

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載經審核綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀。綜合財務資料乃根據根據符合國際財務報告準則(「**國際財務報告準則**」)的會計政策編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，有關陳述反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據我們的經驗及有關過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法作出的假設及分析，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。於評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「**風險因素**」及「**業務**」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，對2023年、2024年及2025年的提述指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料按綜合基準描述。

概覽

我們是一家中國專注於AI計算設備開發、設計、製造及銷售且提供相關技術服務及支持的科技型企業。

我們同時提供可滿足客戶對高性能計算、高速存儲和高速互連需求的先進AI計算設備解決方案。我們已在計算與互聯架構、硬件工程與固件開發、平台及軟件協同管理、熱管理與先進散熱、系統及計算性能調優等關鍵領域構建了核心技術創新，並形成涵蓋服務器、機架及集群的全棧一體化技術能力，為智算中心、大型語言模型(「**LLM**」)、自動駕駛、具身智能等領域客戶提供高性能、高可靠、高兼容的AI計算設備解決方案。

編製基準

我們的歷史財務資料(定義見本文件附錄一會計師報告)乃根據國際財務報告準則編製(「**國際財務報告準則會計準則**」)，該準則包含國際會計準則理事會批准的所有準則及解釋。我們在編製整個相關期間(定義載於本文件附錄一)的歷史財務資料時，已一直採用自2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則會計準則及相關過渡性條文。

歷史財務資料按歷史成本慣例編製，惟按公允價值計量的按公允價值計入損益的金融資產及按公允價值計入其他全面收益的金融資產除外。

財務資料

影響經營業績的主要因素

經營業績一直並預期將繼續受到多種因素的重大影響，其中許多因素可能超出我們的控制範圍。

對AI計算設備解決方案的需求

我們專注於開發、設計、製造及銷售AI計算設備，以及提供相關技術服務與支持。我們亦提供先進的AI計算設備解決方案，以滿足客戶對高性能計算、高速存儲及高速互聯的需求。因此，我們的業務受到市場對AI計算設備解決方案需求變化的影響。

往績記錄期間我們收入的增長主要歸因於全球及中國市場對AI算力需求的增加，此與下游AI應用行業的發展相符。根據弗若斯特沙利文，由於各行業對AI計算的需求激增，進而推動了對AI計算設備解決方案需求的增長，全球AI計算設備解決方案的市場規模快速增長，從2020年的132億美元增至2024年的1,532億美元，2020年至2024年的複合年增長率為84.5%。其中，中國的AI計算設備解決方案市場規模從2020年的36億美元增至2024年的196億美元，2020年至2024年的複合年增長率為53.2%。計算需求的增長以及客戶對計算基礎設施投入的持續增加，對AI計算設備解決方案的需求產生重大影響。因此，全球及國內市場對AI算力需求的波動可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們控制成本的能力

成本的有效管理對我們能否提供價格具競爭力的產品至關重要。我們的大部分銷售成本為材料及組件，主要包括服務器平台及相關組件，比如GPU、CPU、記憶體模組、存儲設備、網絡組件、電源單元及散熱系統。材料及組件佔我們銷售成本的大部分，於2023年、2024年以及2025年分別佔我們銷售成本的99.1%、99.6%及99.7%。原材料及組件的供應及市場價格仍受我們無法控制的各種外部因素影響，例如供應商的可靠性、響應能力、供應規模以及物流和運輸效率。為控制成本，我們已採取全面的風險管理策略，以減輕原材料及組件價格任何波動的影響，包括維持一套嚴格且以質量為中心的供應商管理體系，以確保我們產品的完整性、可靠性和可擴展性。我們亦維持雙源採購策略，利用國際及國內供應商，以確保供應鏈的韌性。此外，我們積極將國產處理器及加速器納入產品路線圖，並優化AI服務器平台，以確保該等處理器的兼容性及性能，支持本土化及供應鏈韌性。我們追蹤供應及價格趨勢，並策略性地儲備高風險組件。請參閱「業務 — 採購、倉儲及存貨管理 — 原材料」及「業務 — 我們的供應商 — 供應商管理」。隨著業務擴張，提升營運效率及精簡生產流程對管理生產及營運成本至關重要。我們正通

財務資料

過規模經濟以及先進技術支持下的持續工作流程優化，來降低生產成本。該等措施預期將支持我們的運營效率及表現。

我們設計、生產及推廣技術先進產品的能力

客戶所需的AI計算設備通常會隨其偏好及需求變化而不斷演進。因此，我們設計及開發能滿足這些不斷變化要求的新產品的能力，對我們迎合客戶多元化需求的能力至關重要，且將繼續如此。我們已投入大量資源，不斷優化及提升現有技術及產品，同時探索行業趨勢及潛在新應用。我們於2023年、2024年及2025年錄得研發開支分別為人民幣58.2百萬元、人民幣54.4百萬元及人民幣63.6百萬元，分別佔我們同年總運營開支的39.3%、33.3%及31.4%。我們維持一支由127名僱員組成的研發團隊，佔截至2025年12月31日僱員總數的約26.7%。我們亦密切關注領先處理器製造商的技術路線圖，並制定我們自身針對下一代產品的前瞻性策略。我們對研發的投入使我們能夠設計及開發更先進的技術、更具市場競爭力的AI計算設備。我們相信，我們的研發能力對於開發新產品及服務以及實現技術突破至關重要，這能鞏固我們作為中國AI計算設備解決方案行業主要參與者的競爭地位，並提升我們為客戶提供額外價值的能力。因此，我們設計、生產及推廣技術先進產品的能力，使我們有能力吸引及留住客戶以及獲取訂單，進而推動收入增長，鞏固我們的市場地位並對我們的經營業績產生影響。控制成本的能力會影響我們的經營業績。

存貨管理

我們的存貨主要包括原材料、在製品、半成品、製成品、在途貨品及加工複合材料。為確保有效的存貨控制，我們已實施穩健的政策及系統，包括採用先入先出法、維持安全庫存水平以滿足客戶訂單，以及實時監控貨物流轉及庫存水平。我們使用專為半導體行業設計的定製IT系統。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別為人民幣343.9百萬元、人民幣1,480.1百萬元及人民幣1,593.2百萬元。存貨過多可能導致過高的倉儲成本、潛在的陳舊過時及存貨減值風險，而存貨不足則可能擾亂生產並延遲交付，對我們及時履行訂單的能力產生負面影響，從而可能對我們未來的銷售造成不利影響。因此，我們謹慎管理及維持庫存水平，以有效支持生產。我們在接收客戶訂單前進行銷售預測及需求評估，並對內部存貨進行每月盤點，且在制定採購計劃時將庫存水平納入考量，以確保供應鏈效率及對客戶需求的響應能力。因此，有效的存貨管理為我們的經營業績提供支持。

財務資料

重要會計政策及估計及判斷

部分會計政策要求我們對會計項目應用估計和假設，並作出複雜的判斷。在應用我們的會計政策時，我們所採用的估計及假設以及我們所作出的判斷對財務狀況和經營業績具有重大影響。我們的管理層基於歷史經驗及其他因素(包括在有關情況下相信屬合理的對未來事件的預期)對該等估計、假設及判斷持續進行評估。於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間並未出現重大偏差，且我們未對該等估計或假設作出重大變動。我們預計在可預見的未來不會對該等估計和假設作出任何重大變動。

重大會計政策資料、估計、假設及判斷(其對於理解我們的財務狀況及經營業績而言十分重要)的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

