收入由2023年的人民幣6.2百萬元減少11.7%至2024年的人民幣5.5百萬元，主要是由於客戶需求的波動。

營業成本

我們的營業成本由2023年的人民幣236.5百萬元增加7.4%至2024年的人民幣254.1百萬元，主要是由於原材料成本增加人民幣23.2百萬元，乃主要由於我們的機器人產品銷量的增加，部分被撇減存貨減少人民幣6.3百萬元所抵銷，這主要歸因於我們加強存貨管理。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣30.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣71.2百萬元。我們的毛利率由2023年的11.4%上升至2024年的21.9%。

- **銷售機器人產品**。銷售機器人產品的毛利率(扣除存貨撇減前)由2023年的16.7%上升至2024年的26.5%，主要是由於我們通過擴大生產和改善供應商議價能力而加劇規模經濟效應，令單位成本下降。
- **提供機器人解決方案**。提供機器人解決方案的毛利率(扣除存貨撇減前)由2023年的15.9%下降至2024年的13.1%，主要是由於我們擴展至新的下游行業領域(如光伏及造船業)及新客戶，這需要更高的初期佈局成本以滿足特定客戶需求，導致我們的解決方案項目在初期階段的成本增加。
- **其他**。其他的毛利率(扣除存貨撇減前)由2023年的33.3%下降至2024年的28.1%，主要是由於2023年具有相對更高利潤率的技術服務的比例擴大。我們的技術服務具有偶發性和非經常性性質，受客戶需求影響，隨週期不同而出現波動。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣15.1百萬元增加9.5%至2024年的人民幣16.5百萬元，主要是由於(1)增值稅超額扣除增加人民幣1.2百萬元，及(2)政府補助增加人民幣0.6百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他收益由2023年的人民幣14.2百萬元減少36.2%至2024年的人民幣9.1百萬元，主要是由於自2023年贖回負債修改(與贖回權的行使日期延遲有關)確認一次性收益人民幣13.9百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動增加人民幣8.7百萬元所抵銷。

財務資料

預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)由2023年的人民幣1.0百萬元大幅增加至2024年的人民幣19.9百萬元，主要是由於就貿易應收款項確認的減值虧損增加人民幣19.1百萬元，原因是貿易應收款項隨收入增長而增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2023年的人民幣54.9百萬元增加14.7%至2024年的人民幣63.0百萬元，主要是由於(1)員工福利開支的增加，乃主要由於我們負責售後客戶服務的銷售及營銷人員人數的增加；及(2)隨著我們的業務增長，業務開發和客戶服務開支的增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣32.7百萬元增加56.2%至2024年的人民幣51.2百萬元，主要由於就本公司股東之間的股權交易確認的以股份為基礎的薪酬增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣59.4百萬元減少8.7%至2024年的人民幣54.2百萬元，主要是由於根據當時有效的產品開發計劃(該計劃未安排於2024年發佈重大新產品型號)，我們對材料及消耗品的採購量有所減少。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣69.3百萬元增加44.6%至2024年的人民幣100.2百萬元，主要是由於贖回負債的利息增加，這是因為我們的融資安排中包含的[編纂]投資者的贖回權利產生的利息增加以及我們融資活動的增加所致。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣157.5百萬元增加21.8%至2024年的人民幣191.8百萬元。

財務資料

若干資產負債表項目的討論

下表載列於所示日期我們的綜合財務狀況表概要。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動資產			
物業、廠房及設備	130,476	143,801	147,567
使用權資產	22,994	23,934	21,581
無形資產	1,665	982	6,113
定期存款	63,437	30,627	121,523
預付款項、按金及其他應收款項	2,225	3,698	1,028
非流動資產總值	220,797	203,042	297,812
流動資產			
存貨	99,347	86,499	195,163
貿易應收款項	116,551	206,354	266,823
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益(「以公允價值計量且其變動計入其他全面收益」)的應收票據	10,236	24,149	59,203
合約資產	5,761	3,826	8,067
合約成本	22,601	51,451	16,569
預付款項、按金及其他應收款項	17,636	16,435	26,011
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	50,109	293,571	232,518
定期存款	–	55,080	134,602
受限制銀行存款	–	1,778	1,918
現金及現金等價物	451,410	21,811	14,801
流動資產總值	773,651	760,954	955,675
流動負債			
貿易應付款項	99,686	115,238	251,791
其他應付款項及應計費用	117,812	40,033	56,609
租賃負債	2,468	1,860	1,773
借款	14,952	23,983	34,046
合約負債	14,328	20,276	10,374
流動負債總額	249,246	201,390	354,593
流動資產淨值	524,405	559,564	601,082
總資產減流動負債	745,202	762,606	898,894
非流動負債			
其他應付款項	10,000	–	–
租賃負債	710	2,658	983
遞延收入	9,430	22,092	22,026
贖回負債	1,476,554	1,661,491	2,033,775
非流動負債總額	1,496,694	1,686,241	2,056,784
負債淨額	(751,492)	(923,635)	(1,157,890)
資本及儲備			
實繳資本／股本	8,948	22,990	23,869
儲備	(760,440)	(946,625)	(1,181,759)
總赤字	(751,492)	(923,635)	(1,157,890)

