

財務資料

以下討論及分析應與附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表連同隨附附註一併參閱。我們的綜合財務報表已按照《國際財務報告準則會計準則》編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們對未來事件及財務表現的當前看法。這些陳述是基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果與發展會否符合我們的預期及預測取決於多項風險與不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件（包括但不限於「風險因素」和「業務」章節）提供的資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則凡提述2023年、2024年及2025年，均指截至有關年度12月31日止的年度。

編製基準

我們於往績記錄期間的歷史財務資料是根據國際會計準則理事會頒布的《國際財務報告準則會計準則》編製。編製基準的詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.1。

國際會計準則理事會已頒布多項新訂及經修訂《國際財務報告準則會計準則》。為編製綜合財務報表，本集團已採納所有適用的新訂及經修訂《國際財務報告準則會計準則》，但截至2025年12月31日尚未生效的任何新準則或解釋除外。已頒布但尚未生效的經修訂及新訂準則及解釋載於本文件附錄一會計師報告附註2.2。

根據《國際財務報告準則會計準則》編製我們於往績記錄期間的歷史資料需運用若干重要會計估計。其亦需要管理層在應用我們會計政策的過程中作出判斷。管理層應用《國際財務報告準則會計準則》作出的對財務報表有重大影響的判斷以及估計不確定性的主要來源已於本文件附錄一會計師報告附註3中披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務和經營業績已經並預期將繼續受到多項影響全球AR眼鏡行業的普遍因素影響，包括整體宏觀經濟狀況及其對消費者行為的影響、生產及採購成本、地緣政治動態與監管發展，以及整體競爭格局。這些方面中任何一項的不利變動，都可能對我們的業務和經營業績造成重大影響。除上述一般因素外，我們的經營業績還受到以下公司特定因素的影響，包括：

我們產品的全球需求持續增長

全球對AR眼鏡的需求是我們業績的主要驅動力。根據艾瑞諮詢的資料，2025年全球智能眼鏡市場規模在2025年已達約23億美元，預計到2030年將增至約240億美元。在這一廣闊市場中，兼具日常佩戴便利性與沉浸式數字顯示功能的AR眼鏡有望成為主要的增長動力。全球AR眼鏡銷量預計將從2026年的約80萬副增至2030年的約22.2百萬副，年複合增長率為130.9%，同期，這一產品在智能眼鏡市場的份額預計將大幅提升。

財務資料

根據艾瑞諮詢的資料，按銷售收入計算，2022年至2025年間我們每年在全球AR眼鏡市場位居首位；按2025年的銷售收入計算，我們在涵蓋AR眼鏡及無顯示型眼鏡的廣義智能眼鏡市場中，亦位列全球第二及中國第一。於往績記錄期間，銷售AR眼鏡產品的收入佔我們總收入的絕大部分，於2023年、2024年及2025年分別佔77.6%、78.1%及78.1%。這主要由於我們持續進行產品更新及升級，提升了消費者認可，並拉動了對我們AR眼鏡的持續需求。

我們擴大客戶群的能力

我們拓展客戶基礎的能力是我們實現收入增長及長期成功的關鍵因素。我們採取全渠道銷售模式，將直銷與分銷商渠道相結合。於往績記錄期間，2023年、2024年及2025年的直銷收入分別佔我們總收入的81.1%、72.5%及70.8%，同期分銷商渠道的收入則分別佔18.9%、27.5%及29.2%。兩種銷售模式併用有助於實現廣泛的受眾覆蓋及有效的市場滲透。

就地區而言，我們已建立覆蓋北美、歐洲及亞洲的全球銷售版圖，美國、日本及韓國等關鍵市場的表現尤為強勁。於往績記錄期間，2023年、2024年及2025年海外市場分別貢獻我們收入的65.3%、65.9%及71.0%。截至2025年12月31日，我們的產品已銷往全球40個國家及地區。展望未來，我們計劃深化對現有核心市場的滲透，並通過多元化渠道策略拓展至其他高潛力市場。

拓寬產品矩陣並引入新功能

我們的競爭優勢在於產品組合的多元化及持續更迭，能夠滿足不同價格段消費者的廣泛需求。我們的經營業績和財務業績，取決於我們能否成功推出新產品並不斷升級現有產品，以響應不斷變化的客戶需求和市場趨勢。

我們旨在通過產品升級把握不同用戶群體的機遇，並通過社群互動提升用戶黏性。我們將進一步優化產品組合以覆蓋不同價格區間。針對消費者，我們計劃在維持用戶體驗的同時繼續提升產品性價比，推動產品更廣泛普及。針對開發者及追求高端體驗的人士，我們的旗艦產品型號（如Project Aura）將整合尖端交互技術，帶來更沉浸的體驗和多樣化的功能。我們在端側協處理器架構、光學引擎、空間感知算法及操作系統領域，與世界一流的科技公司合作。我們亦探索新的配件和服務模式（包括AI驅動的軟件服務以及面向企業客戶的定制化服務），以拓寬產品生態系統並創造經常性收入機會。隨着我們推出新產品、升級產品矩陣和調整市場拓展策略，我們預計各類別的銷售貢獻將進一步發展，進而影響我們的經營業績。

技術創新及產品開發

在邊緣計算、AI、光學設計和空間交互等技術不斷進步的推動下，AR眼鏡行業正迅速發展。作為AR眼鏡市場的全球領導者，我們持續投入研發，以保持競爭優勢並滿足消費者和企業的複雜需求。能夠不斷開發及推出滿足客戶需求變化的新技術和新產品，是我們業務成功和經營業績的關鍵驅動力。我們通過全棧式自主研發模式構建競爭優勢，引領芯片架構、光學引擎、空間算法和操作系統等關鍵技術的設計和集成。這些自主研發的技術使我們能夠始終如一地提供行業領先的產品，並鞏固我們在AR創新前沿的地位。

財務資料

展望未來，我們計劃通過以下努力繼續推進我們的核心技術：(i)基於成熟的*X-Prism*解決方案完善光學技術，並投資於近眼顯示和Micro-LED等前沿顯示技術，兼顧屏幕尺寸與全彩高亮度顯示；(ii)迭代專為AR眼鏡打造的X系列端側協處理器，集成專用NPU和高度集成的封裝解決方案，以滿足AR眼鏡對芯片尺寸和協處理器效率的要求；及(iii)強化空間顯示、空間交互和空間計算的算法，進一步提升系統在動態真實環境下的穩定性與響應能力；及(iv)通過將研發舉措整合至統一平台、採用標準的模塊方法及深化與行業合作夥伴的合作，以提升研發效率。我們認為，對核心技術持續投入對於鞏固我們的競爭優勢、推動我們向AI賦能可穿戴體驗演進至關重要。