經營業績

下表載列所示年度我們經營業績概要：

	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.....	2,206,299	100.0	2,760,325	100.0	5,499,569	100.0
銷售成本.....	(1,983,504)	(89.9)	(2,516,448)	(91.2)	(5,167,403)	(94.0)
毛利.....	222,795	10.1	243,877	8.8	332,166	6.0
其他收入及收益及虧損淨額.....	14,668	0.7	10,012	0.4	42,134	0.8
銷售及分銷開支.....	(50,500)	(2.3)	(58,286)	(2.1)	(70,552)	(1.3)
行政開支.....	(39,489)	(1.8)	(50,498)	(1.8)	(68,167)	(1.2)
研發開支.....	(58,246)	(2.6)	(54,420)	(2.0)	(63,593)	(1.2)
其他開支.....	(206)	(0.0)	(197)	(0.0)	(314)	(0.0)
按攤銷成本計量的金融資產減值 虧損淨額.....	(8,433)	(0.4)	(1,296)	(0.1)	(8,554)	(0.2)
財務成本.....	(23,931)	(1.1)	(20,049)	(0.7)	(25,678)	(0.5)
除稅前溢利.....	56,658	2.6	69,143	2.5	137,442	2.5
所得稅開支.....	(2,223)	(0.1)	(5,468)	(0.2)	(15,537)	(0.3)
年內溢利.....	54,435	2.5	63,675	2.3	121,905	2.2

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則會計準則編製的綜合財務報表，我們還採用經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，該計量並非國際財務報告準則會計準則所要求或根據國際財務報告準則會計準則編製。我們相信，此非國際財務報告準則計量通過剔除若干項目的潛在影響，有助於不同年度及不同公司之間的經營表現比較。我們認為，此計量為投資者及其他人士提供有用信息，以與我們管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的非國際財務報告準則

財務資料

計量未必可直接與其他公司呈列的類似計量比較。此非國際財務報告準則計量的使用不應被視為對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分析的替代。此外，非國際財務報告準則計量的定義可能與其他公司使用的類似術語不同，並且可能無法與其他公司使用的其他類似名稱的計量進行比較。

我們將經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)定義為年內溢利，經加回[編纂]、以股份為基礎的付款開支及贖回負債的財務成本調整。下表載列我們根據國際財務報告準則會計準則呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)，即年內溢利：

	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
年內溢利	54,435	63,675	121,905
加：			
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
— 以股份為基礎的付款開支 ⁽¹⁾	732	3,020	4,710
— 贖回負債的財務成本 ⁽²⁾	16,736	8,842	6,887
經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)...	<u>71,903</u>	<u>75,537</u>	<u>139,514</u>

附註：

- (1) 以股份為基礎的付款開支屬非現金性質，指我們以權益工具作為代價換取僱員服務的安排。以股份為基礎的付款開支預計不會導致未來現金支付。
- (2) 贖回負債的財務成本指我們因贖回該等普通股而承擔的負債所產生的開支。

財務資料

經營業績的主要組成部分說明

收入

我們於2023年、2024年及2025年錄得收入分別為人民幣2,206.3百萬元、人民幣2,760.3百萬元及人民幣5,499.6百萬元。

按業務分部劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自服務器銷售。下表載列所示年度我們按業務分部劃分的收入明細（絕對金額及佔總收入百分比）：

	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	%
服務器						
— AI服務器	1,409,844	63.9	1,959,685	71.0	4,442,359	80.8
— 其他服務器	245,885	11.1	86,995	3.2	184,530	3.4
小計	1,655,729	75.0	2,046,680	74.2	4,626,889	84.1
配套設備及組件	527,295	23.9	713,123	25.8	868,818	15.8
技術服務與支持	23,275	1.1	522	0.0	3,862	0.1
總計	2,206,299	100.0	2,760,325	100.0	5,499,569	100.0

按地理市場劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自於中國內地的銷售。下表載列於所示年度我們按地區市場劃分的收入明細（按絕對金額及佔總收入的百分比）：

	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	1,973,923	89.5	2,553,857	92.5	5,189,928	94.4
其他國家／地區 ⁽¹⁾	232,376	10.5	206,468	7.5	309,641	5.6
總計	2,206,299	100.0	2,760,325	100.0	5,499,569	100.0

附註：

(1) 其他國家／地區主要包括香港及沙特阿拉伯。

財務資料

銷售成本

按性質劃分

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)材料及組件，包括原材料以及配套設備及組件，(ii)存貨資產減值虧損，及(iii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣1,983.5百萬元、人民幣2,516.4百萬元及人民幣5,167.4百萬元。原材料成本在我們的成本結構中佔最大部分，於2023年、2024年及2025年，分別佔總銷售成本的74.5%、72.4%及83.9%，此乃主要由於我們的原材料密集型生產模式，以及規模經濟效應降低了其他銷售成本，而原材料成本與銷量則成線性增長。相比之下，其他銷售成本於同年各自分別佔總銷售成本不足1.0%，此乃主要由於我們強大的技術能力，使我們得以實現有效且可擴展的生產流程。憑藉此等技術優勢及生產專有技術，我們得以在整個製造業務中精簡工作流程、減少人手干預及優化資源配置，從而降低其他銷售成本。

下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細（絕對金額及佔銷售成本總額百分比）：

	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	%
材料及組件	1,966,500	99.1	2,505,979	99.6	5,151,933	99.7
— 原材料	1,477,976	74.5	1,822,228	72.4	4,335,558	83.9
— 配套設備及組件 ...	488,524	24.6	683,752	27.2	816,375	15.8
存貨資產減值虧損...	10,598	0.6	(524)	(0.0)	3,786	0.1
其他 ⁽¹⁾	6,406	0.3	10,993	0.4	11,684	0.2
總計	<u>1,983,504</u>	<u>100.0</u>	<u>2,516,448</u>	<u>100.0</u>	<u>5,167,403</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要指僱員福利、租賃開支及公用事業。

於2024年，存貨資產減值虧損為負人民幣0.5百萬元，主要由於存貨老化結構變動，其中陳舊或滯銷產品所佔比例下降。該改善導致過往已計提存貨撇減撥回。

財務資料

按業務分部劃分

下表載列所示年度我們按業務分部劃分的銷售成本明細（絕對金額及佔銷售成本總額百分比）：

	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	%
服務器						
— AI服務器	1,282,536	64.7	1,756,293	69.8	4,181,585	84.2
— 其他服務器	205,514	10.3	76,191	3.0	167,857	3.4
小計	1,488,050	75.0	1,832,484	72.8	4,349,442	84.2
配套設備及組件	488,524	24.6	683,752	27.2	816,375	15.8
技術服務與支持	6,930	0.4	212	0.0	1,586	0.0
總計	1,983,504	100.0	2,516,448	100.0	5,167,403	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222.8百萬元、人民幣243.9百萬元及人民幣332.2百萬元。我們的毛利率於2023年、2024年及2025年分別為10.1%、8.8%及6.0%。我們的大部分毛利來自AI服務器銷售。

按業務分部劃分的毛利及毛利率

下表載列所示年度我們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	(%)
服務器						
— AI服務器	127,308	9.0	203,392	10.4	260,774	5.9
— 其他服務器	40,371	16.4	10,804	12.4	16,673	9.0
小計	167,679	10.1	214,196	10.5	277,447	6.0
配套設備及組件	38,771	7.4	29,371	4.1	52,443	6.0
技術服務與支持	16,345	70.2	310	59.4	2,276	58.9
總計	222,795	10.1	243,877	8.8	332,166	6.0

財務資料

原材料價格暫時性和週期性的上漲導致我們的毛利率由2023年的10.1%下降至2024年的8.8%，並進一步降至2025年的6.0%。為緩解原材料價格上漲帶來的影響，我們在期內增加了採購量和庫存水平，導致營運資金需求增加，並造成經營現金流量為負。請參閱「一存貨」及「一現金流量－經營活動所用現金淨額」。

其他收入及收益及虧損淨額

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益及虧損淨額主要包括(i)銀行利息收入；(ii)政府補助；及(iii)匯兌差額淨額。我們於2023年、2024年及2025年的其他收入及收益及虧損淨額分別為人民幣14.7百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣42.1百萬元。下表載列我們於所示年度按性質劃分的收入及收益及虧損淨額明細：