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(1)樓宇，(2)機器及設備，(3)車輛，(4)租賃物業裝修，及(5)在建工程。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的賬面值。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	101,758	98,977	121,169
機器及設備	25,385	23,328	24,042
車輛	510	1,361	1,233
租賃物業裝修	2,150	742	952
在建工程	673	19,393	171
總計	130,476	143,801	147,567

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣130.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣143.8百萬元，主要原因為與生產設施建設相關的在建工程增加人民幣18.7百萬元。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣143.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣147.6百萬元，原因是若干在建工程於2025年轉撥至樓宇。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃物業及租賃土地。由於租賃物業新增及攤銷的綜合影響，我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣23.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣23.9百萬元。使用權資產減少至截至2025年12月31日的人民幣21.6百萬元，主要由於租賃物業的添置及攤銷的綜合影響。

無形資產

我們的無形資產主要包括從第三方購買的軟件。由於攤銷，我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣1.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1.0百萬元。隨後，由於從第三方購買了更多軟件，我們的無形資產於截至2025年12月31日增加至人民幣6.1百萬元。

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(1)向供應商及服務提供商支付的預付款項，主要為就存貨向供應商支付的預付款項，(2)可收回的增值稅，主要為可抵扣的增值稅進項稅，(3)租賃及其他按金，主要為經營租賃的保證金，(4)無形資產的預付款項，及(5)貸款予董事。下表載列截至所示日期我們按性質劃分的預付款項、按金及其他應收款項明細。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
向供應商及服務提供商支付的預付款項 ...	11,168	11,035	14,713
無形資產預付款	–	1,361	464
可收回的增值稅	3,891	3,333	6,773
租賃及其他按金	3,204	4,086	3,248
貸款予董事	1,503	–	–
遞延發行成本	–	–	1,831
其他	95	318	10
總計	19,861	20,133	27,039
分析為：			
非流動	2,225	3,698	1,028
流動	17,636	16,435	26,011
總計	19,861	20,133	27,039

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19.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣20.1百萬元，主要原因為於2024年從第三方購買的若干軟件而支付的預付款項。截至2025年12月31日，預付款項、按金及其他應收款項增加至人民幣27.0百萬元，主要原因為(1)為準備更高的市場需求，我們就機器人產品相關存貨增加了向供應商支付的預付款項，導致向供應商及服務提供商支付的預付款項增加；及(2)隨著業務增長，可回收的增值稅增加。請參閱「— 影響我們經營業績的主要因素 — 季節性」。

截至2026年2月28日，我們已結算截至2025年12月31日的預付款項、按金及其他應收款項的人民幣7.2百萬元或約26.7%。

存貨

我們的存貨主要包括(1)原材料及消耗品，(2)在製品，及(3)製成品。下表載列截至所示日期的存貨詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料及消耗品	57,557	47,500	111,520
在製品	19,227	13,984	38,453
製成品	22,563	25,015	45,190
總計	99,347	86,499	195,163

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣99.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣86.5百萬元，主要原因為原材料、消耗品及在製品的減少，此乃由於我們加強了存貨管理，加快了存貨周轉。截至2025年12月31日，我們的存貨增加至人民幣195.2百萬元，主要由於(1)我們的原材料及耗材增加，主要受業務增長及產品多元化帶動原材料採購種類及規模擴大，以及為滿足生產需求而提前採購原材料所推動，以及(2)我們的在建工程及製成品增加，因考慮到產品需求及預期銷售增加，我們增加了相關存貨的庫存。

財務資料

下表載列我們所示年度的存貨周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉日數 ⁽¹⁾	161.0	133.5	126.1

(1) 存貨周轉日數乃按該期間存貨年初及年末餘額的算術平均值除以相應期間的收入成本再乘以該期間的日數（即一年為365日，六個月為182日）計算。

我們的存貨周轉日數從2023年的161.0日減少至2024年的133.5日，並進一步減少至2025年的126.1日，這主要得益於我們的銷售增長及存貨管理的提升，加速了存貨的周轉。

下表載列截至所示日期的存貨賬齡分析。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年內	88,097	67,049	195,617
一至二年.....	26,772	20,850	9,980
二至三年.....	12,386	22,977	12,432
三年以上.....	21,431	27,553	33,453
	<u>148,686</u>	<u>138,429</u>	<u>251,482</u>
減：存貨撇減.....	(49,339)	(51,930)	(56,319)
總計	<u>99,347</u>	<u>86,499</u>	<u>195,163</u>