管理成本及提高運營效率的能力

管控銷售成本和提高運營效率，是我們實現盈利的根基。2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣316.7百萬元、人民幣307.2百萬元及人民幣334.6百萬元，分別佔我們同年總收入的81.2%、77.9%及64.8%。我們的主要成本組成包括材料成本、合約製造商開支、直接人工成本、履約成本等。我們正持續優化產品成本結構，重點改善核心光模塊的成本構成，並隨產量提升實現更大的規模經濟效益。於往績記錄期間，我們的營運開支效率顯著改善。總營運開支在收入中的佔比由2023年的137.6%降至2024年的117.4%，並進一步降至2025年的82.7%。這一改善主要得益於銷售及分銷開支的大幅減少，原因是隨着我們的品牌知名度擴大及優化營銷支出，銷售及分銷開支由2023年的人民幣214.1百萬元降至2024年的人民幣143.1百萬元，並進一步降至2025年的人民幣130.9百萬元。我們預計，持續的規模擴張、運營優化和嚴格的成本管理將進一步改善利潤率，並支持我們實現可持續盈利的目標。

季節性

我們的銷售呈現季節性特徵，收入通常在每年第四季度達到峰值。這反映了消費者在雙十一購物節、黑色星期五和聖誕節等重大節日和促銷期間的購買模式。因此，第四季度的收入通常高於其他季度。我們通過調整庫存水平、加強客戶支持和物流能力以及在需求高峰之前增加營銷活動來應對這些季節性波動。圍繞這些趨勢進行有效規劃，有助於我們管理現金流、降低缺貨風險，並全年保持一致的客戶體驗。

重要會計政策資料及估計

我們的部分會計政策要求我們運用與會計項目相關的估計和假設以及複雜判斷。我們使用的估計及假設以及我們在採用會計政策時作出的判斷，會對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層基於過往經驗及其他因素（包括行業慣例以及在有關情況下被視為合理的對未來事件的預期）持續評估這些估計、假設及判斷。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且我們並未對這些估計或假設作出任何重大變更。我們預計，在可預見的未來這些估計和假設不會發生任何重大變動。

財務資料

我們認為對我們至關重要的會計政策包括與以下各項相關的政策：(i)收入確認；(ii)公允值計量；及(iii)存貨；及(iv)金融負債。我們認為對綜合財務報表最為關鍵的主要會計判斷及估計包括：(i)釐定估計可變代價的方法及評估AR眼鏡銷售的限制；(ii)貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失撥備；及(iii)存貨減值。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

綜合損益表

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概要。

	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	%
收入	390,069	100.0	394,492	100.0	515,979	100.0
銷售成本	(316,748)	(81.2)	(307,189)	(77.9)	(334,601)	(64.8)
毛利	73,321	18.8	87,303	22.1	181,378	35.2
其他運營收入及收益	9,020	2.3	7,427	1.9	7,731	1.5
銷售及分銷開支	(214,103)	(54.9)	(143,111)	(36.3)	(130,929)	(25.4)
行政開支	(106,939)	(27.4)	(116,010)	(29.4)	(112,461)	(21.8)
研發開支	(215,896)	(55.3)	(204,187)	(51.8)	(182,939)	(35.5)
金融資產(減值虧損)/減值						
虧損撥回	(1,422)	(0.4)	471	0.1	(580)	(0.1)
長期資產減值虧損	-	-	(1,792)	(0.5)	(3,771)	(0.7)
其他運營開支	(2,330)	(0.6)	(3,577)	(0.9)	(3,899)	(0.8)
運營虧損	(458,349)	(117.5)	(373,476)	(94.8)	(245,470)	(47.6)
其他收入淨額	2,256	0.6	4,684	1.2	3,591	0.7
融資成本	(4,362)	(1.1)	(14,652)	(3.7)	(13,645)	(2.6)
金融資產公允價值變動	17,388	4.5	2,970	0.8	1,814	0.4
優先股、認股權證及可換股票據的公允價值變動	(438,690)	(112.5)	(328,041)	(83.2)	(202,586)	(39.3)
稅前虧損	(881,757)	(226.0)	(708,515)	(179.7)	(456,296)	(88.4)
所得稅開支	(52)	(0.0)	(95)	(0.0)	(70)	(0.0)
年內虧損	(881,809)	(226.0)	(708,610)	(179.7)	(456,366)	(88.4)

非《國際財務報告準則》計量指標

為補充我們根據《國際財務報告準則會計準則》呈列的綜合財務報表，我們使用經調整淨虧損(非《國際財務報告準則》計量)作為額外財務計量指標，其不為《國際財務報告準則會計準則》所要求，亦並非根據《國際財務報告準則會計準則》呈列。我們認為，該非《國際財務報告準則》計量指標為[編纂]提供了有用信息，有助於他們按其協助我們管理層所採用的相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，這一非《國際財務報告準則》計量指標的呈列方式可能無法與其他公司呈列的類似稱謂的計量指標相比較。採用這一非《國際財務報告準則》計量指標作為分析工具存在局限性，[編纂]不應脫離我們根據《國際財務報告準則會計準則》報告的經營業績或財務狀況或將其作為替代分析加以考慮。此外，非《國際財務報告準則》計量指標的定義可能與其他公司使用的類似術語不同，因此未必可與其他公司呈列的類似計量指標作比較。

財務資料

我們將調整後淨虧損（非《國際財務報告準則》計量）定義為年內虧損，再加回(i)優先股、認股權證及可換股票據的公允價值變動；及(ii)同期股份支付開支。

下表列出於所示年度我們的非《國際財務報告準則》財務計量指標。

	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
年內虧損.....	(881,809)	(708,610)	(456,366)
調整：			
優先股、認股權證及可換股票據的公允價值變動.....	438,690	328,041	202,586
股份支付開支.....	5,835	5,278	3,811
經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量）.....	(437,284)	(375,291)	(249,969)

有關經營業績主要組成部分的描述

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自(i)銷售貨品；及(ii)服務以及其他。我們銷售的貨品主要包括(i)AR眼鏡，包括*One*系列、*Air*系列及*Light-Ultra-Aura*產品線；及(ii)配件，包括*Beam*系列、*Eye*、*Hub*、處方鏡片模塊、數據線、鼻托和其他功能配件。我們的服務及其他目前包括為企業客戶提供技術開發服務。

按產品類型劃分的收入

下表載列我們於所示年度按產品類型劃分的收入明細，以絕對金額及佔我們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	%
銷售貨品.....	355,075	91.0	388,533	98.5	475,673	92.2
-AR眼鏡.....	302,653	77.6	307,956	78.1	402,928	78.1
-配件.....	52,422	13.4	80,577	20.4	72,745	14.1
服務及其他.....	34,994	9.0	5,959	1.5	40,306	7.8
合計.....	390,069	100.0	394,492	100.0	515,979	100.0