	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
其他收入			
銀行利息收入	1,497	2,251	386
按公允價值計入損益的金融資產的投資收入	798	868	961
政府補助	15,050	15,499	31,682
其他	120	454	14,174
其他收入總額	17,465	19,072	47,203
收益及虧損淨額			
處置物業、廠房及設備項目收益	20	6	6
外匯差額淨額	(2,817)	(9,066)	(5,075)
收益及虧損總額淨額	(2,797)	(9,060)	(5,069)
其他收入及收益及虧損總額淨額	14,668	10,012	42,134

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括支付予我們銷售及營銷人員的薪金、花紅及其他福利；(ii)我們銷售及營銷人員產生的差旅及業務開支；(iii)折舊及攤銷開支；(iv)廣告及推廣開支；及(v)其他。我們於2023年、2024年及2025年的銷售及分銷開支分別為人民幣50.5百萬元、人民幣58.3百萬元及人民幣70.6百萬元。我們的銷售及分銷開支佔收入的百分比由2023年的2.3%下降至2024年的2.1%，並進一步下降至截至2025年的1.3%，主要由於收入快速增長，尤其是來自大型、高價值AI服務器項目的收入，其增幅超過銷售及分銷開支的增幅。此外，我們的直銷模式及穩定的銷售團隊架構提高了銷售效率，導致銷售及分銷開支佔收入的百分比下降。

財務資料

下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售及分銷開支明細（絕對金額及佔銷售及營銷開支總額百分比）：

	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	%
僱員福利開支.....	37,755	74.8	43,885	75.3	55,113	78.1
差旅及業務開支.....	2,829	5.6	4,435	7.6	4,875	6.9
折舊及攤銷開支.....	2,704	5.3	3,128	5.4	3,064	4.3
廣告及推廣開支.....	1,771	3.5	990	1.7	462	0.7
以股份為基礎的付款 開支.....	536	1.1	1,015	1.7	1,368	2.0
其他 ⁽¹⁾	4,905	9.7	4,833	8.3	5,670	8.0
總計.....	50,500	100.0	58,286	100.0	70,552	100.0

附註：

(1) 其他主要指水電、租賃、服務費及辦公室開支。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括支付予我們行政人員的薪金、花紅及其他福利；(ii)折舊及辦公室相關開支，主要指租賃、水電及物業管理費；(iii)服務費；及(iv)其他。我們於2023年、2024年及2025年的行政開支分別為人民幣39.5百萬元、人民幣50.5百萬元及人民幣68.2百萬元。我們的行政開支佔收入的百分比於2023年及2024年穩定維持於1.8%。其下降至2025年的1.2%，主要由於收入強勁增長，其增幅超過行政開支的增幅，加上經營槓桿改善及行政職能方面的有效成本控制。

財務資料

下表載列所示年度我們按性質劃分的行政開支明細（絕對金額及佔行政開支總額百分比）：

	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	%
僱員福利開支.....	23,846	60.4	28,725	56.9	40,340	59.2
折舊及辦公室相關 開支.....	7,270	18.4	9,150	18.1	10,020	14.7
服務費.....	2,682	6.8	6,426	12.7	9,402	13.8
以股份為基礎的付款 開支.....	94	0.2	1,364	2.7	2,302	3.4
銀行收費.....	560	1.4	640	1.3	498	0.7
其他 ⁽¹⁾	5,037	12.8	4,193	8.3	5,605	8.2
總計.....	39,489	100.0	50,498	100.0	68,167	100.0

附註：

(1) 其他主要指運輸費、維護費及其他雜項行政開支。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括支付予我們研發人員的薪金、花紅及其他福利；(ii)材料開支；及(iii)其他。我們於2023年、2024年及2025年的研發開支分別為人民幣58.2百萬元、人民幣54.4百萬元及人民幣63.6百萬元。我們的研發開支佔收入的百分比由2023年的2.6%下降至2024年的2.0%，並進一步下降至2025年的1.2%，主要由於收入快速增長，其增幅超過研發開支的增幅，以及隨著關鍵技術及技術平台日趨成熟，研發效率有所提升。

下表載列所示年度我們按性質劃分的研發開支明細（絕對金額及佔研發開支總額百分比）：

	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	%
僱員福利開支.....	18,187	31.2	27,298	50.1	39,478	62.1
材料開支.....	33,885	58.2	20,767	38.2	17,513	27.6
折舊及攤銷開支.....	1,755	3.0	3,262	6.0	3,211	5.0
以股份為基礎的付款 開支.....	74	0.1	485	0.9	788	1.2
其他 ⁽¹⁾	4,345	7.5	2,608	4.8	2,603	4.1
總計.....	58,246	100.0	54,420	100.0	63,593	100.0

附註：

(1) 其他主要指研發活動產生的代碼成本。

財務資料

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括就延遲交付向客戶支付的罰款。我們於2023年、2024年及2025年的其他開支分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.3百萬元。

按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額

我們的按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額主要與貿易應收款項及應收票據以及預付款項、按金及其他應收款項減值虧損有關。我們於2023年、2024年及2025年的按攤銷成本計量的金融資產淨額減值虧損淨額分別為人民幣8.4百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣8.6百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要包括於往績記錄期間的(i)計息銀行借款及其他借款利息，及(ii)贖回負債應計利息。我們於2023年、2024年及2025年的財務成本分別為人民幣23.9百萬元、人民幣20.0百萬元及人民幣25.7百萬元。

下表載列所示年度我們按性質劃分的財務成本的明細：

	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
計息銀行借款及其他借款利息.....	6,240	10,020	17,964
租賃負債利息開支.....	918	787	677
贖回負債應計利息.....	16,736	8,842	6,887
擔保費.....	37	400	150
總計.....	23,931	20,049	25,678

所得稅開支

我們於2023年、2024年及2025年錄得所得稅開支分別為人民幣2.2百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣15.5百萬元，主要指我們根據企業所得稅法及其相應實施條例應付的所得稅。該所得稅開支包括即期所得稅開支及遞延所得稅。

中國內地。根據中華人民共和國企業所得稅法及相關法規，於中國內地經營的實體的企業所得稅稅率為25%。我們若干附屬公司被視為高新技術企業，自該等公司獲認定為高新技術企業的年度起計三年內享受15%的優惠企業所得稅稅率。此外，我們部分附屬公司享受小微企業優惠政策，其適用所得稅稅率為5%。

其他司法管轄區。我們於香港及新加坡經營的附屬公司須分別按16.5%及17%的所得稅稅率繳稅。

財務資料

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已向相關稅務機關完成所有要求的稅務申報，且未獲知與該等稅務機關存在任何未決或潛在的爭議。

年內溢利

基於前述原因，我們於2023年、2024年及2025年錄得期間溢利分別為人民幣54.4百萬元、人民幣63.7百萬元及人民幣121.9百萬元。

經營業績年度比較

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

我們的總收入由2024年的人民幣2,760.3百萬元增加99.2%至2025年的人民幣5,499.6百萬元，主要由於(i)服務器銷售，及(ii)提供技術服務與支持收入增加。

我們的服務器銷售收入由2024年的人民幣2,046.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣4,626.9百萬元，主要由於(i)AI服務器銷售收入增加，主要由於銷量由2024年的4,093台增加至2025年的4,834台，以及平均售價由2024年每台人民幣0.5百萬元增加至2025年每台人民幣0.9百萬元，主要受產品性能提升所推動，該提升改善了產品能力並拓寬了應用場景，有助於客戶採用及提高平均售價，及(ii)其他服務器的銷售收入增加，主要歸因於銷量由2024年的2,284台增加至2025年的4,117台，以及平均售價由每台人民幣38.1千元增加至每台人民幣44.8千元，此乃主要受我們的AI服務器銷售增長所推動，原因是客戶對我們的AI服務器感到滿意，從而作出重複購買，並在其其他項目產生額外需求時進一步採購我們的其他服務器。

