

財務資料

閣下應將以下討論及分析與附錄一會計師報告所載的合併財務報表連同相關隨附附註一併閱覽。我們的合併財務資料乃按照國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、目前狀況及預期未來發展的看法以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，將取決於若干風險及不確定性，其中諸多風險及不確定性並非我們所能控制或預見。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件載列的所有資料，包括本文件「風險因素」及「業務」兩節及其他章節。有關詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是一家面向AI時代應用的領先獨立半導體存儲解決方案提供商，擁有業內稀缺的「主控芯片×存儲方案設計×先進封測」全棧技術能力。我們將NAND及DRAM晶圓轉化為多樣化的存儲解決方案，以精準契合AI驅動應用持續演變的需求。於往績記錄期間，我們的經營規模穩步擴大，總收入從2023年的人民幣3,590.8百萬元增加至2025年的人民幣11,302.5百萬元，複合年增長率達77.4%。我們的業績一直受存儲產品行業週期性的影響，於2023年行業低迷期間毛利率及盈利能力受壓，隨後於2024年強勁復甦，並於2025年進一步增長，此乃受行業狀況改善及AI相關應用需求增加所推動。於2024年及2025年，我們分別錄得淨利潤人民幣135.2百萬元及人民幣839.6百萬元，而同年經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）分別為人民幣473.3百萬元及人民幣1,094.2百萬元。

呈列基準

我們的歷史財務資料根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則會計準則（「國際財務報告準則」）編製。歷史財務資料按歷史成本法編製，並就以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益（「以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益」）的金融資產及以公允價值計量且其變動計入當期損益（「以公允價值計量且其變動計入當期損益」）的金融資產重估作出修訂。

編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。其亦需要管理層在應用我們的會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或複雜性的範疇，或對歷史財務資料而言屬重大的假設及估計的範疇，已於本文件附錄一所載的會計師報告附註4中披露。

我們已於整個呈報年度貫徹採納於往績記錄期間生效的新準則、現行準則的修訂及詮釋，惟相關準則禁止追溯應用則另作別論。

除本歷史財務資料其他部分所披露的重大會計政策資料外，其他會計政策資料概要載於本文件附錄一會計師報告附註37。

財務資料

影響我們表現的主要因素

我們開發及推出新產品以應對不斷變化的市場需求的能力

我們的經營業績在很大程度上取決於我們開發及推出半導體存儲產品以滿足不斷變化的市場需求的能力，特別是由AI技術進步所推動的相關需求。半導體存儲行業的特點是快速的技術變革、頻繁的產品推出、迭代更新及標準的不斷演進。AI的快速增長正在重塑下游終端設備及雲端應用。例如，智能移動、AI新興端側設備及智能汽車對更先進的數據處理及存儲能力的需求日益增加。

根據弗若斯特沙利文的資料，在存儲技術需求擴大的推動下，全球存儲產品市場由2021年的2,125億美元增長至2025年的2,890億美元，複合年增長率為8.0%。隨著AI進一步融入各行業及拓展應用場景，預計市場規模將由2025年的2,890億美元上升至2030年的7,238億美元，保持長期增長勢頭。數據量及應用複雜性的激增對作為核心數據載體的存儲產品產生了更高的需求。為了適應這些不斷發展的需求，我們的產品必須滿足增強集成、高併發性以及快速穩定讀／寫速度的要求。因此，我們維護及擴展全面的存儲解決方案組合的能力可能會影響我們的收入及市場地位。

維護現有客戶及獲取新客戶的能力

我們維護現有客戶及獲取新客戶的能力對經營業績影響重大。我們的客戶主要包括全球智能移動及AI新興端側設備與個人電腦製造商、數據中心及計算服務器提供商，以及主要汽車整車廠商。於往績記錄期間，我們的產品銷往超過60個國家及地區，遍及中國香港、美洲、東南亞及歐洲。我們通過直銷與分銷渠道銷售解決方案。與Meta、OPPO、傳音及摩托羅拉等知名公司的合作關係，使我們能精準理解其需求、加速產品迭代週期並提升訂單量及客戶留存率。我們選擇具備相關行業能力及市場資源的分銷商，以促進市場滲透。於2023年、2024年及2025年，我們分別與446家、540家及620家分銷商合作。

我們通過品牌聲譽、多元化的解決方案組合及有精準的營銷措施(包括客戶推薦及參加行業展覽)獲取及維護客戶。我們也通過長期研發協作及全面售後支持維持客戶關係。維護好現有客戶幫助我們能夠確保多個產品線的持續合作，並支持正在進行的項目及擴張機會；而我們的全球客戶網絡涵蓋領先的國際及國內參與者，進一步支持收入多元化。獲取新客戶擴大了我們的收入基礎並增強了我們在行業價值鏈中的地位，這取決於我們在多樣化應用中實現突破、獲得認證以及提供有競爭力的解決方案的能力。我們深化客戶及分銷商關係、拓寬銷售渠道以及為新應用推出產品的能力，將持續影響我們的收入增長及市場影響力。

我們控制成本與開支及提升營運效率的能力

我們的經營業績取決於我們有效控制成本及開支的能力。我們的銷售成本主要來自原材料及耗材，其受供應商可靠性、產能、物流情況及更廣泛的市場波動所影響。於2023年、2024年及2025年，所使用的原材料及耗材分別佔我們總銷售成本的85.5%、89.3%及90.8%。我們專注於通過價值工程、生產改進、供應鏈效率及與客戶的協作解決方案來優化成本。該等舉措使我們能夠保持具有競爭

財務資料

力的定價及維護長期客戶關係。我們亦利用集中採購、綜合製造系統及智能製造進一步降低成本。我們預期，持續應用該等系統，加上供應商管理舉措，將加強我們的成本控制工作。

我們控制經營開支的能力亦會影響盈利能力。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣162.5百萬元、人民幣253.8百萬元及人民幣328.5百萬元，同期，我們的一般及行政開支分別為人民幣152.8百萬元、人民幣292.9百萬元及人民幣426.2百萬元。隨著業務規模擴大，我們預期該等開支的絕對金額將會增加，但由於規模經濟效益及營運效率提升，其佔收入的百分比將會下降。我們亦通過細化預算編製及績效監控加強開支管理，以支持有效的間接成本控制及長期盈利能力。

持續研發投入

我們創新及提供先進半導體存儲解決方案的能力，對維持長期競爭力及財務表現至關重要。我們營運涵蓋存儲介質分析、主控芯片設計、固件算法開發、軟硬件創新及先進封裝測試的研發封測一體化模式。此模式使我們能升級現有解決方案、推出新產品，並把握AI新興端側設備及自動駕駛等新興領域的機遇。

儘管研發開支龐大，但此乃推動解決方案差異化、收入增長及可持續盈利能力的關鍵投資。於2023年及2024年，我們的研發開支由人民幣250.0百萬元增至人民幣447.4百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣632.4百萬元。我們預期，隨著我們追求創新及將研究成果商業化，研發費用將持續保持高位，此舉或會持續影響我們的運營成本及利潤率。因此，我們的業績取決於能否在維持成本管控及提升研發效率的同時，維持持續的研發投資，從而將技術進展轉化為商業可行增長。

行業週期性

我們的經營業績深受半導體存儲領域行業週期的重大影響，該行業週期通過技術迭代、下游需求波動及全球宏觀經濟狀況等因素導致的反覆出現的價格波動及供需失衡，將直接影響我們的定價、利潤率及收入。在以需求快速增長和積極採購為標誌的上行週期中，我們可能會遇到支持更高價格及收入的需求激增。相反，在需求疲軟、產能擴張以及庫存增加引發的調整階段，我們可能會面臨價格下跌，從而對我們的利潤率和盈利能力產生不利影響。