我們實行嚴格存貨控制政策，通過監控存貨水平最大限度地減少滯銷存貨。通過與客戶及第三方合同製造商的緊密協作，我們能夠減少原材料及在製品存貨，從而降低存貨風險。於釐定存貨撇減撥備時，我們遵循國際會計準則第2號採用系統化方法。我們檢視存貨狀況，並於各往績記錄期間執行可變現淨值（「可變現淨值」）測試。我們的可變現淨值評估考量以下因素：(1) 識別出滯銷或過時庫存並逐項進行減值測試；(2) 作出估計時可取之最可靠證據；(3) 確認期末狀況的期後價格波動。我們按單項或產品類別進行可變現淨值測試，並對成本超過可變現淨值的部分計提撥備。我們認為，鑒於於往績記錄期間存貨週轉天數普遍下降，我們的存貨管理措施有效。

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得存貨撇減人民幣14.5百萬元、人民幣8.2百萬元及人民幣6.3百萬元。2023年存貨大幅撇減主要歸因於：(1) 為更好地契合市場演變的需求，迭代產品導致錄得相對較高的存貨撇減；(2) 市場滲透階段優先考量價格競爭力，而整體生產規模經濟尚未充分顯現，致使淨可變現淨值降低，進而增加存貨減值費用。隨著我們強化存貨管理措施，並開始實現單位生產成本提高規模效益（體現於毛利率顯著提升），存貨撇減已隨之下降。

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，存貨撇減撥備分別為人民幣49.3百萬元、人民幣51.9百萬元及人民幣56.3百萬元，分別佔截至同日存貨成本的33.2%、37.5%及22.4%。經綜合考量：(1)存貨可變現淨值；(2)存貨的市場需求及持續銷售情況；(3)於往績記錄期間存貨周轉率的穩步提升；(4)於往績記錄期間毛利率的顯著增長，我們認為，在各報告期末已作出充分撥備。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的人民幣56.5百萬元或約29.0%的存貨已隨後被消耗或售出。

合約成本

我們的合約成本主要包括材料成本以及於根據我們提供機器人解決方案的合約確認收入之前所產生的其他相關開支。隨著我們的業務增長，合約成本從截至2023年12月31日的人民幣22.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣51.5百萬元。隨後，截至2025年12月31日，我們的合約成本降至人民幣16.6百萬元，主要原因為相關合約完成及確認收入後，有關收入轉撥至營業成本。

截至2026年2月28日，我們已於截至2025年12月31日的合約成本的人民幣0.03百萬元或約0.2%確認為營業成本。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據

下表載列截至所示日期我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項	127,575	237,105	301,858
減：信貸虧損撥備	(11,024)	(30,751)	(35,035)
	116,551	206,354	266,823
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的應收票據	10,236	24,149	59,203
總計	126,787	230,503	326,026

我們的以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據由截至2023年12月31日的人民幣126.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣230.5百萬元，這與同期我們的業務增長基本一致。我們的以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據增加至截至2025年12月31日的人民幣326.0百萬元，這與我們的銷售增長一致。

於往績記錄期間，我們認為已實施有效的信貸管理系統與政策。根據相關客戶的信譽及其對業務發展的戰略價值，我們可能授予客戶最長180日的信貸期。我們對未償還貿易應收款項維持嚴格管控，高級管理層定期密切審查逾期結餘。我們定期進行貿易應收款項減值評估、定期舉行會議審閱應收款項狀況、主動與相關客戶溝通以提醒其即將到期或逾期款項，並緊密監控應收款項賬齡與回款狀況，以確保及時採取跟進行動收回逾期款項。

財務資料

我們預期貿易應收款項不會出現重大可收回性問題，主要基於下列原因：

- (1) 我們持續審慎評估客戶信貸質素（考慮其業務背景、財務狀況、歷史交易經驗等相關因素），並採取適當主動跟進行動確保及時付款；
- (2) 於整個往績記錄期間，我們未遭受任何貿易應收款項重大損失，因該等應收款項主要來自信貸狀況良好的客戶，且這些客戶過往未有重大付款義務違約記錄；
- (3) 截至2025年12月31日，貿易應收款項的84.4%賬齡在一年以內；
- (4) 針對應收款項賬齡超過一年的主要客戶，我們已制定具體還款計劃且還款進度符合協定計劃；
- (5) 截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的貿易應收款項中人民幣67.6百萬元（約25.3%）已結算。