按地理區域劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自海外市場。下表載列我們於所示年度按地理區域劃分的收入明細，以絕對金額及佔我們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	%
海外.....	254,717	65.3	260,007	65.9	366,122	71.0
—美國.....	148,108	38.0	109,769	27.8	190,185	36.9
—日本.....	64,652	16.6	59,612	15.1	75,123	14.6

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	%
— 歐洲	23,589	6.0	60,713	15.4	70,956	13.8
— 其他 ⁽¹⁾	18,368	4.7	29,913	7.6	29,858	5.7
中國內地	135,352	34.7	134,485	34.1	149,857	29.0
合計	390,069	100.0	394,492	100.0	515,979	100.0

附註：

(1) 其他主要包括亞洲國家／地區（中國內地除外）。

銷售成本

按性質劃分的銷售成本

我們銷售成本主要包括(i)材料成本；(ii)合約製造商開支；(iii)直接勞工成本；(iv)履約成本及(v)其他。下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額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	%
材料成本	228,836	72.2	224,882	73.2	251,004	75.0
合約製造商開支	45,519	14.4	45,364	14.8	37,983	11.4
直接人工成本	23,432	7.4	17,992	5.9	22,692	6.8
履約成本	12,720	4.0	13,206	4.3	11,851	3.5
其他 ⁽¹⁾	6,241	2.0	5,745	1.8	11,071	3.3
合計	316,748	100.0	307,189	100.0	334,601	100.0

附註：

(1) 其他主要包括折舊、水電及租金開支。

按產品類型劃分的銷售成本

下表載列於所示年度我們按產品類型劃分銷售成本明細，以絕對金額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	%
銷售貨品	283,306	89.4	303,189	98.7	318,784	95.3
-AR眼鏡	244,278	77.1	240,832	78.4	280,447	83.8
-配件	39,028	12.3	62,357	20.3	38,337	11.5
服務及其他	33,442	10.6	4,000	1.3	15,817	4.7
合計	316,748	100.0	307,189	100.0	334,601	100.0

財務資料

毛利及毛利率

下表載列於所示年度我們按產品類型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	%
銷售貨品.....	71,769	20.2	85,344	22.0	156,889	33.0
-AR眼鏡.....	58,375	19.3	67,124	21.8	122,481	30.4
-配件.....	13,394	25.6	18,220	22.6	34,408	47.3
服務及其他.....	1,552	4.4	1,959	32.9	24,489	60.8
合計.....	73,321	18.8	87,303	22.1	181,378	35.2

其他運營收入及收益

我們的其他運營收入及收益主要包括(i)政府補助(主要為與我們的生產及研發活動相關的補貼)；及(ii)其他，主要包括收益。下表載列我們於所示年度的其他收入及收益明細。

	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
其他運營收入及收益			
政府補助.....	9,020	7,427	7,699
其他.....	-	-	32
合計.....	9,020	7,427	7,731

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括(i)營銷開支；(ii)服務費，主要與我們通過電商平台的銷售有關；(iii)員工成本，主要包括銷售人員的工資、獎金及其他福利及股份支付開支；(iv)租賃開支；(v)折舊及攤銷，主要與用於銷售及分銷目的的物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產相關；及(vi)其他。下表載列於所示年度我們的銷售及分銷開支明細，以絕對金額及佔總銷售開支的百分比列示。

	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	%
營銷開支.....	136,638	63.8	80,681	56.4	59,145	45.2
服務費.....	25,834	12.1	20,934	14.6	31,736	24.2
員工成本.....	35,228	16.5	28,228	19.7	25,375	19.4
租賃開支.....	3,400	1.6	2,503	1.7	3,058	2.3
折舊及攤銷.....	605	0.3	574	0.4	450	0.3
其他 ⁽¹⁾	12,398	5.7	10,191	7.2	11,165	8.6
合計.....	214,103	100.0	143,111	100.0	130,929	100.0

財務資料

附註：

- (1) 其他主要包括辦公及差旅開支。

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工成本、(ii)租賃開支、(iii)專業服務費、(iv)折舊及攤銷、(v)辦公及差旅開支，及(vi)其他。下表載列於所示年度我們的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示。

	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	%
員工成本.....	60,633	56.7	54,110	46.6	47,463	42.2
租賃開支.....	15,485	14.5	21,196	18.3	28,948	25.7
專業服務費.....	7,975	7.5	15,906	13.7	11,196	10.0
折舊及攤銷.....	9,286	8.7	9,956	8.6	9,850	8.8
辦公及差旅費...	5,524	5.2	5,005	4.3	4,179	3.7
其他 ⁽¹⁾	8,036	7.4	9,837	8.5	10,825	9.6
合計	106,939	100.0	116,010	100.0	112,461	100.0

附註：

- (1) 其他主要包括培訓開支及專利申請開支。

研發開支

我們的研發開支包括(i)員工成本、(ii)研發材料、(iii)研發服務費、(iv)租賃開支、(v)軟件許可費、(vi)折舊及攤銷；及(vii)其他。下表載列於所示年度我們的研發開支明細，以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示。

	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	%
員工成本	148,275	68.7	125,120	61.3	118,164	64.6
研發材料	9,055	4.2	18,833	9.2	16,558	9.1
研發服務費	18,149	8.4	22,683	11.1	12,668	6.9
租賃開支	13,304	6.1	9,708	4.8	11,040	6.0
軟件許可費	8,107	3.8	8,006	3.9	7,588	4.1
折舊及攤銷	5,930	2.7	6,269	3.1	5,143	2.8
其他 ⁽¹⁾	13,076	6.1	13,568	6.6	11,778	6.5
合計	215,896	100.0	204,187	100.0	182,939	100.0

附註：

- (1) 其他主要包括辦公開支、檢驗與測試費用。

金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回

我們的金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回包括貿易應收款項減值虧損撥備。我們於2023年及2025年分別錄得金融資產減值虧損人民幣1.4百萬元及人民幣0.6百萬元，並於2024年錄得金融資產減值撥回人民幣0.5百萬元。

財務資料

長期資產減值虧損

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得長期資產減值虧損零、人民幣1.8百萬元及人民幣3.8百萬元，主要與若干生產設施的裝修相關。

其他運營開支

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得其他運營開支人民幣2.3百萬元、人民幣3.6百萬元及人民幣3.9百萬元。

運營虧損

基於上述原因，於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得運營虧損人民幣458.3百萬元、人民幣373.5百萬元及人民幣245.5百萬元。

融資成本

我們的融資成本包括(i)銀行借款利息；(ii)租賃負債利息；及(iii)可贖回非控股權益的利息。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣4.4百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣13.6百萬元。