於往績記錄期間，受持續的通脹壓力、利率上升及地緣政治緊張局勢等宏觀經濟狀況推動，全球存儲產品市場於2022年至2023年經歷下行。這些因素使全球對存儲產品的需求減弱，造成供應過剩，並導致NAND Flash及DRAM產品價格下跌。我們產品的平均售價同樣受到全行業降價壓力的影響，導致同期毛利率下降。然而，自2023年下半年以來，在人工智能應用快速發展和全球經濟大面積復甦的推動下，全球對存儲產品的需求開始復甦，進而推動存儲產品價格上漲，同時也使我們的平均售價隨著當時的行業趨勢出現相應改善。根據弗若斯特沙利文的資料，於往績記錄期間，我們的業務表現和毛利率與行業同行基本一致。

財務資料

從過往來看，我們的業務一直受到行業上行及下行週期所影響。憑藉多元化的產品組合及對關鍵垂直領域的深度滲透，我們展現出抵禦行業波動的韌性，具體體現於收入由2023年的人民幣3,590.8百萬元增長至2025年的人民幣11,302.5百萬元，複合年增長率達77.4%。我們向AI端側設備及智能汽車等行業的多元化發展有助於緩解該等週期對我們收入穩定性及財務結果的影響。

重要會計政策、估計及判斷

對了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的重大會計政策、估計、假設及判斷，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4及附註37。

合併損益表

下表載列我們於所示年度／期間的合併損益表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	3,590,752	6,695,185	11,302,480
銷售成本	<u>(3,667,470)</u>	<u>(5,537,920)</u>	<u>(8,888,922)</u>
(毛損)／毛利	(76,718)	1,157,265	2,413,558
一般及行政開支	(152,760)	(292,938)	(426,249)
銷售及營銷開支	(162,477)	(253,826)	(328,471)
研發開支	(249,980)	(447,432)	(632,381)
金融資產減值虧損淨額	(1,839)	(4,959)	(13,094)
其他收入	13,985	36,082	56,996
其他(虧損)／收益，淨額	<u>(3,350)</u>	<u>110,491</u>	<u>32,244</u>
經營(虧損)／利潤	<u>(633,139)</u>	<u>304,683</u>	<u>1,102,603</u>
財務收入	<u>4,341</u>	<u>7,307</u>	<u>5,303</u>
財務成本	<u>(113,230)</u>	<u>(147,211)</u>	<u>(175,332)</u>
除所得稅前(虧損)／利潤	<u>(742,028)</u>	<u>164,779</u>	<u>932,574</u>
所得稅抵免／(開支)	<u>111,161</u>	<u>(29,535)</u>	<u>(92,926)</u>
年內(虧損)／利潤	<u>(630,867)</u>	<u>135,244</u>	<u>839,648</u>
以下各方應佔：			
本公司擁有人	(624,359)	161,233	853,428
非控股權益	(6,508)	(25,989)	(13,780)

財務資料

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編製的合併財務報表，我們亦呈列經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）。該等措施並非按照國際財務報告準則呈列。我們認為，該等措施剔除若干項目的影響後，有利於我們對各期間的經營業績進行比較，並以與協助管理層相同的方式，為投資者及其他人士提供了解及評估我們合併經營業績的有用信息。然而，該等非國際財務報告準則計量可能無法與其他公司使用的類似標題計量直接比較，且不應脫離或替代我們根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況分析。

我們將年內經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）界定為通過加回股份支付費用及[編纂]開支而作出調整的年內淨利潤或虧損。股份支付的性質為非現金交易，主要指我們向僱員收取服務以換取權益工具的安排。由於[編纂]開支直接歸因於[編纂]，非經常性且不反映我們的基本經營業績，故已加回[編纂]開支。我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）界定為通過加回(i)折舊及攤銷，(ii)財務成本淨額，及(iii)所得稅開支，再減去所得稅抵免而作出調整的年內經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）。下表為我們所呈列的年內經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）和經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）於所示期內的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內淨（虧損）／利潤	(630,867)	135,244	839,648
加：			
— 股份支付費用	130,870	338,054	253,905
— [編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
年內經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）	[編纂]	[編纂]	[編纂]
加回：			
折舊及攤銷 ⁽¹⁾	68,790	115,564	179,004
財務成本淨額 ⁽²⁾	108,889	139,904	170,029
所得稅（抵免）／開支	(111,161)	29,535	92,926
經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

- (1) 折舊及攤銷指物業、廠房及設備以及使用權資產的折舊及無形資產的攤銷。
- (2) 財務成本淨額指財務成本減財務收入。

財務資料

經營業績主要組成部分說明

收入

按業務線劃分的收入

下表列示我們於所示期間按業務線劃分的收入明細(以金額及佔總收入的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
智能移動及AI新興端側設備	1,181,945	32.9	3,710,234	55.4	4,944,585	43.7
PC及企業級存儲	1,766,489	49.2	2,041,436	30.5	3,639,875	32.2
智能汽車及其他應用	528,250	14.7	836,396	12.5	2,548,506	22.5
先進封測服務	114,068	3.2	107,119	1.6	169,514	1.6
總計	<u>3,590,752</u>	<u>100.0</u>	<u>6,695,185</u>	<u>100.0</u>	<u>11,302,480</u>	<u>100.0</u>

按解決方案類型劃分的收入

下表列示我們於往績記錄期間按各半導體存儲解決方案類型劃分的收入明細(以絕對金額及佔總收入的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
DRAM	717,049	20.0	1,212,600	18.1	3,024,095	26.8
NAND Flash	2,346,621	65.4	4,472,462	66.8	6,461,440	57.2
MCP	392,823	10.9	877,061	13.1	1,601,630	14.2
其他						
— 先進封測服務	114,068	3.2	107,119	1.6	170,370	1.5
— 技術服務	11,249	0.3	5,725	0.1	21,578	0.2
— 其他 ⁽¹⁾	8,942	0.2	20,218	0.3	23,367	0.1
總計	<u>3,590,752</u>	<u>100.0</u>	<u>6,695,185</u>	<u>100.0</u>	<u>11,302,480</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括銷售原材料及耗材。

按地理位置劃分的收入明細

下表載列我們於所示期間按地理位置劃分的收入明細(以金額及佔總收入的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
中國內地	2,042,525	56.9	3,369,468	50.3	5,272,387	46.6
其他國家或地區	1,548,227	43.1	3,325,717	49.7	6,030,093	53.4
香港	941,299	26.2	2,393,324	35.7	4,264,448	37.7
印度	136,251	3.8	223,161	3.3	526,898	4.7
台灣	31,300	0.9	71,421	1.1	288,988	2.6
美國	188,220	5.2	253,304	3.8	288,934	2.6
澳門	22,256	0.6	88,518	1.3	168,769	1.5
其他 ⁽¹⁾	228,901	6.4	295,989	4.5	492,056	4.3
總計	<u>3,590,752</u>	<u>100.0</u>	<u>6,695,185</u>	<u>100.0</u>	<u>11,302,480</u>	<u>100.0</u>