我們銷售配套設備及組件的收入由2024年的人民幣713.1百萬元增加21.8%至2025年的人民幣868.8百萬元，主要由於客戶對設備及組件的存貨備貨需求增加。

我們提供技術服務與支持的收入由2024年的人民幣0.5百萬元大幅增加至2025年的人民幣3.9百萬元，主要由於(i)我們的技術服務與支持能力增強以及我們的技術服務與支持團隊擴大，及(ii)由於客戶在購買我們的AI服務器後通常需要部署、配置、性能調試及持續維護服務，隨著我們AI服務器銷售增加，對此類服務的需求亦隨之增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣2,516.4百萬元增加105.3%至2025年的人民幣5,167.4百萬元，整體與我們的收入增長一致。

財務資料

毛利及毛利率

基於前述原因，我們的毛利由2024年的人民幣243.9百萬元增加36.2%至2025年的人民幣332.2百萬元，而我們的毛利率由2024年的8.8%下降至2025年的6.0%。

具體而言，我們於服務器銷售項下的毛利由2024年的人民幣214.2百萬元增加29.5%至2025年的人民幣277.4百萬元，主要由於同年收益增加，部分被同年銷售成本增加所抵銷。我們於服務器銷售項下的毛利率由2024年的10.5%減少至2025年的6.0%，主要由於我們承接了更多涉及第三方硬件組件佔比較高的服務器配置的大型項目。在該等項目中，第三方組件在整體系統價值中佔比較大，從而攤薄了我們自主開發的服務器架構及系統集成的利潤貢獻，導致利率較低且每台服務器成本較高，因而整體毛利率降低。通過承做該等利潤率相對較低的項目，我們已逐步建立行業聲譽並展示我們的技術能力。該等項目亦使我們能夠吸引更多新客戶並獲得更多具有較高利潤率的高價值合同，以及後續的技術服務及支持合同，該等合同仍為我們未來增長的關鍵重點領域。隨著我們的業務持續擴展及行業聲譽增強，我們擬進一步優化銷售策略，優先考慮具有較高利潤率的機會。我們相信，這種經加強的客戶及項目選擇方法將支持我們整體利潤率持續改善。

我們於配套設備及組件銷售項下的毛利由2024年的人民幣29.4百萬元增加78.6%至2025年的人民幣52.4百萬元。我們於配套設備及組件銷售項下的毛利率由2024年的4.1%增加至2025年的6.0%，主要由於組件價格持續波動，我們偶爾以較高價格出售以較低成本採購的組件。

我們於提供技術服務及支持項下的毛利由2024年的人民幣0.3百萬元大幅增加至2025年的人民幣2.3百萬元。我們提供技術服務及支持的毛利率於2024年及2025年分別保持相對穩定於59.4%及58.9%。

其他收入、收益及虧損淨額

我們的其他收入、收益及虧損淨額由2024年的人民幣10.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣42.1百萬元，主要由於(i)政府補助增加，主要受2025年收到的各種政府補貼和激勵計劃的推動，作為對我們創新能力、技術實力和高質量發展的認可；及(ii)由於供應商未能履行其合同義務而導致的違約金收入增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣58.3百萬元增加21.0%至2025年的人民幣70.6百萬元，主要由於僱員福利開支增加，而該等增加主要由銷售團隊的擴充以及業務發展活動的擴大所驅動，以支持我們的業務增長。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣50.5百萬元增加35.0%至2025年的人民幣68.2百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加，主要是由於我們的行政人員團隊有所擴大，及(ii)與上市相關的服務開支增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣54.4百萬元增加16.9%至2025年的人民幣63.6百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加，主要是由於我們的研發團隊有所擴大及(ii)以股份為基礎的付款開支增加，部分由研發驅動的模組重複使用導致物料開支減少所抵銷。

其他開支

我們的其他開支於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣0.2百萬元及人民幣0.3百萬元。

按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額

我們的按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額由2024年的人民幣1.3百萬元大幅增加至2025年的人民幣8.6百萬元，主要由於就若干貿易應收款項確認的預期信用虧損增加。這主要涉及一名客戶未償還結餘於期內呈現較長賬齡且可收回性降低，導致更高的減值撥備。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣20.0百萬元增加28.1%至2025年的人民幣25.7百萬元，主要由於計息銀行借款及其他借款的利息增加，乃由於我們獲得支持業務擴張的額外資金。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣5.5百萬元大幅增加至2025年的人民幣15.5百萬元，主要由於我們的應課稅收入增加。

年內溢利

基於前述原因，我們的溢利由2024年的人民幣63.7百萬元增加91.4%至2025年的人民幣121.9百萬元。

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

我們的總收入由2023年的人民幣2,206.3百萬元增加25.1%至2024年的人民幣2,760.3百萬元，主要由於AI服務器銷售收入增加，此乃主要由於(i)根據弗若斯特沙利文的資料，全球及中國市場對AI計算需求增加，與下游AI應用行業的發展一致，及(ii)AI服務器銷量增加。

我們的其他服務器銷售收入由2023年的人民幣245.9百萬元減少64.6%至2024年的人民幣87.0百萬元，主要由於其他服務器銷量減少。根據弗若斯特沙利文的資料，2023年購買其他服務器的客戶通常未在2024年重覆購買，因為服務器的使用年限尚未屆滿，而其他服務器的平均使用年限約為三年，這與行業慣例一致。

我們銷售配套設備及組件的收入由2023年的人民幣527.3百萬元增加35.2%至2024年的人民幣713.1百萬元，主要由於向對配套設備及組件亦有較高需求的客戶銷售的AI服務器有所增加。

我們提供技術服務與支持的收入由2023年的人民幣23.3百萬元減少97.8%至2024年的人民幣0.5百萬元，主要是由於2023年一項有關為一名主要客戶提供AI服務器產品設計服務的一次性交易，該交易於2024年並未再次發生。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣1,983.5百萬元增加26.9%至2024年的人民幣2,516.4百萬元，與我們的收入增長保持一致。

毛利及毛利率

基於前述原因，我們的毛利由2023年的人民幣222.8百萬元增加9.5%至2024年的人民幣243.9百萬元，而我們的毛利率由2023年的10.1%小幅下降至2024年的8.8%。

具體而言，我們的服務器銷售毛利由2023年的人民幣167.7百萬元增加27.7%至2024年的人民幣214.2百萬元，主要由於AI服務器銷售毛利增加。我們的服務器銷售毛利率於2023年及2024年保持穩定，分別為10.1%及10.5%，特別是，我們的AI服務器銷售毛利率由9.0%增加至10.4%，主要是由於2024年市場對AI算力的需求增加，導致毛利率較高的AI算法供應商營收貢獻提升。我們其他服務器銷售毛利由2023年的人民幣40.4百萬元減少73.2%至2024年的人民幣10.8百萬元，與同期銷售其他服務器的收入減少一致。我們銷售其他服務器的毛利率由2023年的16.4%減少至2024年的12.2%，主要由於其他服務器的銷量減少，導致規模經濟效益減弱。產量降低導致單位成本升高，乃由於固定製造成本攤分至較小的產出基數。

財務資料

我們銷售配套設備及組件的毛利由2023年的人民幣38.8百萬元減少24.2%至2024年的人民幣29.4百萬元，主要受組件成本增加所驅動。我們銷售配套設備及組件的毛利率由2023年的7.4%下降至2024年的4.1%，主要由於組件價格持續波動，為維持庫存流動性，我們偶爾會以較低價格出售以較高成本採購的組件。