金融資產公允價值變動

我們的金融資產公允價值變動主要與理財產品有關。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得金融資產公允價值變動收益人民幣17.4百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣1.8百萬元。

優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動

我們的優先股、認股權證及可轉換票據的公允價值變動主要是由於我們的估值變動。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動人民幣438.7百萬元、人民幣328.0百萬元及人民幣202.6百萬元。有關優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。

所得稅開支

於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣52千元、人民幣95千元及人民幣70千元。

開曼

根據開曼群島相關規則及法規，我們在開曼群島無須繳納任何所得稅。

香港

由於我們在往績記錄期間並無產生任何源自香港的應課稅利潤，故並無就香港利得稅計提撥備。於往績記錄期間，香港利得稅稅率為16.5%。海外稅項乃根據往績記錄期間的估計應課稅利潤，按各司法管轄區的現行稅率計算。

美國

美國企業所得稅包括按21%的統一稅率徵收的聯邦稅，以及各司法管轄區稅率不等的州所得稅，主要介於4%至9%之間。

財務資料

日本

我們須按23.2%的法定稅率繳納日本企業所得稅。

中國內地

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)及《企業所得稅法實施條例》，我們的中國附屬公司按25%的稅率繳納企業所得稅，享受下文所載的優惠稅收待遇者除外。我們的若干中國附屬公司獲認定為高新技術企業，因此於往績記錄期間有權享受15%的優惠所得稅稅率。該資格須每三年由中國相關稅務機關覆核。

年內虧損

由於上述原因，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得淨虧損人民幣881.8百萬元、人民幣708.6百萬元及人民幣456.4百萬元。2023年、2024年及2025年，我們的淨虧損率分別為226.1%、179.6%及88.4%。

經營業績按年比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣394.5百萬元增長30.8%至2025年的人民幣516.0百萬元，主要得益於我們產品銷售的所得收入增加。

銷售商品

我們的商品銷售收入由2024年的人民幣388.5百萬元增加22.4%至2025年的人民幣475.7百萬元，主要得益於AR眼鏡銷售收入的增加。

我們的AR眼鏡銷售收入由2024年的人民幣308.0百萬元增長30.8%至2025年的人民幣402.9百萬元，主要由於(i)AR眼鏡銷量增加；及(ii)AR眼鏡的平均售價上漲。AR眼鏡的銷量由2024年的124,871副增至2025年的133,731副，主要由於(i)我們推出One系列新產品(包括於2024年12月推出的One及於2025年7月推出的OnePro)市場反響良好，帶動2025年AR眼鏡銷量增長；及(ii)在美國、日本及歐洲的市場滲透率提高。平均售價由2024年的每副人民幣2,466元增至2025年的每副人民幣3,013元，主要由於我們推出平均售價較高的One系列新產品。

我們的配件銷售收入由2024年的人民幣80.6百萬元下降9.7%至2025年的人民幣72.7百萬元，主要由於Beam系列的銷量下降，因為我們的部分產品包含了Beam系列的功能，部分被2025年新發佈的配件產品及Hub的銷量增加所抵銷。

服務及其他

我們的服務及其他收入由2024年的人民幣6.0百萬元激增576.4%至2025年的人民幣40.3百萬元，主要源自我們為Project Aura提供的技術開發服務。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣307.2百萬元增加9.1%至2025年的人民幣334.6百萬元，主要由於整體銷量增加導致材料成本增加人民幣26.1百萬元；部分被合同製造商費用減少人民幣7.4百萬元所抵銷，主要是由於2024年配件合同製造水平的提高。

財務資料

毛利及毛利率

綜上所述，我們的毛利由2024年的人民幣87.3百萬元增長107.8%至2025年的人民幣181.4百萬元。我們的毛利率由2024年的22.1%增至2025年的35.2%。

銷售商品

我們的商品銷售毛利由2024年的人民幣85.3百萬元增加83.8%至2025年的人民幣156.9百萬元。我們的商品銷售毛利率由2024年的22.0%增至2025年的33.0%。

我們的AR眼鏡銷售毛利由2024年的人民幣67.1百萬元增加82.5%至2025年的人民幣122.5百萬元。我們的AR眼鏡銷售毛利率由2024年的21.8%增至2025年的30.4%，主要由於(i) One系列等高利潤率產品對銷售的貢獻增加，該等產品受惠於產品性能提升，帶動平均售價上升；及(ii) 銷量增長所帶來的規模經濟效益，降低了我們的平均單位生產成本。

我們的配件銷售毛利由2024年的人民幣18.2百萬元增加88.8%至2025年的人民幣34.4百萬元。我們的配件銷售毛利率由2024年的22.6%增至2025年的47.3%，主要由於銷售組合的改變。

服務及其他

服務及其他的毛利由2024年的人民幣2.0百萬元增加1150.1%至2025年的人民幣24.5百萬元。我們的服務及其他的毛利率由2024年的32.9%增至2025年的60.8%，主要受為Project Aura提供的技術開發服務所產生的更高毛利率所帶動。

其他運營收入及收益

我們的其他運營收入及收益保持相對穩定，2024年為人民幣7.4百萬元，2025年為人民幣7.7百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣143.1百萬元減少8.5%至2025年的人民幣130.9百萬元。該減少主要歸因於(i) 營銷開支減少人民幣21.5百萬元，主要由於品牌知名度提高和營銷支出效率提高。及(ii) 員工成本減少人民幣2.9百萬元，主要受我們銷售團隊優化所帶動，部分被服務費增加人民幣10.8百萬元所抵銷，與我們的業務擴張一致。

行政開支

我們的行政開支維持相對穩定，於2024年及2025年分別為人民幣116.0百萬元及人民幣112.5百萬元，主要由於員工成本減少人民幣6.6百萬元，主要受我們行政團隊優化所帶動，部分被租賃開支增加人民幣7.8百萬元所抵銷（與業務擴張一致）。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣204.2百萬元減少10.4%至2025年的人民幣182.9百萬元。該減少主要歸因於(i) 研發服務費減少人民幣10.0百萬元，主要反映了我們研發週期的進展；(ii) 員工成本減少人民幣7.0百萬元，主要由於我們研發團隊的優化，以集中資源增強核心技術；及(iii) 研發材料減少人民幣2.3百萬元，主要反映了我們研發週期的進展。

財務資料

其他運營開支

我們的其他運營開支由2024年的人民幣3.6百萬元增加9.0%至2025年的人民幣3.9百萬元，主要由於外匯波動。

運營虧損

基於上述原因，我們的運營虧損由2024年的人民幣373.5百萬元減至2025年的人民幣245.5百萬元。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2024年的人民幣4.7百萬元減至2025年的人民幣3.6百萬元，歸因於利息收入減少人民幣1.1百萬元，主要原因為銀行存款餘額下降。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣14.7百萬元減少6.9%至2025年的人民幣13.6百萬元，主要由於若干租賃到期令融資開支減少。