財務資料

附註：

(1) 其他主要包括亞洲、歐洲、美洲及大洋洲的其他國家和地區，如日本、英國及澳大利亞。

於往績記錄期間，我們來自亞洲地區（如香港、台灣、印度及澳門）的收入大幅增長，主要由於(i)來自終端客戶（包括移動設備及個人電腦製造商）的需求快速復甦；(ii)產品迭代，通過較高比例的大容量NAND FLASH及LPDDR解決方案提高了平均售價；及(iii)擴大了區域覆蓋範圍，包括擴大了海外渠道、新增了數名下達更大額及更穩定訂單的客戶，以及在多個亞洲市場的零售市佔率有所增加。

我們來自美國的收入由2023年的人民幣188.2百萬元增至2024年的人民幣253.3百萬元，並進一步增至2025年的人民幣288.9百萬元，主要由於(i)渠道開發成效顯著，包括為供應鏈及分銷體系優化升級，以及合作項目增加；及(ii)產品認證體系更趨成熟，促使更多產品獲得北美地區客戶認可，進而形成更穩定的訂單流。

按銷售渠道劃分的收入明細

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
直銷	1,524,550	42.5	3,246,364	48.5	4,755,680	42.1
分銷	2,066,202	57.5	3,448,821	51.5	6,546,800	57.9
總計	<u>3,590,752</u>	<u>100.0</u>	<u>6,695,185</u>	<u>100.0</u>	<u>11,302,480</u>	<u>100.0</u>

銷售成本

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣3,667.5百萬元、人民幣5,537.9百萬元及人民幣8,888.9百萬元。於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)原材料及耗材（主要包括存儲晶圓）、(ii)與產品封裝、組裝及測試服務相關的委外加工費、(iii)員工薪酬及(iv)折舊及攤銷。

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
原材料及耗材	3,136,460	85.5	4,945,852	89.3	8,067,364	90.8
委外加工費 ⁽¹⁾	205,476	5.6	230,465	4.2	374,195	4.2
員工薪酬	111,411	3.0	147,733	2.7	181,426	2.0
折舊及攤銷	39,282	1.1	72,591	1.3	116,351	1.3
其他	174,841	4.8	141,279	2.5	149,586	1.7
總計	<u>3,667,470</u>	<u>100.0</u>	<u>5,537,920</u>	<u>100.0</u>	<u>8,888,922</u>	<u>100.0</u>

財務資料

附註：

- (1) 與產品封裝、組裝及測試服務有關的委外加工費主要包括外包製造安排下的封裝、測試、表面安裝組裝及模組組裝服務。根據該等安排，我們提供主要原材料，而第三方服務供應商則提供若干輔助材料及封裝材料，並收取加工服務費。我們將該等服務外包，原因為該等服務主要涉及標準化及成熟的生產工序，而此類工序在半導體行業中通常予以外包。該等安排使我們能夠利用第三方服務提供商的專業加工能力，提升營運效率，並更有效地分配我們的內部生產資源。

下表載列我們於所示期間按解決方案類型劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
智能移動及AI新興端側設備	1,313,630	35.8	3,034,917	54.8	4,083,207	45.9
PC及企業級存儲	1,698,978	46.3	1,710,488	30.9	2,966,425	33.4
智能汽車及其他應用	578,680	15.8	719,740	13.0	1,733,663	19.5
先進封測服務	76,182	2.1	72,775	1.3	105,627	1.2
總計	<u>3,667,470</u>	<u>100.0</u>	<u>5,537,920</u>	<u>100.0</u>	<u>8,888,922</u>	<u>100.0</u>

毛利／（毛損）及毛利率／（毛損率）

於2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣1,157.3百萬元及人民幣2,413.6百萬元。然而，於2023年，我們的毛損為人民幣76.7百萬元。於2024年及2025年，我們的毛利率分別為17.3%及21.4%。於2023年，我們的毛損率為2.1%。

下表載列我們於所示期間按解決方案類型劃分的（毛損）／毛利及（毛損率）／毛利率明細：

	2023年		截至12月31日止年度		2025年	
	毛利／ （毛損）	毛利率／ （毛損率）	毛利／ （毛損）	毛利率／ （毛損率）	毛利／ （毛損）	毛利率／ （毛損率）
(人民幣千元，百分比除外)						
智能移動及AI新興端側設備	(131,685)	(11.1)	675,317	18.2	861,378	17.4
PC及企業級存儲	67,511	3.8	330,948	16.2	673,450	18.5
智能汽車及其他應用	(50,430)	(9.5)	116,656	13.9	814,843	32.0
先進封測服務	37,886	33.2	34,344	32.1	63,887	37.7
總計	<u>(76,718)</u>	<u>(2.1)</u>	<u>1,157,265</u>	<u>17.3</u>	<u>2,413,558</u>	<u>21.4</u>

財務資料

下表載列於往績記錄期間，按半導體存儲解決方案類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年 毛利	2023年 毛利率 (%)	2024年 毛利	2024年 毛利率 (%)	2025年 毛利	2025年 毛利率 (%)
(人民幣千元，百分比除外)						
DRAM	(125,095)	(17.4)	114,627	9.5	856,587	28.3
NAND Flash	(88,315)	(3.8)	816,982	18.3	1,046,462	16.2
MCP	94,413	24.0	179,866	20.5	421,474	26.3
其他						
— 先進封測服務	37,886	33.2	34,345	32.1	64,744	38.0
— 技術服務	11,243	99.9	5,725	100.0	18,947	87.8
— 其他 ⁽¹⁾	(6,850)	(76.6)	5,720	28.3	5,344	22.9
總計	<u>(76,718)</u>	<u>(2.1)</u>	<u>1,157,265</u>	<u>17.3</u>	<u>2,413,558</u>	<u>21.4</u>

附註：

(1) 其他主要包括銷售原材料及耗材。

於2023年及2024年，我們DRAM產品分別錄得毛損率17.4%及毛利率9.5%，這主要受半導體行業的週期性影響。我們DRAM產品的毛利率其後由2024年的9.5%上升至2025年的28.3%，主要由於2025年下半年AI相關應用的強勁市場需求推動平均售價上漲、較高銷量帶來的規模經濟效益，以及用於較高利潤應用的DRAM產品銷售額有所增加。於2023年及2024年，我們NAND Flash產品分別錄得毛損率3.8%及毛利率18.3%，主要受半導體行業的週期性影響。我們NAND Flash產品的毛利率由2024年的18.3%輕微下降至2025年的16.2%，主要由於受行業週期性影響，2025年上半年特別是第一季度平均售價下降。我們MCP產品的毛利率由2023年的24.0%下降至2024年的20.5%，主要由於(i)原材料成本增加；及(ii)我們的競爭性定價策略以擴大我們的市場份額。我們MCP產品的毛利率其後由2024年的20.5%上升至2025年的26.3%，主要原因為銷量增加帶動規模經濟效益有所改善，以及AI端側設備行業增長帶動下游市場需求增強。與DRAM及NAND Flash產品相比，MCP產品更能抵禦行業週期性，原因為其廣泛應用於智能穿戴設備，且於往績記錄期間的利潤率普遍較高。相比之下，我們DRAM產品於2024年及2025年的毛利率修復較為顯著，主要歸因於(i)AI服務器更廣泛的應用推動市場需求激增，及(ii)我們的智能移動客戶基礎有所擴大。