我們已對貿易應收款項的可收回性進行全面評估，包括審閱客戶背景資料、評估收回可能性，以及分析後續結算活動。具體而言，對於被識別為已發生信貸減值的貿易應收款項，我們已進行個別評估並全額計提撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日，經個別評估計提的貿易應收款項撥備總額分別為人民幣1.7百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣5.3百萬元。無需進行個別評估的所有其他貿易應收款項不存在與相關客戶的現行或潛在糾紛。該等應收款項的虧損撥備是根據香港財務報告準則第9號，按與存在期預期信貸虧損相等金額計量。

我們於各報告期末執行減值分析，採用撥備矩陣來計量貿易應收款項的預期信貸虧損，並評估信貸風險敞口。根據香港財務報告準則第9號允許的簡化方法，預期信貸虧損是基於債務人賬齡使用撥備矩陣分析釐定，適用於具有相似虧損模式的客戶分部群組。該撥備矩陣最初源自我們歷史觀察的違約率，其後進行調整以反映前瞻性資料（包含當前及預測的宏觀經濟狀況）。我們於各報告日期更新歷史違約率並重新評估前瞻性預估的變動。截至2023年、2024年及2025年12月31日，根據撥備矩陣錄得的貿易應收款項減值虧損撥備分別為人民幣9.3百萬元、人民幣28.4百萬元及人民幣29.7百萬元。

基於前述情況，管理層認為貿易應收款項不存在重大無法收回性風險。我們已考量全面信貸風險管理框架、與客戶的歷史經驗及其財務狀況，計提充足且適當的虧損撥備。我們已根據適用會計準則悉數計提預期信貸虧損，以反映未償還結餘相關的不確定性。

財務資料

下表列載列所示年度我們的貿易應收款項周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉日數 ⁽¹⁾	130.6	181.2	165.5

(1) 貿易應收款項周轉日數乃按該期間貿易應收款項年初及年末餘額的算術平均值除以相應期間的收入再乘以該期間的日數(即一年為365日，六個月為182日)計算。

我們的貿易應收款項周轉日數由2023年的130.6日增加至2024年的181.2日，這主要是由於我們滲透新市場並建立相對長期的業務關係，故我們通常向信譽良好的客戶提供更長的信貸期限，以吸引和留住客戶，從而擴大我們的客戶基礎。我們的貿易應收款項週轉日由2024年的181.2日減少至2025年165.5日，主要是由於我們加強了催收力度。下表載列截至所示日期基於商品銷售或服務提供收入確認日期的貿易應收款項(扣除虧損撥備)的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內	101,866	167,352	225,167
一至兩年	12,123	35,593	33,852
兩至三年	2,562	3,409	7,804
總計	116,551	206,354	266,823

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的人民幣67.6百萬元或約25.3%的貿易應收款項已結清。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要包括結構性存款及理財產品。我們的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣50.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣293.6百萬元，主要原因為購買理財產品。我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣293.6百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣232.5百萬元，主要原因為我們於2025年贖回部分理財產品。

我們的投資政策

我們已制定並實施一項資金管理政策。根據該政策，我們可將部分暫時閒置資金用於資金管理，前提是此類使用不會影響正常業務運營或損害資金安全。在滿足年度資金需求並保持充足流動性的基礎上，我們的財務部門提出暫時閒置資金的資金管理額度。為降低風險，投資僅限於高安全性、流動性強的產品(包括但不限於結構性存款、定期存款及存單)，且不得用於投資權益性證券。在批准的額度及期限內，我們的財務部門按照企業管治程序執行資金管理活動，包括(1)選擇合格的產品發行方，(2)確定投資金額，(3)選擇投資產品，及(4)簽署相關法律文件。

本公司在[編纂]後對此類理財產品及結構性存款的投資，將需遵守上市規則第十四章的規定。

財務資料

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括銀行存款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，幾乎所有現金及現金等價物均以人民幣計價。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451.4百萬元、人民幣21.8百萬元及人民幣14.8百萬元。我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣451.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣21.8百萬元，主要原因為動用現金以滿足日常營運的營運資金需求，以及隨著業務增長而購買物業、廠房及設備的資本支出，以及購買理財產品。隨後我們的現金及現金等價物於截至2025年12月31日進一步減少至人民幣14.8百萬元，主要是由於以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產投資及定期存款增加導致銀行存款現金減少，這與我們的現金管理政策一致。

定期存款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的定期存款分別為人民幣63.4百萬元、人民幣85.7百萬元及人民幣256.1百萬元。截至上述日期，該等銀行存款的利率分別為3.10%至3.51%、2.60%至3.51%及2.15%至3.51%。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要包括於日常業務過程中應付予供應商的款項。我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣99.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣115.2百萬元及截至2025年12月31日的人民幣251.8百萬元，主要原因為採購量隨我們業務的增長不斷增加。

我們的供應商可給予我們至多90日的信貸期。下表載列我們於所示年度的貿易應付款項周轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉日數 ⁽¹⁾	124.0	154.4	164.3