金融資產公允價值變動

我們的金融資產公允價值變動由2024年的人民幣3.0百萬元減少38.9%至2025年的人民幣1.8百萬元，主要由於2025年理財產品的購買量減少。

優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動

我們的優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動由2024年的人民幣328.0百萬元減少38.2%至2025年的人民幣202.6百萬元。

所得稅開支

於2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣95千元和人民幣70千元。

年內虧損

由於上述原因，我們的淨虧損由2024年的人民幣708.6百萬元減至2025年的人民幣456.4百萬元。我們的淨虧損率由2024年的179.7%降至2025年的88.5%。

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

收入

我們的收入保持相對穩定，2023年為人民幣390.1百萬元，2024年為人民幣394.5百萬元。

銷售商品

我們的產品銷售收入由2023年的人民幣355.1百萬元增加9.4%至2024年的人民幣388.5百萬元，主要得益於配件銷售收入增加。

我們的AR眼鏡銷售收入由2023年的人民幣302.7百萬元增至2024年的人民幣308.0百萬元，主要得益於*One*系列及升級版*Air*系列推出後平均售價提高，部分被銷量下降的影響所抵銷。

財務資料

我們的配件銷售收入由2023年的人民幣52.4百萬元增長53.7%至2024年的人民幣80.6百萬元，主要由於配件銷量的增加，而該增加受新發佈配件產品（如*Beam Pro*和*Hub*）所帶動。

服務及其他

我們的服務及其他收入由2023年的人民幣35.0百萬元減少83.0%至2024年的人民幣6.0百萬元，主要由於若干服務項目完成。

銷售成本

我們的銷售成本維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣316.7百萬元及人民幣307.2百萬元。

毛利及毛利率

綜上所述，我們的毛利由2023年的人民幣73.3百萬元增加19.1%至2024年的人民幣87.3百萬元。我們的毛利率由2023年的18.8%增至2024年的22.1%。

商品銷售

我們的商品銷售毛利由2023年的人民幣71.8百萬元增加18.9%至2024年的人民幣85.3百萬元。我們的商品銷售毛利率由2023年的20.2%增至2024年的22.0%。

我們的AR眼鏡銷售毛利由2023年的人民幣58.4百萬元增加15.0%至2024年的人民幣67.1百萬元。我們的AR眼鏡銷售毛利率由2023年的19.3%增至2024年的21.8%，主要由於我們在*Air*系列和*One*系列中推出了平均售價較高的新產品。

我們的配件銷售毛利由2023年的人民幣13.4百萬元增加36.0%至2024年的人民幣18.2百萬元。我們的配件銷售毛利率由2023年的25.6%減至2024年的22.6%，主要由於銷售組合的改變。

服務及其他

服務及其他毛利由2023年的人民幣1.6百萬元增加26.2%至2024年的人民幣2.0百萬元。服務及其他毛利率由2023年的4.4%增至2024年的32.9%，主要由於2024年交付了若干利潤率較高的服務項目。

其他運營收入及收益

我們的其他運營收入及收益由2023年的人民幣9.0百萬元減少17.7%至2024年的人民幣7.4百萬元，主要由於政府補助減少人民幣1.6百萬元，主要由於2023年收到若干一次性政府補助。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣214.1百萬元下降33.2%至2024年的人民幣143.1百萬元。該減少主要歸因於(i)營銷開支減少人民幣56.0百萬元，主要由於品牌知名度提高和營銷支出效率提高；及(ii)員工成本減少人民幣7.0百萬元，主要由於我們優化了銷售團隊。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣106.9百萬元增加8.5%至2024年的人民幣116.0百萬元；該增加主要歸因於專業服務費增加人民幣7.9百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣215.9百萬元下降5.4%至2024年的人民幣204.2百萬元。該減少主要歸因於員工成本減少人民幣23.2百萬元，主要由於我們研發團隊的優化，部分被研發材料增加人民幣9.8百萬元所抵銷，主要由於我們於2024年投入大量材料以支持新產品開發。

金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回

我們於2023年錄得金融資產減值虧損人民幣1.4百萬元，於2024年錄得減值撥回人民幣0.5百萬元。

其他運營開支

我們的其他運營開支由2023年的人民幣2.3百萬元增加53.5%至2024年的人民幣3.6百萬元，主要由於外匯波動。

運營虧損

基於上述原因，我們的運營虧損由2023年的人民幣458.3百萬元減至2024年的人民幣373.5百萬元。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2023年的人民幣2.3百萬元增至2024年的人民幣4.7百萬元，歸因於利息收入增加人民幣2.4百萬元，主要原因為銀行存款餘額增加。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣4.4百萬元增加235.9%至2024年的人民幣14.7百萬元，主要由於為支持我們的業務擴張而產生的金融負債增加。

金融資產公允價值變動

我們的金融資產公允價值變動由2023年的人民幣17.4百萬元下降82.9%至2024年的人民幣人民幣3.0百萬元，主要由於我們2024年購買的理財產品減少。

優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動

我們的優先股、認股權證及可轉換票據公允價值變動由2023年的人民幣438.7百萬元下降25.2%至2024年的人民幣328.0百萬元。

所得稅開支

於2023年及2024年，我們的所得稅開支分別為人民幣52千元和人民幣95千元。

財務資料

年內虧損

由於上述原因，我們的淨虧損由2023年的人民幣881.8百萬元減至2024年的人民幣708.6百萬元。我們的淨虧損率由2023年的226.1%降至2024年的179.6%。

有關綜合財務狀況表若干主要項目的論述

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表的節選資料，乃摘錄自本文件附錄一所載我們的經審計綜合財務報表。

	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
非流動資產總值	121,906	175,988	136,005
流動資產總值	767,372	577,156	405,352
資產總值	889,278	753,144	541,357
非流動負債總額	39,592	208,439	77,930
流動負債總額	2,699,826	3,139,040	3,489,387
負債總額	2,739,418	3,347,479	3,567,317
負債淨額	1,850,140	2,594,335	3,025,960
股本	475	475	475
儲備	(1,850,615)	(2,594,810)	(3,026,435)
總虧絀	(1,850,140)	(2,594,335)	(3,025,960)