本文件為草擬本，其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

一般及行政開支

下表載列我們於所示期間的一般及行政開支明細：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
員工薪酬	100,690	65.9	229,342	78.3	319,759	75.0
專業服務開支	12,665	8.3	9,914	3.4	20,282	4.8
折舊及攤銷	7,961	5.2	17,375	5.9	19,990	4.7
稅金及附加	6,904	4.5	9,256	3.2	15,599	3.7
耗材	1,703	1.1	2,209	0.8	10,940	2.6
差旅開支	7,962	5.2	6,571	2.2	13,764	3.2
辦公室開支	3,910	2.6	2,774	0.9	4,879	1.1
其他	10,965	7.2	15,497	5.3	21,036	4.9
總計	<u>152,760</u>	<u>100.0</u>	<u>292,938</u>	<u>100.0</u>	<u>426,249</u>	<u>100.0</u>

銷售及營銷開支

下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細(以絕對金額及佔銷售及營銷開支總額的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
員工薪酬	69,917	43.0	134,339	52.9	165,282	50.3
營銷、會議及差旅費費用	42,087	25.9	58,840	23.2	83,335	25.4
許可費	37,539	23.1	36,278	14.3	46,975	14.3
折舊及攤銷	2,969	1.8	692	0.3	3,200	1.0
其他	9,965	6.2	23,677	9.3	29,679	9.0
總計	<u>162,477</u>	<u>100.0</u>	<u>253,826</u>	<u>100.0</u>	<u>328,471</u>	<u>100.0</u>

研發開支

下表載列我們於所示期間的研發開支明細(以絕對金額及佔研發開支總額百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
員工薪酬	194,860	78.0	362,526	81.0	490,318	77.5
耗材	19,061	7.6	30,620	6.8	52,076	8.2
專業服務開支	7,578	3.0	10,630	2.4	27,397	4.3
折舊及攤銷	18,578	7.4	24,906	5.6	39,463	6.2
其他	9,903	4.0	18,750	4.2	23,127	3.8
總計	<u>249,980</u>	<u>100.0</u>	<u>447,432</u>	<u>100.0</u>	<u>632,381</u>	<u>100.0</u>

金融資產減值虧損淨額

於往績記錄期間，我們的金融資產減值虧損淨額指貿易應收款項及其他應收款項的預期信貸虧損。於2023年、2024年及2025年，我們的金融資產減值虧損淨額分別為人民幣1.8百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣13.1百萬元。

財務資料

其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入主要包括(i)政府補助、(ii)增值稅退稅及(iii)利息收入。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣14.0百萬元、人民幣36.1百萬元及人民幣57.0百萬元。

其他(虧損)／收益，淨額

於往績記錄期間，我們的其他(虧損)／收益，淨額主要包括(i)處置金融工具收益／(虧損)淨額、(ii)金融工具公允價值變動及(iii)匯兌(虧損)／收益淨額。於2023年，我們的其他虧損淨額為人民幣3.4百萬元。於2024年及2025年，我們分別錄得其他收益淨額為人民幣110.5百萬元及人民幣32.2百萬元。

下表載列我們於所示期間的其他(虧損)／收益，淨額明細(以絕對金額及佔其他(虧損)／收益的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
處置金融工具收益／(虧損)淨額 . . .	5,528	(165.0)	(2,865)	(2.6)	6,064	18.8
金融工具公允價值變動	3,237	(96.6)	96,689	87.5	58,050	180.0
匯兌(虧損)／收益淨額	(13,138)	392.2	16,703	15.1	(31,958)	(99.1)
處置物業、廠房及設備以及其他 非流動資產(虧損)／收益 淨額	(68)	2.0	313	0.3	397	1.2
其他	1,091	(32.6)	(349)	(0.3)	(309)	(0.9)
總計	<u>(3,350)</u>	<u>100.0</u>	<u>110,491</u>	<u>100.0</u>	<u>32,244</u>	<u>100.0</u>

財務收入

於往績記錄期間，我們的財務收入指為現金管理目的持有的金融資產所產生的利息收入。於2023年、2024年及2025年，我們的財務收入分別為人民幣4.3百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣5.3百萬元。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本主要包括(i)租賃負債利息開支、(ii)借款利息開支、(iii)外幣借款匯兌收益／(虧損)淨額及(iv)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣113.2百萬元、人民幣147.2百萬元及人民幣175.3百萬元。

下表載列我們於所示期間的財務成本明細(以絕對金額及佔財務成本總額的百分比列示)：

	2023年		截至12月31日止年度 2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
租賃負債利息開支	(543)	0.5	(755)	0.5	(1,181)	0.7
借款利息開支	(112,774)	99.6	(145,287)	98.7	(165,292)	94.3
外幣借款匯兌收益／(虧損)淨額 . . .	1,450	(1.3)	818	(0.6)	(5,868)	3.3
其他	(1,363)	1.2	(1,987)	1.3	(2,991)	1.7
總計	<u>(113,230)</u>	<u>100.0</u>	<u>(147,211)</u>	<u>100.0</u>	<u>(175,332)</u>	<u>100.0</u>

財務資料

所得稅抵免／(開支)

我們於2023年的所得稅抵免為人民幣111.2百萬元，而於2024年及2025年的所得稅開支分別為人民幣29.5百萬元及人民幣92.9百萬元。我們須就本集團成員公司註冊及經營所在稅收管轄區產生或或來自這些稅收管轄區的利潤按實體繳納所得稅。請參閱本文件附錄一會計師報告附註12。

截至最後實際可行日期，我們並無與任何稅務機關存在任何爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭受任何重大稅務調查、查詢、處罰或被徵收附加費用。

各期間經營業績比較

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6,695.2百萬元增加68.8%至人民幣11,302.5百萬元，主要由於以下變動：

- 我們來自智能移動及AI新興端側設備的收入由2024年的人民幣3,710.2百萬元增加33.3%至2025年的人民幣4,944.6百萬元，主要是由於用於AI/AR眼鏡及其他智能可穿戴應用的產品銷售增加，以及客戶在該領域更廣泛地採用我們的解決方案。
- 我們來自個人電腦及企業級存儲的收入由2024年的人民幣2,041.4百萬元增加78.3%至2025年的人民幣3,639.9百萬元，主要是由於市況改善、銷量上升及客戶認可度提高。
- 我們來自智能汽車及其他應用的收入由2024年的人民幣836.4百萬元大幅增加至2025年的人民幣2,548.5百萬元，主要是由於我們的客戶基礎擴大，以及用於汽車及工業相關應用的解決方案銷售增加。
- 我們來自先進封測服務的收入由2024年的人民幣107.1百萬元增加58.2%至2025年的人民幣169.5百萬元，主要是由於主要客戶的需求增加及我們的先進封測能力不斷得到認可。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣5,537.9百萬元增加60.5%至2025年的人民幣8,888.9百萬元，主要由於原材料及耗材增加，與我們的銷售增長一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣1,157.3百萬元大幅增加至2025年的人民幣2,413.6百萬元。我們的毛利率由2024年的17.3%增加至2025年的21.4%，主要歸因於(i)存儲解決方案行業市況改善，為我們若干產品的定價提供支持；及(ii)智能汽車及其他應用（一項利潤率較高的業務線）的貢獻增加，其盈利能力受惠於銷量規模擴大以及DRAM及NAND Flash產品平均售價提高。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣292.9百萬元增加45.5%至2025年的人民幣426.2百萬元，主要由於隨著我們擴大規模，員工人數增加導致員工薪酬增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣253.8百萬元增加29.4%至2025年的人民幣328.5百萬元，主要由於(i)為支持業務擴張及擴大客戶覆蓋範圍而增加銷售及營銷人員，導致員工薪酬開支增加；及(ii)客戶參與及行業活動參與度增加，導致市場推廣、會議及差旅開支增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣447.4百萬元增加41.3%至2025年的人民幣632.4百萬元，主要由於我們擴大對芯片設計、固件開發、新產品創新及先進封測的投資，帶動員工人數大幅增加。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣36.1百萬元增加58.0%至2025年的人民幣57.0百萬元，主要由於政府補助及增值稅即徵即退增加。