(1) 貿易應付款項周轉日數乃按該期間貿易應付款項年初及年末餘額的算術平均值除以相應期間的收入成本再乘以該期間的日數（即一年為365日，六個月為182日）計算。

我們的貿易應付款項周轉日數由2023年的124.0日增加至2024年的154.4日，並進一步增加至2025年的164.3日，反映了我們的供應商議價能力增強，隨著生產規模擴大帶來更大的規模經濟效應。

下表載列截至所示日期我們基於發票日期的貿易應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
一年以內	70,756	101,067	240,600
一至兩年	22,261	7,285	6,819
兩至三年	5,974	4,771	3,242
三年以上	695	2,115	1,130
總計	99,686	115,238	251,791

財務資料

截至2026年2月28日，人民幣91.5百萬元或約佔我們截至2025年12月31日的貿易應付款項的36.4%已結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(1)應計薪金及應付福利，(2)其他應付稅項，(3)保修撥備，(4)可退還按金，(5)購置物業、廠房及設備，及(6)應付非控股股東的可退還負債，及(7)應計[編纂]開支及發行成本。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應計薪金及應付福利	13,094	14,971	22,133
其他應付稅項	3,240	4,109	4,169
保修撥備	4,258	5,154	6,707
可退還按金	712	709	1,158
購置物業、廠房及設備	94,861	11,513	18,330
應付非控股股東的可退還負債	10,000	—	—
應計[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應計發行成本	—	—	600
其他	1,647	3,577	1,103
總計	127,812	40,033	56,609

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127.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣40.0百萬元，主要原因為購置物業、廠房及設備減少，此乃由於應付款項於2024年轉為股權。請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]投資—[編纂]投資者的特別權利」。截至2025年12月31日，其他應付款項及應計費用增加至人民幣56.6百萬元，主要由於(1)購置物業、廠房及設備增加，此乃由於我們的營運需求擴張，以及(2)應計薪金及應付福利增加，主要受僱員人數增加所推動。

截至2026年2月28日，我們已結算截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用的人民幣28.1百萬元或約49.6%。

合約負債

我們的合約負債主要指在完成合約履約義務之前從客戶處收到的預付款項。隨著我們業務的增長，我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣14.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣20.3百萬元。於2025年12月31日，我們的合約負債減少至人民幣10.4百萬元，主要由於2025年更多項目的收入確認。

截至2026年2月28日，人民幣2.4百萬元或約佔我們截至2025年12月31日合約負債的23.4%已於隨後確認為收入。

遞延收入

往績記錄期間的遞延收入主要為與若干政府資助的前沿技術研發項目相關的政府補助。遞延收入在項目完成並獲得政府認可後確認為收入。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得的遞延收入分別為人民幣9.4百萬元、人民幣22.1百萬元及人民幣22.0百萬元。此類波動主要是由於在相關期間內收到的新補助及計入損益的金額共同影響所致。

財務資料

流動資金及資本資源

我們的現金主要用於為採購原材料、研發活動及其他營運需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要通過股權融資資金、經營活動產生的現金及銀行借款來滿足資本開支及營運資金需求。[編纂]完成後，我們相信通過這些來源以及[編纂]的[編纂]淨額，我們的流動資金需求將繼續得到滿足。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣14.8百萬元，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產為人民幣232.5百萬元，定期存款即期部分為人民幣134.6百萬元。截至2026年2月28日，我們可動用銀行信貸為人民幣60.0百萬元，而我們已動用人民幣34.0百萬元，尚有人民幣26.0百萬元未動用。我們預計未來用於運營的融資可用性將不會發生任何變化。經考慮我們的可用財務資源，包括我們的現金及現金等價物、經營活動產生的未來現金流量、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產（指結構性存款及理財產品）、定期存款、可用銀行授信額度以及[編纂]的預計[編纂]淨額，我們的董事認為，我們有足夠的營運資金來滿足當前需求以及自本文件日期起的未來12個月的需求。

現金流量

下表列載列我們於所示期間的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前的經營虧損.....	(63,136)	(35,725)	(32,800)
營運資金變動.....	(32,097)	(87,766)	(44,720)
經營所用現金.....	(95,233)	(123,491)	(77,520)
已繳所得稅.....	—	—	—
經營活動所用現金淨額.....	(95,233)	(123,491)	(77,520)
投資活動所得／(所用)現金淨額.....	22,548	(278,738)	(121,361)
融資活動所得／(所用)現金淨額.....	507,545	(27,404)	191,803
年初現金及現金等價物.....	16,266	451,410	21,811
年末現金及現金等價物.....	451,410	21,811	14,801