財務資料

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	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 (未經審計)
流動資產				
存貨	189,520	166,357	180,593	192,533
貿易應收款項	55,471	15,457	18,247	22,329
預付款項、其他應收款項及其他資產	146,048	122,061	104,689	125,981
以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產	124,852	18,596	800	788
定期存款	17,974	–	–	–
已質押存款及受限制現金	52,413	49,953	37,389	39,731
現金及現金等價物	181,094	204,732	63,634	179,655
流動資產總值	767,372	577,156	405,352	561,017
流動負債				
計息銀行借款	162,026	153,779	128,933	239,701
貿易應付款項及應付票據	134,803	172,029	162,563	116,267
其他應付款項及應計費用	77,055	113,116	103,691	104,435
租賃負債	14,871	23,279	18,423	17,333
其他負債	–	–	151,335	151,335
優先股、認股權證及可轉換票據	2,311,071	2,676,837	2,924,442	3,186,310
流動負債總額	2,699,826	3,139,040	3,489,387	3,815,381
流動負債淨額	1,932,454	2,561,884	3,084,035	3,254,364

我們的流動負債淨額維持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣3,084.0百萬元及截至2026年2月28日為人民幣3,254.4百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣2,561.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣3,084.0百萬元，主要由於流動資產減少及流動負債增加。流動資產減少主要源於現金及現金等價物減少人民幣141.1百萬元。流動負債增加主要源於(i)優先股、認股權證及可換股票據增加人民幣247.6百萬元；及(ii)截至2025年12月31日，我們錄得其他負債人民幣151.3百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣1,932.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,561.9百萬元，主要由於流動資產減少及流動負債增加。流動資產減少主要源於(i)按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣106.3百萬元；(ii)貿易應收款項減少人民幣40.0百萬元；(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣24.0百萬元；及(iv)存貨減少人民幣24.0百萬元。流動負債增加主要源於(i)優先股、認股權證及可換股票據增加人民幣365.8百萬元；(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣37.2百萬元；及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣36.1百萬元。

財務資料

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)租賃改良、(ii)模具及生產設備及(iii)辦公室、電子設備及其他。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	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
租賃改良.....	40,470	29,233	25,549
模具及生產設備.....	22,008	21,228	20,595
辦公室、電子設備及其他.....	13,710	9,362	5,330
合計	76,188	59,823	51,474

我們的物業、廠房及設備的賬面值由截至2023年12月31日的人民幣76.2百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣59.8百萬元，並進一步減至截至2025年12月31日的人民幣51.5百萬元，主要歸因於物業、廠房及設備折舊。

使用權資產

我們的使用權資產是指我們的租賃物業。我們的使用權資產賬面值由截至2023年12月31日的人民幣31.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣64.0百萬元，主要由於我們在2024年增加租賃物業以配合業務擴張。截至2025年12月31日，我們的使用權資產賬面值隨後減至人民幣38.9百萬元，主要歸因於若干租賃的到期。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料，主要包括我們用於內部生產及第三方製造的原材料；(ii)在製品及(iii)成品。下表載列截至所示日期的存貨明細：

	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.....	102,403	89,598	99,622
在製品.....	37	40	37
成品.....	112,592	115,183	127,788
減：撥備.....	(25,512)	(38,464)	(46,854)
合計	189,520	166,357	180,593

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣189.5百萬元減少12.2%至截至2024年12月31日的人民幣166.4百萬元，主要源於原材料減少人民幣12.8百萬元，主要是2023年末由於為即將到來的生產計劃進行採購所致。

我們的存貨其後由截至2024年12月31日的人民幣166.4百萬元增加8.6%至截至2025年12月31日的人民幣180.6百萬元，主要源於(i)成品增加人民幣15.5百萬元；及(ii)原材料增加人民幣10.0百萬元。該等增長與我們的業務增長及產品組合擴充一致。

我們於往績記錄期間不時評估存貨的減值，並可能在存貨過期或損壞、價格下跌或其可變現淨值大幅下降時，計提撥備將存貨撇減至其可變現淨值。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註3。我們已制定一套管理存貨的政策及程序。有關詳情，請參閱「業務－存貨管理、倉儲及物流－存貨管理」。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	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	188,411	163,898	177,039
1-2年.....	1,023	1,680	3,554
2-3年.....	86	779	—
合計	189,520	166,357	180,593

下表載列於所示年度的平均存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
平均存貨周轉天數 ⁽¹⁾	157	209	187

附註：

- (1) 平均存貨周轉天數等於所示期間期初和期末存貨餘額（扣除撥備）的平均值除以同期銷售成本，再乘以全年360天。

我們的存貨周轉天數由2023年的157天增至2024年的209天，主要因為2024年存貨期初與期末結餘的平均值高於2023年。我們的存貨周轉天數由2024年的209天減至2025年的187天，反映我們存貨管理效率有所提升。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的存貨已售出或使用人民幣54.8百萬元或30.3%。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣55.5百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣15.5百萬元，主要反映我們與客戶達成了更有利的支付條款。截至2025年12月31日，我們的貿易應收款項隨後增至人民幣18.2百萬元，主要由於我們的業務擴張。

財務資料

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項(扣除信貸虧損準備)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	55,471	15,224	18,039
1-2年	–	207	128
2-3年	–	26	80
總計	55,471	15,457	18,247

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	44	32	12

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數是根據貿易應收款項的平均餘額(扣除撥備)除以我們於相關期間的收入，再乘以全年360天計算。平均餘額計算為特定期間的期初餘額和期末餘額的平均值。

我們的貿易應收款項周轉天數由從2023年的44天減至2024年的32天，並進一步減至2025年的12天，主要反映我們與客戶爭取到更有利的付款條款，以及收款效率的提升。

截至2026年2月28日，人民幣16.5百萬元或90.2%的截至2025年12月31日未償還貿易應收款項已隨後結清。

預付款項、其他應收款項

我們的預付款項、其他應收款項包括(i)預付款項；(ii)向員工提供的貸款；(iii)按金；(iv)應收付款平台款項；(v)退稅；(vi)退貨權資產；(vii)其他；及(viii)其他流動資產－進項增值稅。下表載列截至所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產的明細。

	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
預付款項	53,262	35,268	32,885
向員工提供的貸款	21,271	7,329	5,600
存款	1,207	7,288	1,271
應收支付平台款項	26,558	17,172	18,688
退稅	7,151	4,844	2,638
退貨權資產	7,272	10,073	6,735
其他	4,932	4,094	3,919
其他流動資產－進項增值稅	24,395	35,993	32,953
總計	146,048	122,061	104,689

財務資料

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣146.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣122.1百萬元，主要由於(i)預付款項減少人民幣18.0百萬元，因已預付款項的材料完成收貨及驗收後的預付款項；及(ii)員工貸款減少人民幣13.9百萬元；部分被其他流動資產－進項增值稅增加人民幣11.6百萬元(業務擴張，採購量隨之增加)所抵銷。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣122.1百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣104.7百萬元，主要由於部分租賃的按金被退還，使按金減少人民幣6.0百萬元。