我們技術服務與支持的毛利由2023年的人民幣16.3百萬元大幅下降至2024年的人民幣0.3百萬元，與我們收入下降一致。我們提供技術服務與支持的毛利率由70.2%下降至59.4%，主要由於服務組合變動所致。於2023年，我們的技術服務主要包括根據客戶需求設計與開發的定製開發服務，其利潤率相對較高。相比之下，於2024年，我們的技術服務主要包括售後運維服務及認證相關服務，其利潤率普遍較低。

其他收入及收益及虧損淨額

我們的其他收入及收益及虧損淨額由2023年的人民幣14.7百萬元減少31.7%至2024年的人民幣10.0百萬元，主要由於外匯差額淨額導致的虧損增加，主要受美元兌人民幣匯率波動所推動。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣50.5百萬元增加15.4%至2024年的人民幣58.3百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加，主要是由於銷售團隊有所擴大，及(ii)差旅及業務開支增加，主要是由於我們加強銷售力度及相關業務發展活動有所增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣39.5百萬元增加27.9%至2024年的人民幣50.5百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加，主要是由於我們的行政人員團隊有所擴大，(ii)服務費增加，主要是由於我們之前的上市嘗試導致專業諮詢及服務費增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣58.2百萬元減少6.6%至2024年的人民幣54.4百萬元，主要由於材料開支減少，主要是由於於2023年完成一個研發項目，部分被僱員福利增加(主要是由於我們的研發團隊有所擴大)所抵銷。

其他開支

我們的其他開支在2023年及2024年均保持穩定，為人民幣0.2百萬元。

財務資料

按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額

我們的按攤銷成本計量的金融資產減值虧損淨額由2023年的人民幣8.4百萬元減少84.6%至2024年的人民幣1.3百萬元，主要由於我們改善信貸管理及收款措施，帶動壞賬減少。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣23.9百萬元減少16.2%至2024年的人民幣20.0百萬元，主要由於(i)租賃負債的利息開支減少，此乃主要由於租賃負債減少所致，及(ii)贖回負債的應計利息減少，主要由於我們於2024年宣派及派付股息。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣2.2百萬元增加146.0%至2024年的人民幣5.5百萬元，主要由於我們的應課稅收入增加。

年內溢利

基於前述原因，我們的溢利由2023年的人民幣54.4百萬元增加17.0%至2024年的人民幣63.7百萬元。

若干關鍵資產負債表項目討論

非流動資產及非流動負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債構成：

	於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
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	11,909	15,145	13,729
使用權資產.....	18,429	18,379	11,650
無形資產.....	10,371	8,359	7,694
遞延稅項資產.....	14,100	12,230	8,045
預付款項及其他應收款項.....	1,838	1,744	1,709
非流動資產總額.....	56,647	55,857	42,827
非流動負債			
遞延收入.....	5,500	3,153	2,409
計息銀行貸款.....	—	39,000	27,000
租賃負債.....	13,459	9,620	1,712
非流動負債總額.....	18,959	51,773	31,121

財務資料

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括(i)租賃物業裝修，(ii)機械，(iii)傢具及裝置，(iv)機動車輛，及(v)研發設備。下表載列截至所示日期我們的物業、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
租賃物業裝修	6,376	6,572	4,329
機械	2,820	2,651	2,646
傢具及裝置	1,464	1,427	2,094
機動車輛	806	1,001	1,901
研發設備	443	3,494	2,759
總計	11,909	15,145	13,729

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣11.9百萬元增加27.2%至截至2024年12月31日的人民幣15.1百萬元，主要由於(i)機動車輛增加，主要由於我們為支持業務運營採購更多車輛，及(ii)研發設備增加，主要由於我們為支持不斷擴大的研發項目而進行採購。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣15.1百萬元減少9.3%至截至2025年12月31日的人民幣13.7百萬元，主要由於(i)租賃物業裝修減少，乃主要由於增加辦公室裝修及設施支出以提升工作空間功能性並支持運營需求，及(ii)研發設備減少，主要由於折舊所致。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要包括租賃物業。我們的使用權資產於截至2023年12月31日及截至2024年12月31日保持相對穩定，分別為人民幣18.4百萬元及人民幣18.4百萬元。

我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣18.4百萬元減少36.6%至截至2025年12月31日的人民幣11.7百萬元，主要由於新增租賃低於現有租賃折舊。

無形資產

於往績記錄期間，我們的無形資產主要包括用於研發、MES系統及ERP系統的軟件。我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣10.4百萬元減少19.4%至截至2024年12月31日的人民幣8.4百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣7.7百萬元，主要由於現有無形資產折舊及攤銷。

財務資料

流動資產淨額

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	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)
流動資產				
存貨.....	343,904	1,480,118	1,593,246	1,407,515
貿易應收款項及應收票據.....	200,928	162,355	587,274	533,964
預付款項及其他應收款項.....	391,560	178,322	359,277	557,759
可收回所得稅.....	—	17,001	9,623	235
按公允價值計入損益的 金融資產(「按公允價值計入 損益」).....	20,000	—	—	—
受限制現金.....	1,570	3,808	167,105	135,572
現金及現金等價物.....	246,496	70,258	342,080	195,025
流動資產總額	1,204,458	1,911,862	3,058,605	2,830,070
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	55,032	567,398	688,419	660,215
其他應付款項及應計費用.....	80,435	95,120	133,502	101,433
合同負債.....	260,185	203,709	671,567	509,402
計息銀行貸款.....	238,744	402,473	828,839	723,251
租賃負債.....	7,415	9,114	9,660	9,527
應付稅項.....	2,117	2,674	3,658	3,890
贖回負債.....	250,078	258,920	—	—
流動負債總額	894,006	1,539,408	2,335,645	2,007,718
流動資產淨額	310,452	372,454	722,960	822,352

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣723.0百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣822.4百萬元，主要由於(i)預付款項及其他應收款項增加人民幣198.6百萬元；(ii)合同負債減少人民幣162.2百萬元；及(iii)計息銀行貸款減少人民幣105.6百萬元；部分被以下各項抵銷：(i)存貨減少人民幣185.7百萬元；及(ii)現金及現金等價物減少人民幣147.1百萬元。

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣372.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣723.0百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣424.9百萬元，(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣181.0百萬元，(iii)受限制現金增加人民幣163.3百萬元，(iv)現金及現金等價物增加人民幣271.8百萬元及(v)贖回負債減少人民幣258.9百萬元，部分被(i)可收回所得稅減少人民幣7.4百萬元，(ii)合同負債增加人民幣467.9百萬元，(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣38.4百萬元，及(iv)計息銀行貸款增加人民幣426.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣310.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣372.5百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣1,136.2百萬元，(ii)受限制現金增加人民幣2.2百萬元，及(iii)合同負債減少人民幣56.5百萬元，部分被(i)貿易應收款

財務資料

項及應收票據減少人民幣38.6百萬元，(ii)預付款項及其他應收款項減少人民幣213.2百萬元，(iii)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣20.0百萬元，(iv)現金及現金等價物減少人民幣176.2百萬元，(v)貿易應付款項及應付票據增加人民幣512.4百萬元，(vi)計息銀行貸款增加人民幣163.7百萬元所抵銷。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨主要包括(i)原材料，主要指加速卡，(ii)在製品，指生產線上所有未製成產品，(iii)半成品，指已完成生產過程若干階段但尚未達到製成品階段的非製成品，已轉移至半成品倉庫，待進一步加工或組裝，(iv)製成品，(v)在途貨品，及(vi)加工複合材料，主要指外包生產的組件，包括機箱模具、主板及結構組件。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

	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.....	185,355	195,738	807,891
在製品.....	12,254	8,715	123,533
半成品.....	1,268	1,502	4,326
製成品.....	18,444	176,738	80,154
在途貨品.....	126,545	1,097,382	577,280
加工複合材料.....	38	43	62
總計.....	343,904	1,480,118	1,593,246