其他(虧損)/收益，淨額

我們的其他收益由2024年的人民幣110.5百萬元減少70.8%至2025年的人民幣32.2百萬元，主要歸因於美元兌人民幣波動產生的匯兌差額淨額。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣147.2百萬元增加19.1%至2025年的人民幣175.3百萬元，主要由於未償還借款增加，導致借款利息開支增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣29.5百萬元增加214.6%至2025年的人民幣92.9百萬元，主要由於我們的經營利潤增加。

年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2024年的人民幣135.2百萬元增加520.8%至2025年的人民幣839.6百萬元。

截至2023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2023年的人民幣3,590.8百萬元增加86.5%至2024年的人民幣6,695.2百萬元，主要由於以下變動：

- 我們來自智能移動及AI新興端側設備的收入由2023年的人民幣1,181.9百萬元顯著增加至2024年的人民幣3,710.2百萬元，主要由於價格上升及銷售量增加，此乃主要受關鍵客戶採購量大增及客戶基礎擴大所驅動，同時行業狀況有所改善。

財務資料

- 我們來自PC及企業級存儲的收入由2023年的人民幣1,766.5百萬元增加15.6%至2024年的人民幣2,041.4百萬元，主要由於價格上升，原因在於(i)我們增加了高端產品供應；及(ii)我們日益提升的品牌知名度。
- 我們來自智能汽車及其他應用的收入由2023年的人民幣528.3百萬元增加58.3%至2024年的人民幣836.4百萬元，主要由於價格上升，原因在於我們增加了高端產品供應，以滿足更複雜的客戶需求。
- 我們來自先進封測服務的收入保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣114.1百萬元及人民幣107.1百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,667.5百萬元增加51.0%至2024年的人民幣5,537.9百萬元，主要由於原材料及耗材增加，這與我們的銷量增長一致。

毛利／(毛損)及毛利／(毛損)率

由於上述原因，我們於2023年產生毛損人民幣76.7百萬元，而2024年產生毛利人民幣1,157.3百萬元。我們於2023年的毛損率為2.1%，而於2024年的毛利率為17.3%，主要由於(i)我們增加用於新興AI端側設備的產品供應（該等產品通常具有較高利潤率），導致產品組合發生轉變，及(ii)行業需求強勁復甦，導致我們解決方案的價格較高。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣152.8百萬元增加91.8%至2024年的人民幣292.9百萬元，主要由於(i)我們擴大規模令員工人數增加及(ii)股份支付費用增加，從而導致員工薪酬增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣162.5百萬元增加56.2%至2024年的人民幣253.8百萬元，主要由於員工人數及股份支付費用增加導致員工薪酬增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣250.0百萬元增加79.0%至2024年的人民幣447.4百萬元，主要由於(i)擴大對芯片設計、固件開發、新產品創新及先進封測的投資推動員工人數大幅增加，及(ii)股份支付費用增加。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣14.0百萬元增加158.0%至2024年的人民幣36.1百萬元，主要由於(i)來自地方政府的一次性項目補助導致政府補助增加，及(ii)增值稅退稅增加。

其他(虧損)／收益，淨額

我們於2023年錄得其他虧損，淨額人民幣3.4百萬元，而於2024年錄得其他收益，淨額人民幣110.5百萬元，主要由於我們的股權投資大幅升值導致以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣113.2百萬元增加30.0%至2024年的人民幣147.2百萬元，主要由於未償還借款增加。

所得稅抵免／(開支)

我們於2023年產生所得稅抵免人民幣111.2百萬元，而於2024年產生所得稅開支人民幣29.5百萬元，主要由於2024年的淨利潤增加，導致我們的應納稅收入增加。

年內利潤／(虧損)

由於上文所述，我們於2023年的年度虧損為人民幣630.9百萬元，而於2024年的年度利潤為人民幣135.2百萬元。

有關合併財務狀況表主要項目的討論

下表載列我們截至所示日期的合併財務狀況表的選定資料，該等資料乃摘錄自本文件附錄一所載經審計合併財務報表。

	2023年	截至12月31日 2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動資產			
物業、廠房及設備	1,132,014	1,544,577	2,959,293
使用權資產	26,974	108,936	159,251
無形資產	48,796	79,693	63,306
遞延稅項資產	164,272	150,189	115,176
以公允價值計量且其變動計入當期損益的 金融資產	50,130	55,800	168,013
其他非流動資產	29,765	334,247	115,653
非流動資產總值	1,451,951	2,273,442	3,580,692
流動資產總值	4,880,448	5,687,514	11,939,847
流動負債總額	3,898,444	4,573,691	7,268,344
非流動負債			
借款	503,000	928,283	2,666,699
租賃負債	7,572	10,107	61,590
遞延稅項負債	4	14,459	1,882
遞延收入	2,257	3,649	7,872
非流動負債總額	512,833	956,498	2,738,043

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)樓宇、(ii)機械及設備、(iii)汽車、(iv)電子設備、(v)在建工程及(vi)租賃物業裝修。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	402,401	401,125	755,498
機械及設備	409,503	720,776	1,078,296
汽車	1,547	2,641	3,037
電子設備	35,198	54,583	62,428
在建工程	275,290	353,784	1,049,657
租賃物業裝修	8,075	11,668	10,337
總計	1,132,014	1,544,577	2,959,293

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備為人民幣1,132.0百萬元、人民幣1,544.6百萬元及人民幣2,959.3百萬元。我們的物業、廠房及設備隨時間增加乃主要由於(i)惠州生產基地的廠房於2023年竣工以及隨後於2025年的擴建工作導致樓宇增加，(ii)繼續採購以擴大惠州生產基地的產能以及於2024年以來為東莞生產基地進行大量採購導致機械及設備增加，及(iii)惠州及東莞生產基地於竣工前正在進行的建設活動導致在建工程增加。有關我們對物業、廠房及設備所進行減值測試的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16(d)。

使用權資產

我們的使用權資產包括(i)土地使用權、(ii)租賃物業及(iii)生產設施。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣27.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣108.9百萬元，主要由於為支持業務擴張而進行額外物業租賃合同。我們的使用權資產進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣159.3百萬元，主要歸因於就2025年為東莞生產基地租賃的大宗氣體站確認使用權資產。

無形資產

我們的無形資產包括(i)軟件及(ii)許可權。我們的無形資產由2023年12月31日的人民幣48.8百萬元增加至2024年12月31日的人民幣79.7百萬元，主要歸因於為配合業務規模擴大而購買外部開發軟件(包括專有及非專有技術)導致軟件增加。我們的無形資產其後減少至2025年12月31日的人民幣63.3百萬元，主要歸因於軟件及特許權的攤銷及減值。有關我們對無形資產所進行減值測試的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註18。

其他非流動資產

我們的其他非流動資產主要包括物業、廠房及設備以及在建工程的預付款項，主要與我們的產能擴張項目有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的其他非流動資產分別為人民幣29.8百萬元、人民幣334.2百萬元及人民幣115.7百萬元。