經營活動所用現金淨額

展望未來，我們擬通過推動可持續的收入增長和業務規模，以及有效地管理我們的成本及開支，保持可持續發展並實現盈利。我們計劃通過四項舉措改善經營現金流出淨額狀況，包括(1)優化銷售合約中的付款條款；(2)進一步強化應收款項分級賬齡預警機制，並嚴格監控逾期付款；及(3)通過使用承兌匯票、信用證等工具延長供應商付款賬期，緩解現金流量壓力。這種加速收款與優化付款相結合的協同策略，旨在縮短淨經營週期，增強流動性保障，鞏固財務穩定性。請參閱「業務－盈利路徑」。

於2025年，經營活動所用現金淨額為人民幣77.5百萬元，主要歸因於經調整後，我們的除稅前虧損為人民幣179.3百萬元，調整項包括：(1)若干非現金及非經營性項目，主要包括財務費用人民幣122.5百萬元；(2)營運資本變動對我們的現金流量產生負面影響，主要包括：(i)存貨增加人民幣114.9百萬元；及(ii)以公允價值計量且其變動

財務資料

計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據增加人民幣67.5百萬元，與我們的業務增長相符；部分被營運資本的變化所抵銷，營運資本的變化對我們的現金流產生了積極影響，主要包括貿易應付款項增加人民幣113.9百萬元，主要原因是隨著業務增長，採購量不斷增加。

於2024年，經營活動所用現金淨額為人民幣123.5百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣191.8百萬元，該虧損經(1)若干非現金及非經營性項目(主要包括(i)財務成本人民幣100.2百萬元，(ii)預期信貸虧損模型項下的減值虧損(扣除撥回)人民幣19.9百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣10.7百萬元)；及(2)對現金流量產生負面影響的營運資金變動(主要包括(i)隨業務增長，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據增加人民幣119.2百萬元，及(ii)隨業務增長，合約成本增加人民幣28.9百萬元)調整後；部分被對現金流量產生正面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括(i)主要因隨業務增長，採購量增加，貿易應付款項增加人民幣35.0百萬元，及(ii)遞延收入增加人民幣12.7百萬元，主要因為新收到的政府補助與相關期間計入損益的金額共同作用。

於2023年，經營活動所用現金淨額為人民幣95.2百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣157.5百萬元，該虧損經(1)若干非現金及非經營性項目(主要包括(i)財務成本人民幣69.3百萬元，(ii)存貨撇減虧損人民幣14.5百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣12.5百萬元，部分被修改贖回負債收益人民幣13.9百萬元所抵銷)；及(2)對現金流量產生負面影響的營運資金變動(主要包括隨業務增長，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據增加人民幣45.4百萬元)調整後；部分被對現金流量產生正面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括主要因隨業務增長，採購量增加，貿易應付款項增加人民幣38.1百萬元。

投資活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣121.4百萬元，主要由於(1)購買定期存款人民幣226.0百萬元，及(2)就購買理財產品購置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣390.0百萬元，惟部分被以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產到期或處置的所得款項人民幣454.4百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣278.7百萬元，主要歸因於購買理財產品而購入的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣930.0百萬元，部分被理財產品到期所收回以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣695.8百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所得現金流量淨額為人民幣22.5百萬元，主要歸因於(1)理財產品到期所收回以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣120.4百萬元，及(2)定期存款到期所得款項人民幣61.7百萬元；部分被(i)購買理財產品而購入的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣120.0百萬元，及(ii)購買定期存款人民幣30.0百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣191.8百萬元，主要歸因於來自[編纂]投資者所得款項人民幣195.0百萬元。

於2024年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣27.4百萬元，主要歸因於(1)償還借款人民幣15.0百萬元，及(2)向非控股股東償還可退還負債人民幣10.0百萬元。

於2023年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣507.5百萬元，主要歸因於(1)來自戰略+輪投資者所得款項人民幣500.0百萬元，及(2)借款所得款項人民幣15.0百萬元，部分被償還租賃負債人民幣6.3百萬元所抵銷。

財務資料

流動資產與流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
存貨	99,347	86,499	195,163	214,504
貿易應收款項	116,551	206,354	266,823	266,246
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的應收票據	10,236	24,149	59,203	69,299
合約資產	5,761	3,826	8,067	8,272
合約成本	22,601	51,451	16,569	20,621
預付款項、按金及其他應收款項 ...	17,636	16,435	26,011	28,404
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	50,109	293,571	232,518	207,704
定期存款	–	55,080	134,602	185,309
受限制銀行存款	–	1,778	1,918	794
現金及現金等價物	451,410	21,811	14,801	28,048
流動資產總值	773,651	760,954	955,675	1,029,201
流動負債				
貿易應付款項	99,686	115,238	251,791	251,253
其他應付款項及應計費用	117,812	40,033	56,609	40,037
租賃負債	2,468	1,860	1,773	1,659
借款	14,952	23,983	34,046	34,046
合約負債	14,328	20,276	10,374	40,328
流動負債總額	249,246	201,390	354,593	367,323
流動資產淨值	524,405	559,564	601,082	661,878