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣343.9百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣1,480.1百萬元，主要由於啟動大型項目，部分貨物正在運往客戶途中，以及部分製成品已完成但尚未交付。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣1,480.1百萬元增加7.6%至截至2025年12月31日的人民幣1,593.2百萬元，主要由於(i)原材料增加，主要受我們預期已承接的高價值項目(涉及成本較高的組件及更大的材料投入，與我們收入及業務增長相一致)的交付要求而採購關鍵組件所推動；及(ii)在製品增加，大致與我們的業務增長一致，部分被(i)在途貨品減少，主要由於為兩個大型項目完成存貨準備，截至2024年12月31日先前在運存貨已由客戶接收；及(ii)製成品因相同原因減少所抵銷，乃由於截至2024年12月31日的存貨已交付用於項目履行。

財務資料

下表載列截至所示日期扣除撥備後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.....	298,659	1,440,118	1,516,539
1-2年.....	39,207	18,782	69,128
2年以上.....	6,038	21,218	7,579
總計.....	343,904	1,480,118	1,593,246

下表載列於所示年度我們的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	79.4	132.3	107.0

附註：

- (1) 某一期間的存貨週轉天數等於該期間期初與期末存貨結餘總值的平均值除以該期間的銷售成本，再乘以該期間的天數。其中，各年度的計算天數為360天。

我們的存貨週轉天數由2023年的79.4天增加至2024年的132.3天，主要由於在途貨品增加。我們的存貨週轉天數由2024年的132.3天減少至截至2025年的107.0天，主要由於銷售增長超過存貨增長，導致儘管2025年存貨結餘較高，存貨週轉速度加快。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的存貨中的約人民幣1,021.4百萬元或64.1%已被消耗。

貿易應收款項及應收票據

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

	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
貿易應收款項.....	162,339	155,179	548,450
減值.....	(1,980)	(3,276)	(11,830)
應收票據.....	40,569	10,452	50,654
總計.....	200,928	162,355	587,274

財務資料

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200.9百萬元減少19.2%至截至2024年12月31日的人民幣162.4百萬元，主要由於應收票據減少，主要由我們收回部分客戶款項所致，這與我們加強信貸期管理及增強應收賬款收款措施相一致。

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162.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣587.3百萬元，主要由於若干高價值合同項下的代價付款延遲，導致貿易應收款項增加。該等未償還應收款項中的一部分(金額約為人民幣216.9百萬元)已導致我們對一名客戶提起民事訴訟以追回相關款項。

我們一般授出30至90天的信貸期。

下表載列截至所示日期我們基於驗收日期及扣除虧損撥備的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	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.....	158,540	145,006	534,309
1至2年.....	806	6,640	624
2至3年.....	1,013	257	1,687
總計.....	160,359	151,903	536,620

我們認為，於往績記錄期間，賬齡超過一年的貿易應收款項及應收票據並無可收回性問題。我們持續密切檢討貿易應收款項及應收票據的結餘，並評估逾期結餘的可收回性。我們定期分析貿易應收款項及應收票據的賬齡，以主動識別潛在風險，從而實施適當的收款方式。我們亦監察貿易應收款項及應收票據的收款情況，並回顧過往年度的會計估計，以識別任何重大差異。為評估貿易應收款項及應收票據減值的充分性，我們的董事已考慮若干客戶的可收回性，包括(其中包括)授予客戶的信貸期、信貸記錄、過往結算記錄、賬齡分析及前瞻性資料。根據董事評估的結果，我們已按照本文件附錄一所載會計師報告附註2的會計政策計提貿易應收款項及應收票據的減值虧損。基於上述各項評估因素，我們的董事認為，於往績記錄期間各年末，已就貿易應收款項及應收票據作出充足撥備。請參閱「風險因素－倘我們未能及時或根本無法收回我們的貿易應收款項，可能對我們的業務、財務狀況、流動資金及前景造成重大不利影響」。亦請參閱「業務－法律程序及合規」。

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據週轉天數 ⁽¹⁾	39.4	24.0	24.5

財務資料

附註：

- (1) 某一期間的貿易應收款項及應收票據週轉天數等於該期間期初與期末貿易應收款項及應收票據結餘總值的平均值除以該期間的收入，再乘以該期間的天數。其中，各年度的計算天數為360天。

我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2023年的39.4天減少至2024年的24.0天，並進一步減少至2025年的24.5天，主要由於應收票據減少，這主要是由於我們加強信貸期管理並強化應收款項回收措施。

截至2026年2月28日，我們貿易應收款項及應收票據中的約人民幣66.1百萬元或11.3%已結清。

預付款項及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的預付款項及其他應收款項主要包括(i)原材料及組件的預付款項、(ii)可扣除增值稅、(iii)按金及(iv)源自向供應商預付款項的其他應收款項，鑒於結餘的可收回性及供應商的財務狀況已悉數減值，詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

下表載列截至所示日期我們的預付款項及其他應收款項明細：

	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
流動			
預付款項	370,711	45,743	256,376
可扣除增值稅	15,766	129,107	92,893
按金	4,438	2,345	6,788
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應收款項	10,000	10,000	10,000
其他 ⁽¹⁾	645	1,127	2,158
減值撥備	(10,000)	(10,000)	(10,000)
小計	[編纂]	[編纂]	[編纂]
非流動			
按金	1,838	1,744	1,709
小計	1,838	1,744	1,709
總計	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 其他主要指部分僱員為便於日常工作採購及其他相關活動而持有的備用金。

財務資料

我們的預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣393.4百萬元減少54.3%至截至2024年12月31日的人民幣180.1百萬元，主要由於預付款項減少，此乃主要由於2024年收到已於2023年預付的貨品，部分被可抵扣增值稅增加所抵銷，後者主要由於原材料採購增加所致。

我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣180.1百萬元增加101.5%至截至2025年12月31日的人民幣361.0百萬元，主要由於(i)預付款項增加，主要由於採購增加，及(ii)按金增加，主要由於我們向一名客戶支付的投標保證金及履約保證金增加，而該投標保證金其後於2026年2月收回，部分因增值稅進項稅額抵稅跨期抵銷導致被可抵扣增值稅減少所抵銷。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項中的約人民幣125.1百萬元或34.8%已結清。

可收回所得稅

我們的可收回所得稅由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣17.0百萬元，主要是由於我們預付了所得稅。我們的可收回所得稅由截至2024年12月31日的人民幣17.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣9.6百萬元，主要由於2025年已動用於2024年預繳的暫繳所得稅超額部分，導致2025年實際稅項預付款項減少。

按公允價值計入損益的金融資產

於往績記錄期間，我們按公允價值計入損益的金融資產包括按公允價值計量的理財產品。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣20.0百萬元減少至截至2024年12月31日的零，且截至2025年12月31日保持穩定在零，主要由於我們分別於2024年12月31日及2025年12月31日前處置所有理財產品。

受限制現金

於往績記錄期間，我們的受限制現金為向部分客戶開具保函所涉及的保證金以及我們作為基石投資者存放的投資基金。我們的受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣1.6百萬元顯著增加至截至2024年12月31日的人民幣3.8百萬元，並進一步大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣84.6百萬元，主要由於部分客戶要求我們開具保函作為保證金以便支付剩餘代價。

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並不計息。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55.0百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣567.4百萬元，主要由於為應對客戶大額訂單而增加的原材料採購，受到實際交付時間的影響。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣567.4百萬元增加21.3%

財務資料

至截至2025年12月31日的人民幣688.4百萬元，主要由於我們根據合同向供應商履行採購付款義務。我們的貿易應付款項及應付票據較截至2023年12月31日保持在相對較高水平，主要由於為配合營業額增長，我們進行大規模採購活動，以籌備2024年及2025年訂立的高價值合同，而這種情況於2023年並未發生。

下表載列截至所示日期按交付日期劃分的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	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.....	51,386	564,356	514,773
1至2年.....	2,556	1,733	172,971
2至3年.....	684	802	204
3年以上.....	406	507	471
總計.....	55,032	567,398	688,419