財務資料

我們的非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣29.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣334.2百萬元，主要歸因於大規模設備採購及工程項目的預付款項大幅增加。我們的其他非流動資產其後減少至2025年12月31日的人民幣115.7百萬元，主要歸因於該等預付款項隨著相關長期資產交付及驗收以及相關項目完成而逐步轉撥至物業、廠房及設備以及其他長期資產，導致該等預付款項減少。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料、(ii)委託加工物資、(iii)半成品、(iv)在產品及(v)成品。下表載列我們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)		
原材料	1,413,826	1,047,488	3,375,156
委託加工物資	76,991	109,483	271,151
半成品	63,594	79,451	470,196
在產品	362,810	367,104	1,376,192
成品	1,870,938	2,170,443	2,510,861
發出商品	6,931	40,336	37,783
低值耗材	6,178	6,807	20,801
減：減值撥備	(249,049)	(283,761)	(193,723)
總計	<u>3,552,219</u>	<u>3,537,351</u>	<u>7,868,417</u>

我們的存貨於2023年及2024年12月31日維持相對穩定，分別為人民幣3,552.2百萬元及人民幣3,537.4百萬元。我們的存貨於2025年12月31日增加至人民幣7,868.4百萬元，主要歸因於在市況改善的情況下，為支持客戶訂單及生產規劃，於2025年增加原材料採購以及提高在產品及成品水平。

下表載列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)		
3個月內	2,056,431	2,398,915	6,254,552
3至12個月	1,182,890	876,308	1,044,608
1至2年	358,867	258,128	450,310
2年以上	203,080	287,761	312,670
減：減值撥備	(249,049)	(283,761)	(193,723)
總計	<u>3,552,219</u>	<u>3,537,351</u>	<u>7,868,417</u>

財務資料

存貨週轉天數按某一年度存貨年初結餘與年末結餘的平均值除以有關年度的銷售成本再乘以365天計算。於2023年、2024年及2025年，我們的存貨週轉天數分別為274.0天、233.6天及234.2天。於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數相對較長，主要反映考慮到我們半導體存儲解決方案業務的性質，為支持生產連續性、客戶交付時間表及業務擴張而維持的原材料、在產品及成品水平。特別是，我們維持關鍵原材料（包括存儲晶圓）以及不同類型和規格的產品的庫存，以滿足生產需求並及時響應客戶需求。我們的存貨週轉天數由2023年的274.0天減少至2024年的233.6天，主要由於2023年維持的較高存貨水平逐步消耗以支持預期生產需求及業務增長，以及加強存貨管理及改善銷售業績。我們的存貨週轉天數於2025年保持相對穩定為234.2天，原因是為支持我們擴大的生產及銷售規模而維持的存貨與我們銷售成本的增長大體一致。

我們根據適用會計準則評估存貨撥備，於各報告期末按成本或可變現淨值兩者中的較低者計量存貨。當存貨成本高於其可變現淨值時，我們會確認存貨減值撥備並計入當期損益。撥備以逐項基準計算，以確保精確審核，並反映各項存貨的具體特性及市場狀況。

於往績記錄期間，我們貫徹應用此方法。各存貨類別的可變現淨值乃基於估計售價、完工成本及處置費用而釐定，同時考量潛在的低使用率或銷售情況。基於此方法及其一致性應用，我們認為於往績記錄期間作出的撥備足以合理應對後續使用率或銷售偏低所衍生的潛在風險。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日的存貨的56.4%，即人民幣4,441.4百萬元已被使用、消耗或出售。

貿易應收款項及應收票據

下表載列我們截至所示日期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)		
貿易應收款項	621,551	826,841	1,606,902
減：信貸虧損準備	(7,874)	(11,630)	(22,206)
總計	<u>613,677</u>	<u>815,211</u>	<u>1,584,696</u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣613.7百萬元、人民幣815.2百萬元及人民幣1,584.7百萬元。我們的貿易應收款項及應收票據隨時間增加主要是由於我們業務規模的擴大以及客戶基礎擴大致使銷售增加。

財務資料

就若干主要客戶而言，我們已於往績記錄期間與彼等進行有信用期的銷售，且我們通常授予最多90天的信用期。我們力求對未償還應收款項維持嚴格控制。我們的信用控制部門負責將信用風險降至最低。高級管理層定期審閱逾期結餘。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月內	582,982	791,904	1,519,309
3個月至1年	37,569	28,245	67,284
1至2年	362	6,151	17,757
2至3年	635	—	2,552
3年以上	3	541	—
總計	621,551	826,841	1,606,902

貿易應收款項週轉天數乃按某年度貿易應收款項的年初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度的收入再乘以365天計算。我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的58.0天減少至2024年的38.9天，主要由於在銷售額增長的情況下收款效率提高。我們的貿易應收款項週轉天數於2024年及2025年維持相對穩定，分別為38.9天及38.8天。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日貿易應收款項的97.0%，即人民幣1,537.7百萬元已結清。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項主要包括(i)商品的預付款項，(ii)押金保證金及(iii)出口退稅款。下表載列我們截至所示日期的預付款項及其他應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
預付款項：			
商品的預付款項	183,411	101,578	154,804
其他應收款項：			
押金保證金	27,391	20,752	29,760
出口退稅款	20,036	64,675	58,533
其他	2,968	3,880	5,604
減：信貸虧損準備	(2,253)	(3,540)	(5,104)
總計	231,553	187,345	243,597

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231.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣187.3百萬元，主要是由於上年度庫存材料被使用及採購回歸常態，導致商品的預付款項減少。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187.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣243.6百萬元，主要是由於因應業務需求確保供應，貨物（主要為包括晶圓在內的原材料）預付款項有所增加。

財務資料

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項的83.2%，即人民幣202.8百萬元已結清。

定期存款及受限現金

我們的定期存款及受限現金主要指(i)銀行承兌匯票保證金、(ii)信用證保證金及(iii)借款抵押的定期存款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的定期存款及受限現金分別為人民幣207.1百萬元、人民幣382.9百萬元及人民幣641.8百萬元。我們的定期存款及受限現金隨著時間的推移而增加，主要是由於隨著我們的業務增長，應付票據及信用證的保證金增加。

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主要包括(i)貿易應付款項及(ii)應付票據。下表載列我們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)		
貿易應付款項	691,742	685,304	1,601,326
應付票據	<u>9,055</u>	<u>124,046</u>	<u>736,148</u>
總計	<u>700,797</u>	<u>809,350</u>	<u>2,337,474</u>

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700.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣809.4百萬元，主要是由於在我們銀行信貸融資額度擴大後，我們更多地使用銀行承兌票據支付供應商款項，導致應付票據增加。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809.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,337.5百萬元，主要是由於(i)貿易應付款項增加，乃由於為支持更高的產銷量而持續增加採購；及(ii)應付票據增加，乃由於我們進一步利用銀行承兌匯票進行供應商結算。

貿易應付款項通常享有最長90天的信用期。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月內	530,768	486,881	1,396,491
3個月至1年	104,198	172,372	185,513
1至2年	52,885	21,045	16,021
2至3年	3,891	5,006	3,125
3年以上	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>176</u>
總計	<u>691,742</u>	<u>685,304</u>	<u>1,601,326</u>

貿易應付款項週轉天數乃按某年度貿易應付款項的年初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度所用銷售成本再乘以365天計算。我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的49.1天減少至2024年的45.4天，主要由於我們與供應商的議價能力提高，從而更多地使用銀行承兌匯票。我們的貿易應付款項週轉天數於2025年維持相對穩定，為46.9天。

財務資料

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日貿易應付款項的85.1%，即人民幣1,362.0百萬元已結清。