已質押存款及受限制現金

我們的已質押存款及受限制現金主要指自股東收取、就應付票據質押、因訴訟或按揭貸款受到限制及閒置賬戶中存放的受限制現金。

我們的已質押存款及受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣52.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣50.0百萬元，主要由於2024年自股東收取的受限制現金減少人民幣32.2百萬元，原因為股東的若干投資於2024年獲解除。我們的已質押存款及受限制現金進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣37.4百萬元，主要由於就應付票據質押減少人民幣7.1百萬元，而這主要因為應付票據減少及所需質押相應減少。

負債

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據包括(i)應付第三方的貿易應付款項，及(ii)應付票據，指開給特定供應商的票據。下表載列截至所示日期的貿易應付款項及應付票據明細。

	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
應付第三方的貿易應付款項.....	73,835	62,505	103,673
應付票據.....	60,968	109,524	58,890
總計	134,803	172,029	162,563

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣134.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣172.0百萬元，主要歸因於隨著採購規模擴大，我們與供應商爭取到更有利的付款條款。我們的貿易應付款項及應付票據隨後減至人民幣162.6百萬元，主要歸因於2025年底結清了部分應付款項。

財務資料

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	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	130,734	159,252	137,646
1-2年	3,449	9,905	13,395
2-3年	620	2,295	8,978
3年以上	–	577	2,544
總計	134,803	172,029	162,563

下表載列於所示年度的貿易應付款項及應付票據周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	119	180	180

附註：

- (1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數是根據貿易應付款項及應付票據的平均餘額除以我們於相關期間的銷售成本，再乘以全年360天計算。平均餘額計算為特定期間的期初餘額和期末餘額的平均值。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的119天增至2024年的180天，主要歸因於與供應商爭取到更有利的付款條款。於2024年及2025年，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數保持穩定，分別為180天。

截至2026年2月28日，人民幣117.0百萬元或72.0%的截至2025年12月31日未償貿易應付款項及應付票據已隨後結清。

優先股、認股權證及可換股票據

我們的優先股、認股權證及可換股票據由截至2023年12月31日的人民幣2,311.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,676.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,924.4百萬元，主要由於該等股份的估值增加所致。

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包括(i)合同負債；(ii)保修撥備；(iii)退款負債；(iv)應計費用，主要與裝修及物流相關開支有關；(v)應付創始股東款項；(vi)應付薪金及社會保險；及(vii)應付稅項。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
合同負債	4,458	7,192	15,196
質保撥備	1,143	2,880	3,743
退款負債	9,860	14,601	11,566
應計項目	35,971	64,816	42,397
應付創始人股東款項	8,493	9,861	10,240
工資與社會保險應付款項	13,760	12,072	19,748
應繳稅款	3,371	1,694	801
總計	77,056	113,116	103,691

財務資料

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77.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣113.1百萬元，主要由於(i)與翻新生產設施相關的應計費用增加人民幣29.2百萬元，(ii)退款負債增加人民幣4.7百萬元，主要由於新產品上市時間及其導致的臨近年末出貨集中所致。

我們的應計費用及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣113.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣103.7百萬元，主要由於合約負債增加人民幣8.0百萬元，這主要與我們透過電子商務平台銷售相關；部分被主要與若干生產設施翻新相關的應計費用減少人民幣22.4百萬元所抵銷。

流動資金及資金資源

下表載列於所示年度我們的現金流量。

	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
經營活動所用現金淨額	(471,768)	(174,077)	(203,477)
投資活動所得／(所用) 現金淨額	359,229	92,403	(24,516)
融資活動所得現金淨額	132,058	102,992	87,787
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額.....	19,519	21,318	(140,206)
年初現金及現金等價物	166,249	181,094	204,732
外匯匯率變化的影響	(4,674)	2,320	(892)
年末現金及現金等價物	181,094	204,732	63,634

我們過往主要透過融資活動所得現金撥付營運資金。展望未來，我們預期將透過經營現金流量以及於必要時從市場籌集額外資金併用的方式，滿足我們的流動資金需求。

我們於往績記錄期間錄得經營現金流出淨額。有關各年度錄得經營現金流出淨額的原因，請參閱「－經營活動所用現金淨額」。然而，我們預期將透過以下方式改善經營現金流量淨額：(i)透過加強與現有客戶的關係及擴大客戶基礎以增加收入；(ii)推出及升級迎合客戶需求的高質量產品；(iii)精簡成本架構，進一步提升研發及整體營運效率；及(iv)加強營運資金管理，包括加大收款力度及審慎配置財務資源。

基於我們可動用的現金及現金等價物，即使我們於往績記錄期間錄得經營現金流出淨額，我們相信我們的現金結餘足以滿足我們的營運需求及支持我們的計劃擴張。因此，我們認為，考慮到我們可動用的財務資源，我們擁有充足的營運資金來滿足營運過程中的資金需求。

財務資料

經營活動所用現金淨額

2025年的經營活動所用現金淨額為人民幣203.5百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣456.3百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)優先股、認股權證及可轉換票據公允值變動人民幣202.3百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣30.9百萬元；(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣23.6百萬元。該金額再按營運資金變動調整，主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣70.8萬元；(ii)存貨減少人民幣22.6百萬元；(iii)預付款項及其他資產減少人民幣17.4百萬元；及(iv)已質押存款及受限制現金減少人民幣12.6百萬元。

2024年的經營活動所用現金淨額為人民幣174.1百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣708.5百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)優先股、認股權證及可轉換票據公允值變動人民幣328.0百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣23.3百萬元；及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣22.7百萬元。該金額再按營運資金變動調整，主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣39.8百萬元；(ii)貿易應收款項減少人民幣40.5百萬元；及(iii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣37.2百萬元。

2023年的經營活動所用現金淨額為人民幣471.7百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣881.8百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)優先股、認股權證及可轉換票據公允值變動人民幣438.7百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣22.1百萬元及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣21.6百萬元。該金額再按營運資金變動調整，主要包括(i)存貨增加人民幣114.9百萬元；(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣61.1百萬元；(iii)已質押存款及受限制現金增加人民幣42.7百萬元；及(iv)預付款項及其他資產減少人民幣38.2百萬元。

投資活動所得／(所用)現金淨額

2025年投資活動所用現金淨額為人民幣24.5百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣42.7百萬元；(ii)為收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產支付的款項人民幣5.1百萬元，並部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣23.2百萬元所抵銷。

2024年投資活動所得現金淨額為人民幣92.4百萬元，主要包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣120.8百萬元；但被(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣15.6百萬元；及(ii)為收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產支付的款項人民幣12.1百萬元所部分抵銷。