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣524.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣559.6百萬元，主要原因為(1)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加，(2)貿易應收款項增加，(3)其他應付款項及應計費用減少，及(4)定期存款增加，部分被(i)現金及現金等價物減少，及(ii)貿易應付款項增加所抵銷。截至2025年12月31日，我們的流動資產淨值進一步增加至人民幣601.1百萬元及截至2026年2月28日的人民幣661.9百萬元，主要原因為(1)貿易應收款項增加；及(2)定期存款增加，部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少；及(ii)貿易應付款項增加所抵銷。

財務資料

債務

於往績記錄期間，我們的債務主要包括租賃負債、借款及贖回負債。下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至2026年 2月28日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動				
租賃負債.....	2,468	1,860	1,773	1,659
借款.....	14,952	23,983	34,046	34,046
流動總額.....	17,420	25,843	35,819	35,705
非流動				
租賃負債.....	710	2,658	983	883
贖回負債.....	1,476,554	1,661,491	2,033,775	2,055,770
非流動總額.....	1,477,264	1,664,149	2,034,758	2,056,653
債務總額.....	1,494,684	1,689,992	2,070,577	2,092,358

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年2月28日，我們的租賃負債分別為人民幣3.2百萬元、人民幣4.5百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣2.5百萬元。我們的租賃負債主要與辦公場所租賃相關。我們的若干租賃負債以租賃按金作抵押，且全部均無擔保。

下表載列截至所示日期我們的租賃負債明細。

	截至12月31日			截至2026年 2月28日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動部分.....	2,468	1,860	1,773	1,659
非流動部分.....	710	2,658	983	883
合計.....	3,178	4,518	2,756	2,542

下表載列截至所示日期我們租賃負債的到期情況。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年以內.....	2,468	1,860	1,773
一至兩年.....	248	1,650	983
兩至三年.....	249	1,008	—
三至四年.....	213	—	—
總計.....	3,178	4,518	2,756

財務資料

借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的借款分別為人民幣15.0百萬元、人民幣24.0百萬元、人民幣34.0百萬元及人民幣34.0百萬元。銀行借款的實際利率範圍為每年2.37%至2.95%。

下表載列截至所示日期的借款詳情。

	截至12月31日			截至2026年 2月28日
	2023年	2024年	2025年	
		(人民幣千元)		(未經審計)
銀行借款－無抵押及有擔保	14,952	–	–	–
供應商融資安排項下的銀行 貸款－無抵押及無擔保	–	–	34,046	34,046
供應商融資安排項下的銀行 貸款－無抵押及有擔保	–	23,983	–	–
總計	14,952	23,983	34,046	34,046

銀行借款及貸款包含中國商業銀行借款及貸款中常見的標準條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行借款及貸款或其他借款以及償還銀行借款及貸款或其他借款時未遇到任何困難，亦未發生違約或違反契諾的情況。截至2026年2月28日，我們的可用銀行信貸為人民幣60.0百萬元，而我們已動用人民幣34.0百萬元，未動用人民幣26.0百萬元。

贖回負債

我們的贖回負債與[編纂]投資者持有的具有優先權利的金融工具相關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的贖回負債分別為人民幣1,476.6百萬元、人民幣1,661.5百萬元、人民幣2,033.8百萬元及人民幣2,055.8百萬元。於往績記錄期間，我們的贖回負債源於融資安排中包含的[編纂]投資者的贖回權，該等負債被記錄為金融負債。於往績記錄期間，隨[編纂]投資者投資的增加以及應計利息的增加，我們的贖回負債有所增加。在贖回權終止時，贖回負債將終止確認，且[編纂]後，與此類[編纂]投資相關的贖回負債將不再產生利息。此外，贖回負債的賬面值將於權益確認，而我們的負債淨額狀況預計將於有關確認後轉為資產淨值狀況。詳情請參閱「歷史、發展及公司架構－[編纂]投資－[編纂]投資者的特別權利」以及本文件附錄一會計師報告附註34。所有贖回負債均無抵押及無擔保。

債務聲明

除上文所披露者外，截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年2月28日，我們並無銀行借款、貸款或其他借款，亦無任何已發行且未償還或同意發行的其他貸款資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信貸、債券、抵押、押記、租購、擔保或其他重大或然負債。

財務資料

自2026年2月28日起直至最後實際可行日期，我們的債務未發生任何重大變化。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們及本集團任何成員公司均不存在可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響的任何重大或然負債、擔保或任何重大、未決或潛在訴訟或索賠。