流動資金及資本資源

我們過往主要通過我們業務營運[編纂]、銀行借款及股東出資來撥付我們的資金需求。於[編纂]後，我們擬通過業務營運、銀行借款產生的資金及[編纂][編纂]淨額來撥付我們未來的資本需求。我們預計為我們未來營運撥付資金的融資可用性不會發生任何變化。

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債明細：

	2023年	截至12月31日 2024年 (人民幣千元)	2025年	截至 2026年 3月31日 (未經審計)
流動資產				
存貨	3,552,219	3,537,351	7,868,417	12,069,121
貿易應收款項及應收票據	613,677	815,211	1,584,696	2,159,703
預付款項及其他應收款項	231,553	187,345	243,597	2,320,779
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的應收票據	1,000	—	—	—
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	6,535	138,995	186,324	299,834
定期存款及受限現金	207,130	382,880	641,755	441,499
現金及現金等價物	132,142	411,142	1,102,606	3,353,063
其他流動資產	136,192	214,590	312,452	120,791
流動資產總值	4,880,448	5,687,514	11,939,847	20,764,790
流動負債				
借款	3,062,042	3,554,236	4,511,304	6,807,534
貿易應付款項及應付票據	700,797	809,350	2,337,474	2,519,866
合同負債	18,353	42,256	80,269	232,378
租賃負債	7,079	8,052	8,727	6,054
即期所得稅負債	10,085	2,615	72,177	604,851
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	2,050	1,962	8,560	14,005
應計費用及其他應付款項	96,997	153,649	246,541	93,965
其他流動負債	1,041	1,571	3,292	11,775
流動負債總額	3,898,444	4,573,691	7,268,344	10,290,428
流動資產淨值	982,004	1,113,823	4,671,503	10,474,362

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣982.0百萬元增加13.4%至截至2024年12月31日的人民幣1,113.8百萬元，主要是由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣201.5百萬元，及(ii)現金及現金等價物增加人民幣279.0百萬元，部分被借款增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣1,113.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣4,671.5百萬元，主要是由於(i)存貨增加人民幣4,331.1百萬元，(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣769.5百萬元，及(iii)現金及現金等價物增加人民幣691.5百萬元，部分被借款以及貿易應付款項及應付票據增加所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣4,671.5百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣10,474.4百萬元，主要是由於(i)存貨增加人民幣4,200.7百萬元，(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣2,077.2百萬元，(iii)現金及現金等價物增加人民幣2,250.5百萬元，及(iv)貿易應收款項及應收票據增加人民幣575.0百萬元，部分被即期借款及即期所得稅負債增加所抵銷。

現金流量

下表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)		
經營活動(所用)／所得現金淨額	(1,789,081)	529,747	(1,964,504)
投資活動所用現金淨額	(453,883)	(1,011,645)	(1,626,185)
融資活動所得現金淨額	1,681,179	744,855	4,327,690
年初現金及現金等價物	690,077	132,142	411,142
匯率變動對現金及現金等價物的影響	3,850	16,043	(45,537)
年末現金及現金等價物	132,142	411,142	1,102,606

經營活動所用現金流量淨額

於2025年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣1,964.5百萬元，指我們除稅前利潤人民幣932.6百萬元(經非現金及非經營項目調整)，主要包括(i)股份支付費用人民幣253.9百萬元、(ii)財務成本人民幣175.3百萬元及(iii)折舊及攤銷人民幣179.0百萬元；以及營運資金變動，主要包括(i)存貨增加人民幣4,325.7百萬元、(ii)應收款項增加人民幣981.0百萬元，部分被應付款項增加人民幣1,819.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣529.7百萬元，指我們除稅前利潤人民幣164.8百萬元(經非現金及非經營項目調整)，主要包括(i)股份支付人民幣338.1百萬元、(ii)財務成本人民幣147.2百萬元及(iii)折舊及攤銷人民幣115.6百萬元，部分被金融工具收益人民幣93.8百萬元所抵銷；及營運資金變動，主要包括應付款項增加人民幣216.2百萬元，部分被應收款項增加人民幣351.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣1,789.1百萬元，指我們除稅前虧損人民幣742.0百萬元(經非現金及非經營項目調整)，主要包括(i)存貨減值虧損人民幣138.3百萬元，(ii)股份支付人民幣130.9百萬元及(iii)財務成本人民幣113.2百萬元；及營運資金變動，主要包括(i)存貨增加人民幣1,736.8百萬元，(ii)應收款項增加人民幣490.4百萬元，部分被應付款項增加人民幣724.4百萬元所抵銷。

財務資料

我們計劃通過旨在短期實現正經營性現金流、穩定現金流增長和建立長期現金流管理框架的措施來改善我們的經營性現金流狀況。短期內，我們將專注於減少經營現金流出淨額及改善流動性，方法為：(i)透過客戶信用評級及相應調整信用條款縮短應收款項收款期，包括縮短付款期或要求更高預付款項，以及利用銀行保理安排加快現金回收；及(ii)成立專責團隊以使用結構化收款程序監控及收回逾期賬款。

中長期而言，我們旨在通過以下方式增強現金流穩定性及建立可持續管理常規：(i)通過磋商將短期借款轉換為長期融資優化債務結構，從而延長還款期限；(ii)拓展融資渠道，包括實施供應鏈融資解決方案以加快應收款項回收；(iii)根據利潤率及表現分析優化我們的產品組合，以專注於利潤率較高及定製產品；(iv)透過拓展新地區市場及持續投資研發以開發具有差異化特色的產品，推動收入增長，以提高盈利能力及鞏固我們的市場地位；及(v)實施涵蓋未來12個月的每月滾動現金流量預測，同時監控經營現金流量淨額及應收款項週轉天數等關鍵指標。

管理現金轉換週期的措施

我們將現金轉換週期作為日常流動性管理及營運資金審查的一部分，尤其關注存貨週轉、應收賬款回收及供應商付款計劃。在存貨管理方面，我們力求使採購及生產計劃與客戶訂單、生產進度及預期需求保持一致。我們通過定期庫存審查、庫存盤點以及整合的生產與企業資源規劃系統來監控庫存水平及在產品週轉，這有助於我們識別生產瓶頸並改善關鍵生產流程中的庫存流通。在應收款項管理方面，我們定期監控未償還應收款項及逾期結餘，與相關業務團隊協調催收工作，並通過內部審批程序管理客戶信用條款。在適當情況下，我們在管理應收款項風險時亦會考慮客戶信用評估及信用保險安排。在應付款項管理方面，我們參考合同付款條款、採購安排及我們的流動資金狀況來規劃供應商付款，以使現金流出與我們的運營需求相匹配。於往績記錄期間，我們在日常庫務及付款管理中，就部分供應商結算使用銀行承兌匯票及其他貿易融資安排，主要目的是降低融資成本及提高營運資金效率。

投資活動所用現金流量淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,626.2百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣1,520.5百萬元及(ii)購買投資的付款人民幣703.6百萬元，部分被出售投資所得款項人民幣600.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,011.6百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣968.4百萬元及(ii)購買投資的付款人民幣46.0百萬元。

財務資料

於2023年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣453.9百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣416.3百萬元及(ii)購買投資的付款人民幣41.5百萬元。

融資活動所得現金流量淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣4,327.7百萬元，主要歸因於借款所得款項人民幣7,814.5百萬元及發行股份所得款項人民幣1,876.2百萬元，部分被(i)償還借款人民幣5,113.1百萬元，(ii)已付利息人民幣185.7百萬元及(iii)受限現金變動人民幣164.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣744.9百萬元，主要是由於借款所得款項人民幣5,255.1百萬元，部分被(i)償還借款人民幣4,334.6百萬元及(ii)已付利息人民幣146.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣1,681.2百萬元，主要是由於借款所得款項人民幣4,149.1百萬元，部分被(i)償還借款人民幣2,177.6百萬元及(ii)受限現金變動人民幣144.3百萬元所抵銷。