下表載列於所示年度我們貿易應付款項及應付票據的週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據週轉天數 ⁽¹⁾ ...	32.2	44.5	43.7

附註：

- (1) 某一期間的貿易應付款項週轉天數等於該期間期初及期末貿易應付款項結餘總值的平均值除以該期間的銷售成本，再乘以該期間的天數。其中，各年度的計算天數為360天。

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2023年的32.2天增加至2024年的44.5天，主要由於我們有效的供應商管理措施通過延長若干付款週期改善我們的流動資金狀況。

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2024年的44.5天減少至2025年的43.7天，主要由於付款安排優化及付款時點管理效率提升。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據中的約人民幣254.4百萬元或36.9%已結清。

財務資料

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)應付薪酬及福利、(ii)其他應付稅項、(iii)其他應付款項(指待轉銷項稅)，及(iv)應付關聯方(為我們的最終股東)款項。下表列示我們於所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	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
應付薪酬及福利.....	18,653	20,233	29,999
其他應付稅項.....	26,477	28,477	12,835
其他應付款項.....	35,305	26,410	90,668
應付關聯方款項.....	—	20,000	—
總計.....	80,435	95,120	133,502

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80.4百萬元增加18.3%至截至2024年12月31日的人民幣95.1百萬元，主要由於為滿足我們的短期資金需求，應付關聯方款項的增加。我們最終股東提供的貸款為無抵押及免息，並已於2025年1月結清。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95.1百萬元增加40.4%至截至2025年12月31日的人民幣133.5百萬元，主要由於(i)其他應付款項隨業務增長而增加，及(ii)應付工資及福利增加，主要由於年終獎金應計費用增加所致；部分被以下各項抵銷：(i)其他應付稅項減少，主要由於2024年產生的待認證進項增值稅轉入2025年的可抵扣進項增值稅，用以部分抵銷收入增加所產生的銷項增值稅；及(ii)應付關聯方款項減少，主要由於我們已於2025年1月償還貸款。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用中人民幣41.5百萬元或31.5%已結清。

合同負債

於往績記錄期間，我們的合同負債主要包括向客戶收取的短期預付款。

我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣260.2百萬元減少21.7%至截至2024年12月31日的人民幣203.7百萬元，主要由於收入確認。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣203.7百萬元大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣671.6百萬元，主要由於2025年向客戶收取的預付款增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的合同負債中的人民幣93.1百萬元或13.9%已結清。

財務資料

關鍵財務比率

下表載列截至所示日期或截至該年度我們的關鍵財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) ⁽¹⁾	10.1	8.8	6.0
淨利潤率(%) ⁽²⁾	2.5	2.3	2.2
流動比率 ⁽³⁾	1.3	1.2	1.3
速動比率 ⁽⁴⁾	1.0	0.3	0.6
負債比率(%) ⁽⁵⁾	72.4	80.9	76.3
經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)(%) ⁽⁶⁾	3.3	2.7	2.5

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以年內收入再乘以100%。
- (2) 淨(虧損)/利潤率等於淨(虧損)/利潤除以年內收入再乘以100%。
- (3) 流動比率等於截至相關日期的流動資產總額除以流動負債總額。
- (4) 速動比率等於截至相關日期的流動資產總額減去存貨再除以流動負債總額。
- (5) 負債資產比率等於總負債除以截至同一日期的總資產再乘以100%。
- (6) 經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)按經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)除以收入再乘以100%計算。有關年內利潤與經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)的對賬，請參閱「非國際財務報告準則計量」。

我們的負債比率由截至2023年12月31日的72.4%增加至截至2024年12月31日的80.9%，主要由於貿易應付款項及應付票據增加，主要歸因於為應付客戶的大額訂單而增加原材料採購，以及為支持我們的業務運營而增加計息銀行貸款。我們的負債比率由截至2024年12月31日的80.9%下降至截至2025年12月31日的76.3%，主要由於貿易及應收票據增加，主要歸因於我們的客戶群擴大，以及與銷售AI服務器相關的若干高價值合同帶動收入相應增長、現金及現金等價物增加以及贖回負債減少，部分被流動計息銀行貸款增加及合同負債增加所抵銷。

我們的速動比率由截至2023年12月31日的1.0下降至截至2024年12月31日的0.3，主要由於預付款項及其他應收款項減少(主要受預付款項減少所推動，主要歸因於2024年收到已於2023年預付的貨品)、現金及現金等價物減少(主要由於我們為支持若干高價值項目而增加採購)、貿易應付款項及應付票據增加(主要歸因於為應付客戶的大額訂單而增加原材料採購)，以及為支持我們的業務運營而增加計息銀行貸款。我們的速動比率由截至2024年12月31日的0.3上升至截至2025年12月31日的0.6，主要由於貿易應收款項及應收票據增加(主要歸因於我們的客戶群擴大，以及與銷售AI服務器相關的若干高價

財務資料

值合同帶動收入相應增長)、現金及現金等價物增加(主要受我們的業務增長所推動)、預付款項及其他應收款項增加、貿易應付款項及應付票據減少(主要歸因於我們根據合同履行對供應商的購買付款義務)，部分被合同負債增加及流動計息銀行貸款增加所抵銷。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們過往主要通過經營活動所得現金、股東注資及借款為我們的運營提供資金。展望未來，我們認為我們可通過結合經營現金流量、股權與債務融資以及[編纂][編纂]來滿足流動資金需求。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量：

	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)現金流量淨額.....	(29,208)	(352,545)	(55,950)
投資活動(所用)/所得現金流量淨額.....	(29,577)	13,601	(4,020)
融資活動所得現金流量淨額.....	212,747	161,005	334,103
年初現金及現金等價物	91,735	246,496	70,258
匯率變動影響淨額.....	799	1,701	(2,311)
年末現金及現金等價物	246,496	70,258	342,080

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56.0百萬元，經計及我們的除稅前溢利人民幣137.4百萬元，並通過以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括財務成本人民幣25.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括因若干高價值合同項下的代價付款延遲，導致貿易應收款項及應收票據增加人民幣433.5百萬元，以及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣173.5百萬元，部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣583.8百萬元增加所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣352.5百萬元，經計及我們的除稅前溢利人民幣69.1百萬元，並通過以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括財務成本人民幣20.0百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括因若干大型客戶訂單而導致存貨增加人民幣1,136.2百萬元，相關產品於截至2024年底前已生產或正在運輸中，但

財務資料

由於截至年底客戶驗收及付款節點尚未完成，現金尚未收回。因此，2024年存貨積累與現金流入之間存在明顯時間錯配，其中一部分相關收入於2025年確認，部分被以下各項所抵銷：(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣446.8百萬元，反映我們依賴供應商信貸支持該等項目的採購；及(b)預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣196.3百萬元，主要由於收到我們先前已預付的供應品。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣29.2百萬元，經計及我們的除稅前溢利人民幣56.7百萬元，並通過以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括財務成本人民幣23.9百萬元及使用權資產折舊人民幣8.5百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)預付款項按金及其他應收款項增加人民幣296.6百萬元，主要是由於向供應商作出的原材料及組件預付款項，及(b)貿易應付款項及應付票據減少人民幣108.0百萬元，主要是由於年內結算應付供應商的未清償款項，部分被存貨減少人民幣160.3百萬元所抵銷，主要是由於存貨銷售。