資本開支及承擔

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要包括使用權資產的付款、購買物業、廠房及設備的付款以及購買無形資產的付款開支。下表載列我們於所示期間的資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
使用權資產的付款	37	—	—
購買物業、廠房及設備的付款	9,609	22,654	14,746
購買無形資產的付款	208	1,960	5,330
總計	9,854	24,614	19,806

我們預計2026年將產生額外的資本開支，主要用於購置物業、廠房及設備以及無形資產。我們計劃通過現有現金及經營活動產生的現金來為該等計劃中的資本開支提供資金。[編纂]後，我們預計將通過現有現金、經營活動產生的現金流量、銀行借款及[編纂][編纂]淨額的組合來為資本開支提供資金。關於將通過[編纂][編纂]資助的資本開支部分，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能會根據我們的發展計劃或市場狀況、監管環境以及我們認為適當的其他因素，調整任何特定時期的資本開支。

資本承擔

下表載列我們於所示日期的資本承擔。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
已簽約但未計提撥備：			
— 購置物業、廠房及設備	234	4,259	—
總計	234	4,259	—

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。

財務資料

[編纂]開支

我們預期[編纂]將產生合共約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）的[編纂]開支，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%（假設[編纂]為[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍[編纂]港元至[編纂]港元的中位數，並假設[編纂]未獲行使），包括(1)所有[編纂]的[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），及(2)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），其中包括(i)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），及(ii)[編纂]及其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）。預期約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）將計入我們的綜合損益表，且預期約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）將自權益扣除。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與此估計有所不同。

關聯方交易

於日常業務過程中，我們不時與關聯方進行交易，交易條款與非關聯方的其他實體交易條款相當。於往績記錄期間，我們的關聯方交易為非貿易性質，主要包括(1)向本公司管理層及向當時股東提供的若干貸款，貸款已於2024年清償，及(2)向本公司聯營公司的貿易銷售。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註44。董事認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易屬公平合理，不會扭曲我們往績記錄期間的業績，亦不會令我們的過往業績無法反映未來表現。

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
盈利能力：			
毛利率 ⁽¹⁾	11.4%	21.9%	21.9%
流動性：			
流動比率 ⁽²⁾	3.1	3.8	2.7
速動比率 ⁽³⁾	2.7	3.3	2.1

(1) 毛利率乃通過相應期間的毛利除以相應期間的收入再乘以100.0%計算。

(2) 流動比率乃基於期末流動資產除以流動負債計算。

(3) 速動比率乃基於期末流動資產減存貨後除以流動負債計算。

主要財務比率分析

毛利率

有關往績記錄期間影響我們毛利率的因素討論，請參閱「—經營業績的逐期比較」。

財務資料

流動比率及速動比率

我們的流動比率及速動比率分別由截至2023年12月31日的3.1及2.7增加至截至2024年12月31日的3.8及3.3，主要因為(1)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加，主要是由於我們購買了理財產品；及(2)隨我們業務的增長，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的貿易應收款項／應收票據增加。隨後，我們的流動比率及速動比率分別於2025年12月31日下降至2.7及2.1，主要因為貿易應付款項增加，乃由於隨著業務增長，採購量增加。

市場風險的定量與定性披露

我們的主要金融工具包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、貿易應收款項、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據、按金及其他應收款項、合約資產、現金及現金等價物、定期存款以及受限制銀行存款，其主要目的是支持我們的運營。我們亦有其他各類金融資產及負債，如貿易應付款項以及其他應付款項及應計費用，這些直接源於我們的運營。

我們的金融工具風險主要歸因於外匯風險、利率風險、價格風險、信貸風險及流動性風險。董事對管理該等風險的各項政策進行審閱並達成一致意見。有關各項風險的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註40。

股息

我們為一家根據中國法律成立的控股公司。我們目前並無制定任何正式的股息政策，亦無預先設定股息派付率。於往績記錄期間，我們未宣派或派付任何股息。我們派付的任何股息將由股東大會釐定，董事會實施，並取決於我們未來的運營及收益、資本需求及盈餘、總體財務狀況、合約限制以及其他因素。根據我們的中國法律顧問的建議，除非我們的利潤及儲備合法可用於分配，否則不得宣派或派付任何股息。我們未來實現的任何淨利潤須首先用於彌補我們過往累積的虧損，其後我們有義務將淨利潤的10%分配予我們的法定公積金，直至該公積金達到我們註冊資本的50%以上。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無可供分派儲備。

根據上市規則第13章須作出的披露

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條的規定作出披露。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本集團最近一期經審計綜合財務資料編製日期）以來，我們的財務或交易狀況未發生任何重大不利變化，且自2025年12月31日以來，未發生任何會對本文件附錄一會計師報告中包含的綜合財務報表所載資料產生重大影響的事件。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

有關我們的未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。