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的債務包括銀行貸款及其他借款以及租賃負債。下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			3月31日
	(未經審計)			
即期				
借款	3,062,042	3,554,236	4,511,304	6,807,534
租賃負債	7,079	8,052	8,727	6,054
非即期				
借款	503,000	928,283	2,666,699	5,336,120
租賃負債	7,572	10,107	61,590	71,222
總計	3,579,693	4,500,678	7,248,320	12,220,930

除上文所披露截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日的債務外，我們並無任何有擔保或無擔保、有抵押或無抵押的重大按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債(一般貿易票據除外)或承兌信貸。

財務資料

借款

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的借款分別為人民幣3,565.0百萬元、人民幣4,482.5百萬元、人民幣7,178.0百萬元及人民幣12,143.7百萬元，代表有抵押及無抵押銀行貸款。於2023年、2024年、2025年12月31日以及2026年3月31日，我們短期借款的加權平均實際利率分別為4.09%、3.13%、2.68%及2.46%。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們長期借款的加權平均實際利率分別為4.17%、3.99%、3.22%及3.00%。截至2026年3月31日，我們的已承諾但尚未動用銀行融資額度為人民幣2,196.1百萬元。

於往績記錄期間，我們的借款乃自商業銀行及金融機構取得，而我們的借款協議載有商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。截至最後實際可行日期，我們的債務中並無可能嚴重限制我們日後獲取融資能力的限制性契諾，而於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們亦無任何債務違約或違反契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款時並無遇到任何困難、並無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31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14.7百萬元、人民幣18.2百萬元、人民幣70.3百萬元及人民幣77.3百萬元。

我們的租賃負債總額由截至2023年12月31日的人民幣14.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣18.2百萬元，主要是由於簽訂額外辦公室租約。我們的租賃負債總額進一步增加至2025年12月31日的人民幣70.3百萬元，主要是由於就2025年訂立的新長期租賃安排確認額外租賃負債。

我們的租賃負債總額保持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣70.3百萬元，截至2026年3月31日為人民幣77.3百萬元。

並無其他未償還債務

除上文所披露者外，截至2026年3月31日(即我們的債務聲明日期)，我們並無未償還債務或任何已發行及未償還或同意將予發行的借貸資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)、承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債或與其相關的任何契諾。經審慎周詳考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，我們的債務自2026年3月31日以來並無重大變動。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%)	20.3	86.5	68.8
(毛損率)／毛利率(%) ⁽¹⁾	(2.1)	17.3	21.4
淨(虧損)／利潤率 ⁽²⁾	(17.6)	2.0	7.4
流動比率 ⁽³⁾	1.3	1.2	1.6
經調整淨(虧損)／利潤率(%) (非國際財務報告準則計量) ⁽⁴⁾	(13.9)	7.1	9.7
經調整EBITDA利潤率 ⁽⁵⁾ (%) (非國際財務報告準則計量)	(12.1)	11.3	13.6

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 淨(虧損)／利潤率等於淨(虧損)／利潤除以收入，再乘以100%。
- (3) 流動比率等於同日的流動資產除以流動負債。
- (4) 經調整淨(虧損)／利潤率(非國際財務報告準則計量)按相關期間的經調整淨(虧損)／利潤(非國際財務報告準則計量)除以該期間收入再乘以100%計算。
- (5) 經調整EBITDA利潤率(非國際財務報告準則計量)按相關期間的經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)除以該期間收入再乘以100%計算。

資本開支

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、無形資產及其他非流動資產的付款。於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣416.3百萬元、人民幣968.4百萬元及人民幣1,520.5百萬元。

於[編纂]後，我們將繼續產生資本開支以發展我們的業務。我們計劃主要利用經營產生的現金流量、銀行借款及自[編纂]收取的[編纂]淨額為規劃中的資本開支撥付資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能根據發展計劃或根據市況及我們認為適當的其他因素調整任何特定年度的資本開支。

財務資料

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要為(i)物業、廠房及設備承擔及(ii)投資承擔。請參閱本文件附錄一會計師報告附註34.2。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔總額分別為人民幣3,165.6百萬元、人民幣2,896.5百萬元及人民幣2,169.6百萬元。下表載列我們截至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)		
物業、廠房及設備承擔：			
— 已訂約，但未撥備	5,566	89,347	271,998
— 已授權，但未訂約	3,090,000	2,737,197	1,897,569
股權投資承擔：			
— 已訂約，但未撥備	<u>70,000</u>	<u>70,000</u>	<u>—</u>
總計	<u>3,165,566</u>	<u>2,896,544</u>	<u>2,169,567</u>

關聯方交易

有關我們於往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

董事認為，本文件附錄一會計師報告附註35所載的各項關聯方交易均由相關方在日常業務過程中，按公平基準並按照一般商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會使往績記錄業績失實，亦不會使歷史業績不能反映未來表現。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保第三方付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並歸類為所有者權益的衍生工具合同。再者，我們於已轉讓予非合併實體以作為該實體的信貸、流動資金或市場風險支持的資產中，概無任何保留或或有權益。我們在任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或從事向我們提供租賃、對沖或研發服務的非合併實體中，概無擁有任何可變權益。

財務風險披露

請參閱本文件附錄一附註3。

股息及股息政策

於往績記錄期間，本公司或本集團旗下其他實體並無派付或宣派任何其他股息。任何股息的宣派及派付以及股息金額將受我們的組織章程細則及相關中國法律規限。我們目前並無任何固定的股息派付比率或正式股息政策。於2026年3月19日，董事會建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息每10股人民幣2.14元，已於2026年5月7日的股東大會上獲批准。除非自我們依法可供分派的利潤及儲備中撥付，否則不得宣派或派付股息。據我們的中國法律顧問確認，根據相關中國法律，我們

財務資料

未來產生的任何淨利潤將須首先應用於彌補我們過往的累計虧損，之後我們須將我們淨利潤的10%分配至我們的法定公積金，直至有關公積金已達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們將僅能於：(i)已彌補我們所有過往的累計虧損；及(ii)我們已將足夠的淨利潤分配至上述法定公積金後方可宣派股息。

營運資金確認

經計及我們可動用的財務資源(包括手頭現金及現金等價物、經營現金流量、可動用融資額度及[編纂]估計[編纂]淨額)，董事認為，我們有充足的營運資金滿足目前及自本文件日期起計至少未來12個月的需求。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們的可供分派儲備為人民幣507.3百萬元。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。我們估計[編纂]開支將約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中位數)且[編纂]未獲行使)，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%(基於[編纂]的指示性價格範圍的中位數並假設[編纂]未獲行使)。我們估計[編纂]開支包括約[編纂]港元的[編纂]費用及[編纂]港元的非[編纂]費用(包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元以及其他費用及開支約[編纂]港元)。在[編纂]開支總額中，約[編纂]港元將直接歸屬於[編纂]股份，將於[編纂]完成後自權益中扣除，而餘下約[編纂]港元將於合併綜合收益表支出。

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值

請參閱「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料」。

並無重大不利變動

董事已確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年12月31日(即本文件附錄一所報告期間的結算日)以來概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，亦無發生將對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

上市規則規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無將引致根據上市規則第13.13至13.19條須予披露的任何情況。