投資活動所用或所得(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4.0百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,384.5百萬元及購置物業、廠房及設備項目人民幣3.8百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,384.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣13.6百萬元，主要由於出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣823.6百萬元，部分被購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣803.6百萬元及購置物業、廠房及設備項目人民幣7.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣29.6百萬元，主要由於購置按公允價值計入損益的金融資產人民幣476.0百萬元及購買無形資產人民幣9.2百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣456.0百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣334.1百萬元，主要由於新增銀行借款人民幣1,162.2百萬元，部分被償還銀行借款人民幣748.1百萬元及回購股份人民幣111.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣161.0百萬元，主要由於新增銀行借款人民幣506.0百萬元及來自關聯方的新增借款人民幣20.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣303.4百萬元及向股東派付股息人民幣40.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣212.7百萬元，主要由於新增銀行借款人民幣253.8百萬元及發行股份所得款項人民幣80.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣104.9百萬元及租賃付款人民幣10.1百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的債務包括贖回負債、計息銀行貸款、租賃負債及應付一名關聯方款項。下表載列截至所示日期我們債務的明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)
流動				
贖回負債	250,078	258,920	—	—
計息銀行貸款	238,744	402,473	828,839	724,251
租賃負債	7,415	9,114	9,660	9,527
應付一名關連方	—	20,000	—	—
非流動				
計息銀行貸款	—	39,000	27,000	77,000
租賃負債	13,459	9,620	1,712	1,195
總計	509,696	739,127	867,211	811,973

贖回負債

我們的贖回負債指若干[編纂]前投資者持有並附帶若干特別權利(包括(其中包括)贖回權及清盤權)的股份。截至2023年、2024年12月31日、2025年及2026年2月28日(即釐定我們債務狀況的最新實際可行日期)，我們的贖回負債分別為人民幣250.1百萬元、人民幣258.9百萬元、零及零，原因為我們於2025年8月與該等擁有特別權利的[編纂]前投資者訂立終止協議以終止贖回權。有關該等特別權利的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資」。有關贖回負債的更多資料，包括其於往績記錄期間的變動，請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。

計息銀行貸款

於往績記錄期間，我們的計息銀行貸款指來自中國商業銀行的銀行貸款。我們的計息銀行貸款總額由截至2023年12月31日的人民幣238.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣441.5百萬元，並進一步達截至2025年12月31日的人民幣855.8百萬元，主要由於我們為營運資金目的而取得的額外銀行貸款。截至2026年2月28日，我們的計息銀行貸款為人民幣801.3百萬元。於往績記錄期間及直至2026年2月28日，我們銀行貸款的實際利率介乎2.05%至4.10%。截至2026年2月28日，我們的已承諾未動用的銀行融資達人民幣23.0百萬元。我們的銀行借款均以人民幣計值。請參閱本文件附錄一附註26。

財務資料

我們的董事確認，(i)截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債務並無重大契約條款，且我們的債務中亦無任何可能嚴重限制我們獲得未來融資能力的重大限制性條款；及(ii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行及其他借款方面並未遇到任何困難，亦未發生任何銀行及其他借款的重大支付違約或違反契約條款的情況。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債總額(包括流動及非流動部分)分別為人民幣20.9百萬元、人民幣18.7百萬元、人民幣11.4百萬元及人民幣10.7百萬元。

我們的租賃負債總額由截至2023年12月31日的人民幣20.9百萬元減少10.3%至截至2024年12月31日的人民幣18.7百萬元，並進一步減少39.3%至截至2025年12月31日的人民幣11.4百萬元，主要由於剩餘租期縮短。截至2026年2月28日，我們的租賃負債保持相對穩定，為人民幣10.7百萬元。於往績記錄期間及直至2026年2月28日，我們負債的實際利率介乎3.5%至4.2%之間。

應付一名關聯方款項

於2024年12月，一名關聯方向本集團提供貸款人民幣20.0百萬元，我們已於2025年1月悉數償還。該貸款為無抵押且不計息。請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

除上文披露者外，截至2026年2月28日(即為確定我們的債務狀況而選取的最新實際可行日期)，我們並無任何未償還的抵押、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。我們的董事已確認，自2026年2月28日起直至最後實際可行日期，我們的債務狀況並無重大變動。

或有負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

財務資料

資本開支

下表載列於所示年度我們的資本開支明細：

	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
購買物業、廠房及設備項目	1,206	7,325	3,847
購買無形資產項目	9,191	345	1,767
總計	<u>10,397</u>	<u>7,670</u>	<u>5,614</u>

於往績記錄期間，我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備以及無形資產。於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣10.4百萬元、人民幣7.7百萬元及人民幣5.6百萬元。我們主要通過經營所得現金為該等開支提供資金。

緊隨[編纂]後，我們可能繼續產生資本開支以發展業務。我們計劃主要以經營產生的現金流量撥付計劃資本開支。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能會根據發展計劃或考慮市場狀況以及我們認為屬合適的其他因素，調整任何特定年度的資本開支。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大合同承擔。

資產負債表外的承諾及安排

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。

重大關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關於往績記錄期間我們的關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註38所載各項關聯方交易，均按相關各方之間的公平原則及正常商業條款於日常業務過程中進行。我們的董事亦認為，於往績記錄期間我們的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績，或使我們的過往業績無法反映未來表現。

財務資料

財務風險披露

除衍生工具外，我們的主要金融工具包括銀行貸款及透支、可換股債券、融資租賃、其他計息貸款以及現金及短期存款。該等金融工具的主要目的是為我們的運營籌集資金。我們擁有其他各類運營直接產生的金融資產及負債，例如貿易應收款項及貿易應付款項。

我們金融工具所產生的主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。董事會審議並議定管理各項風險的政策，有關內容概述如下。我們關於衍生工具的會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註42。

股息及股息政策

宣派及派付股息以及股息金額均須遵守我們的組織章程細則及相關中國法律。於2023年、2024年及2025年，我們分別支付股息零、人民幣40.0百萬元及零。於往績記錄期間，本公司或本集團旗下其他實體概無派付或宣派其他股息。我們目前並無任何固定股息派付比率。我們的股息政策載明，未來的任何股息宣派及派付將須經股東於股東會上批准，並將取決於我們實際及預期的經營業績、現金流量及財務狀況、一般業務狀況及業務策略、預期營運資金需求及未來擴展計劃、法律、監管及其他合同限制，以及我們董事認為相關的其他因素。股息僅可從我們可供合法分派的利潤及儲備中宣派或支付。經我們的中國法律顧問確認，根據相關中國法律，我們未來產生的任何淨利潤必須首先用於彌補我們的過往累計虧損，此後我們有義務將淨利潤的10%撥入法定公積金，直至該基金超過我們註冊資本的50%。因此，我們僅可在滿足以下條件後宣派股息：(i)我們所有的過往累計虧損均已彌補，及(ii)我們已將足夠的淨溢利撥入上文所述的法定公積金。

營運資金確認

考慮到我們可用的財務資源(包括持有的現金及現金等價物、可用銀行融資以及[編纂]預計[編纂])，我們的董事認為，我們有充足的營運資金滿足我們目前的需求及自本文件日期起計未來12個月的需求。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們有人民幣274.2百萬元的保留溢利可向我們的股東分派。

財務資料

[編纂]

[編纂]指與[編纂]相關的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。我們估計我們的[編纂]將約為[編纂]港元(假設[編纂]未獲行使)，相當於[編纂][編纂](假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即本文件所述[編纂]的中位數，且[編纂]未獲行使)的[編纂]%。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得的[編纂]為零、零及人民幣[編纂]元。我們預期將產生約[編纂]港元的[編纂]，其中約[編纂]港元預計將於綜合損益表中確認為行政開支，而約[編纂]港元預計將於[編纂]時直接於權益中扣減確認。我們的董事預計該等開支不會對我們2026年的經營業績產生重大影響。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)約[編纂]港元的[編纂]佣金及[編纂]，及(ii)約[編纂]港元的非[編纂]相關開支，其中包括約[編纂]港元的法律顧問及申報會計師費用，以及約[編纂]港元的其他費用及開支。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

我們的董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日以來，我們的財務或交易狀況並無任何會對本文件其他部分所載綜合財務報表所示的資料產生重大影響的重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條所作披露

我們的董事確認，除本文件另行披露者外，截至最後實際可行日期，並無出現任何會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條披露規定的情況。