2023年投資活動產生的現金淨額為人民幣359.2百萬元，主要包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣684.5百萬元；但被(i)為收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產支付的款項人民幣306.0百萬元；及(ii)購買不動產、廠房及設備項目人民幣19.4百萬元所部分抵銷。

融資活動所得現金淨額

2025年融資活動所得現金淨額為人民幣87.8百萬元，主要包括計息銀行借款所得款項人民幣669.7百萬元；但被償還銀行貸款人民幣658.4百萬元所部分抵銷。

財務資料

2024年融資活動所得現金淨額為人民幣103.0百萬元，主要包括(i)計息銀行借款所得款項人民幣441.5百萬元；及(ii)可贖回非控股權益持有人出資人民幣147.2百萬元；但被償還銀行貸款人民幣449.7百萬元所部分抵銷。

2023年融資活動所得現金淨額為人民幣132.1百萬元，主要包括計息銀行借款所得款項人民幣162.0百萬元；但被租賃付人民幣28.3百萬元之本金部分所部分抵銷。

營運資金

考慮到我們可動用的財務資源，包括經營活動預期產生的現金流量、現有現金及現金等價物以及[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為，我們擁有足夠的營運資金來滿足目前所需及自本文件日期起計未來12個月的需求。我們擬主要透過經營活動預期產生的現金、銀行授信及融資活動籌集的資金(包括我們將收取的[編纂]淨額)，撥付未來的營運資金所需及資本開支。

債務

下表載列截至所示日期我們的債務。

	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 (未經審計)
流動：				
計息銀行借款.....	162,026	153,779	128,933	239,701
租賃負債.....	14,871	23,279	18,423	17,333
其他負債.....	—	—	151,335	151,335
優先股、認股權證及可轉換票據.....	2,311,071	2,676,837	2,924,442	3,186,310
非流動：				
計息銀行借款.....	—	—	36,111	—
租賃負債.....	15,228	33,252	17,585	16,921
其他負債.....	—	154,782	7,918	7,969
總計	2,503,196	3,041,929	3,284,747	3,619,569

計息銀行借款

我們的計息銀行借款(包括流動及非流動部分)維持相對穩定，於2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年2月28日分別為人民幣162.0百萬元、人民幣153.8百萬元、人民幣165.0百萬元及人民幣192.5百萬元。

截至2026年2月28日，我們擁有已承諾但未動用的銀行授信人民幣21.4百萬元。

董事確認，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們借款項下的協議不包含會對我們未來額外借款或發行債務或股本證券的能力產生重大不利影響的任何契約。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，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦未發生銀行貸款及其他借款償還違約或違反契約。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債（包括流動及非流動部分）由截至2023年12月31日的人民幣30.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣56.5百萬元，主要因與無錫基地相關的租賃安排所致。我們的租賃負債隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣36.0百萬元，主要因我們的一項租賃安排終止所致。我們的租賃負債進一步減少至截至2026年2月28日的人民幣34.3百萬元。

其他負債

截至2024年12月31日及2025年12月31日，我們分別錄得其他負債（包括流動及非流動部分）人民幣154.8百萬元及人民幣7.9百萬元，及截至2026年2月28日人民幣159.3百萬元，與我們回購附屬公司49%股權的義務有關。有關按攤銷成本計量的金融負債的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

除上文所披露外，截至2026年2月28日（即本債務聲明日期），我們並無未償債務，亦無已發行且未償還或已同意發行的任何借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信用、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承諾、擔保或其他或有負債，亦無與此相關的任何契約。經審慎仔細考慮後，董事確認，自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變化。

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支包括支付物業、廠房及設備的款項，於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為人民幣19.4百萬元、人民幣15.6百萬元及人民幣42.7百萬元。

我們將繼續進行資本開支，以滿足我們業務的預期增長和擴張計劃。請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們擬將可用的財務資源及[編纂]的[編纂]淨額為我們的未來資本開支提供資金。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度的若干主要財務比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾ (%)	18.8	22.1	35.2
經營費用比率 ⁽²⁾ (%)	137.6	117.5	82.7

附註：

- (1) 毛利率按年內毛利除以年內收入，再乘以100%計算。
- (2) 經營費用比率按年內銷售及分銷開支、行政開支及研發開支之和除以年內收入，再乘以100%計算。

財務資料

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。

董事認為，本文件附錄一會計師報告附註31所載的各關聯方交易均由相關方按公平基準及慣常商業條款於正常業務過程中進行。董事亦認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄業績或令過往業績不能反映我們的未來表現。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們沒有任何或有負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的或有負債沒有重大變化。

財務風險披露

我們面臨多種市場和其他金融風險，包括外幣風險、信貸風險及流動性風險。我們管理和監控此類風險，以確保及時有效地實施適當的措施。有關各類市場及其他金融風險的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。

股息

於往績記錄期間，我們並無向股東宣派任何股息。

任何宣派及派付以及股息金額將須符合我們的章程細則及開曼群島《公司法》規定。董事會可酌情決定是否派發股息，但須遵守根據開曼群島法律若干規定。根據開曼群島法律，開曼群島公司可以從利潤或股份溢價賬中派付股息，但在任何情況下，倘派付股息會導致公司無法支付其於日常業務過程中的到期債務，則不得派付股息。即使董事會決定派付股息，其形式、頻率及金額也取決於我們未來的運營和盈利、資本需求和盈餘、總體財務狀況、合約限制及董事會可能認為相關的其他因素。據開曼群島法律顧問告知，我們是一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，據此，即便財務狀況累積虧損，並不妨礙我們向股東宣派和支付股息。不論盈利情況如何，股息仍可以從我們的股本溢價賬中宣派和支付，但前提是我們的組織章程大綱及章程細則不禁止此類支付，並且本公司能夠在緊接支付後償還正常業務過程中到期的債務。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

財務資料

[編纂]

[編纂]指就[編纂]及[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]為每股[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)，我們估計[編纂]將為約人民幣[編纂]元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%，其中包括(i)[編纂]開支約人民幣[編纂]元，及(ii)[編纂]開支約人民幣[編纂]元，包括(a)保薦費約人民幣[編纂]元，(b)法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元，及(c)其他費用及開支約人民幣[編纂]元。在約人民幣[編纂]元的[編纂]中，預計約人民幣[編纂]元將計入綜合損益表，而約人民幣[編纂]元將從權益中扣除。上述[編纂]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。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

詳情請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，我們的財務、運營或交易狀況、債務、或有負債或前景自2025年12月31日(即我們最近期經審計財務報表的期末日期)起並未發生重大不利變動，且自2025年12月31日起並未發生將對附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

根據《上市規則》第13.13至13.19條須予披露的事項

董事確認，除本節所披露的應收關聯方款項外，截至最後實際可行日期，概無須根據《上市規則》第13.13至13.19條的規定予以披露的任何情況。